2025년 12월 30일 | Global Equity

동방전기(600875.CH)

대형 원전/수력 프로젝트 수혜 기대되는 국영 설비 제조사

중국

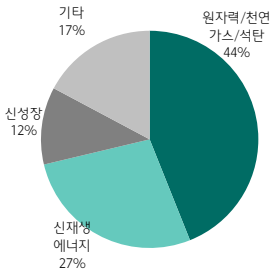
TP(컨센서스)	29.56 CNY
CP(12.29)	24.37 CNY

Key Data

국가	중국
상장거래소	상해거래소
산업 분류	산업재
주요 영업	전기 장비
홈페이지	www.dec-ltd.cn
시가총액(십억HKD)	84.2
시가총액(조원)	17.3
52주최고/최저(HKD)	25.94/13.98
주요주주 지분율(%)	
동방전기	51.29
The Vanguard Group, Inc	0.68

주가상승률	1M	6M	12M
절대	16.0	49.1	55.1
상대	14.1	33.3	38.5

매출구성



Financial Data (백만 CNY)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	60,677	69,695	78,820	86,666
영업이익	3,208	2,348	5,031	6,074
순이익	3,550	2,922	4,126	5,013
EPS(CNY)	0.9	0.9	1.2	1.5
EPS(YoY, %)	0.0	0.0	27.0	19.4
ROE(%)	9.8	7.7	11.7	10.9
PER(배)	5.7	9.7	19.8	17.0
PBR(배)	0.5	0.7	1.9	1.8
배당률(%)	7.3	4.4	2.3	2.8

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com
RA 안기량 giryangan@hanafn.com

하나증권 리서치센터

원전 설비 점유율 1위로 SMR/핵융합 기술 선도 중

동방전기는 중국의 3대 전력 설비 제조사 중 하나로 원자력/천연가스/수력/신재생/석탄 발전을 포함한 종합적인 전력 설비 기술력을 확보하고 있다. 특히 동방전기는 중국 원전 설비 시장점유율 40%에 달하는 1위 기업으로 최근 중국의 원전 확대 및 핵융합 테마주로 주목받고 있다. 동방전기는 100만~175만kW급 대형 원전 발전 설비 기술력을 확보하고 있으며, 중국 최초로 자체 개발에 성공한 3세대 원전 화롱 1호 원자로에 증기발생기, 터빈, 발전기 등 핵심 설비를 공급했다. 장기적으로 SMR 및 핵융합 기술 연구개발 진전과 상용화에 따른 주가 모멘텀도 기대된다. 중국 정부는 원자력 발전용량을 2025년 60GW 수준에서 2030년 110GW로 확대를 목표하고 있으며, 향후 10년간 빠른 속도로 진행될 중국 원전 증설 프로젝트의 수혜로 동방전기의 원자력 부문 매출 기여도 확대될 전망이다.

초대형 수력 프로젝트 수주와 가스터빈 수출 기대감 유효

동방전기는 중국 내 초대형 수력 발전 프로젝트 착공에 따른 대규모 수주 기대감도 유효하다. 올해 7월 착공한 총 투자액 1.2조 위안 규모의 야룽창포강 초대형 수력 프로젝트에서 동방전기의 설비 수주 점유율이 50% 이상, 신규 수주액이 1.5천~2천억 위안 이상(2024년 매출의 2배 이상)에 달할 것으로 추정되었고, 향후 티벳 지역에서 수조 위안 규모의 대형 수력 프로젝트 추진 가능성이 있어 추가적인 신규 수주가 기대되는 상황이다. 또한, 동방전기는 중국 가스터빈 기술 개발을 주도 중인 국영 3사 중 하나로 300MW F급 국가 프로젝트 공동 개발에 참여해 2024년 최초 점화에 성공했다. 향후 동방전기는 자체 개발한 50MW F급 가스터빈(G50) 생산 확대를 통해 국산화 대체 흐름 속에서 양호한 수주 실적이 기대되며, 현재 시제품 개발에 착수한 200MW급 제품은 2028년 양산 개시가 예상된다. 중장기적으로 중동/아시아/일대일로 국가 중심으로의 수출 확대도 전망된다.

