

# 수산인더스트리 126720

## 원전 생태계 확대에 기대되는 수혜

### 계획대로 진행 중인 사업 다변화

하반기에 원자력 발전소 계획예방정비(Overhaul, O/H)가 집중되어 있었던 25년과는 다르게 26년은 분기별로 한 건 이상의 O/H가 예정되어 있어 YoY 실적 성장 흐름이 이어질 전망이다. 이에 1Q26 실적도 매출액 857억원(+8.1% YoY)과 영업이익 136억원(+29.2% YoY, OPM 15.9%)으로 탑라인과 수익성 모두 개선된 모습을 보였다. 자회사 손실 충당금 반영에 따라 25년 수익성은 기대에 미치지 못했으나 인력효율화로 경상정비를 포함해 수익성이 제고된 영향이다. 상대적으로 저조했던 화력과 신재생에서도 회복이 기대된다. 1) 화력발전 가동 중단 시점이 지연되고 있고, 2) 오미산 풍력발전소 등 지분 취득 이후 신재생발전소에 대한 정비 수익이 매출로 반영될 것으로 기대되기 때문이다.

### 해외 정비 프로젝트 및 전방 다변화로 리레이팅 기대

본업인 정비 프로젝트의 매출처 다변화는 꾸준히 진행 중이다. 나이지리아 액빈발전소에 대한 O/H 입찰은 다소 지연되는 중이나 BNPP 1호기부터 4호기에 대한 비파괴검사 531억원에 대한 수주에 성공했다. 이에 BNPP O/H 수행 시 기존 대비 2배 큰 볼륨으로 매출인식이 기대된다. 비파괴검사가 추가됐지만 인력 충원은 필요하지 않아 원가율 개선에 따른 수익성 제고가 기대된다. 26년 두 건의 해외 O/H가 예정되어 있어 꾸준한 실적 성장세는 이어질 전망이다. 26F 매출액 3,523억원(+4.3% YoY)과 영업이익 494억원(+14.6% YoY, OPM 14.0%)은 가시성이 높다는 판단이다.

### 목표주가 41,000원으로 상향

국내외 원전 생태계 확장에 따른 한국형 원자로 수출 확대는 동사로의 수혜로 이어진다는 판단이다. 원자로 수출 확대에 따라 정비와 PLC 모두 수주 증가를 기대해볼 수 있기 때문이다. 28년 표준화가 목표인 한국형 SMR 내에도 수산이 앤에스의 PLC가 표준 부품으로 채택될 가능성이 높다. 원자력 생태계 확대에 따른 수혜가 가시화되는 것 대비 주가는 여전히 저평가라고 판단된다. 실적 추경을 상향함에 따라 목표주가를 41,000원으로 상향한다.

#### Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	325	317	338	352	370
영업이익	50	43	43	49	55
영업이익률(%)	15.5	13.7	12.8	14.0	15.0
세전이익	54	50	61	68	67
지배주주지분순이익	49	39	49	55	54
EPS(원)	3,414	2,752	3,423	3,898	3,811
증감률(%)	16.7	-19.4	24.4	13.9	-2.2
ROE(%)	10.2	7.8	9.2	9.6	8.8
PER(배)	5.5	7.1	6.2	7.3	7.5
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	1.7	1.5	3.0	3.6	2.9

자료: 수산인더스트리, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

조대형 IT·전기전자·미드스몰캡  
02-709-2654  
dh.cho@ds-sec.co.kr

2026.05.27

### 매수

목표주가(상향)	41,000원
현재주가(05/26)	28,400원
상승여력	44.4%

#### Stock Data

KOSPI	8,047.5pt
시가총액(보통주)	406십억원
발행주식수	14,286천주
액면가	200원
자본금	3십억원
60일 평균거래량	93천주
60일 평균거래대금	2,753백만원
외국인 지분율	2.9%
52주 최고가	36,400원
52주 최저가	19,820원
주요주주	
정석현(외 7인)	69.1%
수산인더스트리우리스주(외 1인)	2.0%

