

2024. 2. 15



Company Analysis | 유틸리티

Analyst **성중화**
02. 3779 8807**Buy (유지)**목표주가 (유지) **91,000 원**현재주가 **67,400 원**상승여력 **35.0 %**

컨센서스 대비 (4Q23P 영업이익 기준)

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI(2/14)	2,620.42 pt
시가총액	25,760 억원
발행주식수	38,220 천주
52 주 최고가/최저가	84,200 / 52,300 원
90 일 평균거래대금	75.55 억원
외국인 지분율	8.3%
배당수익률(24.12E)	0.9%
BPS(24.12E)	16,245 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -3.2%
	6 개월 -4.4%
	12 개월 -1.8%
주주구성	한국전력공사 외 1 인 53.1%
	국민연금공단 7.5%
	자사주 0.5%

Stock Price



한전기술 (052690)

국내외 원전 확대 관련 중장기 안정적 고성장주

4Q23 연결영업이익, YoY 숨고르기 & 당사/컨센 전망치 미달

4Q23 연결영업실적은 매출 1,972억원(yoy +2%), 영업이익 21억원(yoy -84%)으로서 전년동기 대비 매출은 Flat Up 수준에 머물렀고 영업이익은 큰 폭으로 숨을 고르는 등 부진했으며 당사 및 컨센서스 전망치 대비 대폭 미달했다. 1) 원자로설계개발은 신한울 3·4호기 등 대형 원전 계통설계용역 및 혁신형 SMR 계통설계용역 등 사업 지속 수행으로 yoy +24%의 모두 고성장을 시현했고 당사 중전 전망치도 5% 초과했다. 2) 에너지신사업은 제주한림해상풍력, 가스복합 열병합발전 등 EPC 사업 지속 및 인도네시아 PLN 가스엔진발전소 사업 수주에 따른 신규 매출 발생 등으로 yoy +6%의 안정적 성장을 시현했으나 당사 중전 전망치에는 6% 미달했다. 3) 무엇보다 전체매출의 50% 이상을 차지하는 원자력사업(원전종합설계)이 2022년 11월부터 공사가 재개된 신한울 3·4호기 효과로 1Q23 - 3Q23 yoy 성장을 지속하다가 4Q23 yoy -5%로 숨을 고르며 당사 전망치에도 6% 미달한 것이 4Q23 영업실적 숨고르기의 핵심 원인이었다.

4Q23 숨고르기에도 불구하고 23년 연간 실적 YoY 대호조. 신한울 3·4호기 설계용역 매출만으로도 24년 이후에도 안정적 고성장

2023년 연간 연결영업실적은 매출 5,451억원(yoy +8%), 영업이익 286억원(yoy +105%), 영업이익률 5.2%(yoy 2.4%p↑)로서 2022년 턱아라운드에 이어 이익 측면에선 더욱 강력한 호조세를 연출했다. 그리고, 국내외 원전 확대 관련 성장모멘텀은 반영하지 않더라도 17년부터 공사가 중단되었다가 22년 11월 공사가 재개되어 사실상 공사 초반 단계인 신한울 3·4호기 설계용역 매출만으로도 24년 이후에도 수년간 안정적 고성장이 지속될 것으로 전망한다.

원전 모멘텀주. 국내외 원전 확대 관련 중장기 안정적 고성장주

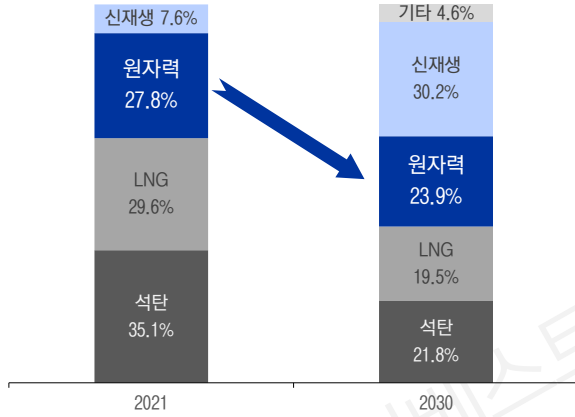
11차 전기본은 발표일정이 다소 지연되고 있으나 조만간 신규 원전 건설 기수를 담은 실무안이 발표될 것으로 예상되고 있다. 동사는 최근 몇 년간 원전 테마주로서의 주가 패턴이 명확했던 바 단기 투자 대응의 관점에서 테마주 고유의 급등락 속성을 철저히 감안하는 전략이 현실적인 대응 전략이라 판단한다.

그러나, 신규 원전 재추진 이슈는 동사에게는 단기적인 단발성 재료도 아니고, 실질은 없는 스토리텔링성 재료도 아니며, 중장기적으로 상당한 매출기여 효과가 예상되는 실질적인 재료라는 점은 반드시 염두에 두어야 한다. 신한울 1·2호기, 새울 3·4호기, 신한울 3·4호기 등은 종합설계용역 수주액은 각각 3,900억원, 5,000억원, 4,500원, 원자로계통설계용역 수주액은 각각 1,300억원, 1,800억원, 1,700억원으로서 종합설계용역/원자로계통설계용역 합산 수주액은 각각 5,200억원, 6,800억원, 6,200억원이었다. 즉, 대략 원전 1호기당 3,000억원 정도의 매출이 10년간 발생하는 패턴인데(1호기 건설기간 10년 정도. 공사 초중반 4-6년 매출 집중) 만약 4호기 또는 그 이상의 신규 원전 건설이 추진된다면 동사의 2023년 연간 매출규모가 5,451억원임을 감안할 때 향후 수년간 매출 기여도는 상당할 것으로 예측할 수 있다.