앞으로도 중국의 대형 전력 프로젝트는 지속될 전망

동방전기는 1)대형 원전 및 수력 프로젝트 착공에 따른 신규 수주 모멘텀과 더불어 2)가스터빈 수출 확대, 3)고마진의 서비스 매출 구조적 증가(최근 5년간 급증한 신규 수주 물량의 보증 만기 도래 예상)가 주가 상승 동력으로 작용할 전망이다. 동방전기의 주가는 올해 대규모 수력 발전 프로젝트 착공에 따른 수주 기대감과 중국핵융합에너지공사 공식 출범에 따른 핵융합 상용화 기대감이 확산되며 7월 이후 급등세(A주/H주 37%/69%)를 시현했으나, 현재 2026년 예상 선행 PER 17배/16배로 과거 3년 평균 수준에서 거래 중이며, 글로벌 Peer 평균(52.6배) 대비 크게 저평가된 상태다. 중국의 대규모 신규 전력 프로젝트가 장기적으로 지속될 전망인 만큼 현 시점에서 투자 매력이 여전히 높다고 판단한다.

대형 원전/수력 프로젝트 수혜 기대되는 국영 설비 제조사

동방전기는 원자력/천연가스 설비의 핵심 플레이어 AI 데이터센터, 원전 확대로 실적 성장 본격화

동방전기는 중국의 3대 전력 발전 설비 제조사 중 하나로 최근 중국의 대형 원자력, 수력 발전 프로젝트 확대의 대표적인 수혜주로 주목받고 있다. 동방전기는 원자력/천연가스/수력/신재생/석탄 발전을 포함한 종합적인 전력 설비 제조 기술을 확보하고 있으며, 특히 원자력, 천연가스 발전 설비시장에서 점유율 1위를 차지하고 있다. 향후 중국의 AI 데이터센터 전력 수요 증가에 따라 청정 에너지 중심의 신규 발전소 건설 확대가 예상되는 만큼 향후 동방전기의 양호한 설비 수주 실적이 기대된다.

원자력 – 원전 설비 점유율 1위로 SMR/핵융합 기술 선도 중

다양한 포트폴리오, 높은 수익성 갖춘 상태, 중국 원전 증설 시장을 주도할 기업으로 도약할 것으로 전망

동방전기는 중국 원전 설비 시장점유율 40% 수준에 달하는 핵심 공급업체로 최근 중국의 원전 확대 및 핵융합 테마주로 부상하고 있다. 주요 경쟁업체인 상하이전기 대비 원전 사업 이익 기여도가 크고, 더 다양한 원자력 제품 라인업을 확보하고 있어 중국 신규 원전 증설의 대표적인 수혜 기업이 될 전망이다. 동방전기는 100만~175만kW급 대형 원전 발전 설비 기술력을 확보하고 있으며, 중국 최초로 자체 개발에 성공한 3세대 원전 화롱 1호 원자로에 증기발생기, 터빈, 발전기 등 핵심 설비를 공급했다.

중국 원자력 발전 용량은 '30년까지 두배 수준 확대 목표 SMR 및 핵융합 상용화로 매출 확대 기대

장기적으로 SMR(소형 모듈 원자로) 및 핵융합 기술 연구개발 진전과 상용화에 따른 주가 모멘텀도 기대된다. 동방전기는 SMR 핵심 장비의 설계 및 제조 역량을 바탕으로 중국핵공업그룹(CNNC)의 상업용 육상 SMR 링롱 1호(ACP100) 프로젝트와 중국광핵그룹(CGN)의 해상 부유형 SMR 프로젝트에 원자료 용기/내장체/모듈 등 주기기 공급업체로 참여했다. 핵융합 분야에서는 중국 장비 업체 중 유일하게 중국핵공업그룹과 국제핵융합실험로(ITER)용 블랭킷 차폐 모듈 공동 개발을 시작해 2024년 글로벌 최초로 대량 수출에 성공했으며, 핵융합 열교환 시스템, 발전기 설비 등에 주력하며 국내외 납품 레퍼런스를 축적 중이다.

향후 10년간 빠른 속도로 진행될 중국 원전 증설 프로젝트의 수혜로 2026년부터 동방전기의 원자력 부문 매출 기여가 확대될 전망이다. 중국 정부는 원자력 발전용량을 2025년 60GW 수준에서 2030년 110GW로 확대를 목표하고 있다. 경영진은 2026년부터 2030년까지 신규 원전 10기 추가 승인을 예상했으며, 원자력 부문 매출은 2025년/26년/27년 50억/60억/70억위안, 매출 비중은 2024년 7%에서 2027년 11%로 확대를 전망하고 있다.