#### 주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-16.0	-40.3
3M	-0.2	-27.8
6M	36.5	-66.6

#### 주가차트

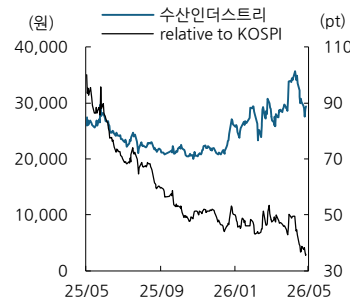


표1 수산인더스트리 실적 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	79.3	86.2	81.1	91.2	85.7	91.1	82.8	92.7	337.7	352.3	370.2
YoY	9.9%	-13.8%	21.9%	16.6%	8.1%	5.7%	2.2%	1.7%	6.6%	4.3%	5.1%
1. 원자력	46.1	34.6	43.5	52.5	48.4	40.3	46.6	54.9	176.8	190.2	200.5
YoY	15.6%	-32.3%	12.6%	34.2%	5.0%	16.4%	7.0%	4.5%	4.7%	7.6%	5.4%
2. 화력	21.8	33.2	22.7	17.9	23.3	33.9	20.7	19.4	95.5	97.2	99.3
YoY	11.1%	3.1%	26.9%	-28.5%	7.0%	2.1%	-8.6%	8.4%	0.9%	1.8%	2.1%
3. 신재생	5.3	7.3	4.7	10.2	5.5	6.9	4.8	7.6	27.4	24.7	26.7
YoY	-22.8%	-16.7%	-15.9%	50.6%	4.6%	-6.0%	2.4%	-25.9%	-1.6%	-10.0%	8.2%
4. 기타	6.1	11.1	10.2	10.6	8.5	10.1	10.7	10.9	37.9	40.1	43.6
YoY	4.8%	40.6%	131.1%	45.8%	38.3%	-9.2%	5.4%	3.4%	49.5%	5.9%	8.7%
영업이익	10.5	10.3	10.1	12.2	13.6	11.3	10.5	13.9	43.1	49.4	55.5
YoY	12.4%	-49.0%	348.8%	3.6%	29.2%	10.6%	4.4%	13.8%	-1.0%	14.6%	12.4%
영업이익률	13.3%	11.9%	12.5%	13.4%	15.9%	12.4%	12.7%	15.0%	12.8%	14.0%	15.0%
순이익	9.4	5.4	12.7	21.4	23.0	8.9	10.2	12.7	48.8	54.8	53.6
YoY	-1.1%	-69.2%	256.1%	139.5%	144.7%	66.7%	-19.5%	-40.8%	88.6%	12.2%	-2.2%
순이익률	11.9%	6.2%	15.6%	23.5%	26.8%	9.8%	12.3%	13.6%	14.5%	15.5%	14.5%

자료: 수산인더스트리, DS투자증권 리서치센터 추정

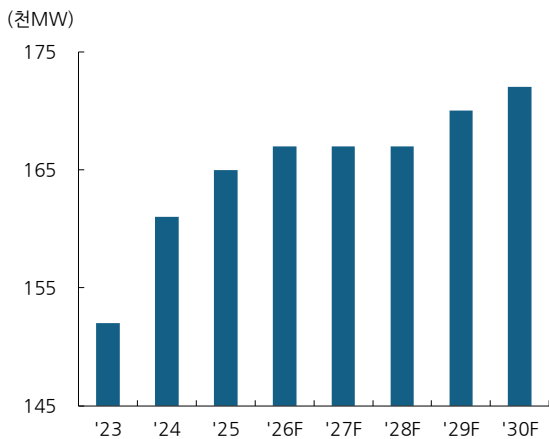
표1 적정주가 산출 테이블

구분	단위	내용
순이익	십억원	54.8
주식 수	백만주	14.3
EPS	원	3,840
Target PER	배	10.8
목표주가	원	41,000
현재주가	원	28,400
상승여력	%	44.4

26F 당기순이익  
26F EPS  
유사 기업의 26F P/E 배수 30% 할인  
백단위 절사

자료: DS투자증권 리서치센터 추정  
주: Peer 그룹은 한전KPS

그림1 국내 발전 정격용량 전망



자료: IEA, Electricity Information, DS투자증권 리서치센터

그림2 SMR로 원전운전제어시스템 적용처 다변화

- 원전 운전제어시스템(MMIS) 원천기술 보유
- 소형원자로 운전제어시스템(MMIS) 실적 보유
  - > 요르단 연구용 원자로 MMIS 공급
  - > 수출용 소형 연구로(부산 기장) 제어설비 공급
- 국내 최대용량 원자로(APR1400) MMIS 실적 보유
  - > 신한울 #1,2호기, 신고리 #5,6호기 적용

