



BUY

목표주가(12M) 88,000원  
현재주가(11.7) 71,000원

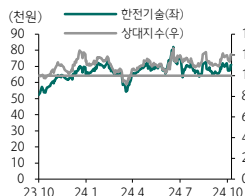
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,564.63
52주 최고/최저(원)	82,000/53,700
시가총액(십억원)	2,713.6
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	38,220.0
60일 평균 거래량(천주)	186.2
60일 평균 거래대금(십억원)	12.8
외국인지분율(%)	8.51
주요주주 지분율(%)	
한국전력공사 외 1인	53.06
국민연금공단	8.39

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	593.5	656.7
영업이익(십억원)	43.3	53.2
순이익(십억원)	50.1	57.9
EPS(원)	1,309	1,513
BPS(원)	14,929	15,635

#### Stock Price



#### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	505.3	545.1	557.7	576.7
영업이익	13.9	28.6	41.2	43.6
세전이익	25.7	44.1	60.4	60.9
순이익	18.0	32.7	46.9	46.3
EPS	470	854	1,228	1,212
종가율	9.30	81.70	43.79	(1.30)
PER	116.17	72.72	57.82	58.58
PBR	3.77	4.26	4.69	4.54
EV/EBITDA	55.05	45.08	37.19	36.70
ROE	3.40	5.99	8.42	8.02
BPS	14,488	14,589	15,139	15,627
DPS	283	515	727	779



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com  
RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 11월 8일 | 기업분석\_Earnings Review

## 한전기술(052690)

### 매출은 감소했지만 이익률은 개선

#### 목표주가 88,000원, 투자의견 매수 유지

한전기술 목표주가 88,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 3분기 영업이익은 시장 기대치를 하회했다. 기존 대형 원전 수주분에서 꾸준히 매출이 발생하면서 BEP 이상 구간을 유지하는 중이다. 국내에서는 2030년대 중후반 신규 대형 원전 및 SMR 도입이 계획되어 있다. 또한 체코 등에서의 해외 대형 원전 수주도 가시화되는 과정에 있어 긍정적이다. 2024년 기준 PER 57.8배, PBR 4.7배다.

#### 3Q24 영업이익 57억원(YoY +8.6%)으로 컨센서스 하회

3분기 매출액은 1,059억원을 기록하며 전년대비 11.3% 감소했다. 대형 원전과 관련한 수주 잔고는 실적에 지속적으로 반영되고 있으나 원전을 제외한 부분에서는 매출 인식이 둔화된 영향으로 외형이 부진했다. 원자력 부문은 685억원을 기록하며 전년대비 18.1% 증가했다. O&M 매출은 감소했지만 설계 매출이 증가하면서 꾸준한 성장이 확인되는 중이다. 에너지 신사업은 214억원으로 전년대비 46.0% 감소했다. 제주한림해상풍력, 인도네시아 가스엔진 발전소 등 실적 기여도가 높았던 기존 수주분이 준공을 앞두고 매출 인식이 둔화되는 모습이다. 향후 국내 해상풍력 신규 프로젝트 수주 달성 시 일정 부분 외형 회복이 가능할 전망이다. 원자로는 160억원으로 전년대비 26.5% 감소했다. 새울 3,4호기 원자로 계통설계용역 등 기존 수주가 실적에 꾸준히 반영되고 있지만 공정진행률이 분기별로 상이하게 인식되는 영향으로 나타난 일시적 부진으로 해석된다. 영업이익은 57억원을 기록하며 전년대비 8.6% 증가했다. 매출이 전년대비 감소했지만 BEP 이상의 규모는 유지되고 있으며 원자력 매출의 상승으로 영업이익률은 전년대비 개선된 점이 긍정적이다.