수력 – 초대형 수력 프로젝트 수주 기대감 유효

메가 수력 프로젝트 수주 점유율 50% 이상으로 신규 수주 추진 가능성 우위, 10년 이상의 장기 매출 트랙 확보

동방전기는 중국 내 초대형 수력 발전 프로젝트 착공에 따른 대규모 수주 기대감도 유효하다. 올해 7월 착공한 총 투자액 1.2조 위안 규모의 야룽창포강 초대형 수력 프로젝트에서 동방전기의 설비 수주 점유율이 50% 이상, 신규 수주액이 1.5천~2천억 위안 이상(2024년 매출의 2배 이상)에 달할 것으로 추정되었고, 향후 티벳 지역에서 수조 위안 규모의 대형 수력 프로젝트 추진 가능성이 있어 추가적인 신규 수주가 기대되는 상황이다. 중국 관영 언론 보도에 따르면 티벳 지역 전력 프로젝트는 수력 180GW로 야룽창포강 프로젝트(60~70GW)의 약 3배 규모가 예상되며, 그 외 980GW 규모의 태양광, 110GW 규모의 풍력 발전 프로젝트가 함께 언급되었다. 통상적으로 약 10년이 소요되는 수력 프로젝트 건설 기간을 고려 시 야룽창포강 프로젝트 매출 인식은 약 2030년부터, 티벳 프로젝트 확정 시 2035년 전후로 매출 인식이 예상된다.

가스터빈 – F급 이상 중대형 가스터빈 완전 국산화가 목표인 중국

국산화 전환의 중심 기업
200MW급 가스터빈
2028년 양산 본격화 예상.
구조적 성장 모멘텀 지속

현재 중국의 중대형급 가스터빈 기술은 동방전기를 포함한 상하이전기, 하얼빈전기 3사가 주도 중이며, 300MW F급 국가 프로젝트에도 3사가 공동 개발에 참여해 2024년 최초 점화에 성공했다. 중국 3사는 400~600MW(H/J급) 대형 가스터빈 상용화 단계에 있는 글로벌 3사(GE/Siemens/Mitsubishi) 대비 기술 열위에 있으나 300MW급까지 기술 격차를 빠르게 축소하며 가스터빈 국산화 대체를 주도하고 있다. 중국 정부는 지난 2015년 중대형 가스터빈을 국가 과학기술 중대 프로젝트로 지정했으며, 국영 3사와 함께 'F급 이상 가스터빈 완전 국산화'를 목표로 기술 개발을 진행 중이다.

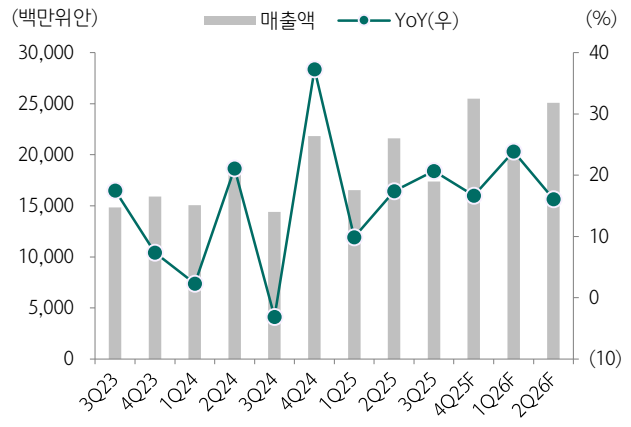
향후 동방전기는 자체 개발한 50MW F급 가스터빈(G50) 생산 확대를 통해 국산화 대체 흐름 속에서 양호한 수주 실적이 기대되며, 현재 시제품 개발에 착수한 200MW급 제품은 2028년 양산 개시가 예상된다. 중장기적으로 중동/아시아/일대일로 국가 중심으로의 수출 확대도 전망된다. 경영진은 카자흐스탄에 2025년 50MW 제품 3기 수출에 이어 2026년 2기 추가 수출을 예상했으며, 미국/유럽 지역 신규 AI 데이터센터향 수요 증가로 글로벌 경쟁사의 공급이 타이트한 상황인 만큼 수출 타깃 국가들의 중국 제품 수요가 증가할 가능성이 높을 것으로 전망했다.

