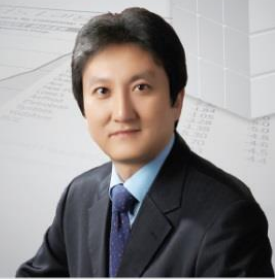


2017. 8. 1



▲ 유틸리티/운송/스몰캡

Analyst 김승철

02. 6098-6666

seungchul.kim@meritz.co.kr

RA 김정섭

02. 6098-6663

jeongseop.kim@meritz.co.kr

Hold

적정주가 (12개월) **19,000 원**
 현재주가 (7.31) **18,950 원**
 상승여력 **0.3%**

KOSPI 2,402.71pt
 시가총액 7,243억원
 발행주식수 3,822만주
 유동주식비율 31.21%
 외국인비중 1.33%
 52주 최고/최저가 35,500원 / 18,650원
 평균거래대금 37.8억원

주요주주(%)

한국전력공사(외2인) 67.8
 국민연금공단 6.1
 한전기술 자사주 펀드 0.5

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월
 절대주가 -3.56 -19.70 -40.87
 상대주가 -0.03 -34.68 -48.40

주가그래프



한전기술 052690

2Q17 Review: 문제는 탈원전 정책

- ✓ 2Q17 영업이익 71억원(-72.1% YoY) 기록, 시장 예상치 하회
- ✓ 탈원전 정책으로 신규 원전 수주 불확실
- ✓ 투자의견 Hold 유지, 적정주가 19,000원으로 하향

2Q17 영업이익 71억원(-72.1% YoY), 시장 예상치 하회

2Q17 매출액은 1,187억원(-7.2% YoY), 영업이익 71억원(-72.1% YoY)을 기록하며 시장 예상치를 하회하였다. 신보령 1,2호기 종합설계용역 증가분이 반영된 것이 주요 인으로 파악된다. 지난 분기에는 UAE 원전 종합설계용역 증가분 인식이 있어 영업이익자를 기록했고 이번 분기에는 신보령 1,2호기 추가 비용 인식이 발생하여 예상치를 하회하였다.

문제는 탈원전 정책

현 정부는 탈원전 정책을 표방하고 있다. 신고리 5,6호기는 공사 중단 후 공론화 위원회와 정부 결정에 따라 공사 여부가 결정된다, 신한울 3,4호기 등 아직 설계 단계인 신규 원전의 공사 지속 여부 역시 현재로서 불투명한 상태다. 원전 수주 잔고 감소 리스크가 여전히 상존하고 있는 상황이다.

투자의견 Hold 유지, 적정주가 19,000 원으로 하향

해외 또는 국내 신규 원전 수주가 없다면 당분간 이익 개선이 어려울 것으로 전망되어 투자의견 Hold를 유지한다. 신고리 5,6호기와 추가 신규 원전 설계 수입을 전망치에서 일단 제외하여 BPS가 낮아졌다. 적정주가 19,000원은 '17년 예상 BPS 대비 PBR 1.9배로 이는 역사적 하단 평균 배수에 해당한다.

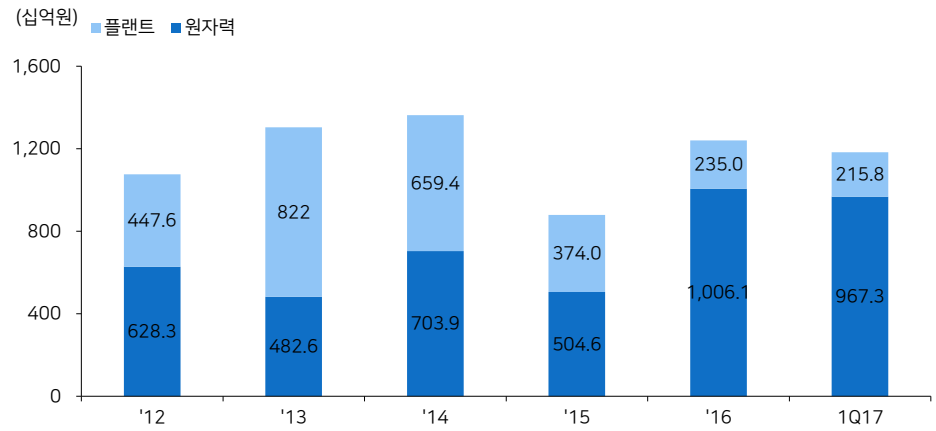
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015	657.6	34.7	31.0	812	-43.3	9,696	42.6	3.6	27.4	7.5	105.2
2016	506.0	5.9	17.8	466	-42.7	9,541	50.8	2.5	37.6	4.2	86.4
2017E	337.1	15.6	12.9	336	-27.7	9,871	56.3	1.9	25.2	3.0	70.7
2018E	215.6	6.6	5.8	153	-54.6	10,037	124.0	1.9	34.1	1.4	62.7
2019E	189.9	5.9	5.7	148	-3.2	10,186	128.1	1.9	35.8	1.3	61.3

표1 한전기술 2Q17 Earnings Review

(십억원)	2Q17P	2Q16	YoY(%)	1Q17	QoQ(%)	Meritz	과리율(%)	컨센서스	과리율(%)
매출액	118.8	128.0	-7.2	102.2	16.2	102.3	16.1	117.5	1.1
영업이익	7.1	25.5	-72.1	-1.6	흑전	11.7	-39.3	13.6	-47.8
지배주주순이익	4.4	23.4	-81.1	1.4	209.5	6.0	-26.3	11.5	-61.6

