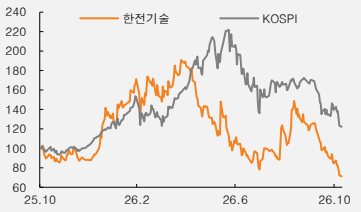
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.11.10

투자의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 145,000원
현재주가(26/11/9)	72,800원
상승여력	99.2%

영업이익(26F,십억원)	50
Consensus 영업이익(26F,십억원)	0
EPS 성장률(26F,%)	-62.5
MKT EPS 성장률(26F,%)	275.0
P/E(26F,x)	86.8
MKT P/E(26F,x)	5.0
KOSPI	5,018.85
시가총액(십억원)	2,782
발행주식수(백만주)	38
유동주식비율(%)	46.4
외국인 보유비중(%)	13.8
베타(12M) 일간수익률	0.53
52주 최저가(원)	72,800
52주 최고가(원)	194,800

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-40.8	-58.1	-20.4
상대주가	-21.9	-37.3	-37.3



[전력 솔루션]

김태형
taehyoung.kim@miraeasset.com

052690 · 전력 솔루션

한전기술

3Q26 Review: 파이프라인 재점검

3Q26 Review: 두코바니 5·6호기와 신한울 3·4호기 매출 인식 본격화

동사의 3Q26 매출액은 1,446억원(+22.2% YoY, 컨센서스 5.9% 상회), 영업이익은 108억원(-32.2% YoY, 컨센서스 28.5% 하회, OPM 7.5%)을 기록했다. 체코 두코바니 원전과 신한울 3·4호기의 매출 인식이 본격화되면서 탑라인 성장을 견인했다. 특히 두코바니 원전 및 원자로 부문 매출은 2분기 130억원에서 3분기 약 290억원으로 두 배 이상 증가한 것으로 확인된다. 영업이익은 매출원가율 상승과 판관비 증가로 시장 기대치를 하회했으나, 영업이익률은 전분기 2.9%에서 7.5%로 회복됐다. 순이익은 체코와 루마니아 등 유로화 사업에서 원화 강세에 따른 외화환산평가손실이 발생하며 10억원의 적자를 기록했다.

파이프라인 눈높이 조절 필요

앞서 기대됐던 원전 수출 파이프라인에 대한 눈높이를 조정할 필요가 있다. 기존 실적 추정에 반영했던 UAE BNPP 5·6호기는 사업 일정이 지연되고 있으며, 사우디아라비아 두와이힌 원전 2기는 미국과 사우디아라비아 간 원자력협정(123협정) 추진에 따라 Westinghouse의 수주 가능성이 높아지고 있다. 튀르키예 시놉 원전도 한국과 사업 검토를 위한 MOU를 이어가고 있으나, 푸틴 대통령이 아쿠유 후속 원전 건설에 대한 협력 의사를 직접 전달하면서 러시아 Rosatom의 수주 가능성이 높아진 것으로 판단한다. 최근 한미 원전 협력 프레임워크에 따라 팀코리아의 미국 내 APR1400 2기 건설 가능성이 커지고 있지만, UAE와 사우디아라비아, 튀르키예 프로젝트의 감소분을 만회하기에는 역부족이다. 체코 두코바니의 매출 인식 확대와 미국 신규 원전 진출은 실적 성장의 방향성을 유지하는 요인이지만, 중장기 수주 파이프라인의 절대 규모는 기존 전망 대비 축소됐다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 145,000원으로 27.5% 하향

동사의 목표주가를 기존 200,000원에서 145,000원으로 27.5% 하향하며, 투자의견 '매수'를 유지한다. 목표주가 하향은 UAE 원전 2기, 사우디아라비아 원전 2기, 튀르키예 원전 2기를 중장기 실적 추정에서 제외한 데 기인한다. 미국 내 APR1400 2기를 신규 반영했으나 기존 세 프로젝트의 감소분을 상쇄하기에는 역부족이다. 체코 두코바니의 매출 인식 본격화와 미국 원전 시장 진출 가능성은 긍정적이나, 목표주가의 상향을 위해서는 미국 프로젝트의 계약 구조와 동사의 수행 범위 구체화, 후속 수출 원전의 수주 가시성 회복이 선행돼야 한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	553	519	530	798	1,190
영업이익 (십억원)	55	35	50	116	190
영업이익률 (%)	9.9	6.7	9.4	14.5	16.0
순이익 (십억원)	59	85	32	93	152
EPS (원)	1,531	2,234	839	2,426	3,969
ROE (%)	10.4	14.2	5.2	14.8	21.7
P/E (배)	34.6	40.3	86.8	30.0	18.3
P/B (배)	3.4	5.4	4.5	4.2	3.7
배당수익률 (%)	1.9	1.5	1.9	1.9	1.9