앞으로도 중국의 대형 전력 프로젝트는 지속될 전망

수주 확대와 수출 증가 속에서도
주가 아직 저평가 상태
추가 상승 여력 유효
중장기 투자 매력 부각

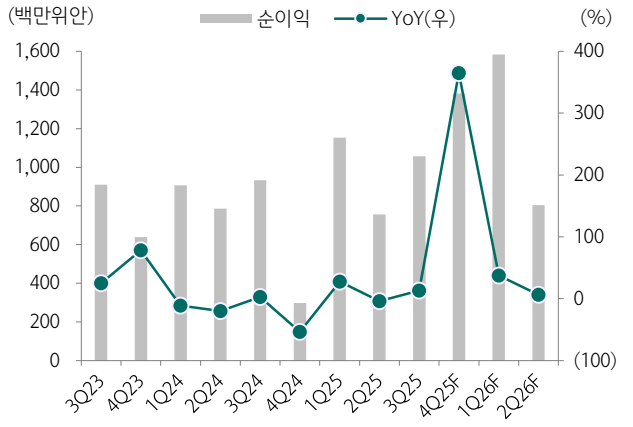
동방전기는 1)대형 원전 및 수력 프로젝트 착공에 따른 신규 수주 모멘텀과 더불어 2)가스터빈 수출 확대, 3)고마진의 서비스 매출 구조적 증가(최근 5년간 급증한 신규 수주 물량의 보증 만기 도래 예상)가 주가 상승 동력으로 작용할 전망이다. 동방전기의 주가는 올해 대규모 수력 발전 프로젝트 착공에 따른 수주 기대감과 중국핵융합에너지공사 공식 출범에 따른 핵융합 상용화 기대감이 확산되며 7월 이후 급등세(A주/H주 37%/69%)를 시현했으나, 현재 2026년 예상 선행 PER 17배/16배로 과거 3년 평균 수준에서 거래 중이며, 글로벌 Peer 평균(52.6배) 대비 크게 저평가된 상태다. 중국의 대규모 신규 전력 프로젝트가 장기적으로 지속될 전망인 만큼 현 시점에서 투자 매력이 여전히 높다고 판단한다.

도표 1. 동방전기 분기 매출액 추이 및 전망



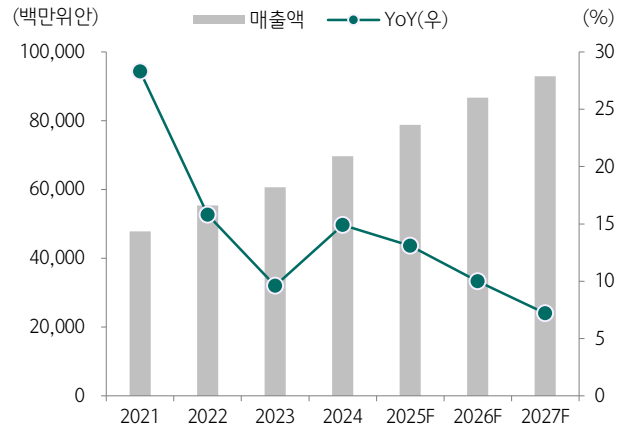
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 동방전기 분기 순이익 추이 및 전망



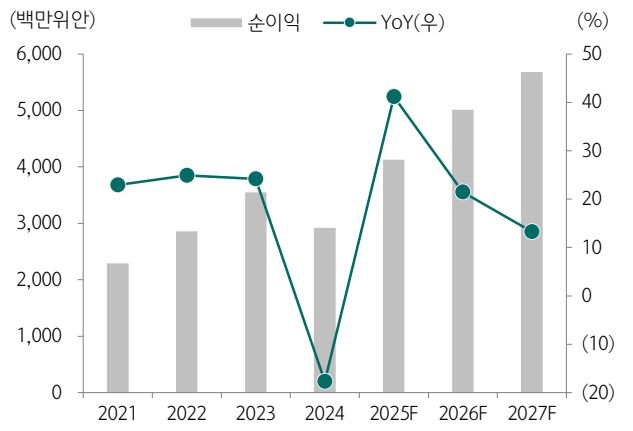
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 동방전기 연간 매출액 추이 및 전망



