

한전기술 (052690)

필요한 것은 오직 수주

목표주가 25,000원, 투자이견 매수 유지

한전기술 목표주가 25,000원과 투자이견 매수를 유지한다. 4분기 영업이익은 128억원으로 컨센서스를 하회했다. 기존 대형 원자력과 석탄화력 발전소 준공 및 종료 임박으로 외형 성장이 정체되는 구간에 들어선 것으로 판단된다. 다만 신규 수주들이 꾸준히 확인되고 있어 긍정적이다. 정부가 원전을 대하는 입장은 안전 및 관리 중심이며 관련 법률이 제정됨에 따라 신규 용역 발주는 꾸준히 나타날 전망이다. 국내 재생 에너지 발전설비 증설이 본격화되면 한국전력 중심 대규모 프로젝트에서 기회를 찾을 것으로 기대된다. 2021년 기준 PER 30.9배, PBR 1.3배다.

4Q20 영업이익 128억원(YoY -61.6%)으로 컨센서스 하회

4분기 매출액은 1,584억원을 기록하면서 전년대비 13.0% 감소했다. 원자력과 원자로설계는 신고리 3,4호기 설계용역 등 기존 사업 준공으로 전년대비 각각 11.9%, 10.0% 감소했다. 에너지신사업은 고성그린파워 종합설계용역 등 중전 사업 종료임박으로 전년대비 19.6% 감소했다. 영업이익은 전년대비 61.6% 감소한 128억원을 기록했다. 2019년 경영 평가등급 상향에 따른 충당부채 및 성과급 증가 영향도 일부 있지만 2019년 4분기 발생한 소송 관련 손해배상 환입 기저 효과가 이번 분기 감익의 주된 이유다.

해상풍력 관련 레코드 확보 이후 신규 수주가 필요한 시점

올해 신한울 1호기, 고성그린파워 1호기 등 기존 대형 사업 준공이 예상되고 있다. 신고리 5,6호기 준공까지 아직 많은 시간이 남았다는 사실과는 별개로 대형 사업의 수주잔고는 지속적으로 줄어들 수밖에 없다. 외형은 당분간 정체될 전망이다. 향후 성장과 이익개선으로 이어질 유일한 동력은 신규 수주로 판단된다. 한국의 신규 발전설비는 재생에너지 중심으로 이뤄질 전망이다. 현재 설계와 시공을 담당하고 있는 제주 한림해상풍력에서 트랙 레코드를 확보하면 한국전력 중심으로 이뤄질 대규모 프로젝트 발주에서 긍정적 결과를 기대해볼 수 있을 것이다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 25,000원 | CP(2월10일): 17,900원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,100.58		
52주 최고/최저(원)	20,550/12,950		
시가총액(십억원)	684.1		
시가총액비중(%)	0.03		
발행주식수(천주)	38,220.0		
60일 평균 거래량(천주)	199,800.0		
60일 평균 거래대금(십억원)	3.5		
20년 배당금(예상, 원)	280		
20년 배당수익률(예상, %)	1.57		
외국인지분율(%)	3.16		
주요주주 지분율(%)	한국전력공사 외 1인 67.83		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	(2.2)	5.6	(10.7)
상대	(0.6)	(18.7)	(36.6)

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	433.7	448.6	431.7	433.9	429.4
영업이익	십억원	21.5	44.1	28.3	25.6	27.7
세전이익	십억원	19.8	34.3	28.4	28.9	27.3
순이익	십억원	12.9	26.4	21.7	21.9	20.7
EPS	원	338	691	567	574	542
증감율	%	(60.19)	104.44	(17.95)	1.23	(5.57)
PER	배	61.83	29.02	31.48	30.92	32.75
PBR	배	1.69	1.52	1.35	1.31	1.29
EV/EBITDA	배	16.15	9.52	11.33	10.54	9.59
ROE	%	2.82	5.54	4.39	4.37	4.04
BPS	원	12,341	13,148	13,260	13,555	13,809
DPS	원	140	310	280	290	270



