



BUY

목표주가(12M) 88,000원
현재주가(8.7) 67,200원

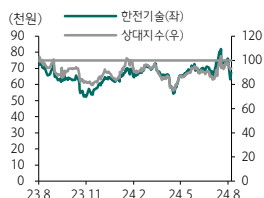
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,568.41
52주 최고/최저(원)	82,000/52,300
시가총액(십억원)	2,568.4
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	38,220.0
60일 평균 거래량(천주)	483.6
60일 평균 거래대금(십억원)	37.1
외국인지분율(%)	7.86
주요주주 지분율(%)	
한국전력공사 외 1인	53.06
국민연금공단	7.28

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	601.4	663.3
영업이익(십억원)	40.1	48.4
순이익(십억원)	40.0	47.8
EPS(원)	1,048	1,249
BPS(원)	14,839	15,400

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	505.3	545.1	597.1	632.5
영업이익	13.9	28.6	44.5	48.4
세전이익	25.7	44.1	61.7	62.5
순이익	18.0	32.7	47.7	47.5
EPS	470	854	1,248	1,244
증감율	9.30	81.70	46.14	(0.32)
PER	116.17	72.72	53.85	54.02
PBR	3.77	4.26	4.41	4.27
EV/EBITDA	55.05	45.08	41.37	39.93
ROE	3.40	5.99	8.52	8.17
BPS	14,488	14,589	15,239	15,740
DPS	283	515	746	829



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

하나증권 리서치센터

2024년 8월 8일 | 기업분석_Earnings Review

한전기술(052690)

장기적인 외형 성장 조건 달성 중

목표주가 88,000원, 투자의견 매수 유지

한전기술 목표주가 88,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 2분기 영업이익은 시장 기대치를 상회했다. 기존 대형 원전 수주분에서 꾸준히 매출이 발생하면서 BEP 이상 구간을 유지하는 중이다. 국내에서는 2030년대 중후반 신규 대형 원전 및 SMR 도입이 계획되어 있다. 또한 체코 등에서의 해외 대형 원전 수주도 가시화되는 과정에 있어 긍정적이다. 2024년 기준 PER 53.8배, PBR 4.4배다.

2Q24 영업이익 132억원(YoY +18.0%)으로 컨센서스 상회

2분기 매출액은 1,272억원을 기록하며 전년대비 6.0% 개선되었다. 기존 신한울 3,4호기, 새울 3,4호기 등 대형 원전 종합설계용역 수주잔고가 실적으로 꾸준히 반영되는 모습이다. 가동원전 지원을 비롯한 설계/O&M 매출에 더해 원전 외적으로 국내외 EPC 사업도 매출 성장에 기여하는 중이다. 원자력 부문은 655억원을 기록하면서 전년대비 8.2% 증가했다. 설계 매출은 증가한 반면 O&M 매출은 감소했다. 4월 상업운전을 시작한 신한울 2호기와 향후 새울 3,4호기까지 순차적으로 가동원전 호기 수가 늘어나기 때문에 장기적으로 우상향 흐름이 가능할 전망이다. 에너지신사업은 346억원으로 전년대비 13.8% 감소했다. 기존에 매출 성장을 이끌었던 제주한림해상풍력 EPC가 마무리되어 가는 과정에 있지만 인도네시아 가스엔진발전소 매출이 만회하는 모습이다. 향후 국내 신규 해상풍력 파이프라인들의 진척 속도와 결과에 따라 회복 구간으로 진입할 수 있다. 원자로는 272억원으로 전년대비 39.8% 증가했다. 새울 3,4호기 원자로 계통설계용역 등 기존 수주가 실적에 꾸준히 반영되고 있다. 영업이익은 132억원을 기록하며 전년대비 18.0% 증가했다. BEP 이상의 매출 규모가 유지된 가운데 EPC 중심의 에너지신사업 매출 비중이 감소함에 따라 원가 개선이 나타난 것으로 보인다.

