



IV 리서치

Company Note

2025.03.20

E-Mail: ivresearch@naver.com

Telegram: t.me/IVResearch

투자 의견 Not Rated

목표주가	- 원
현재주가	17,330 원
Upside	- %

Company Info

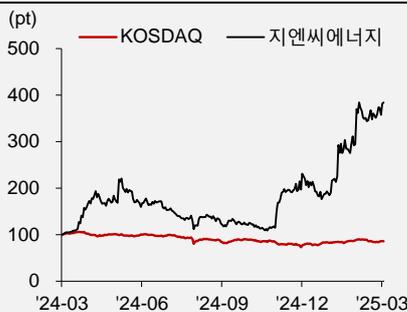
주요주주	(%)
안병철 외 6인	34.1

Stock Info

기준일	2025년 03월 19일
산업분류	코스닥 전기·전자

KOSDAQ(pt)	738.35
시가총액 (억원)	2,851
발행주식수 (천주)	16,449
외국인 지분율 (%)	2.5
52 주 고가 (원)	17,340
저가 (원)	4,885
60 일 일평균거래대금 (십억원)	23.3

주가 추이



주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-0.1	196.2	257.7
상대주가	5.3	196.7	332.1

지엔씨에너지(119850)

밸류에이션 멀티플 상향 가능성 점검

기업개요: 비상 및 상용 발전 설계 및 시공 사업 영위

동사는 1993년 설립, 2013년 코스닥 상장한 국내 EPC 업체다. 주요 사업으로 비상 및 상용 발전사업, 열병합 발전사업, 바이오가스 발전사업, 환경설비 설계 및 시공 등의 사업을 영위하고 있다. 현재 국내 데이터센터 향 디젤엔진 비상발전사업의 시공을 주력으로 하고 있으며, 발전기 사업 부문의 약 70%가 데이터센터 향으로 구성되어 있다. 동사의 실적은 국내 데이터센터 증설 일정과 연동되는 양상을 보인다. 24 시간 전력 공급이 필요한 데이터센터 특성상 비상발전 설비가 필수이며, 동사는 국내 데이터센터 비상발전기 시장의 70%를 점유하고 있는 것으로 파악된다.

필연적인 국내 데이터센터 증설

2024년 Global AI Index 에서 한국은 6위를 기록했음에도, 데이터센터 수로는 글로벌 10~15위 수준에 머물러 있는 것으로 파악된다. 이는 수도권에 밀집된 데이터센터의 제한적인 전력 공급 확보와 비우호적인 정책, 지자체 및 시민단체 민원 등이 주요 원인이다. 2025년부터는 데이터센터 증설에 대해 더 강한 드라이브가 걸릴 것으로 전망한다. Deepseek Shock, AGI(Artificial General Intelligence) 등의 키워드가 대두되며 AI에 대한 역량 강화가 필수적이라는 인식이 생겼고, 국내 기업 및 정부 또한 AI 필수 인프라인 데이터센터 확보에 대한 니즈가 커졌기 때문이다.

2025년 신규 데이터센터 착공 소식이 이어지고 있다. 1월 DCI Data Centers (가산, 하이퍼스케일급 추정), 3월 이지스자산운용 데이터센터 (안산, 40MW) 등이 착공되었으며, 이 외에도 Digital Edge SEL2 2단계 (인천, 36MW 추정), 스톡팜로드 데이터센터 (전남, 3GW 규모) 등이 올해 착공 예정이다. 앞서 언급한 바와 같이 국내 데이터센터 투자 증가는 필연적이며, 국내 비상발전 분야 압도적 지위를 보유하고 있는 동사의 수혜가 예상된다.

멀티플 상향 가능성 점검

최근 동사의 주가 흐름은 호실적에 대한 기대감과 실적 증명이 이뤄질 때마다 Level up 하는 양상을 보이고 있다. 2025년 또한 호실적이 전망되나, 동사는 2013년 상장 이후 줄곧 5~10배 수준의 Valuation을 적용 받아왔다. 이는 EPC 업체 특성상 수주 Base로 실적이 잡히며, 이익률이 낮고, 실적이 Cyclical 한 경향을 보이고, 성장성 또한 제한적이기 때문에 높은 멀티플 적용이 어렵다는 인식 때문이다.

