



BUY

목표주가(12M) 88,000원
현재주가(11.8) 55,800원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,421.62
52주 최고/최저(원)	84,200/52,300
시가총액(십억원)	2,132.7
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	38,220.0
60일 평균 거래량(천주)	157.4
60일 평균 거래대금(십억원)	10.0
외국인지분율(%)	4.12
주요주주 지분율(%)	
한국전력공사 외 1인	67.83
국민연금공단	7.47

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	565.8	637.0
영업이익(십억원)	45.0	52.9
순이익(십억원)	41.9	47.1
EPS(원)	1,096	1,233
BPS(원)	15,358	16,304

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	433.1	505.3	548.1	599.3
영업이익	10.1	13.9	46.5	56.1
세전이익	17.7	25.7	56.9	65.7
순이익	16.5	18.0	43.1	49.9
EPS	430	470	1,129	1,306
증감율	(18.41)	9.30	140.21	15.68
PER	197.67	116.17	49.42	42.73
PBR	6.20	3.77	3.68	3.54
EV/EBITDA	91.84	55.05	34.85	30.93
ROE	3.25	3.40	7.76	8.59
BPS	13,704	14,488	15,151	15,783
DPS	238	283	677	784



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2023년 11월 9일 | 기업분석_Earnings Review

한전기술(052690)

정책 기대감과 오버행 우려 공존

목표주가 88,000원, 투자의견 매수 유지

한전기술 목표주가 88,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 3분기 영업이익은 시장 기대치에 부합했다. 신한울 3,4호기 매출 인식 이후 실적 정상화 기조가 확인되고 있다. 3분기 중에 공시 대상에 해당되는 신규 수주는 없었던 것으로 보이나 4분기 들어서 APR1000 표준설계 인가를 위한 NSSS 및 종합설계분야 인허가 문서 개발 용역, 루마니아 CTRF 건설사업 종합 설계 용역 등 합계 800억원 이상 규모 수주들이 꾸준히 확인되고 있어 긍정적이다. 2023년 기준 PER 49.4배, PBR 3.7배다.

3Q23 영업이익 52억원(흑자전환)으로 컨센서스 부합

3분기 매출액은 1,194억원을 기록하며 전년대비 10.5% 증가했다. 대형 원전 종합설계용역 및 O&M 사업이 매출로 인식되며 전사 실적을 견인했다. 원자력 부문은 580억원으로 전년대비 1.9% 증가했다. 신한울 3,4호기 설계용역 및 가동원전 사업 매출이 증가했다. 에너지 신사업은 396억원으로 전년대비 14.4% 증가했다. 예산 ESS 건설공사 등 기타 매출이 개선되었다. 원자로는 218억원으로 전년대비 31.8% 증가했다. 혁신형 SMR 계통설계용역, 새울 3,4호기 원자로계통설계 용역 등 기존 사업이 지속적으로 실적으로 반영되는 중이다. 영업이익은 52억원을 기록하며 전년대비 흑자로 전환했다. BEP 이상 수준으로 외형 규모가 지속되면서 고정비 부담 극복에 따른 영업흑자 기조가 유지되는 모습이다.

원전 확대 기대감 유효. 모회사 지분 매각 이슈 종료 필요

전력수요 증가에 대응할 신규 기저설비 증설 계획에서 원자력 발전소가 주요 역할을 차지할 것으로 기대되는 모습이다. 제11차 전력수급기본계획에서 2030년대 후반 원자력 발전설비 용량 및 발전량 비중 확대가 구체화될 경우 중장기적인 멀티플 확대에 긍정적으로 기여할 수 있다. 다만 한국전력 자구안 가운데 한전기술 보유 지분 중 경영권 확보와 무관한 잔여 지분에 대한 매각 방안이 포함되어 있고 현재 진행형이라는 점에서 언제든 오버행 이슈가 부각될 가능성이 존재한다. 후자가 먼저 마무리된다면 단기 저점에서 정책 기대감을 기다릴 수 있으나 시점을 특정하기 어려운 부분이 불확실성으로 작용할 수 있다.

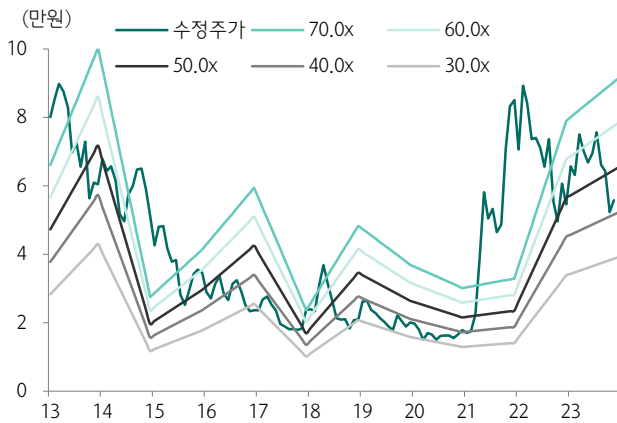
도표 1. 한전기술 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2022				2023F				3Q23 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QF	YoY	QoQ
매출액	929	1,100	1,080	1,943	1,084	1,201	1,194	2,002	10.5	(0.6)
원자력	435	522	569	1,187	500	605	580	1,214	1.9	(4.2)
에너지신사업	348	411	346	506	343	401	396	527	14.4	(1.3)
원자로	146	167	165	250	242	195	218	262	31.8	12.0
영업이익	(45)	56	(8)	136	100	112	52	200	흑전	(53.3)
세전이익	(23)	67	8	205	119	153	63	234	662.9	(58.6)
순이익	(17)	51	6	139	89	116	49	178	731.9	(57.9)
영업이익률(%)	(4.8)	5.1	(0.7)	7.0	9.3	9.3	4.4	10.0	-	-
세전이익률(%)	(2.5)	6.1	0.8	10.5	11.0	12.7	5.3	11.7	-	-
순이익률(%)	(1.8)	4.7	0.5	7.2	8.2	9.7	4.1	8.9	-	-