#### 체코 본계약 체결 기대감 유효. SMR은 긴 호흡으로 볼 필요

2025년 3월 체코 원전 본계약 체결을 앞두고 있다. 체코 반독점 당국 원전 계약 일시 중단 발표 등 여러 해프닝이 있었지만 다음 날 바로 이의제기가 기각되는 등 원만하게 해결되는 모습이다. 물론 웨스팅하우스와 협이가 전제되는 사안이겠지만 향후 수주에 대한 기대감은 여전히 유효하다고 판단된다. 국내에서는 다소 시간을 두고 대형 원전 3기가 수주로 반영될 수 있으며 해외에서는 체코 외에 진행 중인 폴란드, 네덜란드 신규 원전 타당성 조사 결과 발표, UAE 바라카 5,6호기 입찰 진행 등 이벤트가 현실화될 수 있다. SMR의 경우 국내에서 진행되고 있는 혁신형 SMR 관련 연구개발용역 수주가 기타수익으로 반영되고 있다. 한편 신규 수주가 현실화되는 것은 2028년까지 표준설계인증 획득 이후 2035년 상업운전 예정인 부분을 감안해서 조금 긴 호흡으로 기다릴 필요가 있다.

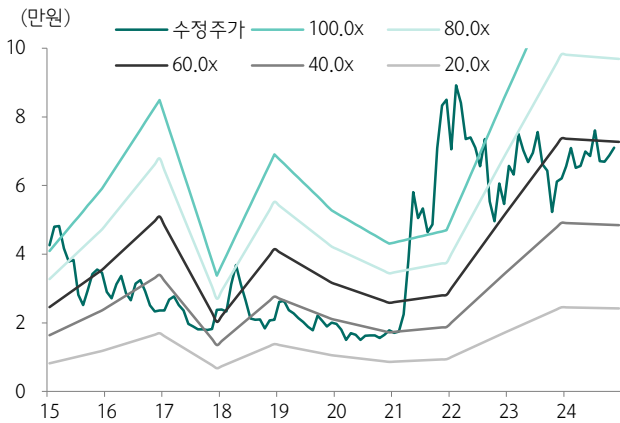
도표 1. 한전기술 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2023				2024F				3Q24 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QF	YoY	QoQ
매출액	1,084	1,201	1,194	1,972	1,276	1,272	1,059	1,970	(11.3)	(16.8)
원자력	500	605	580	1,126	707	655	685	1,169	18.1	4.6
에너지신사업	343	401	396	536	282	346	214	489	(46.0)	(38.2)
원자로	242	195	218	310	287	272	160	312	(26.5)	(41.1)
영업이익	100	112	52	21	91	132	57	133	8.6	(57.0)
세전이익	119	153	63	106	110	214	86	195	35.5	(60.0)
순이익	89	116	49	73	86	168	67	148	37.8	(59.8)
영업이익률(%)	9.3	9.3	4.4	1.1	7.2	10.4	5.4	6.7	-	-
세전이익률(%)	11.0	12.7	5.3	5.4	8.6	16.8	8.1	9.9	-	-
순이익률(%)	8.2	9.7	4.1	3.7	6.8	13.2	6.4	7.5	-	-

