



BUY (유지)

목표주가(12M) 88,000원(유지)  
현재주가(2.11) 69,400원

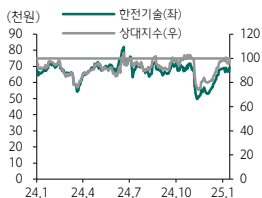
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,539.05
52주 최고/최저(원)	82,000/49,800
시가총액(십억원)	2,652.5
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	38,220.0
60일 평균 거래량(천주)	185.7
60일 평균 거래대금(십억원)	11.4
외국인지분율(%)	9.37
주요주주 지분율(%)	
한국전력공사 외 1인	53.06
국민연금공단	8.39

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	564.4	633.4
영업이익(십억원)	40.9	46.7
순이익(십억원)	47.0	57.4
EPS(원)	1,229	1,502
BPS(원)	14,780	15,551

#### Stock Price



#### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024P	2025F
매출액	505.3	545.1	553.4	570.7
영업이익	13.9	28.6	54.8	58.9
세전이익	25.7	44.1	76.2	141.1
순이익	18.0	32.7	58.5	107.2
EPS	470	854	1,531	2,805
증감율	9.30	81.70	79.27	83.21
PER	116.17	72.72	34.62	24.74
PBR	3.77	4.26	3.45	4.02
EV/EBITDA	55.05	45.08	24.29	25.07
ROE	3.40	5.99	10.41	17.48
BPS	14,488	14,589	15,373	17,264
DPS	283	515	919	1,683



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

하나증권 리서치센터

2025년 2월 12일 | 기업분석\_Earnings Review

## 한전기술(052690)

### 원가율 하락과 이익 개선

#### 목표주가 88,000원, 투자 의견 매수 유지

한전기술 목표주가 88,000원과 투자 의견 매수를 유지한다. 4분기 영업이익은 시장 기대치를 상회했다. 주기적 안정성 평가 등 O&M 사업에서 원가 절감을 통한 이익 성장이 나타났다. 반기와 연간 실적 변동성을 감안할 필요는 있으나 매출 비중에서 EPC가 감소하고 설계가 상승하면서 전반적인 원가율이 감소하는 구간에 진입한 것으로 간주된다. 해외 대형 원전 관련 신규 수주가 조만간 가시화될 것으로 전망되며 기존 대형 원전 잔고 감소를 상당 부분 만회할 것으로 예상된다. 2025년 기준 PER 24.7배, PBR 4.0배다.

#### 4Q24 영업이익 268억원(YoY +1,158.6%)으로 컨센서스 상회

4분기 매출액은 1,926억원을 기록하며 전년 대비 2.3% 감소했다. 대형 원전 관련 설계 용역 매출이 본격적으로 반영되고 있으나 에너지신사업 부문 기존 EPC 프로젝트 준공이 마무리 되는 과정에 있어 전체 외형은 감소했다. 원자력 부문은 1,267억원을 기록하며 전년 대비 12.5% 증가했다. O&M 매출은 감소했지만 설계 매출이 증가하면서 성장이 지속되는 모습이다. 점진적으로 신한울 1,2호기, 새울 3,4호기 준공 시 O&M 매출 비중 확대가 예상되며 기존 설계 잔고 감소는 신규 대형 원전 수주로 대체될 전망이다. 에너지신사업은 380억원을 기록하며 전년 대비 29.2% 감소했다. 제주한림해상풍력, 인도네시아 가스엔진발전소 등이 준공을 앞두고 매출 둔화되는 구간에 진입했으나 국내외 수주 여부에 따라 회복 가능성이 확인될 전망이다. 원자로는 279억원으로 전년 대비 9.8% 감소했다. 원자로 계통설계용역 등 기존 수주가 실적에 지속적으로 반영되는 중이다. 영업이익은 268억원을 기록하며 전년 대비 1,158.6% 증가했다. 매출이 전년 대비 감소했음에도 매출원가 감소폭이 더 컸기 때문이다. 통상 2분기와 4분기는 공정을 협의 진행 결과에 따라 실적 변동성이 나타날 가능성이 있다. 이번 분기는 투입 원가 개선을 통해 추가 비용 절감을 달성한 것으로 간주된다. 용인 사옥 매각 절차가 완료됨에 따라 2025년 1분기 대규모 순이익 성장이 예상된다.