2025년은 동사의 Valuation Multiple 상향 가능성에 대한 점검이 필요하다. 먼저 데이터센터 라는 전방 산업 특성상 준수한 이익률과 높은 성장성을 기대할 수 있어 EPC 업체의 멀티플 할인 요인 일부는 상쇄 가능하다는 판단이다. 또한 동사는 현재 사업다각화가 이뤄지는 단계로, 파푸아뉴기니 발전소를 인수하여 2024년 하반기부터 실적에 기여하고 있다. 이 외에도 전력 인프라 분야, 해외 EPC 수주 등으로 Horizontal/Vertical 사업 다각화를 꾀하고 있는 것으로 파악된다.

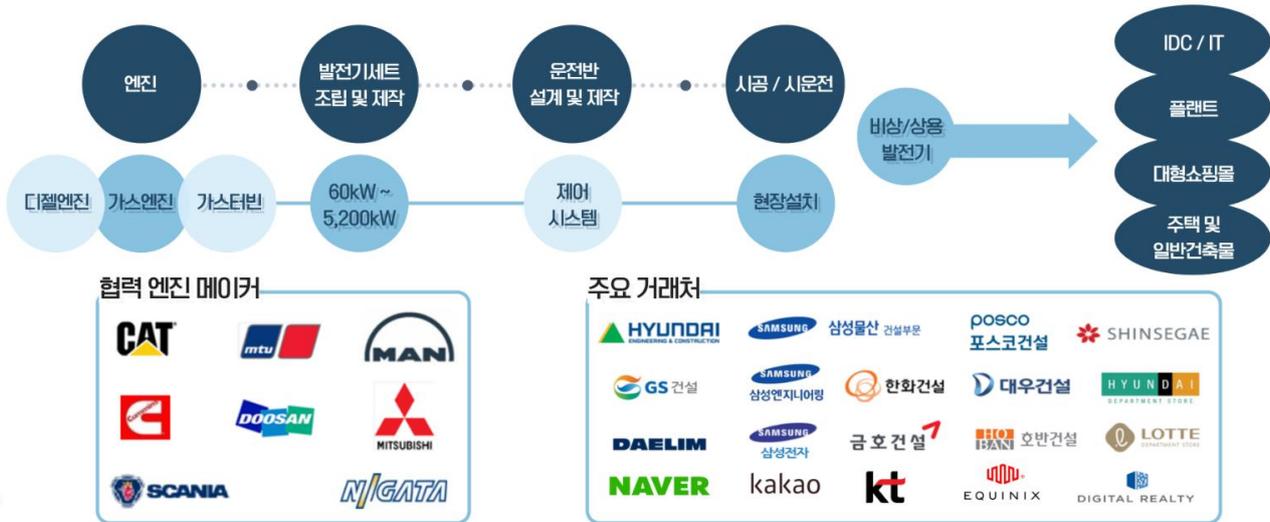
구분(억원, %, 배)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	1,610	1,225	1,485	1,664	2,263
영업이익	68	69	61	110	317
영업이익률	4.2	5.6	4.1	6.6	14.0
지배순이익	30	44	274	114	385
PER	33.5	18.0	2.1	6.1	3.5
PBR	1.2	0.8	0.5	0.6	0.8
ROE	3.6	4.9	26.3	9.7	28.4

(Source: IV Research)

Figure 1. 비즈니스 영역 (비상발전기 사업)

About Business. 비상발전기 사업영역

"디젤엔진 및 가스터빈으로 전력 생산 가능한 비상/상용 발전기 세트 제조 및 엔지니어링"



(Source: 지엔씨에너지, IV Research)

Figure 2. 발전기 주요 제품군



(Source: 지엔씨에너지, IV Research)

Figure 3. 주요 레퍼런스 (의왕 NH 통합 IT 센터)