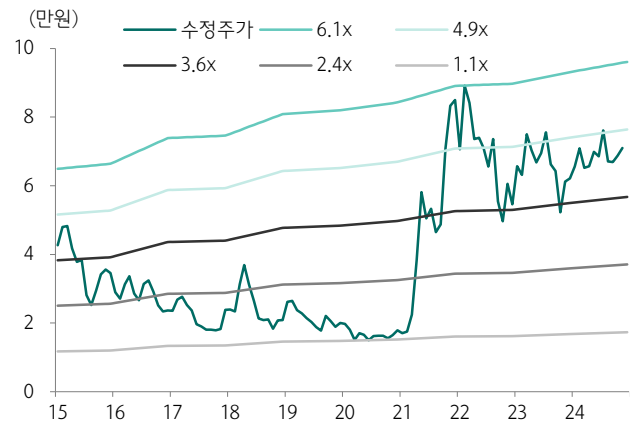
자료: 한전기술, 하나증권

도표 2. 한전기술 12M Fwd PER



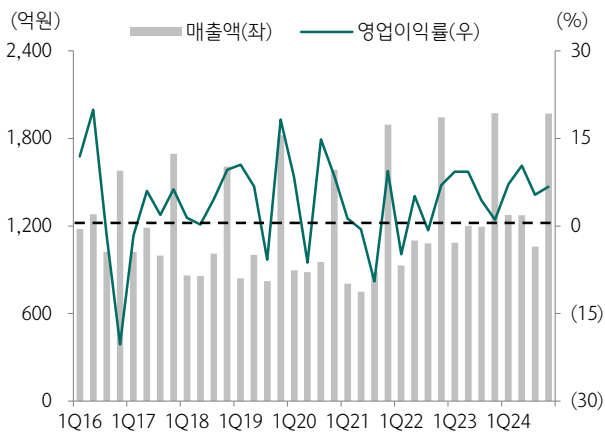
자료: 한전기술, 하나증권

도표 3. 한전기술 12M Fwd PBR



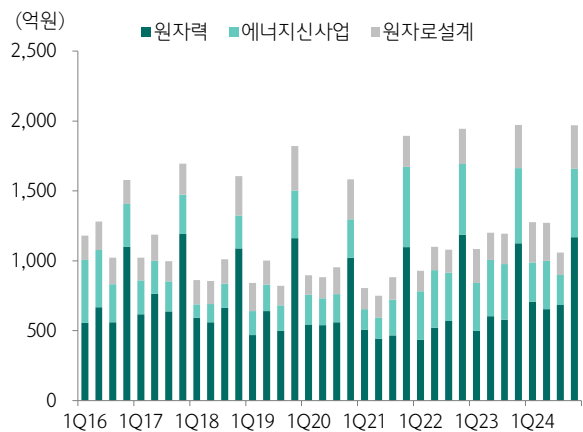
자료: 한전기술, 하나증권

도표 4. 한전기술 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 한전기술, 하나증권

도표 5. 한전기술 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 한전기술, 하나증권

## 추정 재무제표

## 손익계산서

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	505.3	545.1	557.7	576.7	594.0
매출원가	394.3	417.2	409.5	423.6	434.8
매출총이익	111.0	127.9	148.2	153.1	159.2
판매비	97.0	99.3	107.0	109.4	111.7
영업이익	13.9	28.6	41.2	43.6	47.5
금융손익	2.8	6.4	7.1	7.2	7.3
종속/관계기업손익	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3
기타영업외손익	8.6	9.0	11.8	9.8	10.2
세전이익	25.7	44.1	60.4	60.9	65.3
법인세	7.8	11.4	13.5	14.6	15.7
계속사업이익	18.0	32.7	46.9	46.3	49.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	18.0	32.7	46.9	46.3	49.6
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	18.0	32.7	46.9	46.3	49.6
지배주주지분포괄이익	39.0	14.7	40.6	46.3	49.6
NOPAT	9.7	21.2	32.0	33.1	36.1
EBITDA	37.0	50.3	63.2	63.9	66.2
성장성(%)					
매출액증가율	16.67	7.88	2.31	3.41	3.00
NOPAT증가율	3.19	118.56	50.94	3.44	9.06
EBITDA증가율	5.71	35.95	25.65	1.11	3.60
영업이익증가율	37.62	105.76	44.06	5.83	8.94
(지배주주)순이익증가율	9.09	81.67	43.43	(1.28)	7.13
EPS증가율	9.30	81.70	43.79	(1.30)	7.10
수익성(%)					
매출총이익률	21.97	23.46	26.57	26.55	26.80
EBITDA이익률	7.32	9.23	11.33	11.08	11.14
영업이익률	2.75	5.25	7.39	7.56	8.00
계속사업이익률	3.56	6.00	8.41	8.03	8.35

## 투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	470	854	1,228	1,212	1,298
BPS	14,488	14,589	15,139	15,627	16,149
CFPS	2,692	2,882	2,575	1,807	1,850
EBITDAPS	969	1,317	1,653	1,672	1,733
SPS	13,221	14,262	14,593	15,088	15,541
DPS	283	515	727	779	779
주가지표(배)					
PER	116.17	72.72	57.82	58.58	54.70
PBR	3.77	4.26	4.69	4.54	4.40
PCR	20.28	21.55	27.57	39.29	38.38
EV/EBITDA	55.05	45.08	37.19	36.70	35.38
PSR	4.13	4.35	4.87	4.71	4.57
재무비율(%)					
ROE	3.40	5.99	8.42	8.02	8.31
ROA	2.36	3.91	5.42	5.20	5.40
ROIC	2.06	4.57	9.00	11.41	11.78
부채비율	50.25	56.22	54.38	54.15	53.71
순부채비율	(8.91)	(18.99)	(39.15)	(38.77)	(37.71)
이자보상배율(배)	40.52	297.16	553.24	556.36	597.66

