

# 한전기술 (052690)

COMPANY REPORT

Earnings Preview | 유틸리티 | 2025.4.11

## 2월 이후 조정은 합리적. 그러나, 중장기 잠재력 유효

### 1Q25 영업실적은 당사 및 컨센서스 전망치 대폭 미달 전망

1) 1Q25 연결영업실적은 매출 1,022 억원(yoy -20%), 영업이익 85 억원(yoy -7%), 영업이익률 8.3%(yoy 1.1%p↑)로서 매출, 영업이익 모두 전년동기 대비 부진함과 아울러 당사 및 컨센서스 전망치에 대폭 미달 전망. 2) 매출 yoy -20% 추정. ① 제주한림해상풍력, 인도네시아 PLN 가스엔진발전소 사업 등 종료에 따른 EPC 매출 감소, ② 주기적 안정성 평가 O&M 사업의 높은 공정률에 따른 설계용역사업 매출 감소 영향 등 감안. O&M 사업 기수주분은 공사기간은 2026-2028년까지인데 공정률은 80%에 달하는 등 수주잔고 많지 않음. 신규수주는 꾸준히 있긴 하나 최근 한동안 원전 O&M 같은 대형수주가 없어 규모가 크지 않음. 3) 영업이익률 yoy 1.1%p 개선 추정. 이는 ① 수익성이 높은 설계용역사업이 수익성이 낮은 EPC 사업보다는 매출 감소폭이 작다는 점, ② 주기적 안정성 평가 O&M 사업의 투입인력 효율화에 따른 인건비 절감 등 몇 가지 구조적 수익성 개선 요인 감안한 것

### 올해 연간 영업이익은 1Q25 부진에도 종전 전망치(YoY Flat) 변경 없음

1) 2025년 연간 연결영업실적은 매출 5,688 억원(yoy +2.8%, +154 억원), 영업이익 549 억원(yoy 0.2%, +1 억원), 영업이익률 9.7%(yoy 0.2%p↓)로서 전년동기 대비 매출 소폭 증가, 영업이익 Flat, 영업이익률 소폭 둔화 추정. 2) 1Q25 영업실적이 종전 전망치 대비 대폭 미달할 것으로 전망함에도 2025년 연간 영업실적 전망치는 종전 전망치 대비 매출은 소폭 하향하나 영업이익률 소폭 상향으로 영업이익은 유지. 4-5월 체결 예상되는 체코 원전(두코바니 5·6 호기)이 매출은 2Q25 부터 발생하며 올해 연간으로는 300-400 억원 정도로서 기존사업 감소분보다 소폭 크고, 영업이익은 기존사업 감소 영향을 메이크업하는 수준일 것으로 추정. 3) 수익성 개선요인이 많음에도 2025년 영업이익률은 yoy 소폭 숨고르기 추정했는데 이는 4Q24 이례적 영업이익률의 일정부분의 일회성적 요인을 감안한 것. 참고로 기존사업 매출 감소 영향은 수익성 낮은 EPC 사업 중심이고(수익성 높은 설계용역 사업은 매출 감소 미미 예상: 내년 가동 앞둔 새울 3·4 호기는 마지막 단계로서 yoy flat. O&M 사업 매출 잔고 소진으로 yoy 다소 감소하나, 신한울 3·4 호기 설계매출은 yoy 다소 증가), 체코 원전 관련 설계 매출도 수익성이 높은 사업이라 기본적으로는 수익성 개선요인 많음

