

2024. 5. 13



Company Analysis | 유틸리티

Analyst 성종화
02. 3779 8807

Buy (유지)

목표주가 (상향)	84,000 원
현재주가	66,700 원
상승여력	25.9 %

컨센서스 대비 (1Q24P 영업이익 기준)

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI(5/10)	2,727.63 pt
시가총액	24,363 억원
발행주식수	38,220 천주
52 주 최고가/최저가	81,000 / 52,300 원
90 일 평균거래대금	121.53 억원
외국인 지분율	7.4%
배당수익률(24.12E)	0.8%
BPS(24.12E)	14,827 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 3.1%
	6 개월 10.3%
	12 개월 -10.9%
주주구성	한국전력공사 외 1 인 53.1%
	국민연금공단 7.5%
	자사주 0.5%

Stock Price



한전기술 (052690)

국내외 원전 확대 관련 중장기 안정적 고성장주

1Q24 연결영업 실적, 중전 전망치 다소 초과

1Q24 연결영업실적은 매출 1,276억원(yoy +18%), 영업이익 91억원(yoy -9%)으로서 전년동기 대비 매출은 견조하게 증가하고, 영업이익은 소폭 감소하며 당사 중전 전망치를 다소 초과했다. 올해 매출은 YoY 두 자릿수 초반 정도로서 전년대비 성장성이 다소 강화될 것으로 전망한다. 신한울 3·4호기 설계 매출은 본설계 시작 후 공정을 상승으로 안정적으로 성장하고, 가동 중인 발전소에 대한 O&M 매출도 작년보다 증가할 것으로 전망한다. 그리고, 영업이익률은 작년에 이어 올해도 신한울 3·4호기 설계용역 매출 증가와 고정비 레버리지 효과로 다시 한번 상당 수준 상승할 것으로 전망한다. 분기별로는 1Q24 영업이익률은 신한울 3·4호기 설계 매출이 본격적으로 반영되기 시작하며 이례적으로 폭등했던 1Q23 대비로는 다소 Normalizing되나, 2Q24-3Q24 영업이익률은 각각 전년대비 소폭 상승하고, 4Q24 영업이익률은 신한울 3·4호기 매출이 숨을 고르며 이례적으로 폭락했던 4Q23 대비로는 대폭 상승할 것으로 전망한다.

국내 신규 원전 재개 관련

11차 전기본은 머지 않은 시기 신규 원전 건설 기수를 담은 실무안이 발표될 것으로 예상된다. 다만, 국내 신규 원전 재개 이슈는 상당히 오랜 기간 지속된 이슈인데다 신규 원전 건설 기수에 대한 눈높이도 이미 형성되어 있는 상황이라 신규 원전 건설 기수를 담은 실무안 발표가 새로운 모멘텀이 될지는 미지수이다. 국내 신규 원전 재개 이슈는 단기 테마로 접근하기 보다는 중장기적 관점의 성장엔진으로 접근하는 것이 바람직하다고 판단한다. 즉, 원전 설계 업체인 동사의 경우 대략 원전 1호기당 3,000억원 정도의 매출이 10년간 발생하는 패턴이므로 향후 10 년 이상 동안 여러 기가 건설된다면 동사의 2023년 연간 매출규모가 5,451억원임을 감안할 때 상당히 오랜 기간 동안 매출 기여도는 안정적이고도 상당할 것으로 예측할 수 있다.

