유틸리티/스몰캡 Analyst 조재원 jwon2004@kiwoom.com

한전기술 (052690)

뚜렷한 실적 성장 방향성에 주목

◎ 일시적으로 부진했던 4Q25

》 4Q25 매출액 1,943억원(+1% YoY), 영업이익 114억원(-58%YoY, OPM 5.9%)
당사 추정치(392억원), 시장 기대치(285억원)를 대폭 하회

》 영업이익 시장 기대치 하회 요인은 크게 2가지

1) 회계 기준 변경
- 당사 추정치에는 4Q25 매출액과 영업이익에 2025년 연간 연구개발과제 수익을 모두 반영(약 150억원)
- 실제 4Q25 실적에는 1개 분기에 해당하는 연구개발과제 수익만 반영(약 47억원)
- 여기서 100억원 이상의 차이 발생

2) 일회성 비용 발생
- 4분기는 계절적으로 상여금 지급 등 일회성 비용이 반영되는 분기
- 더불어 4Q25에 공정률 상승을 위해, 설계 인력 등 추가적인 원가 투입이 있었던 것으로 파악
- 다만, 새울 3, 4호기 외형 감소와 일시적인 신한울 3, 4호기 공정률 부진이 맞물리며 원가율 상승으로 귀결

◎ 2026년 본격적인 실적 반등 기대

》 2026년 매출액 6,361억원(+23%YoY), 영업이익 699억원(+121%YoY, OPM 11.0%) 전망

1)신한울 3, 4호기 공정률 상승, 2)체코 대형원전 매출 인식 본격화 기대감은 여전히 유효
- 신한울 3, 4호기 프로젝트는 올해 4년차에 진입. 3~5년차는 매출 인식률이 가장 높아지는 구간
- 2025년 체코 대형원전향 매출액 약 250억원 반영 추정. 올해는 약 1,000억원 수준으로 확대 전망

》 고정비 성격의 인건비 비중(40~50%) 높은 만큼, 복수의 대형원전 프로젝트 진행에 따른 영업 레버리지 기대
》 혁신형 SMR 등 연구개발과제 매출액 반영에 따른 영업이익(률) 상승 효과 기대

◎ 커버리지 기업 내, 최선호주 의견 유지

》 한미 원전 협력이 구체화 및 가속화됨에 따라, 동사 주가에도 미국 시장 진출 기대감이 점차 반영될 전망

한전기술 연결 실적 추이 및 전망 업데이트

(단위: 억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025E	2026E	2027E
매출액	964	1,023	1,146	1,943	1,194	1,330	1,392	2,444	5,188	6,361	7,320
%YoY	-24%	-20%	8%	1%	24%	30%	22%	26%	-9%	23%	15%
원자력	561	583	806	1,519	734	811	872	1,638	3,470	4,055	4,682
원자로	192	245	237	265	242	276	281	413	940	1,211	1,398
에너지 신사업	211	194	103	270	143	169	164	318	778	794	940
매출원가	704	790	779	1,544	943	1,017	1,049	1,779	4,099	4,788	5,353
매출총이익	260	233	367	399	252	313	343	665	1,089	1,573	1,967
매출총이익률 (%)	26.9%	22.8%	32.0%	20.5%	21.1%	23.6%	24.7%	27.2%	21.0%	24.7%	26.9%
판관비	248	277	244	285	185	196	207	287	772	874	987
영업이익	12	-44	123	114	67	118	137	378	317	699	980
%YoY	-87%	적전	117%	-58%	459%	흑전	11%	232%	-55%	121%	40%
영업이익률	1.2%	-4.3%	10.7%	5.9%	5.6%	8.8%	9.8%	15.5%	6.1%	11.0%	13.4%
세전이익	853	3	146	54	82	131	150	402	1,056	765	1,048
법인세비용	194	0	33	5	18	29	33	88	232	168	230
법인세율 (%)	23%	-1%	23%	9%	22%	22%	22%	22%	22%	22%	22%
당기순이익	659	3	113	50	64	102	117	314	824	597	818

