

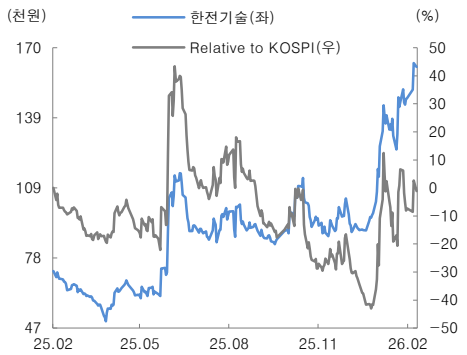
한전기술 (052690)

오랫동안 많이 해본 놈이 잘한다!

투자의견	BUY (매수, 유지)
목표주가	215,000원 (상향)
현재주가 (26.02.23)	161,600원

KOSPI	5846.09
시가총액	6,176십억원
시가총액비중	0.19%
자본금(보통주)	8십억원
52주 최고/최저	163,300원 / 49,950원
120일 평균 거래대금	511억원
외국인지분율	15.40%
주요주주	한국전력공사 외 1 인 53.06% 국민연금공단 10.27%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.1	81.8	61.8	135.2
상대수익률	-1.8	19.8	-12.3	6.8



- 목표주가는 215,000원(2035F EV/EBITDA 20배, 중장기 실적 전망치 상향)으로 상향. 동사는 지난 50년 동안 33기의 원전 건설 프로젝트를 경험한 국내 유일의 설계업체. 한국전력·한수원의 미국 AP1000 및 SMR의 EPC 수행 시 종합설계 수주, 한국형 원전의 해외 수출 확대, 자체적으로 글로벌 SMR 선도 기업과 전략적 제휴 등을 통해 중장기 외형 성장과 강력한 영업 레버리지 효과 기대. 최근 주가 상승에도 불구하고 성장 잠재력과 경쟁력은 아직도 주가에 온전히 반영되지 않았음
- 한국전력·한수원이 AP1000 원전의 '원자로 및 터빈 빌딩 시공 + 보조기기 EPC'를 담당할 경우, 한전기술의 원전 2기당 1) 종합설계 수주금액은 2,800억 원, 2) '원자로 빌딩 시공 + 터빈 빌딩 및 보조기기 EPC'를 담당할 경우, 종합설계 7,000억 원으로 추정. 참고로 한전기술의 한국형 원전 종합설계는 1.25조 원이나, 미국 엔지니어링 업체와 협업 등을 감안해 보수적으로 접근. 3) 한국형 원전의 종합·원자로 설계는 1.62조 원 예상
- 2026년 매출액 5,917억 원(+14%, 이하 YoY), 영업이익 756억 원(+139%) 전망. 새울 3,4호기 준공 관련 매출(2025년 280억 원) 감소가 예상되지만, 기존 신한울 3·4호기 900 ~ 1,000억 원에 체코 두코바니 5·6호기 1,000억 원 등이 추가되며 원전 프로젝트 설계 매출 확대 기대

(십억원, 원, %)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	545	553	519	592	733
영업이익	29	55	32	76	119
세전순이익	44	76	108	91	135
총당기순이익	33	59	84	83	122
지배지분순이익	33	59	84	83	122
EPS	854	1,531	2,207	2,165	3,199
PER	72.7	34.6	40.8	41.6	28.1
BPS	14,320	15,109	16,322	17,630	19,424
PBR	4.34	3.51	9.9	9.2	8.3
ROE	6.0	10.4	14.0	12.8	17.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 한전 기술, 대신증권 Research Center

한전기술 (052690)

