

한전기술 (052690)

하민호

minho.hur@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

195,000

하향

현재주가

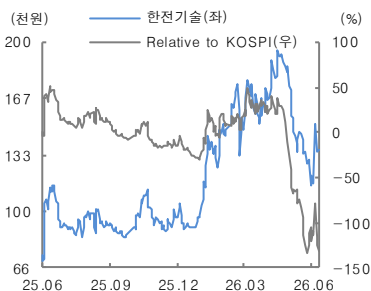
136,700

(26.06.18)

유틸리티업종

KOSPI	9063.84
시가총액	5,225십억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	8십억원
52주 최고/최저	194,800원 / 83,800원
120일 평균거래대금	593억원
외국인지분율	15.85%
주요주주	한국전력공사 외 1 인 53.06% 국민연금공단 11.06%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.5	-20.7	53.3	30.2
상대수익률	-21.7	-48.1	-32.5	-57.3



1호 미국 원전 프로젝트 투자는 대형 원전 ? SMR ?

- 투자이건 '매수' 유지, 목표주가 195,000원으로 하향(기존 대비 -10%)
- 1호 원전 투자가 대형 원전, SMR에 따라 단기적 수혜 수준 달라질 수 있음
- 1호 프로젝트가 SMR이 되더라도, 대형 원전도 멀지 않은 시간 내 가능

투자이건 '매수' 유지, 목표주가 195,000원으로 하향(기존 대비 -10%)

목표주가를 195,000원(2035F 목표 실적 기준 EV/EBITDA 18배)으로 기존 대비 10% 하향. 중장기 성장성에 대한 강한 긍정적 의견은 유효하나, 단기적인 모멘텀의 불확실성 발생을 반영하여 2035F 목표 실적 기준 EV/EBITDA를 하향함

동사 주가는 2026년 예상 실적 기준 PER 80배로 높은 밸류에이션을 받고 있음. 이는 글로벌적으로 원전 설계를 지속해온 노후우와 레퍼런스를 가지고 있는 몇 안 되는 원전 설계사로, 향후 글로벌 원전 증설에 따른 수주 확대와 중장기 실적 성장에 대해 높은 가시성이 예상되기 때문임. 특히, 원전 종합설계(A/E: 터빈 아일랜드, 보조기기, 부지 특성 등의 상세설계) 분야에서 경쟁력을 확보하고 있어, 한국형 노형 이외에도 타국가의 다양한 노형 사업(AP1000, 다양한 SMR 등)에도 참여 확대가 기대됨

참고로 체코 두코바니 5,6호기 수주금액 1.62조원 중 종합설계 비중은 80%를 차지함

한편, 높은 밸류에이션이 지속적으로 유지되기 위해서는 시장, 수주, 실적 등의 성장 모멘텀이 지속적으로 나와야 함. 2025년 ~ 2026년 1분기는 글로벌 원전시장 확대에 대한 강한 신뢰감 형성과 함께 체코 두코바니 5,6호기 원전 수주, 1Q26 실적 개선 성공 등을 보여주며 주가도 큰 폭으로 상승했음

1호 원전 투자가 대형 원전, SMR에 따라 단기적 수혜 수준 달라질 수 있음

6월 18일 한미전략투자공사 출범으로 한국의 미국 원전 건설 프로젝트 지분 투자, EPC 및 기자재 수주 등에 대한 또 하나의 기반이 마련되었음. 다만, 원전 프로젝트 1호 투자 사업이 미국 노형의 대형 원전, SMR 중 무엇일지는 아직은 구체적으로 밝혀진 바가 없음

대형 원전은 건설기간 10년 이상의 대형 투자 프로젝트인 만큼, EPC 역할 분담, 공기 지연 시 비용 분담 등 다양한 이해관계자들 간 협상이 기대했던 것보다 늦어질 수도 있지만, 이미 미국 내 상업운전의 레퍼런스를 확보하고 있어, 첫 번째 참조 계약이 체결될 경우 건설 프로젝트 진행이 빠른 속도로 늘어날 가능성이 있음. SMR은 상업운전 레코드가 없지만, 노형 개발사의 협상력이 AP1000의 개발사 대비 강력하지 않아 이해관계자들 간 협상이 빠르게 진행될 수도 있음