1) 신규 원전 재추진 이슈는 새로운 이슈는 아니고 상당히 오랜 기간 회자되어온 이슈인데다 시장에서는 신규 원전 재추진 여부는 더 이상 쟁점이 아니고 건설 기수가 핵심 관전포인트일 정도로 모멘텀에 대한 눈높이가 이미 높게 형성되어 있다는 점과 2) 21년 3-11월 원전 테마주들의 주가 상승이 역대급이었던 것처럼 다시 한번 강한 원전 테마가 작동할 수도 있다는 등 서로 반대의 가능성이 공존하고 있는 상황이다. 11차 전기본 발표 이후 주가 셋업 과정을 거친 다음 단기 원전 테마주 속성을 탈피하고 국내 신규 원전 재추진 관련 중장기 성장 모멘텀과 체코, 폴란드 등 해외 원전 수주 모멘텀이 핵심 투자포인트로 자리잡으며 국내외 원전 확대 관련 중장기 안정적 성장주로서의 투자매력이 재평가될 수 있을 것으로 기대한다.

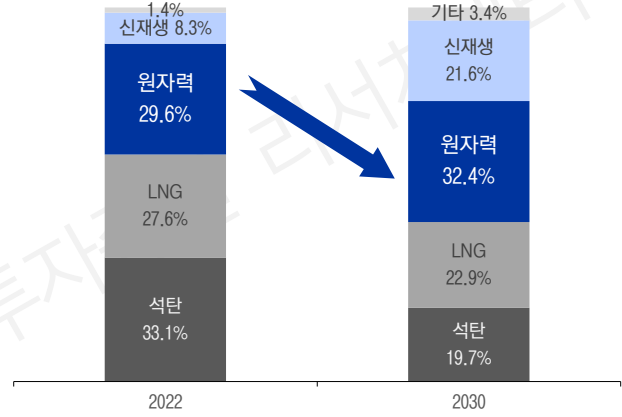
국내외 원전 동향 & 원전 모멘텀 점검

그림1 국가 발전믹스 전망 by 9차 전력수급기본계획



자료: 9차 전기본, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 국가 발전믹스 전망 by 10차 전력수급기본계획



자료: 10차 전기본, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 국내 원전 운영중(24.02.14 기준), 준비중 현황 & 신규 재추진 가능성 점검

구분	발전소 현황	호기수	비고	
운영중 (24기)	운전중 (20기)	- 한빛 2,4,5,6호기	4기	
		- 한울 1,2,3,4,5,6호기	6기	
		- 고리 3,4,신1,신2호기	4기	
		- 월성 2,3,4,신1호기	4기	
		- 새울 1,2호기	2기	
	정비중 (4기)	- 한빛 1,3호기	2기	
	- 한울 신1호기	1기	▶ 신한울 1호기: 4Q22(12월)부터 상업가동 시작. 24.02.14 현재 정비중	
	- 월성 신2호기	1기		
준비중 (5기)	가동 예정 (3기)	- 한울 신2호기	1기	▶ 신한울 2호기: 1H24 상업가동 예정
		- 새울 3,4호기	2기	▶ 새울 3,4호기(구 신고리 5,6호기): 21년부터 시운전 중. 24-25년 1기씩 순차적 상업가동 예정
	건설중 (2기)	- 한울 신3,신4호기	2기	▶ 신한울 3,4호기: 16년 3월 계약, 17년부터 공사 중단. 22년 11월부터 공사 재개
신규 재추진 (미정)	건설 예정 (미정)	- 천지 1,2호기 재추진(미정)	2기 (미정)	▶ 신규 원전 재추진 여부, 재추진 시 건설 기수 등 내용 담은 11차 전기본 실무안 2월 발표 가능성 ▷ 시장에선 신규 원전 재추진 여부보다 건설 기수 규모에 관심 집중 (재추진 자체는 기정사실로 보는 분위기) ▷ 재추진 기수는 최소 4기, 경우에 따라 4기 이상 기대 분위기 - 일단 영역 천지 1·2호기, 삼척 대진 1·2호기 재추진 유력 관측 - 11차 전기본 초안 23년 12월 발표 예정이었으나 발표되지 않았던 것이 재추진 건설 기수 관련 산자부와 대통령실의 입장 차이에 따른 것이란 기사도 있었음(1/3 전기신문. 산자부에선 Max 4기가 현실적 으로 보고 있는데 대통령실에선 4기 이상 요구)
		- 대진 1,2호기 재추진(미정)	2기 (미정)	
		- 기타(미정)	미정	

자료: 한국수력원자력, 한전기술, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 수주 상황 (23.09.30 기준 / 금액단위: 억원)