한전기술 시나리오별 2035년 설계용역 수주 가정

	Bear_2	Bear_1	Base	Bull_1	Bull_2	2기당 수주금액 가정
설계용역 수주 기수 (2년 평균)	4	5	12	18	24	
APR 1000/1400	1	2	2	2	2	1.12조원(순공사비 대비 4.3%)
K-SMR (i-SMR 등)	2	2	4	6	8	0.24조원(순공사비 대비 4.3%)
미국 AP1000	1	1	2	2	2	0.55조원(순공사비 대비 1.9%)
해외 SMR 80MW	0	0	4	8	12	0.06조원(순공사비 대비 1.9%)
2050년까지 수주 설비용량 (GW)	19.4	27.8	41.9	48.2	54.5	
APR 1000/1400	8.4	16.8	16.8	16.8	16.8	
K-SMR (i-SMR 등)	3.2	3.2	6.5	9.7	12.9	
미국 AP1000	7.8	7.8	15.6	15.6	15.6	
해외 SMR 80MW	0.0	0.0	3.0	6.1	9.1	
2050년까지 합산 점유율	2.3%	3.2%	4.9%	5.6%	6.3%	
K-원전	1.4%	2.3%	2.7%	3.1%	3.5%	
해외 원전	0.9%	0.9%	2.2%	2.5%	2.9%	

자료: 대신증권 Research Center

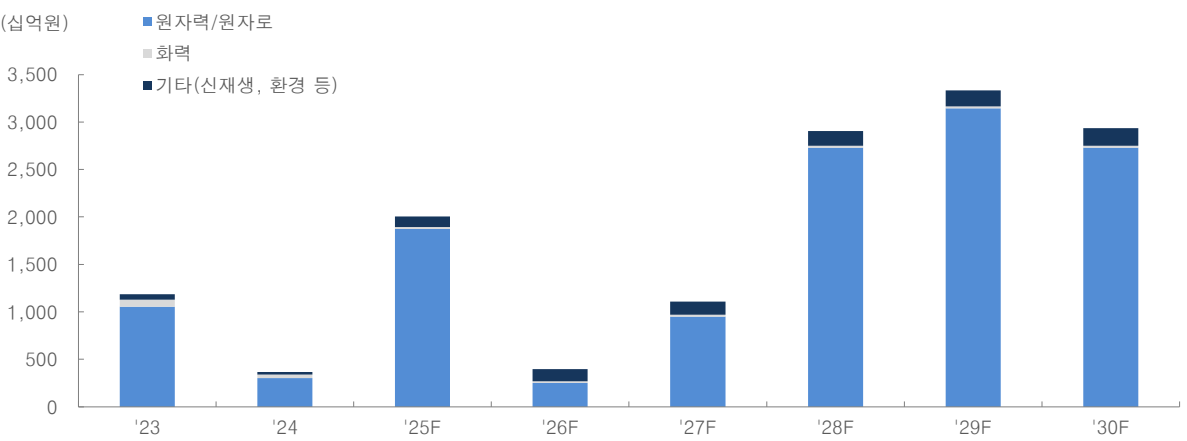
주: 해외 SMR 80MW은 X-energy, Oklo, TerraPower, ARC 등 북미 4세대 SMR 업체

한전기술의 시나리오별 2035년 실적 전망 및 밸류에이션

	2030F	Bear-2 2035F	Bear-1 2035F	Base 2035F	Bull-1 2035F	Bull-2 2035F
매출액(십억원)	1,332	1,027	1,608	1,781	2,272	2,763
원자력/원자로	1,272	967	1,547	1,721	2,212	2,702
설계	1,152	847	1,428	1,602	2,092	2,583
O&M	119	119	119	119	119	119
에너지신사업	60	60	60	60	60	60
설계	15	15	15	15	15	15
O&M	5	5	5	5	5	5
기타	39	39	39	39	39	39
영업이익	291	153	277	314	419	524
EBITDA	313	180	304	341	446	551
이자손익	8	94	105	132	146	159
영업외손익	9	9	9	9	9	9
세전이익	308	256	391	455	574	692
순이익	280	194	297	346	437	526
NOPLAT	302	221	324	373	464	553
순부채	-736	-1,169	-1,259	-1,301	-1,379	-1,457
유지보수 CAPEX	10	10	10	10	10	10
영업이익률 (%)	21.8%	14.9%	17.2%	17.6%	18.5%	19.0%
EBITDA마진율 (%)		17.5%	18.9%	19.2%	19.6%	20.0%
EV/EBITDA		20	20	20	20	20
사업가치		3,635	6,146	6,897	9,019	11,141
순차입금		-1,169	-1,259	-1,301	-1,379	-1,457
주주가치 (십억원)		4,805	7,405	8,198	10,399	12,598
목표주가 (원)		126,000	194,000	215,000	272,000	330,000
상승여력 (%)		-22.0%	20.0%	33.0%	68.3%	104.2%