### 중장기 잠재력 유효. 단기적으로는 4-5월 체코 원전 본계약 모멘텀

1) 동사주가는 2월 중순 이후 2달 정도 기간 동안 25% 조정. 이는 이 기간이 시장 전반적인 조정 시기인 상황에서 폴란드 원전 폰트누프 2 단계 2-4기 계약 Drop 우려(폴란드 정부 원점 재검토 뉴스. 계약 Drop 가능성 높은 상황), 네덜란드 원전 2호기(APR 1400 노형으로 초기 협의 단계였음) 계약 진행 중단, 체코 4기 본계약 시기 지연 등에 따른 실망감이 반영된 것으로서 합리적 요인에 따른 조정이었음. 2) 목표주가는 96,000원에서 81,000원으로 16% 하향하나 의견은 Buy 유지. 목표주가 하향은 폴란드, 네덜란드 등 해외 2개국 원전 계약 Drop 가능성 등을 감안한 Multiple 하향에 따른 것. 목표주가는 상당수준 조정 후에도 여전히 상승여력 충분하고 국내외 원전 확대 관련 중장기 성장잠재력 유효. 3) 국내 원전은 2+1기(대형 2기, SMR 1기)로 조정. 아직 구체적 일정은 미정이나 중장기 잠재력은 유효. 4) 해외 원전은 ① 체코 4기는 4-5월 두코바니 5·6 호기에 대한 본계약 체결 예상. 계약조항에 테물린 1·2 호기 계약 관련 특수조항도 포함 예정. 두코바니 5·6 호기만 총계약금액 24조원인데 이 중 동사 담당인 설계는 1조원(5%)이므로 추후 공사가 진행된다면 10년 동안 1조원의 매출이 안분해서 발생. ② UAE BNPP 5·6 호기는 논의 진행 중인 상황. 향후 진행 시 1-4 호기 성공적으로 수행한 Team Korea가 유력한 수주후보라 판단



Analyst **성중화**  
jhsung@ls-sec.co.kr

**Buy (유지)**

목표주가 (하향)	81,000 원
현재주가	53,800 원
상승여력	50.6 %

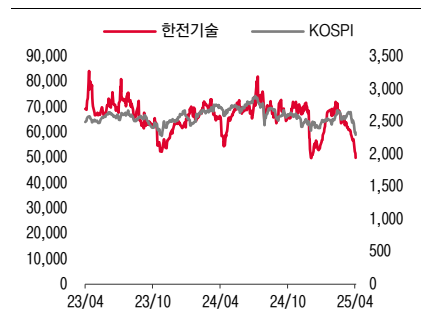
### 컨센서스 대비 (1Q25E 영업이익 기준)

상회	부합	하회
		●

### Stock Data

KOSPI (4/10)	2,445.06 pt
시가총액	20,562 억원
발행주식수	38,220 천주
52주 최고가/최저가	82,000 / 49,800 원
90일 일평균거래대금	110.29 억원
외국인 지분율	10.1%
배당수익률(25.12E)	2.2%
BPS(25.12E)	15,702 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -14.0%
	6개월 -13.0%
	12개월 -7.0%
주주구성	한국전력공사 외 1인 53.1%
	국민연금공단 8.4%
	자사주 0.5%

### Stock Price



## 1Q25 영업실적 Preview & 실적 전망

표1 한전기술 1Q25 영업실적 Preview

(억원, %)	1Q25E(당사 종전)	1Q25E(컨센서스)	1Q25E(당사 신규)	당사 종전 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	1,299	1,326	1,022	-21.4	-23.0
영업이익	115	117	85	-25.9	-27.3
영업이익률(%)	8.8	8.8	8.3	0.5%P↓	0.5%P↓

주: K-IFRS 연결기준

자료: 에프엔가이드, 한전기술, LS증권 리서치센터

표2 한전기술 실적 전망 요약 (분기)

