

한전기술 (052690)

1Q26 Review: 마진 턴어라운드의 분기점

유틸리티/건설

Analyst 문경원, CFA
kyeongwon.moon@meritz.co.krRA 이동석
dongseok.lee@meritz.co.kr

1Q26, 특별한 일회성 없이도 원전의 힘으로 마진 개선 확인

1Q26 연결 영업이익은 141억원(+1,082% YoY)을 기록하며 컨센서스(75억원)를 크게 상회. 주요 원인은 신한울 3,4호기와 체코 두코바니 등 대형 원전의 공정률이 올라오면서 원자로/원자력 합산 설계 매출이 +37% 증가했기 때문. 이번 분기 두 현장의 매출액 비중은 약 24%로 추정. O&M을 포함한 원자로/원자력 매출 비중은 91%에 달함. 신한울 3,4호기는 2027년, 체코 두코바니는 2029년 공정 진행 속도가 가장 빠를 것으로 추정되며, 이에 따라 2029년까지 매출 성장에 대한 가시성은 매우 높음. 한편, 2025년 12월 회계정책 변경을 소급 적용하여 1Q25 매출, 영업이익이 분기 실적 발표 당시보다 36억원 상향 조정되었음. 이를 반영한다면 1Q26 연결 영업이익 성장률은 +195%

Meritz Research 2026. 5. 11

최대 투자 포인트인 마진 개선을 확인하며, 장기 실적 개선 전망도 밝아짐

특별한 일회성 요인 없이도 1Q26 영업 이익률 12.4%를 달성하면서 이익 체력에 대한 신뢰도가 높아짐. 분기별 변동성이 심한 회사이기는 하나, 공정률이 올라오는 추세임을 감안할 때 2Q~3Q에도 비슷한 이익률 달성이 가능할 전망. 4Q에는 계절적 성수기를 맞아 추가적인 성장이 가능. 동사의 최대 투자포인트인 원자력 매출 비중 상승, 고정비 효과에 따른 영업 레버리지 효과가 입증되고 있으며, 2028~2029년 장기 이익에 대한 기대감을 가져도 좋을 때

하반기 대미 투자, 베트남 원전에 대한 기대감 여전

루이지애나 LNG 등 대미 투자 1호 투자 논의가 구체화되고 있으나 대미 원전 투자는 구체화되고 있지 않음. 다만 한전 중심으로 원전 수출 가버넌스가 일원화되는 등 일부 진전 사항이 생긴 점은 긍정적. 하반기 대미 투자 기대감 유효

베트남 원전(닌투언 2) 역시 연말 경 사업자 선정을 앞두고 있는 상황. 베트남과의 외교 관계와 한국 원전의 높은 경제성을 감안 시 수주 가능성 높다는 판단

표1 한전기술 1Q26P Review 테이블

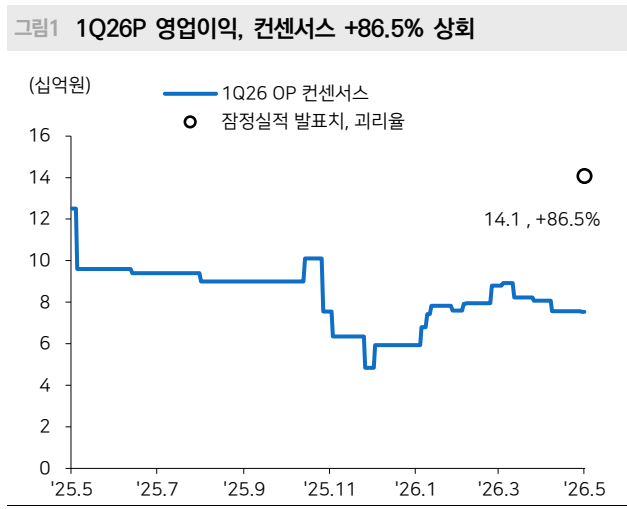
(십억원)	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	113.3	96.4	17.5	205.5	-44.9	119.2	-4.9	121.1	-6.4
영업이익	14.1	1.2	1,081.9	26.4	-46.8	5.5	155.1	7.5	86.5
세전이익	17.8	85.3	-79.2	9.2	92.9	5.5	223.3	11.6	52.9
순이익	14.1	65.9	-78.6	7.9	79.1	4.2	233.1	-2.0	흑전
영업이익률(%)	12.4	1.2		12.9		4.6		6.2	
세전이익률(%)	15.7	88.5		4.5		4.6		9.6	
순이익률(%)	12.4	68.4		3.8		3.6		-1.7	