만일, 한국 정부의 1호 투자 사업으로 미국 개발사의 SMR이 선택될 경우, 한전기술의 역할이 AP1000 원전 대비 어느 정도일지는 아직 추정하기 쉽지 않음. SMR 프로젝트는 다수의 종합설계 업체가 참여 의사를 밝히고 있어, 프로젝트마다 동사의 참여 수준이 달라질 수 있음. 다만, 미국 동·중부 지역의 대규모 청정 기저 발전의 수요 급증을 감안 시, 대형 원전 프로젝트의 빠른 착수가 필요한 점을 감안 시, 한국의 미국 대형 원전 사업 참여라는 모멘텀도 멀지 않은 시간 내 발생할 수 있을 것으로 기대됨

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	569	519	592	733	941
영업이익	71	35	77	129	195
세전순이익	76	109	82	134	199
총당기순이익	59	85	65	106	158
자배분순이익	59	85	65	106	158
EPS	1,531	2,234	1,704	2,776	4,139
PER	34.6	40.3	80.2	49.2	33.0
BPS	15,109	16,352	16,715	18,385	20,721
PBR	3.5	5.5	8.2	7.4	6.6
ROE	10.4	14.2	10.3	15.8	21.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배분 기준으로 산출
 자료: 한전기술, 대신증권 Research Center

표 1. 한전기술의 실적 추이 및 전망

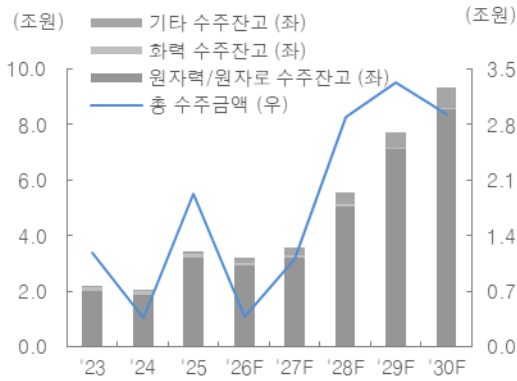
(단위: 십억원 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	100	106	119	194	113	119	135	225	553	519	592	733	941
원자력/원자로	79	86	108	167	104	102	123	200	431	441	529	676	889
설계	59	64	78	129	80	77	88	156	330	330	402	547	759
O&M	20	22	31	38	23	25	35	44	101	111	127	129	130
에너지신사업	21	19	10	27	10	17	12	25	122	78	63	57	52
설계	7	10	6	16	7	8	5	14	44	40	35	28	22
O&M	1	3	0	1	1	2	2	1	12	5	6	6	5
기타	13	6	4	9	1	7	4	10	66	32	23	24	24
매출총이익	20	27	41	44	29	37	43	71	167	131	179	234	303
영업이익	5	-3	14	15	14	16	18	29	55	32	77	129	195
금융손익	2	1	2	1	1	2	2	2	8	6	6	6	7
기타영업외손익	78	0	-3	-9	2	0	-1	-2	13	67	-1	-1	-1
자분법손익	0	-1	0	2	0	0	0	0	0	1	0	0	0
세전이익	85	-2	13	9	18	17	18	29	76	106	82	134	200
당기순이익	66	-1	10	8	14	14	14	23	59	82	65	106	158
사업별 매출비중													
원자력/원자로	79	82	91	86	91	86	91	89	78	85	89	92	94
에너지신사업	21	18	9	14	9	14	9	11	22	15	11	8	6
영업이익률	4.8	-2.6	12.2	7.8	12.4	13.5	13.2	13.1	9.9	6.1	13.1	17.6	20.7
EBITDA 마진율	9.4	1.8	16.1	10.2	16.7	17.6	16.8	15.3	13.9	9.7	16.4	20.2	22.7