#### 고마진 매출 비중 상승. 점진적 이익 성장 기대

에너지신사업의 EPC 잔고가 대부분 소진됨에 따라 외형 성장 속도는 둔화되는 양상이지만 대형 원전 설계 매출이 전사 실적을 견인하고 있다. 마찬가지로 원자력/원자로 부문의 기존 잔고도 실적 인식으로 점차 감소하고 있으나 신규 수주를 통해 당분간 매출 규모는 유지될 것으로 예상된다. 3월 체코 원전 본계약 체결 이후 확인될 수주에 더해 11차 전기분에 반영되는 국내 신규 대형 원전도 시간을 두고 계약으로 이어질 수 있기 때문이다.

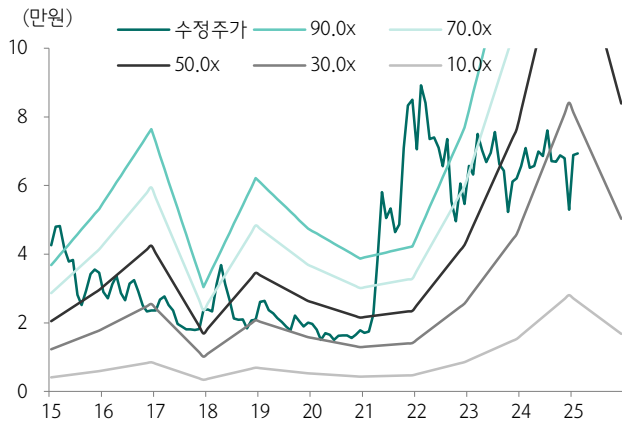
도표 1. 한전기술 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2024P				2025F				4Q24 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	1,276	1,272	1,059	1,926	1,309	1,318	1,103	1,977	(2.3)	82.0
원자력	707	655	685	1,267	766	789	673	1,232	12.5	85.1
에너지신사업	282	346	214	380	274	260	230	421	(29.2)	77.7
원자로	287	272	160	279	269	269	201	324	(9.8)	74.5
영업이익	91	132	57	268	119	120	100	250	1,158.6	373.5
세전이익	110	214	86	353	746	207	123	335	234.1	312.5
순이익	86	168	67	264	567	157	93	255	261.8	291.3
영업이익률(%)	7.2	10.4	5.4	13.9	9.1	9.1	9.1	12.6	-	-
세전이익률(%)	8.6	16.8	8.1	18.3	57.0	15.7	11.1	17.0	-	-
순이익률(%)	6.8	13.2	6.4	13.7	43.3	11.9	8.5	12.9	-	-