구분	발주처	사업명	최초 계약일	계약 종료일	기본 도급	완성 공사	계약 잔액	비고
원자력	한국수력원자력	신한울 1·2호기 종합설계용역	2009.05.29	2023.09.30	3,851	3,785	66	마무리 시기
		새울 3·4호기(구 신고리 5·6호기) 종합설계용역	2014.04.11	2025.03.31	4,990	4,334	656	후반부
		신한울 3·4호기 종합설계용역 (22년 11월 공사 재개. 계약기간 변경 필요)	2016.03.18	2023.12.31	4,463	1,079	3,384	초반부 (2023년 이후 성장엔진)
		중대사고관리전략 이행을 위한 MACST 설비 계통연계 상세설계 용역	2020.12.29	2024.12.30	546	423	123	후반부
		EUR Rev. E 인증 위한 APR1000 NSSS 설계 및 종합설계분야 표준설계 개발용역	2020.05.07	2024.06.01	487	464	23	후반부
		2023년 가동원전 긴급지원 기술용역	2023.04.14	2024.04.13	290	65	225	초반부
	한국전력공사	UAE 원전 종합설계용역(계약기간 변경 협의중)	2010.03.25	2024.09.30	8,195	8,191	4	마무리 시기이나 기간 변경 협의중
		UAE 원전 한전 기술지원 용역(계약기간 변경 협의중)	2010.03.25	2024.09.30	621	594	27	
	Nawah Energy Company	Barakah 가동원전 LTEA(장기엔지니어링 지원) 용역	2018.01.23	2031.01.22	3,400	316	3,084	초반부
	MOMENTUM	ITER CMA(건설사업관리) 용역	2016.06.24	2026.08.24	270	196	74	후반부
원자로	두산에너지빌리티	신한울 1·2호기 원자로계통설계용역	2009.07.31	2023.09.30	1,343	1,306	37	마무리 시기
		UAE원전 원자로계통설계용역(계약기간 변경 협의 중)	2010.06.30	2020.12.31	1,830	1,825	53	마무리 시기이나 기간 변경 협의 중
		새울 3·4호기(구 신고리 5·6호기) 원자로계통설계용역	2014.08.28	2025.03.31	1,784	1,544	240	후반부
		신한울 3·4호기 원자로계통설계용역 사업	2023.03.29	2033.10.31	1,651	155	1,496	초반부(2023년 이후 성장엔진)
	Nawah Energy Company	Barakah 가동원전 LTEA(장기엔지니어링 지원) 용역	2018.01.23	2031.01.22	900	136	764	초반부
에너지 신사업	한국중부발전	신서천화력 건설사업 설계기술용역	2014.06.11	2023.12.31	709	664	45	마무리 시기
	한국서부발전	태안화력 9·10호기 종합설계	2011.05.31	2024.09.30	1,129	1,004	125	후반부
	삼척블루파워	삼척블루파워 1·2호기 석탄화력발전소 건설 사업주기술지원용역	2013.06.07	2024.07.31	380	325	55	후반부
	삼성물산	강릉안인화력 1·2호기 종합설계기술용역	2014.09.19	2023.06.15	1,039	1,034	5	마무리 시기
	제주한림해상풍력	제주한림해상풍력 발전소 설계·구매·시공(EPC) 계약	2019.12.11	2025.02.28	2,021	1,607	414	후반부 (2022년 고성장 견인)
	논산바이오에너지	논산 바이오매스 발전사업 건설공사	2021.03.04	-	745	0	745	지연 중
	한주	가스복합 열병합발전 사업 EPC 공사	2021.05.07	2023.11.30	683	623	60	마무리 시기(2022년 고성장 일부 기여)
	한국남동발전	고성 천연가스 발전사업 설계기술용역	2020.06.24	2027.01.31	266	103	163	초중반부
	한국동서발전	음성복합화력 건설 설계기술용역	2019.12.09	2027.03.30	262	181	81	후반부
	경주클린에너지	왕신 연료전지 발전사업 건설공사	2022.11.18	-	1,997	0	1,997	지연 중

주 1: 기본도금액 252.6억원(전년도 매출액의 5%, 부가세 제외) 이상의 주요 사업만 기재. 완료사업은 제외

주 2: 3Q23말 현재 4건의 계약건에 대해 관련 법령 및 발주처와 계약상의 사유로 인해 K-IFRS 조항에 따라 해당 항목의 공시 생략. 당사는 생략된 공시항목을 자본시장법상
사업보고서에서 공시한 사실이 없으며, 이러한 사실을 감사보고했음

자료: 한전기술, 이베스트투자증권 리서치센터

표3 23.09.30 이후 대형 수주 공시건(신규수주 Only, 과거수주에 대한 기재정정건 제외)

대분류	부문		수주 일자	계약 기간	계약 상대	내용	금액 (억원)
	중분류						
원전	원자력 (원전 종합설계)		23.10.20	23.10.20 ~ 27.10.19	한수원	<ul style="list-style-type: none"> ▶ APR1000 표준설계인가를 위한 NSSS 및 종합설계분야 인허가 문서 개발 용역 <ul style="list-style-type: none"> ▷ APR1000 노형 국내 요건 충족 보완설계 ▷ 표준설계인가 인허가 문서 작성 및 인허가 심사 대응 ▶ 판매/공급계약 구분: 용역제공 ▶ 판매/공급지역: 국내 	427.24
			23.11.03	23.11.03 ~ 27.09.23	한수원	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 루마니아 CTRF 건설사업 종합설계 용역 <ul style="list-style-type: none"> ▷ 루마니아 체르나보다원전 삼중수소제거설비 건설 사업 종합설계 역무 수행 <ul style="list-style-type: none"> - 건설 상세설계 - 인허가 지원 - 구매·시공·시운전 기술지원 ▶ 판매/공급계약 구분: 용역제공 ▶ 판매/공급지역: 루마니아 	392.03
비원전	에너지신사업 (비원전 플랜트)		23.11.10	23.12.19 ~ 25.03.18	PT. PLN (Persero)	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 인도네시아 PLN 엔진발전소 패키지 EPC 사업(Sumbawa) <ul style="list-style-type: none"> ▷ Sumbawa 지역 엔진발전소 EPC 역무 <ul style="list-style-type: none"> - 주기기 구매 및 운송 - 사업관리 지원 등 ▶ 판매/공급계약 구분: 공사수주 ▶ 판매/공급지역: 인도네시아 	289.86
		PT. PLN (Persero)			<ul style="list-style-type: none"> ▶ 인도네시아 PLN 엔진발전소 패키지 EPC 사업(Tobelo) <ul style="list-style-type: none"> ▷ Tobelo 지역 엔진발전소 EPC 역무 <ul style="list-style-type: none"> - 주기기 구매 및 운송 - 사업관리 지원 등 ▶ 판매/공급계약 구분: 공사수주 ▶ 판매/공급지역: 인도네시아 	299.02	

