

한전기술 (052690)

단기 사업 수주로 매출규모 회복

목표주가 25,000원, 투자이견 매수 유지

한전기술 목표주가 25,000원과 투자이견 매수를 유지한다. 3분기 영업이익은 141억원을 기록하며 흑자전환을 달성했고 컨센서스를 상회했다. 에너지전환 과정에서 대형 프로젝트 수주잔고 감소에 따른 부진 우려는 해소되기 어렵다. 반면 수주공백에 따른 매출절벽 또한 현실화될 가능성 또한 낮다. 지난 2분기 실적처럼 일시적 매출 공백은 언제든 재현될 수 있지만 계속기업가정을 부정할 만큼 극단적 환경은 아니다. 2021년 기준 PER 17.9배, PBR 1.2배다.

3Q20 영업이익 141억원(흑자전환)으로 컨센서스 상회

3분기 매출액은 954억원을 기록하며 전년대비 16.2% 증가했다. 원자력과 원자로설계는 EUR Rev.E 인증을 목적으로 하는 APR1000 관련 용역 수행 등 신규사업 수주로 매출이 전년대비 11.2%, 37.3% 증가했다. EUR Rev.E 인증은 체코 중형원전 수출 추진 과정에서 유럽 인증을 사전에 획득하기 위해 수행하는 용역이다. 에너지신사업은 당진 1~4호기의 환경설비 성능개선 설계기술용역 등 신규 수주로 전년대비 11.2% 증가했다. 정부 정책은 화력발전소 성능개선을 하지 않고 수명만료에 의한 자연스러운 퇴출을 지향하지만 온실가스 규제 측면에서 환경설비 성능개선은 필요한 부분으로 판단된다. 영업이익은 141억원으로 흑자전환했다. 매출규모 회복에 따른 실적개선이다. 기타비용에는 원전해체연구소, 한전공대 관련 비용이 반영되었다.

엔지니어링 수요가 있는 곳에서 신규 매출 확보하는 중

대형 수주잔고는 줄어들고 있지만 한수원과의 O&M 계약을 기반으로 새로운 역무를 추진하여 추가적인 단기성 사업을 수주하는 방식으로 외형규모를 유지하는 중이다. 당진처럼 국내 석탄발전소 환경설비 성능개선뿐만 아니라 원전 설계형상관리체계 구축 용역 등이 연속 수주로 이뤄진다면 매출 실적 안정화 관점에서 긍정적으로 판단할 수 있다. 한림해상 풍력 등 국내 재생에너지 시장에서도 EPC 사업 기회가 충분하며 해외 원전 또한 수주 가능성이 열려있다.

Update

BUY

TP(12M): 25,000원 | CP(11월11일): 16,800원

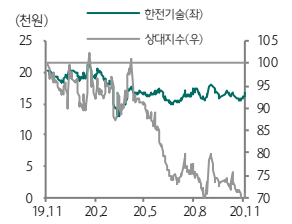
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,485.87
52주 최고/최저(원)	21,250/12,950
시가총액(십억원)	642.1
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	38,220.0
60일 평균 거래량(천주)	126,912.0
60일 평균 거래대금(십억원)	2.2
20년 배당금(예상, 원)	360
20년 배당수익률(예상, %)	2.14
외국인지분율(%)	2.52
주요주주 지분율(%)	
한국전력공사 외 1인	67.83
국민연금공단	6.13
주가상승률	1M 6M 12M
절대	0.0 0.9 (17.0)
상대	(3.8) (21.4) (29.1)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	401.8	406.6
영업이익(십억원)	14.4	22.9
순이익(십억원)	12.1	16.6
EPS(원)	314	432
BPS(원)	12,696	12,841

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	433.7	448.6	456.1	464.9	462.5
영업이익	십억원	21.5	44.1	40.2	45.6	45.7
세전이익	십억원	19.8	34.3	36.9	47.5	43.1
순이익	십억원	12.9	26.4	27.9	36.0	32.7
EPS	원	338	691	730	941	855
증감율	%	(39.10)	104.44	5.64	28.90	(9.14)
PER	배	61.83	29.02	23.01	17.85	19.65
PBR	배	1.69	1.52	1.25	1.20	1.17
EV/EBITDA	배	16.15	9.52	8.32	7.17	6.78
ROE	%	2.82	5.54	5.60	6.99	6.13
BPS	원	12,341	13,148	13,441	14,024	14,411
DPS	원	140	310	360	470	430



