

IT하드웨어/IT인프라

박희철

02)6742-3697

phc3312@heungkuksec.co.kr

(119850)

지엔씨에너지

필연적인 고성장의 서막

BUY(신규)

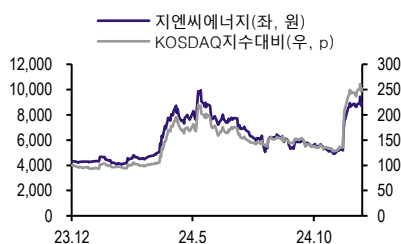
목표주가	12,000원(신규)
현재주가(12/05)	8,880원
상승여력	35.1%
시가총액	146십억원
발행주식수	16,449천주
52주 최고가 / 최저가	9,950 / 4,055원
3개월 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	4.3%
주요주주	
안병철 (외 6인)	34.0%
자시주 (외 1인)	9.3%
정운석 (외 1인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	69.5	62.0	17.2	106.8
상대수익률 (KOSDAQ)	80.2	69.5	38.3	124.3

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2022	2023	2024E	2025E
매출액	149	166	217	301
영업이익	6	11	28	44
EBITDA	9	13	32	48
지배주주순이익	27	11	40	37
EPS	1,665	692	2,705	2,497
순차입금	9	-25	-2	-6
PER	2.1	6.1	3.3	3.6
PBR	0.5	0.6	1.0	0.8
EV/EBITDA	7.8	3.4	4.5	2.9
배당수익률	1.4	1.6	1.4	2.0
ROE	26.3	9.7	29.4	21.7
컨센서스 영업이익	6	11	0	0
컨센서스 EPS	1,665	692	0	0

주가추이



높은 데이터센터 매출 비중의 비상 발전기 전문 기업

지엔씨에너지는 비상 및 상용 발전기 EPC 전문 기업으로 발전기 사업 부문의 약 70%가 데이터센터용으로 구성. 동사는 설비 전반에 적용 가능한 통합 엔지니어링 기술과 시스템 제어, 시공, 사후 관리에 이르기까지 경쟁력 있는 기술력을 기반으로 국내 데이터센터용 비상 발전기 산업 내에서 약 70% 이상의 점유율을 확보. 디젤 엔진 발전기부터 가스터빈 발전기까지 모두 대응이 가능해 의왕 NH 통합 IT 센터, 죽전 퍼시픽써니 데이터센터 등 대규모의 레퍼런스를 확보. 이외에도 파푸아뉴기니에 중유 발전소를 인수해 전력 판매사업도 해외를 중심으로 확대.

IT 인프라 투자 확대에 따른 필연적인 고성장 구간 진입

동사가 경쟁력을 가지고 있는 데이터센터는 AI 상용화의 큰 방향성을 앞두고 전력 소모량이 크게 증가할 전망이다. Schneider Electric에 따르면 향후 AI Workload는 2023년 4.5GW 대비 2028년 최대 약 19GW로 4배 수준으로 증가 전망. 시장조사기관의 자료에서도 유사한 추이를 확인. 생성형 AI 등장 이전 랙 당 평균 전력 소모량은 약 8KW 수준에서 2년만에 약 17KW로 상승. 2027년까지 랙 당 평균 전력 소모량은 30KW까지 증가할 것으로 예상. 국내의 데이터센터 전력 소모량 또한 크게 증가할 것으로 기대. 산업통상자원부의 조사를 기준으로 추정한 국내 데이터센터의 전력 소모량은 2029년 약 15GW에 달할 전망이다. 2023년에 약 2GW 수준임을 감안하면 연평균 약 40%의 고성장이 기대. 데이터센터의 전력 소모량 증가에 따라 비상 발전기 용량 증가는 필수. 긴급 시 데이터센터의 IT Load를 감당해야 하기 때문. 이외에도 전력 판매사업도 연간 매출액 약 400억원에서 500억원 수준 기여 전망. 제한적인 실적 하방을 기반으로 구조적인 성장이 기대.