자료: 한전기술, 대신증권 Research Center

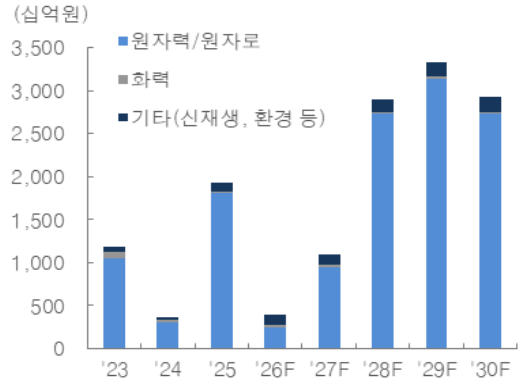
주: 1) 원자력 부문은 원전 종합설계 2) 원자로 부문은 원자로설계 에너지신사업의 설계/O&M은 화력 3) 기타 부문은 신재생 환경 등임

한전기술의 총수주금액, 분야별 수주잔고 전망



자료: 한전기술, 대신증권 Research Center

한전기술의 분야별 수주금액 추이 및 전망



자료: 한전기술, 대신증권 Research Center

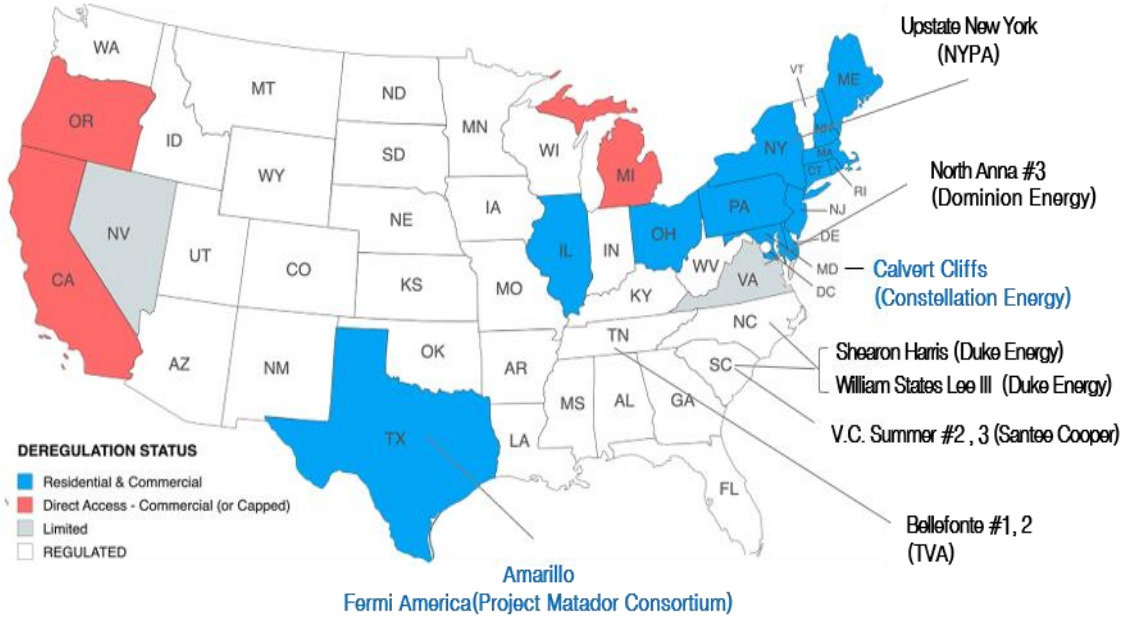
표 2. 한전기술의 중장기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	545	553	519	592	733	941	1,153	1,332
원자력/원자로	377	431	441	529	676	889	1,104	1,285
설계	270	330	330	402	547	759	973	1,152
O&M	107	101	111	127	129	130	131	133
에너지신사업	168	122	78	63	57	52	48	47
설계	63	44	40	35	28	22	18	16
O&M	6	12	5	6	6	5	5	5
기타	99	66	32	23	24	24	25	26
매출총이익	128	167	131	179	234	303	369	416
영업이익	29	55	32	77	129	195	258	301
금융손익	6	8	6	6	6	7	7	7
기타영업외손익	9	13	67	-1	-1	-1	-1	-1
지분법손익	0	0	1	0	0	0	0	0
세전이익	44	76	106	82	134	200	263	307
당기순이익	33	59	82	65	106	158	209	244
사업별 매출비중								
원자력/원자로	69	78	85	89	92	94	96	96
에너지신사업	31	22	15	11	8	6	4	4
영업이익률	5.2	9.9	6.1	13.1	17.6	20.7	22.3	22.6
EBITA 마진율	9.2	13.9	9.7	16.4	20.2	22.7	24.0	24.1