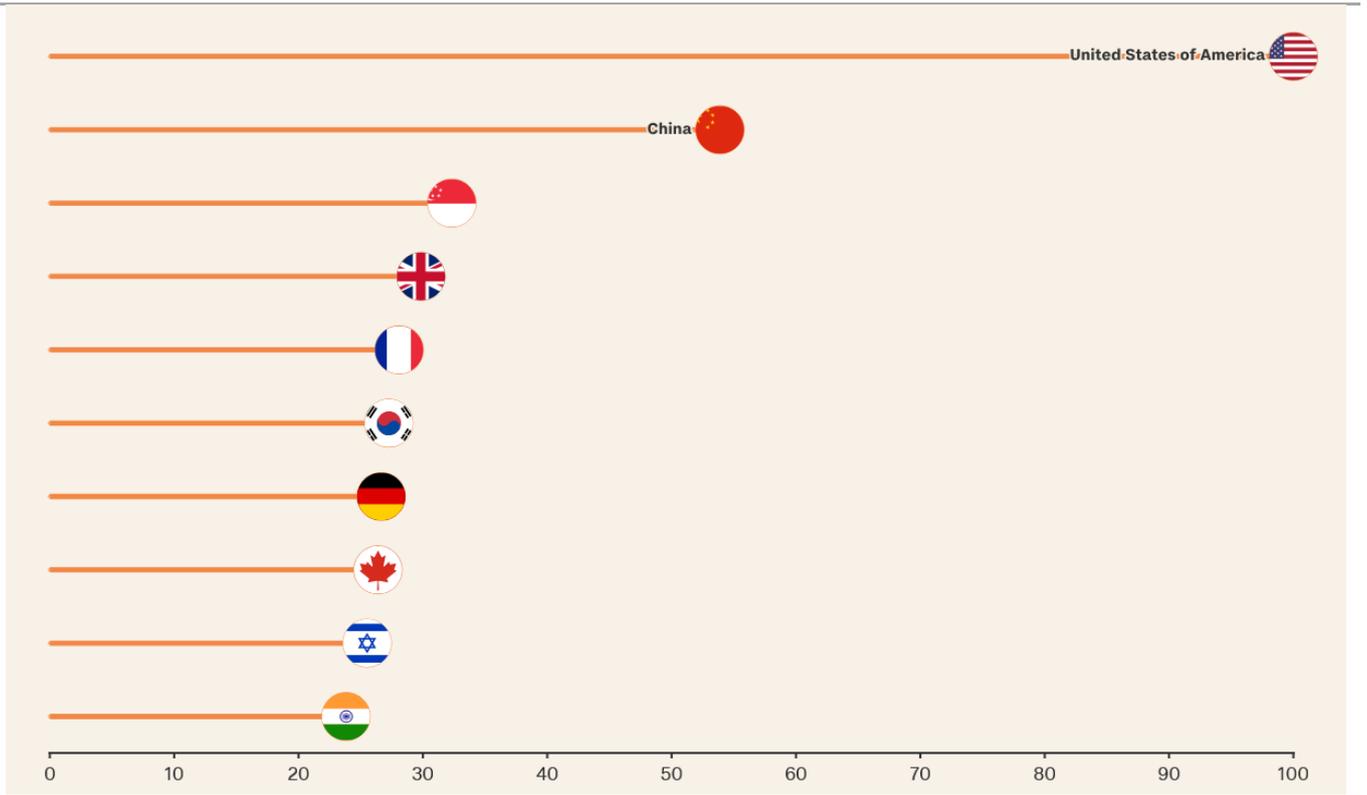
(Source: NH, 언론자료, IV Research)

Figure 4. 주요 레퍼런스 (죽전 퍼시픽써니 데이터센터)



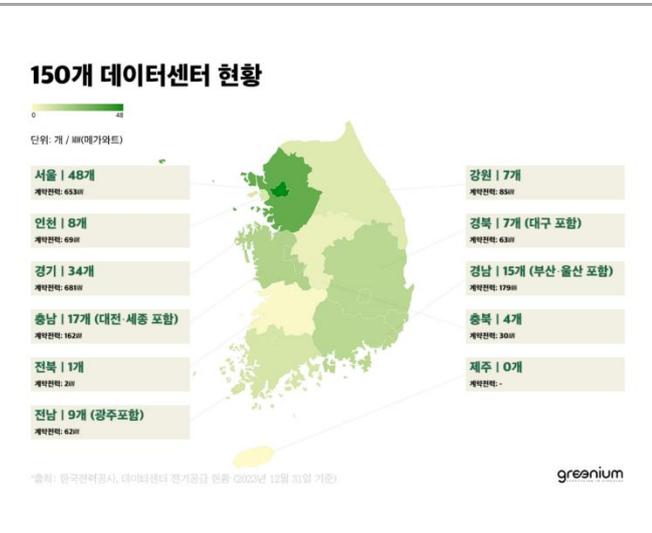
(Source: 언론자료, IV Research)