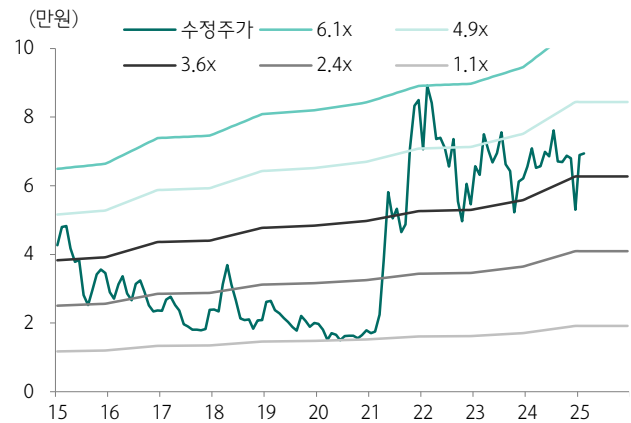
자료: 한전기술, 하나증권

도표 2. 한전기술 12M Fwd PER



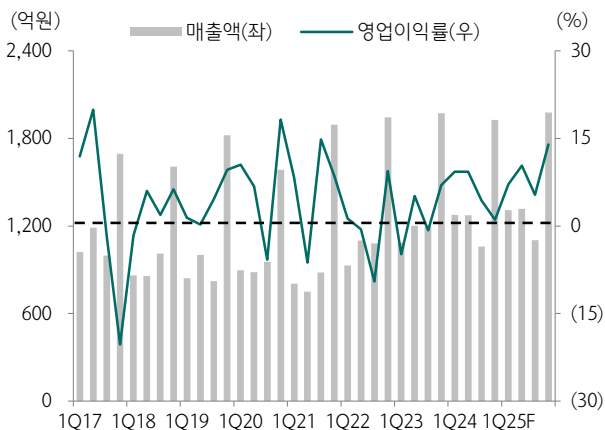
자료: 한전기술, 하나증권

도표 3. 한전기술 12M Fwd PBR



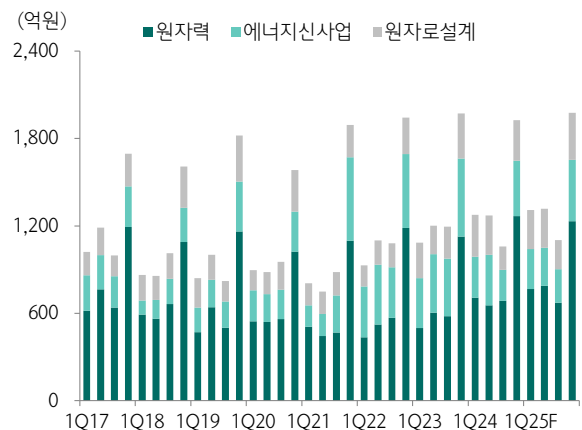
자료: 한전기술, 하나증권

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	2024P	2025F	2026F
매출액	505.3	545.1	553.4	570.7	587.9
매출원가	394.3	417.2	386.2	401.4	412.2
매출총이익	111.0	127.9	167.2	169.3	175.7
판매비	97.0	99.3	112.4	110.5	113.4
영업이익	13.9	28.6	54.8	58.9	62.3
금융손익	2.8	6.4	8.3	8.7	9.1
종속/관계기업손익	0.5	0.2	(0.1)	0.3	0.2
기타영업외손익	8.6	9.0	13.2	73.2	12.8
세전이익	25.7	44.1	76.2	141.1	84.4
법인세	7.8	11.4	17.7	33.9	20.3
계속사업이익	18.0	32.7	58.5	107.2	64.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	18.0	32.7	58.5	107.2	64.1
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	18.0	32.7	58.5	107.2	64.1
지배주주지분포괄이익	39.0	14.7	49.5	107.2	64.1
NOPAT	9.7	21.2	42.1	44.7	47.3
EBITDA	37.0	50.3	76.8	78.5	79.5
성장성(%)					
매출액증가율	16.67	7.88	1.52	3.13	3.01
NOPAT증가율	3.19	118.56	98.58	6.18	5.82
EBITDA증가율	5.71	35.95	52.68	2.21	1.27
영업이익증가율	37.62	105.76	91.61	7.48	5.77
(지배주주)순이익증가율	9.09	81.67	78.90	83.25	(40.21)
EPS증가율	9.30	81.70	79.27	83.21	(40.18)
수익성(%)					
매출총이익률	21.97	23.46	30.21	29.67	29.89
EBITDA이익률	7.32	9.23	13.88	13.76	13.52
영업이익률	2.75	5.25	9.90	10.32	10.60
계속사업이익률	3.56	6.00	10.57	18.78	10.90

