



BUY

목표주가(12M) 88,000원
현재주가(2.14) 67,400원

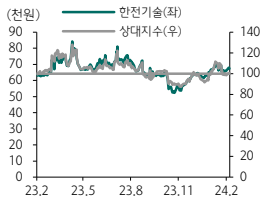
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,620.42
52주 최고/최저(원)	84,200/52,300
시가총액(십억원)	2,576.0
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	38,220.0
60일 평균 거래량(천주)	118.2
60일 평균 거래대금(십억원)	7.7
외국인지분율(%)	8.33
주요주주 지분율(%)	
한국전력공사 외 1인	53.06
국민연금공단	7.47

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	545.0	640.9
영업이익(십억원)	38.1	57.8
순이익(십억원)	37.2	52.0
EPS(원)	973	1,361
BPS(원)	15,297	16,449

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023P	2024F
매출액	433.1	505.3	545.1	589.0
영업이익	10.1	13.9	28.1	32.4
세전이익	17.7	25.7	43.9	43.7
순이익	16.5	18.0	32.7	33.2
EPS	430	470	854	868
증감율	(18.41)	9.30	81.70	1.64
PER	197.67	116.17	72.72	77.65
PBR	6.20	3.77	4.16	4.41
EV/EBITDA	91.84	55.05	45.22	48.25
ROE	3.25	3.40	5.92	5.85
BPS	13,704	14,488	14,931	15,289
DPS	238	283	512	521



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

하나증권 리서치센터

2024년 2월 15일 | 기업분석_Earnings Review

한전기술(052690)

국내외 원전 이슈에 대비할 시점

목표주가 88,000원, 투자의견 매수 유지

한전기술 목표주가 88,000원과 투자의견 매수를 유지한다. 4분기 영업이익은 시장 기대치를 하회했다. 대형 원전 관련 기존 수주분이 외형 규모 유지에 기여하고 있다. 신한울 3,4호기에서 인허가 등 공정진행 인식이 더딘 단계가 대부분 마무리되면서 2024년 추가적인 매출 성장이 나타날 전망이다. 국내에서의 O&M 및 개발 용역뿐만 아니라 해외에서도 유의미한 규모의 수주가 이뤄지고 있어 안정적 실적 흐름이 지속될 것으로 기대된다. 2024년 기준 PER 77.7배, PBR 4.4배다.

4Q23 영업이익 16억원(YoY -87.9%)으로 컨센서스 하회

4분기 매출액은 1,972억원을 기록하며 전년대비 1.5% 증가했다. 매출은 신한울 3,4호기, 새울 3,4호기 등 기존 대형 원전 종합설계용역 수주분이 실적으로 꾸준히 인식되면서 증가 추세를 지속하는 모습이다. 원자력 부문은 1,126억원으로 전년대비 5.1% 감소했다. 설계는 개선되었지만 분기 기준으로 O&M 매출이 감소한 영향이다. 에너지신사업은 536억원으로 전년대비 5.9% 개선되었다. 기타 매출 증가가 유의미하게 나타났는데 이는 지난해 11월에 수주했던 두 건의 인도네시아 PLN 엔진발전소 패키지 EPC 사업이 실적이 반영된 영향으로 보인다. 해당 수주는 합산 약 600억원 규모로 2025년 3월 종료 예정이기 때문에 2024년에 대부분 매출로 인식될 전망이다. 원자로는 310억원으로 전년대비 23.9% 증가했다. 혁신형 SMR 계통설계용역, 새울 3,4호기 원자로계통설계 용역 등 기존 사업이 실적에 지속적으로 반영되는 중이다. 영업이익은 16억원을 기록하며 전년대비 87.9% 감소했다. BEP 이상 수준 외형 규모가 유지된 가운데 판관비가 증가하면서 이익률이 하락했다. 세전이익은 금융손익 및 기타손익 개선으로 전년대비 49.2% 감소한 104억원을 기록했다.

