

# 한전기술 (052690)

허민호 minho.hur@cashing.com

투자이견

**BUY**

매수, 신규

6개월

**97,000**

목표주가

신규

현재주가

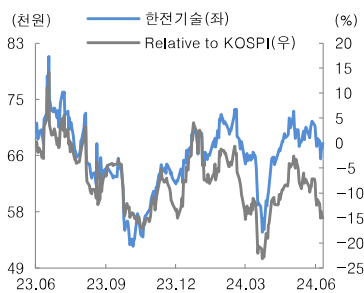
**71,900**

(24.07.08)

유틸리티업종

KOSPI	2,857.76
시가총액	2,748십억원
시가총액비중	0.12%
자본금(보통주)	8십억원
52주 최고/최저	81,000원 / 52,300원
120일 평균거래대금	120억원
외국인지분율	7.50%
주요주주	한국전력공사 외 1인 53.06% 국민연금공단 7.28%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.0	2.0	3.8	-1.3
상대수익률	-6.0	-3.3	-6.5	-11.1



Initiation

## 2010년으로 회귀하는 한국 원전집 첫째 아들

- 목표주가 97,000원은 '27년 EBITDA에 목표 EV/EBTIDA 28배 적용
- 체코/폴란드 원전 수주 성공 시, '27년 높은 수익성 시현 기대
- 체코 원전 관련 수주는 '25년 설계 1,22조원, LTEA 등 총 3,51조원

### 투자이견 '매수', 목표주가 97,000원(상승여력 34.9%) 제시

목표주가 97,000원으로 커버리지 개시. 목표주가는 '27년 EBITDA에 목표 EV/EBTIDA 28배 적용 등을 통해 산출. '10년 UAE 원전 4기 수주 당시 평균 EV/EBTIDA는 30배였음. 올해 7월 체코원전의 우선협상사업자 선정 성공을 시작으로, 해외 및 국내 원전 수주 확대 예상. 원전 11기의 동시 설계가 예상되는 2027년에는 2010년에 근접하는 수익성 개선 기대

### 체코/폴란드 원전 수주 성공 시, '27년 원전 11기 동시 설계

동사는 1) 체코 및 폴란드 원전 수주 성공 시, '24년 2기, '25년 6기, 2026년 8기, '27년 11기의 원전 동시 설계로 매출 성장 및 높은 수익성 개선이 전망 됨. '27년 매출액 7,121억원('23년 대비 +31%), 영업이익률 15%('23년 대비 +10%p) 예상. 2) 체코 원전 관련 수주는 '25년 건설단계 설계 1,22조원(1기 당 10년, 4기는 12 ~ 13년간), '33 ~ '34년 LTEA 0.52조원(1회당 13년, 총 3 ~ 4회) 등 약 70년에 걸쳐서 총 3,51조원의 수주 기대

### 2Q24F 영업이익 91억원(-18% YoY), '24F 영업이익 407억원(+43%)

2Q24 매출액 1,274억원(+6% YoY), 영업이익 91억원(-18% YoY) 예상. 2024년 매출액 5,768억원(+6% YoY), 영업이익 407억원(+43% YoY) 전망. 2Q24까 지 해외 공사 관련 원자재 및 외주비용 부담 증가 등으로 수익성 하락, 하반기에는 비용 부담 감소, 원전 설계 매출 증가에 따른 고정비 부담 감소 등으로 수익성 개선 예상

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	505	545	577	619	676
영업이익	14	29	41	56	86
세전순이익	26	44	54	69	100
총당기준이익	18	33	42	53	76
지배지분순이익	18	33	42	53	76
EPS	470	854	1,087	1,378	1,979
PER	116.2	72.7	62.4	49.2	34.3
BPS	14,218	14,320	14,894	15,620	16,772
PBR	3.8	4.3	4.8	4.6	4.3
ROE	3.4	6.0	7.4	9.0	12.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 한전기술, 대신증권 Research Center

### 1. Valuation: 투자 의견 '매수', 목표주가 97,000 원

목표주가는 2017년  
예상 EBITDA x 목표  
EV/EBTIDA 28배  
(2010년 동사의 평균  
EV/EBTIDA 30배  
대비 10% 할인)

한전기술은 한국전력의 자회사(지분 51.0% 보유)로 원전 계통설계 업체이다. 2023년 매출액 5,451억원 기준 매출비중은 원자력(원전 종합설계) 및 원자로(원자로설계) 69.3%, 에너지신사업(화력발전, 환경, 신재생에너지 설계 및 EPC) 24.6%이다.

