

대명에너지 389260

태양광/풍력+ESS+VPP: 신재생 풀세트 기업

1Q25 Review: 높은 발전매출 비중으로 좋았던 실적

1분기 실적은 매출액 192억원(+29.1% YoY)과 영업이익 57억원(+55.6% YoY)을 달성했다. 부문별로는 발전(전력판매+REC)매출액이 95억원으로 전년 동기 대비 12% 증가했다. 발전사업은 계절성이 뚜렷하며 풍황이 좋은 1, 4분기에 매출액이 많이 늘어난다. 현재 발전매출은 4개 사이트에서 발생 중이다. (대명, 영암, 도읍산, 거창) 수익성도 높은 사업부로 매출액이 커지는 분기에는 영업이익도 함께 증가한다. EPC는 김천풍력(780억원, 26MW) 프로젝트가 진행률에 따라 인식되고 있는 중이며 2026년 준공 예정이다. 영업외수익에서는 안마해상풍력 지분을 감소에 따른 처분이익 41억원이 반영되었다.

2025년 매출액과 영업이익 YoY 각각 89%, 144% 성장

2025년 실적은 매출액 1,280억원(+88.9% YoY)과 영업이익 237억원(+144.1% YoY)으로 추정한다. 큰 폭의 실적 확대는 EPC 사업에 기인한다. 사이트별로는 김천풍력 389억원(26MW), 곡성풍력 63억원(42MW), 제주도 BESS(140MWh) 504억원이다. BESS는 처음으로 따낸 사업으로 EPC와 O&M 매출액이 반영된다. EPC는 총 629억원으로 2026년 2월 완공 예정이며 O&M은 118억원으로 15년 동안 약 8억원씩 인식된다. 곡성풍력은 총 1,260억원의 EPC 매출액이 예상(MW당 30억원으로 가정)되며 올해 하반기 착공에 들어가며 내년에 실적 기여도가 커질 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 23,000원 유지

안마해상풍력은 3분기 중 착공이 시작될 전망이며 변전소 공사 매출액과 O&M 수익이 유입될 예정이다. 김천풍력은 PPA를 체결했으며 기업들의 풍력발전 수요가 늘어나고 있다는 점이 증명되고 있다. BESS 시장도 커진다. 현재 540MW 규모의 입찰물량이 공고되었으며 추정 사업비는 1조원이다. 국내도 재생에너지 발전 비중이 높아지면서 BESS의 필요성이 커지고 있다. 따라서 제주도에 이은 추가 수주가 기대된다. 최근 주가는 국내 정권교체 기대감으로 상승 중이다. 좋은 실적과 함께 모멘텀도 확보된 만큼 투자의견 매수, 목표주가를 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	88	62	68	128	152
영업이익	26	17	10	24	29
영업이익률(%)	29.1	27.2	14.3	18.5	19.4
세전이익	32	6	8	22	28
지배주주지분순이익	26	6	8	19	24
EPS(원)	1,533	360	457	1,099	1,384
증감률(%)	-3.1	-76.5	26.8	140.6	25.9
ROE(%)	32.0	5.4	6.2	13.6	14.8
PER(배)	11.3	48.4	24.7	15.7	12.4
PBR(배)	2.8	2.5	1.5	2.0	1.7
EV/EBITDA(배)	11.4	15.7	17.3	12.2	9.7

자료: 대명에너지, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

안주원 미쓰모캡·재생에너지

02-709-2655

joowonahn@ds-sec.co.kr

김진형 연구원

02-709-2664

jh.kim@ds-sec.co.kr

2025.05.16

매수(유지)

목표주가(유지)	23,000원
현재주가(05/15)	17,220원
상승여력	33.6%

Stock Data

KOSDAQ	733.2pt
시가총액(보통주)	294십억원
발행주식수	17,050천주
액면가	100원
자본금	2십억원
60일 평균거래량	107천주
60일 평균거래대금	1,646백만원
외국인 지분율	0.5%
52주 최고가	21,400원
52주 최저가	9,710원
주요주주	
서충현(외 7인)	75.4%
아네모이제3호(외 1인)	8.5%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	20.8	17.8
3M	44.7	47.8
6M	70.2	63.2

