2026.11.10

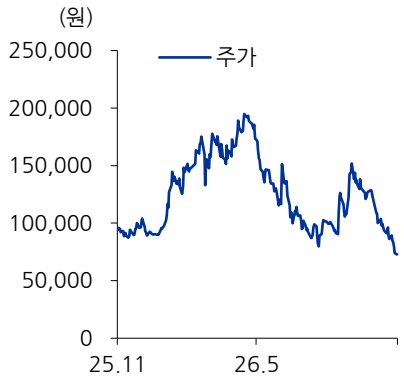
(052690)

한전기술

에너지/인프라/배터리 황성현, Ph.D.
6878 / tjdgus2009@eugenefn.com

펀더멘털 이상 없음, 센티만 악화

투자의견	BUY(유지)
목표주가	140,000 원(하향)
현재주가	72,800 원(11/9)



- **[투자의견]** 당사는 한전기술에 대해 목표주가를 140,000원으로 하향하며, 투자의견 BUY를 유지한다. 체코 원전 시공 계약건으로 인한 업종 센티먼트 악화를 반영해 멀티플을 하향 조정했다. 그러나 3Q26 실적은 체코 두코바니 사업 본격화로 분기 사상 최대 매출을 경신했으며, 영업 펀더멘털은 견조하다. 유로화 약세에 따른 외화환산평가손실이 순이익을 적자로 끌어내렸으나, 실질 이익 체력과는 무관하다고 판단한다. 향후 발표될 전력수급계획에서 원전 확대 기조 등이 확인되면 주가는 다시 상승할 것이라 판단한다.
- **[3Q26 Review]** 매출액 1,446억원(+40%qoq, +22%yoy), 영업이익 108억원(+262%qoq, -32%yoy)을 기록하며 당사 추정에 부합하는 실적을 달성했다. 체코 두코바니 사업 본격화와 신한울 3·4호기 설계 진행, 가동원전 O&M 수요가 동반 증가하며 원자력 부문 누계 비중이 68%(전년동기 62%)까지 확대됐다. 에너지신사업은 151억원(+47%yoy)으로 3년 만에 외형 성장을 기록했는데, 인도네시아 EPC 준공 임박으로 공사 매출이 감소했으나 완도금일·압해 해상풍력 EPC 실적이 반영된 덕분이다. 향후 풍력 기자재 투입 시점부터 추가 외형 확대가 가능할 전망이다. 원자로는 230억원(-3%yoy)으로 혁신형 SMR 등 정부 과제가 중후반기에 진입하며 과제 매출이 감소했다. 영업이익률은 7%로 전년동기(14%) 대비 하락했으며, 해상풍력 EPC 매출 비중 상승에 따른 마진 믹스 변화와 판관비 증가가 복합적으로 작용했다. 세전이익은 유로화 환율 변동에 따른 외화환산평가손실 반영으로 -114억원 적자전환, 당기순이익 -103억원을 기록했다.
- **[4Q26 Preview]** 매출액 2,290억원(+58%qoq, +11%yoy), 영업이익 270억원(+149%qoq, +2%yoy)으로 이익 정상화를 전망한다. 4Q는 연간 용역 정산이 집중되는 구간으로 체코 두코바니 설계 용역 인식 지속과 SMR 과제 완료분 매출 추가 인식이 발생하며 양호한 실적이 기대된다.
- **[투자 포인트]** 체코 두코바니·신한울 3·4호기 중심의 실적 모멘텀은 유효하나, 중장기 밸류에이션 재평가를 이끌어왔던 모멘텀들에 불확실성이 확대되고 있다는 점은 주목할 필요가 있다. 핵잠수함 원자로 설계 참여, 대미 APR1400 수출, 연료주기 토탈 패키지 등 구조적 모멘텀은 미국 민주당의 의회 장악으로 정치적 리스크가 존재한다. 트럼프 행정부 주도로 추진되던 한미 원자력 협력 확대와 대형원전 발주 가속화는 민주당 의회의 견제 속에서 입법·예산 집행 속도가 둔화될 가능성이 있으며, 시장의 기대감이 선반영됐던 만큼 밸류에이션에 부담으로 작용할 수 있다. 최근 한수원과 국내 건설사 간 원전 EPC 계약 협상 불발로 국내 원전 발주 불확실성도 확대되고 있다. 미국 대형원전 사업도 본격적인 사업 구체화는 2028년 이후로, 단기 수주 가시성이 낮다는 점도 부담이다. 그러므로 중장기 모멘텀보다 체코·신한울 원전의 실적 가시성과 4Q 계절성에 무게를 둘 필요가 있다. 중장기 모멘텀을 위해서는 한미 원자력 협정 구체화와 국내 대형 원전 발주 재개가 선행되어야 한다고 판단한다.