(억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	1,276	1,272	1,059	1,926	1,022	1,321	1,213	2,132	1,338	1,527	1,364	2,368
영업이익	91	132	57	268	85	137	111	217	125	173	116	230
영업이익률(%)	7.2	10.4	5.4	13.9	8.3	10.4	9.1	10.2	9.3	11.3	8.5	9.7
세전이익	110	214	86	353	148	249	162	345	192	289	171	361
세전이익률(%)	8.6	16.8	8.1	18.3	14.5	18.8	13.4	16.2	14.3	18.9	12.5	15.3
지배주주순이익	86	168	67	264	117	194	127	257	151	225	134	269
순이익률(%)	6.8	13.2	6.4	13.7	11.4	14.7	10.5	12.0	11.3	14.7	9.8	11.4
qoq(%)												
매출액	-35.3	-0.3	-16.8	82.0	-47.0	29.3	-8.1	75.8	-37.3	14.2	-10.7	73.6
영업이익	328.1	44.4	-57.0	373.5	-68.3	60.8	-19.2	95.9	-42.3	38.5	-32.7	97.5
지배주주순이익	18.7	93.8	-59.8	291.3	-55.8	66.1	-34.5	102.3	-41.4	49.6	-40.7	101.6
yoy(%)												
매출액	17.7	6.0	-11.3	-2.3	-20.0	3.8	14.6	10.7	30.9	15.6	12.4	11.0
영업이익	-9.2	18.0	8.6	1,159.1	-6.7	3.9	95.2	-19.2	46.8	26.4	5.3	6.1
지배주주순이익	-2.3	44.1	37.8	261.9	35.0	15.7	88.4	-2.6	29.0	16.1	5.2	4.9
종전 전망치 대비(%)												
매출액					-21.4	3.9	-3.1	-1.5	-8.1	7.3	-2.8	-0.7
영업이익					-25.9	2.8	11.2	6.7	-8.7	6.2	4.6	4.2
지배주주순이익					-16.7	1.5	7.4	4.1	-5.8	3.6	3.1	2.6

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	5,688	6,597	7,353
영업이익	286	548	549	644	733
영업이익률	5.2	9.9	9.7	9.8	10.0
세전이익	441	762	904	1,012	1,120
세전이익률(%)	8.1	13.8	15.9	15.3	15.2
지배주주순이익	327	585	694	779	862
순이익률(%)	6.0	10.6	12.2	11.8	11.7
EPS(지배주주)	854	1,531	1,816	2,037	2,254
yoy(%)					
매출액	7.9	1.5	2.8	16.0	11.5
영업이익	104.9	91.9	0.2	17.3	13.7
지배주주순이익	81.9	79.2	18.6	12.1	10.7
종전 전망치 대비(%)					
매출액			-5.0	-1.1	0.0
영업이익			-0.2	2.0	2.9
지배주주순이익			-0.2	1.2	1.9

주: K-IFRS 연결기준

자료: 한전기술, LS증권 리서치센터

## Valuation Table & 목표주가 변동 내역

표4 한전기술 Valuation Table

PER 방식	값	EV/EBITDA 방식	값
2025E 지배주주 EPS(원)	1,816	2025E EBITDA(억원)	734
<b>적용 PER(배)</b>	<b>44.6</b>	<b>적용 EV/EBITDA(배)</b>	<b>39.5</b>
<b>목표주가(원)</b>	<b>81,000</b>	목표 EV(억원)	29,010
주식수(주)	38,220,000	2025E 순부채	-1,948
목표시총(억원)	30,958	목표시총(억원)	30,958
		주식수(주)	38,220,000
		<b>목표주가(원)</b>	<b>81,000</b>

자료: LS증권 리서치센터

표5 한전기술 목표주가 변동

(억원, 원, 배, %)	2025E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	1,821	52.7	96,000	36,691
신규	1,816	44.6	81,000	30,958
<b>변경률(%)</b>	<b>-0.2</b>	<b>-15.4</b>	<b>-15.6</b>	<b>-15.6</b>

