

# 대명에너지 389260

## 국내 풍력시장 선두주자

### 쉬어간 2분기, 하반기 공사 및 발전매출 모두 좋을 것

2분기 실적은 매출액 126억원(-57.7%, YoY)과 영업이익 10억원(-87.6%, YoY)을 시현했다. 실적 감소의 주된 이유는 1)금성산 풍력발전 준공에 따른 공사실적 부재, 2)자재 및 인건비 상승 등으로 인한 원가 부담 3) 영암태양광 화재 관련 매출 축소 및 비용 증가 등이 영향을 미쳤다. 하반기에는 김천풍력(26MW)이 진행되고 태양광 프로젝트들도 수주가 예상되어 공사 매출액이 증가할 전망이다. 여기에 풍력발전 특성 상 하반기에 발전실적이 더 좋아지며 완공된 사이트 계약변경 관련 매출액도 반영될 것으로 예상된다. 이에 따라 하반기에는 매출액과 영업이익 모두 확대될 전망이며 분기별로는 3분기보다 4분기에 실적이 집중될 것으로 판단한다.

### 국내 해상풍력 시장 열리면 대명에너지가 가장 수혜

최근 동사가 진행하고 있는 안마해상풍력(530MW)이 환경영향평가를 통과했다. 2024년 초부터 착공이 시작될 것으로 예상되며 대명에너지도 EPC 수행 및 O&M 사업을 통해 매출액이 발생할 것으로 보인다. 국내에서 발전사업허가를 받은 해상풍력발전프로젝트는 많지만 환경영향평가를 완료한 대규모 해상풍력발전은 안마가 처음이다. 또한 풍력발전특별법과 관계없이 진행되고 있어 고무적으로 평가되고 있는 사이트이다. 내년 착공을 위해 계통연계부터 설치선 확보, 자금조달 및 운영 등 전 단계에서의 준비도 원활하게 이루어지고 있는 것으로 판단된다.

동사도 대규모의 해상풍력 발전 사업 경험은 처음이지만 육상에서부터 쌓아온 레퍼런스를 기반으로 풍력 디벨로퍼의 경쟁력을 발휘 중이다. 여기에 연내 풍력발전특별법이 통과되면 향후 진행하는 신규 사이트들의 사업진행 속도가 앞당겨 질 수 있어 더 좋은 영업환경이 만들어질 것으로 판단한다. 대명에너지는 EPC 뿐 아니라 발전소 완공 후 운영을 통한 실적 발생도 가능한 유일한 업체인 만큼 해상풍력 시장 개화 시 수혜를 가장 크게 받을 것으로 판단한다.

#### Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	166	136	88	116	138
영업이익	41	47	26	36	44
영업이익률(%)	24.8	34.5	29.1	31.4	31.8
세전이익	48	37	32	46	54
지배주주지분순이익	31	24	26	34	40
EPS(원)	2,066	1,583	1,533	1,981	2,338
증감률(%)	120.6	-23.4	-3.1	29.2	18.0
ROE(%)	118.2	53.4	32.0	27.3	24.8
PER (배)	n/a	n/a	11.3	12.8	10.9
PBR (배)	n/a	n/a	2.8	3.1	2.4
EV/EBITDA (배)	0.1	-0.3	11.1	9.2	7.2

자료: 대명에너지, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

안주원 미드스몰캡·재생에너지  
02-709-2655  
joowonahn@ds-sec.co.kr

2023.08.25

### 매수(유지)

목표주가(유지)	39,000원
현재주가(08/24)	25,400원
상승여력	53.5%

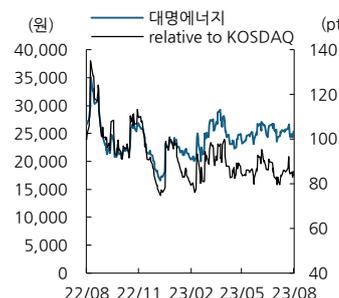
#### Stock Data

KOSDAQ	901.7pt
시가총액(보통주)	433십억원
발행주식수	17,050천주
액면가	100원
자본금	2십억원
60일 평균거래량	119천주
60일 평균거래대금	3,063백만원
외국인 지분율	0.7%
52주 최고가	37,000원
52주 최저가	16,250원
주요주주	
서훈현(외 7인)	75.4%
아네모이제3호(외 1인)	8.5%

