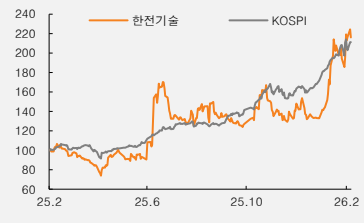


투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 168,000원
현재주가(26/2/10)	146,000원
상승여력	15.1%

영업이익(25F,십억원)	48
Consensus 영업이익(25F,십억원)	35
EPS 성장률(25F,%)	40.9
MKT EPS 성장률(25F,%)	36.0
P/E(25F,x)	41.7
MKT P/E(25F,x)	18.2
KOSPI	5,301.69
시가총액(십억원)	5,580
발행주식수(백만주)	38
유동주식비율(%)	46.4
외국인 보유비중(%)	15.1
베타(12M) 일간수익률	1.48
52주 최저가(원)	49,950
52주 최고가(원)	151,700

(%)	1M	6M	12M
절대주가	49.9	52.6	118.6
상대주가	29.7	-7.6	3.9



[글로벌 에너지]

김태형
taehyoung.kim@miraeasset.com

한전기술

미국 원전 시장의 문이 열린다면

4Q25 Review: 에너지신사업 수주 둔화로 매출액 감소

동사의 4Q25 매출액은 1,942억원(-3.8% YoY, 컨센 2.7% 하회), 영업이익은 114억원(-68.3% YoY, 컨센 60.0% 하회)으로 시장의 기대치를 하회했다. 회계정책 변경으로 SMR 사업이 기존 영업외 수익에서 매출액(40억원 추정)으로 재분류 점을 감안하면 실질적인 매출 하회폭은 약 4.7%로 추정한다. 당분기 주요 매출 감소 요인은 인도네시아 EPC 사업 준공에 따른 수주 잔고 소진과 신재생 EPC 등 신규 사업 수주 지연에 기인한다. 영업외 손익에서는 미국 원자력규제위원회로부터 취득한 설계 인증 지식재산권을 상각처리하며 약 83억원의 일회성 비용을 인식했다.

미국 원전 시장의 문이 열린다면

신규 사업 수주 확대와 일회성 요인 해소로 2026년부터 본격적인 턴어라운드를 전망한다. 동사는 4분기 중 두코바니 원전 관련 용역을 비롯해 신호남·신일한 복합건설사업과 넥서스 ESS 사업을 수주했다. 당사 추정 2025년 신규 수주 금액은 1.7조 원으로 역대 최대치를 경신할 것으로 추정한다. 매출 둔화의 주요 요인이었던 수주 잔고 소진이 신규 수주로 보완됨에 따라 매출 회복 국면에 진입할 것으로 판단한다.

더불어, 원전 산업 전반에서 긍정적인 변화가 감지된다. 한국 정부는 기존 철회 예정이었던 제11차 전기본의 대형원전 2기 건설을 계획대로 추진하기로 결정했다. 산업계에서는 전력 부족을 이유로 추가 원전 필요성을 언급하고 있어 12차 전기본에서 신규 원전 도입 가능성도 점쳐진다. 미국 시장에서도 사업 기회가 확대되고 있다. 웨스팅하우스의 캐파 제약을 감안할 경우 동사는 AP1000 사업에서 종합설계 일부를 수주할 가능성이 있다. 한미 관세 협상 과정에서는 한국 측의 APR1400 원전 건설 제안이 언급돼 미국에서도 팀 코리아 주도의 신규 사업 기대감이 형성되고 있다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 168,000원으로 38.8% 상향

동사의 목표주가를 기존 121,000원에서 168,000원으로 38.8% 상향하며, 투자의견은 '매수'를 유지한다. 미국 AP1000 사업에서 원전종합설계 일부(기당 2,500억원)를 수주할 수 있을것으로 가정해 2028년(2기)과 2029년(2기)에 각각 5천억원 규모의 신규 수주를 반영했다. APR1400 사업은 구체화된 수주 논의가 없고, 팀 코리아-웨스팅하우스 간 시장 분할 계약을 고려해 실적 추정치에서는 제외했다. 최근 주가상승에 따른 밸류에이션 확대에 적용 멀티플은 기존 33.3배에서 37.2배로 상향했다. (코로나 기간 제외 과거 12MF PER 평균 적용)