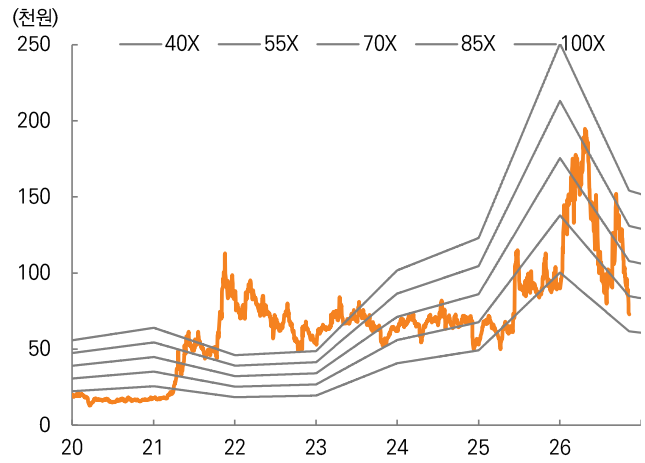
주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 한전기술, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 한전기술 분기 및 연간 실적 추정 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025P	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	113.2	103.3	144.6	169.0	169.6	166.9	177.3	284.7	518.8	530.2	798.5	1190.1	1404.1	1458.3
원자력	81.5	59.0	106.5	123.7	97.0	96.8	110.0	195.9	347.0	370.7	499.6	798.4	1011.7	1133.1
원자로	22.2	30.3	23.0	30.1	29.2	26.7	26.8	45.6	94.0	105.5	128.3	168.1	202.3	216.4
에너지신사업	9.6	14.0	15.1	15.2	43.4	43.4	40.5	43.2	77.8	53.9	170.5	223.7	190.1	108.8
QoQ(%)	-41.7	-8.8	40.0	16.9	0.3	-1.6	6.2	60.5	-	-	-	-	-	-
YoY(%)	12.8	-2.8	22.0	-13.0	49.7	61.6	22.6	68.4	-8.9	2.2	50.6	49.1	18.0	3.9
매출원가	84.7	81.5	112.3	125.2	127.3	127.1	128.6	206.4	409.9	403.7	589.4	891.9	1050.5	1083.8
매출원가율	74.8	78.9	77.6	74.1	75.1	76.1	72.5	72.5	79.0	76.1	73.8	74.9	74.8	74.3
매출총이익	28.5	21.8	32.3	43.8	42.2	39.8	48.8	78.2	108.9	126.5	209.0	298.3	353.7	374.4
판매 관리비	14.5	18.8	21.4	28.0	25.1	24.7	25.0	34.2	77.2	82.7	109.1	124.3	135.3	144.3
인건비	8.8	8.2	10.8	11.8	9.4	8.9	11.6	12.7	39.5	39.7	42.7	45.9	49.3	53.0
판매비	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	0.7	0.5	0.9	1.4	1.6	1.6
일반관리비	1.7	1.9	2.1	1.7	2.5	2.8	2.6	3.1	8.0	7.4	11.0	17.0	20.6	20.9
연구개발비	2.5	6.7	6.9	7.0	7.2	7.4	7.6	7.8	22.1	23.1	29.9	33.1	36.5	40.3
기타판관비	0.9	1.2	-0.9	2.1	1.2	0.6	-1.8	5.5	3.3	3.3	5.4	7.7	7.9	9.0
감가상각비	0.9	0.8	0.8	1.0	0.8	0.8	0.8	0.8	3.7	3.5	3.1	3.3	3.4	3.5
영업이익	14.0	3.0	10.8	15.9	17.1	15.2	23.8	44.0	31.7	43.7	100.0	174.0	218.3	230.1
QOQ(%)	22.6	-78.5	260.5	46.3	7.6	-11.2	56.8	85.2	-	-	-	-	-	-
YoY(%)	1074.3	흑자전환	-11.5	39.3	22.2	403.6	119.0	177.2	-55.4	38.0	128.8	74.0	25.5	5.4
영업이익률(%)	12.3	2.9	7.5	9.4	10.1	9.1	13.4	15.5	6.1	8.2	12.5	14.6	15.5	15.8
영업외손익	3.8	-1.0	-12.0	4.9	4.8	4.6	4.5	4.9	77.8	-4.2	18.7	20.2	22.4	24.9
세전이익	17.8	2.0	-1.1	20.8	21.9	19.7	28.3	48.9	109.4	39.5	118.7	194.2	240.8	255.1
당기순이익(지배)	14.1	2.7	-1.0	16.2	17.1	15.4	22.1	38.2	85.4	32.1	92.7	151.7	188.1	199.2