투자의견 BUY, 목표주가 12,000원 제시

동사에 대한 투자의견을 BUY, 목표주가는 12,000원으로 제시. 2025년 매출액 3,007억원(YoY +38.6%), 영업이익 439억원(YoY +54.6%)으로 추정. 목표주가는 2025년 추정 EPS는 2,497에 국내 중소 EPC 기업의 평균 P/E 5배를 통해 산출. Peer 대비 데이터센터라는 핵심 수요처를 확보해 Re-Rating 가능성까지 고려하면 현재 밸류에이션은 매우 저평가.

1. 투자요인

1. 데이터센터 전력 소모량 증가에 따른 필연적인 수요 증가

지엔씨에너지는 비상 및 상용 발전기 EPC 전문 기업으로 IDC향 비상 발전기 산업 내에서 경쟁력 있는 지위를 확보한 기업이다. 동사는 상업/산업용 건물에 필수적인 비상 발전 설비의 대형화, 초고압화에 발맞춰 설비 전반에 적용 가능한 통합 엔지니어링 기술과 시스템 제어 및 시공, 사후관리까지 밸류체인 전반의 경쟁력을 갖추고 있다. 핵심 매출 경로는 데이터센터로 IDC향 비상 발전기의 경우 국내에서 약 70% 이상의 과점적인 점유율을 기록하고 있다. 동사는 디젤 엔진 발전기부터 가스터빈 발전기까지 모두 대응이 가능하며, 의왕 NH 통합 IT 센터, 죽전 퍼시픽씨니 데이터센터 등 대규모의 레퍼런스를 확보하며 입지를 더욱 공고히 하고 있다.

데이터센터는 현 시점에서 글로벌 규모의 수요 확대가 예상되는 핵심 수요처다. 특히 AI가 야기한 데이터센터 전력 소모량 증가 추세는 필연적으로 비상 발전 용량 증가로 이어질 것으로 예상된다. 먼저 Schneider Electric의 보고서에 따르면 데이터센터 내 AI Workload는 생성형 AI의 고도화에 따른 추론의 전력 부하가 증가할 것을 언급하며, 추론으로 인해 전력 소모량이 크게 늘어나 2023년 4.5GW 수준에서 2028년 최대 약 19GW 수준으로 데이터센터 내 AI Workload는 약 4배까지 늘어날 것으로 전망하고 있다. 타 시장조사기관도 전력 소모량 증가를 거론하고 있는데, Mckinsey는 생성형 AI가 부각되기 전 기존 데이터센터 랙의 평균 전력 밀도는 8KW 수준이었으나, 2년 만에 평균 17KW로 크게 증가하였다고 밝혔다. 해당 조사기관은 AI Workload 증가와 함께 2027년 랙 당 평균 30KW까지 늘어날 것으로 예상하고 있다. 대표적인 AI 하드웨어로 자리잡은 AI 가속기의 전력 소모량 추이를 봐도 데이터센터 당 IT Load의 증가는 필연적이다. 최신 모델인 GB200의 랙은 전력 소모량이 최대 120KW에 달하며, AI 데이터센터 화에 따라 데이터센터의 전력 사용 규모는 과거 대비 빠른 속도로 늘어날 전망이다.