주가차트

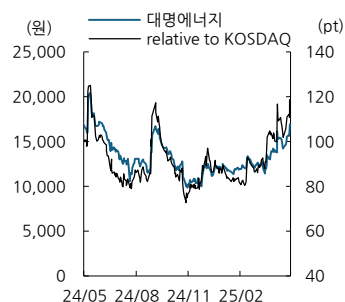


표1 대명에너지 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	14.8	14.9	17.5	20.6	19.2	18.7	51.7	38.5	67.8	128.0	152.0
증가율	-40.6%	18.6%	46.1%	69.6%	29.1%	25.5%	196.0%	87.2%	9.9%	88.9%	18.7%
발전	8.5	4.6	4.0	7.5	9.5	4.7	4.5	6.8	24.5	25.5	26.5
EPC	5.4	9.2	12.3	9.4	8.0	12.2	45.5	29.8	36.3	95.5	117.7
O&M	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8	3.9	3.9	3.9
기타	0.1	0.1	0.1	2.7	0.7	0.7	0.7	1.0	3.0	3.0	3.8
영업이익	3.7	1.0	0.9	4.2	5.7	3.8	8.2	6.0	9.7	23.7	29.5
영업이익률	24.6%	6.7%	5.1%	20.3%	29.7%	20.4%	15.9%	15.5%	14.3%	18.5%	19.4%
지배주주 순이익	4.4	-1.1	3.8	0.7	8.4	2.1	5.5	2.8	7.8	18.7	23.6
순이익률	29.3%	-7.1%	21.6%	3.5%	43.9%	11.0%	10.6%	7.3%	11.5%	14.6%	15.5%

자료: 대명에너지, DS투자증권 리서치센터

표2 대명에너지 사업영역

구분	매출유형	품목	내 용
운영 단계	발전		전력 및 REC 판매 수익
	O&M서비스	O&M	발전소 운영관리 (발전소 유지보수, 발전단지 관리 등)
		업무위탁 VPP 서비스	발전소 사무업무 수행 (행정업무) 신재생에너지 자원을 활용하여 발전예측제도 가상발전소(VPP) 운영을 수행
개발 단계	사전개발	사전개발 용역	발전소 건설을 위한 설계검토 및 인허가 대관업무 수행
	EPC	풍력	풍력발전단지 건설도급공사 수행
		태양광 연료전지 ESS	태양광발전단지 건설도급공사 수행 연료전지발전소 설치공사 수행 풍력, 태양광 연계 ESS 건설도급공사 수행, BESS 공사 수행

자료: 대명에너지, DS투자증권 리서치센터

표3 목표주가 산출

구분	내용	비고
2026년 EPS (원)	1,257	
Target PER (배)	18.0	동종업계 경쟁사 26F PER 대비 20% 할증 할증 근거는 장기 실적 확보가 가능한 발전매출 규모 차이 고려
주당 기업가치 (원)	22,632	
목표주가 (원)	23,000	
현재 주가 (원)	17,220	
상승여력	33.6%	

자료: DS투자증권 리서치센터

[대명에너지 389260]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	127	130	140	163	192	매출액	88	62	68	128	152
현금 및 현금성자산	89	74	15	36	64	매출원가	53	37	49	92	108
매출채권 및 기타채권	9	10	10	11	12	매출총이익	35	24	19	36	44
재고자산	0	0	0	0	0	판매비 및 관리비	9	8	9	13	14
기타	28	46	116	116	116	영업이익	26	17	10	24	29
비유동자산	194	214	230	231	233	(EBITDA)	33	26	19	34	40
관계기업투자등	35	51	66	66	66	금융손익	-5	-6	-7	-7	-7
유형자산	122	115	109	110	111	이자비용	5	10	10	11	11
무형자산	4	4	3	3	4	관계기업등 투자손익	11	-2	9	9	9
자산총계	321	344	370	394	425	기타영업외손익	1	-2	-4	-4	-4
유동부채	48	31	99	102	107	세전계속사업이익	32	6	8	22	28
매입채무 및 기타채무	10	6	30	31	35	계속사업법인세비용	5	0	1	4	5
단기금융부채	22	23	66	68	69	계속사업이익	27	6	8	19	24
기타유동부채	15	2	3	3	3	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	165	192	142	145	147	당기순이익	27	6	8	19	24
장기금융부채	155	180	131	133	135	지배주주	26	6	8	19	24
기타비유동부채	11	12	12	12	12	총포괄이익	24	6	8	19	24
부채총계	214	223	241	246	254	매출총이익률 (%)	39.8	39.4	28.3	28.3	28.9
지배주주지분	107	121	129	147	171	영업이익률 (%)	29.1	27.2	14.3	18.5	19.4
자본금	2	2	2	2	2	EBITDA마진률 (%)	37.6	42.1	28.3	26.6	26.4
자본잉여금	30	38	38	38	38	당기순이익률 (%)	30.5	10.0	11.5	14.6	15.5
이익잉여금	78	84	92	111	134	ROA (%)	10.5	1.8	2.2	4.9	5.8
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	32.0	5.4	6.2	13.6	14.8
자본총계	107	121	129	147	171	ROIC (%)	22.5	7.3	4.8	9.9	12.3