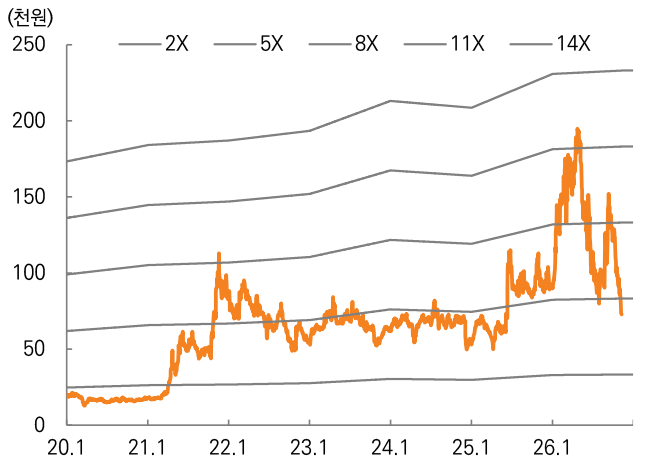
주: SMR 사업 회계정책 변경으로 24년 및 25년 실적은 당사 추정치
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 한전기술 12MF PER 밴드 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 한전기술 12MF PBR 밴드 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 한전기술 연간 실적 전망 (십억원)

	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
수주	94.3	293.9	65.2	1,721.6	62.3	3,769.4	2,265.1	872.0	1,804.7
원자력	25.6	68.3	65.2	1,270.5	30.0	2,627.1	1,873.3	680.7	1,400.2
원자로	22.1	165.1	0.0	371.8	0.0	529.6	391.8	148.6	404.5
에너지신사업	46.6	60.5	0.0	79.3	32.3	612.7	0.0	42.7	0.0
YoY(%)	-37.6	211.7	-77.8	2,540.5	-96.4	5,948.1	-39.9	-61.5	107.0
수주잔고	1,617.6	1,684.9	1,479.5	2,977.3	5,781.2	7,662.9	7,842.5	8,332.5	7,673.3
원자력	830.4	823.4	742.0	1,859.2	4,218.6	5,792.8	5,933.6	6,579.4	5,792.9
원자로	143.8	281.0	242.0	582.4	486.3	921.6	1,184.1	1,175.7	1,411.8
에너지신사업	643.4	580.5	495.5	535.8	1,076.3	948.5	724.8	577.4	468.6
YoY(%)	0.4	4.2	-12.2	101.2	94.2	32.5	2.3	6.2	-7.9
매출액	505.3	545.1	569.5	518.8	530.2	798.5	1,190.1	1,404.1	1,458.3
원자력	271.3	281.1	343.4	347.0	370.7	499.6	798.4	1,011.7	1,133.1
원자로	72.8	96.4	103.9	94.0	105.5	128.3	168.1	202.3	216.4
에너지신사업	161.1	167.6	122.1	77.8	53.9	170.5	223.7	190.1	108.8
Book to Bill(x)	0.2	0.5	0.1	3.3	0.1	4.7	1.9	0.6	1.2
YoY(%)	16.7	7.9	4.5	-8.9	2.2	50.6	49.1	18.0	3.9
매출원가	394.3	417.2	419.5	409.9	403.7	589.4	891.9	1,050.5	1,083.8
매출원가율(%)	78.0	76.5	73.7	79.0	76.1	73.8	74.9	74.8	74.3
판매 관리비	97.0	99.3	79.0	77.2	82.7	109.1	124.3	135.3	144.3
인건비	34.9	37.9	38.6	39.5	39.7	42.7	45.9	49.3	53.0
판매 및 일반관리비	6.3	7.3	8.1	8.7	8.0	11.9	18.4	22.2	22.5
연구개발비	52.6	48.1	56.4	22.1	23.1	29.9	33.1	36.5	40.3
기타판관비	-0.8	2.2	5.5	3.3	3.3	5.4	7.7	7.9	9.0
감가상각비	4.0	3.7	3.7	3.7	3.5	3.1	3.3	3.4	3.5
영업이익	13.9	28.6	70.9	31.7	43.7	100.0	174.0	218.3	230.1
YoY(%)	37.6	104.9	148.4	-55.4	38.0	128.8	74.0	25.5	5.4
영업이익률(%)	2.8	5.2	12.5	6.1	8.2	12.5	14.6	15.5	15.8
영업외손익	11.8	15.5	5.3	77.8	10.0	18.7	20.2	22.4	24.9
세전이익	25.7	44.1	76.2	109.4	53.7	118.7	194.2	240.8	255.1
당기순이익(지배)	**18.0**	**32.7**	**58.5**	**85.4**	**32.1**	**92.7**	**151.7**	**188.1**	**199.2**

