

한전기술 (052690/KS)

대미투자 프로젝트 모니터링 필요

유틸/신재생. 나민식 / minsik@sks.co.kr / 3773-9503

Signal: 한국의 대미투자 프로젝트 모니터링 필요

Key: 향후 베트남, 튀르키예, 체코 세 프로젝트 가시성에 주목

Step: 원전프로젝트 매출비중 증가하며 수익성 개선

매수(유지)

목표주가: 168,000 원(상향)

현재주가: 142,500 원

상승여력: 17.9%

STOCK DATA

주가(26/05/21)	142,500 원
KOSPI	7,815.59 pt
52주 최고가	194,800 원
60일 평균 거래대금	51 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	3,822 만주
시가총액	5,446 십억원
주요주주	
한국전력공사(외 1)	53.06%
국민연금공단	11.06%
외국인 지분율	15.60%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	602	706	953
영업이익	십억원	72	88	117
순이익(지배주주)	십억원	63	76	93
EPS	원	1,641	1,999	2,439
PER	배	86.8	71.3	58.4
PBR	배	8.4	8.1	7.6
EV/EBITDA	배	62.2	55.3	45.4
ROE	%	9.9	11.8	13.7
배당성향	%	81.7	67.1	55.0

미국 원전 프로젝트 진행 가능성 점검

미국의 대형원전 프로젝트 진행 속도가 빨라지고 있는 것으로 파악된다. (1) 트럼프 행정부의 원전 10 기 건설 목표 달성을 위해 인허가, 주기기 품목 발주, 금융조달을 동시에 추진하고 있다(출처: CCJ 4Q25 Earnings Call). 일반적으로 인허가 -> 주기기 품목 발주 -> 건설까지 순서대로 10 년이상 소요되는 원전 건설 프로젝트를 단축하기 위함이다. (2) 또한 일본은 2 차 대미 프로젝트 일환으로 SMR 건설(400 억 달러) 및 천연가스 발전소 건설(330 억 달러)에 투자할 예정이다. 결론적으로 AI 로 인한 전력수요가 증가하면서 미국의 원전 건설이 속도감 있게 진행되고 있다. 향후 모니터링 포인트로는 한국의 대미투자 프로젝트에서 원전 프로젝트가 명시될지를 주목할 필요가 있다.

27년 기대할 수 있는 원전 프로젝트 개요

향후 주가 모멘텀은 베트남, 튀르키예, 체코 세 프로젝트의 가시성에 달렸다고 판단된다. (1) 베트남 닌투언 2 호기는 가장 빠르게 진행되고 있는 후보 프로젝트다. 24년 11월 베트남 중앙위원회에서 사업 재개를 결정한 이후, 25 년 8 월 팀코리아가 원전 협력 MOU 를 체결했다. 27년 중순 본계약 체결을 기대한다. 2 호기 단독으로 약 15 조원 사업비로 추정된다. 일본이 닌투언 2 호기 사업에 철수, 1 호기는 러시아 우협 확보, 2 호기에 대해서 경쟁중에 있다. (2) 튀르키예 시노프 1,2 호기역시 주목할 필요가 있다. 26년 하반기에 우협선정등 구체화될 것으로 전망한다. 한, 러, 중, 캐 4 자 구도로 경쟁하고 있다. (3) 체코 테멀린 3,4 호기의 사업 규모는 두코바니와 유사한 24~30 조원으로 추정한다. 기존에 수주한 두코바니 원전 수주에 이어서 추가로 수주에 성공할 경우에 슬로바키아, 폴란드 등 인접 동유럽으로의 후속 파이프라인 확장 가능성도 함께 봐야 한다.

1Q26 Review

매출 1,133 억원(YoY +18%, 컨센서스 -6%), 영업이익 141 억원(YoY +1,082%, OPM 12.4%)을 달성했다. 분기 기준으로 두 자릿수 OPM 기록하면 본업의 수익성 자체가 한 단계 올라선 것으로 판단한다. 상대적으로 수익성이 높은 원자력 설계 부문에서 체코 두코바니 5,6 호기와 신한울 3,4 호기 설계 매출이 본격화되면서 OPM 상승이 나타나고 있다. 분기별 변동성이 크긴 하지만 공정을 상승 추세와 원자력 매출 비중 상승이라는 두 가지 동인이 동시에 작동하는 구간에서, 수익성 개선이 이어질 것이라고 판단한다.

Valuation Table			
구분	단위	변경후	변경전
EBITDA(29년)	(십억원)	144	139
Multiple	(배)	48	32
EV	(십억원)	6,912	4,448
Net Debt	(십억원)	479	226
Equity Value	(배)	6,433	4,222
발행주식 수	(천 주)	38,220	38,220
목표주가	(원)	168,000	110,000
현재주가	(원)	142,500	94,500
상승여력	(%)	17.9%	16.4%

자료: SK 증권

추정실적								
	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
매출액	545	569	519	602	706	953	1,048	1,163
영업이익	29	71	35	72	88	117	133	155
EBITDA	50	93	58	91	103	130	144	166
당기순이익	33	59	85	63	76	93	105	123
EPS	854	1,531	2,234	1,641	1,999	2,439	2,751	3,216
BPS	14,589	15,379	16,621	16,921	17,580	18,678	20,088	21,963
ROE	6.0	10.4	14.2	9.9	11.8	13.7	14.4	15.5
매출액 성장률	7.9	4.5	-8.9	16.1	17.3	34.9	10.0	11.0
EPS 성장률	81.9	79.2	45.9	-26.5	21.8	22.0	12.8	16.9