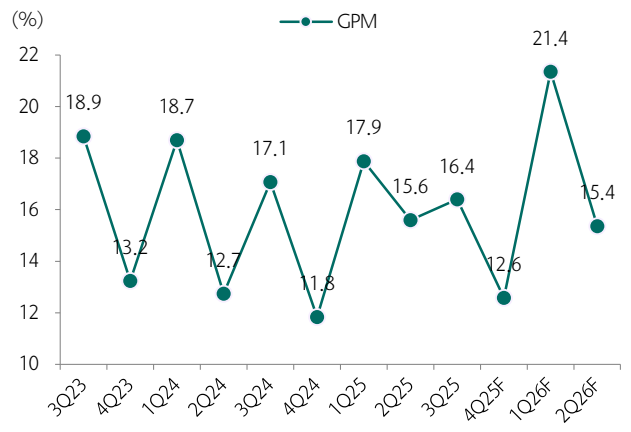
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 동방전기 연간 순이익 추이 및 전망



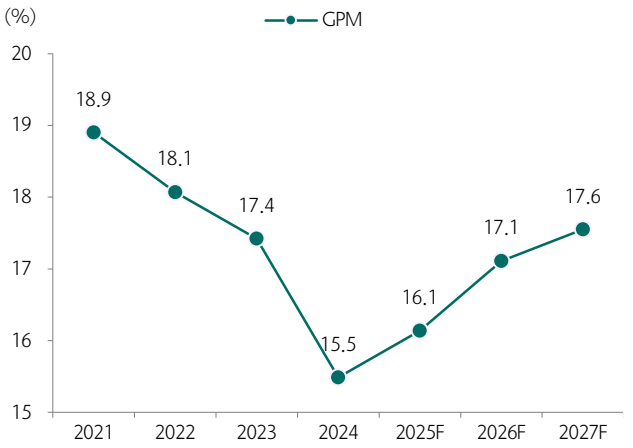
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 동방전기 분기 GPM 추이 및 전망



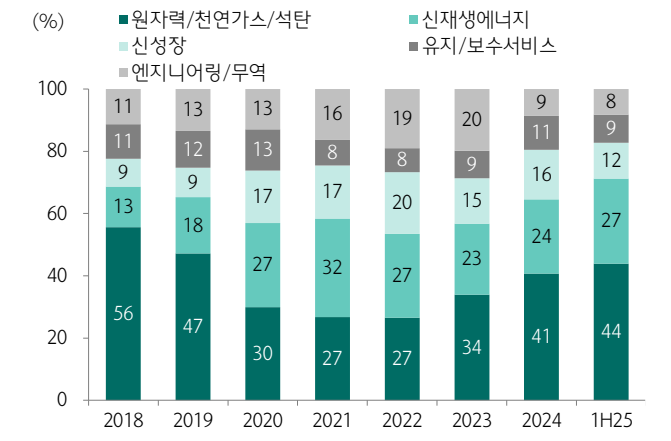
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. 동방전기 연간 GPM 추이 및 전망



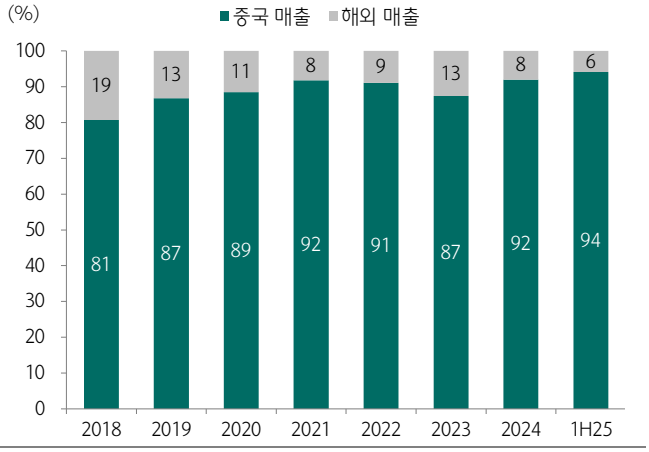
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. 동방전기 사업부문별 매출 비중