체코, 폴란드 등 해외 원전 수주 가능성 관련

1) 체코는 두코바니 5-6호기, 테멜린 1-2호기 등 4호기는 한수원(Team Korea. 한국), EDF(프랑스), 웨스팅하우스(미국) 3파전에서 한수원, EDF 2파전으로 좁혀졌는데 EDF는 프랑스 플라망벨 3호기(2012.5월 가동 예정이었으나 12년간 지연), 핀란드 올킬루오토 3호기(준공은 2009년, 상업가동은 2023년. 비용도 32억유로에서 85억유로로 급증) 등 공기 준수 관련 레퍼런스가 불량한 반면 Team Korea는 UAE BNPP 1-4호기의 공기, 예산 준수 등 레퍼런스가 우수하여 수주 가능성이 높은 것으로 기대되고 있다. 우선협상대상자 선정 일정은 2H24(4Q24)이다. 2) 폴란드 폰트누프 2단계(2-4기)는 Team Korea 단독 수의계약으로 진행 중인데 한수원이 타당성 조사를 위한 동사와의 계약을 준비 중인 단계이다. 본계약 시기는 타당성 조사기간이 천차만별이라 정확하게 예측하기는 어려우나 내년 상반기 정도일 가능성이 크다고 판단한다. 3) UAE BNPP 5-6호기 입찰 애기도 진행 중인데 세부 내용은 미공개 상황이나 추후 진행 시 1-4호기를 성공적으로 진행한 바 있는 Team Korea가 수주 최우선 후보라 판단한다.

국내외 원전 확대 관련 안정적 고성장주

목표주가는 1Q24 실적의 예상치 초과를 반영한 실적 전망치 상향으로 77,000원에서 84,000원으로 9% 상향하고 투자 의견은 Buy를 유지한다. 11차 전기본 발표 후 국내 신규 원전 관련 방향성이 정해지며 주가가 섯업될 때까지는 테마주 속성(급등락)을 보일 수도 있으나, 그 이후부터는 국내외 원전 확대 관련 안정적 고성장주로서의 투자패턴이 정립될 수 있을 것으로 기대한다. 올해 하반기 - 내년 상반기 해외 원전 수주 모멘텀이 발생할 수 있다는 점도 반드시 염두에 둘 필요가 있다.

실적 전망

표1 한전기술 실적 전망 요약 (분기)

(억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	1,084	1,201	1,194	1,972	1,276	1,360	1,327	2,162	1,432	1,506	1,470	2,372
원자력사업	500	605	580	1,126	707	781	718	1,352	817	879	815	1,508
에너지신사업	343	401	396	536	282	342	363	469	305	369	390	500
원자로설계개발	242	195	218	310	287	237	246	341	310	259	265	365
영업이익	100	112	52	21	91	134	63	128	111	157	79	155
영업이익률(%)	9.3	9.3	4.4	1.1	7.2	9.8	4.8	5.9	7.8	10.4	5.4	6.5
EBITDA	148	161	99	68	146	187	114	178	172	216	134	209
EBITDA Margin(%)	13.7	13.4	8.3	3.5	11.4	13.8	8.6	8.2	12.0	14.3	9.1	8.8
세전이익	119	153	63	106	110	155	90	162	131	180	108	192
세전이익률(%)	11.0	12.7	5.3	5.4	8.6	11.4	6.8	7.5	9.2	12.0	7.4	8.1
당기순이익	89	116	49	73	86	116	68	120	103	134	82	142
순이익률(%)	8.2	9.7	4.1	3.7	6.8	8.5	5.1	5.5	7.2	8.9	5.6	6.0
지배주주순이익	89	116	49	73	86	116	68	120	103	134	82	142
지배주주순이익률(%)	8.2	9.7	4.1	3.7	6.8	8.5	5.1	5.5	7.2	8.9	5.6	6.0
순이익 대비 비중(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
qoq(%)												
매출액	-44.2	10.7	-0.6	65.2	-35.3	6.6	-2.4	62.9	-33.8	5.2	-2.4	61.3
원자력사업	-57.9	21.1	-4.2	94.3	-37.2	10.4	-8.1	88.4	-39.6	7.5	-7.2	85.0
에너지신사업	-32.3	17.1	-1.3	35.4	-47.5	21.6	6.2	28.9	-34.9	20.8	5.9	28.1
원자로설계개발	-3.1	-19.7	12.0	42.1	-7.2	-17.6	4.0	38.7	-9.3	-16.3	2.3	37.7
영업이익	-26.1	11.2	-53.3	-59.2	328.1	46.3	-52.7	102.1	-13.0	41.0	-49.4	95.3
세전이익	-41.8	27.9	-58.6	67.2	3.8	41.7	-42.0	80.4	-19.2	37.4	-39.9	77.2
지배주주순이익	-36.3	31.3	-57.9	49.0	18.7	33.7	-41.1	75.8	-13.6	29.6	-38.9	72.8
yoy(%)												
매출액	16.7	9.1	10.5	1.5	17.7	13.2	11.2	9.6	12.2	10.8	10.8	9.8
원자력사업	14.8	15.9	1.9	-5.1	41.6	29.1	23.7	20.0	15.5	12.5	13.6	11.5
에너지신사업	-1.4	-2.5	14.4	5.9	-17.8	-14.7	-8.2	-12.6	8.4	7.7	7.4	6.7
원자로설계개발	65.4	16.8	31.8	23.9	18.6	21.6	12.9	10.2	7.7	9.5	7.7	7.0
영업이익	흑전	99.2	흑전	-84.3	-9.2	19.6	21.0	498.9	21.7	17.2	25.3	21.1
세전이익	흑전	127.2	663.7	-48.4	-8.1	1.8	42.6	53.8	19.7	16.0	20.3	18.2
지배주주순이익	흑전	126.8	733.0	-47.6	-2.3	-0.5	39.2	64.3	19.7	16.1	20.3	18.2
종전 전망치 대비(%)												
매출액					14.4	8.3	1.1	-1.0	14.9	7.8	1.0	-1.4
원자력사업					43.7	37.7	8.1	6.5	45.3	36.8	8.8	5.9
에너지신사업					-27.0	-23.9	-14.8	-19.9	-28.1	-25.3	-15.8	-21.5
원자로설계개발					21.1	-1.0	10.5	3.8	19.3	-1.2	9.0	5.2
영업이익					24.2	12.5	6.7	4.8	23.6	11.7	5.8	3.6
세전이익					17.3	10.7	1.1	-0.9	18.1	10.7	1.8	-0.5
지배주주순이익					26.0	10.7	1.1	-0.9	26.8	10.7	1.8	-0.5

