2026.11.25

(282720.KQ)

금양그린파워

그린산업/ESG 한병화
bhh1026@eugenefn.com

AIDC 수주로 내년부터 턴어라운드

투자의견	BUY(유지)
목표주가	20,000 원(유지)
현재주가	10,930 원(11/24)

국내 AIDC용 전기 공사 수주

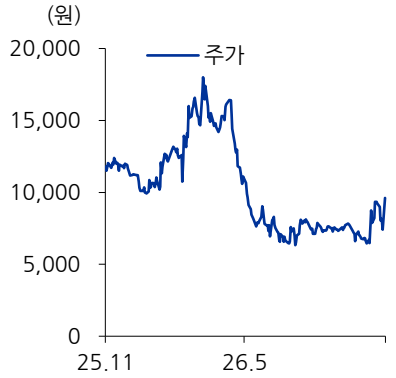
금양그린파워는 원주에 건설되는 AIDC에 대해 2,300억원의 전기공사를 수주. 약 40MW 규모로 국내 업체가 임대할 것으로 추정됨. 사업자인 메가데이타코리아는 현재의 싸이트에 99MW의 전력망 연결 허가를 받은 상태이고, AIDC를 최종적으로 120MW까지 증설할 계획. 따라서 동사의 이번 AIDC 계약은 2년의 단발 실적이 아닌 지속적일 가능성이 높아. 국내 최대의 전기 공사 사업자의 지위가 다시 한번 확인된 수주이고, 기존의 반도체, 화학, 정유, 발전소 등의 전방 사업이 AIDC까지 확대된 것을 확인

육상 풍력 공급 계약도 최종 단계 진입

개발 중인 경북 1 육상 풍력(37.2MW)은 최종 지자체 개발 행위 허가 심의를 진행하고 있고, 생산된 전력의 구매처도 확정된 것으로 파악됨. 국내 RE100 기업들의 재생에너지 확보 수요가 큰 상태인데 비해, 규모가 큰 단지가 부족한 상태여서 최종 계약 확정은 무난할 것으로 판단. 금양그린파워는 풍력 터빈 공급업체로 Vestas를 선정한 것으로 파악됨. 계약이 확정되면 20년간 총 약 3~4천억원 수준의 전력 판매가 발생할 것으로 추정. 공사는 내년부터 시작되어서 전력 판매가 시작되는 시점은 2029년 하반기일 것. 후속 경북 2 프로젝트(155MW)도 개발 진행 중

내년부터 실적 부진에서 탈피할 가시성 높아져

동사의 본업인 전기공사는 원가를 투입하면서 진행률 기준으로 실적을 계상하는 구조. 대부분의 전기공사가 초기에 원가 투입이 많고, 공사가 완료된 시점에 발주업체와 추가 투입된 원가에 대해 계약을 갱신하며 회수함. 올 해 실적이 예상보다 부진한 이유도 원전 전기 공사 관련 선투입 원가에 대해 수령이 지연되고 있기 때문. 올 하반기에 정산이 완료될 예정이었으나 일부 발주처와의 협상이 지연되면서 일부는 내년에 회수될 수 있을 것으로 전망. 이런 요인들을 모두 반영해도 내년부터는 의미 있는 턴어라운드가 시작될 것으로 판단. 2027년 매출액과 영업이익은 각각 3,573억원, 107억원으로 올 해(매출 3,042억원, 영업적자 35억원) 대비 턴어라운드 예상. 마진이 상대적으로 높은 AIDC 전기 공사 매출액이 약 1천억원 수준으로 반영될 것으로 예상되기 때문. 또한 동사는 기수주한 프로젝트 이외에 울산, 동해 등의 AIDC 전기 공사의 수주전도 진행되고 있어서 향후 주요한 매출원으로 자리잡을 것으로 판단. 약 1GW에 달하는 재생에너지 파이프라인을 개발하고 있는 상태에서 AIDC라는 신규 성장동력을 확보해서 투자매력이 높아진 것으로 판단. 투자의견 BUY, 목표주가 2만원 유지



시가총액(십억원)	132
발행주식수(천주)	12,120
52 주 최고	20,200 원
최저	6,200 원
52 주 일간 Beta	-0.12
60 일 평균 거래대금	74 억원
외국인 지분율	1.1%
배당수익률(26F)	2.7%
주주구성	
이윤철 (외 20 인)	57.7%
자사주 (외 1 인)	0.4%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	61.2	-1.6	-7.4
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	20,000	20,000	-
영업이익(26F)	-3.5	3.0	▼
영업이익(27F)	10.6	10.8	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026F	2027F
매출액	264.8	304.2	357.3
영업이익	0.4	(3.5)	10.6
세전손익	0.6	(6.1)	10.8
당기순이익	(0.0)	(7.0)	8.7
EPS(원)	1	(580)	717
증감률(%)	흑전	적전	흑전
PER(배)	7,305.7	n/a	15.2
ROE(%)	0.0	(7.8)	9.9
PBR(배)	1.4	1.6	1.5
EV/EBITDA(배)	23.8	n/a	8.8