자료: 한전기술, 이베스트투자증권 리서치센터

표4 해외 원자력발전소 동향 (동사 사업 참여 중, 계약 유력, 관련성 있는 지역 등 중심)

구분	동향	동사 매출인식 Logic	비고
Team Korea 기계약 & 진행 중	UAE (4기) - UAE BNPP(Barakah Nuclear Power Plant) 한국 기수주 - 1호기 21년, 2호기 22년 상업가동 - 3호기 23년 2월 상업가동 시작, 4호기 1H24 상업가동 예정	- 23~24년 공사기간 후반부 설계용역 매출 발생 중 - 원전종합설계, 원자로계통 설계 합산 설계용역 매출은 총매출의 6-8% 정도	
Team Korea 계약 유력 후보	폴란드 (2-4기) - 1단계(6-8기)는 미국 웨스팅하우스 수주 (26년 착공, 33년 가동) - 2단계(2-4기)는 Team Korea 단독으로 폴란드 전력공사(PGE), 민간 발전사 제팩(ZEPAK)과 22년 10월 현지 포트누프 지역에 한국형 원자로 APR1400 활용한 원전 2기를 짓는 협력의향서(LOI) 체결 하고 본계약 논의 중 - 본계약은 24년 예정 체코 (4기) ▶ 두코바니 5호기 외 3기 등 총 4기 - 두코바니 5호기 먼저 입찰하고 추후 3기 추가 입찰 예정이었으나 4기 한꺼번에 입찰하는 것으로 정책 수정 - 두코바니 5호기: 36년 가동 목표, 1.2 GW급, 총건설규모 7-8조원, 1Q24 우선협상대상자 선정 & 24년 본계약 예정이었음 → 1기당 7-8조원이므로 4기 합산은 30조원 규모 - 한꺼번에 4기 입찰로 정책 수정되었으므로 입찰 관련 일정도 조정 가능성 - 한수원(한국, Team Korea)/EDF(프랑스)/웨스팅하우스(미국) 3파전에서 웨스팅하우스 탈락, 한수원/EDF 2파전	- 계약체결 시 10년 정도 공사 기간 동안 설계용역 매출 발생 - 원전종합설계, 원자로계통 설계 합산 설계용역 매출은 총매출의 6-8% 정도	▶ 폴란드, 체코 관련 기본적 사항 - 폴란드의 경우 입찰방식이 아니라 한국과 단독 수익계약 방식으로 진행 중이라 한국이 최종 계약할 가능성 높음 - 체코의 경우 원전 기술 보유 5개국(한, 미, 프, 러, 중) 중 러시아/중국은 우크라이나 전쟁 후 보안 측면의 전략적 사유로 배제 가능성 높고, 미국도 1979년 3월 스리마 일섬 원전사고 후 신규 원전 중단 상태가 지속 중이고, 프랑스는 공기 준수 불량 등 기술적 한계가 있어 한국이 유력 후보(공기 지연 문제는 단순히 일정 지연 문제만이 아니라 비용 상승 문제) → 웨스팅하우스 탈락, 한국(한수원)/프랑스(EDF) 2파전. 시장에서 EDF보단 한수원을 유력 후보로 예상하고 있음 ▶ APR1400 노형 관련 웨스팅하우스의 한수원 향 지적재산권 소송 문제 다소 변수 - 사측에서는 APR1400 노형으로 원전 4기를 수출했던 UAE BNPP 사례처럼 웨스팅하우스에 일정수준의 로열티를 지급하는 방식으로 진행될 가능성 큰 것으로 예상하고 있음
미정 불확실	사우디 (2기) - 22년 5월 한국, 중국, 프랑스, 러시아 등 5개국에 입찰 참여 요청서 발송한 바 있으나 23년 10월 현재까지 아직 입찰은 진행하지 않고 있는 상태 튀르키예 (4기) - 23년 1월 한전 예비제안서 제출 네덜란드 (2기) - 28년 착공, 35년 완공 목표 - 한국, 22년 11월 네덜란드와 반도세, 원전 분야 파트너십 강화하기로 합의(양국 관계 전략적 동반자 관계로 격상)		- 사우디는 우선 2기 입찰 준비 중이나 중장기적으로는 10기 이상의 원전 건설 계획을 갖고 있다고 언급한 바 있음 - 사우디 입장에선 UAE BNPP 원전 건설 수행 경험이 있는 한국이 진행하는 것이 기술적, 경제적, 정치/안보적으로 가장 현실적인 측면이 있음

주: Team Korea는 해외 원전 수출 시 한전, 한수원, 한전기술, 한전원자력연료, 두산에너지빌리티 등 설계, 공사, 원자로생산 업체 등이 한 Team으로 참여한다는 의미
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