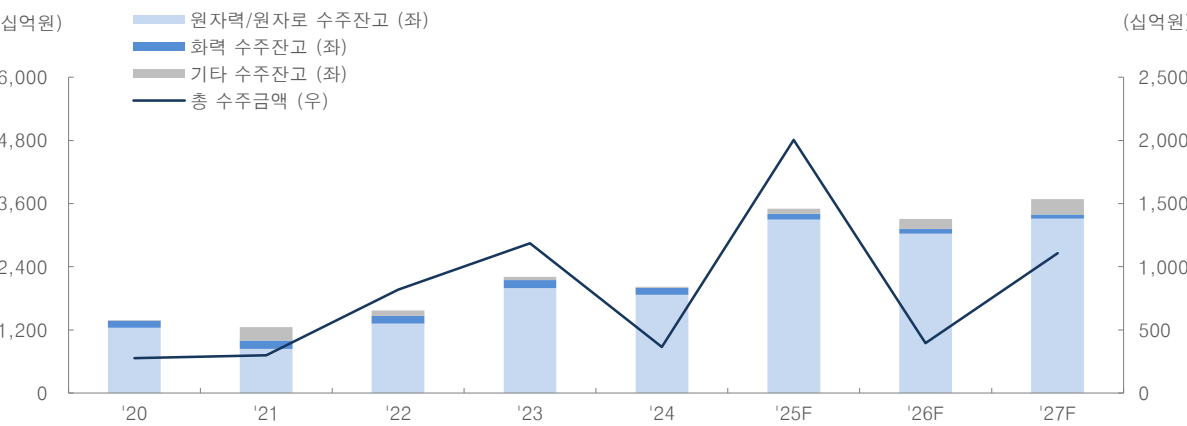
자료: 대신증권 Research Center

한전기술의 분야별 수주금액 추이 및 전망



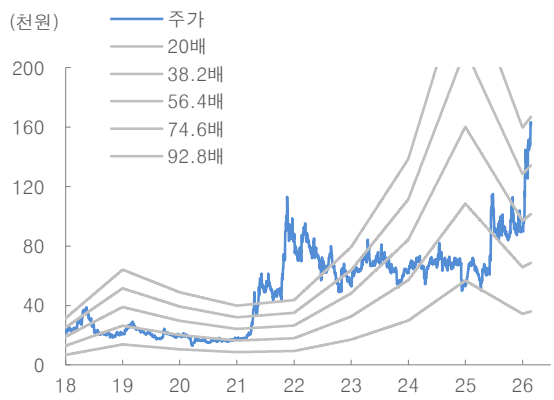
자료: 한전기술, 대신증권 Research Center

한전기술의 총수주금액, 수주잔고 전망



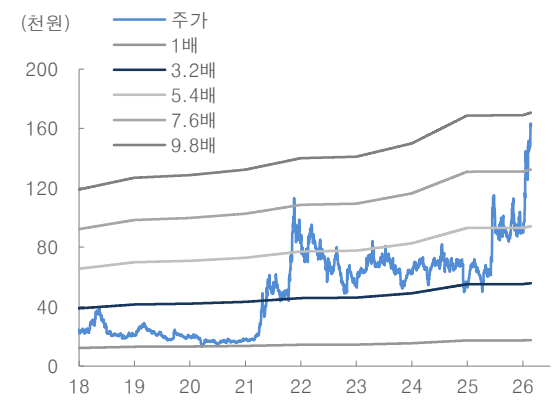
자료: 한전기술, 대신증권 Research Center 추정

한전기술의 12MF PER 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

한전기술의 12MF PBR 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

한전기술의 영업실적 추이 및 전망

(단위:십억원 %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F	2027F	2028F
매출액	96	102	115	206	116	113	130	233	553	519	592	733	941
원자력/원자로	75	83	104	178	95	96	118	208	431	441	518	664	876
설계	59	64	78	129	78	77	90	157	330	330	403	548	759
O&M	17	18	27	49	17	19	28	51	101	111	115	116	117
에너지신사업	21	19	10	27	21	17	12	25	122	78	74	69	65
설계	7	10	6	16	6	8	5	14	44	40	33	27	21
O&M	1	3	0	1	1	2	2	1	12	5	6	6	6
기타	13	6	4	9	14	7	4	10	66	32	35	36	38
매출총이익	26	23	37	51	34	35	41	74	167	137	183	230	299
영업이익	1	-4	12	23	8	6	16	45	55	32	76	119	185
금융손익	2	1	2	0	2	2	2	2	8	5	8	8	8
기타영업외손익	82	4	1	-17	1	1	0	7	13	70	9	9	9
지분법손익	0	-1	0	0	0	0	0	0	0	(1)	-1	-1	-1
세전이익	85	0	15	5	11	9	18	53	76	106	91	135	200
당기순이익	66	0	11	5	10	8	16	48	59	82	83	122	182
사업별매출비중													
