

한전기술 (052690)

COMPANY REPORT

Earnings Preview | 유틸리티 | 2025.6.20

단기 변동성 가능성 vs 국내외 원전 모멘텀 순차적 지속

2Q25 연결OP 100억원 내외로서 yoy (-)이나 컨센서스 초과 전망

2Q25 연결영업실적은 매출 1,251 억원(yoy -2%), 영업이익 105 억원(yoy -20%), 영업이익률 8.4%(yoy 2.0%p ↓)로서 전년동기 대비 매출은 소폭, 영업이익은 비교적 큰 폭 부진하나 영업이익은 컨센서스 전망치는 큰 폭 초과 전망

연간 영업실적, 25년 yoy 부진하나 26년 체코 원전 반영으로 급반등 예상

1) 올해 연결영업이익은 전년동기 대비 1 분기는 대폭 부진했으나 2 분기는 다소 부진, 하반기는 비슷한 수준 회복 예상. 올해 실적은 원전 계획예방정비(동사도 O&M 참여) 공정을 하반기 집중으로 강한 성장하고 예상. 다만, 1 분기 대폭 부진 및 체코 원전 관련 매출 반영은 대체로 26 년부터임을 감안하면 25 년 연결영업실적은 전년동기 대비 상당수준 숨고르기 전망. 그러나, 2) 내년 연결영업이익은 기존사업의 실적 회복 및 체코 원전(두코바니 5·6 호기) 설계용역사업(원전통합설계 및 원자로계통설계) 매출 반영으로 급반등 예상

국내외 원전 모멘텀 순차적 지속 가능성. 체코 두코바니 5·6호기에 이어...

1) 해외 원전: ① 체코 두코바니 5·6 호기 6/4 한수원-체코 본계약 체결. 아직 동사 계약은 진행 전. 연내 한수원과 원전종합설계, 두산에너지빌리티와 원자로계통설계 부문 계약 진행 예정. 총계약금액 26 조원. 동사 담당인 설계는 1.3 조원 내외(5%)로서 26 년부터 37년까지 12년 정도 기간(공사기간 29년 착공, 37년 준공 계획) 동안 1.3조원 내외 매출 안분 발생. 동사 설계용역매출은 착공 전 사전 매출로서 본격적 매출 단계는 아니나 대체로 내년부터 발생 예상. ② 다음 계약 가능성은 체코 테를린 1·2 호기. 체코와는 원래 두코바니 5·6 호기, 테를린 1·2 호기 등 4 호기 동시 계약 예정이었다가 별도 계약으로 분리되었고 두코바니 5·6 호기 계약조항에 테를린 1·2 호기 계약 관련 특수조항 포함 예정이었는데 실제 포함 여부는 아직 미확인. 테를린 1·2 호기 관련 내용은 오픈된 것이 없고 미확정이나 일단 두코바니 5·6 호기 이후 다음 계약 차례일 가능성은 높은 상황. 애초 한때는 동시 진행 예정이었던 점을 감안하면 두 계약간의 시차도 아주 크지는 않을 가능성. ③ 중장기적으로 그 다음 차례는 UAE BNPP 5·6 호기 가능성. 아직은 논의만 진행 중인 초기 상황이지만 하나 향후 진행 시 1~4 호기 성공적으로 수행한 Team Korea가 유력한 수주후보라 판단. ④ 그 외 장기적으로 중동(특히, 사우디), 유럽 등으로부터 추가 수주 가능성

2) 국내 원전: ① 2+1 기(대형 2 기, SMR 1 기). 아직 구체적 계획(일정, 입지 등)은 미정이나 중장기 잠재력은 유효. SMR 의 경우 한국원자력연구원, 한국수력원자력, 한전기술 등 3사는 혁신형 SMR 개발과제에 참여하고 있으며 기간은 24년 5월 ~ 27년 12 월, 총기술료 수익은 4,000 억원인데 이 중 동사의 설계부문 기술료 수익은 전체의 1/4 인 1,000 억원. 동사 목표는 28 년 표준설계인가 취득, 30 년 건설허가 취득, 35 년 11 차 전기본의 SMR 1 기 준공 목표에 따른 설계용역 참여. SMR 은 장기 성장 동력