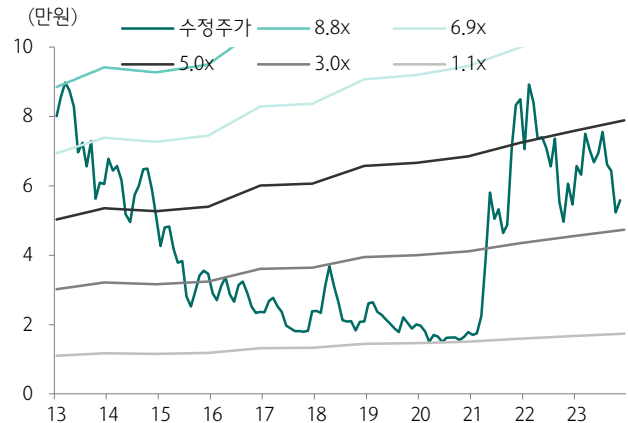
자료: 한전기술, 하나증권

도표 2. 한전기술 12M Fwd PER



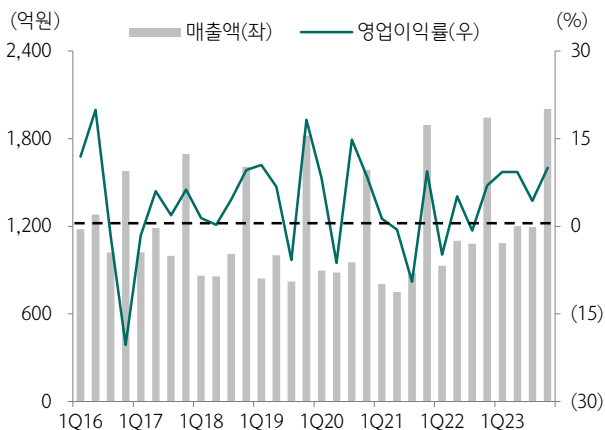
자료: 한전기술, 하나증권

도표 3. 한전기술 12M Fwd PBR



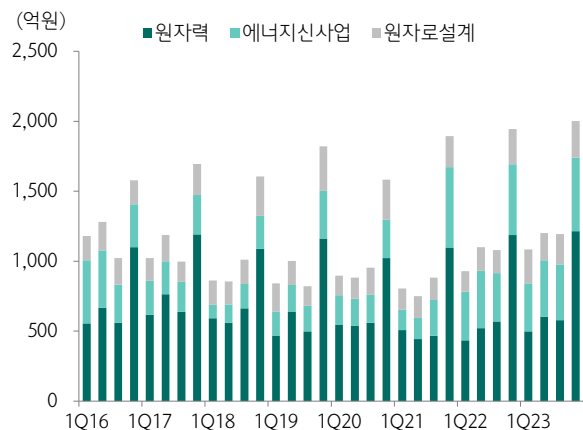
자료: 한전기술, 하나증권

도표 4. 한전기술 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 한전기술, 하나증권

도표 5. 한전기술 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 한전기술, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	433.1	505.3	548.1	599.3	674.2
매출원가	326.2	394.3	406.9	423.3	483.4
매출총이익	106.9	111.0	141.2	176.0	190.8
판매비	96.8	97.0	94.8	119.9	127.9
영업이익	10.1	13.9	46.5	56.1	63.0
금융손익	1.9	2.8	4.8	2.9	3.1
종속/관계기업손익	0.5	0.5	0.1	0.3	0.3
기타영업외손익	5.2	8.6	5.5	6.4	6.8
세전이익	17.7	25.7	56.9	65.7	73.2
법인세	1.3	7.8	13.8	15.8	17.6
계속사업이익	16.5	18.0	43.1	49.9	55.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	16.5	18.0	43.1	49.9	55.6
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	16.5	18.0	43.1	49.9	55.6
지배주주지분포괄이익	25.1	39.0	36.1	49.9	55.6
NOPAT	9.4	9.7	35.2	42.6	47.8
EBITDA	35.0	37.0	67.8	76.1	81.5
성장성(%)					
매출액증가율	0.32	16.67	8.47	9.34	12.50
NOPAT증가율	(58.22)	3.19	262.89	21.02	12.21
EBITDA증가율	(35.19)	5.71	83.24	12.24	7.10
영업이익증가율	(65.88)	37.62	234.53	20.65	12.30
(지배주주)순이익증가율	(18.32)	9.09	139.44	15.78	11.42
EPS증가율	(18.41)	9.30	140.21	15.68	11.49
수익성(%)					
매출총이익률	24.68	21.97	25.76	29.37	28.30
EBITDA이익률	8.08	7.32	12.37	12.70	12.09
영업이익률	2.33	2.75	8.48	9.36	9.34
계속사업이익률	3.81	3.56	7.86	8.33	8.25

