

한전기술 (052690)

| Company Issue Brief | 유틸리티 | 2025. 2. 18

폴란드 원전 이슈 점검

| Analyst 성종화 | jhsung@ls-sec.co.kr

전일 주가 급락은 폴란드 2-4기 수주 취소 가능성 뉴스에 따른 것

▶ 전일 주가 3.6% 하락(개장초부터 약세, 장중 -7.4%까지, 종가 -3.6%). 이는 폴란드 정부가 최소 43조원 규모 풍트누프 2단계(2-4기) 원전 수주 계약을 원점에서 재검토하겠다는 입장을 밝힌 것으로 전해졌다는 뉴스에 따른 영향이라 판단

▶ 폴란드 2-4기는 사업규모 최소 43조원(동사 담당 설계 2조원 추산_비중 5%)의 대형 프로젝트. 입찰 방식 아니고 수의계약 방식으로 2H24까지만 해도 1H25 Team Korea 본계약 체결 예상되었던 사업

▶ 그러나, 2024년 들어 전반적 일정 지연으로 1H25 본계약은 어려울 것으로 예측되고 있었는데 2/16(일) "폴란드 원전 재검토, 수주 좌초 위기"라는 언론보도가 있었고 이튿날인 2/17(월) 주가는 장중 큰 변동성 보인 끝에 다소 조정 영향

▷ 2022년 10월 폴란드 민간발전사 ZEPAK, 국영 전력공사(PGE)와 한수원간 LOI 체결 + 한국 산업통상자원부와 폴란드 국유재산부간 MOU 체결

▷ 본계약 예상 시기는 2023년 2024년내에서 2024년 1H25로 조정되었다가 2025년 들어서는 "지연 중, 1H25는 어려울 듯"으로 변경

▷ 2023년 12월 수립된 폴란드 신정부(진보당으로 8년 만에 정권 교체) 체제 하에서 Team Korea와의 풍트누프 2단계 원전 사업은 타당성 조사 등 일정이 계속 지연되었다가 2025년 2월 결국 전면 재검토 방침 발표된 것으로 전해짐

→ 사업 원점 재검토는 Project Drop으로 해석된다는 게 업계 설명. 본연구원은 4Q24 Review 자료 통해 일정은 지연 중이나 올해 내 체결 가능성 높은 것으로 판단했으나 현시점은 폴란드 정부의 입장 감안 시 실제 Drop 가능성도 배제할 수 없다고 판단 (Team Korea의 기술적 문제나 웨스팅하우스와의 이해관계에 대한 언급은 없는 것으로 보아 폴란드 신정부의 에너지 정책적 측면의 이유라 판단)

폴란드 원전 수주 Drop된다 하더라도 다수 해외 원전 모멘텀 유효

▶ 체코 4기: 25년 3월 두코바니 5-6호기에 대한 본계약 체결 예정(테물린 1-2호기 계약 관련 특수조항 포함 예정) + 두코바니 5-6호기만 총계약금 24조원. 동사 담당인 설계는 1조원(5%). 추후 공사 진행 시 10년 동안 1조원의 매출 안분 발생

▶ UAE BNPP 5-6호기: 논의 진행 중인 것으로 파악 + 1-4호기 성공적으로 수행한 Team Korea 궁극적으로 유력 수주후보 판단

▶ 네덜란드 2호기: APR 1400 노형으로 2호기 협의 중. 타당성 조사 등은 아직 미진행 + 진행 여부, 방향성은 미정이나 APR 1400 노형에 대한 수의계약 방식이라 진행 자체가 Drop되지 않는다면 Team Korea 궁극적 수주 가능성 높다고 판단

Buy (유지)

목표주가 (유지)	96,000 원
현재주가	69,400 원
상승여력	38.3 %
시가총액	26,525 억원
KOSPI (2/17)	2,610.42 pt

Stock Data

90일일평균거래대금	125.57 억원
외국인 지분율	9.5 %
절대수익률 (YTD)	30.9 %
상대수익률(YTD)	22.2 %
배당수익률(25E)	1.4 %

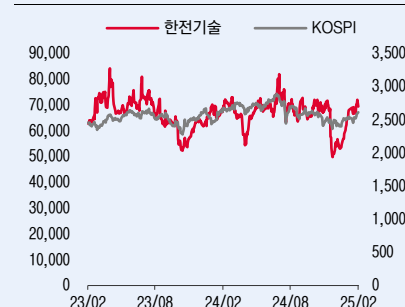
재무데이터

(억원)	2022	2023	2024P	2025E
매출액	5,053	5,451	5,534	5,987
영업이익	139	286	548	551
순이익	180	327	585	696
ROE (%)	3.4	6.0	10.3	11.5
PER (x)	116.2	72.7	34.6	38.1
PBR (x)	3.8	4.3	3.5	4.3

주: K-IFRS 연결기준

자료: 한전기술, LS증권 리서치센터

Stock Price



한전기술 목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

140,000

120,000

100,000

80,000

60,000

40,000

20,000

0

23/02

23/08

24/02

24/08

25/02

투자이견 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	성중화									
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									

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 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 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 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 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 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2024. 1. 1 ~ 2024. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)