단기 변동성 가능성 vs 국내외 원전 모멘텀 순차적 지속 기대감

체코 두코바니 5·6호기 관련 실적 반영 감안한 26년 이후 전망치 상향 및 국내외 원전 수주 순차적 지속 가능성 감안한 멀티플 상향으로 목표주가는 81,000원에서 140,000 원으로 73% 상향하고 투자의견 Buy 및 커버리지 유지. 동사는 원전모멘텀주로서 중단 기 실적 기반 밸류에이션보단 국내외 원전 확대 관련 장기 고성장주로서의 밸류에이션 프리미엄 현실적. 체코 두코바니 5·6호기만 10여년간 1.3조원 정도의 매출이 안분해서 발생하는데(공사기간 3-8년차에 매출 집중) 이는 23-25E 연간 평균 매출이 5,000억원 대 중반 수준임을 감안하면 매출 성장 기여도 매우 큼. 그리고, 이 외에도 이와 유사한 규모의 국내외 원전 수주 가능성(2개 호기씩 수주) 다수 대기

6/4 한수원-체코 두코바니 5·6호기 계약 모멘텀에 따른 주가 급등으로 단기 변동성 가능성 상존. 그러나, 체코 두코바니 5·6호기 이후에도 체코 테를린 1·2호기, UAE BNPP 5·6호기, 국내 신규 원전(2+1기), 기타 해외 원전 등 원전 모멘텀 순차적 지속 기대감. 원전테마 작동 상황별로 주가 급변 특성. 목표주가는 단계별 실적 과정(급변동 시 유연 한 상하향 조정 병행). 목표주가 상승여력보단 국내외 원전 확대 관련 중장기 고성장 방향성이 핵심. 테마주 특성 감안, 단기 또는 중장기 투자대응 방식 설정 중요



Analyst **성종화**
jhsung@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	140,000 원
현재주가	114,000 원
상승여력	22.8 %

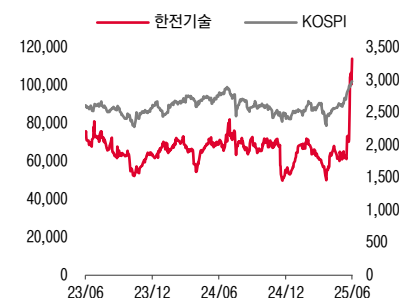
컨센서스 대비 (2Q25E 영업이익 기준)

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (6/19)	2,977.74 pt
시가총액	40,870 억원
발행주식수	38,220 천주
52 주 최고가/최저가	114,000 / 49,800 원
90 일 일평균거래대금	438.71 억원
외국인 지분율	10.1%
배당수익률(25.12E)	0.6%
BPS(25.12E)	16,964 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 48.1%
	6 개월 69.6%
	12 개월 45.3%
주주구성	한국전력공사 외 1 인 53.1%
	국민연금공단 8.4%
	자사주 0.5%

Stock Price



2Q25 영업실적 Preview & 실적 전망

표1 한전기술 2Q25 영업실적 Preview

(억원, %)	2Q25E(당사 종전)	2Q25E(컨센서스)	2Q25E(당사 신규)	당사 종전 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	1,244	1,193	1,251	0.5	4.9
영업이익	101	87	105	4.4	20.7
영업이익률(%)	8.1	7.3	8.4	0.3%P ↑	1.1%P ↑

주: K-IFRS 연결기준

자료: 에프엔가이드, 한전기술, LS증권 리서치센터

표2 한전기술 실적 전망 요약 (분기)