데이터센터의 전력 증가 추세는 국내에서도 강하게 나타나고 있다. 산업통상자원부의 조사에 따르면 2029년까지 설립 의사를 밝힌 신규 데이터센터들의 전력 용량은 약 49GW 수준에 달한다고 밝혔다. 2023년 기준 국내 전체 데이터센터가 사용하는 전력 용량이 약 2GW 수준임을 감안하면 6년간 약 25배 수준의 전력 소모 증가가 예상되는 부문이다. 다만 입지 허가에 따른 차익 등을 노리고 신청하는 허수가 약 68% 존재한다고 밝힌 바 있어 송전 시 손실분 등을 추가로 고려하면 2029년 국내 데이터센터의 전력 소모량은 6년간 약 6배 증가한 약 15GW 수준으로 판단된다. 대기업들의 데이터센터 투자 동향을 통해서도 국내 데이터센터의 견조한 성장을 예상할 수 있는데 최근 SK 그룹은 5년간 최대 3조 4,000억원을 AI 데이터센터에 투자할 것으로 밝힌 바 있으며, 네이버와 카카오도 데이터센터 확장 및 신규 구축을 검토하고 있다. 또한 글로벌 빅테크인 AWS의 경우에는 국내에 5년간 최대 8조원 투자를 검토하고 있어 국내 역시 글로벌 추세와 함께 급격한 성장이 예상된다. 비상 발전기는 긴급 상황 시 데이터센터의 IT Load에 해당하는 전력을 공급해야하는 설비다. 데이터센터 자체가 증가하는 추세와 각 데이터센터의 전력 소모량 증가는 필연적으로 비상 발전기 용량 증대로 이어져 실적 향상이 기대된다.