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	545	569	519	714	886
영업이익 (십억원)	29	88	48	82	125
영업이익률 (%)	5.3	15.5	9.2	11.5	14.1
순이익 (십억원)	33	59	82	68	101
EPS (원)	854	1,531	2,157	1,782	2,650
ROE (%)	6.0	10.4	13.8	10.8	15.0
P/E (배)	72.7	34.6	41.7	81.9	55.1
P/B (배)	4.3	3.4	5.5	8.5	7.8
배당수익률 (%)	0.8	1.9	1.1	0.7	0.7

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 한전기술, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 한전기술 연간 실적 전망

(십억원)

	2022	2023	2024P	2025P	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
수주	94.3	293.9	65.2	1,734.6	1,884.2	1,759.2	2,267.7	2,352.3	1,817.2
원자력	25.6	68.3	65.2	1,281.8	1,304.7	1,330.9	1,875.9	1,911.5	1,412.6
원자로	22.1	165.1	0.0	373.5	379.5	385.6	391.8	398.1	404.5
에너지신사업	46.6	60.5	0.0	79.3	200.0	42.7	0.0	42.7	0.0
YoY(%)	-37.6	211.7	-77.8	2,560.4	8.6	-6.6	28.9	3.7	-22.7
수주잔고	1,617.6	1,684.9	1,479.5	2,994.1	4,447.0	5,611.2	6,586.3	7,934.6	8,579.3
원자력	830.4	823.4	742.0	1,878.7	2,928.8	3,894.5	4,743.9	5,947.7	6,525.3
원자로	143.8	281.0	242.0	584.0	851.8	1,080.0	1,277.0	1,441.0	1,577.4
에너지신사업	643.4	580.5	495.5	531.4	666.4	636.8	565.4	545.9	476.6
YoY(%)	0.4	4.2	-12.2	102.4	48.5	26.2	17.4	20.5	8.1
매출액	505.3	545.1	569.5	518.8	714.4	885.7	1,076.7	1,347.7	1,554.5
원자력	271.3	281.1	343.4	347.0	439.6	555.8	707.9	942.1	1,101.1
원자로	72.8	96.4	103.9	94.0	169.7	217.6	257.4	303.4	344.2
에너지신사업	161.1	167.6	122.1	77.8	105.0	112.3	111.4	102.2	109.3
Book to Bill(x)	0.2	0.5	0.1	3.3	2.6	2.0	2.1	1.7	1.2
YoY(%)	16.7	7.9	4.5	-8.9	37.7	24.0	21.6	25.2	15.4
매출원가	394.3	417.2	419.5	409.9	521.2	644.5	780.7	974.2	1,120.6
매출원가율(%)	78.0	76.5	73.7	79.0	73.0	72.8	72.5	72.3	72.1
판매 관리비	97.0	99.3	79.0	77.2	110.9	116.6	123.2	132.3	139.5
인건비	34.9	37.9	38.6	40.8	41.8	42.9	43.9	45.0	46.2
판매 및 일반관리비	6.3	7.3	8.1	8.2	11.3	14.1	17.2	21.6	25.0
연구개발비	52.6	48.1	40.4	46.8	48.0	49.2	50.4	51.7	53.0
기타판관비	-0.8	2.2	5.5	4.4	6.5	7.3	8.4	10.7	11.9
감가상각비	4.0	3.7	3.7	3.7	3.3	3.1	3.3	3.4	3.5
영업이익	13.9	28.6	70.9	31.7	82.3	124.5	172.8	241.2	294.5
YoY(%)	37.6	104.9	148.4	-55.4	160.1	51.2	38.7	39.6	22.1
영업이익률(%)	2.8	5.2	12.5	6.1	11.5	14.1	16.0	17.9	18.9
영업외손익	11.8	15.5	5.3	74.0	4.8	5.1	6.3	8.2	10.8
세전이익	25.7	44.1	76.2	105.6	87.2	129.7	179.1	249.3	305.2
당기순이익(자배)	18.0	32.7	58.5	82.4	68.1	101.3	137.8	191.7	234.7

주: SMR 사업 회계정책 변경으로 24년 및 25년 실적은 당사 추정치

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 한전기술 밸류에이션

(십억원, 백만주, 주당 수치는 원)