시가총액(십억원)	2,782
발행주식수(천주)	38,220
52 주 최고	198,000 원
최저	70,500 원
52 주 일간 Beta	0.55
60 일 평균 거래대금	523 억원
외국인 지분율	13.8%
배당수익률(26E)	1.0%
주주구성	
한국전력공사 (외 2 인)	53.1%
국민연금공단 (외 1 인)	10.8%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-40.8	-58.1	-20.4
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	140,000	200,000	▼
영업이익(26E)	55	62	▼
영업이익(27E)	105	125	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	519	590	1,058
영업이익	35	55	105
세전손익	109	62	111
당기순이익	85	47	86
EPS(원)	2,234	1,240	2,243
증감률(%)	45.9	-44.5	80.9
PER(배)	40.3	58.7	32.5
ROE(%)	14.2	7.6	13.2
PBR(배)	5.5	4.5	4.1
EV/EBITDA(배)	58.3	34.3	23.4

유진투자증권

연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %)	수정전		수정후		변경률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	586	1,150	590	1,058	0.8	(8.0)
영업이익	62	125	55	105	(12.1)	(16.4)
영업이익률(%)	10.7	10.9	9.3	9.9	(1.4)	(1.0)
EBITDA	89	146	81	125	(8.5)	(14.2)
EBITDA 이익률(%)	15.1	12.7	13.7	11.8	(1.4)	(0.9)
순이익	53	101	47	86	(10.5)	(14.9)

자료: 유진투자증권

세부 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026	2027
매출액	**96**	**102**	**115**	**206**	**113**	**103**	**145**	**229**	**519**	**590**	**1,058**
원자력	56	58	81	152	82	59	106	170	347	417	395
에너지신사업	21	19	10	27	10	14	15	31	78	70	68
원자로	19	25	24	27	22	30	23	28	94	103	100
영업이익	**1**	**(4)**	**12**	**26**	**14**	**3**	**11**	**27**	**35**	**55**	**105**
OPM(%)	*1.2*	*(4.3)*	*10.7*	*12.9*	*12.4*	*2.9*	*7.5*	*11.8*	*6.8*	*9.3*	*9.9*
세전이익	85	0	15	9	18	2	(1)	43	109	62	111
순이익	**66**	**0**	**11**	**8**	**14**	**3**	**(1)**	**32**	**85**	**47**	**86**

자료: 한전기술, 유진투자증권

한전기술(052690.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	947	886	955	1,336	1,378
유동자산	576	550	623	920	957
현금성자산	51	31	34	32	33
매출채권	357	308	378	678	714
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	371	336	332	416	421
투자자산	112	100	114	204	215
유형자산	238	227	217	211	205
기타	21	8	2	1	1
부채총계	369	261	334	658	665
유동부채	361	256	294	484	507
매입채무	220	201	239	429	452
유동성이자부채	1	1	1	1	1
기타	140	54	54	54	54
비유동부채	8	5	40	174	159
비유동이자부채	1	0	35	169	154
기타	8	4	4	4	4
자본총계	577	625	621	678	712
지배지분	577	625	621	678	712
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	0	0	0	0	0
이익잉여금	580	628	624	681	715
기타	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	577	625	621	678	712
총차입금	2	1	36	170	155
순차입금	(49)	(30)	2	138	122