체코 및 폴란드 원전 본계약 체결 시 장기 성장 동력 확보

제11차 전력수급기본계획 실무안에서 신규 원전 도입 일정의 윤곽이 확인되었다. 비록 기대 이하 숫자의 홀수 호기인 점은 다소 아쉬운 지점이지만 적어도 방향성은 확실해진 측면에서 긍정적으로 해석 가능하다. 체코 원전 수주전의 우선협상대상자로 선정되었고 이후 2025년 3월까지 본계약 체결이 기대된다. 폴란드 프로젝트는 타당성 조사 작업이 준비된 상황으로 보이며 후속 진행 과정을 지켜볼 필요가 있다. 다소 긴 호흡이지만 국내와 유럽에서의 원전 확장 기초에서 장기 실적 성장 동력이 확보되고 있는 모습으로 판단된다.

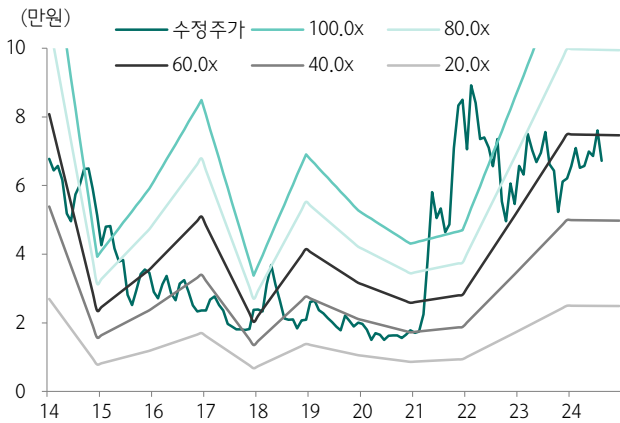
도표 1. 한전기술 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2023				2024F				2Q24 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	1,084	1,201	1,194	1,972	1,276	1,272	1,295	2,128	6.0	(0.3)
원자력	500	605	580	1,126	707	655	696	1,147	8.2	(7.4)
에너지신사업	343	401	396	536	282	346	359	638	(13.8)	22.8
원자로	242	195	218	310	287	272	239	343	39.8	(5.3)
영업이익	100	112	52	21	91	132	77	145	18.0	44.4
세전이익	119	153	63	106	110	214	86	207	40.3	95.2
순이익	89	116	49	73	86	168	66	157	44.2	93.8
영업이익률(%)	9.3	9.3	4.4	1.1	7.2	10.4	6.0	6.8	-	-
세전이익률(%)	11.0	12.7	5.3	5.4	8.6	16.8	6.7	9.7	-	-
순이익률(%)	8.2	9.7	4.1	3.7	6.8	13.2	5.1	7.4	-	-