(억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	1,276	1,272	1,059	1,926	964	1,251	1,169	2,072	1,152	1,416	1,336	2,336
영업이익	91	132	57	268	12	105	99	230	94	138	111	243
영업이익률(%)	7.2	10.4	5.4	13.9	1.2	8.4	8.5	11.1	8.1	9.7	8.3	10.4
세전이익	110	214	86	353	853	189	138	352	135	227	153	371
세전이익률(%)	8.6	16.8	8.1	18.3	88.5	15.1	11.8	17.0	11.8	16.0	11.4	15.9
지배주주순이익	86	168	67	264	659	147	108	263	106	177	120	277
순이익률(%)	6.8	13.2	6.4	13.7	68.4	11.8	9.2	12.7	9.2	12.5	8.9	11.8
qoq(%)												
매출액	-35.3	-0.3	-16.8	82.0	-49.9	29.7	-6.6	77.3	-44.4	22.9	-5.7	74.9
영업이익	328.1	44.4	-57.0	373.5	-95.6	782.3	-5.4	131.9	-59.3	46.8	-19.3	118.5
지배주주순이익	18.7	93.8	-59.8	291.3	149.9	-77.6	-26.9	143.6	-59.5	66.3	-32.4	131.4
yoy(%)												
매출액	17.7	6.0	-11.3	-2.3	-24.4	-1.7	10.4	7.6	19.5	13.2	14.3	12.8
영업이익	-9.2	18.0	8.6	1,159.1	-87.0	-20.3	75.2	-14.2	687.4	31.0	11.8	5.3
지배주주순이익	-2.3	44.1	37.8	261.9	662.2	-12.0	59.9	-0.5	-83.9	19.9	10.9	5.4
종전 전망치 대비(%)												
매출액						0.5	1.8	2.5	0.3	1.2	3.3	4.1
영업이익						4.4	15.7	8.3	-2.6	3.6	25.2	37.3
지배주주순이익						2.4	10.9	5.3	-1.8	2.2	17.2	21.6

주: K-IFRS 연결기준

자료: 한전기술, LS증권 리서치센터

표3 한전기술 실적 전망 요약 (연간)

(억원, 원, %)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	5,451	5,534	5,456	6,240	7,019
영업이익	286	548	446	585	692
영업이익률	5.2	9.9	8.2	9.4	9.9
세전이익	441	762	1,532	886	1,011
세전이익률(%)	8.1	13.8	28.1	14.2	14.4
지배주주순이익	327	585	1,177	679	776
순이익률(%)	6.0	10.6	21.6	10.9	11.1
EPS(지배주주)	854	1,531	3,079	1,777	2,031
yoy(%)					
매출액	7.9	1.5	-1.4	14.4	12.5
영업이익	104.9	91.9	-18.5	31.0	18.3
지배주주순이익	81.9	79.2	101.1	-42.3	14.3
종전 전망치 대비(%)					
매출액			1.4	2.6	4.0
영업이익			8.7	18.3	20.3
지배주주순이익			2.4	11.2	13.0

주: K-IFRS 연결기준

자료: 한전기술, LS증권 리서치센터

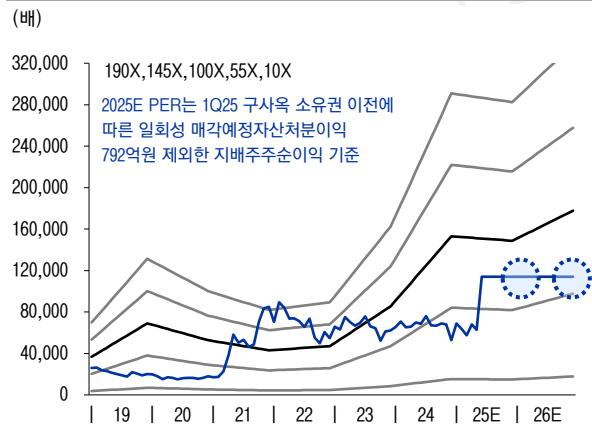
Valuation Table & 목표주가 변동 내역

표4 한전기술 Valuation Table

PER 방식	값	EV/EBITDA 방식	값
2026E 지배주주 EPS(원)	1,777	2026E EBITDA(억원)	776
적용 PER(배)	78.8	적용 EV/EBITDA(배)	65.0
목표주가(원)	140,000	목표 EV(억원)	50,471
주식수(주)	38,220,000	2026E 순부채	-3,037
목표시총(억원)	53,508	목표시총(억원)	53,508
		주식수(주)	38,220,000
		목표주가(원)	140,000