주: 1) 원자력 부문은 완전 종합설계 2) 원자로 부문은 원자로설계 에너지신사업의 설계/O&M은 화력, 3) 기타 부문은 신재생, 환경 등임
 자료: 한전기술, 대신증권 Research Center

그림 1. 미국 전력시장 규제/비규제 지역 내 대형 원전(AP1000) 프로젝트



자료: Electric Choice, 언론보도, 대신증권 Research Center

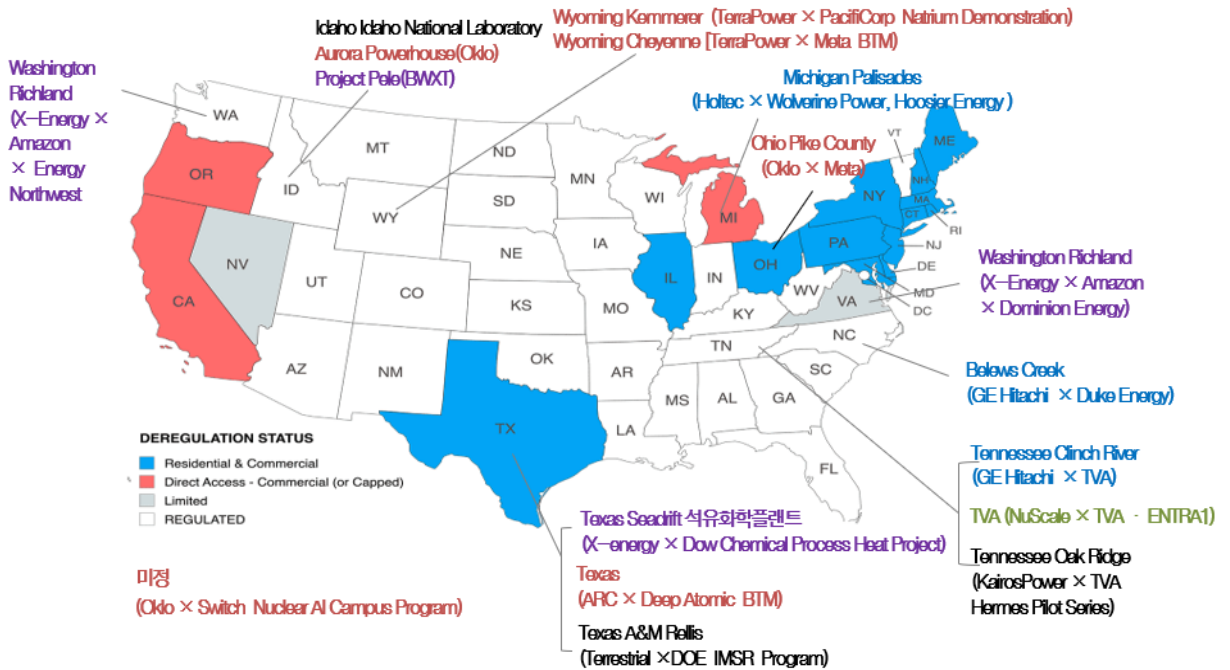
주1: 규제 지역 (Vertically Integrated States): 전통적인 유틸리티가 발전-송전-배전-판매를 모두 독점

주2: 비규제 지역 (Restructured States): 발전과 판매가 분리되어 경쟁하며, 소비자가 전력 회사를 선택, 송배전망은 유틸리티가 관리