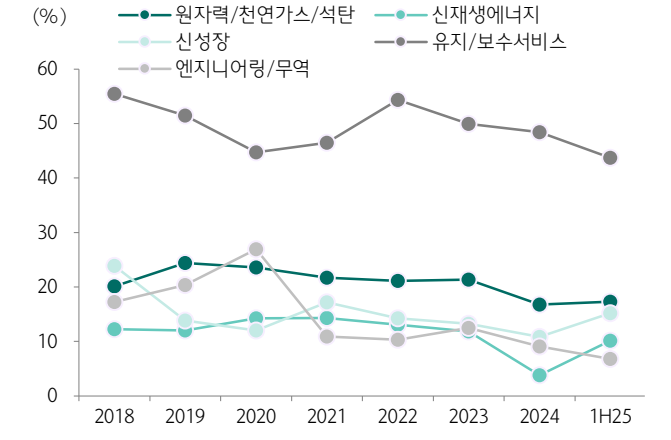
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 8. 동방전기 지역별 매출 비중



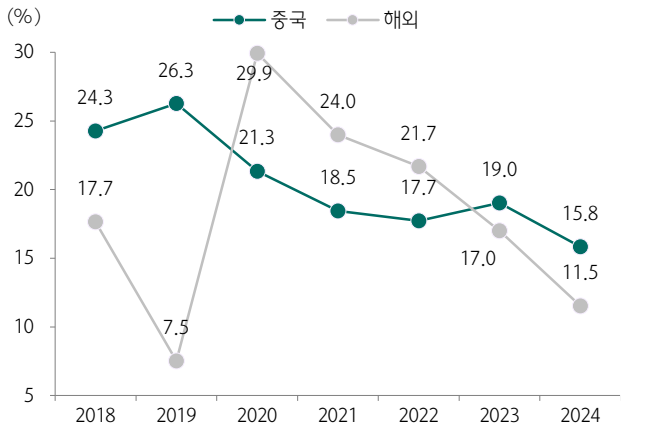
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 9. 동방전기 사업부문별 GPM 추이



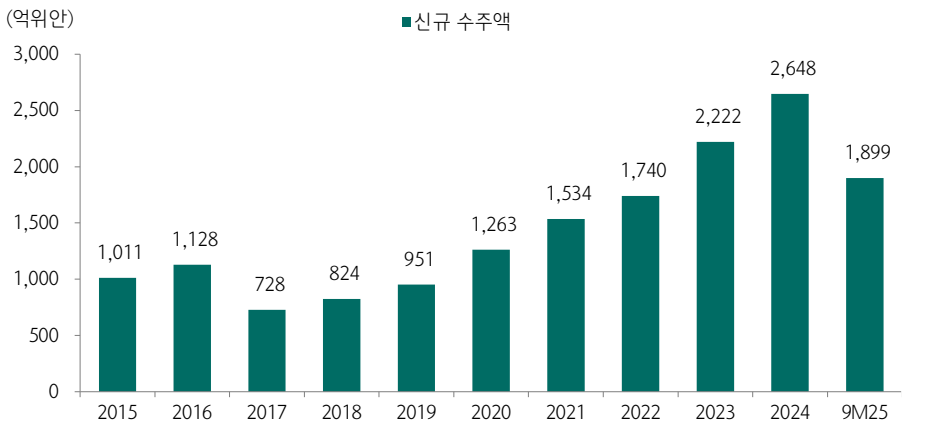
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 10. 동방전기 지역별 GPM 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 11. 동방전기 분기별 신규 수주액