자료: LS증권 리서치센터

## 한전기술 (052690)

### 재무상태표

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	4,521	5,758	6,129	6,838	7,460
현금및현금성자산	522	465	548	621	696
유동금융자산	532	1,188	1,400	1,587	1,777
매출채권및기타채권	731	1,204	1,227	1,364	1,474
기타	2,737	2,900	2,954	3,265	3,514
비유동자산	4,029	3,711	3,615	3,496	3,420
유무형자산	2,724	2,586	2,522	2,413	2,344
금융/투자자산	368	338	327	317	308
기타	937	786	766	766	768
<b>자산총계</b>	<b>8,550</b>	<b>9,468</b>	<b>9,745</b>	<b>10,334</b>	<b>10,880</b>
유동부채	2,502	3,610	3,661	4,011	4,289
매입채무및기타채무	872	1,273	1,297	1,443	1,558
유동금융부채	0	0	0	0	0
기타	1,630	2,338	2,364	2,569	2,730
비유동부채	575	83	82	82	82
비유동금융부채	0	0	0	0	0
기타	575	83	82	82	82
<b>부채총계</b>	<b>3,077</b>	<b>3,694</b>	<b>3,743</b>	<b>4,093</b>	<b>4,370</b>
자배회지분	5,473	5,775	6,001	6,241	6,510
자본금	76	76	76	76	76
자본잉여금및기타	-103	-103	-103	-103	-103
이익잉여금	5,500	5,801	6,028	6,268	6,536
비자배회사지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>5,473</b>	<b>5,775</b>	<b>6,001</b>	<b>6,241</b>	<b>6,510</b>

### 현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>408</b>	<b>490</b>	<b>766</b>	<b>776</b>	<b>878</b>
영업 창출 현금	370	505	906	931	1,046
당기순이익	327	585	694	779	862
조정사항	775	938	238	251	265
유무형자산상각비	218	223	184	183	183
법인세비용	114	177	210	234	258
이자비용	1	1	1	2	2
이자수익	-63	-56	-55	-64	-73
기타	505	594	-102	-104	-105
자산,부채 증감	-732	-1,018	-26	-99	-80
법인세,이자,배당금	38	-16	-140	-154	-168
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-220</b>	<b>-344</b>	<b>-302</b>	<b>-252</b>	<b>-297</b>
금융자산 증감	-357	305	-203	-179	-183
유무형자산 증감	-72	-71	-120	-74	-114
기타	209	-578	22	1	-1
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-119</b>	<b>-207</b>	<b>-381</b>	<b>-451</b>	<b>-506</b>
사채, 차입금 증감	0	0	0	0	0
배당금 지급	-108	-196	-380	-451	-506
기타	-12	-11	-1	0	0
<b>총현금흐름</b>	<b>69</b>	<b>-61</b>	<b>83</b>	<b>73</b>	<b>74</b>
외화현금 환율변동 효과	0	4	0	0	0
<b>환율 반영 후 현금흐름</b>	<b>68</b>	<b>-56</b>	<b>83</b>	<b>73</b>	<b>74</b>
기초 현금및현금성자산	453	522	465	548	621
<b>기말 현금및현금성자산</b>	<b>522</b>	<b>465</b>	<b>548</b>	<b>621</b>	<b>696</b>