Figure 5. Global AI Index 순위



(Source: Tortoise Media Global AI Index, IV Research)

Figure 6. 국내 150개 데이터센터 현황 (2023년 말 기준)



(Source: 한국전력공사, IV Research)

Figure 7. 2025년 경제정책방향 중 AI 컴퓨팅센터, 인프라 확충 관련 내용

2 유망 신산업·서비스업 경쟁력 제고

◇ 신산업과 서비스업 활성화를 통해 다양한 성장동력 확보

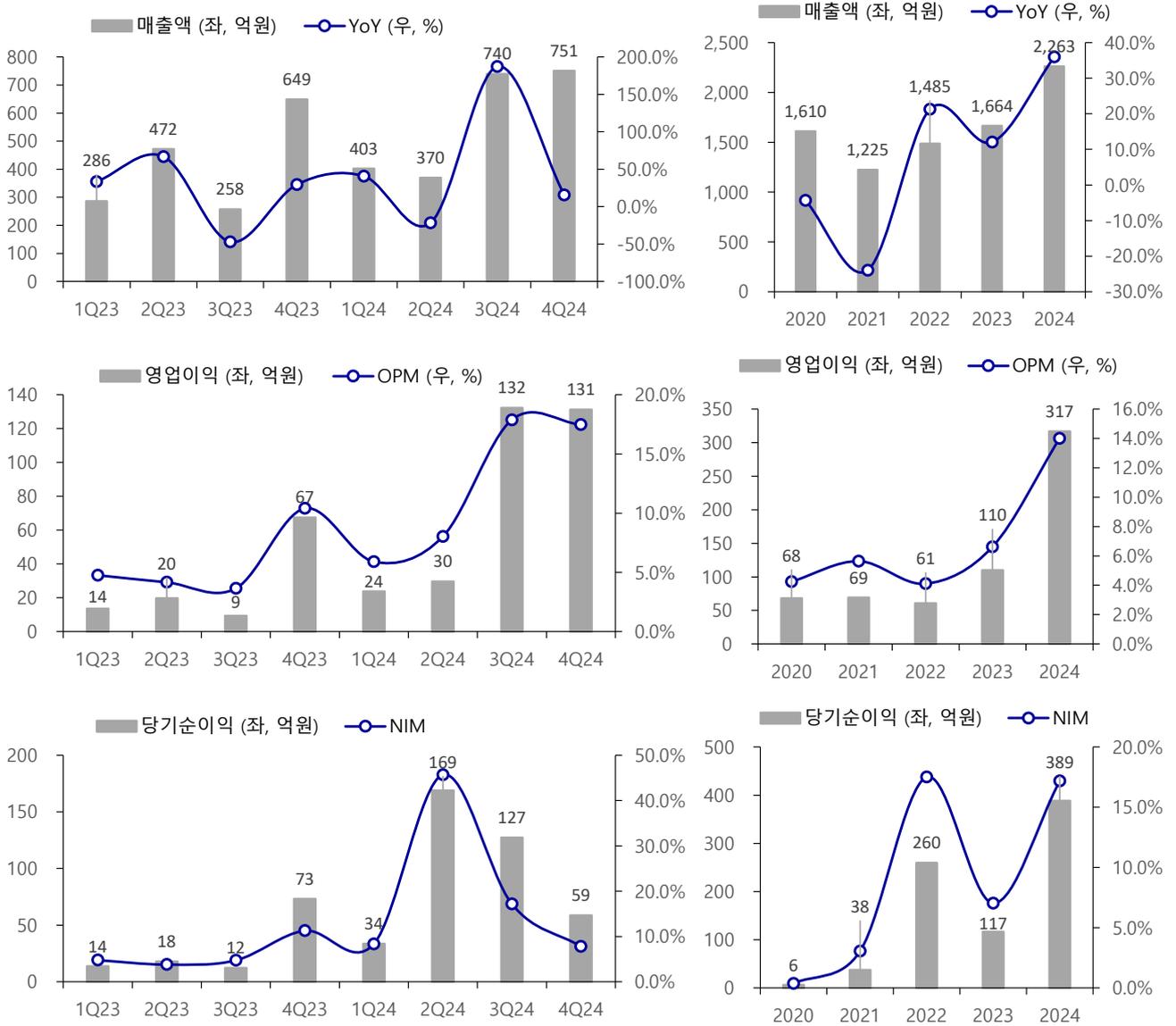
① **[신산업] 3대 게임체인저 육성 위한 혁신전략 수립·착수**

【<AI> G3 도약 위한 인프라 확충, 사업화·상용화 기반 조성】

- ① **(인프라) 국가AI컴퓨팅센터 구축*, AI컴퓨팅인프라 확충, AGI R&D, 데이터센터 규제개선** 등 포함한 'AI컴퓨팅인프라 종합대책' 수립(상반기)
 - * AI반도체(NPU, PIM 등) R&D 지원(25년 0.4조원) → 향후 센터 구축시 국산 AI반도체도 활용
 - ** 예) 항만 내 데이터센터 입주 허용 위한 「항만법」 시행령·시행규칙 개정 검토 등
- ② **(법·제도 정비) AI 기본법의 신속한 시장 안착을 위한 후속조치* 조기 추진(상반기) 및 AI 관련법의 단계적·유기적 정비체계 마련**