연초 오버행 리스크 해소. 원전 기대감이 온전히 반영될 수 있는 상황

연초 모회사 지분 매각계약 체결로 오버행 리스크가 해소된 가운데 신규 원전 확대에 대한 기대감이 부각될 수 있는 시점이다. 제11차 전기본 신규 원전 확대 규모, 체코 원전 수주전 결과 등 상반기 중 확인이 필요한 이슈가 다수 존재한다. 국내 정책은 발표 시점이 여러 번 지연됨에 따라 다소 피로감이 존재할 여지가 있지만 해외 수주전은 기존 3개 국가에서 2개 국가로 경쟁구도가 완화된에 따라 수주 가능성이 높아진 점에 주목할 필요가 있다.

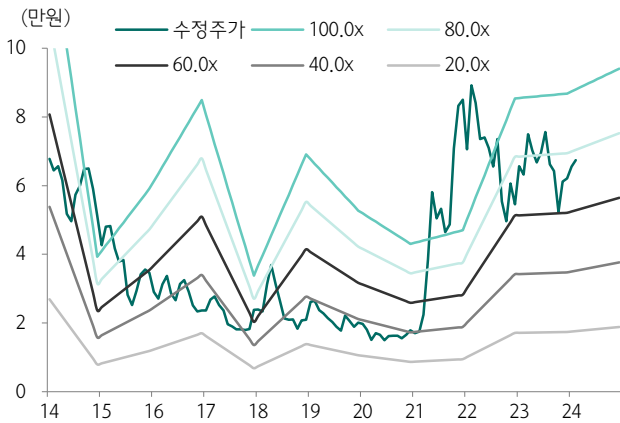
도표 1. 한전기술 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2023P				2024F				4Q23 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	1,084	1,201	1,194	1,972	1,163	1,304	1,295	2,128	1.5	65.2
원자력	500	605	580	1,126	612	692	695	1,144	(5.1)	94.3
에너지신사업	343	401	396	536	364	401	390	637	5.9	35.4
원자로	242	195	218	310	187	211	210	348	23.9	42.1
영업이익	100	112	52	16	50	71	71	133	(87.9)	(68.4)
세전이익	119	153	63	104	66	95	80	196	(49.2)	64.7
순이익	89	116	49	73	50	72	61	149	(47.6)	49.0
영업이익률(%)	9.3	9.3	4.4	0.8	4.3	5.4	5.5	6.2	-	-
세전이익률(%)	11.0	12.7	5.3	5.3	5.7	7.3	6.2	9.2	-	-
순이익률(%)	8.2	9.7	4.1	3.7	4.3	5.5	4.7	7.0	-	-