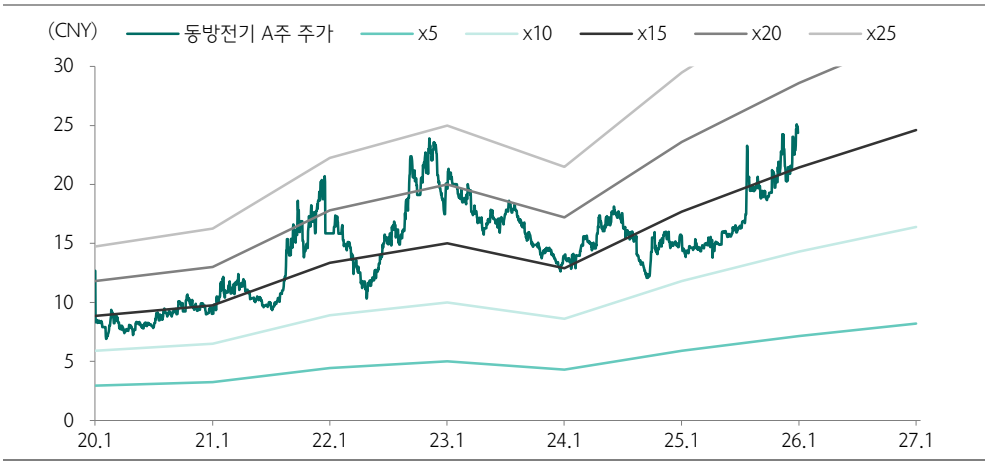
자료: Wind, 하나증권

도표 12. 글로벌 주요 전력 장비업체 밸류에이션 지표

	티커	시가총액 (조원)	조정 EPS (%, YoY)			P/E(배)			P/B(배)			ROE(%)			배당수익률(%)		
			25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F
동방전기-A	600875 CH	334.0	27.0	19.4	14.0	19.8	17.0	14.8	1.9	1.8	1.7	11.7	10.9	11.6	2.3	2.8	3.3
동방전기-H	1072 HK	334.0	25.4	20.9	14.9	19.0	16.0	14.0	1.8	1.7	1.6	11.7	10.9	11.6	2.5	3.1	3.6
상하이전기	600021 CH	28.9	82.0	13.1	5.9	18.5	16.3	15.4	1.9	1.7	1.6	10.0	10.5	10.1	1.6	1.7	1.8
하얼빈전기	1133 HK	15.6	44.0	23.6	20.8	13.8	11.2	9.3	1.9	1.7	1.5	14.6	16.0	17.1	2.6	3.5	4.2
중국 평균			**44.6**	**19.2**	**13.9**	**18.0**	**15.1**	**13.4**	**1.9**	**1.7**	**1.6**	**10.9**	**12.0**	**12.6**	**2.2**	**2.8**	**3.3**
GE Vernova	GEV US	5.0	355.3	82.0	54.6	90.5	49.7	32.2	17.8	14.6	11.0	20.7	31.5	37.3	0.2	0.2	0.3
Doosan Enerbility	034020 KS	5.2	80.3	138.2	49.5	243.1	102.1	68.3	6.3	5.9	5.5	2.6	5.9	8.1	0.0	0.0	0.0
Mitsubishi Heavy Ind.	7011 JP	81.4	10.6	10.2	33.6	47.7	35.7	29.7	5.0	4.5	4.1	11.0	13.3	14.2	0.7	0.8	1.0
Siemens Energy	ENR GR	17.7	18.5	138.0	37.1	31.7	23.1	18.1	8.5	7.1	5.8	29.2	34.8	38.0	1.3	1.9	2.5
글로벌 평균			**116.2**	**92.1**	**43.7**	**103.2**	**52.6**	**37.1**	**9.4**	**8.0**	**6.6**	**15.9**	**21.4**	**24.4**	**0.5**	**0.7**	**0.9**

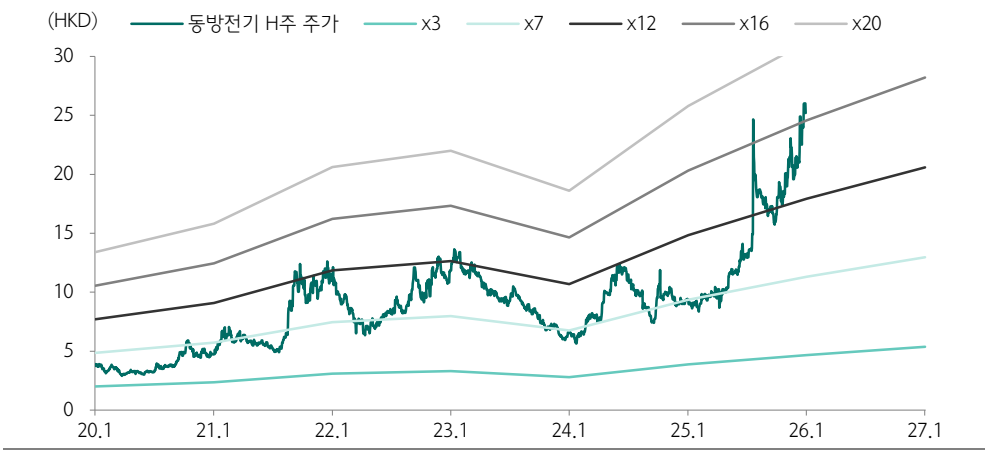
주: 2025/12/29 종가, 12MF 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 13. 동방전기 A주 역사적 P/E 밴드