구분	값	비고
2030F 순이익	234.7	지배주주 지분
발행 주식 수	38.2	
2030F EPS	6,141.3	
적용 EPS (a)	4,514.0	할인율 8.0%, 할인기간 4년
Target PER (b)	37.2	코로나 기간 제외 과거 12MF PER 평균
목표주가 (c) = (a) * (b)	168,000	천 단위 반올림
현재주가	146,000	26.02.11 기준
Upside	15.1%	투자의견 매수

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 한전기술 분기 및 연간 실적 추정

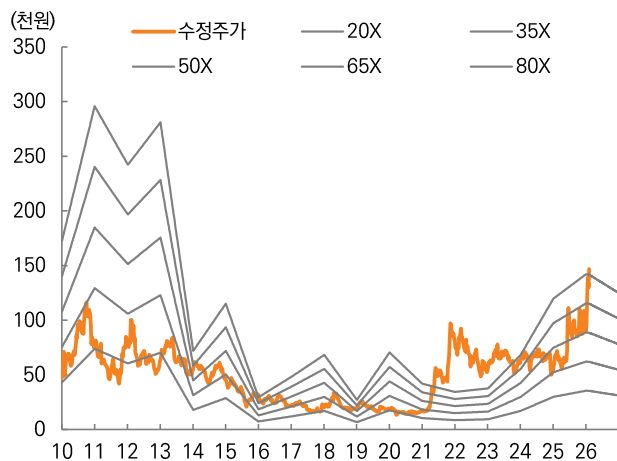
(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024P	2025P	2026F	2027F
매출액	100.4	106.3	118.6	194.3	135.3	152.5	155.2	271.4	569.5	518.8	714.4	885.7
원자력	59.1	61.3	83.6	143.0	81.6	89.2	93.7	175.2	343.4	347.0	439.6	555.8
원자로	20.2	25.5	24.7	23.5	34.6	34.7	32.9	67.5	103.9	94.0	169.7	217.6
에너지신사업	21.1	19.4	10.3	27.0	19.1	28.6	28.6	28.6	122.1	77.8	105.0	112.3
QoQ(%)	-48.9	5.8	11.6	63.8	-30.3	12.7	1.8	74.8	-	-	-	-
YoY(%)	-23.7	-19.0	7.9	-1.2	34.8	43.5	30.9	39.7	4.5	-8.9	37.7	24.0
매출원가	74.4	83.0	81.9	154.4	100.0	118.7	106.8	195.7	419.5	409.9	521.2	644.5
매출원가율	74.1	78.1	69.1	79.5	73.9	77.8	68.8	72.1	73.7	79.0	73.0	72.8
매출총이익	26.0	23.3	36.7	39.9	35.4	33.8	48.4	75.7	149.9	108.9	193.2	241.2
판매 관리비	24.8	27.7	24.4	28.5	22.0	25.6	20.3	43.0	79.0	77.2	110.9	116.6
인건비	9.0	9.5	10.1	12.3	9.2	9.7	10.3	12.6	38.6	40.8	41.8	42.9
판매비	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.3	0.2	0.3	0.6	0.6	0.9	1.1
일반관리비	1.6	2.1	1.8	2.1	2.2	3.0	2.3	2.9	7.6	7.5	10.4	13.0
연구개발비	8.5	9.9	11.1	17.3	8.7	10.2	11.4	17.7	40.4	46.8	48.0	49.2
기타판관비	0.8	1.1	-3.6	6.2	1.0	1.6	-4.7	8.7	5.5	4.4	6.5	7.3
감가상각비	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8	3.7	3.7	3.3	3.1
영업이익	1.2	-4.4	12.3	11.4	13.3	8.2	28.1	32.7	70.9	31.7	82.3	124.5
QOQ(%)	-95.6	적자전환	흑자전환	-7.0	16.9	-38.2	241.3	16.4	-	-	-	-
YoY(%)	-87.0	적자전환	116.3	-57.5	1,019.1	흑자전환	129.2	187.0	148.4	-55.4	160.1	51.2
영업이익률(%)	1.2	-4.2	10.3	5.9	9.8	5.4	18.1	12.1	12.5	6.1	11.5	14.1
영업외손익	84.1	4.8	2.3	-6.0	1.5	1.1	0.9	1.3	5.3	74.0	4.8	5.1
세전이익	85.3	0.3	14.6	5.4	14.9	9.3	28.9	34.0	76.2	105.6	87.2	129.7
당기순이익(지배)	65.9	0.3	11.3	5.0	11.6	7.3	22.6	26.6	58.5	82.4	68.1	101.3