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 한전기술, 메리츠증권 리서치센터

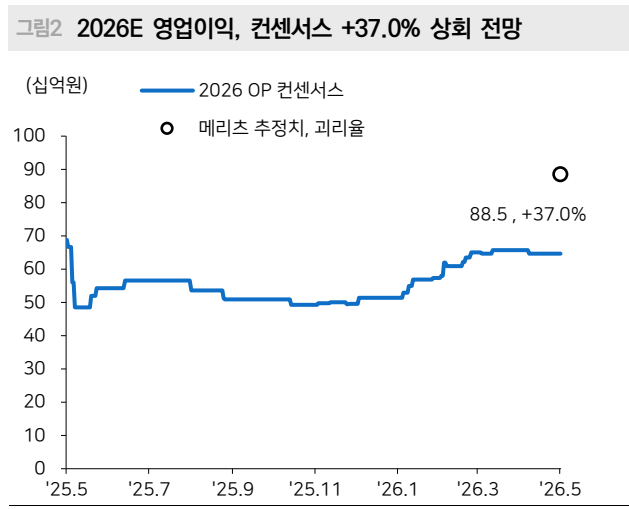
표2 한전기술 2026년 · 2027년 실적 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	593.2	599.1	-1.0	807.1	808.8	-0.2
영업이익	88.5	62.8	40.9	136.9	119.8	14.2
세전이익	94.9	63.8	48.7	142.0	122.2	16.2
순이익	73.3	49.3	48.8	109.6	94.4	16.2
영업이익률(%)	14.9	10.5		17.0	14.8	
세전이익률(%)	16.0	10.7		17.6	15.1	
순이익률(%)	12.4	8.2		13.6	11.7	

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 한전기술, 메리츠증권 리서치센터



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표3 한전기술 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출	96.4	102.3	114.6	205.5	113.3	125.7	142.9	211.3	569.5	518.8	593.2	807.1	1,188.4
매출증가율(% YoY)	-24.4	-19.6	8.2	-1.6	17.5	22.9	24.7	2.8	4.5	-8.9	14.3	36.1	47.2
원자력/원자로 설계	58.6	64.4	77.6	129.2	80.4	78.7	96.5	127.1	330.4	329.7	382.7	564.6	916.5
신사업 설계(화력 등)	15.2	12.6	8.9	24.6	9.7	10.8	14.3	28.9	68.1	61.3	63.7	100.5	123.8
원자력/화력 O&M	18.2	21.0	26.7	50.8	24.5	27.3	27.2	43.2	113.0	116.6	122.2	123.7	126.2
기타	4.5	4.3	1.4	1.0	-1.2	8.9	4.8	12.2	58.0	11.1	24.7	18.3	21.9
영업비용	95.8	107.3	102.3	179.1	99.3	111.6	126.1	167.7	498.6	483.3	504.7	670.2	953.8
인건비	48.1	49.2	50.4	92.3	52.6	53.8	57.1	100.7	229.7	242.0	264.3	286.6	312.9
경상개발비	13.1	14.7	15.3	-16.3	13.3	15.0	16.0	-16.6	30.3	27.2	27.7	28.3	28.8
감가상각비	3.9	3.9	3.9	4.0	4.0	3.9	3.9	3.8	15.7	15.9	15.6	14.7	13.9
기타	30.8	39.4	32.8	99.1	29.3	38.8	49.1	79.8	222.8	198.3	197.0	340.7	598.2
영업이익	0.6	-5.0	12.3	26.4	14.1	14.1	16.8	43.6	70.9	35.5	88.5	136.9	234.6
영업이익률(%)	0.6	-4.9	10.7	12.9	12.4	11.2	11.7	20.6	12.5	6.8	14.9	17.0	19.7
영업이익 증가율(% YoY)	-93.2	적전	134.6	-38.5	1,081.9	흑전	36.8	65.0	148.4	-50.0	149.7	54.6	71.4
금융손익	2.4	1.0	1.5	1.1	1.7	2.1	2.4	2.5	8.3	6.3	8.6	12.4	16.1
기타손익	82.0	4.3	0.6	-19.9	1.9	-1.6	-1.8	-1.8	-3.0	67.1	-3.3	-8.5	-8.6
총속, 지배, 관계기업 손익	0.2	-0.1	0.2	1.5	0.2	0.2	0.3	0.4	-0.1	0.6	1.1	1.2	1.2
세전이익	85.2	0.2	14.6	9.2	17.8	14.8	17.7	44.7	76.2	109.4	94.9	142.0	243.3
법인세비용	19.3	-0.2	3.3	1.3	3.7	3.4	4.1	10.3	17.7	24.0	21.4	32.7	56.0
법인세율(%)	22.6	-95.9	22.6	14.5	20.7	23.0	23.0	23.0	23.2	22.0	22.6	23.0	23.0
당기순이익	65.9	0.3	11.3	7.9	14.1	11.4	13.6	34.4	58.5	85.4	73.5	109.3	187.3
순이익률(%)	68.4	0.3	9.8	3.8	12.4	9.1	9.5	16.3	10.3	16.5	12.4	13.5	15.8
순이익 증가율(% YoY)	662.2	-98.1	67.1	-70.1	-78.6	3,392.6	20.8	337.1	79.2	45.9	-13.9	48.7	71.4

자료: 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.