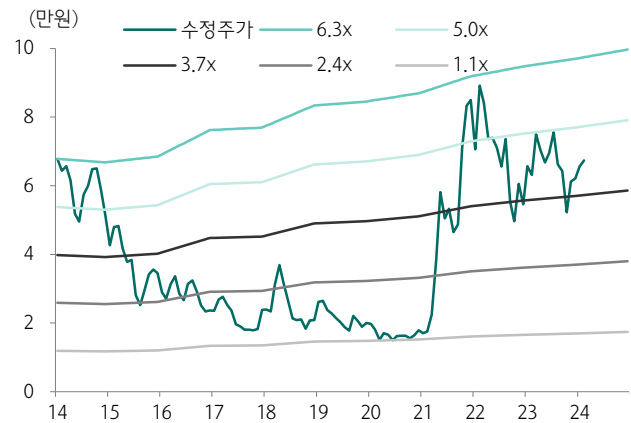
자료: 한전기술, 하나증권

도표 2. 한전기술 12M Fwd PER



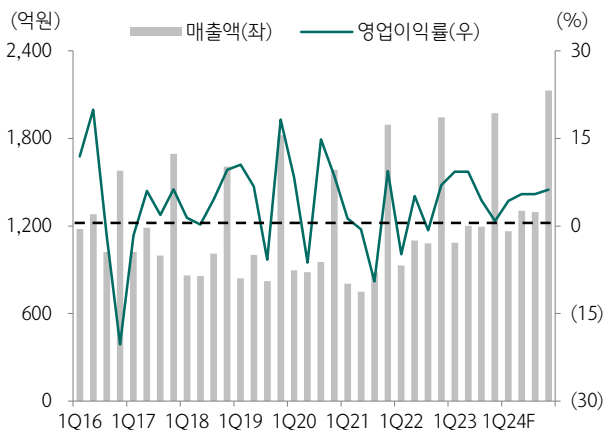
자료: 한전기술, 하나증권

도표 3. 한전기술 12M Fwd PBR



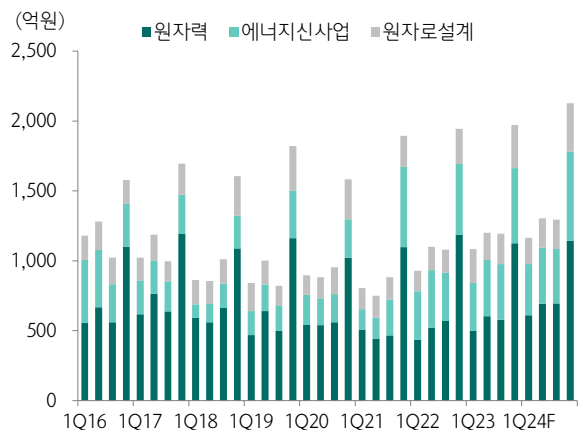
자료: 한전기술, 하나증권

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	2023P	2024F	2025F
매출액	433.1	505.3	545.1	589.0	620.4
매출원가	326.2	394.3	416.5	436.4	464.9
매출총이익	106.9	111.0	128.6	152.6	155.5
판매비	96.8	97.0	100.5	120.2	120.5
영업이익	10.1	13.9	28.1	32.4	34.9
금융손익	1.9	2.8	6.3	3.2	3.5
종속/관계기업손익	0.5	0.5	0.6	0.4	0.5
기타영업외손익	5.2	8.6	9.0	7.6	8.4
세전이익	17.7	25.7	43.9	43.7	47.3
법인세	1.3	7.8	11.3	10.5	11.4
계속사업이익	16.5	18.0	32.7	33.2	36.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	16.5	18.0	32.7	33.2	36.0
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	16.5	18.0	32.7	33.2	36.0
지배주주지분포괄이익	25.1	39.0	27.7	33.2	36.0
NOPAT	9.4	9.7	20.9	24.7	26.5
EBITDA	35.0	37.0	49.8	53.0	53.9
성장성(%)					
매출액증가율	0.32	16.67	7.88	8.05	5.33
NOPAT증가율	(58.22)	3.19	115.46	18.18	7.29
EBITDA증가율	(35.19)	5.71	34.59	6.43	1.70
영업이익증가율	(65.88)	37.62	102.16	15.30	7.72
(지배주주)순이익증가율	(18.32)	9.09	81.67	1.53	8.43
EPS증가율	(18.41)	9.30	81.70	1.64	8.41
수익성(%)					
매출총이익률	24.68	21.97	23.59	25.91	25.06
EBITDA이익률	8.08	7.32	9.14	9.00	8.69
영업이익률	2.33	2.75	5.16	5.50	5.63
계속사업이익률	3.81	3.56	6.00	5.64	5.80