주: SMR 사업 회계정책 변경으로 24년 및 25년 실적은 당사 추정치

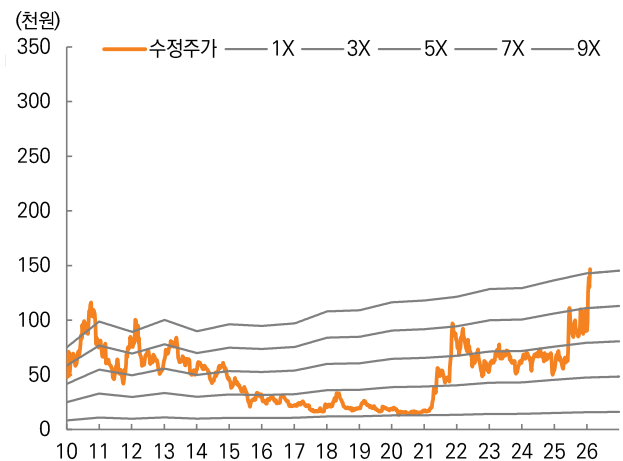
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 한전기술 12MF PER 밴드 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 한전기술 12MF PBR 밴드 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 팀 코리아 원전 수출 파이프라인

(GW)

국가	원전	발전용량	수주목표	준공	경쟁사	진행상황
UAE	바라카 5, 6호기	2.8	2026~2027?	2037~2038	- 팀 코리아 유력 - Rosatom	- 2025년 중으로 경쟁입찰 예정이었으나 지연 - 팀 코리아와 함께 제3국 수출 방안 논의 중 - 2026년 2월 Rosatom, UAE에 400억 규모 원전 사업 제안
사우디	두와이힌 1, 2호기	2.2~2.8	2027?	2038~2039	- 팀 코리아 - 웨스팅하우스 - 중국 CNNC	- 2018년 7월 원자로 공급 5개사 대상으로 예비사업자로 선정 - 2023년 8월 중국의 원전 공급 제안을 고려 중으로 보도 - 2025년 10월 미국의 웨스팅하우스 채택 압박 경향 보도
베트남	중부원전 1, 2호기	2.0~2.8	2027~2028?	2030	- 원자로 공급 5개사	- 2025년 8월 팀 코리아와 원전 인력양성 MOU 체결 - 2025년 8월 양국 정상회담에서 한국의 원전 수출 의사 표명
체코	테멀린 3, 4호기	2.2~2.8	2030?	2041~2042	- 팀 코리아(유력)	- 2024년 7월 팀 코리아에 우선협상권 부여
한국	신한울 5, 6호기	2.8	2029	2037~2038	- 팀 코리아	- 제11차 전력수급기본계획안
튀르키예	시노프 1, 2호기	2.2~2.8	2026~2027	2035~2037	- 팀 코리아 - 웨스팅하우스	- 2025년 11월 한국과 원자력 협력 MOU 체결 - 2025년 12월 팀 코리아와 웨스팅하우스에 협력 방안 제안

자료: 언론 취합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 한전기술 사업부문별 매출액 전망

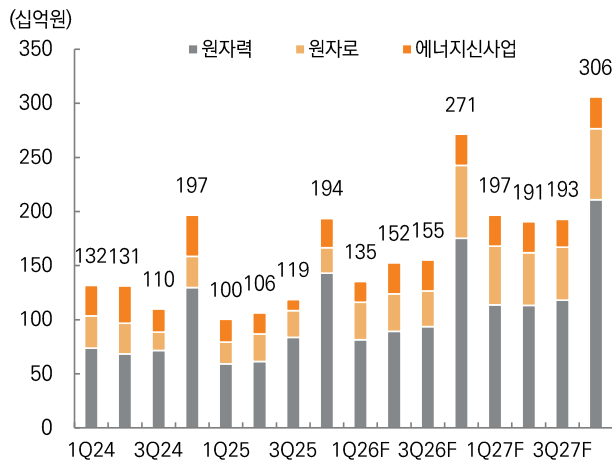
주: SMR 사업 회계정책 변경으로 24년 및 25년 실적은 당사 추정치
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 한전기술 영업이익 및 영업이익률 전