주3: VA(Virginia)는 규제 유틸리티 지역이지만 소비자는 제한적 선택권 보유

주4: MI(Michigan)는 규제 유틸리티 지역이지만 상업용 소비자 대상 10%의 상한 판매 제한 존재

그림 2. 미국 전력시장 규제/비규제 지역 내 SMR 프로젝트



자료: Electric Choice, 언론보도, 대신증권 Research Center

표 1. 한전기술 시나리오별 2035년 설계용역 수주 가정

(단위: 단위)

	Bear_2	Bear_1	Base	Bull_1	Bull_2	2기당 수주금액 가정
설계용역 수주 기수 (2년 평균)	4	5	12	18	24	
APR 1000/1400	1	2	2	2	2	1.12조원(순공사비 대비 4.3%)
K-SMR (i-SMR 등)	2	2	4	6	8	0.24조원(순공사비 대비 4.3%)
미국 AP1000	1	1	2	2	2	0.55조원(순공사비 대비 1.9%)
해외 SMR 80MW	0	0	4	8	12	0.06조원(순공사비 대비 1.9%)
2050년까지 수주 설비용량 (GW)	19.4	27.8	41.9	48.2	54.5	
APR 1000/1400	8.4	16.8	16.8	16.8	16.8	
K-SMR (i-SMR 등)	3.2	3.2	6.5	9.7	12.9	
미국 AP1000	7.8	7.8	15.6	15.6	15.6	
해외 SMR 80MW	0.0	0.0	3.0	6.1	9.1	
2050년까지 합산 점유율	2.3%	3.2%	4.9%	5.6%	6.3%	
K-원전	1.4%	2.3%	2.7%	3.1%	3.5%	
해외 원전	0.9%	0.9%	2.2%	2.5%	2.9%	

자료: 대신증권 리서치센터

주: 해외 SMR 80MW 은 X-energy, Oklo, TerraPower, ARC 등 북미 4세대 SMR 업체

표 3. 한전기술의 시나리오별 2035년 실적 전망 및 밸류에이션

(단위: 십억원, %, 원)

	2030F	Bear-2 2035F	Bear-1 2035F	Base 2035F	Bull-1 2035F	Bull-2 2035F
매출액 (십억원)	1,332	1,026	1,607	1,781	2,272	2,762
원자력/원자로	1,285	979	1,560	1,734	2,225	2,715
설계	1,152	847	1,428	1,601	2,092	2,583
O&M	133	133	133	133	133	133
에너지신사업	47	47	47	47	47	47
설계	16	16	16	16	16	16
O&M	5	5	5	5	5	5
기타	26	26	26	26	26	26
영업이익	301	157	281	318	423	528
EBITDA	320	181	305	342	447	552
이자손익	7	94	105	132	146	159
영업외손익	-1	-1	-1	-1	-1	-1
세전이익	307	250	385	449	568	686
순이익	244	190	293	341	432	521
NOPLAT	263	214	317	365	456	545
순부채	-747	-1,130	-1,219	-1,261	-1,340	-1,417
유지보수 CAPEX	10	10	10	10	10	10
영업이익률 (%)	22.6%	15.3%	17.5%	17.9%	18.6%	19.1%
EBITDA 마진율 (%)		17.6%	19.0%	19.2%	19.7%	20.0%
EV/EBITDA		18	18	18	18	18
사업가치		3,268	5,512	6,183	8,080	9,977
순차입금		-1,130	-1,219	-1,261	-1,340	-1,417
주주가치 (십억원)		4,398	6,731	7,445	9,420	11,394
목표주가 (원)		115,000	176,000	195,000	246,000	298,000
상승여력 (%)		-15.9%	28.7%	42.6%	80.0%	118.0%

자료: 대신증권 Research Center

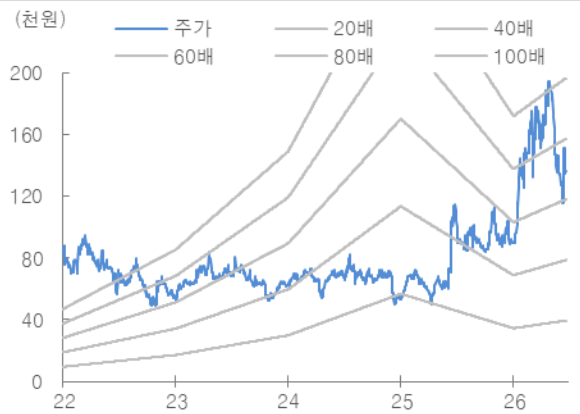
표 2. 한전기술의 Valuation

(단위: 단위)