자료: 한전기술, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 한전기술 수주 잔고 추이



자료: 한전기술, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 한전기술 실적 추정 변경 내역

(십억원)	수정전		수정후		변화율(%)	
	'17E	'18E	'17E	'18E	'17E	'18E
매출액	397.9	337.1	337.1	215.6	-15.3	-36.0
영업이익	32.4	27.2	15.6	6.6	-51.9	-75.7
지배주주순이익	26.1	22.4	12.9	5.8	-50.6	-74.1

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

한전기술(052690)

Income Statement

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	657.6	506.0	337.1	215.6	189.9
매출액증가율 (%)	-21.9	-23.1	-33.4	-36.0	-11.9
매출원가	496.0	319.6	210.7	95.0	66.4
매출총이익	161.6	186.4	126.4	120.7	123.5
판매비와관리비	126.9	180.4	110.8	114.1	117.5
영업이익	34.7	5.9	15.6	6.6	5.9
영업이익률 (%)	5.3	1.2	4.6	3.0	3.1
금융수익	1.8	8.3	0.5	0.7	1.3
종속/관계기업관련손익	-4.7	-2.2	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	4.7	11.4	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	36.5	23.4	16.2	7.3	7.2
법인세비용	5.5	5.6	3.3	1.4	1.5
당기순이익	31.0	17.8	12.9	5.8	5.7
지배주주지분 순이익	31.0	17.8	12.9	5.8	5.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	11.3	18.7	18.2	25.4	22.1
당기순이익(손실)	31.0	17.8	12.9	5.8	5.7
유형자산감가상각비	10.7	15.5	16.4	15.8	15.3
무형자산상각비	4.7	4.1	5.1	4.7	4.2
운전자본의 증감	-78.9	-77.9	-16.2	-0.9	-3.0
투자활동 현금흐름	-134.9	-7.6	18.1	-4.2	-6.4
유형자산의 증가(CAPEX)	-82.0	-5.8	-6.4	-6.5	-6.7
투자자산의 감소(증가)	-20.3	-2.7	20.8	-0.3	-0.3
재무활동 현금흐름	62.7	-4.2	-46.6	-7.8	-6.5
차입금증감	84.4	3.4	-42.4	-2.5	-2.3
자본의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가	-61.0	6.2	-10.3	13.5	9.2
기초현금	76.3	15.3	21.5	11.2	24.7
기말현금	15.3	21.5	11.2	24.7	33.9

Balance Sheet

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	341.6	270.6	252.9	234.8	243.8
현금및현금성자산	15.3	21.5	11.2	24.7	33.9
매출채권	36.3	26.8	21.0	13.4	11.8
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	513.6	516.0	480.1	466.4	453.9
유형자산	337.8	328.1	318.1	308.8	300.2
무형자산	46.2	57.3	52.2	47.5	43.3
투자자산	45.8	48.5	27.7	28.0	28.3
자산총계	855.2	786.6	733.0	701.3	697.7
유동부채	342.3	286.4	251.4	236.8	235.7
매입채무	96.2	43.8	46.6	29.8	26.3
단기차입금	54.5	61.8	49.4	47.0	44.6
유동성장기부채	3.8	30.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	96.1	78.2	52.1	33.3	29.4
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	30.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	438.4	364.7	303.6	270.2	265.1
자본금	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6
자본잉여금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	419.3	424.4	431.9	433.6	435.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	416.8	421.9	429.5	431.1	432.6

Key Financial Data

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당데이터(원)					
SPS	17,206	13,239	8,821	5,642	4,969
EPS(지배주주)	812	466	336	153	148
CFPS	2,886	2,900	972	708	666
EBITDAPS	1,310	669	972	708	666
BPS	9,696	9,541	9,871	10,037	10,186
DPS	200	110	140	110	110
배당수익률(%)	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5
Valuation(Multiple)					
PER	42.6	50.8	56.3	124.0	128.1
PCR	12.0	8.2	19.5	26.8	28.4
PSR	2.0	1.8	2.1	3.4	3.8
PBR	3.6	2.5	1.9	1.9	1.9
EBITDA	50.1	25.6	37.2	27.0	25.5
EV/EBITDA	27.4	37.6	25.2	34.1	35.8
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	7.5	4.2	3.0	1.4	1.3
EBITDA 이익률	7.6	5.1	11.0	12.5	13.4
부채비율	105.2	86.4	70.7	62.7	61.3
금융비용부담률	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3
이자보상배율(x)	64.0	5.5	18.6	11.4	10.9
매출채권회전율(x)	16.1	16.0	14.1	12.5	15.0
재고자산회전율(x)					

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 8월 1일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 8월 1일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 8월 1일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김승철, 김정섭)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	92.8%
중립	7.2%
매도	0.0%

2017년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

한전기술(052690) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가(원)	담당자	주가 및 적정주가 변동추이
2015.10.26	기업브리프	Buy	37,500	김승철	
2015.10.29	기업브리프	Buy	43,000	김승철	
2015.12.10	산업분석	Buy	43,000	김승철	
2016.02.15	기업브리프	Hold	30,000	김승철	
2016.04.12	산업브리프	Hold	30,000	김승철	
2016.04.27	기업브리프	Hold	35,000	김승철	
2016.07.19	산업브리프	Trading Buy	30,000	김승철	
2016.07.28	기업브리프	Trading Buy	35,000	김승철	
2016.10.17	산업브리프	Buy	35,000	김승철	
2016.10.28	기업브리프	Trading Buy	30,000	김승철	
2017.04.17	산업브리프	Trading Buy	30,000	김승철	
2017.05.02	기업브리프	Hold	22,000	김승철	
2017.05.31	산업분석	Hold	22,000	김승철	
2017.06.20	산업브리프	Hold	22,000	김승철	
2017.08.01	기업브리프	Hold	19,000	김승철	