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

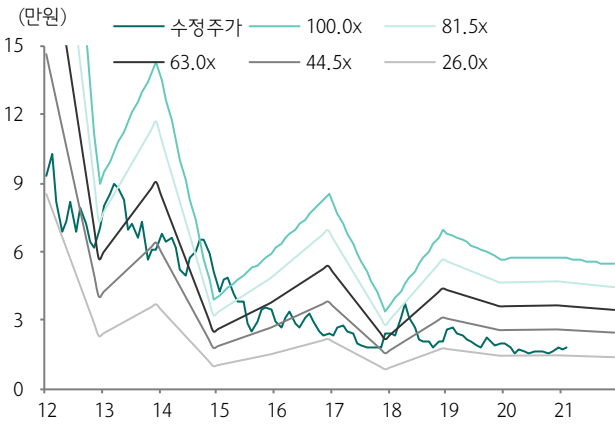
표 1. 한전기술 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2020P				2021F				4Q20 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QF	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	897	883	954	1,584	918	880	974	1,567	(13.0)	66.0
원자력	545	539	560	1,022	563	533	572	1,033	(11.9)	82.5
에너지신사업	212	193	202	275	230	203	209	249	(19.6)	36.3
원자로설계	140	151	192	286	125	145	193	285	(10.0)	49.1
영업이익	74	(55)	141	128	94	(18)	70	111	(61.6)	(9.7)
세전이익	88	(59)	108	148	102	1	76	110	(21.6)	37.2
순이익	50	(27)	80	115	77	1	58	83	(17.0)	43.9
영업이익률(%)	8.3	(6.3)	14.8	8.1	10.2	(2.0)	7.2	7.1	-	-
세전이익률(%)	9.9	(6.7)	11.3	9.3	11.1	0.1	7.8	7.0	-	-
순이익률(%)	5.6	(3.1)	8.3	7.2	8.4	0.1	5.9	5.3	-	-