주: K-IFRS 연결기준

자료: 한전기술, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 한전기술 실적 전망 요약 (연간)

(억원, 원, %)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	5,053	5,451	6,125	6,781	7,450
원자력사업	2,713	2,811	3,558	4,018	4,497
에너지신사업	1,611	1,676	1,456	1,564	1,669
원자로설계개발	728	964	1,111	1,199	1,284
영업이익	139	286	416	501	585
영업이익률(%)	2.8	5.2	6.8	7.4	7.8
EBITDA	338	477	625	731	836
EBITDA Margin(%)	6.7	8.7	10.2	10.8	11.2
세전이익	257	441	518	612	703
세전이익률(%)	5.1	8.1	8.5	9.0	9.4
당기순이익	180	327	390	461	530
순이익률(%)	3.6	6.0	6.4	6.8	7.1
지배주주순이익	180	327	390	461	530
지배주주순이익률(%)	3.6	6.0	6.4	6.8	7.1
순이익 대비 비중(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EPS	470	854	1,020	1,206	1,387
EPS(지배주주)	470	854	1,020	1,206	1,387
yoy(%)					
매출액	16.7	7.9	12.4	10.7	9.9
원자력사업	7.8	3.6	26.6	13.0	11.9
에너지신사업	43.0	4.0	-13.1	7.4	6.7
원자로설계개발	5.8	32.4	15.2	7.9	7.1
영업이익	37.6	104.9	45.5	20.6	16.6
세전이익	45.2	71.3	17.4	18.2	14.9
지배주주순이익	9.1	81.9	19.4	18.3	15.0
EPS(지배주주)	9.1	81.9	19.4	18.3	15.0
종전 전망치 대비(%)					
매출액			4.4	4.2	4.2
원자력사업			18.9	19.0	19.2
에너지신사업			-21.2	-22.5	-23.6
원자로설계개발			8.1	7.8	7.5
영업이익			11.4	10.4	9.9
세전이익			6.3	6.7	7.1
지배주주순이익			8.0	8.3	8.8
EPS(지배주주)			8.0	8.3	8.8

