



BUY(Maintain)

목표주가: 36,000원(하향)

주가(10/27): 27,950원

시가총액: 10,682억원

유틸리티

Analyst 김상구

02) 3787-4764 sangku@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/27)		2,024.12pt
52 주 주가동향		10,682억원
최고/최저가 대비	최고가	최저가
등락률	36,950원	25,000원
수익률	절대	상대
1M	-10.0%	-8.3%
6M	-16.3%	-16.7%
1Y	-16.4%	-15.6%

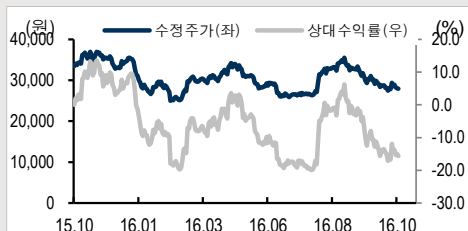
Company Data

발행주식수	38,220천주
일평균 거래량(3M)	123천주
외국인 지분율	3.12%
배당수익률(16E)	0.58%
BPS(16E)	11,810원
주요 주주	한국전력공사 외 1인 66.32%

투자지표

(억원, IFRS 별도)	2014	2015	2016E	2017E
매출액(억원)	8,419	6,576	4,632	5,558
보고영업이익(억원)	666	347	496	650
핵심영업이익(억원)	666	347	496	650
EBITDA(억원)	774	449	642	815
세전이익(억원)	707	365	496	668
순이익(억원)	548	310	422	568
지배주주순이익(억원)	548	310	422	568
EPS(원)	1,433	811	1,104	1,486
증감율(%YoY)	59.1	-43.4	35.9	34.6
PER(배)	35.8	42.7	31.3	23.3
PBR(배)	4.8	3.2	2.9	2.6
EV/EBITDA(배)	24.4	27.1	21.5	16.8
보고영업이익률(%)	7.9	5.3	10.7	11.7
핵심영업이익률(%)	7.9	5.3	10.7	11.7
ROE(%)	13.9	7.5	9.7	11.9
순부채비율(%)	-18.2	-25.8	13.2	8.4

Price Trend



한전기술 (052690)

더딘 프로젝트 진행으로 실적 둔화



3분기 영업이익이 적자전환 하였습니다. 원전과 석탄화력 용역 매출 감소가 실적 악화로 이어졌습니다. 수주 잔고 감소로 인해 4분기 실적 개선은 제한적인 수준일 것으로 예상합니다. 다만 파리협약 발효와 8차 전력수급계획수립을 앞두고 국내외 원전에 대한センチメント 개선 가능성이 상존한 환경으로 판단합니다.

>>> 원자력, 석탄화력 매출 감소로 실적 둔화

동사 3분기 실적은 매출 1,022억원(QoQ -20.1%, YoY -29.8%), 영업이익 -16억원(QoQ 적전, YoY 적전), 순이익 -48억원(QoQ 적전, YoY 적전)으로 적자 전환하였다.

원전과 석탄화력 관련 매출 증감이 실적 변동성을 확대하고 있다. 3분기 주요 원자력 용역 매출은 543억원으로 전분기 대비 13% 감소하였고 석탄화력 매출은 159억원으로 22% 감소하였다. 수익성 좋은 원자력과 석탄화력 설계용역 매출이 감소하며 실적 둔화로 이어진 것으로 분석된다.

경주 지진과 관련하여 원자력 프로젝트 진행 속도가 다소 느려진 점과 일부 프로젝트 사업기간 연장에 따른 투입원가 상승 등도 영향을 미친 것으로 보인다. 한수원 소송과 관련하여 9억원의 충당금을 제외하고 일회성 요인은 없는 것으로 파악된다.

>>> 4분기 제한적 개선 전망

4분기 실적 개선은 제한적 수준에 머물 것으로 예상된다. 주요 설계 용역 매출 규모가 증감을 반복하고 있기 때문이다. 2분기 증가했던 원전관련 매출이 3분기 감소하였으나 4분기 신고리 5,6호기와 신한울 3,4호 매출이 증가할 것으로 예상된다. 제한적인 개선은 가능할 것으로 전망된다.

경주 지진 이후 원자력에 대한 우려가 확대된 상황이다. 여진이 멈추면 다소 개선될 것으로 예상된다.

한편 11월 파리협약 공식발효는 원자력발전에 긍정적 영향을 미칠 수 있는 요인으로 판단된다. 글로벌 온실가스 감축을 위해 전력부문의 감축이 선행되어야 하고 재정 여력이 여의치 않은 국가들의 선택은 연료비용 부담이 적은 원자력이 최선이기 때문이다.

