



Marketperform(Downgrade)

목표주가: 28,000원(하향)

주가(2/13): 25,900원

시가총액: 9,899억원



유틸리티
Analyst 김상구
02) 3787-4764 sangku@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/13)	2,078.65pt
52주 주가동향	9,899억원
최고/최저가 대비	최고가 최저가
등락률	35,500원 22,950원
수익률	절대 상대
1M	6.8% 6.7%
6M	-22.1% -23.2%
1Y	-4.6% -15.8%

Company Data

발행주식수	38,220천주
일평균 거래량(3M)	81천주
외국인 지분율	1.38%
배당수익률(16E)	0.58%
BPS(16E)	11,195원
주요 주주	한국전력공사 외 1인
	66.32%

투자지표

(억원, IFRS 별도)	2014	2015	2016E	2017E
매출액(억원)	8,419	6,576	5,060	4,807
보고영업이익(억원)	666	347	59	529
핵심영업이익(억원)	666	347	59	529
EBITDA(억원)	774	449	205	674
세전이익(억원)	707	365	246	563
순이익(억원)	548	310	187	411
지배주주순이익(억원)	548	310	187	411
EPS(원)	1,433	811	489	1,075
증감율(%YoY)	59.1	-43.4	-39.8	119.7
PER(배)	35.8	42.7	70.7	32.2
PBR(배)	4.8	3.2	3.1	2.9
EV/EBITDA(배)	24.4	27.1	67.8	20.2
보고영업이익률(%)	7.9	5.3	1.2	11.0
핵심영업이익률(%)	7.9	5.3	1.2	11.0
ROE(%)	13.9	7.5	4.4	9.2
순부채비율(%)	-18.2	-25.8	16.4	8.2

Price Trend


 실적리뷰

한전기술 (052690)

일회성 비용 반영으로 역성장



EPC 사업종료 및 소송비용 반영 영향으로 매출액, 영업이익, 순이익이 전년대비 역성장하였습니다. 소송비용 등을 반영한 결과로 판단하며, 신임 사장 인선 이전에 빅バス를 진행한 것으로 판단됩니다. 일회성 비용 소멸로 1분기 실적 개선이 예상되나 전년대비 제한적 수준으로 예상합니다. 8차 전력수급기본계획 확정 시점까지 변동성 확대 가능성성이 높아 보입니다.

>>> 대규모 일회성 비용 반영

동사 연간 매출, 영업이익, 순이익은 각각 5,060억원(YoY -23.1%), 59억원(YoY -82.9%) 178억원(YoY -42.6%)으로 크게 둔화되었습니다.

이를 바탕으로 예상되는 4분기 실적은 매출 1,578억원(QoQ 54.4%, YoY -16.9%), 영업이익 -320억원(QoQ 적지, YoY 적지), 순이익 -134억원(QoQ 적지, YoY 적지)으로 악화된 것으로 분석된다.

EPC 사업 종료에 따른 매출 감소와 소송비용 등 대규모 손실반영의 결과로 판단된다.

4분기에 EPC 사업 관련 수 백억원 수준의 소송비용 등을 반영한 것으로 보인다. 신임 사장 인선 이전에 빅バス를 단행한 것으로 분석된다.

>>> 제한적 실적 개선 전망

1분기 실적은 대규모 일회성 비용이 소멸되며 4분기대비 개선될 것으로 예상되나 개선 폭은 전년 동기에 비하여 제한적인 수준으로 예상된다. 신고리 5,6호기와 신한울 3,4호 매출이 증가할 것으로 예상되나 수익성 높은 원전과 석탄 설계용역 신규 수주가 제한적이기 때문이다.

도시바 원전 건설사업 철수방침에 따라 글로벌 원전설계 경쟁구도가 약화된 점은 영국 등 해외 원전 프로젝트에 동사 참여 가능성을 높이고 있어 동사에 긍정적인 요인으로 판단된다. 반면 월성 원전 수명연장 취소 판결 등 상반되는 사회적 흐름이 복합적으로 작용하고 있는 것으로 판단된다.

향후 장기적인 기후변화 대응 방향 및 원전 믹스에 대한 가시화가 이루어 지는 8차 전력수급기본계획 확정 시점까지는 변동성 확대가 불가피할 것으로 판단된다. 대규모 손실 및 주가변동을 반영하여 목표주가를 28,000원(2017년 예상 EPS 1,075원 PE x26), 투자의견을 Marketperform으로 조정한다.