동사에 대해 투자 의견 '매수', 목표주가 97,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 영업가치 3.41조원과 2027년 예상 순현금 0.31조원을 합한 3.72조원을 발행주식수로 나누어 산출했다. 영업가치는 2027년 예상 EBITDA 1,235억원에 목표 EV/EBTIDA 28배를 적용하여 산출했다. 이다. 2027년 실적을 적용한 이유는 현재 설계를 진행중인 국내 신항을 3,4호기와 함께 체코 4기, 폴란드 2기, 국내 신규 원전 3기의 매출이 모두 반영하는 시기이기 때문이다.

목표 EV/EBTIDA 28배는 2010년 동사의 평균 EV/EBTIDA 30배 대비 10% 할인했다. 2010년은 2009년 12월 UAE 원전 4기 수주 등 해외 진출 성공에 따른 높은 성장성과 다수의 국내외 원전 동시 설계, 높은 영업레버리지(비용의 대부분은 인건비이므로, 매출 증가시 고정비 부담 감소) 효과를 통한 높은 수익성(영업이익률 20% 내외)을 시현했던 시기이다. 향후 국내외 원전 동시 설계로 2010년 수준의 성장성과 수익성 개선이 기대된다. 다만, 아직 해외 원전 수주 및 수익성 개선 모습이 확인되지 못한 점을 감안해 15% 할인했다.

미국/캐나다 원전  
Peer의 2024F 평균  
EV/EBITDA 20배,  
Peer 대비 동사의  
높은 성장성 감안 시,  
2027년 Normalized  
EV/EBTIDA를 Peer  
대비 높게 설정

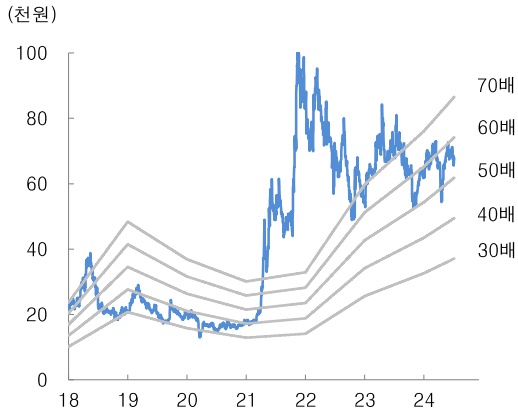
미국/캐나다 원전 Peer의 2024년 예상 평균 EV/EBITDA 20배이며, 이는 Normalized EV/EBTIDA으로 판단된다. 미국/캐나다 원전 Peer는 군사용 원자로 설계 및 민간 원자력 부품/서비스(BWXT), 우라늄 채굴 및 WEC 지분 49% 보유(Cameco), 가스/풍력발전 및 중수로 원전(GE Vernova), 원자력 발전(Constellation Energy) 업체이다. 미국은 당분간 대형원전 증설 계획이 아직 없고, 기존 대형 원전 수명연장과 SMR/첨단원전 개발에 집중하고 있는 점을 감안하면, 동사는 해외 원전시장 진출 확대로 성장성이 더 높을 것으로 예상된다. 이를 감안해 동사의 2027년 Normalized EV/EBTIDA를 Peer 대비 높게 설정했다.

표 27. 한전기술의 Valuation

	Value		비고
	2Q24F~1Q25F	2027F	
영업가치 (십억원)	3,550	<b>3,407</b>	2027F EBITDA 적용(체코, 폴란드, 국내 신규 원전 매출을 모두 반영하는 시기)
EBITDA	67	<b>123</b>	2010년 동사의 평균 EV/EBTIDA 30배 대비 10% 할인, 2010년은 2009년 12월 UAE 원전 4기 수주 등 해외 진출 성공에 따른 높은 성장성과 다수의 국내외 원전 동시 설계, 높은 영업레버리지 효과를 통한 높은 수익성(영업이익률 20% 내외)을 시현했던 시기임. 향후 국내외 원전 동시 설계로
EV/EBTIDA	53	<b>28</b>	
순차입금	(168)	<b>(311)</b>	
주주가치	3,718	<b>3,718</b>	성장성과 수익성 개선 기대. 다만, 수익성 개선 모습이 확인되지 못한 점을 감안해 15% 할인
목표주가 (원)		<b>97,000</b>	발행주식수는 38.2백만주, 목표주가는 2027F 실적 기준 PER 42 배에 해당
현재주가 (원)		<b>71,900</b>	
상승여력 (%)		<b>34.9</b>	