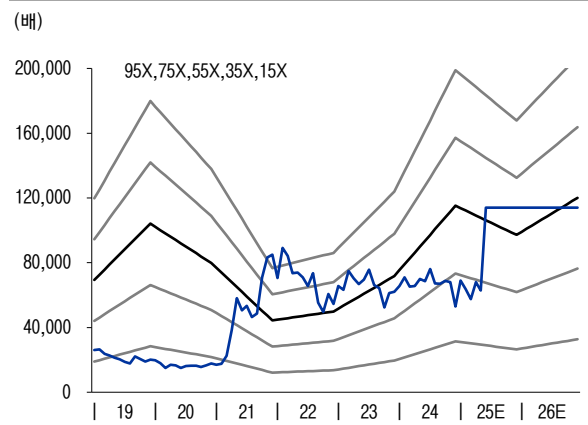
자료: LS증권 리서치센터

그림1 한전기술 PER Band



자료: LS증권 리서치센터

그림2 한전기술 EV/EBITDA Band



자료: LS증권 리서치센터

표5 한전기술 목표주가 변동

(억원, 원, 배, %)	2026E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	1,598	50.7	81,000	30,958
신규	1,777	78.8	140,000	53,508
변경률(%)	11.2	55.4	72.8	72.8

자료: LS증권 리서치센터

한전기술 (052690)

재무상태표

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	4,521	5,758	6,598	7,327	7,946
현금및현금성자산	522	465	760	854	923
유동금융자산	532	1,188	1,941	2,183	2,358
매출채권및기타채권	731	1,204	1,192	1,312	1,426
기타	2,737	2,900	2,706	2,978	3,238
비유동자산	4,029	3,711	3,624	3,517	3,414
유무형자산	2,724	2,586	2,532	2,445	2,351
금융/투자자산	368	338	324	314	305
기타	937	786	767	757	757
자산총계	8,550	9,468	10,222	10,844	11,360
유동부채	2,502	3,610	3,657	3,936	4,206
매입채무및기타채무	872	1,273	1,260	1,387	1,508
유동금융부채	0	0	0	0	0
기타	1,630	2,338	2,396	2,549	2,698
비유동부채	575	83	82	81	81
비유동금융부채	0	0	0	0	0
기타	575	83	82	81	81
부채총계	3,077	3,694	3,738	4,018	4,287
자배회지분	5,473	5,775	6,484	6,826	7,073
자본금	76	76	76	76	76
자본잉여금및기타	-103	-103	-103	-103	-103
이익잉여금	5,500	5,801	6,510	6,852	7,099
비자배회사지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,473	5,775	6,484	6,826	7,073

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	408	490	1,532	671	780
영업 창출 현금	370	505	1,768	764	890
당기순이익	327	585	1,177	679	776
조정사항	775	938	338	197	219
유무형자산상각비	218	223	187	191	196
법인세비용	114	177	355	207	235
이자비용	1	1	1	1	1
이자수익	-63	-56	-95	-105	-114
기타	505	594	-110	-97	-99
자산,부채 증감	-732	-1,018	253	-113	-105
법인세,이자,배당금	38	-16	-235	-93	-110
투자활동 현금흐름	-220	-344	-856	-327	-270
금융자산 증감	-357	305	-744	-234	-168
유무형자산 증감	-72	-71	-133	-104	-102
기타	209	-578	20	11	1
재무활동 현금흐름	-119	-207	-382	-250	-442
사채, 차입금 증감	0	0	0	0	0
배당금 지급	-108	-196	-380	-249	-442
기타	-12	-11	-2	0	0
총현금흐름	69	-61	295	95	69
외화현금 환율변동 효과	0	4	0	0	0
환율 반영 후 현금흐름	68	-56	295	95	69
기초 현금및현금성자산	453	522	465	760	854
기말 현금및현금성자산	522	465	760	854	923