유진투자증권

도표 1. **금양그린파워 연간 실적**

(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	**243.2**	**264.8**	**304.2**	**357.3**	**419.8**	**506.6**	**575.1**
YoY(%)	1.8	8.9	14.9	17.5	17.5	20.7	13.5
신재생	57.8	90.8	58.3	41.0	111.0	178.0	205.0
AIDC/플랜트/발전소	130.4	121.8	183.3	240.0	228.0	244.0	281.0
경상정비	45.9	48.7	60.5	69.0	73.0	77.0	81.0
기타	9.1	3.5	2.1	7.3	7.8	7.6	8.1
매출원가	246.9	249.8	293.4	328.9	383.4	459.3	519.3
매출원가율(%)	101.5	94.3	96.5	92.0	91.3	90.7	90.3
매출총이익	**-3.7**	**15.0**	**10.7**	**28.4**	**36.4**	**47.3**	**55.8**
영업이익	**-17.1**	**0.4**	**-3.5**	**10.6**	**17.7**	**27.7**	**35.3**
YoY(%)	적전	흑전	적전	흑전	67.1	56.0	27.6
영업이익률(%)	-7.0	0.2	-1.1	3.0	4.2	5.5	6.1
세전이익	**-14.7**	**0.7**	**-6.1**	**10.8**	**16.3**	**23.7**	**30.6**
법인세	-3.6	0.6	1.0	2.1	3.3	4.7	6.3
당기순이익	**-11.2**	**0.0**	**-7.0**	**8.7**	**13.1**	**19.0**	**24.3**

자료: 금양그린파워, 유진투자증권

도표 2. **금양그린파워 재생에너지 파이프라인**

구분	포트폴리오	프로젝트명 (발전용량)	지분율	발전 사업 허가	개발 행위 허가	착공	준공
신재생 에너지 발전사업 (약 1.2GW)	연료전지 (30MW)	금양에코파크 (19.8MW)	42%				
		금양그린보은 연료전지(10MW)	100%				
	태양광 (288MW)	오마해도리 (150MW)	25%				
		해오름에너지 (108MW)	35%				
		금양솔라 (21MW)	30%				
	육상풍력 (415MW)	삼척 1 (50MW)	어리윈드팜 (지분 51%)				
		경북 1 (37MW)	자체 프로젝트				
		삼척 2, 삼척 3 (60MW)	어리윈드팜 (지분 51%)				
		경북 2 (155MW)	자체 프로젝트				
		제주마을풍력 (100MW)	시공권 확보				
	해상풍력 (375MW)	이스트블루파워 (375MW)	10%				

자료: 금양그린파워, 유진투자증권

금양그린파워(282720.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	**161.6**	**184.3**	**186.7**	**254.1**	**300.5**
유동자산	104.7	110.4	102.3	155.8	146.3
현금성자산	30.7	25.8	28.6	78.7	62.8
매출채권	31.7	44.3	33.0	36.0	42.0
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	56.9	73.9	84.4	98.3	154.2
투자자산	39.3	55.8	58.1	60.5	62.9
유형자산	12.3	12.7	20.5	31.5	84.5
기타	5.3	5.4	5.9	6.3	6.8
부채총계	**67.6**	**88.7**	**101.7**	**164.1**	**201.1**
유동부채	60.5	82.0	64.9	77.1	83.9
매입채무	33.3	56.1	38.9	51.0	57.8
유동성이자부채	22.3	20.4	20.4	20.4	20.4
기타	4.9	5.5	5.6	5.6	5.7
비유동부채	7.1	6.6	36.8	87.0	117.2
비유동이자부채	1.8	1.1	31.1	81.1	111.1
기타	5.3	5.5	5.7	5.9	6.1
자본총계	**94.0**	**95.6**	**85.0**	**90.0**	**99.5**
지배지분	94.0	95.6	85.0	90.0	99.5
자본금	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1
자본잉여금	37.1	24.1	24.1	24.1	24.1
이익잉여금	52.6	65.7	55.1	60.1	69.6
기타	(1.8)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
비지배지분	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**94.0**	**95.6**	**85.0**	**90.0**	**99.5**
총차입금	24.1	21.5	51.5	101.5	131.5
순차입금	(6.6)	(4.3)	23.0	22.8	68.8