주: SMR 사업 회계정책 변경으로 24년 및 25년 실적은 당사 추정치
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 한전기술 밸류에이션 (십억원, 백만주, 주당 수치는 원)

구분	값	비고
2030F 순이익	199.2	지배주주 지분
발행 주식 수	38.2	
2030F EPS	5,212.5	
적용 EPS (a)	3,917.7	할인율 7.4%, 할인기간 4년
Target PER (b)	37.0	코로나 기간 제외 과거 12MF PER 평균
목표주가 (c) = (a) * (b)	145,000	천 단위 반올림
현재주가	**72,800**	**26.11.09 기준**
Upside	**99.2%**	**투자의견 매수**

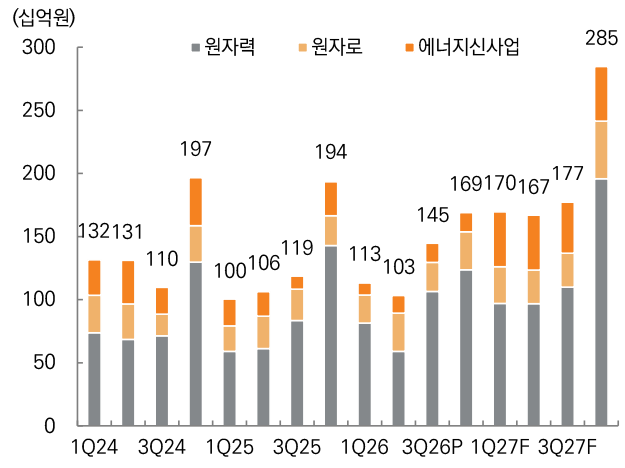
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 팀 코리아 대형원전 파이프라인 (GW)

국가	원전	발전용량	수주목표	준공	경쟁사	진행상황
체코	두코바니 5, 6호기	2.0	2025	2036~2038	- 팀 코리아 확정	- 2024년 7월 팀 코리아 우선협상대상자 선정 - 2025년 6월 4일 본계약 체결
미국	대미투자 2호	2.8	2027	2038~2040	- 팀 코리아 확정	- 2026년 9월 한미 정부, 대미투자 2호로 대형원전 9기 합의 - 2026년 10월 대미 전략투자 사업으로 원전 건설 프로젝트 발표 - 2026년 말 최대 100억달러 장주기 기자재 선투자 검토
베트남	닌 투언 2원전	2.0~2.8	2027년 5월	2035	- 팀 코리아 유력	- 2024년 11월 베트남 정치국 자국 내 원전 개발 공식 승인 - 2025년 2월 원자로 공급 5개사와 원전 협의 계획 발표 - 2025년 2월 일본 시한 문제로 베트남 원전 사업에서 철수 - 2026년 4월 한전 닌투언 2호기 수주 위해 재정자문사 선임 착수 - 2026년 4월 PVN과 원전 개발 협력 가능성 검토 MOU 체결
체코	테멀린 3, 4호기	2.2~2.8	2030?	2041~2042	- 팀 코리아 유력	- 2024년 7월 팀 코리아에 우선협상권 부여
한국	신규원전 1,2호기	2.8	2027	2037~2038	- 팀 코리아 확정	- 제12차 전력수급기본계획안(당사 추정)
한국	신규원전 3,4호기	2.8	2029	2039~2040	- 팀 코리아 확정	- 제12차 전력수급기본계획안(당사 추정)