한전기술 4분기 실적 요약, 소송비용 반영으로 실적 악화

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16P	QoQ	YoY	2015	2016P
매출액	1,703	1,517	1,456	1,900	1,180	1,280	1,022	1,578	54.4%	-16.9%	6,576	5,060
매출원가	1,379	1,134	934	1,513	804	756	756	880	16.4%	-41.8%	4,960	3,196
판관비	247	313	312	397	235	270	281	1,019	262.5%	156.6%	1,269	1,805
영업이익	77	70	210	-10	141	255	-16	-320	적지	적지	347	59
세전이익	44	134	233	-46	136	283	-70	-115	적지	적지	365	234
당기순이익	36	103	196	-25	127	234	-49	-134	적지	적지	310	178
영업이익률	4.5%	4.6%	14.4%	-0.5%	11.9%	19.9%	-1.5%	-20.3%			5.3%	1.2%

자료: 한전기술, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	8,419	6,576	5,060	4,807	5,288
매출원가	6,697	4,960	3,736	3,077	3,384
매출총이익	1,722	1,616	1,324	1,731	1,904
판매비 및 일반관리비	1,056	1,269	1,265	1,202	1,322
영업이익(보고)	666	347	59	529	582
영업이익(핵심)	666	347	59	529	582
영업외손익	41	18	187	34	120
이자수익	50	23	18	17	19
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	47	83	82	82	82
이자비용	2	5	5	5	5
외환손실	104	76	82	82	0
관계기업지분법손익	-23	-47	151	0	0
투자및기타자산처분손익	0	12	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	6	3	3	3	3
기타	67	25	20	19	21
법인세차감전이익	707	365	246	563	701
법인세비용	159	55	59	152	189
유효법인세율 (%)	22.5%	15.0%	24.0%	27.0%	27.0%
당기순이익	548	310	187	411	512
지배주주지분순이익(억원)	548	310	187	411	512
EBITDA	774	501	205	674	728
현금순이익(Cash Earnings)	656	464	333	556	656
수정당기순이익	543	298	185	409	510
증감율(% YoY)					
매출액	11.4	-21.9	-23.1	-5.0	10.0
영업이익(보고)	96.8	-47.9	-82.9	793.2	10.0
영업이익(핵심)	96.8	-47.9	-82.9	793.2	10.0
EBITDA	70.7	-35.3	-59.0	228.1	7.7
지배주주지분 당기순이익	59.1	-43.3	-39.8	119.7	24.6
EPS	59.1	-43.3	-39.8	119.7	24.6
수정순이익	61.5	-45.2	-37.9	121.2	24.7

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	167	113	97	524	460
당기순이익	548	310	187	411	512
감가상각비	60	107	103	106	109
무형자산상각비	48	47	43	39	35
외환손익	52	0	0	0	-82
자산처분손익	0	12	0	0	0
지분법손익	0	0	-151	0	0
영업활동자산부채 증감	-1,289	-789	-63	17	-114
기타	748	425	-23	-50	-1
투자활동현금흐름	-141	-1,349	-184	-285	-350
투자자산의 처분	1,405	-309	106	17	-33
유형자산의 처분	0	17	0	0	0
유형자산의 취득	-1,462	-820	-200	-200	-200
무형자산의 처분	-77	-77	0	0	0
기타	-7	-160	-90	-103	-118
재무활동현금흐름	-242	627	38	37	36
단기차입금의 증가	0	0	0	0	0
장기차입금의 증가	-35	845	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-155	-219	-76	-76	-76
기타	-52	0	114	113	112
현금및현금성자산의순증가	-217	-610	-49	275	145
기초현금및현금성자산	980	763	153	104	379
기말현금및현금성자산	763	153	104	379	524
Gross Cash Flow	1,456	902	160	506	574
Op Free Cash Flow	-2,203	-1,237	-71	349	255