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	430	470	1,129	1,306	1,456
BPS	13,704	14,488	15,151	15,783	16,459
CFPS	2,427	2,692	2,523	2,073	2,209
EBITDAPS	916	969	1,774	1,990	2,133
SPS	11,332	13,221	14,341	15,680	17,641
DPS	238	283	677	784	874
주가지표(배)					
PER	197.67	116.17	49.42	42.73	38.32
PBR	6.20	3.77	3.68	3.54	3.39
PCFR	35.02	20.28	22.12	26.92	25.26
EV/EBITDA	91.84	55.05	34.85	30.93	28.71
PSR	7.50	4.13	3.89	3.56	3.16
재무비율(%)					
ROE	3.25	3.40	7.76	8.59	9.18
ROA	2.34	2.36	5.18	5.73	6.10
ROIC	2.34	2.06	7.59	9.72	10.53
부채비율	37.41	50.25	49.14	50.56	50.44
순부채비율	(6.27)	(8.91)	(16.67)	(17.71)	(18.88)
이자보상배율(배)	251.61	40.52	135.34	150.84	167.35

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	256.4	376.4	432.3	483.5	528.3
금융자산	34.0	49.4	95.9	106.1	118.0
현금성자산	30.2	45.3	34.1	44.1	55.8
매출채권	12.7	32.6	33.6	36.4	38.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	209.7	294.4	302.8	341.0	372.2
비유동자산	449.1	440.1	416.0	409.2	402.5
투자자산	39.4	38.2	39.4	42.6	44.5
금융자산	35.1	33.8	34.9	37.7	39.4
유형자산	270.4	257.3	253.6	248.3	243.4
무형자산	33.3	26.9	22.2	17.5	13.9
기타비유동자산	106.0	117.7	100.8	100.8	100.7
자산총계	705.5	816.5	848.3	892.7	930.9
유동부채	183.6	244.8	250.3	268.1	278.9
금융부채	1.1	0.8	0.8	0.9	1.0
매입채무	41.5	65.4	67.4	73.1	76.5
기타유동부채	141.0	178.6	182.1	194.1	201.4
비유동부채	8.5	28.3	29.2	31.7	33.1
금융부채	0.7	0.2	0.2	0.2	0.2
기타비유동부채	7.8	28.1	29.0	31.5	32.9
부채총계	192.1	273.1	279.5	299.8	312.1
지배주주지분	513.5	543.4	568.8	592.9	618.8
자본금	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6
자본잉여금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본조정	(10.3)	(10.3)	(10.3)	(10.3)	(10.3)
기타포괄이익누계액	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
이익잉여금	516.5	546.5	571.8	596.0	621.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	513.5	543.4	568.8	592.9	618.8
순금융부채	(32.2)	(48.4)	(94.8)	(105.0)	(116.8)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	(15.8)	6.8	69.7	46.3	51.8
당기순이익	16.5	18.0	43.1	49.9	55.6
조정	80.5	86.7	49.9	20.0	18.6
감가상각비	24.9	23.1	21.3	19.9	18.6
외환거래손익	(0.3)	(0.2)	(0.0)	0.0	0.0
지분법손익	(0.5)	(0.5)	0.0	0.0	0.0
기타	56.4	64.3	28.6	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	(112.8)	(97.9)	(23.3)	(23.6)	(22.4)
투자활동 현금흐름	19.0	18.7	(61.2)	(13.4)	(12.1)
투자자산감소(증가)	1.0	1.6	(1.2)	(3.2)	(1.9)
자본증가(감소)	(1.6)	(1.3)	(10.8)	(10.0)	(10.0)
기타	19.6	18.4	(49.2)	(0.2)	(0.2)
재무활동 현금흐름	(12.1)	(10.3)	(11.2)	(25.7)	(29.8)
금융부채증가(감소)	0.2	(0.8)	0.1	0.1	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.6)	(0.4)	(0.5)	0.0	0.0
배당지급	(10.7)	(9.1)	(10.8)	(25.8)	(29.8)
현금의 증감	(8.9)	15.1	(11.2)	9.9	11.7
Unlevered CFO	92.8	102.9	96.4	79.2	84.4
Free Cash Flow	(17.4)	5.4	58.9	36.3	41.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한전기술



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.9.18	BUY	88,000	-	-
22.5.20	1년 경과	-	-	-
21.5.20	BUY	54,000	29.19%	109.26%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2023년 11월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2023년 11월 9일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.62%	4.93%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 11월 06일