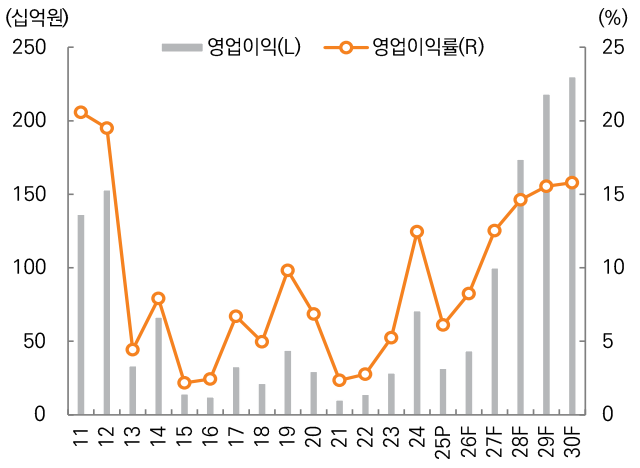
자료: 언론 취합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 한전기술 사업부문별 매출액 전망



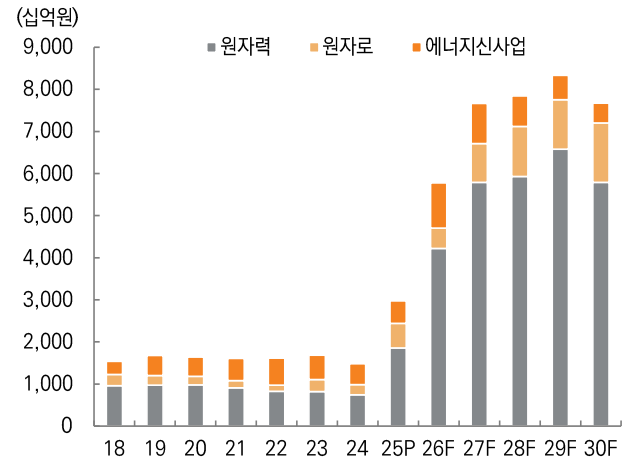
주: SMR 사업 회계정책 변경으로 24년 및 25년 실적은 당사 추정치
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 한전기술 영업이익 및 영업이익률 전



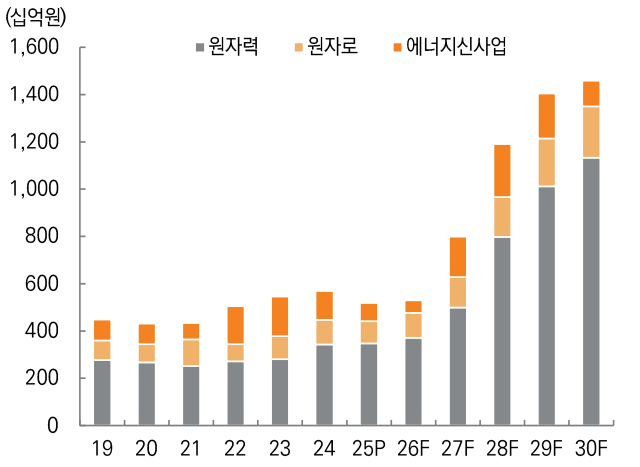
주: SMR 사업 회계정책 변경으로 24년 및 25년 실적은 당사 추정치
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 한전기술 사업부문별 수주잔고 전망



주: SMR 사업 회계정책 변경으로 24년 및 25년 실적은 당사 추정치
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 한전기술 사업부문별 매출액 전망



주: SMR 사업 회계정책 변경으로 24년 및 25년 실적은 당사 추정치
자료: 미래에셋증권 리서치센터

한전기술 (052690)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**519**	**530**	**798**	**1,190**
매출원가	**406**	**404**	**589**	**892**
매출총이익	**113**	**126**	**209**	**298**
판매비와관리비	**77**	**77**	**93**	**108**
조정영업이익	**35**	**50**	**116**	**190**
영업이익	**35**	**50**	**116**	**190**
비영업손익	**74**	**4**	**3**	**4**
금융손익	5	3	3	4
관계기업등 투자손익	1	0	0	0
세전계속사업손익	109	54	119	194
계속사업법인세비용	24	10	26	43
계속사업이익	85	43	93	152
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**85**	**32**	**93**	**152**
지배주주	85	32	93	152
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	**85**	**34**	**93**	**152**
지배주주	85	34	93	152
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	58	69	136	211
FCF	25	36	135	182
EBITDA 마진율 (%)	11.2	13.0	17.0	17.7
영업이익률 (%)	6.7	9.4	14.5	16.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	16.4	6.0	11.7	12.8