국내 온실가스 감축 상황도 여의치 않아 8차 전력수급기본계획에서 신규 원전에 대한 필요성이 확대될 가능성도 남아 있는 것으로 판단한다.

목표주가를 36,000원(2017년 예상 EPS 1,486원 PE x24)으로 조정하나 투자 의견 BUY는 유지한다.

한전기술 3분기 실적 요약, 원전 및 석탄화력 용역 매출 감소로 실적 둔화

(억원)	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16P	QoQ	YoY
매출액	1,773	2,120	1,930	2,598	1,703	1,517	1,456	-4,676	1,180	1,280	1,022	-20.1%	-29.8%
매출원가	1,401	1,571	1,562	2,163	1,379	1,134	934	-4,716	804	756	756	0.0%	-19.1%
판매비	231	246	250	330	247	313	312	397	235	270	281	4.1%	-9.9%
영업이익	141	303	117	104	77	70	210	-357	141	255	-16	적전	적전
세전이익	163	313	109	122	44	134	233	-411	136	283	-70	적전	적전
당기순이익	140	231	85	92	36	103	196	-335	127	234	-48	적전	적전
영업이익율	8.0%	14.3%	6.1%	4.0%	4.5%	4.6%	14.4%	7.6%	11.9%	19.9%	-1.5%		

주요 프로젝트별 매출	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16
UAE	262	309	341	214	222	212	252	139	181	185	175
신울진(신한울) 1,2 호기	123	114	125	105	96	115	96	106	64	121	58
APR 1400 US NRC			62	85	42	27	25	85	32	42	40
신고리 3,4 호기	30	33	26	59	24	62	31	33	22	31	41
신월성 1,2 호기	17	3	3	13	4	6	3	46			
신고리 5,6 호기	37	337	190	245	114	176	120	178	131	170	150
신한울 3,4 호기									117	74	79
당진 9,10 호기	20	28	24	23	28	25	19	23	21	21	19
삼척 1,2 호기	32	35	36	13	23	26	19	22	13	6	1
신보령 1,2 호기	28	35	30						19	36	7
태안 9,10 호기	34	32	31	20	49	41	23	20	29	28	29
태안 IGCC	14	17	11	14	14	18	1	11	7	6	3
신서천					27	20	27	24	24	24	24
강릉안인					55	40	75	25	37	39	47
고성그린					52	48	40	37	45	44	29

자료: 한전기술, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	8,419	6,576	4,632	5,558	6,670
매출원가	6,697	4,960	3,381	4,002	4,802
매출총이익	1,722	1,616	1,251	1,556	1,868
판매비및일반관리비	1,056	1,269	755	906	1,087
영업이익(보고)	666	347	496	650	780
영업이익(핵심)	666	347	496	650	780
영업외손익	41	18	1	18	19
이자수익	50	23	17	20	24
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	47	83	0	0	0
이자비용	2	5	5	5	5
외환손실	104	76	0	0	0
관계기업지분손익	-23	-47	0	0	0
투자및기타자산처분손익	0	12	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-3	-3	-80	-80	-100
기타	75	31	69	83	100
법인세차감전이익	707	365	496	668	799
법인세비용	159	55	74	100	120
유효법인세율 (%)	22.5%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%
당기순이익	548	310	422	568	679
지배주주지분순이익(억원)	548	310	422	568	679
EBITDA	774	501	642	815	962
현금순이익(Cash Earnings)	656	464	568	732	861
수정당기순이익	550	303	490	636	764
증감율(% YoY)					
매출액	11.4	-21.9	-29.6	20.0	20.0
영업이익(보고)	96.8	-47.9	42.9	31.2	20.0
영업이익(핵심)	96.8	-47.9	42.9	31.2	20.0
EBITDA	70.7	-35.3	28.2	26.9	18.1
지배주주지분 당기순이익	59.1	-43.3	35.9	34.6	19.6
EPS	59.1	-43.3	35.9	34.6	19.6
수정순이익	60.8	-44.9	61.7	29.8	20.1