원자력/원자로	78	81	91	87	82	85	91	89	78	85	87	91	93
에너지신사업	22	19	9	13	18	15	9	11	22	15	13	9	7
영업이익률	1.2	-4.3	10.7	11.0	7.2	5.7	12.5	19.1	9.9	6.1	12.8	16.3	19.6
EBITAMA진율	7.1	1.2	15.8	13.4	11.9	10.6	16.7	21.5	13.9	10.4	16.5	19.3	21.9

자료: 한전기술, 대신증권 Research Center

주: 1) 원자력 부문은 원전 종합설계, 2) 원자로 부문은 원자로설계. 에너지신사업의 설계/O&M은 화력, 3) 기타 부문은 신재생, 환경 등임

한전기술의 중장기 실적 추이 및 전망

(단위:십억원 %)	2024	2025P	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	553	519	592	733	941	1,153	1,332
원자력/원자로	431	441	518	664	876	1,092	1,272
설계	330	330	403	548	759	974	1,152
O&M	101	111	115	116	117	118	119
에너지신사업	122	78	74	69	65	61	60
설계	44	40	33	27	21	17	15
O&M	12	5	6	6	6	6	5
기타	66	32	35	36	38	39	39
매출총이익	167	137	183	230	299	365	412
영업이익	55	32	76	119	185	247	291
금융손익	8	5	8	8	8	8	8
기타영업외손익	13	70	9	9	9	9	9
지분법손익	0	(1)	-1	-1	-1	0	0
세전이익	76	106	91	135	200	264	308
당기순이익	59	82	83	122	182	240	280
사업별매출비중							
원자력/원자로	78	85	87	91	93	95	95
에너지신사업	22	15	13	9	7	5	5
영업이익률	9.9	6.1	12.8	16.3	19.6	21.4	21.8
EBITAMA진율	13.9	10.4	16.5	19.3	21.9	23.3	23.5

자료: 한전기술, 대신증권 Research Center

주: 1) 원자력 부문은 원전 종합설계, 2) 원자로 부문은 원자로설계. 에너지신사업의 설계/O&M은 화력, 3) 기타 부문은 신재생, 환경 등임

한전기술 (052690)