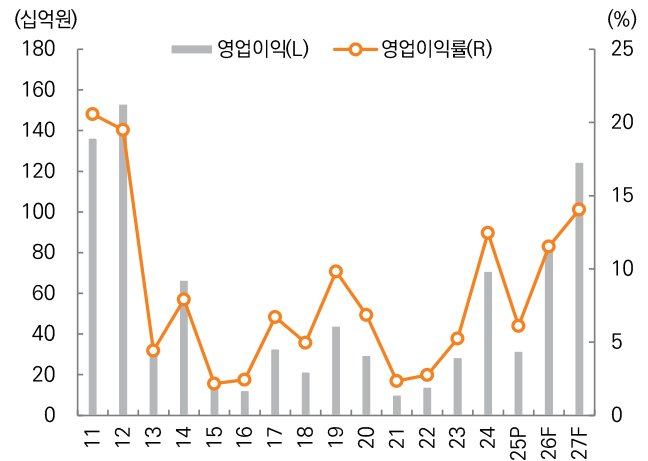
주: SMR 사업 회계정책 변경으로 24년 및 25년 실적은 당사 추정치
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 한전기술 사업부문별 수주잔고 전망

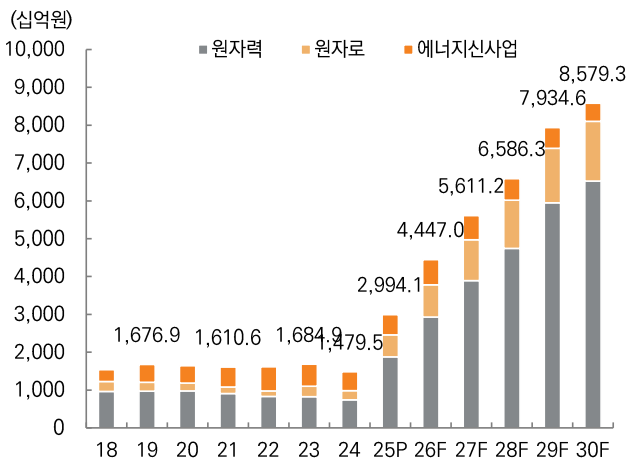
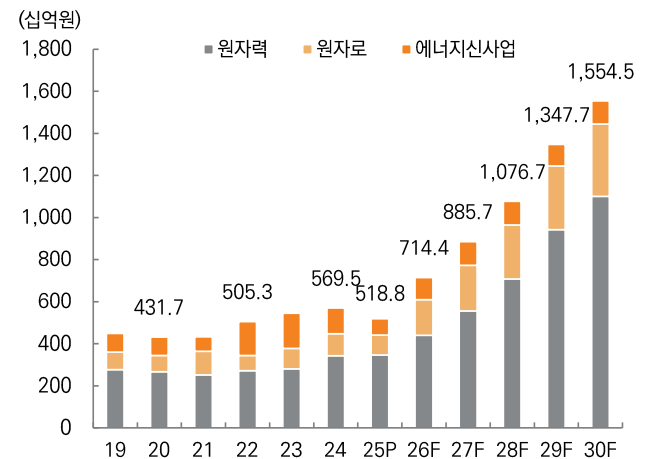
주: SMR 사업 회계정책 변경으로 24년 및 25년 실적은 당사 추정치
주: 한전기술 수주 상황 공시기준
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 한전기술 사업부문별 매출액 전망

주: SMR 사업 회계정책 변경으로 24년 및 25년 실적은 당사 추정치
주: 한전기술 수주 상황 공시기준
자료: 미래에셋증권 리서치센터

한전기술 (052690)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	569	519	714	886
매출원가	420	410	521	645
매출총이익	149	109	193	241
판매비와관리비	79	77	111	117
조정영업이익	88	48	82	125
영업이익	88	48	82	125
비영업손익	22	93	5	5
금융손익	6	6	5	5
관계기업등 투자손익	0	-1	0	0
세전계속사업손익	110	141	87	130
계속사업법인세비용	18	23	19	28
계속사업이익	59	79	68	101
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	59	82	68	101
지배주주	59	82	68	101
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	50	76	68	101
지배주주	50	76	68	101
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	110	71	103	144
FCF	44	99	67	108
EBITDA 마진율 (%)	19.3	13.7	14.4	16.3
영업이익률 (%)	15.5	9.2	11.5	14.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	10.4	15.8	9.5	11.4