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	576	550	948	1,095	1,419
현금및현금성자산	47	27	27	40	44
매출채권 및 기타채권	357	308	357	419	565
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	371	336	350	345	358
장기금융자산	55	52	60	70	94
유형자산	238	227	213	199	187
무형자산	21	8	5	2	1
자산총계	947	886	1,297	1,440	1,777
유동부채	361	256	656	774	1,067
단기금융부채	1	1	368	445	641
매입채무 및 기타채무	88	90	104	122	165
단기충당부채	4	3	3	4	5
비유동부채	8	5	4	5	7
장기금융부채	1	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	1	1	1	1	1
장기충당부채	6	3	4	4	6
부채총계	369	261	661	779	1,074
지배주주지분	577	625	636	662	704
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	0	0	0	0	0
기타자본구성요소	-10	-10	-10	-10	-10
자기주식	-10	-10	-10	-10	-10
이익잉여금	580	628	639	664	706
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	577	625	636	662	704
부채외자본총계	947	886	1,297	1,440	1,777

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	49	29	54	57	25
당기순이익(손실)	59	85	63	76	93
비현금성항목등	94	31	36	41	47
유형자산감가상각비	16	16	15	13	12
무형자산상각비	7	7	4	2	1
기타	72	8	17	26	33
운전자본감소(증가)	-102	-69	-28	-34	-81
매출채권및기타채권의감소(증가)	-51	41	-49	-62	-146
재고자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가(감소)	18	-18	14	18	43
기타	-7	-39	-37	-48	-61
법인세납부	-5	-21	-19	-23	-28
투자활동현금흐름	-34	-9	-33	-12	-28
금융자산의감소(증가)	34	-60	-1	-1	-2
유형자산의감소(증가)	-5	-5	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-3	-3	0	0	0
기타	-61	58	-32	-11	-26
재무활동현금흐름	-21	-39	316	25	145
단기금융부채의증가(감소)	0	0	368	76	196
장기금융부채의증가(감소)	-1	-1	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-20	-38	-51	-51	-51
기타	0	-0	-0	0	0
현금의 증가(감소)	-6	-19	0	13	4
기초현금	52	47	27	27	40
기말현금	47	27	27	40	44
FCF	44	25	54	57	25

자료 : 한전기술, SK증권 추정

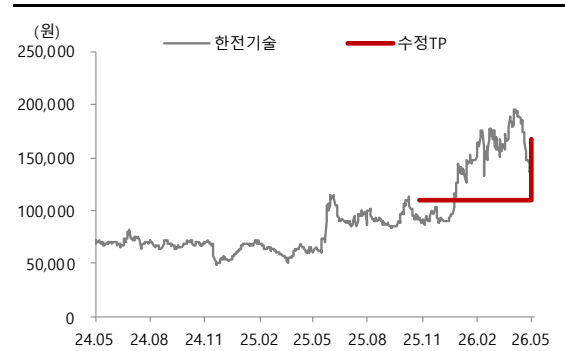
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	569	519	602	706	953
매출원가	420	406	436	508	723
매출중이익	150	113	166	198	230
매출총이익률(%)	26.3	21.7	27.6	28.0	24.1
판매비와 관리비	79	77	94	110	113
영업이익	71	35	72	88	117
영업이익률(%)	12.5	6.8	12.0	12.4	12.2
비영업손익	5	74	10	11	4
순금융손익	6	5	2	-3	-6
외환관련손익	1	-0	0	0	0
관계기업등 투자손익	-0	1	0	0	0
세전계속사업이익	76	109	82	99	121
세전계속사업이익률(%)	13.4	21.1	13.7	14.1	12.7
계속사업법인세	18	24	19	23	28
계속사업이익	59	85	63	76	93
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	59	85	63	76	93
순이익률(%)	10.3	16.5	10.4	10.8	9.8
지배주주	59	85	63	76	93
지배주주귀속 순이익률(%)	10.3	16.5	10.4	10.8	9.8
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	50	85	63	76	93
지배주주	50	85	63	76	93
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	93	58	91	103	130

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	4.5	-8.9	16.1	17.3	34.9
영업이익	148.4	-50.0	103.9	21.4	32.9
세전계속사업이익	72.9	43.5	-24.9	20.7	21.9
EBITDA	85.1	-37.3	55.1	13.8	26.0
EPS	79.2	45.9	-26.5	21.8	22.0
수익성 (%)					
ROA	6.5	9.3	5.7	5.6	5.8
ROE	10.4	14.2	9.9	11.8	13.7
EBITDA마진	16.4	11.3	15.1	14.6	13.6
안정성 (%)					
유동비율	159.5	214.8	144.4	141.6	133.0
부채비율	64.0	41.7	103.8	117.7	152.6
순차입금/자기자본	-28.4	-27.2	31.0	39.3	64.0
EBITDA/이자비용(배)	1,181.5	871.1	21.0	10.9	10.3
배당성향	65.0	60.0	81.7	67.1	55.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,531	2,234	1,641	1,999	2,439
BPS	15,379	16,621	16,921	17,580	18,678
CFPS	2,113	2,836	2,122	2,402	2,787
주당 현금배당금	999	1,347	1,347	1,347	1,347
Valuation지표 (배)					
PER	34.6	40.3	86.8	71.3	58.4
PBR	3.4	5.4	8.4	8.1	7.6
PCR	25.1	31.7	67.2	59.3	51.1
EV/EBITDA	20.0	55.9	62.2	55.3	45.4
배당수익률	1.9	1.5	0.9	0.9	0.9

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.05.22	매수	168,000원	6개월		
2025.11.27	매수	110,000원	6개월	29.35%	77.09%
2024.10.14	Not Rated				



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나민식)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 22일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------