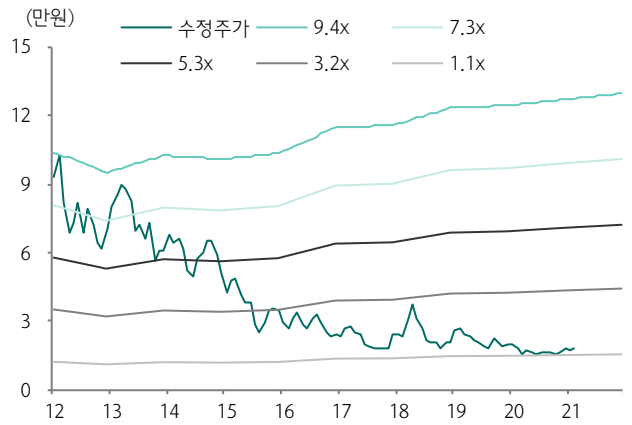
자료: 한전기술, 하나금융투자

그림 1. 한전기술 12M Fwd PER 추이



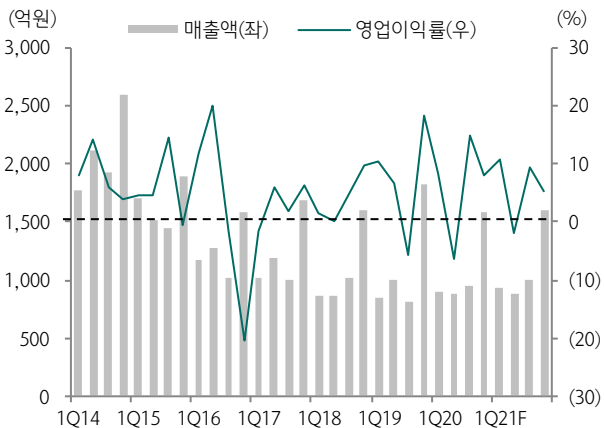
자료: 한전기술, 하나금융투자

그림 2. 한전기술 12M Fwd PBR 추이



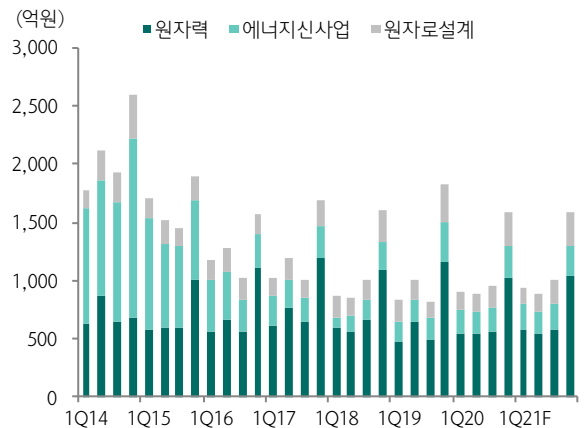
자료: 한전기술, 하나금융투자

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	431.7	433.9	429.4
매출원가	296.9	324.5	308.7	311.3	311.9
매출총이익	136.8	124.1	123.0	122.6	117.5
판매비	115.3	80.1	94.8	96.9	89.7
영업이익	21.5	44.1	28.3	25.6	27.7
금융손익	1.6	2.5	1.9	2.2	2.2
종속/관계기업손익	(0.0)	(0.1)	0.6	0.2	0.2
기타영업외손익	(3.3)	(12.2)	(2.4)	0.9	(2.8)
세전이익	19.8	34.3	28.4	28.9	27.3
법인세	6.9	7.9	6.7	7.0	6.6
계속사업이익	12.9	26.4	21.7	21.9	20.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	12.9	26.4	21.7	21.9	20.7
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	12.9	26.4	21.7	21.9	20.7
지배주주지분포괄이익	12.7	36.2	16.1	21.9	20.7
NOPAT	14.0	33.9	21.6	19.4	21.0
EBITDA	45.9	73.2	52.8	52.1	56.4
성장성(%)					
매출액증가율	(11.53)	3.44	(3.77)	0.51	(1.04)
NOPAT증가율	(36.94)	142.14	(36.28)	(10.19)	8.25
EBITDA증가율	(12.74)	59.48	(27.87)	(1.33)	8.25
영업이익증가율	(34.65)	105.12	(35.83)	(9.54)	8.20
(지배주주)순이익증가율	(60.31)	104.65	(17.80)	0.92	(5.48)
EPS증가율	(60.19)	104.44	(17.95)	1.23	(5.57)
수익성(%)					
매출총이익률	31.54	27.66	28.49	28.26	27.36
EBITDA이익률	10.58	16.32	12.23	12.01	13.13
영업이익률	4.96	9.83	6.56	5.90	6.45
계속사업이익률	2.97	5.88	5.03	5.05	4.82

투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	338	691	567	574	542
BPS	12,341	13,148	13,260	13,555	13,809
CFPS	3,279	2,950	2,420	1,396	1,407
EBITDAPS	1,201	1,915	1,381	1,364	1,476
SPS	11,347	11,738	11,296	11,353	11,234
DPS	140	310	280	290	270
주기지표(배)					
PER	61.83	29.02	31.48	30.92	32.75
PBR	1.69	1.52	1.35	1.31	1.29
PCFR	6.37	6.80	7.38	12.71	12.62
EV/EBITDA	16.15	9.52	11.33	10.54	9.59
PSR	1.84	1.71	1.58	1.56	1.58
재무비율(%)					
ROE	2.82	5.54	4.39	4.37	4.04
ROA	1.69	3.50	3.00	3.07	2.86
ROIC	3.35	8.98	5.90	5.37	5.76
부채비율	67.21	49.37	42.96	41.67	40.80
순부채비율	(12.48)	(14.13)	(16.96)	(18.19)	(19.49)
이자보상배율(배)	29.38	680.20	557.65	810.70	885.15