그림 1 의왕 NH 통합 IT 센터



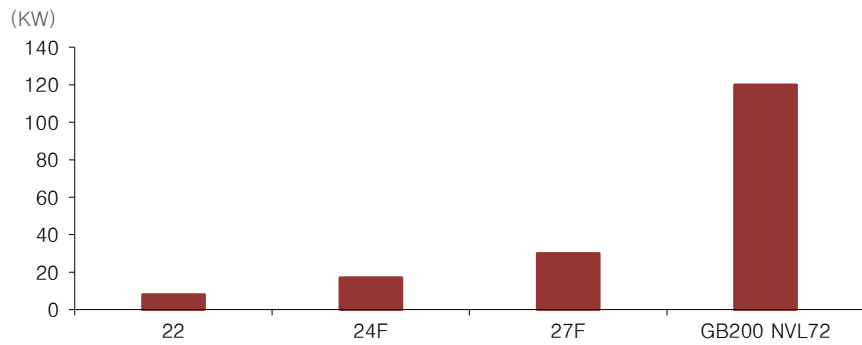
자료: NH, 흥국증권 리서치센터

그림 2 죽전 퍼시픽씨니 데이터센터



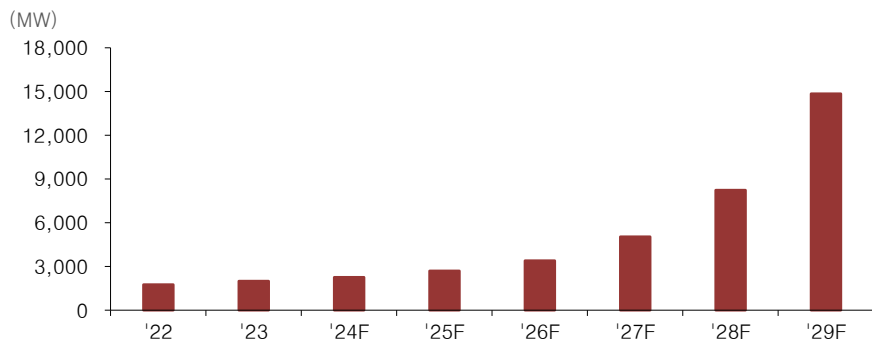
자료: 언론보도, 흥국증권 리서치센터

그림 3 데이터센터 랙 당 평균 밀도 추이



자료: Mckinsey, Nvidia, 흥국증권 리서치센터

그림 4 국내 데이터센터 전력 소모량 추정치



자료: 산업통상자원부, 흥국증권 리서치센터

2. 실적 하방을 제한할 전력 판매 사업의 호조세

지엔씨에너지는 지난 2분기 파푸아뉴기니에 소재하는 34MW급 중유 발전소를 인수했다. 약 300억원을 투자한 해당 발전소는 3분기 두드러진 성과를 보여주며 동사의 이익 체력 확대에 기여하고 있다. 3분기 파푸아뉴기니 발전소가 온기 반영된 이후 전력 판매 매출은 약 112억원으로 2분기 전력 판매 매출 13억원과 비교하면 약 100억원의 매출이 증가한 것으로 판단된다. 해당 발전소는 파푸아뉴기니 전력 당국과 2032년까지 장기 계약을 맺어 그 기간동안 연간 약 400억 원에서 500억 원 수준의 매출이 안정적으로 발생할 것이다. 특히 전력 판매 사업의 평균 영업이익률이 약 30% ~ 40%에 달하는 점을 고려하면 연간 약 120억 원에서 최대 약 200억 원 수준의 연결 이익 기여가 전망돼 장기간 안정적인 이익 체력 개선에 기여할 것으로 기대된다.

동사는 추후 해외 기반의 전력 판매 사업을 지속적으로 확대해갈 전망이다. 앞서 언급한 파푸아뉴기니는 전기 공급률이 가장 낮은 국가 중 하나로 전체 인구의 약 13%만이 전기를 공급받고 있는 국가이다. 파푸아뉴기니 정부는 2030년까지 전기 보급률 70% 달성을 목표하고 있어, 해당 국가 내의 추가적인 사업 기회까지 기대할 수 있다. 이외에도 동사는 이번 발전소 인수를 시작으로 전력 판매 사업을 향후 M&A까지 활용해 확장할 것으로 파악되는 만큼 추후 높은 성장성이 예상된다.

3. 가스터빈 엔진 기반의 대규모 데이터센터 경쟁력 강화

동사는 디젤 엔진 뿐 아니라 가스터빈 엔진 기반의 비상 발전기까지 대응 가능하다. 가스터빈 엔진은 현재 높은 점유율을 갖추고 있는 디젤 엔진 대비 고신뢰성, 저진동, 저소음 등의 특성을 가지고 있어 대형 데이터센터 내에서 입지가 확대되고 있는 아이템이다. 먼저 디젤 엔진은 피스톤의 상하 운동을 통해 발전하는 방식이기 때문에 진동 감쇄를 위한 추가 장치나 구조물이 필요하다. 반면에 가스터빈 엔진은 고속 회전 운동을 통해 발전하는 방식으로 비교적 저진동을 야기해 추가 장치나 구조물이 필요 없다. 이러한 특성은 타 기기 간의 간섭을 줄여주고 높은 공간 효율성을 갖추고 있어 더 많은 랙을 데이터센터 내에 탑재할 수 있기 때문에 선호도가 증가하는 것이다. 추가적으로 화석연료는 물론이고 LNG나 천연가스 더 나아가 신재생에너지까지 다양한 연료에 대응이 가능하기 때문에 데이터센터의 Zero Emission에 기여할 수 있어 빅테크 들로부터 도입이 가속화되고 있는 실정이다. 가스터빈 엔진 발전기의 높은 단가는 매출 성장 가속에도 기여할 전망이다. 통상 가스터빈 엔진은 디젤 엔진 대비 1.5배에서 4배 수준의 단가를 가지고 있는 것으로 파악된다. 즉, 가스터빈 엔진 발전기를 채택하는 데이터센터가 많아질수록 공사 당 매출액이 증가해 동사의 타라인을 견인할 것으로 예상된다. 실제로 동사의 가스터빈 발전기 공사가 증가하고 있는 추세인데, 최근 동사의 핵심 공사인 죽전 퍼시픽씨니 데이터센터에도 가스터빈 발전기가 탑재될 예정으로 가스터빈 엔진 발전기는 동사의 견조한 매출 성장에 기여하고 있음을 확인할 수 있다.