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	545	553	519	592	733
매출원가	417	386	382	409	503
매출총이익	128	167	137	183	230
판매비와관리비	99	112	105	108	111
영업이익	29	55	32	76	119
영업이익률	5.2	9.9	6.1	12.8	16.3
EBITDA	50	77	54	98	141
영업외손익	16	21	76	15	15
관계기업손익	0	0	-1	-1	-1
금융수익	7	8	8	8	8
외환관련이익	1	1	1	1	1
금융비용	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	9	13	70	9	9
법인세비용차감전순이익	44	76	108	91	135
법인세비용	-11	-18	-24	-8	-12
계속사업순이익	33	59	84	83	122
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	33	59	84	83	122
당기순이익률	6.0	10.6	16.3	14.0	16.7
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	33	59	84	83	122
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	-1	0	0	0
포괄순이익	15	50	80	81	121
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	15	50	80	81	121

Valuation지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	854	1,531	2,207	2,165	3,199
PER	72.7	34.6	40.8	41.6	28.1
BPS	14,320	15,109	16,322	17,630	19,424
PBR	4.3	3.5	9.9	9.2	8.3
EBITDAPS	1,317	2,016	1,408	2,552	3,693
EV/EBITDA	45.1	24.2	111.0	60.7	41.5
SPS	14,262	14,478	13,573	15,482	19,176
PSR	4.4	3.7	11.9	10.4	8.4
CFPS	2,882	3,985	4,826	4,376	5,517
DPS	515	999	863	1,414	2,089

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	7.9	1.5	-6.3	14.1	23.9
영업이익 증가율	104.9	91.9	-42.2	138.9	57.5
순이익 증가율	81.9	79.2	44.1	-1.9	47.7
수익성					
ROIC	8.1	17.3	12.1	33.4	52.7
ROA	3.4	6.1	3.3	7.6	11.3
ROE	6.0	10.4	14.0	12.8	17.3
안정성					
부채비율	56.2	64.0	54.5	51.2	47.7
순차입금비율	-19.0	-28.4	-32.8	-38.3	-43.6
이자보상배율	297.2	694.8	440.2	1,051.8	1,656.8

자료: 한전기술, 대신증권 ResearchCenter

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	452	576	604	669	756
현금및현금성자산	52	47	87	140	204
매출채권 및 기타채권	309	357	344	356	377
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	91	173	173	174	175
비유동자산	403	371	360	350	340
유형자산	247	238	227	219	211
관계기업투자금	4	4	4	4	4
기타비유동자산	151	129	128	127	125
자산총계	855	947	964	1,019	1,096
유동부채	250	361	332	336	345
매입채무 및 기타채무	201	220	190	195	204
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	49	141	141	141	141
비유동부채	58	8	8	8	9
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	58	8	8	8	9
부채총계	308	369	340	345	354
지배지분	547	577	624	674	742
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	0	0	0	0	0
이익잉여금	550	580	626	676	745
기타자본변동	-10	-10	-10	-10	-10
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	547	577	624	674	742
순차입금	-104	-164	-205	-258	-323

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	41	49	80	88	122
당기순이익	33	59	84	83	122
비현금항목의 가감	77	94	100	84	89
감가상각비	22	22	22	22	22
외환손익	0	-1	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	56	72	78	63	67
자산부채의 증감	-73	-102	-86	-76	-82
기타현금흐름	4	-2	-18	-3	-7
투자활동 현금흐름	-22	-34	21	20	19
투자자산	-48	-60	0	0	0
유형자산					-3
기타	28	30	27	27	27
재무활동 현금흐름	-12	-21	-39	-34	-55
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-11	-20	-38	-33	-54
기타	-1	-1	-1	-1	-1
현금의 증감	7	-6	40	53	64
기초 현금	45	52	47	87	140
기말 현금	52	47	87	140	204
NOPLAT	21	42	25	69	108
FCF	36	57	36	79	118

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 허민호)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

투자의견 비율공시

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.0%	10.0%	0.0%

기준일자: 2026.02.22

[유틸리티]

한전기술(052690) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