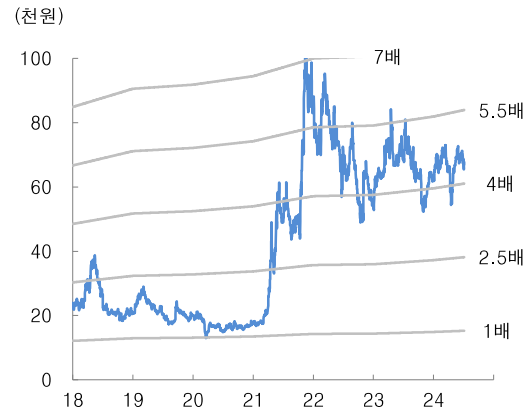
자료: 대신증권 Research Center

그림 47. 한전기술의 12MF PER 밴드



자료: WISEn, 대신증권 Research Center

그림 48. 한전기술의 12MF PBR 밴드



자료: WISEn, 대신증권 Research Center

표 28. 글로벌 원전 밸류체인 Peer의 Valuation 비교

(단위: 백만달러, 배, %)

	시가 총액	PER			PBR			EV/EBITDA			ROE			EPS Growth		
		23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
Constellation Energy	66,197	22.4	27.0	24.8	3.4	5.4	4.8	11.0	17.5	16.1	15.4	21.4	23.1	-	48.4	8.8
GE Vernova	47,329	-	51.5	31.8	-	4.5	4.0	-	21.2	15.8	-	10.0	12.3	-	-	61.3
Cameco	21,636	-	62.7	34.6	4.0	2.9	-	49.7	22.4	18.1	6.1	11.0	10.5	-	-	81.0
BWXT	8,617	27.6	29.7	27.5	7.5	7.8	6.9	17.2	19.5	17.9	30.3	29.0	26.4	-0.4	14.0	7.8
NuScale	2,656	-	-	-	8.5	6.0	5.0	-	-	-	-56.1	-	-	-	-	-
Uranium Fuels	2,395	196.8	158.4	32.0	4.4	-	-	121.2	347.9	27.5	1.4	6.0	20.0	-	102.2	394.6
평균(NuScale, Uranium Fuels 제외)		25.0	42.7	29.7	5.0	5.2	5.2	26.0	20.2	17.0	17.3	17.9	18.1	(0.4)	31.2	39.7

주: 2024년 7월 08일 기준

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

## 2. 투자 포인트

### 투자 포인트:

1) 해외 원전 수주 성공시, '24년 2기, '25년 6기, '27년 11기 원전 동시 설계 → 2027F 매출액 7,121억원 ('23년 대비 +31%), 영업이익률 15%

2) 체코 원전 관련 수주는 2025년 건설 단계 설계 1,22조원 (13년간), 2033 ~ 2034년 LTEA 0.52조원 등 총 약 70년에 걸쳐서 3.51조원 수주 예상

3) 국내 i-SMR, 첨단 원자로의 계통설계 개발 등도 긍정적

투자 포인트는 다음과 같다.

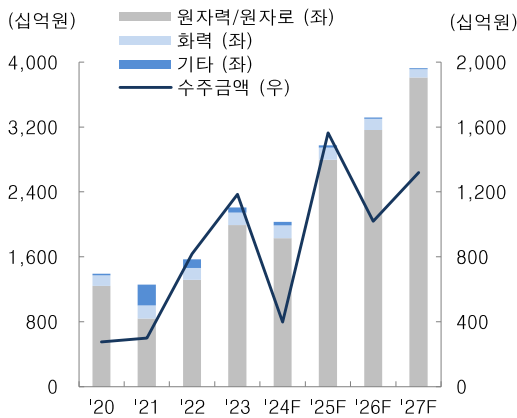
첫째, 원전 설계사업은 특성상 인건비가 대부분의 비용으로 고정비 부담이 크다. 반대로 이야기하면, 유사한 원전의 설계 반복 등에 따른 영업레버리지 효과가 크게 발생할 수 있다. 2023 ~ 2024년에는 신규 원전 2 ~ 3개 호기(2023년 4분기 신한울 3,4호기 원자로 설계 수주, 새울 3, 4호기는 2024년 마무리로 매출 발생은 미미)만 설계하고 있어, 영업이익률이 5 ~ 7%에 머무를 것으로 예상되는 등 본연 수익성을 제대로 보이고 있지 못하기 때문이다. 참고로 2009 ~ 2012년에는 원전 다수 호기 동시 설계, 낮은 EPC 매출비중 등으로 영업이익률 19 ~ 22%를 시현한 바있다.