Analyst 유재선
02-3771-8011
jaeseon.yoo@hanafn.com

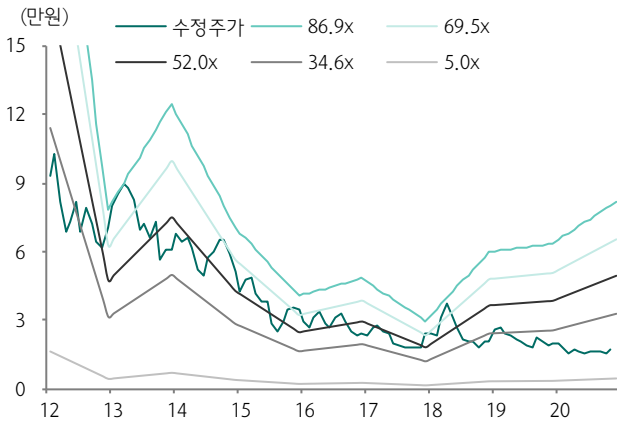
표 1. 한전기술 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2019				2020F				3Q20 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QF	YoY	QoQ
매출액	842	1,002	821	1,821	897	883	954	1,827	16.2	8.1
원자력	469	640	500	1,161	545	539	560	1,186	12.1	3.9
에너지신사업	170	191	181	342	212	193	202	309	11.2	4.7
원자로설계	202	171	140	318	140	151	192	332	37.3	27.5
영업이익	88	68	(48)	332	74	(55)	141	241	흑전	흑전
세전이익	113	66	(24)	188	88	(59)	107	233	흑전	흑전
순이익	92	53	(19)	138	50	(27)	79	177	흑전	흑전
영업이익률(%)	10.5	6.7	(5.8)	18.3	8.3	(6.2)	14.8	13.2		
세전이익률(%)	13.4	6.6	(3.0)	10.3	9.9	(6.7)	11.2	12.8		
순이익률(%)	10.9	5.3	(2.3)	7.6	5.6	(3.1)	8.2	9.7		