자료: 하나증권

## 대차대조표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	376.4	452.1	514.5	551.1	586.9
금융자산	49.4	105.3	224.0	229.1	230.4
현금성자산	45.3	52.2	53.2	58.2	59.4
매출채권	32.6	45.5	45.5	47.0	48.4
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	294.4	301.3	245.0	275.0	308.1
비유동자산	440.1	402.9	362.8	353.7	346.0
투자자산	38.2	36.8	36.8	38.0	39.1
금융자산	33.8	32.5	32.5	33.5	34.5
유형자산	257.3	247.4	244.7	239.1	234.0
무형자산	26.9	25.0	20.4	15.6	11.9
기타비유동자산	117.7	93.7	60.9	61.0	61.0
자산총계	816.5	855.0	877.3	904.8	932.9
유동부채	244.8	250.2	251.4	258.3	264.7
금융부채	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
매입채무	65.4	23.9	23.9	24.7	25.4
기타유동부채	178.6	225.6	226.8	232.9	238.6
비유동부채	28.3	57.5	57.6	59.5	61.3
금융부채	0.2	0.7	0.8	0.8	0.8
기타비유동부채	28.1	56.8	56.8	58.7	60.5
부채총계	273.1	307.7	309.0	317.8	326.0
지배주주지분	543.4	547.3	568.3	586.9	606.9
자본금	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6
자본잉여금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본조정	(10.3)	(10.3)	(10.3)	(10.3)	(10.3)
기타포괄이익누계액	(0.4)	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	546.5	550.0	570.9	589.6	609.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	543.4	547.3	568.3	586.9	606.9
순금융부채	(48.4)	(103.9)	(222.5)	(227.6)	(228.9)

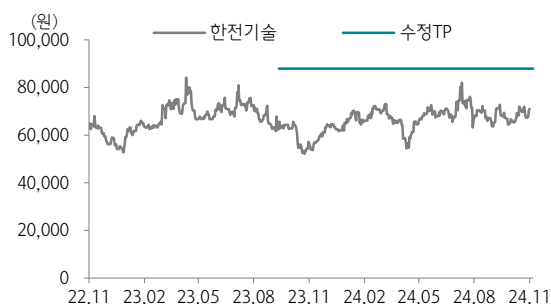
## 현금흐름표

(단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	6.8	40.8	167.4	44.6	42.7
당기순이익	18.0	32.7	46.9	46.3	49.6
조정	86.7	81.3	49.5	20.3	18.8
감가상각비	23.1	21.8	21.9	20.3	18.7
외환거래손익	(0.2)	(0.0)	(0.3)	0.0	0.0
지분법손익	(0.5)	(0.2)	(0.1)	0.0	0.0
기타	64.3	59.7	28.0	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(97.9)	(73.2)	71.0	(22.0)	(25.7)
투자활동 현금흐름	18.7	(22.0)	(94.7)	(11.3)	(11.2)
투자자산감소(증가)	1.6	1.6	0.1	(1.2)	(1.1)
자본증가(감소)	(1.3)	(2.8)	(12.2)	(10.0)	(10.0)
기타	18.4	(20.8)	(82.6)	(0.1)	(0.1)
재무활동 현금흐름	(10.3)	(11.9)	(20.4)	(27.6)	(29.6)
금융부채증가(감소)	(0.8)	0.4	0.1	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.4)	(1.5)	(0.9)	0.1	0.0
배당지급	(9.1)	(10.8)	(19.6)	(27.7)	(29.6)
현금의 증감	15.1	6.8	0.9	5.0	1.2
Unlevered CFO	102.9	110.2	98.4	69.1	70.7
Free Cash Flow	5.4	38.0	155.1	34.6	32.7

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 한전기술



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.9.18	BUY	88,000		
23.1.7	1년 경과		-	-
22.1.7	BUY	54,000	28.06%	-9.44%

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 11월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 11월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

## 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.27%	5.29%	0.44%	100%

\* 기준일: 2024년 11월 05일