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**243.2**	**264.8**	**304.2**	**357.3**	**419.8**
증가율(%)	1.8	8.9	14.9	17.5	17.5
매출원가	246.9	249.8	293.4	328.9	383.4
매출총이익	**(3.7)**	**15.0**	**10.7**	**28.4**	**36.4**
판매 및 일반관리비	14.6	14.6	14.2	17.8	18.7
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**(17.1)**	**0.4**	**(3.5)**	**10.6**	**17.7**
증가율(%)	적전	흑전	적전	흑전	67.1
EBITDA	**(14.7)**	**5.4**	**(0.3)**	**17.6**	**29.7**
증가율(%)	적전	흑전	적전	흑전	68.8
영업외손익	**2.4**	**0.2**	**(2.6)**	**0.2**	**(1.4)**
이자수익	0.4	0.6	0.1	0.1	0.1
이자비용	1.3	1.4	2.2	6.0	10.3
지분법손익	2.1	(0.6)	(5.6)	(5.6)	(5.6)
기타영업손익	1.1	1.6	5.0	11.7	14.3
세전순이익	**(14.7)**	**0.6**	**(6.1)**	**10.8**	**16.3**
증가율(%)	적전	흑전	적전	흑전	51.1
법인세비용	(3.6)	0.6	1.0	2.1	3.3
당기순이익	**(11.2)**	**(0.0)**	**(7.0)**	**8.7**	**13.1**
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전	50.5
지배주주지분	(11.2)	0.0	(7.0)	8.7	13.1
증가율(%)	적전	흑전	적전	흑전	50.5
비지배지분	(0.0)	0.0	(0.0)	0.0	0.0
EPS(원)	**(921)**	**1**	**(580)**	**717**	**1,079**
증가율(%)	적전	흑전	적전	흑전	50.5
수정EPS(원)	(921)	1	(580)	717	1,079
증가율(%)	적전	흑전	적전	흑전	50.5

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	**8.2**	**34.7**	**(4.3)**	**30.2**	**31.2**
당기순이익	(11.2)	0.0	(7.0)	8.7	13.1
자산상각비	2.4	5.0	3.2	7.0	12.0
기타비현금성손익	(7.9)	26.9	5.8	5.8	5.8
운전자본증감	20.8	0.0	(6.2)	8.7	0.3
매출채권감소(증가)	11.0	(13.0)	11.3	(3.0)	(6.0)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	(14.8)	23.2	(17.2)	12.1	6.7
기타	24.6	(10.2)	(0.3)	(0.4)	(0.4)
투자현금	**(18.7)**	**(18.0)**	**(19.6)**	**(26.7)**	**(73.8)**
단기투자자산감소	(6.9)	(2.6)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
장기투자증권감소	(0.1)	(2.7)	(6.9)	(6.9)	(7.0)
설비투자	(7.6)	(4.4)	(11.0)	(18.0)	(65.0)
유형자산처분	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.3)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
재무현금	**3.0**	**(18.9)**	**26.4**	**46.4**	**26.4**
차입금증가	6.6	(3.8)	30.0	50.0	30.0
자본증가	(3.6)	(15.1)	(3.6)	(3.6)	(3.6)
배당금지급	3.6	3.6	3.6	3.6	3.6
현금 증감	**(7.4)**	**(2.2)**	**2.5**	**49.8**	**(16.3)**
기초현금	27.8	20.5	18.3	20.7	70.5
기말현금	20.5	18.3	20.7	70.5	54.3
Gross Cash flow	(10.8)	34.7	1.9	21.5	30.8
Gross Investment	(9.0)	15.5	25.5	17.7	73.2
Free Cash Flow	**(1.7)**	**19.3**	**(23.6)**	**3.8**	**(42.3)**

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	(921)	1	(580)	717	1,079
BPS	7,755	7,892	7,012	7,429	8,208
DPS	300	300	300	300	400
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	7,305.7	n/a	15.2	10.1
PBR	1.4	1.4	1.6	1.5	1.3
EV/ EBITDA	n/a	23.8	n/a	8.8	6.8
배당수익율	2.7	2.7	2.7	2.7	3.7
PCR	n/a	3.8	69.1	6.2	4.3
수익성(%)					
영업이익율	(7.0)	0.2	(1.1)	3.0	4.2
EBITDA이익율	(6.1)	2.0	(0.1)	4.9	7.1
순이익율	(4.6)	(0.0)	(2.3)	2.4	3.1
ROE	(11.1)	0.0	(7.8)	9.9	13.8
ROIC	(18.7)	(0.0)	(3.8)	11.2	13.5
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(7.0)	(4.5)	27.0	25.4	69.1
유동비율	173.1	134.6	157.5	202.2	174.5
이자보상배율	(13.7)	0.3	(1.6)	1.8	1.7
활동성 (회)					
총자산회전율	1.4	1.5	1.6	1.6	1.5
매출채권회전율	6.6	7.0	7.9	10.4	10.8
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	6.0	5.9	6.4	7.9	7.7

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2025-10-16	Buy	20,000	1년	-45.9	-10.0
2025-11-17	Buy	20,000	1년	-48.3	-10.0
2026-03-03	Buy	20,000	1년	-50.9	-10.0
2026-05-18	Buy	20,000	1년	-61.3	-43.6
2026-11-25	Buy	20,000	1년		

금양그린파워(282720.KQ) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 한병화

