

한전 KPS (051600)

무난한 실적

투자의견

BUY(유지)

목표주가

58,000 원(유지)

현재주가

50,300 원(11/10)

시가총액

2,264(십억원)

에너지/인프라/배터리 황성현_02)368-6878_tjdgs2009@eugenefn.com

- 투자의견 BUY, 목표주가 58,000원 유지. 원전 테마에 따라 주가 변동성 크지만 50% 이상의 배당성향과 경영평가등급 하락으로 인한 노무비 감소 가능성, 계획예방정비 물량 증가 감안 시 안정적 실적과 주가 흐름을 전망
- 3Q25 매출액 3,937억원(+11%yoy), 영업이익 474억원(+13%yoy), 당기순이익 427억원(+26%yoy)으로 당사 추정과 컨센서스에 부합하는 실적 기록. 원전 계획예방정비가 6기(한빛, 월성, 신고리 등)로 전년대비 +2기 증가했고, 화력도 17기로 +11기 늘어나며 매출액이 각각 +12%, +7% 증가. 대외와 해외도 GS열병합 수명 연장, 남아공/필리핀 사업이 본격 반영되며 외형 성장 지속. 루마니아 사업은 착공이 '27년으로 연기되었으나, '26년에도 유사 규모의 신규 수주가 예정되어 있어 중장기 국내 노후 석탄 화력 폐쇄로 인한 매출 공백을 매울 것으로 예상
- '26년 매출액 1.6조원(+1%yoy), 영업이익 1,971억원(+18%yoy) 전망. 경영평가등급 하락(A → B)으로 노무비가 감소하며 실적 개선 예상. 투입 M/H 효율화가 진행될 경우 수익성의 추가 개선도 충분히 가능하다고 판단

주가(원,11/10)	50,300
시가총액(십억원)	2,264

발행주식수	45,000천주
52주 최고가	65,400원
최저가	38,000원
52주 일간 Beta	0.46
60일 평균거래대금	104억원
외국인 지분율	11.3%
배당수익률(2025E)	3.8%

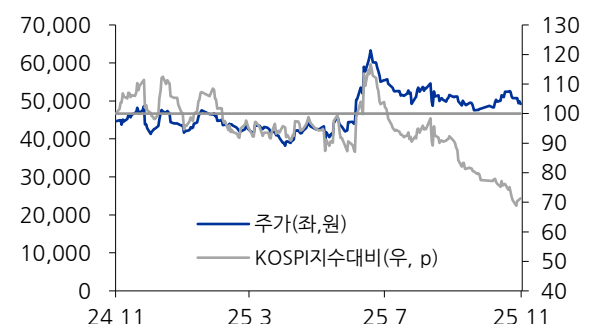
주주구성	
한국전력공사 (외 2인)	51.0%
국민연금공단 (외 1인)	9.4%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-9.5	-39.4	-46.5
절대기준	3.3	18.6	12.5

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	58,000	58,000	-
영업이익(25)	167	230	▼
영업이익(26)	197	204	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	1,534	1,557	1,548	1,563
영업이익	199	209	167	197
세전순익	211	225	178	212
당기순이익	163	172	137	164
EPS(원)	3,615	3,832	3,047	3,648
증감률(%)	62.4	6.0	-20.5	19.7
PER(배)	9.4	11.5	16.5	13.8
ROE(%)	13.1	13.3	10.2	11.8
PBR(배)	1.2	1.5	1.7	1.6
EV/EBITDA(배)	5.9	5.7	8.1	7.0

자료: 유진투자증권



[컨퍼런스콜 Q&A]

***4Q25 실적 관련**

Q. 원전 계획예방정비

- 3Q25 O/H 총 6기 집행(한빛#3, 월성#4, 신월성#2, 고리#4, 신고리#1, 월성#2 등)
- 해당 분기에 준공되더라도 실제 수행 기간이 전분기에 집중되면 매출이 적게 잡힘