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**550**	**554**	**650**	**800**
현금 및 현금성자산	27	87	141	247
매출채권 및 기타채권	20	17	28	37
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	503	450	481	516
비유동자산	**336**	**315**	**328**	**335**
관계기업투자등	5	4	7	9
유형자산	227	218	208	199
무형자산	8	8	13	16
자산총계	**886**	**869**	**978**	**1,135**
유동부채	**256**	**257**	**322**	**377**
매입채무 및 기타채무	90	74	124	163
단기금융부채	1	1	1	1
기타유동부채	165	182	197	213
비유동부채	**5**	**5**	**7**	**9**
장기금융부채	0	1	1	1
기타비유동부채	5	4	6	8
부채총계	**261**	**261**	**329**	**385**
지배주주지분	**625**	**608**	**649**	**750**
자본금	8	8	8	8
자본잉여금	0	0	0	0
이익잉여금	628	611	652	752
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**625**	**608**	**649**	**750**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	**29**	**40**	**139**	**187**
당기순이익	85	32	93	152
비현금수익비용가감	31	53	42	59
유형자산감가상각비	16	16	15	14
무형자산상각비	7	4	5	7
기타	8	33	22	38
영업활동으로인한자산및부채의변동	-69	-33	27	15
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	41	-20	-10	-8
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-18	-35	31	24
법인세납부	-21	-15	-26	-43
투자활동으로 인한 현금흐름	**-9**	**71**	**-32**	**-28**
유형자산처분(취득)	-5	-3	-5	-5
무형자산감소(증가)	-3	-3	-10	-10
장단기금융자산의 감소(증가)	2	5	-17	-13
기타투자활동	-3	72	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**-39**	**-52**	**-51**	**-51**
장단기금융부채의 증가(감소)	0	1	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-38	-51	-51	-51
기타재무활동	-1	-2	0	0
현금의 증가	**-19**	**59**	**54**	**106**
기초현금	47	27	87	141
기말현금	27	87	141	247

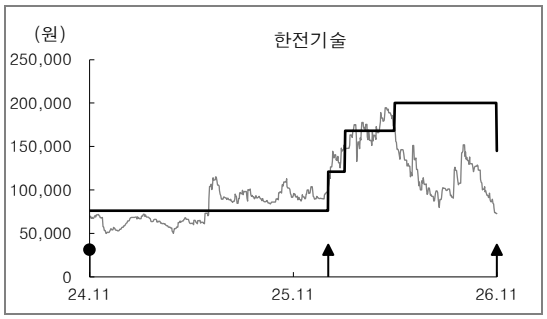
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	40.3	86.8	30.0	18.3
P/CF (x)	29.6	32.9	20.6	13.2
P/B (x)	5.4	4.5	4.2	3.7
EV/EBITDA (x)	58.3	37.9	19.0	11.7
EPS (원)	2,234	839	2,426	3,969
CFPS (원)	3,041	2,216	3,535	5,501
BPS (원)	16,621	16,176	17,261	19,890
DPS (원)	1,347	1,347	1,347	1,347
배당성향 (%)	60.0	159.9	55.3	33.8
배당수익률 (%)	1.5	1.0	1.0	1.0
매출액증가율 (%)	-6.3	2.2	50.6	49.1
EBITDA증가율 (%)	-24.1	18.5	95.7	55.4
조정영업이익증가율 (%)	-35.3	40.2	133.3	63.8
EPS증가율 (%)	45.9	-62.5	189.3	63.6
매출채권 회전율 (회)	9.4	32.4	40.2	41.4
재고자산 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 회전율 (회)	7.0	8.1	9.7	10.2
ROA (%)	9.3	3.7	10.0	14.4
ROE (%)	14.2	5.2	14.8	21.7
ROIC (%)	7.4	11.2	23.2	40.4
부채비율 (%)	41.7	43.0	50.6	51.4
유동비율 (%)	214.8	216.0	202.2	212.4
순차입금/자기자본 (%)	-4.8	-39.7	-43.9	-48.4
조정영업이익/금융비용 (x)	528.3	730.1	1,316.5	1,691.7

자료: 한전기술, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
한전기술 (052690)				
2026.11.10	매수	145,000	-	-
2026.05.11	매수	200,000	-43.44	-18.25
2026.02.11	매수	168,000	0.38	15.95
2026.01.12	매수	121,000	11.25	25.37
2013.11.23	1년 경과 이후		-	-



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.