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	167	113	800	1,016	771
당기순이익	548	310	422	568	679
감가상각비	60	107	103	125	147
무형자산상각비	48	47	43	39	35
외환손익	52	0	0	0	0
자산처분손익	0	12	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-1,289	-789	233	284	-90
기타	748	425	0	0	0
투자활동현금흐름	-141	-1,349	-776	-933	-950
투자자산의 처분	1,405	-309	134	-64	-76
유형자산의 처분	0	17	0	0	0
유형자산의 취득	-1,462	-820	-820	-820	-820
무형자산의 처분	-77	-77	0	0	0
기타	-7	-160	-90	-50	-53
재무활동현금흐름	-242	627	56	83	104
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	132	159	180
현금및현금성자산의순증가	-217	-610	80	166	-74
기초현금및현금성자산	980	763	153	233	399
기말현금및현금성자산	763	153	233	399	325
Gross Cash Flow	1,456	902	568	732	861
Op Free Cash Flow	-2,203	-1,237	-20	181	-64

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	3,553	3,416	2,531	2,718	3,108
현금및현금성자산	763	153	233	399	325
유동금융자산	15	75	53	63	76
매출채권및유동채권	2,686	2,954	2,081	2,059	2,470
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동비금융자산	89	234	165	197	237
비유동자산	4,223	5,136	5,725	6,514	7,305
장기매출채권및기타비유동채권	93	214	150	180	217
투자자산	255	458	346	400	464
유형자산	2,902	3,378	4,095	4,789	5,462
무형자산	427	462	419	380	345
기타비유동자산	546	624	714	764	818
자산총계	7,776	8,552	8,256	9,232	10,413
유동부채	3,158	3,423	2,667	2,984	3,372
매입채무및기타유동채무	2,604	2,382	1,678	2,013	2,416
단기차입금	0	545	545	545	545
유동성장기차입금	0	38	38	38	38
기타유동부채	554	458	406	387	372
비유동부채	547	961	1,076	1,243	1,432
장기매입채무및비유동채무	33	57	40	48	58
사채및장기차입금	38	300	300	300	300
기타비유동부채	476	604	736	895	1,075
부채총계	3,705	4,384	3,743	4,226	4,804
자본금	76	76	76	76	76
주식발행초과금	0	0	0	0	0
이익잉여금	4,096	4,193	4,539	5,031	5,634
기타자본	-102	-101	-101	-101	-101
자본총계	4,071	4,168	4,514	5,006	5,609
자본법적용자본총계	4,071	4,168	4,514	5,006	5,609
순차입금	-739	656	598	421	483
총차입금	38	884	884	884	884

투자지표

(단위: 원, %, 배)

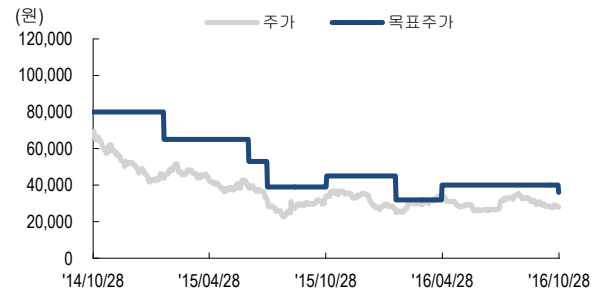
12월 결산, IFRS 별도	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	1,433	812	1,104	1,486	1,777
BPS	10,652	10,905	11,810	13,097	14,674
주당EBITDA	2,024	1,310	1,679	2,131	2,518
CFPS	1,715	1,215	1,486	1,916	2,253
DPS	575	200	200	200	200
주가배수(배)					
PER	35.8	42.6	31.3	23.3	19.5
PBR	4.8	3.2	2.9	2.6	2.4
EV/EBITDA	24.4	27.7	21.5	16.8	14.2
PCFR	29.9	28.5	23.3	18.1	15.4
수익성(%)					
영업이익률(보고)	7.9	5.3	10.7	11.7	11.7
영업이익률(핵심)	7.9	5.3	10.7	11.7	11.7
EBITDA margin	9.2	7.6	13.9	14.7	14.4
순이익률	6.5	4.7	9.1	10.2	10.2
자기자본이익률(ROE)	13.9	7.5	9.7	11.9	12.8
투자자본이익률(ROIC)	25.6	8.0	9.2	11.1	12.0
안정성(%)					
부채비율	91.0	105.2	82.9	84.4	85.7
순차입금비율	-18.2	15.7	13.2	8.4	8.6
이자보상배율(배)	298.6	64.0	91.4	119.9	143.9
활동성(배)					
매출채권회전율	3.4	2.3	1.8	2.7	2.9
재고자산회전율	737.5	822.8	822.8	822.8	822.8
매입채무회전율	3.1	2.6	2.3	3.0	3.0

- 당사는 10월 27일 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	투자의견	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

목표주가 추이



투자의견 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 (2015/10/1~2016/9/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156	95.71%
중립	7	4.29%
매도	0	0.00%