Q. 노무비

- 경영평가등급이 하락해서 추가 충당금이 쌓일 가능성이 낮음
- 전체 노무비 규모는 하락할 전망

Q. 해외 사업

- 4Q는 남아공, 필리핀 공사 반영되며 매출액 증가
- 내년 루마니아(27년 인식)와 유사한 대규모 공사 계획되어 있고 수주 추진 중

Q. 대외 사업

- GS 열병합 수명 연장 사업 반영되며 매출액 증가

***기타**

Q. 원전 해체 시장

- 민간 기업 점유율을 90%로 전망

Q. 배당성향

- 50% 이상을 유지 계획

도표 1. 연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)	수정전		수정후		변경률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,565	1,598	1,548	1,563	(1.0)	(2.2)
영업이익	230	204	167	197	(27.2)	(3.5)
영업이익률(%)	14.7	12.8	10.8	12.6	(3.9)	(0.2)
EBITDA	286	259	240	266	(16.2)	2.7
EBITDA 이익률(%)	18.3	16.2	15.5	17.0	(2.8)	0.8
순이익	188	169	137	164	(27.0)	(2.6)

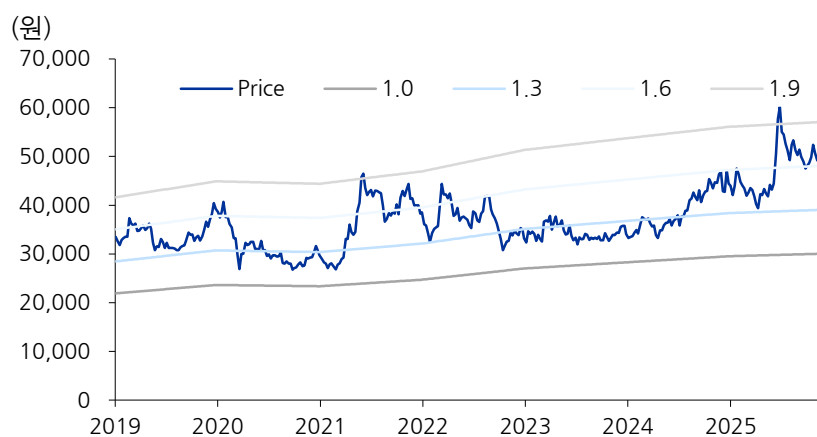
자료: 유진투자증권

도표 2. 세부 실적 추이

단위: 십억원	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026
매출액	343	429	354	431	288	454	394	413	1,557	1,548	1,563
화력	104	152	101	152	115	186	108	151	509	559	570
원자력/양수	147	169	158	176	103	150	177	153	650	583	568
송변전	24	29	28	31	26	28	30	32	112	116	118
기타	68	79	67	73	44	90	79	77	287	291	307
영업이익	52	74	42	41	8	66	47	47	209	167	197
OPM(%)	15.2	17.4	11.8	9.5	2.7	14.5	12.0	11.3	13.5	10.8	12.6
세전이익	56	78	44	47	16	65	52	46	225	178	212
당기순이익	44	60	34	35	11	51	43	32	172	137	164
NPM(%)	12.7	13.9	9.6	8.2	3.9	11.2	10.8	7.8	11.1	8.9	10.5