2025년부터 2027년까지 순차적으로 체코 4기, 폴란드 2기, 국내 신규 원전 3기의 총 9기의 원전 설계 수주가 전망된다. 2023년에 수주한 신한울 3,4호기까지 감안하면, 2024년 2기, 2025년 6기, 2026년 8기, 2027년 11기의 원전 설계 매출이 동시에 발생에 따른 설계 매출 증가, 규모의 경제 효과 등으로 수익성 개선이 기대된다. 특히 11기의 K-원전 매출이 발생하는 2027년에는 매출액 7,121억원(2023년 대비 +31%), 영업이익률 15%로 매출성장 및 높은 수익성 개선에 성공할 전망이다.

둘째, UAE 원전 사례를 보면 한국 원전의 해외 수주 성공 시, 1개 호기 건설기간 10년(4기는 총 12 ~ 13년) 동안 매출 발생, 이후 60년간 운영중에도 장기엔지니어링 서비스(LTEA) 매출이 발생할 것으로 기대된다. 체코 원전 관련 수주는 2025년 건설단계 설계 1.22조원(13년간), 2033 ~ 2034년 장기 엔지니어링서비스 0.52조원, 이후로도 3 ~ 4회 장기엔지니어링 서비스 수주 등 총 약 70년에 걸쳐서 3.51조원의 수주가 기대된다. 이는 물가상승에 따른 설계단가 인상은 미반영한 수치이다.

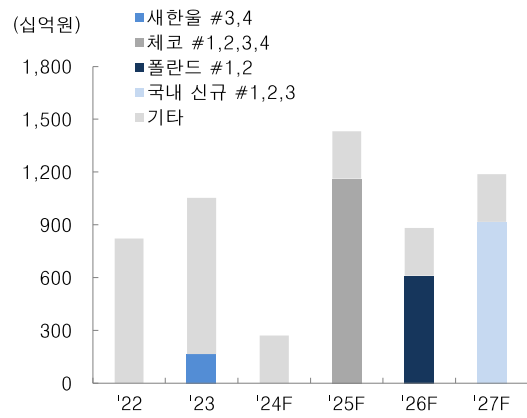
셋째, 국내 i-SMR, 첨단 원자로의 계통설계 개발도 담당하고 있는 등 중장기 SMR 및 첨단 원자로 관련 매출 성장도 기대되는 점은 높은 밸류에이션을 정당화할 것으로 기대된다. 정부는 2036 ~ 2038년 내 i-SMR 4기(170MW x 4기) 설치를 목표로 하고 있다. 따라서 동사는 SMR 개발 및 건설 설계 관련 매출 인식도 발생할 전망이다.

그림 49. 한전기술의 수주금액, 수주잔고 추이 및 전망



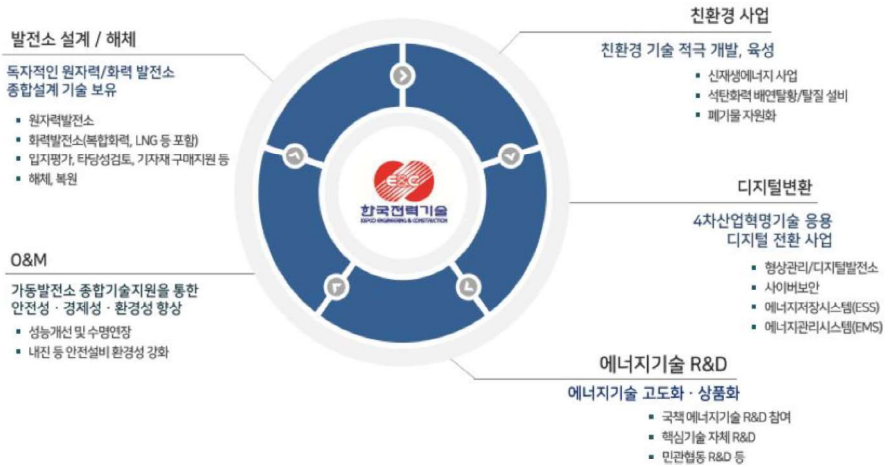
주1: 원자력은 원전 종합설계, 원자로는 원자로설계  
 주2: 기타는 신재생, 환경 등  
 자료: 한전기술, 대신증권 Research Center

