



## 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 |
| 52 주 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%     |

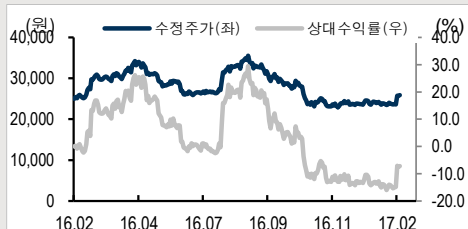
## Company Data

|             |                    |
|-------------|--------------------|
| 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 빅배스를 진행한 것으로 판단됩니다. 일회성 비용 소멸로 1분기 실적 개선이 예상되나 전년대비 제한적 수준으로 예상합니다. 8차 전력수급기본계획 확정 시점까지 변동성 확대 가능성이 높아 보입니다.

## &gt;&gt;&gt; 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 둔화되었다.

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 빅배스를 단행한 것으로 분석된다.

## &gt;&gt;&gt; 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 설 계용역 신규 수주가 제한적이기 때문이다.

도시바 원전 건설사업 철수방침에 따라 글로벌 원전설계 경쟁구도가 악화된 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), 투자 의견을 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 |
| 판매비   | 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   |
| 영업이익율 | 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 |
| 판매비및일반관리비            | 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     |
| 관계기업지분손익             | -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   | 726   |
| 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 |
| 자본법적용자본총계       | 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, %, %)

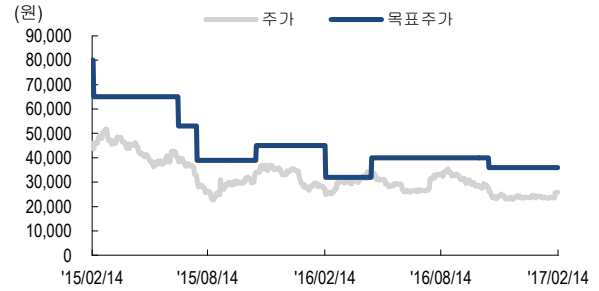
| 12월 결산, IFRS 별도 | 2014   | 2015   | 2016E  | 2017E  | 2018E  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원)         |        |        |        |        |        |
| EPS             | 1,433  | 812    | 489    | 1,075  | 1,339  |
| BPS             | 10,652 | 10,905 | 11,195 | 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   |
| 투자자본이익률(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 기관투자자 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.

## 투자자의견 변동내역(2개년)

| 종목명          | 일자         | 투자자의견                    | 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



## 투자자의견 및 적용기준

| 기업                     | 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%  |