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	3,553	3,416	3,341	3,505	4,039
현금및현금성자산	763	153	126	451	679
유동금융자산	15	75	58	55	60
매출채권및유동채권	2,686	2,954	2,977	2,828	3,110
재고자산	0	0	1	1	1
기타유동비금융자산	89	234	180	171	188
비유동자산	4,223	5,136	5,293	5,428	5,644
장기매출채권및기타비유동채권	93	214	164	156	172
투자자산	255	458	520	506	533
유형자산	2,902	3,378	3,475	3,569	3,659
무형자산	427	462	419	380	345
기타비유동자산	546	624	714	817	935
자산총계	7,776	8,552	8,634	8,933	9,683
유동부채	3,158	3,423	3,294	3,147	3,345
매입채무및기타유동채무	2,604	2,382	2,300	2,185	2,404
단기차입금	0	545	545	545	545
유동성장기차입금	0	38	38	38	38
기타유동부채	554	458	410	379	357
비유동부채	547	961	1,061	1,172	1,289
장기매입채무및비유동채무	33	57	44	42	46
사채및장기차입금	38	300	300	300	300
기타비유동부채	476	604	717	831	943
부채총계	3,705	4,384	4,355	4,320	4,633
자본금	76	76	76	76	76
주식발행초과금	0	0	0	0	0
이익잉여금	4,096	4,193	4,304	4,639	5,074
기타자본	-102	-101	-101	-101	-101
자본총계	4,071	4,168	4,279	4,613	5,049
지분법적용자본총계	4,071	4,168	4,279	4,613	5,049
순차입금	-739	656	700	378	145
총차입금	38	884	884	884	884

투자지표

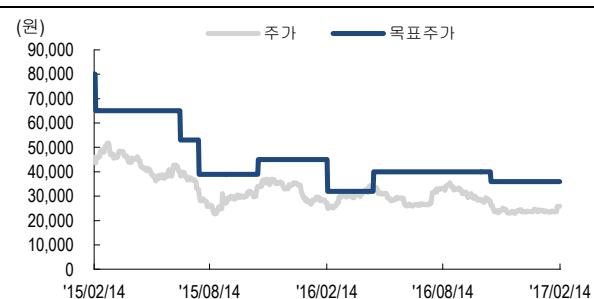
(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	1,433	812	489	1,075	1,339
BPS	10,652	10,905	11,195	12,071	13,211
주당EBITDA	2,024	1,310	537	1,763	1,900
CFPS	1,715	1,215	872	1,455	1,717
DPS	575	200	200	200	200
주가배수(배)					
PER	35.8	42.6	70.7	32.2	25.8
PBR	4.8	3.2	3.1	2.9	2.6
EV/EBITDA	24.4	27.7	67.8	20.2	18.4
PCFR	29.9	28.5	39.7	23.8	20.1
수익성(%)					
영업이익률(보고)	7.9	5.3	1.2	11.0	11.0
영업이익률(핵심)	7.9	5.3	1.2	11.0	11.0
EBITDA margin	9.2	7.6	4.1	14.0	13.7
순이익률	6.5	4.7	3.7	8.5	9.7
자기자본이익률(ROE)	13.9	7.5	4.4	9.2	10.6
투하자본이익률(ROIC)	25.6	8.0	1.0	8.6	9.3
안정성(%)					
부채비율	91.0	105.2	101.8	93.6	91.8
순차입금비율	-18.2	15.7	16.4	8.2	2.9
이자보상배율(배)	298.6	64.0	10.9	97.5	107.3
활동성(배)					
매출채권회전율	3.4	2.3	1.7	1.7	1.8
재고자산회전율	737.5	82286	10,000	4,871	5,238
매입채무회전율	3.1	2.6	2.2	2.1	2.3

- 당사는 2월 13일 현재 '한전기술' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
한전기술(052690)	2014/10/27	Outperform(Downgrade)	80,000원
	2014/10/30	Outperform(Maintain)	80,000원
	2014/11/30	Buy(Upgrade)	80,000원
	2014/12/17	Buy(Maintain)	80,000원
	2015/01/12	Buy(Maintain)	80,000원
	2015/02/16	Buy(Maintain)	65,000원
	2015/04/02	Buy(Maintain)	65,000원
	2015/04/20	Buy(Maintain)	65,000원
	2015/04/27	Buy(Maintain)	65,000원
	2015/06/09	Buy(Maintain)	65,000원
	2015/06/29	Buy(Maintain)	53,000원
	2015/07/28	Outperform(Downgrade)	39,000원
	2015/10/19	Buy(Upgrade)	39,000원
	2015/10/29	Buy(Maintain)	45,000원
	2016/2/15	Outperform(Downgrade)	32,000원
	2016/3/30	Outperform(Maintain)	32,000원
	2016/4/27	Outperform(Maintain)	40,000원
	2016/7/28	Buy(Upgrade)	40,000원
	2016/10/28	Buy(Maintain)	36,000원
	2017/2/14	Marketperform(Downgrade)	28,000원

목표주가 추이**투자의견 및 적용기준**

기입	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/01/01~2016/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	95.15%
중립	7	3.85%
매도	0	0.00%