 - * 「AI기본법」 하위법령 제정, AI융합 촉진 시책 마련, 고령형AI 기준과 예시 가이드라인 마련 등
- ③ **(활용 확산) 중소기업의 AI 활용을 지원해 AI 기술의 사업화·상용화 위한 기반을 조성하고, AI 핵심인재 양성·확보도 추진**
 - * 「중소기업 인공지능 활용 확산 방안」 발표(1월) / 「AI 핵심인재 양성·확보 방안」 발표(상반기)

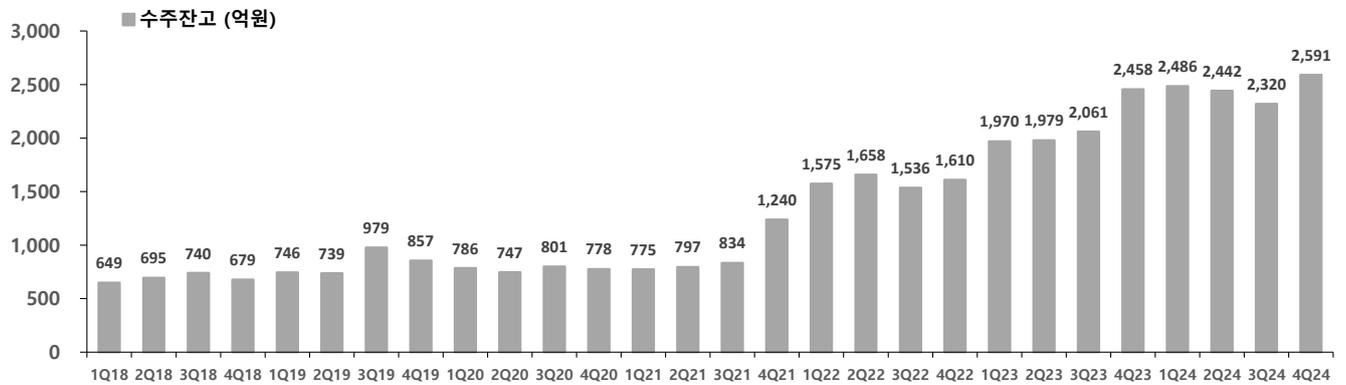
(Source: 기획재정부, IV Research)

Figure 8. 실적 추이



(Source: IV Research)

Figure 9. 수주잔고 추이



(Source: IV Research)

▶ Compliance Notice

- 동 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었으며, 본 작성자는 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있음을 확인합니다.
- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 당사의 투자이사결정을 위한 정보제공을 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.