그림 50. 한전기술의 원자력/원자로 수주금액 전망



주1: 원자력은 원전 종합설계, 원자로는 원자로설계  
 주2: 기타는 국내 원전 O&M 및 다수의 단기 원전 설계 용역  
 자료: 한전기술, 대신증권 Research Center

그림 51. 한전기술의 사업영역



자료: 한전기술, 대신증권 Research Center

그림 52. 한전기술의 국내 원자력 설계기술 및 실적

▪ 국내외 총 36기 중(건설원전 및 영구정지 원전 포함) 33기 설계 참여

구분	노형	용량	발전소	특징
1990년대	OPR1000	1000MW	한빛 3~6 한울 3~6 신고리1~2 신월성1~2	<ul style="list-style-type: none"> <li>한국표준원전 개발</li> <li>원전 설계 기술자립</li> </ul>
	CANDU6	700MW	월성 1~4	<ul style="list-style-type: none"> <li>중수로형원자로</li> <li>캐나다 AECL 공동설계</li> </ul>
2000년대 ~	APR1400	1400MW	새울1~4 신한울1~4 UAE barakah1~4	<ul style="list-style-type: none"> <li>제3세대 신형원자로</li> <li>국내건설 주력 노형</li> <li>해외수출 노형(UAE)</li> </ul>
	APR+	1500MW	신규원전 기술개발	<ul style="list-style-type: none"> <li>안전성 및 경제성 우위의 신형경수로</li> </ul>



자료: 한전기술, 대신증권 Research Center

표 29. 한국 원전 수주 성공 시, 두산에너지빌리티의 주기기 및 주설비 공사 수주금액 추정

(단위: 십억원)

보수적 가정 1: 환율 1,300원/달러 보수적 가정 2: 물가상승률은 미반영	UAE Barakah 1,2,3,4		국내 신한울 3,4		체코 두코바니/터필린 4기		폴란드 폰트누프 2기		국내 신규 원전 3기	
	계약 기간	AFR 1400	계약 기간	AFR 1400	수주 시점	AFR 1000	수주 시점	AFR 1400	수주 시점	AFR 1400
사업비(순공사비, 사업자비용, 금융비용 등. 가정: 1기당 국내 5.8조원, 해외 7.6조원)		23,000		11,700		30,421		15,210		17,550
순공사비 추정(사업비 중 순공사비 비중 가정: 해외 64%, 국내 83%)		15,703		9,719		19,438		9,719		14,578
계통설계	'10/03~'24/09	1,016	'16/03~'33/10	611	2025F	1,223	2026F	611	2027F	917
LTEA 1 회	'18/01~'31/01	430			2033~2034F	518	2034~2035F	259		
LTEA 3.6 회	2031~2078F	1,555				1,871		936		
총계		3,001		611		3,611		1,806		917

주 1: 국내외 원전 사업비 및 순공사비는 신한울 3,4 호기 사업비를 감안해 추정한 것임. 신한울 3,4 호기 사업비는 1기당 5,85 조원, 순공사비는 1기당 4,86 조원

주 2: 국내 원전 관련 O&M 수주금액은 매년 발생하는 것으로 반영하지 않았음

자료: 각 사, 언론보도, 대신증권 Research Center

### 3. 실적 전망

2024년 매출액  
5,768원(+6% YoY),  
영업이익  
407억원(+43% YoY)  
전망

2024년 2분기 매출액은 1,274억원(+6% YoY), 영업이익은 91억원(-18% YoY)으로 예상된다. 새울 3,4호기 설계 매출 인식이 마무리되어 가는 가운데, 2023년 2분기부터 재개된 신한울 3,4호기 설계 재개로 원자력/원자로 매출 증가가 예상된다. 다만, 2023년 11월에 수주한 인도네시아 PLN 엔진발전소 프로젝트 공사(2025년 3월까지 총 600억원)의 원자재 구매비용 증가에 따른 원가율 상승, 루마니아 체르나보다 원전 삼중수소 제거 설비 건설사업 관련 외주비용 증가 등의 비용 부담이 1분기에 이어 2분기에도 이어질 것으로 예상된다.