자료: 키움증권 리서치센터

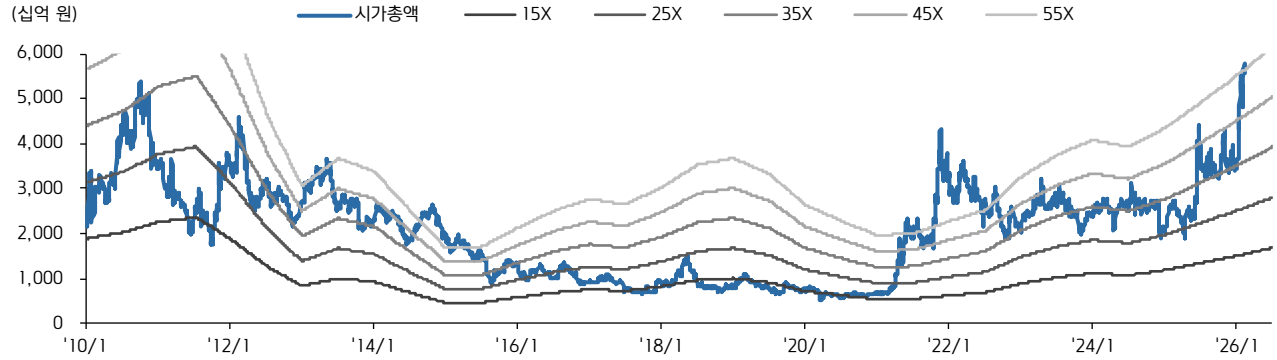
주: 2025년 1~3분기는 회계 기준 변경 전 수치

한전기술 4Q25 잠정 실적 vs. 추정치 비교

(단위: 억 원)	4Q25P					2025P		
	추정치	발표치	증감(률)	컨센서스	컨센서스 대비	추정치	발표치	증감(률)
매출액	2,080	1,943	-7%	1,997	-3%	5,213	5,188	0%
매출원가	1,348	1,544	196			3,622	4,099	477
판관비	340	285	-55			1,109	772	-337
영업이익	392	114	-71%	285	-60%	482	317	-34%
영업이익률 (%)	18.8%	5.9%	-12.9%P	14.3%	-8.4%P	9.3%	6.1%	-3.2%P
세전이익	295	54	-82%			1,297	1,056	-19%
당기순이익	220	50	-77%	167	-70%	996	824	-17%

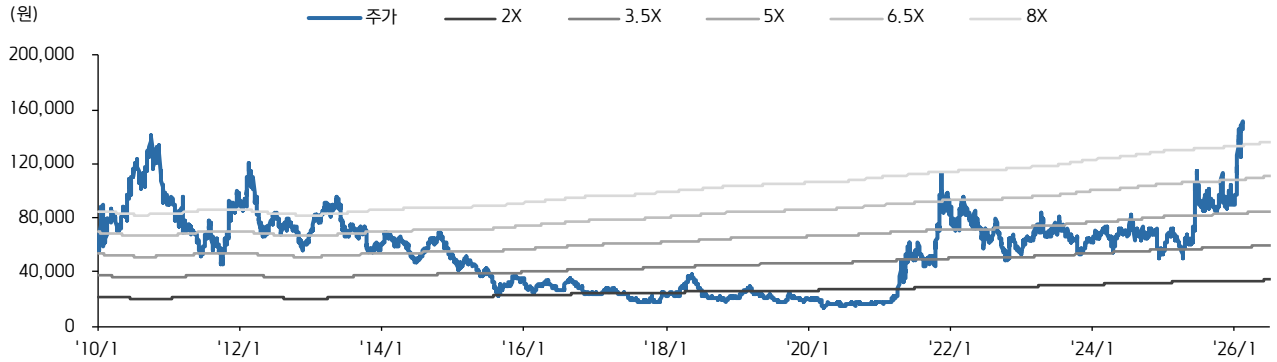
자료: 키움증권 리서치센터

한전기술 12개월 Forward EV/EBITDA Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

한전기술 12개월 Forward P/B Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 2월 10일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.