4Q23 영업실적 Review

표5 한전기술 4Q23 영업실적 Review

(억원, %)	4Q22	3Q23	4Q23E	4Q23P	yoy(%)	qoq(%)	총전 전망치 대비(%)
매출액	1,943	1,194	2,061	1,972	1.5	65.2	-4.3
원자력사업(원전종합설계)	1,187	580	1,195	1,127	-5.1	94.3	-5.7
에너지신사업(화력,신재생 등 EPC)	506	396	572	536	5.9	35.4	-6.2
원자로설계개발(원자로계통설계)	250	218	294	309	23.7	41.9	5.3
매출원가	1,512	940	1,583	1,542	1.9	64.0	-2.6
매출원가율(%)	77.8	78.7	76.8	78.2	0.4%P ↑	0.5%P ↓	1.4%P ↑
재료비	274	190	317	309	13.0	63.0	-2.6
인건비	540	421	519	506	-6.3	20.3	-2.6
유무형자산상각비	36	38	35	34	-6.1	-9.1	-2.6
기타	662	292	711	693	4.5	136.9	-2.6
매출총이익	431	254	478	431	-0.1	69.7	-9.9
매출총이익률(%)	22.2	21.3	23.2	21.8	0.4%P ↓	0.5%P ↑	1.4%P ↓
판관비	295	202	314	409	38.8	103.1	30.5
판관비율(%)	15.2	16.9	15.2	20.8	5.6%P ↑	3.9%P ↑	5.6%P ↑
인건비	297	165	270	351	18.2	112.0	29.9
유무형자산상각비	9	9	11	14	56.4	51.5	30.0
기타	-11	27	33	44	-510.9	66.0	35.6
영업이익	136	52	164	21	-84.3	-59.2	-87.0
영업이익률(%)	7.0	4.4	8.0	1.1	5.9%P ↓	3.3%P ↓	6.9%P ↓

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 4Q23E는 당사 총전 전망치. 4Q23P는 회사측 발표 가결산 실적

자료: 한전기술, 이베스트투자증권 리서치센터

표6 한전기술 4Q23 실적 비교(사측 발표치 vs 당사 총전 전망치, 시장 컨센서스 전망치)

(억원, %)	4Q23E(당사 총전)	4Q23E(컨센서스)	4Q23P(사측 발표)	당사 총전 전망치 대비(%)	시장 컨센서스 전망치 대비(%)
매출액	2,061	2,038	1,972	-4.3	-3.2
영업이익	164	172	21	-87.0	-87.6
영업이익률(%)	8.0	8.4	1.1	6.9%P ↓	7.3%P ↓

주: K-IFRS 연결기준

자료: 에프엔가이드, 한전기술, 이베스트투자증권 리서치센터

실적 전망

표7 한전기술 실적 전망 요약 (분기)

(억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	929	1,100	1,080	1,943	1,084	1,201	1,194	1,972	1,115	1,256	1,313	2,183
원자력사업	435	522	569	1,187	500	605	580	1,127	500	587	651	1,260
에너지신사업	348	411	346	506	343	401	396	536	382	442	437	590
원자로설계개발	146	167	165	250	242	195	218	309	234	227	225	334
영업이익	-45	56	-8	136	100	112	52	21	88	154	67	161
영업이익률(%)	-4.8	5.1	-0.7	7.0	9.3	9.3	4.4	1.1	7.9	12.3	5.1	7.4
EBITDA	6	107	43	181	148	161	99	70	134	201	116	207
EBITDA Margin(%)	0.6	9.8	4.0	9.3	13.7	13.4	8.3	3.5	12.0	16.0	8.8	9.5
세전이익	-23	67	8	205	119	153	63	106	107	177	97	206
세전이익률(%)	-2.5	6.1	0.8	10.5	11.0	12.7	5.3	5.4	9.6	14.1	7.4	9.4
당기순이익	-17	51	6	139	89	116	49	73	79	132	74	152
순이익률(%)	-1.8	4.7	0.5	7.2	8.2	9.7	4.1	3.7	7.1	10.5	5.6	6.9
지배주주순이익	-17	51	6	139	89	116	49	73	79	132	74	152
지배주주순이익률(%)	-1.8	4.7	0.5	7.2	8.2	9.7	4.1	3.7	7.1	10.5	5.6	6.9
순이익 대비 비중(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
qoq(%)												
매출액	-50.9	18.4	-1.8	79.9	-44.2	10.7	-0.6	65.2	-43.4	12.6	4.5	66.3
원자력사업	-60.3	19.9	9.0	108.6	-57.9	21.1	-4.2	94.3	-55.7	17.4	10.9	93.6
에너지신사업	-39.4	18.3	-15.9	46.3	-32.3	17.1	-1.3	35.4	-28.8	15.8	-1.2	34.8
원자로설계개발	-34.2	13.7	-0.8	51.3	-3.1	-19.7	12.0	41.9	-24.4	-3.0	-0.9	48.6
영업이익	적전	흑전	적전	흑전	-26.1	11.2	-53.3	-59.2	314.5	74.7	-56.4	139.6
세전이익	적전	흑전	-87.7	2,377.8	-41.8	27.9	-58.6	67.2	1.6	64.8	-45.0	111.5
지배주주순이익	적전	흑전	-88.5	2,269.7	-36.3	31.3	-57.9	49.0	8.1	67.0	-44.1	106.2
yoy(%)												
매출액	15.4	46.7	22.4	2.6	16.7	9.1	10.5	1.5	2.9	4.6	10.0	10.7
원자력사업	-14.3	17.9	21.7	8.2	14.8	15.9	1.9	-5.1	0.0	-3.0	12.2	11.8
에너지신사업	137.5	171.4	35.6	-11.7	-1.4	-2.5	14.4	5.9	11.5	10.3	10.4	10.0
원자로설계개발	-3.0	7.3	3.2	12.4	65.4	16.8	31.8	23.7	-3.5	16.5	3.1	7.9
영업이익	적전	흑전	적지	-23.9	흑전	99.2	흑전	-84.3	-12.1	38.2	28.8	655.9
세전이익	적전	307.6	흑전	-5.6	흑전	127.2	663.7	-48.5	-10.1	15.8	54.0	94.8
지배주주순이익	적전	313.0	흑전	-14.3	흑전	126.8	733.0	-47.6	-11.1	13.2	50.4	108.1
종전 전망치 대비(%)												
매출액								-4.3	-5.6	-7.8	-2.0	-5.8
원자력사업								-5.7	-12.1	-12.3	-0.2	-6.1
에너지신사업								-6.2	-3.0	-2.8	-3.2	-9.6
원자로설계개발								5.3	6.2	-4.6	-4.9	2.8
영업이익								-87.0	-38.9	-10.9	9.3	-17.3
세전이익								-46.8	-34.4	-9.6	6.2	-8.4
지배주주순이익								-50.8	-35.1	-11.7	3.9	-9.2