자료: 한전기술, LS증권 리서치센터

손익계산서

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	5,451	5,534	5,456	6,240	7,019
영업비용	5,165	4,986	5,009	5,655	6,327
영업이익	286	548	446	585	692
EBITDA	477	735	633	776	888
금융수익	65	84	134	153	166
이자수익	63	56	95	105	114
기타	2	28	40	48	52
금융비용	1	1	1	1	1
이자비용	1	1	1	1	1
기타	1	0	0	0	0
기타수익	110	174	198	188	195
기타비용	22	46	39	42	45
기타손익	1	4	797	4	5
지분법손익	2	-1	-4	-1	-1
세전이익	441	762	1,532	886	1,011
당기순이익	327	585	1,177	679	776
지배주주순이익	327	585	1,177	679	776
Profitability(%)					
영업이익률	5.2	9.9	8.2	9.4	9.9
EBITDA Margin	8.7	13.3	11.6	12.4	12.7
당기순이익률	6.0	10.6	21.6	10.9	11.1
ROA	3.9	6.5	12.0	6.4	7.0
ROE	6.0	10.4	19.2	10.2	11.2
ROIC	4.7	8.0	6.3	7.4	8.3

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Valuation(배)					
P/E(지배주주)	72.7	34.6	37.0	64.1	56.1
P/B	4.3	3.5	6.7	6.4	6.2
EV/EBITDA	47.6	25.3	64.5	52.2	45.4
P/CF	20.8	13.4	34.1	55.6	49.2
Per Share Data(원)					
EPS(지배주주)	854	1,531	3,079	1,777	2,031
BPS	14,320	15,109	16,964	17,860	18,506
CPS	2,982	3,944	3,348	2,051	2,317
DPS	513	994	653	1,155	1,320
Growth(%)					
매출액	7.9	1.5	-1.4	14.4	12.5
영업이익	104.9	91.9	-18.5	31.0	18.3
EPS(지배주주)	81.9	79.2	101.1	-42.3	14.3
총자산	4.7	10.7	8.0	6.1	4.8
자기자본	0.7	5.5	12.3	5.3	3.6
Stability(%배,억원)					
부채비율	56.2	64.0	57.7	58.9	60.6
유동비율	180.7	159.5	180.5	186.1	188.9
자기자본비율	64.0	61.0	63.4	62.9	62.3
영업이익/금융비용(x)	194.7	674.3	504.3	626.6	705.7
이자보상배율(x)	460.1	967.4	1,870.4	1,026.9	1,117.7
총차입금(억원)	0	0	0	0	0
순차입금(억원)	-1,053	-1,653	-2,701	-3,037	-3,281

한전기술 목표주가 추이

(원)

투자 의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
2023.05.11	신규	성종화									
2023.05.11	Buy	85,000	-8.2		-17.8						
2023.07.12	Buy	98,000	-17.3		-29.9						
2023.10.04	Buy	84,000	-21.9		-30.7						
2023.11.09	Buy	77,000	-13.0		-20.1						
2024.01.15	Buy	91,000	-19.8		-26.4						
2024.04.22	Buy	77,000	-13.0		-17.4						
2024.05.13	Buy	84,000	-2.4		-15.8						
2024.08.09	Buy	89,000	-18.2		-26.7						
2025.02.12	Buy	96,000	-25.0		-34.6						
2025.04.11	Buy	81,000	40.7		-15.2						
2025.06.20	Buy	140,000									

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 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.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	8.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2024.4.1~ 2025.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)