투자지표	2022	2023	2024P	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	470	854	1,531	2,805	1,678
BPS	14,488	14,589	15,373	17,264	17,267
CFPS	2,692	2,882	3,415	4,120	2,566
EBITDAPS	969	1,317	2,010	2,055	2,079
SPS	13,221	14,262	14,478	14,933	15,381
DPS	283	515	919	1,683	1,007
주기지표(배)					
PER	116.17	72.72	34.62	24.74	41.36
PBR	3.77	4.26	3.45	4.02	4.02
PCR	20.28	21.55	15.52	16.84	27.05
EV/EBITDA	55.05	45.08	24.29	25.07	24.63
PSR	4.13	4.35	3.66	4.65	4.51
재무비율(%)					
ROE	3.40	5.99	10.41	17.48	9.87
ROA	2.36	3.91	6.72	11.59	6.62
ROIC	2.06	4.57	10.66	11.49	11.49
부채비율	50.25	56.22	53.39	48.49	49.70
순부채비율	(8.91)	(18.99)	(27.67)	(27.01)	(28.76)
이자보상배율(배)	40.52	297.16	714.64	757.94	789.61

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
유동자산	376.4	452.1	519.8	617.6	641.8
금융자산	49.4	105.3	161.2	176.9	188.4
현금성자산	45.3	52.2	52.5	68.2	79.5
매출채권	32.6	45.5	44.5	45.6	47.0
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	294.4	301.3	314.1	395.1	406.4
비유동자산	440.1	402.9	365.6	346.9	330.7
투자자산	38.2	36.8	36.0	36.9	38.0
금융자산	33.8	32.5	31.8	32.6	33.5
유형자산	257.3	247.4	235.4	220.9	207.6
무형자산	26.9	25.0	20.4	15.2	11.4
기타비유동자산	117.7	93.7	73.8	73.9	73.7
자산총계	816.5	855.0	885.5	964.5	972.5
유동부채	244.8	250.2	251.9	257.2	263.4
금융부채	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
매입채무	65.4	23.9	23.4	24.0	24.7
기타유동부채	178.6	225.6	227.8	232.5	238.0
비유동부채	28.3	57.5	56.3	57.7	59.4
금융부채	0.2	0.7	0.8	0.8	0.8
기타비유동부채	28.1	56.8	55.5	56.9	58.6
부채총계	273.1	307.7	308.2	314.9	322.8
지배주주지분	543.4	547.3	577.2	649.5	649.6
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	579.9	652.2	652.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	543.4	547.3	577.2	649.5	649.6
순금융부채	(48.4)	(103.9)	(159.7)	(175.4)	(186.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024P	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	6.8	40.8	99.4	52.1	77.2
당기순이익	18.0	32.7	58.5	107.2	64.1
조정	86.7	81.3	61.3	19.7	17.3
감가상각비	23.1	21.8	22.0	19.7	17.2
외환거래손익	(0.2)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.5)	(0.2)	(0.2)	0.0	0.0
기타	64.3	59.7	39.5	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	(97.9)	(73.2)	(20.4)	(74.8)	(4.2)
투자활동 현금흐름	18.7	(22.0)	(38.3)	(1.0)	(1.2)
투자자산감소(증가)	1.6	1.6	0.9	(0.9)	(1.1)
자본증가(감소)	(1.3)	(2.8)	(2.4)	0.0	0.0
기타	18.4	(20.8)	(36.8)	(0.1)	(0.1)
재무활동 현금흐름	(10.3)	(11.9)	(20.6)	(34.9)	(64.0)
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)	(1.1)	0.0	0.0
배당지급	(9.1)	(10.8)	(19.6)	(34.9)	(64.0)
현금의 증감	15.1	6.8	0.3	15.6	11.3
Unlevered CFO	102.9	110.2	130.5	157.5	98.1
Free Cash Flow	5.4	38.0	96.9	52.1	77.2

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 한전기술



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.9.18	BUY	88,000		

## 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 2025년 2월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2025년 2월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 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	93.15%	6.39%	0.46%	100%

\* 기준일: 2025년 02월 09일