주: K-IFRS 연결기준

자료: 한전기술, 이베스트투자증권 리서치센터

표8 한전기술 영업실적 전망 Detail (분기)

(억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	929	1,100	1,080	1,943	1,084	1,201	1,194	1,972	1,115	1,256	1,313	2,183
원자력사업	435	522	569	1,187	500	605	580	1,127	500	587	651	1,260
용역(설계)	435	522	569	1,187	500	595	574	1,118	490	577	644	1,250
국내	346	427	492	968	398	526	470	916	382	502	533	1,035
해외	89	95	77	218	102	70	104	203	109	75	111	216
공사(건설)	0	0	0	0	0	10	6	9	9	10	7	9
국내	0	0	0	0	0	10	6	9	9	10	7	9
해외	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
에너지신사업	348	411	346	506	343	401	396	536	382	442	437	590
용역(설계)	102	126	149	184	112	159	161	195	120	170	171	208
국내	101	126	148	184	112	159	161	195	120	170	171	208
해외	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
공사(건설)	246	285	198	323	231	243	235	341	262	273	266	382
국내	246	285	198	323	231	243	235	341	262	273	266	382
해외	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
원자로설계개발	146	167	165	250	242	195	218	309	234	227	225	334
용역(설계)	146	167	165	250	242	195	218	309	234	227	225	334
국내	136	130	128	221	223	139	204	276	210	174	199	298
해외	11	37	37	29	20	56	14	33	23	52	25	36
공사(건설)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
국내	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
해외	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
* 용역매출	683	815	883	1,620	854	949	952	1,623	844	973	1,040	1,792
* 공사매출	246	285	198	323	231	252	242	350	271	283	273	391
* 국내매출	829	968	966	1,695	963	1,075	1,076	1,736	983	1,129	1,177	1,932
* 수출매출	100	132	115	248	122	125	118	236	132	127	136	251
매출원가	745	830	856	1,512	792	887	940	1,542	829	891	1,024	1,678
매출원가율(%)	80.2	75.4	79.2	77.8	73.1	73.9	78.7	78.2	74.4	70.9	78.0	76.9
재료비	198	237	160	274	159	182	190	309	170	196	201	330
인건비	426	446	428	540	447	447	421	506	446	456	441	524
유무형자산상각비	41	41	41	36	39	41	38	34	36	37	37	34
기타	81	105	227	662	146	218	292	693	177	202	345	790
매출총이익	184	270	224	431	292	313	254	431	286	365	288	505
매출총이익률(%)	19.8	24.6	20.8	22.2	26.9	26.1	21.3	21.8	25.7	29.1	22.0	23.1
판관비	229	214	232	295	192	202	202	409	198	211	221	344
판관비율(%)	24.7	19.5	21.5	15.2	17.7	16.8	16.9	20.8	17.7	16.8	16.9	15.8
인건비	190	192	197	297	159	183	165	351	158	186	176	273
유무형자산상각비	10	10	10	9	8	9	9	14	9	10	11	12
기타	29	12	24	-11	24	10	27	44	30	15	34	59
영업이익	-45	56	-8	136	100	112	52	21	88	154	67	161
영업이익률(%)	-4.8	5.1	-0.7	7.0	9.3	9.3	4.4	1.1	7.9	12.3	5.1	7.4

주: K-IFRS 연결기준

자료: 한전기술, 이베스트투자증권 리서치센터

표9 한전기술 실적 전망 요약 (연간)

(억원, 원, %)	2021	2022	2023P	2024E	2025E
매출액	4,331	5,053	5,451	5,866	6,507
원자력사업	2,516	2,713	2,811	2,996	3,342
에너지신사업	1,127	1,611	1,676	1,851	2,059
원자로설계개발	689	728	964	1,019	1,107
영업이익	101	139	286	471	573
영업이익률(%)	2.3	2.8	5.2	8.0	8.8
EBITDA	305	338	478	658	777
EBITDA Margin(%)	7.0	6.7	8.8	11.2	11.9
세전이익	177	257	441	587	695
세전이익률(%)	4.1	5.1	8.1	10.0	10.7
당기순이익	165	180	327	435	516
순이익률(%)	3.8	3.6	6.0	7.4	7.9
지배주주순이익	165	180	327	435	516
지배주주순이익률(%)	3.8	3.6	6.0	7.4	7.9
순이익 대비 비중(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EPS	430	470	854	1,139	1,349
EPS(지배주주)	430	470	854	1,139	1,349
yoy(%)					
매출액	0.3	16.7	7.9	7.6	10.9
원자력사업	-5.7	7.8	3.6	6.6	11.5
에너지신사업	27.9	43.0	4.0	10.5	11.2
원자로설계개발	-10.4	5.8	32.4	5.7	8.6
영업이익	-65.8	37.6	104.9	64.9	21.6
세전이익	-33.2	45.2	71.3	33.2	18.3
지배주주순이익	-18.4	9.1	81.9	33.4	18.4
EPS(지배주주)	-18.4	9.1	81.9	33.4	18.4
종전 전망치 대비(%)					
매출액			-1.6	-5.4	-5.6
원자력사업			-2.4	-7.2	-7.1
에너지신사업			-2.1	-5.2	-6.0
원자로설계개발			1.6	0.0	0.2
영업이익			-33.4	-18.0	-17.1
세전이익			-17.4	-13.1	-12.9
지배주주순이익			-18.7	-14.3	-14.0
EPS(지배주주)			-18.7	-14.3	-14.0