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	569	519	590	1,058	1,114
증가율(%)	4.5	(8.9)	13.8	79.3	5.3
매출원가	420	406	463	880	930
매출총이익	150	113	127	178	184
판매 및 일반관리비	79	77	72	74	76
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	71	35	55	105	107
증가율(%)	148.4	(50.0)	54.9	90.7	2.5
EBITDA	93	58	81	125	126
증가율(%)	85.1	(37.3)	38.8	54.0	1.1
영업외손익	5	74	7	6	3
이자수익	6	5	5	6	6
이자비용	0	0	0	3	6
지분법손익	(0)	1	1	1	1
기타영업손익	(0)	68	2	2	2
세전순이익	76	109	62	111	110
증가율(%)	72.9	43.5	(43.2)	78.1	(0.2)
법인세비용	18	24	15	25	25
당기순이익	59	85	47	86	86
증가율(%)	79.2	45.9	(44.5)	80.9	(0.2)
지배주주지분	59	85	47	86	86
증가율(%)	79.2	45.9	(44.5)	80.9	(0.2)
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,531	2,234	1,240	2,243	2,238
증가율(%)	79.2	45.9	(44.5)	80.9	(0.2)
수정EPS(원)	1,531	2,234	1,240	2,243	2,238
증가율(%)	79.2	45.9	(44.5)	80.9	(0.2)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	49	29	63	45	66
당기순이익	59	85	47	86	86
자산상각비	22	23	26	20	19
기타비현금성손익	72	8	20	48	(27)
운전자본증감	(102)	(69)	(32)	(110)	(13)
매출채권감소(증가)	(51)	41	(70)	(300)	(36)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	18	(18)	38	190	23
기타	(69)	(92)	0	0	0
투자현금	(34)	(9)	(9)	(18)	(14)
단기투자자산감소	31	(62)	0	0	0
장기투자증권감소	0	0	(0)	(5)	(0)
설비투자	(5)	(5)	(5)	(9)	(10)
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(3)	(3)	(4)	(4)	(4)
재무현금	(21)	(39)	(51)	(28)	(51)
차입금증가	(1)	(1)	0	0	0
자본증가	(20)	(38)	(51)	(28)	(51)
배당금지급	20	38	51	28	51
현금 증감	(6)	(19)	3	(2)	0
기초현금	52	47	27	30	28
기말현금	47	27	30	28	29
Gross Cash flow	152	116	95	155	79
Gross Investment	167	16	41	128	27
Free Cash Flow	(14)	100	54	27	52

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	1,531	2,234	1,240	2,243	2,238
BPS	15,109	16,352	16,250	17,749	18,641
DPS	999	1,347	744	1,346	1,344
밸류에이션(배,%)					
PER	34.6	40.3	58.7	32.5	32.5
PBR	3.5	5.5	4.5	4.1	3.9
EV/ EBITDA	21.2	58.3	34.3	23.4	23.0
배당수익율	1.9	1.5	1.0	1.8	1.8
PCR	13.3	29.6	29.3	18.0	35.3
수익성(%)					
영업이익율	12.5	6.8	9.3	9.9	9.6
EBITDA이익율	16.4	11.3	13.7	11.8	11.3
순이익율	10.3	16.5	8.0	8.1	7.7
ROE	10.4	14.2	7.6	13.2	12.3
ROIC	10.8	5.0	7.0	11.4	10.2
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(8.5)	(4.8)	0.3	20.3	17.2
유동비율	159.5	214.8	211.6	190.2	188.9
이자보상배율	899.4	528.3	115.3	38.2	17.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.9	0.8
매출채권회전율	1.7	1.6	1.7	2.0	1.6
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	2.7	2.5	2.7	3.2	2.5

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2025-02-12	Buy	100,000	1년	-1.6	77.7
2025-08-08	Buy	100,000	1년	16.1	77.7
2025-11-10	Buy	100,000	1년	28.6	77.7
2025-11-25	Buy	100,000	1년	33.0	77.7
2026-04-15	Buy	200,000	1년	-39.3	-2.6
2026-05-12	Buy	200,000	1년	-43.6	-22.0
2026-06-11	Buy	200,000	1년	-45.9	-24.0
2026-08-10	Buy	200,000	1년	-44.6	-24.0
2026-11-10	Buy	140,000	1년		

한전기술(052690.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 황성현