주: K-IFRS 연결기준

자료: 한전기술, 이베스트투자증권 리서치센터

Valuation Table & 목표주가 변동 내역

표3 한전기술 Valuation Table

PER 방식	값	EV/EBITDA 방식	값
2024E 지배주주 EPS(원)	1,020	2024E EBITDA(억원)	625
적용 PER(배)	82.3	적용 EV/EBITDA(배)	49.6
목표주가(원)	84,000	목표 EV(억원)	30,975
주식수(주)	38,220,000	2024E 순부채	-1,129
목표시총(억원)	32,105	목표시총(억원)	32,105
		주식수(주)	38,220,000
		목표주가(원)	84,000

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표4 한전기술 목표주가 변동

(억원, 원, 배, %)	2024E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	945	81.5	77,000	29,429
신규	1,020	82.3	84,000	32,105
변경률(%)	8.0	1.1	9.1	9.1

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

한전기술 (052690)

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	3,764	4,521	4,894	5,313	5,733
현금및현금성자산	453	522	559	595	629
유동금융자산	41	532	570	606	642
매출채권및기타채권	642	731	803	880	959
기타	2,628	2,737	2,961	3,231	3,503
비유동자산	4,401	4,029	3,959	3,895	3,863
유무형자산	2,842	2,724	2,665	2,597	2,558
금융/투자자산	382	368	359	351	344
기타	1,177	937	935	947	962
자산총계	8,165	8,550	8,853	9,207	9,596
유동부채	2,448	2,502	2,647	2,783	2,916
매입채무및기타채무	1,395	872	937	997	1,056
유동금융부채	0	0	0	0	0
기타	1,052	1,630	1,711	1,786	1,860
비유동부채	283	575	538	511	490
비유동금융부채	0	0	0	0	0
기타	283	575	538	511	490
부채총계	2,731	3,077	3,186	3,294	3,406
자배회지분	5,434	5,473	5,667	5,914	6,190
자본금	76	76	76	76	76
자본잉여금및기타	-107	-103	-103	-103	-103
이익잉여금	5,465	5,500	5,693	5,940	6,216
비지배회사지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,434	5,473	5,667	5,914	6,190

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	68	408	445	477	561
영업 창출 현금	50	370	491	537	635
당기순이익	180	327	390	461	530
조정사항	849	775	252	287	322
유무형자산상각비	231	218	209	230	251
법인세비용	78	114	128	151	173
이자비용	3	1	1	1	1
이자수익	-30	-63	-78	-85	-92
기타	567	505	-8	-9	-11
자산,부채 증감	-979	-732	-152	-211	-217
법인세,이자,배당금	17	38	-46	-60	-74
투자활동 현금흐름	187	-220	-175	-199	-252
금융자산 증감	2	-357	-28	-27	-27
유무형자산 증감	-28	-72	-150	-162	-212
기타	212	209	4	-10	-13
재무활동 현금흐름	-103	-119	-233	-242	-274
사채, 차입금 증감	0	0	0	0	0
배당금 지급	-91	-108	-196	-215	-254
기타	-13	-12	-37	-28	-21
총현금흐름	151	69	38	36	34
외화현금 환율변동 효과	0	0	0	0	0
환율 반영 후 현금흐름	151	68	38	36	34
기초 현금및현금성자산	302	453	522	559	595
기말 현금및현금성자산	453	522	559	595	629