#### 주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	1.0	4.0
3M	6.3	0.9
6M	24.8	9.0

#### 주가차트



**투자의견 매수, 목표주가 39,000원 유지**

2023년 실적 1,158억원과  
영업이익 363억원 전망

대명에너지에 대해 투자의견 ‘매수’와 목표주가 39,000원을 유지한다. 매년 2~3개씩 붙는 신규 육상 풍력발전과 더불어 태양광, ESS, 수소 등으로 영역을 확장하고 있으며 내년에는 안마해상풍력 실적도 반영된다. 인허가 과정이 길고 입찰 시장 참여를 통해 전력판매가격이 정해지는 사업 특성 상 분기별 실적 변동성은 존재하나 연간 추정치 변동은 없다. 2023년 실적은 매출액 1,158억원(+31.5%, YoY)과 영업이익 363억원(+42.0%, YoY)으로 전망하며 해가 갈수록 발전 실적 기여도가 계속 커질 것으로 예상된다. RE100으로 국내 기업들의 재생에너지 수요는 계속 증가하고 있으며 이에 대응 가능한 업체는 풍력을 포함해 재생에너지 발전자산을 가장 많이 보유하고 있는 대명에너지이다. 따라서 동사의 희소가치도 시간이 지날수록 높아질 것으로 보이며 국내 풍력시장의 견조한 업황을 고려 시 주가 재평가가 필요하다 판단한다.

표1 대명에너지 실적 추정 테이블

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	2022	2023F	2024F
매출액	11.8	29.7	21.9	24.6	25.0	12.6	88.0	115.8	138.4
증가율	-70.7%	-6.3%	-8.2%	-38.7%	111.4%	-57.7%	-35.3%	31.5%	19.5%
공사	8.2	27.0	14.0	13.6	17.4	5.4	62.9	75.0	90.1
용역	0.5	0.6	0.6	0.7	0.4	1.2	2.4	2.9	2.9
발전	2.7	2.1	6.7	10.1	7.1	5.8	21.6	36.7	44.3
기타	0.3	0.0	0.6	0.2	0.1	0.1	1.1	1.1	1.1
영업이익	2.5	7.9	4.6	10.7	9.8	1.0	25.6	36.3	44.0
영업이익률	20.8%	26.5%	20.9%	43.5%	39.1%	7.8%	29.1%	31.4%	31.8%
지배주주 순이익	1.2	8.5	-0.5	17.0	2.7	1.9	26.1	33.8	39.9
순이익률	9.7%	28.5%	-2.3%	69.0%	10.9%	15.0%	29.7%	29.2%	28.8%

자료: 대명에너지, DS투자증권 리서치센터

표2 국내 해상풍력 건설추진 현황

2025년	2026년	2027년	2028년
굴업도해상풍력(233.5)	해기청사포해상풍력발전사업(40)	귀신고래해상풍력발전 3호 발전소(495)	귀신고래해상풍력발전 1호 발전소(510)
욕지 좌사리 해상풍력 발전소(224)	압해 해상풍력발전소(80)	전남신안 해상풍력 발전소(300)	귀신고래해상풍력발전 2호 발전소(495)
신안어의 해상풍력발전소(99)	다대포해상풍력발전(96)	궁항해상풍력발전(240)	해울이해상풍력 2 발전소(495)
천사어의 해상풍력발전소(99)	고창해상풍력발전소(69.3)	서남해 해상풍력 시범단지(400)	해울이해상풍력 3 발전소(510)
완도금일해상풍력(1단계)발전소(200)		여수광평해상풍력 발전사업(808.5)	안마해상풍력 발전소(530)
완도금일해상풍력(2단계)발전소(400)			
새만금해상풍력발전소(98.9)			
영광칠산해상풍력(152)			
<b>1,506.4MW</b>	<b>285.3MW</b>	<b>2,243.5MW</b>	<b>4,602.5MW</b>