2024년 연간 매출액은 5,768원(+6% YoY), 영업이익은 407억원(+43% YoY)을 전망한다. 하반기에는 상반기에 발생했던 비용 부담 감소, 원전 설계 매출 증가에 따른 고정비 부담 감소 등으로 수익성 개선이 기대된다. 영업이익률은 7.1%로 전년 대비 1.9%p 개선이 기대된다.

2025년부터는 신한울 3,4호기 매출 인식을 상승 구간(2025 ~ 2027년 가장 많이 발생) 진입, 체코 원전 4기 설계 수주 및 매출 인식 등으로 실적개선 속도가 빨라질 전망이다.

표 30.한전기술의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

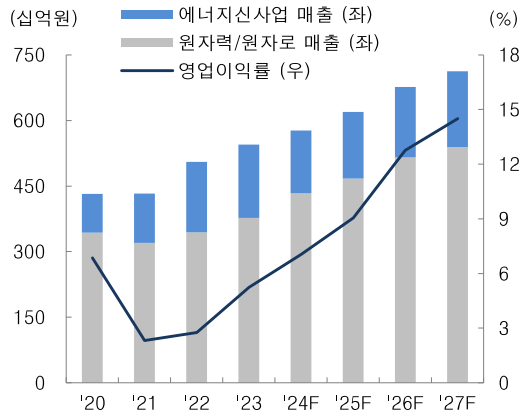
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F	2027F
<b>매출액</b>	<b>108</b>	<b>120</b>	<b>119</b>	<b>197</b>	<b>128</b>	<b>127</b>	<b>127</b>	<b>195</b>	<b>545</b>	<b>577</b>	<b>617</b>	<b>673</b>	<b>708</b>
원자력/원자로	74	80	80	144	99	94	94	146	377	434	465	512	535
설계	50	50	58	112	72	65	71	105	270	313	339	384	405
O&M	24	30	22	31	28	29	23	41	107	121	125	128	130
에너지신사업	34	40	40	54	28	33	33	49	168	143	152	161	173
설계	16	16	16	15	10	11	11	11	63	43	41	40	40
O&M	2	2	2	0	2	2	2	2	6	9	9	9	9
기타	17	22	22	38	15	20	20	36	99	91	102	112	123
매출총이익	29	31	25	42	30	32	31	49	128	142	159	178	200
<b>영업이익</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>14</b>	<b>29</b>	<b>41</b>	<b>55</b>	<b>73</b>	<b>93</b>
금융손익	1	2	2	2	1	2	2	2	6	6	6	6	6
기타영업외손익	1	3	(1)	6	0	2	0	5	9	7	7	7	7
지분법손익	0	(0)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
세전이익	12	15	6	11	11	12	10	21	44	54	69	86	106
<b>당기순이익</b>	<b>9</b>	<b>12</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>16</b>	<b>33</b>	<b>42</b>	<b>52</b>	<b>65</b>	<b>81</b>
매출총이익률	26.9	26.1	21.3	21.3	23.6	24.9	24.7	25.1	23.5	24.6	25.7	26.5	28.2
<b>영업이익률</b>	<b>9.3</b>	<b>9.3</b>	<b>4.4</b>	<b>1.1</b>	<b>7.2</b>	<b>7.2</b>	<b>6.5</b>	<b>7.3</b>	<b>5.2</b>	<b>7.1</b>	<b>9.0</b>	<b>10.8</b>	<b>13.1</b>