투자지표

	2021	2022	2023P	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	430	470	854	868	941
BPS	13,704	14,488	14,931	15,289	15,711
CFPS	2,427	2,692	2,485	1,545	1,584
EBITDAPS	916	969	1,303	1,387	1,411
SPS	11,332	13,221	14,262	15,411	16,232
DPS	238	283	512	521	565
주기지표(배)					
PER	197.67	116.17	72.72	77.65	71.63
PBR	6.20	3.77	4.16	4.41	4.29
PCR	35.02	20.28	24.99	43.62	42.55
EV/EBITDA	91.84	55.05	45.22	48.25	47.28
PSR	7.50	4.13	4.35	4.37	4.15
재무비율(%)					
ROE	3.25	3.40	5.92	5.85	6.18
ROA	2.34	2.36	3.94	3.86	4.05
ROIC	2.34	2.06	4.63	6.03	6.33
부채비율	37.41	50.25	50.46	52.52	52.83
순부채비율	(6.27)	(8.91)	(21.65)	(21.97)	(22.52)
이자보상배율(배)	251.61	40.52	297.28	65.12	69.87

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2021	2022	2023P	2024F	2025F
유동자산	256.4	376.4	427.0	467.1	501.0
금융자산	34.0	49.4	122.8	127.6	134.5
현금성자산	30.2	45.3	37.1	41.8	48.5
매출채권	12.7	32.6	33.1	35.7	37.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	209.7	294.4	271.1	303.8	329.4
비유동자산	449.1	440.1	416.0	408.4	401.0
투자자산	39.4	38.2	38.9	41.8	43.4
금융자산	35.1	33.8	34.4	37.0	38.4
유형자산	270.4	257.3	254.7	249.2	244.1
무형자산	33.3	26.9	22.7	17.7	13.8
기타비유동자산	106.0	117.7	99.7	99.7	99.7
자산총계	705.5	816.5	843.1	875.5	902.0
유동부채	183.6	244.8	253.5	270.0	279.1
금융부채	1.1	0.8	0.8	0.9	0.9
매입채무	41.5	65.4	66.4	71.7	74.5
기타유동부채	141.0	178.6	186.3	197.4	203.7
비유동부채	8.5	28.3	29.2	31.5	32.7
금융부채	0.7	0.2	0.6	0.6	0.6
기타비유동부채	7.8	28.1	28.6	30.9	32.1
부채총계	192.1	273.1	282.7	301.5	311.8
지배주주지분	513.5	543.4	560.4	574.0	590.2
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	563.4	577.1	593.2
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	513.5	543.4	560.4	574.0	590.2
순금융부채	(32.2)	(48.4)	(121.3)	(126.1)	(132.9)

현금흐름표

(단위:십억원)

	2021	2022	2023P	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	(15.8)	6.8	97.3	34.6	36.7
당기순이익	16.5	18.0	32.7	33.2	36.0
조정	80.5	86.7	62.5	20.5	18.9
감가상각비	24.9	23.1	21.7	20.6	19.0
외환거래손익	(0.3)	(0.2)	(0.2)	0.0	0.0
지분법손익	(0.5)	(0.5)	(0.0)	0.0	0.0
기타	56.4	64.3	41.0	(0.1)	(0.1)
영업활동 자산부채변동	(112.8)	(97.9)	2.1	(19.1)	(18.2)
투자활동 현금흐름	19.0	18.7	(77.6)	(13.2)	(11.7)
투자자산감소(증가)	1.0	1.6	(0.6)	(2.9)	(1.6)
자본증가(감소)	(1.6)	(1.3)	(11.4)	(10.0)	(10.0)
기타	19.6	18.4	(65.6)	(0.3)	(0.1)
재무활동 현금흐름	(12.1)	(10.3)	(12.4)	(19.4)	(19.8)
금융부채증가(감소)	0.2	(0.8)	0.5	0.1	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.6)	(0.4)	(2.1)	0.0	0.0
배당지급	(10.7)	(9.1)	(10.8)	(19.5)	(19.8)
현금의 증감	(8.9)	15.1	(8.2)	4.6	6.7
Unlevered CFO	92.8	102.9	95.0	59.0	60.5
Free Cash Flow	(17.4)	5.4	85.9	24.6	26.7

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 2024년 2월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2024년 2월 15일 현재 해당회사의 유가증권을 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	93.49%	6.05%	0.47%	100%

* 기준일: 2024년 02월 12일