주: 12MF 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 14. 동방전기 H주 역사적 P/E 밴드



주: 12MF 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만CNY)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출	55,364	60,677	69,695	78,820	86,666
매출총이익	10,006	10,570	10,793	12,720	14,824
판관비	9,215	9,215	9,215		
영업이익	2,742	3,208	2,348	5,031	6,074
이자 비용	83	83	83		
기타영업손익	(1,618)	0	(1,618)		
세전이익	3,884	3,884	3,884		
법인세	597	597	597		
소수주주이익	365	365	365		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	2,858	3,550	2,922	4,126	5,013
성장률(YoY)					
매출	15.8	9.6	14.9	13.1	10.0
영업이익	20.7	17.0	(26.8)	114.2	20.7
순이익	(2.2)	24.2	(17.7)	41.2	21.5
수익성(%)					
매출총이익률	18.1	17.4	15.5	16.1	17.1
영업이익률	3.4	3.4	3.4	6.4	7.0
순이익률	4.2	4.2	4.2	5.2	5.8

주: GAAP 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만CNY)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	93,780	93,780	93,780	93,780	93,780
현금성자산	22,553	22,553	22,553	22,553	22,553
매출채권	15,697	15,697	15,697	15,697	15,697
비유동자산	48,230	48,230	48,230	48,230	48,230
투자자산	24,958	24,958	24,958	24,958	24,958
유형자산	8,584	8,584	8,584	8,584	8,584
자산총계	142,009	142,009	142,009	142,009	142,009
유동부채	88,913	88,913	88,913	88,913	88,913
비유동부채	8,049	9,745	9,280	8,639	9,954
부채총계	64,154	67,721	76,709	79,888	98,867
자본금	14,536	14,371	14,597	14,512	14,583
이익잉여금	24,213	24,213	24,213	24,213	24,213
자본총계	33,642	35,384	38,636	41,220	43,142

투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(CNY)					
EPS	0.9	0.9	0.9	1.2	1.5
BPS	12.9	12.9	12.9	13.2	14.0
SPS	22.4	22.4	22.4	25.8	28.4
DPS	0.3	0.5	0.4	0.6	0.7
주가지표(배)					
PER	12.8	5.7	9.7	19.8	17.0
PBR	1.0	0.5	0.7	1.9	1.8
EV/EBITDA	18.7	11.1	7.8	13.8	11.4
PSR	0.7	0.3	0.4	1.1	1.0
배당수익률(%)	2.9	7.3	4.4	2.3	2.8
배당성향(%)	36.6	41.7	46.8	0.5	0.5
재무비율(%)					
ROE	8.5	9.8	7.7	11.7	10.9
ROA	2.6	3.0	2.2	3.2	3.7
ROIC	5.2	5.5	3.8	-	-
부채비율	42.1	40.1	48.4	-	-
유동비율	1.1	1.1	1.1	-	-
이자보상배율(배)	28.3	28.3	28.3	-	-

자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만CNY)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	10,129	10,129	10,129	10,129	10,129
감가/무형상각비	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
비현금자본증감	(5,996)	(7,573)	4,840	(7,895)	5,700
투자활동(CF)	(2,894)	(2,894)	(2,894)	(2,894)	(2,894)
유형자산처분	7	182	27	9	1
유형자산취득	(541)	(718)	(748)	(1,110)	(2,999)
투자자산증감	-	-	-	-	-
재무활동	(747)	(506)	607	(507)	1,100
배당금	(650)	(571)	(718)	(1,081)	(1,480)
단기부채증감	-	-	-	-	-
장기부채증감	390	600	460	156	2,196
자본금증감	6	0	0	0	0
잉여현금흐름	(3,135)	(4,961)	7,800	(4,502)	7,130

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(백승혜)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 12월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(백승혜)는 2025년 12월 30일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다
- 동방전기(600875.CH)는 투자자문업(타 자산운용사가 운용하는 펀드의 종목 선정 또는 포트폴리오 비중 의견 제시 등)에 활용된 법인으로, 실제 펀드 편입 여부에는 관여하지 않음.

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 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.