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	49	103	71	113
당기순이익	59	82	68	101
비현금수익비용가감	94	2	34	42
유형자산감가상각비	16	16	15	15
무형자산상각비	7	7	5	5
기타	71	-21	14	22
영업활동으로인한자산및부채의변동	-102	37	-17	-8
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-51	-16	-37	-16
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	18	-26	25	11
법인세납부	-5	-21	-19	-28
투자활동으로 인한 현금흐름	-34	10	-19	-21
유형자산처분(취득)	-5	-4	-5	-5
무형자산감소(증가)	-3	-2	0	-10
장단기금융자산의 감소(증가)	2	-3	-14	-6
기타투자활동	-28	19	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-21	-39	-38	-38
장단기금융부채의 증가(감소)	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-20	-38	-38	-38
기타재무활동	-1	-1	0	0
현금의 증가	-6	73	13	54
기초현금	52	47	119	133
기말현금	47	119	133	186

자료: 한전기술, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

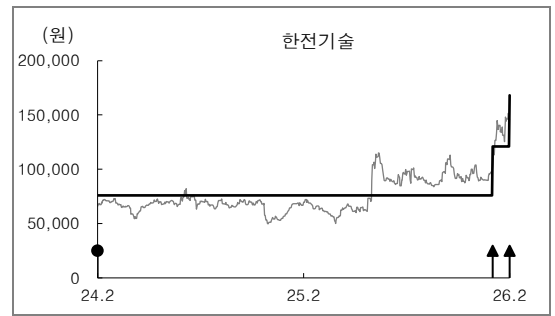
(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	576	654	836	965
현금 및 현금성자산	47	119	133	186
매출채권 및 기타채권	98	98	138	155
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	431	437	565	624
비유동자산	371	332	329	330
관계기업투자등	4	4	6	6
유형자산	238	227	216	206
무형자산	21	16	11	16
자산총계	947	986	1,165	1,295
유동부채	361	363	509	573
매입채무 및 기타채무	88	89	124	140
단기금융부채	1	1	1	1
기타유동부채	272	273	384	432
비유동부채	8	8	11	13
장기금융부채	1	1	1	1
기타비유동부채	7	7	10	12
부채총계	369	371	520	586
지배주주지분	577	615	645	709
자본금	8	8	8	8
자본잉여금	0	0	0	0
이익잉여금	580	618	648	711
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	577	615	645	709

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	34.6	41.7	81.9	55.1
P/CF (x)	13.3	40.7	54.6	38.9
P/B (x)	3.4	5.5	8.5	7.8
EV/EBITDA (x)	17.9	44.9	51.7	36.5
EPS (원)	1,531	2,157	1,782	2,650
CFPS (원)	3,985	2,212	2,672	3,751
BPS (원)	15,379	16,371	17,159	18,814
DPS (원)	999	999	999	999
배당성향 (%)	65.0	46.1	55.8	37.5
배당수익률 (%)	1.9	1.0	1.0	1.0
매출액증가율 (%)	4.5	-8.9	37.7	24.0
EBITDA증가율 (%)	119.4	-35.5	44.6	40.0
조정영업이익증가율 (%)	208.7	-45.1	70.0	51.2
EPS증가율 (%)	79.2	40.9	-17.4	48.7
매출채권 회전율 (회)	8.3	5.6	6.4	6.4
재고자산 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 회전율 (회)	9.8	6.6	7.0	6.9
ROA (%)	6.5	8.5	6.3	8.2
ROE (%)	10.4	13.8	10.8	15.0
ROIC (%)	19.1	14.1	20.0	29.8
부채비율 (%)	64.0	60.3	80.5	82.6
유동비율 (%)	159.5	180.4	164.5	168.3
순차입금/자기자본 (%)	-8.5	-39.1	-39.7	-43.9
조정영업이익/금융비용 (x)	1,118.0	708.3	1,001.4	1,260.5

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
한전기술 (052690)				
2026.02.11	매수	168,000	-	-
2026.01.12	매수	121,000	11.25	25.37
2013.11.23	1년 경과 이후		-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.