주: K-IFRS 연결기준

자료: 한전기술, 이베스트투자증권 리서치센터

표10 한전기술 영업실적 전망 Detail (연간)

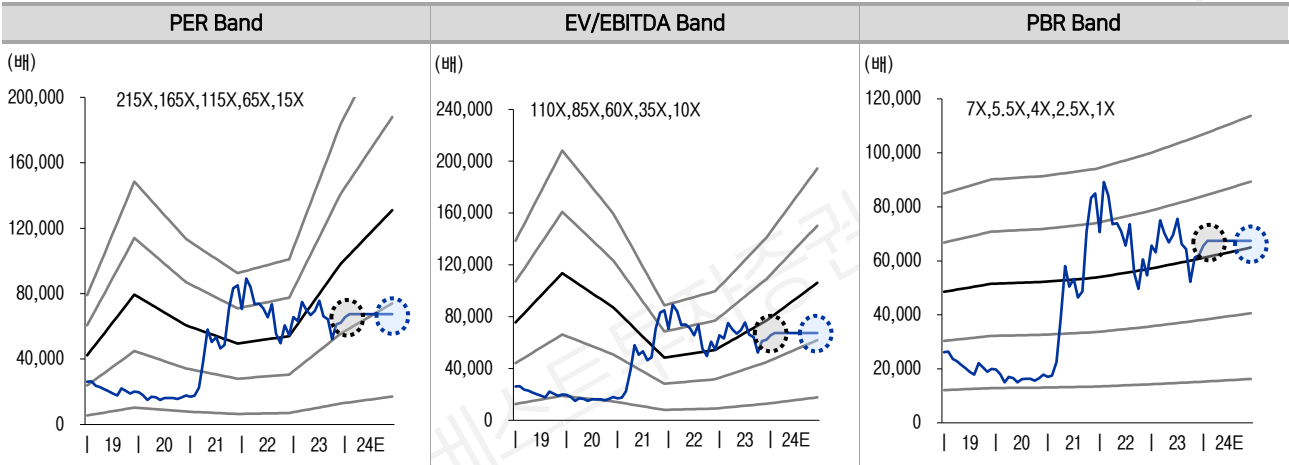
(억원, %)	2021	2022	2023P	2024E	2025E
매출액	4,331	5,053	5,451	5,866	6,507
원자력사업	2,516	2,713	2,811	2,996	3,342
용역(설계)	2,516	2,713	2,787	2,961	3,305
국내	2,037	2,233	2,309	2,451	2,761
해외	479	480	478	510	544
공사(건설)	0	0	24	35	37
국내	0	0	24	35	37
해외	0	0	0	0	0
에너지신사업	1,127	1,611	1,676	1,851	2,059
용역(설계)	598	560	626	669	711
국내	584	559	626	669	711
해외	14	1	0	0	0
공사(건설)	528	1,052	1,050	1,183	1,348
국내	528	1,052	1,050	1,183	1,348
해외	0	0	0	0	0
원자로설계개발	689	728	964	1,019	1,107
용역(설계)	675	728	964	1,019	1,107
국내	562	614	841	882	961
해외	113	114	123	136	146
공사(건설)	14	0	0	0	0
국내	0	0	0	0	0
해외	14	0	0	0	0
* 용역매출	3,789	4,001	4,377	4,649	5,123
* 공사매출	542	1,052	1,074	1,218	1,384
* 국내매출	3,711	4,458	4,850	5,220	5,817
* 수출매출	620	594	601	646	690
매출원가	3,262	3,943	4,161	4,422	4,867
매출원가율(%)	75.3	78.0	76.3	75.4	74.8
재료비	452	868	840	896	1,004
인건비	1,842	1,840	1,821	1,867	2,048
유무형자산상각비	162	159	152	144	158
기타	805	1,076	1,349	1,515	1,657
매출총이익	1,070	1,110	1,290	1,444	1,640
매출총이익률(%)	24.7	22.0	23.7	24.6	25.2
판관비	968	970	1,004	973	1,067
판관비율(%)	22.4	19.2	18.4	16.6	16.4
인건비	848	875	858	793	869
유무형자산상각비	42	40	40	42	46
기타	78	55	105	138	151
영업이익	101	139	286	471	573
영업이익률(%)	2.3	2.8	5.2	8.0	8.8

주: K-IFRS 연결기준

자료: 한전기술, 이베스트투자증권 리서치센터

Valuation

그림3 한전기술 Band Chart



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표11 한전기술 Valuation Table

PER 방식	값	EV/EBITDA 방식	값
2024E 지배주주 EPS(원)	1,139	2024E EBITDA(억원)	658
적용 PER(배)	79.9	적용 EV/EBITDA(배)	53.9
목표주가(원)	91,000	목표 EV(억원)	35,471
주식수(주)	38,220,000	2024E 순부채	-690
목표시총(억원)	34,780	목표시총(억원)	34,780
		주식수(주)	38,220,000
		목표주가(원)	91,000

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표12 한전기술 목표주가 변동

(억원, 원, 배, %)	2024E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	1,329	68.5	91,000	34,780
신규	1,139	79.9	91,000	34,780
변경률(%)	-14.3	16.6	0.0	0.0