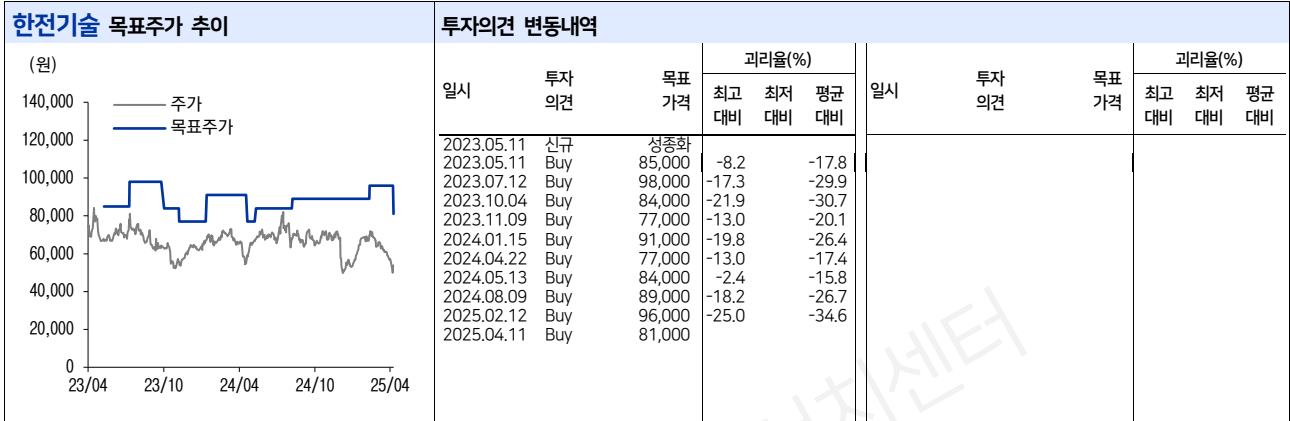
자료: 한전기술, LS증권 리서치센터

### 손익계산서

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>5,451</b>	<b>5,534</b>	<b>5,688</b>	<b>6,597</b>	<b>7,353</b>
영업비용	5,165	4,986	5,139	5,952	6,620
<b>영업이익</b>	<b>286</b>	<b>548</b>	<b>549</b>	<b>644</b>	<b>733</b>
<b>EBITDA</b>	<b>477</b>	<b>735</b>	<b>734</b>	<b>828</b>	<b>916</b>
금융수익	65	84	85	97	109
이자수익	63	56	55	64	73
기타	2	28	31	33	36
금융비용	1	1	1	2	2
이자비용	1	1	1	2	2
기타	1	0	0	0	0
기타수익	110	174	296	300	310
기타비용	22	46	29	32	34
기타손익	1	4	4	4	5
지분법손익	2	-1	-1	-1	-1
<b>세전이익</b>	<b>441</b>	<b>762</b>	<b>904</b>	<b>1,012</b>	<b>1,120</b>
<b>당기순이익</b>	<b>327</b>	<b>585</b>	<b>694</b>	<b>779</b>	<b>862</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>327</b>	<b>585</b>	<b>694</b>	<b>779</b>	<b>862</b>
<b>Profitability(%)</b>					
영업이익률	5.2	9.9	9.7	9.8	10.0
EBITDA Margin	8.7	13.3	12.9	12.6	12.5
당기순이익률	6.0	10.6	12.2	11.8	11.7
ROA	3.9	6.5	7.2	7.8	8.1
ROE	6.0	10.4	11.8	12.7	13.5
ROIC	4.7	8.0	8.0	8.9	9.6

### 주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>Valuation(배)</b>					
P/E(지배주주)	72.7	34.6	29.6	26.4	23.9
P/B	4.3	3.5	3.4	3.3	3.2
EV/EBITDA	47.6	25.3	25.4	22.2	19.8
P/CF	20.8	13.4	26.0	23.5	21.5
<b>Per Share Data(원)</b>					
EPS(지배주주)	854	1,531	1,816	2,037	2,254
BPS	14,320	15,109	15,702	16,330	17,032
CPS	2,982	3,944	2,072	2,290	2,507
DPS	513	994	1,180	1,323	1,464
<b>Growth(%)</b>					
매출액	7.9	1.5	2.8	16.0	11.5
영업이익	104.9	91.9	0.2	17.3	13.7
EPS(지배주주)	81.9	79.2	18.6	12.1	10.7
총자산	4.7	10.7	2.9	6.0	5.3
자기자본	0.7	5.5	3.9	4.0	4.3
<b>Stability(%배,억원)</b>					
부채비율	56.2	64.0	62.4	65.6	67.1
유동비율	180.7	159.5	167.4	170.5	174.0
자기자본비율	64.0	61.0	61.6	60.4	59.8
영업이익/금융비용(x)	194.7	674.3	483.8	398.2	326.9
이자보상배율(x)	460.1	967.4	815.2	636.9	506.8
총차입금(억원)	0	0	0	0	0
순차입금(억원)	-1,053	-1,653	-1,948	-2,208	-2,473



**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 리서치본부에 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 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 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	91.7% 8.3% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경 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)