자료: 전력거래소, DS투자증권 리서치센터

[ 대명에너지 389260 ]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	73	109	127	202	248	매출액	166	136	88	116	138
현금 및 현금성자산	40	50	89	164	209	매출원가	121	81	53	66	79
매출채권 및 기타채권	7	6	9	10	11	매출총이익	45	55	35	50	59
재고자산	0	0	0	0	0	판매비 및 관리비	4	8	9	13	15
기타	25	53	28	28	28	영업이익	41	47	26	36	44
비유동자산	71	70	194	160	160	(EBITDA)	44	50	33	48	55
관계기업투자등	14	14	35	0	0	금융손익	-2	-3	-5	-5	-5
유형자산	53	51	122	123	124	이자비용	2	2	5	6	6
무형자산	0	2	4	4	3	관계기업등 투자손익	11	-8	11	16	16
자산총계	144	179	321	362	409	기타영업외손익	-2	1	1	-1	-1
유동부채	56	69	48	50	53	세전계속사업이익	48	37	32	46	54
매입채무 및 기타채무	6	35	9	10	10	계속사업법인세비용	17	12	5	12	13
단기금융부채	4	4	12	14	15	계속사업이익	31	25	27	35	41
기타유동부채	45	30	27	27	27	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	50	46	165	171	176	당기순이익	31	25	27	35	41
장기금융부채	49	45	155	160	165	지배주주	31	24	26	34	40
기타비유동부채	1	1	11	11	11	총포괄이익	31	25	27	35	41
부채총계	105	115	214	221	228	매출총이익률 (%)	27.3	40.3	39.8	42.9	43.0
지배주주지분	32	56	107	141	181	영업이익률 (%)	24.8	34.5	29.1	31.4	31.8
자본금	2	2	2	2	2	EBITDA마진률 (%)	26.7	37.0	37.6	41.2	40.0
자본잉여금	0	0	30	30	30	당기순이익률 (%)	18.9	18.4	30.5	29.8	29.4
이익잉여금	31	55	78	112	152	ROA (%)	21.0	14.7	10.5	9.9	10.3
비지배주주지분(연결)	6	8	0	0	0	ROE (%)	118.2	53.4	32.0	27.3	24.8
자본총계	39	64	107	141	181	ROIC (%)	77.3	94.7	23.7	18.7	22.8

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	52	31	12	34	40	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	31	25	27	35	41	P/E	n/a	n/a	11.3	12.8	10.9
비현금수익비용가감	11	28	6	0	0	P/B	n/a	n/a	2.8	3.1	2.4
유형자산감가상각비	3	3	6	10	10	P/S	n/a	n/a	3.4	3.7	3.1
무형자산상각비	0	0	1	2	2	EV/EBITDA	0.1	-0.3	11.1	9.2	7.2
기타현금수익비용	8	24	-1	-45	-45	P/CF	n/a	n/a	8.9	12.6	10.7
영업활동 자산부채변동	23	-13	-6	0	-1	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	82	-10	10	-1	-1	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	매출액	6.4	-18.1	-35.3	31.5	19.5
매입채무 증가(감소)	-53	8	-20	1	1	영업이익	5.2	13.8	-45.4	42.0	21.1
기타자산 부채변동	-6	-12	4	0	0	세전이익	108.2	-22.7	-14.2	45.0	16.3
투자활동 현금	-50	-6	-30	39	4	당기순이익	112.3	-20.6	7.4	28.7	17.7
유형자산처분(취득)	-3	-1	-3	-11	-11	EPS	120.6	-23.4	-3.1	29.2	18.0
무형자산 감소(증가)	0	0	0	-2	-2	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-2	-4	16	51	16	부채비율	271.1	179.0	199.6	156.9	126.3
기타투자활동	-45	0	-43	0	0	유동비율	130.7	158.7	263.1	400.7	473.1
재무활동 현금	9	-16	57	2	2	순차입금/자기자본(x)	13.4	-21.6	67.5	2.9	-19.2
차입금의 증가(감소)	-4	-4	37	2	2	영업이익/금융비용(x)	16.9	19.5	4.8	6.6	8.0
자본의 증가(감소)	0	0	31	0	0	총차입금 (십억원)	53	49	167	174	180
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	5	-14	72	4	-35
기타재무활동	12	-11	-10	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	11	10	39	75	45	EPS	2,066	1,583	1,533	1,981	2,338
기초현금	29	40	50	89	164	BPS	108,276	3,764	6,278	8,259	10,597
기말현금	40	50	89	164	209	SPS	11,083	9,072	5,161	6,789	8,115
NOPLAT	27	31	21	27	33	CFPS	2,860	3,507	1,945	2,021	2,376
FCF	16	34	-2	73	44	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

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

**대명에너지 (389260) 투자이건 및 목표주가 변동추이**

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-03-21	담당자변경				
2023-03-21	매수	32,000	-21.2	-8.4	
2023-03-29	매수	32,000	-21.0	-8.4	
2023-04-04	매수	32,000	-21.5	-8.4	
2023-06-19	매수	39,000	-34.4	-30.6	
2023-08-16	매수	39,000	-35.8	-31.7	
2023-08-25	매수	39,000			

**투자이건 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)**

기업	산업	
매수	비중확대	업종별 투자이건은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	중립	
매도	비중축소	

**투자이건 비율**

기준일 2023.06.30

매수	중립	매도
100.0%	0.0%	0.0%

**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.