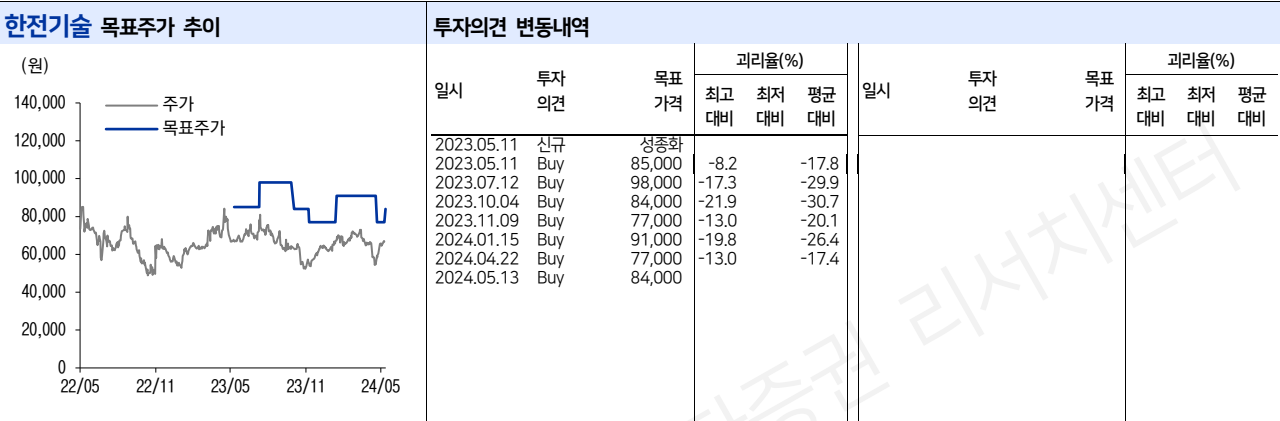
자료: 한전기술, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	5,053	5,451	6,125	6,781	7,450
영업비용	4,914	5,165	5,709	6,280	6,865
영업이익	139	286	416	501	585
EBITDA	338	477	625	731	836
금융수익	32	65	80	88	95
이자수익	30	63	78	85	92
기타	2	2	3	3	3
금융비용	4	1	2	2	2
이자비용	3	1	1	1	1
기타	1	1	1	1	1
기타수익	127	110	33	35	37
기타비용	43	22	17	18	19
기타손익	1	1	5	5	5
지분법손익	5	2	3	3	3
세전이익	257	441	518	612	703
당기순이익	180	327	390	461	530
지배주주순이익	180	327	390	461	530
Profitability(%)					
영업이익률	2.8	5.2	6.8	7.4	7.8
EBITDA Margin	6.7	8.7	10.2	10.8	11.2
당기순이익률	3.6	6.0	6.4	6.8	7.1
ROA	2.4	3.9	4.5	5.1	5.6
ROE	3.4	6.0	7.0	8.0	8.8
ROIC	4.8	4.7	6.4	7.3	8.0

주요 투자지표

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Valuation(배)					
P/E(지배주주)	116.2	72.7	65.4	55.3	48.1
P/B	3.8	4.3	4.5	4.3	4.1
EV/EBITDA	60.3	47.6	39.0	33.2	29.0
P/CF	19.9	20.8	42.7	37.1	32.8
Per Share Data(원)					
EPS(지배주주)	470	854	1,020	1,206	1,387
BPS	14,218	14,320	14,827	15,472	16,195
CPS	2,737	2,982	1,561	1,800	2,036
DPS	282	513	561	664	763
Growth(%)					
매출액	16.7	7.9	12.4	10.7	9.9
영업이익	37.6	104.9	45.5	20.6	16.6
EPS(지배주주)	9.1	81.9	19.4	18.3	15.0
총자산	15.7	4.7	3.5	4.0	4.2
자기자본	5.8	0.7	3.5	4.4	4.7
Stability(%배,억원)					
부채비율	50.3	56.2	56.2	55.7	55.0
유동비율	153.8	180.7	184.9	190.9	196.6
자기자본비율	66.6	64.0	64.0	64.2	64.5
영업이익/금융비용(x)	33.3	194.7	271.6	265.4	259.7
이자보상배율(x)	75.8	460.1	942.1	784.8	686.5
총차입금(억원)	0	0	0	0	0
순차입금(억원)	-494	-1,053	-1,129	-1,201	-1,271



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 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 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 3 자에게 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)	투자의견 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	92.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	7.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023.4.1~ 2024.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)