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

한전기술 (052690)

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023P	2024E	2025E
유동자산	2,564	3,764	4,404	5,034	5,696
현금및현금성자산	302	453	540	634	733
유동금융자산	38	41	48	57	66
매출채권및기타채권	375	642	761	825	924
기타	1,849	2,628	3,055	3,518	3,973
비유동자산	4,491	4,401	4,196	4,046	3,937
유무형자산	3,037	2,842	2,684	2,524	2,350
금융/투자자산	394	382	359	380	402
기타	1,060	1,177	1,153	1,141	1,184
자산총계	7,055	8,165	8,600	9,079	9,633
유동부채	1,836	2,448	2,536	2,626	2,766
매입채무및기타채무	983	1,395	1,461	1,528	1,628
유동금융부채	0	0	0	0	0
기타	853	1,052	1,075	1,098	1,138
비유동부채	85	283	261	245	232
비유동금융부채	0	0	0	0	0
기타	85	283	261	245	232
부채총계	1,921	2,731	2,797	2,871	2,998
자배회지분	5,135	5,434	5,803	6,209	6,635
자본금	76	76	76	76	76
자본잉여금및기타	-107	-107	-107	-107	-107
이익잉여금	5,165	5,465	5,833	6,239	6,665
비자배회사지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,135	5,434	5,803	6,209	6,635

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023P	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	-158	68	208	332	453
영업 창출 현금	-200	50	308	468	616
당기순이익	165	180	327	435	516
조정사항	763	849	440	470	514
유무형자산상각비	249	231	192	187	205
법인세비용	13	78	114	152	179
이자비용	0	3	1	1	1
이자수익	-19	-30	-61	-57	-61
기타	519	567	193	188	190
자산,부채 증감	-1,128	-979	-458	-437	-414
법인세,이자,배당금	43	17	-100	-137	-163
투자활동 현금흐름	190	187	8	-41	-102
금융자산 증감	248	2	14	-28	-29
유무형자산 증감	-27	-28	-35	-26	-31
기타	-32	212	28	13	-42
재무활동 현금흐름	-121	-103	-130	-196	-252
사채, 차입금 증감	0	0	0	0	0
배당금 지급	-107	-91	-108	-180	-240
기타	-14	-13	-22	-17	-12
총현금흐름	-89	151	86	94	99
외화현금 환율변동 효과	0	0	0	0	0
환율 반영 후 현금흐름	-89	151	86	94	99
기초 현금및현금성자산	391	302	453	540	634
기말 현금및현금성자산	302	453	540	634	733

자료: 한전기술, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(억원)	2021	2022	2023P	2024E	2025E
매출액	4,331	5,053	5,451	5,866	6,507
영업비용	4,230	4,914	5,165	5,395	5,934
영업이익	101	139	286	471	573
EBITDA	305	338	478	658	777
금융수익	20	32	64	61	66
이자수익	19	30	61	57	61
기타	1	2	4	4	5
금융비용	0	4	1	3	4
이자비용	0	3	1	1	1
기타	0	1	0	2	2
기타수익	76	127	110	87	91
기타비용	25	43	22	34	36
기타손익	1	1	1	1	2
지분법손익	5	5	3	3	3
세전이익	177	257	441	587	695
당기순이익	165	180	327	435	516
지배주주순이익	165	180	327	435	516
Profitability(%)					
영업이익률	2.3	2.8	5.2	8.0	8.8
EBITDA Margin	7.0	6.7	8.8	11.2	11.9
당기순이익률	3.8	3.6	6.0	7.4	7.9
ROA	2.3	2.4	3.9	4.9	5.5
ROE	3.2	3.4	5.8	7.3	8.0
ROIC	3.6	4.8	4.6	6.6	7.3

주요 투자지표

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Valuation(배)					
P/E(지배주주)	197.5	116.2	72.7	59.2	50.0
P/B	6.3	3.8	4.1	4.1	3.9
EV/EBITDA	105.4	60.3	48.4	38.1	32.1
P/CF	33.5	19.9	35.6	33.5	29.7
Per Share Data(원)					
EPS(지배주주)	430	470	854	1,139	1,349
BPS	13,434	14,218	15,183	16,245	17,359
CPS	2,539	2,737	1,743	2,012	2,269
DPS	237	282	470	627	742
Growth(%)					
매출액	0.3	16.7	7.9	7.6	10.9
영업이익	-65.8	37.6	104.9	64.9	21.6
EPS(지배주주)	-18.4	9.1	81.9	33.4	18.4
총자산	0.7	15.7	5.3	5.6	6.1
자기자본	2.9	5.8	6.8	7.0	6.9
Stability(%배,억원)					
부채비율	37.4	50.3	48.2	46.2	45.2
유동비율	139.7	153.8	173.7	191.7	206.0
자기자본비율	72.8	66.6	67.5	68.4	68.9
영업이익/금융비용(x)	211.0	33.3	194.3	154.9	161.9
이자상배율(x)	444.2	75.8	412.9	494.4	482.9
총차입금(억원)	0	0	0	0	0
순차입금(억원)	-340	-494	-588	-690	-799

한전기술 목표주가 추이		투자 의견 변동내역											
(원)		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
		2023.05.11	신규	성종화									
		2023.05.11	Buy	85,000	-8.2	-17.8							
		2023.07.12	Buy	98,000	-17.3	-29.9							
		2023.10.04	Buy	84,000	-21.9	-30.7							
		2023.11.09	Buy	77,000	-13.0	-20.1							
		2024.01.15	Buy	91,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성종화).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	8.4%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023.1.1~ 2023.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)