(원, 배, %)	Value			비고
	2026F	2027F	2035F	
영업가치 (십억원)	6,183	6,183	6,183	2035F EBITDA 적용 미국 원자력(SMR 제외), 가스/풍력터빈 Peer의 2026F EV/EBITDA
EBITDA	97	148	342	
목표 EV/EBITDA (배)	64	42	18	
순차입금 (십억원)	-277	-388	-1,261	30 배 대비 30% 할인(시간가치 하락 및 불확실성 반영)
주주가치 (십억원)	7,445	7,445	7,445	
목표주가 (원)			195,000	발행주식수는 38.2 백만주, 목표주가는 2035F 실적 기준 PER 18 배에 해당
현재주가 (원)			136,700	
상승여력 (%)			42.6	

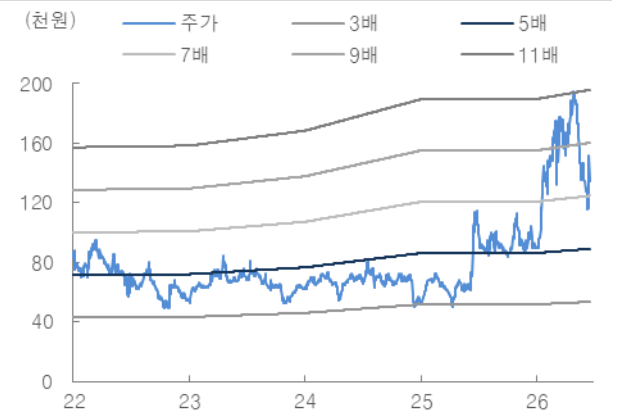
자료: 대신증권 리서치센터

그림 3. 한전기술의 12MF PER 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 4. 한전기술의 12MF PBR 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	569	519	592	733	941
매출원가	420	406	413	499	638
매출총이익	150	113	179	234	303
판매비와관리비	79	77	102	105	108
영업이익	71	35	77	129	195
영업외수익	125	68	131	17.6	20.7
EBITDA	93	58	96	149	214
영업외손익	5	74	5	5	5
관계기업손익	0	1	0	0	0
금융수익	8	6	6	6	6
외환관련이익	1	1	1	1	1
금융비용	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-3	67	-1	-1	-1
법인세비용차감전순이익	76	109	82	134	199
법인세비용	-18	-24	-17	-28	-41
계속사업순이익	59	85	65	106	158
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	59	85	65	106	158
당기순이익	10.3	16.5	11.0	14.5	16.8
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	59	85	65	106	158
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
포괄순이익	50	85	65	106	158
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	50	85	65	106	158

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	1,531	2,234	1,704	2,776	4,139
PER	346	403	802	492	330
BPS	15,109	16,352	16,715	18,385	20,721
PBR	3.5	5.5	82	7.4	6.6
EBITDA/PS	2,438	1,530	2,512	3,888	5,591
EV/EBITDA	20.0	55.9	52.4	33.3	22.6
SPS	14,900	13,573	15,493	19,181	24,620
PSR	3.6	6.6	88	7.1	5.6
CFPS	3,985	3,041	4,267	5,643	7,346
DPS	999	1,347	1,113	1,813	1,813

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감	45	-8.9	14.1	23.8	28.4
영업이익 증/감	148.4	-50.0	118.4	66.7	50.9
순이익 증/감	79.2	45.9	-23.7	62.9	49.1
수익성					
ROC	22.4	13.3	29.4	53.0	89.3
ROA	7.9	3.9	8.6	13.6	18.7
ROE	10.4	14.2	10.3	15.8	21.2
안정성					
부채비율	64.0	41.7	42.0	40.3	38.6
순차입금비율	-28.4	-27.2	-30.7	-39.5	-49.0
이자보상비율	899.4	528.3	1,153.6	1,923.1	2,901.5