그림 5 지엔씨에너지의 파푸아뉴기니 중유 발전소



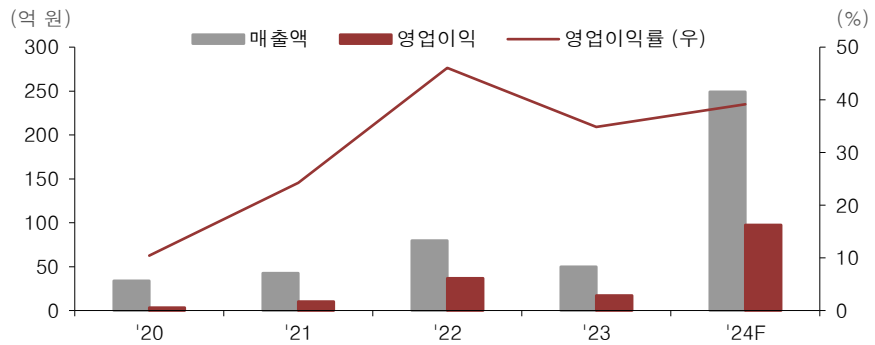
자료: 지엔씨에너지, 흥국증권 리서치센터

그림 6 가스터빈 엔진 발전기



자료: NIIGATA Power System, 흥국증권 리서치센터

그림 7 전력 판매 사업 매출액 및 영업이익 추이



자료: 지엔씨에너지, 흥국증권 리서치센터

표 1 가스터빈 엔진과 디젤 엔진 비교표

종류	가스 터빈	디젤 엔진
시동 안정성	99% 이상	95% 수준
정상 가동 시 속도 변동	± 0.3%	± 5%
시동 속도	약 35~40초	약 10~20초
설치시 필요 공간	작음	큼
배출량	NOx 120ppm / CO 15ppm	NOx 700ppm / CO 500ppm
소음	85 dB	105 ~ 115 dB
진동 수준	10 ~ 15 μm	50 ~ 60 μm
냉각수	불필요	필요
연료 소모량	많음	적음

자료: 업계자료, 흥국증권 리서치센터

II. 이익전망

2024년 지엔씨에너지의 매출액은 2,170억원(YoY +30.4%), 영업이익 284억원(YoY +157.5%)으로 추정한다. 비상 발전기 호조세와 파푸아뉴기니 전력 판매가 증가함에 따라 올해부터 완전한 성장세가 기대된다. 특히 본업인 비상 발전기 부문의 성장세가 두드러지는데, 2024년 3분기 누적 기준으로 발전기 부문 매출이 YoY +49.2% 상승했다. 향후에도 동사는 AI 시대를 맞아 늘어나는 데이터센터 업황과 함께 높은 성장세를 시현할 것으로 전망된다. 2025년 추정 매출액은 3,007억원(YoY +38.6%), 영업이익 439억원(YoY +54.6%)로 추정한다. 다만 추정 순이익의 경우 2024년 대비 2025년이 더 낮는데, 이는 2024년 2분기 파푸아뉴기니 발전소 사업 결합에 따른 영업권 염가매수 차익이 약 138억원 반영된 결과로 이를 제외한 2024년 추정 순이익은 약 264억이다. 2025년 추정 순이익은 약 371억원으로 올해 대비 약 41% 상승하며 EPS Growth가 예상된다.

동사는 국내 데이터센터 비상 발전기 업계 내에서 선두적인 지위를 확보하고 있는 기업으로 AI 확산과 함께 필연적으로 증가할 수요를 맞이할 전망이다. 특히 동사는 디젤 엔진과 가스터빈 모두 대응 가능하기 때문에 고객사 맞춤형 공급을 통한 시장 입지 유지가 예상된다. 2029년까지 예상되는 국내 데이터센터의 IT Load는 약 10GW 수준이다. 동사의 점유율이 70% 수준을 가정하면 약 7GW 시장을 대응할 것으로 예상된다. 이는 동사의 레코드 기반으로 단순 매출 추정 시 향후 데이터센터 비상 발전기 사업 부문만 약 3.5조원 규모의 누적 매출을 형성할 전망이다.