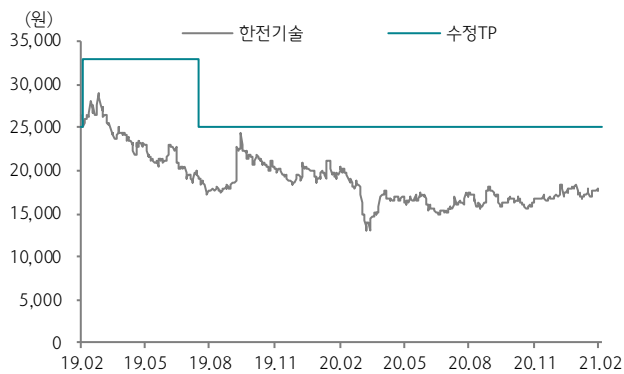
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	281.4	257.6	248.0	254.5	262.5
금융자산	87.6	70.4	85.2	93.4	101.9
현금성자산	31.5	69.3	74.2	82.4	90.9
매출채권	27.1	35.3	30.7	30.3	30.2
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	166.7	151.9	132.1	130.8	130.4
비유동자산	490.1	477.6	461.8	464.9	466.1
투자자산	39.8	40.4	35.4	35.0	34.9
금융자산	35.8	36.6	32.0	31.7	31.6
유형자산	300.7	290.3	289.8	283.6	276.8
무형자산	61.9	46.4	44.2	54.0	62.0
기타비유동자산	87.7	100.5	92.4	92.3	92.4
자산총계	771.5	735.2	709.8	719.4	728.6
유동부채	248.4	223.5	196.1	194.6	194.1
금융부채	30.0	0.6	0.5	0.5	0.5
매입채무	15.9	34.7	30.2	29.8	29.7
기타유동부채	202.5	188.2	165.4	164.3	163.9
비유동부채	61.7	19.5	17.2	17.0	17.0
금융부채	0.0	0.3	0.5	0.5	0.5
기타비유동부채	61.7	19.2	16.7	16.5	16.5
부채총계	310.1	243.0	213.3	211.6	211.1
지배주주지분	461.4	492.2	496.5	507.8	517.5
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	499.5	510.8	520.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	461.4	492.2	496.5	507.8	517.5
순금융부채	(57.6)	(69.6)	(84.2)	(92.3)	(100.9)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	81.0	27.1	45.9	48.4	49.5
당기순이익	12.9	26.4	21.7	21.9	20.7
조정	9	8	6	3	3
감가상각비	24.4	29.1	24.5	26.5	28.7
외환거래손익	2.2	0.2	(0.4)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.1	(0.4)	0.0	0.0
기타	(17.6)	(21.4)	(17.7)	(23.5)	(25.7)
영업활동 자산부채 변동	(20.6)	(81.5)	(30.8)	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	(50.6)	47.2	(23.7)	(29.6)	(29.9)
투자자산감소(증가)	(3.9)	(0.6)	5.0	0.4	0.1
자본증가(감소)	(1.1)	(2.4)	(12.8)	(10.0)	(10.0)
기타	(45.6)	50.2	(15.9)	(20.0)	(20.0)
재무활동 현금흐름	(17.4)	(36.4)	(13.4)	(10.7)	(11.0)
금융부채증가(감소)	(9.1)	(29.2)	0.2	(0.0)	(0.0)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	(1.9)	(1.8)	0.0	0.0
배당지급	(8.4)	(5.3)	(11.8)	(10.7)	(11.0)
현금의 증감	13.1	37.8	4.9	8.2	8.5
Unlevered CFO	125.3	112.8	92.5	53.4	53.8
Free Cash Flow	79.9	24.7	33.1	38.4	39.5

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한전기술



날짜	투자 의견	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%

투자 등급 관련 사항 및 투자 의견 비율 공시

- 투자 의견의 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

투자 등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.45%	7.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 02월 12일

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 2021년 2월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2021년 2월 15일 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 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.