주1: 원자력은 원전 종합설계, 원자로는 원자로설계

주 2: 에너지신사업의 설계/O&M은 화력, 기타 부문은 신재생, 환경 등임

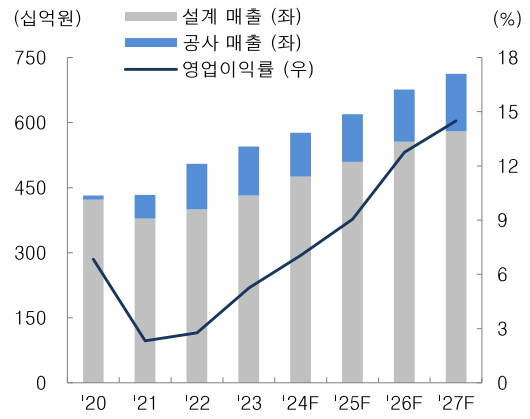
자료: 한전기술, 대신증권 Research Center

그림 53. 한전기술의 사업별 매출액, 영업이익률 전망



자료: 한전기술, 대신증권 Research Center

그림 54. 한전기술의 설계/공사 매출액, 영업이익률 전망



자료: 한전기술, 대신증권 Research Center

재무제표

**포괄손익계산서** (단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	505	545	577	619	676
매출원가	394	417	435	460	485
매출총이익	111	128	142	159	192
판매비와관리비	97	99	101	103	105
영업이익	14	29	41	56	86
영업이익률	2.8	5.2	7.1	9.1	12.8
EBITDA	37	50	63	79	109
영업외손익	12	16	14	13	13
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	3	7	6	6	6
외환관련이익	1	1	0	0	0
금융비용	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	9	9	7	7	7
법인세비용차감전순손익	26	44	54	69	100
법인세비용	-8	-11	-13	-17	-24
계속사업순손익	18	33	42	53	76
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	18	33	42	53	76
당기순이익률	3.6	6.0	7.2	8.5	11.2
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	18	33	42	53	76
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	-2	2	-1	1
포괄순이익	39	15	57	40	87
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	39	15	57	40	87

**Valuation 지표** (단위: 원, 배, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	470	854	1,087	1,378	1,979
PER	116.2	72.7	62.4	49.2	34.3
BPS	14,218	14,320	14,894	15,620	16,772
PBR	3.8	4.3	4.8	4.6	4.3
EBITDAPS	969	1,317	1,636	2,064	2,840
EV/EBITDA	55.0	45.1	41.6	32.4	23.0
SPS	13,221	14,262	15,092	16,206	17,699
PSR	4.1	4.4	4.5	4.2	3.8
CFPS	2,692	2,882	3,152	3,581	4,357
DPS	283	515	655	831	1,193

**재무비율** (단위: 원, 배, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	16.7	7.9	5.8	7.4	9.2
영업이익 증가율	37.6	104.9	42.5	37.8	53.9
순이익 증가율	9.1	81.9	27.2	26.8	43.6
수익성					
ROC	3.9	8.1	11.3	16.4	26.8
ROA	1.8	3.4	4.7	6.3	9.2
ROE	3.4	6.0	7.4	9.0	12.2
안정성					
부채비율	50.3	56.2	54.5	52.4	49.4
순차입금비율	-8.9	-19.0	-25.3	-31.9	-39.3
이자보상배율	40.5	297.2	423.5	629.0	967.8

자료: 한전기술, 대신증권 Research Center

**재무상태표** (단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	376	452	493	542	606
현금및현금성자산	45	52	91	137	196
매출채권 및 기타채권	298	309	310	312	315
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	33	91	92	93	94
비유동자산	440	403	386	369	352
유형자산	257	247	234	220	206
관계기업투자금	4	4	5	5	5
기타비유동자산	178	151	148	143	140
자산총계	817	855	879	910	958
유동부채	245	250	252	254	257
매입채무 및 기타채무	200	201	203	204	207
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	45	49	49	50	50
비유동부채	28	58	58	59	59
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	28	58	58	59	59
부채총계	273	308	310	313	317
자배지분	543	547	569	597	641
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	0	0	0	0	0
이익잉여금	546	550	572	600	644
기타자본변동	-11	-10	-10	-10	-10
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	543	547	569	597	641
순차입금	-48	-104	-144	-190	-252

**현금흐름표** (단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	7	41	51	62	84
당기순이익	18	33	42	53	76
비현금항목의 가감	85	77	79	84	91
감가상각비	23	22	22	23	22
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	63	56	57	62	69
자산부채의 증감	-98	-73	-63	-64	-64
기타현금흐름	2	4	-6	-11	-18
투자활동 현금흐름	19	-22	27	27	27
투자자산	0	-48	1	1	1
유형자산					-1
기타	20	28	29	29	28
재무활동 현금흐름	-10	-12	-21	-26	-33
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	-9	-11	-20	-25	-32
기타	-1	-1	-1	-1	-1
현금의 증감	15	7	39	45	60
기초 현금	30	45	52	91	137
기말 현금	45	52	91	137	197
NOPLAT	10	21	31	43	66
FCF	30	36	47	60	82