표 2 지엔씨에너지 분기별 실적 추이

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액(억 원)	256	327	557	495	286	472	258	649	403	370	740	658	1,664	2,170	3,007
발전기	153	225	434	421	230	386	196	587	355	285	572	492	1,399	1,704	2,326
전력판매	17	20	21	22	14	11	14	11	9	13	112	115	50	249	464
공사수입	30	36	28	32	31	55	37	47	35	61	43	43	170	182	185
기타	55	47	74	20	10	20	11	4	2	11	13	8	45	34	32
QoQ(%)	(34.2)	28.0	70.3	(11.2)	(42.2)	65.0	(45.4)	151.9	(37.9)	(8.2)	100.0	(11.1)			
발전기	(44.8)	46.7	93.2	(2.9)	(45.3)	67.5	(49.2)	198.8	(39.4)	(19.8)	100.7	(14.1)			
전력판매	17.6	13.9	4.5	4.3	(35.5)	(18.5)	19.2	(19.1)	(12.2)	33.2	769.3	3.4			
공사수입	-	21.0	(21.6)	11.6	(1.4)	76.3	(33.3)	27.9	(25.2)	73.6	(29.8)	0.9			
기타	(78.5)	(15.6)	59.2	(72.5)	(48.9)	87.6	(43.8)	(63.0)	(40.3)	351.3	21.9	(42.3)			
YoY(%)	(14.2)	(16.3)	43.6	27.3	11.9	44.3	(53.8)	31.1	40.8	(21.7)	187.2	1.4	1.8	30.4	38.6
발전기	(18.0)	(15.4)	50.1	51.9	50.5	71.9	(54.8)	39.3	54.2	(26.2)	191.5	(16.2)	13.5	21.8	36.5
전력판매	123.6	141.4	76.3	46.0	(19.9)	(42.7)	(34.7)	(49.3)	(31.0)	12.8	722.5	951.0	(37.4)	400.0	86.1
공사수입	(71.3)	(68.1)	(67.6)	-	4.5	52.3	29.5	48.4	12.5	10.7	16.4	(8.2)	34.9	7.1	1.6
기타	-	-	-	-	(81.1)	(58.0)	(85.2)	(80.1)	(76.7)	(44.1)	21.3	89.3	(77.1)	(23.6)	(5.7)
영업이익(억 원)	11	9	11	3	14	20	9	67	24	30	132	98	110	284	439
영업이익률(%)	4.4	2.7	1.9	0.6	4.8	4.2	3.7	10.4	5.9	8.0	17.9	14.9	6.6	13.1	14.6
순이익(억 원)	12	(7)	(11)	280	14	15	12	72	34	167	127	74	114	402	371
순이익률(%)	4.2	(1.7)	(3.1)	78.7	4.8	3.8	4.7	11.3	8.4	45.7	17.2	11.3	7.0	18.6	12.5

자료: 지엔씨에너지, 흥국증권 리서치센터

III. Valuation

지엔씨에너지의 목표주가를 12,000원으로 커버리지를 개시한다. 데이터센터 기반의 호조세는 동사를 다른 차원의 기업으로 만들어줄 것으로 판단된다. 2025년 기준 EPS 2,497에 국내 중소 EPC 업체들의 평균 12개월 Trailing P/E인 5배를 기준으로 목표주가를 산출하였다. Peer 기업들이 산업 플랜트향 매출 비중이 높은 반면, 동사는 AI 시대에 필수적인 인프라로 부각 받는 데이터센터향 매출 비중이 높다는 점을 감안하면 Re-Rating 가능성은 매우 높다.