**SMR 사업 네트워크**

정부 연구 기관

+

국내 대형 EPC 기업

+

수산

자료: 수산인더스트리, DS투자증권 리서치센터

[ 수산인더스트리 126720 ]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	346	349	353	386	419	매출액	325	317	338	352	370
현금 및 현금성자산	64	195	167	203	234	매출원가	250	246	267	273	286
매출채권 및 기타채권	29	36	45	42	44	매출총이익	75	71	71	79	85
재고자산	0	1	1	1	1	판매비 및 관리비	25	28	28	30	29
기타	252	117	139	139	139	영업이익	50	43	43	49	55
비유동자산	258	275	319	326	335	(EBITDA)	62	54	55	64	70
관계기업투자등	79	87	104	109	114	금융손익	2	5	0	12	5
유형자산	87	97	109	109	110	이자비용	3	3	2	2	2
무형자산	58	58	64	65	65	관계기업등 투자손익	5	2	6	6	5
자산총계	603	624	672	712	754	기타영업외손익	-3	-1	12	1	1
유동부채	89	59	73	76	78	세전계속사업이익	54	50	61	68	67
매입채무 및 기타채무	32	40	37	40	43	계속사업법인세비용	5	11	12	13	13
단기금융부채	41	8	8	8	8	계속사업이익	49	39	49	55	54
기타유동부채	17	11	28	28	28	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	15	46	46	46	46	당기순이익	49	39	49	55	54
장기금융부채	2	32	32	32	32	지배주주	49	39	49	55	54
기타비유동부채	13	14	14	15	15	총포괄이익	48	42	47	55	54
부채총계	104	105	119	122	124	매출총이익률 (%)	23.1	22.5	21.0	22.5	22.9
지배주주지분	497	516	550	587	627	영업이익률 (%)	15.5	13.7	12.8	14.0	15.0
자본금	3	3	3	3	3	EBITDA마진률 (%)	19.0	17.2	16.4	18.1	18.9
자본잉여금	147	147	147	147	147	당기순이익률 (%)	15.0	12.4	14.5	15.5	14.5
이익잉여금	344	366	402	444	483	ROA (%)	8.3	6.4	7.5	7.9	7.3
비지배주주지분(연결)	2	2	2	2	2	ROE (%)	10.2	7.8	9.2	9.6	8.8
자본총계	499	518	553	590	629	ROIC (%)	18.2	13.9	12.7	12.9	14.4

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	41	67	11	62	60	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	49	39	49	55	54	P/E	5.5	7.1	6.2	7.3	7.5
비현금수익비용가감	26	25	21	2	7	P/B	0.5	0.5	0.5	0.7	0.6
유형자산감가상각비	11	10	12	14	14	P/S	0.8	0.9	0.9	1.2	1.1
무형자산상각비	0	0	1	1	1	EV/EBITDA	1.7	1.5	3.0	3.6	2.9
기타현금수익비용	14	15	9	-25	-18	P/CF	3.6	4.3	4.3	7.2	6.7
영업활동 자산부채변동	-32	9	-59	6	0	배당수익률 (%)	4.2	4.1	4.3	3.6	3.5
매출채권 감소(증가)	-3	-9	-7	3	-2	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	-1	0	0	0	매출액	7.0	-2.4	6.6	4.3	5.1
매입채무 증가(감소)	2	4	-6	3	2	영업이익	-0.7	-13.4	-1.0	14.6	12.4
기타자산 부채변동	-31	14	-45	0	0	세전이익	-2.3	-7.1	21.0	12.0	-2.0
투자활동 현금	-42	88	-23	-14	-16	당기순이익	16.0	-19.0	24.1	12.2	-2.2
유형자산처분(취득)	-4	-11	-20	-14	-15	EPS	16.7	-19.4	24.4	13.9	-2.2
무형자산 감소(증가)	0	0	-1	-1	-1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-38	105	11	2	0	부채비율	20.9	20.3	21.5	20.7	19.8
기타투자활동	0	-6	-13	0	0	유동비율	386.6	589.3	484.5	508.3	536.3
재무활동 현금	-24	-26	-15	-13	-14	순차입금/자기자본(x)	-33.2	-37.6	-25.0	-29.5	-32.5
차입금의 증가(감소)	-15	-10	-4	0	0	영업이익/금융비용(x)	15.8	14.3	18.7	21.0	22.7
자본의 증가(감소)	-9	-16	-11	-13	-14	총차입금 (십억원)	43	40	40	40	40
배당금의 지급	9	11	11	13	14	순차입금 (십억원)	-166	-195	-138	-174	-204
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-25	131	-28	36	30	EPS	3,414	2,752	3,423	3,898	3,811
기초현금	89	64	195	167	203	BPS	34,768	36,121	38,520	41,122	43,882
기말현금	64	195	167	203	234	SPS	22,731	22,175	23,635	24,662	25,913
NOPLAT	45	34	35	40	45	CFPS	5,194	4,536	4,893	3,941	4,243
FCF	-1	162	-12	49	44	DPS	800	800	900	1,010	990

자료: 수산인더스트리, DS투자증권 리서치센터 / 주: KIFRS 연결기준

수산인더스트리 (126720) 투자이전 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이전	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-11-27	매수	28,500	-23.6	4.2	
2025-05-22	매수	28,500	-12.9	25.3	
2025-11-27	매수	28,500	-7.2	25.3	
2026-05-27	매수	41,000			

투자이전 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	업종별 투자이전은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

투자이전 비율

기준일 2026.03.31

매수	중립	매도
99.4%	0.0%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.