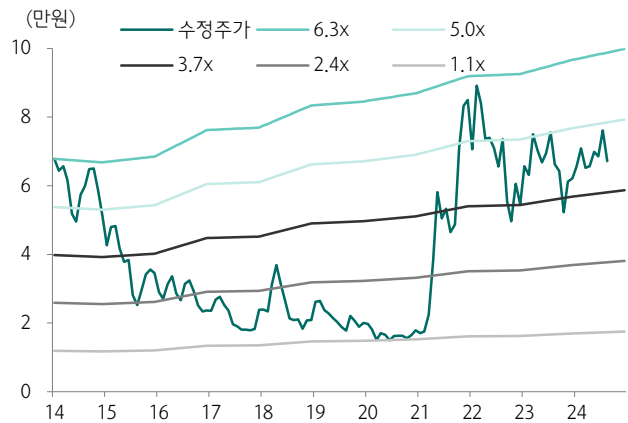
자료: 한전기술, 하나증권

도표 2. 한전기술 12M Fwd PER



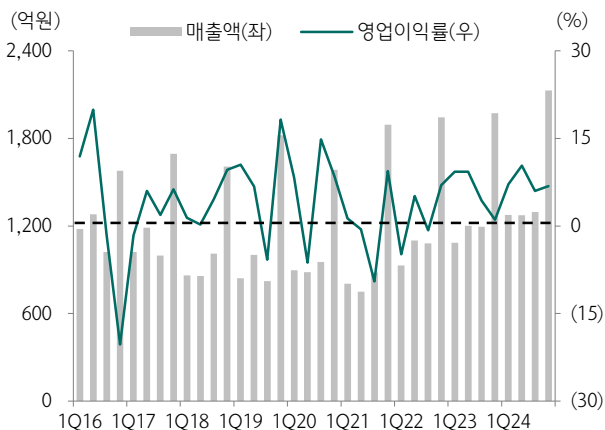
자료: 한전기술, 하나증권

도표 3. 한전기술 12M Fwd PBR



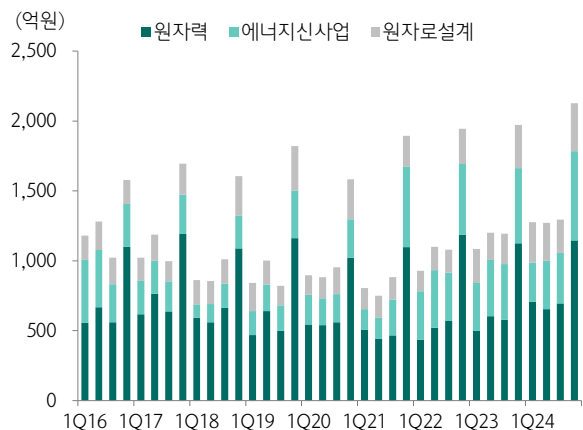
자료: 한전기술, 하나증권

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)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	505.3	545.1	597.1	632.5	670.5
매출원가	394.3	417.2	444.6	466.4	493.3
매출총이익	111.0	127.9	152.5	166.1	177.2
판매비	97.0	99.3	108.0	117.7	122.6
영업이익	13.9	28.6	44.5	48.4	54.5
금융손익	2.8	6.4	6.0	4.3	4.9
종속/관계기업손익	0.5	0.2	0.2	0.3	0.3
기타영업외손익	8.6	9.0	11.0	9.5	9.8
세전이익	25.7	44.1	61.7	62.5	69.5
법인세	7.8	11.4	14.0	15.0	16.7
계속사업이익	18.0	32.7	47.7	47.5	52.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	18.0	32.7	47.7	47.5	52.8
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	18.0	32.7	47.7	47.5	52.8
지배주주지분포괄이익	39.0	14.7	44.4	47.5	52.8
NOPAT	9.7	21.2	34.4	36.8	41.5
EBITDA	37.0	50.3	65.6	67.8	72.5
성장성(%)					
매출액증가율	16.67	7.88	9.54	5.93	6.01
NOPAT증가율	3.19	118.56	62.26	6.98	12.77
EBITDA증가율	5.71	35.95	30.42	3.35	6.93
영업이익증가율	37.62	105.76	55.59	8.76	12.60
(지배주주)순이익증가율	9.09	81.67	45.87	(0.42)	11.16
EPS증가율	9.30	81.70	46.14	(0.32)	11.09
수익성(%)					
매출총이익률	21.97	23.46	25.54	26.26	26.43
EBITDA이익률	7.32	9.23	10.99	10.72	10.81
영업이익률	2.75	5.25	7.45	7.65	8.13
계속사업이익률	3.56	6.00	7.99	7.51	7.87

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	470	854	1,248	1,244	1,382
BPS	14,488	14,589	15,239	15,740	16,296
CFPS	2,692	2,882	2,296	1,924	2,047
EBITDAPS	969	1,317	1,717	1,774	1,897
SPS	13,221	14,262	15,623	16,549	17,542
DPS	283	515	746	829	829
주기지표(배)					
PER	116.17	72.72	53.85	54.02	48.63
PBR	3.77	4.26	4.41	4.27	4.12
PCFR	20.28	21.55	29.27	34.93	32.83
EV/EBITDA	55.05	45.08	41.37	39.93	37.30
PSR	4.13	4.35	4.30	4.06	3.83
재무비율(%)					
ROE	3.40	5.99	8.52	8.17	8.78
ROA	2.36	3.91	5.40	5.12	5.49
ROIC	2.06	4.57	8.44	9.38	10.18
부채비율	50.25	56.22	59.45	59.45	60.28
순부채비율	(8.91)	(18.99)	(19.86)	(20.42)	(20.10)
이자보상배율(배)	40.52	297.16	651.77	680.07	744.48