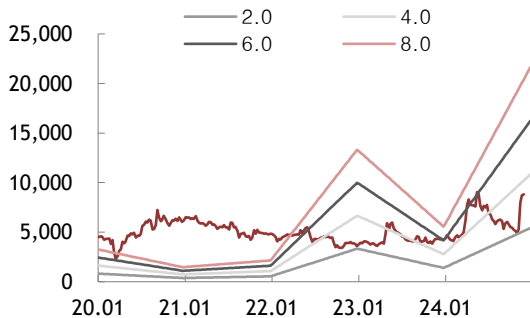
글로벌 규모로 비상 발전기 사업을 영위하는 업체들은 높은 밸류에이션을 형성하고 있다. Cummins, Generac 등을 포함한 글로벌 발전기 업체들의 평균 2025년 P/E는 약 21배 수준으로 디스카운트 요인을 감안해도 그 차이가 크다는 점을 알 수 있다. 글로벌 기업들 역시 최근 데이터센터 매출 비중이 높거나, AI에 따른 전력 수요 레벨 증가를 논리로 Re-Rating되고 있다는 점에 주목해야한다. 2025년부터 동사는 AI가 야기한 데이터센터 전력 소모 증가에 발맞춰 본격적인 EPS 성장과 Re-Rating이 기대되는 기업이다. 현재 동사가 형성하고 있는 P/E 3.5배는 매우 저평가된 수치로 재평가가 필요하다.

표 3 지엔씨에너지 목표주가 산정 P/E Multiple Valuation

	2025E	비고
EPS (원)	2,497	2025년 추정 EPS
목표 P/E (배)	5	국내 중소 EPC TTM P/E 평균
목표주가 (원)	12,000	
현재주가 (원)	8,880	24.12.05 종가 기준
상승여력 (%)	35.1	

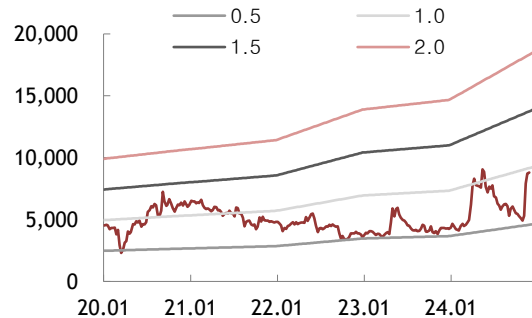
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 8 지엔씨에너지 P/E 밴드차트



자료: 지엔씨에너지, 흥국증권 리서치센터

그림 9 지엔씨에너지 P/B 밴드차트



자료: 지엔씨에너지, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	149	166	217	301	404
증가율 (Y-Y,%)	21.3	12.0	30.4	38.6	34.5
영업이익	6	11	28	44	64
증가율 (Y-Y,%)	(11.8)	80.9	157.5	54.6	46.8
EBITDA	9	13	32	48	69
영업외손익	(3)	3	18	2	4
순이자수익	(0)	1	0	(1)	(1)
외화관련손익	(1)	0	(2)	(2)	0
지분법손익	0	1	5	6	6
세전계속사업손익	3	14	46	46	68
당기순이익	26	12	40	38	55
지배기업당기순이익	27	11	40	37	54
증가율 (Y-Y,%)	521.8	(58.4)	253.0	(7.7)	44.9
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(4.1)	1.1	21.0	26.5	34.5
영업이익증가율(3Yr)	(12.4)	17.3	60.1	93.1	80.1
EBITDA증가율(3Yr)	(8.9)	12.7	50.1	77.2	72.3
순이익증가율(3Yr)	47.3	167.3	120.8	13.2	67.1
영업이익률(%)	4.1	6.6	13.1	14.6	15.9
EBITDA마진(%)	5.8	8.1	14.8	16.0	17.0
순이익률 (%)	17.5	7.0	18.6	12.5	13.5
NOPLAT	5	9	25	36	51
(+) Dep	3	2	4	4	4
(-) 운전자본투자	18	(37)	37	28	24
(-) Capex	7	2	2	6	8
OpFCF	(18)	47	(10)	6	23