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	12	3	28	23	29	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	27	6	8	19	24	P/E	11.3	48.4	24.7	15.7	12.4
비현금수익비용가감	6	21	11	3	3	P/B	2.8	2.5	1.5	2.0	1.7
유형자산감가상각비	6	9	9	9	9	P/S	3.4	4.8	2.8	2.3	1.9
무형자산상각비	1	1	1	1	1	EV/EBITDA	11.4	15.7	17.3	12.2	9.7
기타현금수익비용	-1	11	2	-27	-27	P/CF	8.9	11.1	10.2	13.4	10.9
영업활동 자산부채변동	-6	-21	15	1	2	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	10	0	1	-1	-2	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	매출액	-35.3	-29.9	9.9	88.9	18.7
매입채무 증가(감소)	-20	-13	23	2	4	영업이익	-45.4	-34.6	-42.0	144.1	24.5
기타자산 부채변동	4	-8	-9	0	0	세전이익	-14.2	-80.8	35.4	168.3	26.2
투자활동 현금	-30	-45	-74	-3	-3	당기순이익	7.4	-77.1	26.8	140.6	25.9
유형자산처분(취득)	-3	-1	-3	-11	-11	EPS	-3.1	-76.5	26.8	140.6	25.9
무형자산 감소(증가)	0	0	0	-2	-2	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	16	-36	-66	9	9	부채비율	199.6	184.4	187.3	167.1	148.3
기타투자활동	-43	-8	-6	0	0	유동비율	263.1	415.8	142.1	159.9	179.9
재무활동 현금	57	27	-13	2	2	순차입금/자기자본(x)	76.8	90.2	107.9	82.0	56.5
차입금의 증가(감소)	37	27	-13	2	2	영업이익/금융비용(x)	4.8	1.7	1.0	2.3	2.8
자본의 증가(감소)	31	0	0	0	0	총차입금 (십억원)	177	203	197	201	204
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	82	109	139	121	97
기타재무활동	-10	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	39	-15	-59	22	28	EPS	1,533	360	457	1,099	1,384
기초현금	50	89	74	15	36	BPS	6,278	7,094	7,551	8,650	10,034
기말현금	89	74	15	36	64	SPS	5,161	3,615	3,974	7,509	8,913
NOPLAT	21	12	9	20	25	CFPS	1,945	1,570	1,109	1,285	1,581
FCF	-2	-39	-40	20	26	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 대명에너지, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

대명에너지 (389260) 투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-06-19	매수	39,000	-42.2	-29.2	
2023-08-16	매수	39,000	-47.6	-29.2	
2023-08-25	매수	39,000	-49.1	-29.2	
2023-09-04	매수	39,000	-50.7	-34.0	
2023-11-20	매수	23,000	-36.8	-11.1	
2024-01-11	매수	23,000	-40.3	-11.1	
2024-04-16	매수	23,000	-41.9	-11.1	
2024-10-21	매수	23,000	-46.4	-26.4	
2025-05-16	매수	23,000			

투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자 의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자 의견 비율

기준일 2025.03.31

매수	중립	매도
97.4%	1.9%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.