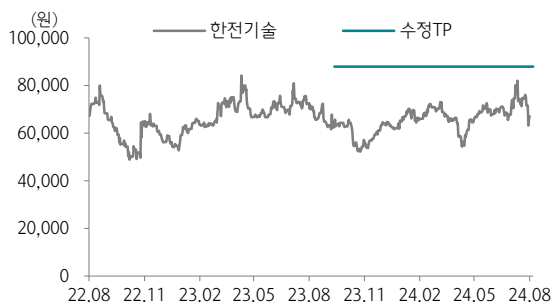
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	376.4	452.1	501.9	539.7	583.3
금융자산	49.4	105.3	115.2	122.3	124.7
현금성자산	45.3	52.2	56.0	63.0	65.2
매출채권	32.6	45.5	49.1	51.1	54.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	294.4	301.3	337.6	366.3	404.5
비유동자산	440.1	402.9	410.4	403.1	398.5
투자자산	38.2	36.8	55.0	57.1	60.4
금융자산	33.8	32.5	50.3	52.3	55.3
유형자산	257.3	247.4	243.1	238.2	233.6
무형자산	26.9	25.0	19.5	15.0	11.6
기타비유동자산	117.7	93.7	92.8	92.8	92.9
자산총계	816.5	855.0	912.3	942.8	981.8
유동부채	244.8	250.2	278.0	287.0	300.9
금융부채	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8
매입채무	65.4	23.9	25.8	26.8	28.4
기타유동부채	178.6	225.6	251.5	259.4	271.7
비유동부채	28.3	57.5	62.1	64.6	68.4
금융부채	0.2	0.7	0.8	0.8	0.8
기타비유동부채	28.1	56.8	61.3	63.8	67.6
부채총계	273.1	307.7	340.1	351.5	369.3
지배주주지분	543.4	547.3	572.1	591.3	612.6
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)	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	546.5	550.0	574.8	593.9	615.2
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	543.4	547.3	572.1	591.3	612.6
순금융부채	(48.4)	(103.9)	(113.6)	(120.7)	(123.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	6.8	40.8	61.9	48.6	48.7
당기순이익	18.0	32.7	47.7	47.5	52.8
조정	86.7	81.3	32.6	19.4	18.0
감가상각비	23.1	21.8	21.1	19.4	18.0
외환거래손익	(0.2)	(0.0)	(0.2)	0.0	0.0
지분법손익	(0.5)	(0.2)	(0.0)	0.0	0.0
기타	64.3	59.7	11.7	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(97.9)	(73.2)	(18.4)	(18.3)	(22.1)
투자활동 현금흐름	18.7	(22.0)	(35.4)	(12.3)	(13.6)
투자자산감소(증가)	1.6	1.6	(18.1)	(2.1)	(3.3)
자본증가(감소)	(1.3)	(2.8)	(10.2)	(10.0)	(10.0)
기타	18.4	(20.8)	(7.1)	(0.2)	(0.3)
재무활동 현금흐름	(10.3)	(11.9)	(0.4)	(28.4)	(31.5)
금융부채증가(감소)	(0.8)	0.4	0.2	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.4)	(1.5)	19.0	0.0	0.0
배당지급	(9.1)	(10.8)	(19.6)	(28.4)	(31.5)
현금의 증감	15.1	6.8	3.8	6.9	2.2
Unlevered CFO	102.9	110.2	87.8	73.5	78.2
Free Cash Flow	5.4	38.0	51.7	38.6	38.7

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한전기술



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.9.18	BUY	88,000		
22.10.15	1년 경과			
21.10.15	BUY	54,000	40.45%	-9.44%

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 2024년 8월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 8월 8일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	93.55%	5.99%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 08월 05일