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	103	109	150	194	247
현금성자산	11	31	38	41	57
매출채권	34	23	30	48	65
재고자산	20	16	29	50	68
비유동자산	68	78	104	108	113
투자자산	29	41	41	42	44
유형자산	38	36	63	65	69
무형자산	0	0	0	0	0
자산총계	171	187	254	302	361
유동부채	53	64	89	98	105
매입채무	20	22	18	30	41
유동성이자부채	20	6	34	30	25
비유동부채	0	0	10	13	13
비유동이자부채	0	0	2	5	4
부채총계	54	64	99	111	119
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	18	19	19	19	19
이익잉여금	90	100	139	175	226
자본조정	(3)	(7)	(13)	(13)	(13)
자기주식	(3)	(7)	(7)	(7)	(7)
자본총계	117	123	156	191	242
투하자본	100	65	118	148	176
순차입금	9	(25)	(2)	(6)	(28)
ROA	16.3	6.4	18.2	13.3	16.2
ROE	26.3	9.7	29.4	21.7	25.1
ROIC	5.2	11.3	27.1	27.3	31.7

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Per share Data					
EPS	1,665	692	2,705	2,497	3,619
BPS	6,944	7,332	9,312	11,460	14,567
DPS	50	70	120	180	200
Multiples(x,%)					
PER	2.1	6.1	3.3	3.6	2.5
PBR	0.5	0.6	1.0	0.8	0.6
EV/ EBITDA	7.8	3.4	4.5	2.9	1.7
배당수익율	1.4	1.6	1.4	2.0	2.3
PCR	11.4	4.7	5.8	4.1	2.8
PSR	0.4	0.4	0.7	0.5	0.4
재무건전성 (%)					
부채비율	45.9	52.3	63.5	58.4	49.0
Net debt/Equity	7.3	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	98.6	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	192.9	171.0	169.1	198.2	234.6
이자보상배율	13.7	n/a	n/a	32.8	67.0
이자비용/매출액	0.6	0.4	0.8	0.8	0.5
자산구조					
투하자본(%)	71.1	47.6	60.0	64.1	63.5
현금+투자자산(%)	28.9	52.4	40.0	35.9	36.5
자본구조					
차입금(%)	14.6	4.6	18.9	15.4	10.9
자기자본(%)	85.4	95.4	81.1	84.6	89.1

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업현금	(31)	58	(12)	8	28
당기순이익	26	12	40	38	55
자산상각비	3	2	4	4	4
운전자본증감	(34)	51	(34)	(28)	(24)
매출채권감소(증가)	(13)	9	2	(18)	(17)
재고자산감소(증가)	(9)	4	(11)	(22)	(17)
매입채무증가(감소)	7	(0)	(2)	12	10
투자현금	20	(21)	(2)	(2)	(4)
단기투자자산감소	16	(21)	6	(0)	(0)
장기투자증권감소	7	17	1	4	4
설비투자	(7)	(2)	(2)	(6)	(8)
유무형자산감소	0	(0)	0	(0)	(0)
재무현금	(2)	(19)	22	(3)	(8)
차입금증가	(1)	(13)	23	(1)	(5)
자본증가	(1)	(5)	(1)	(2)	(3)
배당금지급	1	1	1	2	3
현금 증감	(29)	19	8	3	16
총현금흐름(Gross CF)	5	15	25	36	53
(-) 운전자본증가(감소)	18	(37)	37	28	24
(-) 설비투자	7	2	2	6	8
(+) 자산매각	0	(0)	0	(0)	(0)
Free Cash Flow	(20)	50	(14)	2	20
(-) 기타투자	(7)	(17)	(1)	(4)	(4)
잉여현금	(14)	67	(13)	6	25

지엔씨에너지 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자 의견	적정가격(₩)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2024-12-06	담당자변경			

투자 의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상
		산업	

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2024년 09월 30일 기준)

Buy (98.7%)	Hold (1.3%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으며 당사의 동의없이 무단 복제, 대어, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앳체

흥국씨앳체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앳체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



<http://www.heungkuksec.co.kr>

- 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로2길 32, 14층 (여의도파이낸스타워 6층)
- 전화번호 영업부 대표 02) 6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02) 739-6286