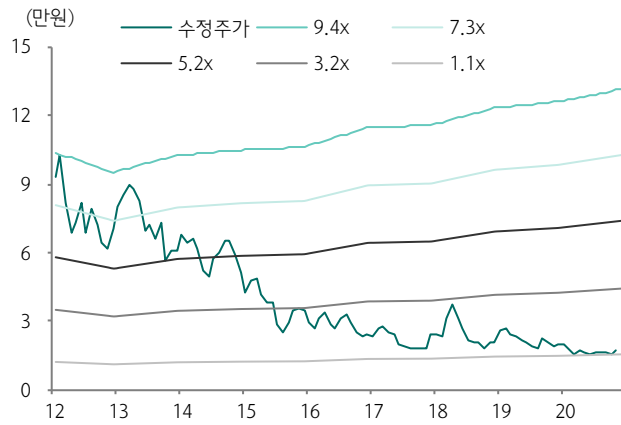
자료: 한전기술, 하나금융투자

그림 1. 한전기술 12M Fwd PER 추이



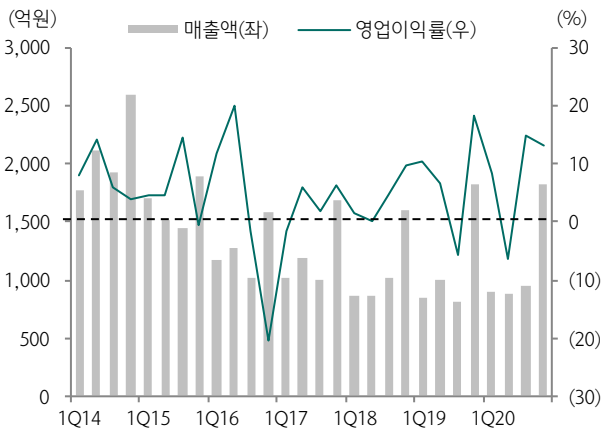
자료: 한전기술, 하나금융투자

그림 2. 한전기술 12M Fwd PBR 추이



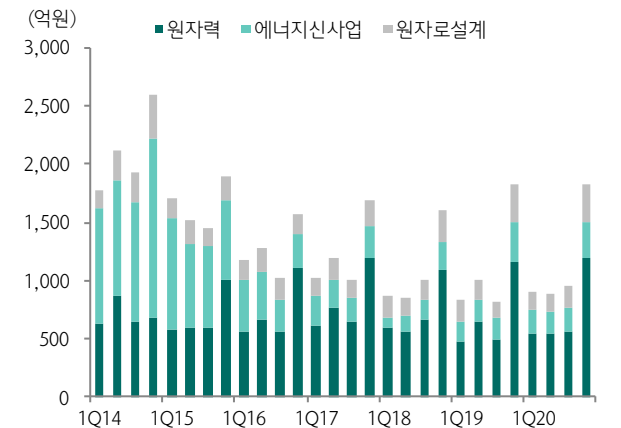
자료: 한전기술, 하나금융투자

그림 3. 한전기술 분기별 영업실적 추이 및 전망



자료: 한전기술, 하나금융투자

그림 4. 한전기술 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 한전기술, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	433.7	448.6	456.1	464.9	462.5
매출원가	296.9	324.5	321.9	314.1	316.6
매출중이익	136.8	124.1	134.2	150.8	145.9
판매비	115.3	80.1	94.0	105.1	100.2
영업이익	21.5	44.1	40.2	45.6	45.7
금융손익	1.6	2.5	2.2	2.3	2.3
중속/관계기업손익	(0.0)	(0.1)	(0.1)	0.2	0.2
기타영업외손익	(3.3)	(12.2)	(5.3)	(0.7)	(5.1)
세전이익	19.8	34.3	36.9	47.5	43.1
법인세	6.9	7.9	9.0	11.5	10.4
계속사업이익	12.9	26.4	27.9	36.0	32.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	12.9	26.4	27.9	36.0	32.7
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	12.9	26.4	27.9	36.0	32.7
지배주주지분포괄이익	12.7	36.2	23.0	36.0	32.7
NOPAT	14.0	33.9	30.3	34.6	34.6
EBITDA	45.9	73.2	64.9	72.6	74.8
성장성(%)					
매출액증가율	(11.53)	3.44	1.67	1.93	(0.52)
NOPAT증가율	20.69	142.14	(10.62)	14.19	0.00
EBITDA증가율	21.75	59.48	(11.34)	11.86	3.03
영업이익증가율	18.78	105.12	(8.84)	13.43	0.22
(지배주주)순이익증가율	(39.15)	104.65	5.68	29.03	(9.17)
EPS증가율	(39.10)	104.44	5.64	28.90	(9.14)
수익성(%)					
매출중이익률	31.54	27.66	29.42	32.44	31.55
EBITDA이익률	10.58	16.32	14.23	15.62	16.17
영업이익률	4.96	9.83	8.81	9.81	9.88
계속사업이익률	2.97	5.88	6.12	7.74	7.07

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	281.4	257.6	254.7	274.2	288.2
금융자산	87.6	70.4	66.9	86.0	99.9
현금성자산	31.5	69.3	55.7	74.9	88.8
매출채권	27.1	35.3	35.4	35.4	35.5
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	166.7	151.9	152.4	152.8	152.8
비유동자산	490.1	477.6	479.9	482.9	483.9
투자자산	39.8	40.4	40.6	40.7	40.7
금융자산	35.8	36.6	36.8	36.8	36.9
유형자산	300.7	290.3	287.5	281.1	274.3
무형자산	61.9	46.4	48.5	57.9	65.6
기타비유동자산	87.7	100.5	103.3	103.2	103.3
자산총계	771.5	735.2	734.5	757.1	772.1
유동부채	248.4	223.5	211.3	211.6	211.7
금융부채	30.0	0.6	0.6	0.6	0.6
매입채무	15.9	34.7	34.8	34.8	34.9
기타유동부채	202.5	188.2	175.9	176.2	176.2
비유동부채	61.7	19.5	19.8	19.9	19.9
금융부채	0.0	0.3	0.6	0.6	0.6
기타비유동부채	61.7	19.2	19.2	19.3	19.3
부채총계	310.1	243.0	231.1	231.5	231.6
지배주주지분	461.4	492.2	503.4	525.7	540.5
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	464.4	495.2	506.4	528.7	543.5
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	461.4	492.2	503.4	525.7	540.5
순금융부채	(57.6)	(69.6)	(65.7)	(84.9)	(98.7)