자료: 한진기술 대안증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	576	550	579	665	782
현금및현금성자산	47	27	54	135	246
매출채권 및 기타채권	357	308	310	315	322
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	173	215	214	214	214
비유동자산	371	336	329	321	315
유형자산	238	227	218	209	201
관계기업투자	4	5	5	6	7
기타비유동자산	129	104	105	106	107
자산총계	947	886	907	986	1,097
유동부채	361	256	264	279	301
매입채무 및 기타채무	220	201	209	224	246
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	141	55	55	55	55
비유동부채	8	5	5	5	5
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	8	5	5	5	5
부채총계	369	261	268	283	305
자본부분	577	625	639	703	792
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	0	0	0	0	0
이익잉여금	580	628	641	705	794
기타보전비	-10	-10	-10	-10	-10
비재계분	0	0	0	0	0
재계분	577	625	639	703	792
순차입금	-164	-170	-196	-277	-388

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	49	29	64	111	167
당기순이익	59	85	65	106	158
비현금항목의 기입	94	31	98	110	123
감가상각비	22	23	19	20	19
외환손익	-1	0	0	0	0
지분법평가손익	0	-1	-1	-1	-1
기타	72	8	80	91	104
자산취득의 증감	-102	-69	-87	-82	-78
기타현금흐름	-2	-18	-12	-22	-36
투자활동 현금흐름	-34	-9	9	8	8
투자자산	-60	-21	-1	-1	-1
유형자산	-5	-5	-6	-7	-7
기타	30	17	15	15	15
재무활동 현금흐름	-21	-39	-52	-43	-70
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-20	-38	-51	-42	-69
기타	-1	-1	-1	-1	-1
현금의 증감	-6	-19	27	81	111
기초 현금	52	47	27	54	135
기말 현금	47	27	54	135	246
NOPLAT	54	28	61	102	155
FCF	70	43	69	110	162

[Compliance Notice]

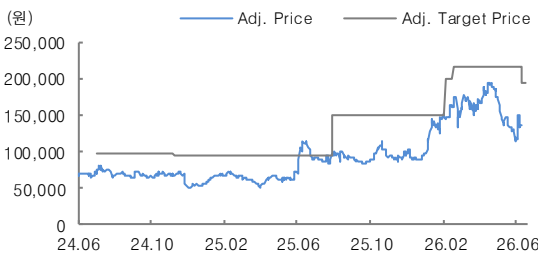
금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:
)

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

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

한전기술(052690) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.06.19	26.05.27	26.02.24	26.02.11	26.02.08	25.12.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	195,000	215,000	215,000	200,000	150,000	150,000
과다율(평균%)		(25.96)	(22.72)	(22.30)	(1.62)	(33.24)
과다율(최대/최소%)		(9.40)	(9.40)	(18.35)	1.13	(1.20)
제시일자	25.12.01	25.11.28	25.11.09	25.10.30	25.08.22	25.08.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000
과다율(평균%)	(37.22)	(37.43)	(37.41)	(37.10)	(37.48)	(36.29)
과다율(최대/최소%)	(24.73)	(24.73)	(24.73)	(24.73)	(24.73)	(33.13)
제시일자	25.08.08	25.05.26	25.05.16	25.05.07	25.02.11	24.11.20
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	150,000	95,000	95,000	95,000	95,000	95,000
과다율(평균%)	(35.08)	(4.99)	(33.67)	(34.65)	(34.65)	(35.37)
과다율(최대/최소%)	(33.53)	21.05	(31.89)	(24.21)	(24.21)	(24.53)
제시일자	24.11.19	24.11.16	24.10.18	24.10.11	24.08.07	24.07.18
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	95,000	95,000	97,000	97,000	97,000	97,000
과다율(평균%)	(27.11)	(28.21)	(28.25)	(28.26)	(28.01)	(23.96)
과다율(최대/최소%)	(26.00)	(28.21)	(15.46)	(15.46)	(15.46)	(15.46)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260616)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.6%	9.4%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상