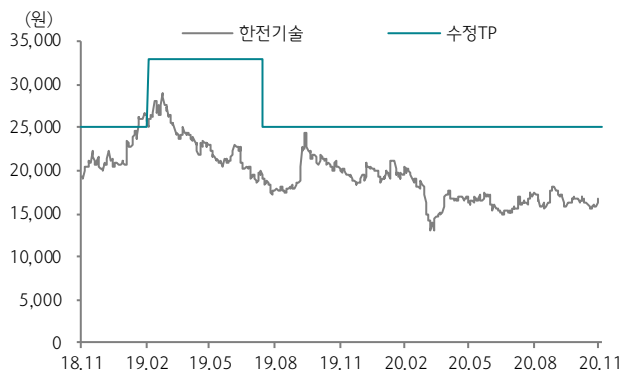
투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	338	691	730	941	855
BPS	12,341	13,148	13,441	14,024	14,411
CFPS	3,279	2,950	2,213	1,876	1,802
EBITDAPS	1,201	1,915	1,699	1,900	1,957
SPS	11,347	11,738	11,932	12,163	12,101
DPS	140	310	360	470	430
주가지표(배)					
PER	61.83	29.02	23.01	17.85	19.65
PBR	1.69	1.52	1.25	1.20	1.17
PCFR	6.37	6.80	7.59	8.96	9.32
EV/EBITDA	16.15	9.52	8.32	7.17	6.78
PSR	1.84	1.71	1.41	1.38	1.39
재무비율(%)					
ROE	2.82	5.54	5.60	6.99	6.13
ROA	1.69	3.50	3.80	4.82	4.27
ROIC	3.31	8.84	8.12	9.21	9.17
부채비율	67.21	49.37	45.91	44.03	42.85
순부채비율	(12.48)	(14.13)	(13.05)	(16.14)	(18.27)
이자보상배율(배)	29.38	680.20	746.04	1,117.73	1,126.53

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	81.0	27.1	32.7	63.0	61.8
당기순이익	12.9	26.4	27.9	36.0	32.7
조정	9	8	4	3	3
감가상각비	24.4	29.1	24.8	27.0	29.1
외환거래손익	2.2	0.2	(0.4)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.1	(0.0)	0.0	0.0
기타	(17.6)	(21.4)	(20.4)	(24.0)	(26.1)
영업활동 자산부채 변동	(20.6)	(81.5)	(31.5)	(0.0)	(0.0)
투자활동 현금흐름	(50.6)	47.2	(33.3)	(30.1)	(30.0)
투자자산감소(증가)	(3.9)	(0.6)	(0.2)	(0.1)	(0.0)
자본증가(감소)	(1.1)	(2.4)	(10.9)	(10.0)	(10.0)
기타	(45.6)	50.2	(22.2)	(20.0)	(20.0)
재무활동 현금흐름	(17.4)	(36.4)	(13.1)	(13.7)	(17.9)
금융부채증가(감소)	(9.1)	(29.2)	0.3	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	(1.9)	(1.6)	0.0	0.0
배당지급	(8.4)	(5.3)	(11.8)	(13.7)	(17.9)
현금의 증감	13.1	37.8	(13.5)	19.2	13.9
Unlevered CFO	125.3	112.8	84.6	71.7	68.9
Free Cash Flow	79.9	24.7	21.8	53.0	51.8

자료: 하나금융투자

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한전기술



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.7.26	BUY	25,000		
19.2.13	BUY	33,000	-30.15%	-11.97%
18.11.8	BUY	25,000	-12.38%	7.20%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

• 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

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

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.16%	7.84%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 11월 09일

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 2020년 11월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2020년 11월 12일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.