자료: 한전 KPS, 유진투자증권

도표 3. 한전 KPS Band Chart



자료: 한전 KPS, 유진투자증권

한전KPS(051600.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	1,597	1,690	1,746	1,788	1,851
유동자산	968	1,051	1,129	1,187	1,260
현금성자산	55	442	365	416	474
매출채권	841	524	679	685	700
재고자산	25	25	25	25	26
비유동자산	629	639	617	601	591
투자자산	171	172	171	173	177
유형자산	449	458	438	421	407
기타	9	9	8	7	7
부채총계	325	362	392	356	353
유동부채	319	347	345	341	339
매입채무	117	120	118	119	122
유동성이자부채	5	10	10	5	0
기타	197	217	217	217	217
비유동부채	6	14	47	15	15
비유동이자부채	3	2	35	2	2
기타	3	12	12	12	12
자본총계	1,273	1,328	1,354	1,433	1,498
지배지분	1,273	1,328	1,354	1,433	1,497
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,264	1,319	1,345	1,424	1,488
기타	(0)	1	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,273	1,328	1,354	1,433	1,498
총차입금	8	12	45	7	2
순차입금	(47)	(429)	(319)	(409)	(472)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	(38)	540	85	194	219
당기순이익	163	172	137	164	169
자산상각비	52	64	72	69	67
기타비현금성손익	167	195	33	(34)	(4)
운전자본증감	(363)	154	(157)	(5)	(13)
매출채권감소(증가)	(243)	328	(154)	(6)	(15)
재고자산감소(증가)	3	1	(0)	(0)	(1)
매입채무증가(감소)	(0)	(1)	(2)	1	3
기타	(124)	(174)	0	0	0
투자현금	30	(380)	(51)	(52)	(53)
단기투자자산감소	40	0	0	0	0
장기투자증권감소	86	162	0	0	0
설비투자	(41)	(50)	(49)	(50)	(51)
유형자산처분	3	2	0	0	0
무형자산처분	(3)	(2)	(2)	(2)	(2)
재무현금	(65)	(111)	(111)	(90)	(109)
차입금증가	(7)	(14)	0	(5)	(5)
자본증가	(59)	(97)	(111)	(85)	(104)
배당금지급	59	97	111	85	104
현금 증감	(73)	51	(77)	52	58
기초현금	123	49	100	23	74
기말현금	49	100	23	74	132
Gross Cash flow	382	432	243	199	232
Gross Investment	373	226	209	57	65
Free Cash Flow	9	206	34	142	167

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,534	1,557	1,548	1,563	1,596
증가율(%)	7.3	1.5	(0.6)	0.9	2.1
매출원가	1,251	1,262	1,297	1,277	1,301
매출총이익	283	295	252	286	295
판매 및 일반관리비	84	86	84	89	94
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	199	209	167	197	202
증가율(%)	52.7	5.1	(20.1)	17.7	2.3
EBITDA	251	274	240	266	269
증가율(%)	41.0	9.0	(12.5)	11.2	0.8
영업외손익	12	16	11	15	16
이자수익	11	14	11	15	16
이자비용	1	1	1	1	1
지분법손익	0	1	0	0	0
기타영업외손익	1	2	1	1	1
세전순이익	211	225	178	212	218
증가율(%)	56.7	6.8	(20.9)	18.9	2.8
법인세비용	48	53	41	48	49
당기순이익	163	172	137	164	169
증가율(%)	62.4	6.0	(20.5)	19.7	2.8
지배주주지분	163	172	137	164	169
증가율(%)	62.4	6.0	(20.5)	19.7	2.8
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	3,615	3,832	3,047	3,648	3,750
증가율(%)	62.4	6.0	(20.5)	19.7	2.8
수정EPS(원)	3,615	3,832	3,047	3,648	3,750
증가율(%)	62.4	6.0	(20.5)	19.7	2.8

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,615	3,832	3,047	3,648	3,750
BPS	28,280	29,520	30,080	31,838	33,278
DPS	2,158	2,469	1,890	2,310	2,350
밸류에이션(배, %)					
PER	9.4	11.5	16.5	13.8	13.4
PBR	1.2	1.5	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	5.9	5.7	8.1	7.0	6.7
배당수익률	6.3	5.6	3.8	4.6	4.7
PCR	4.0	4.6	9.3	11.4	9.8
수익성(%)					
영업이익률	13.0	13.5	10.8	12.6	12.6
EBITDA이익률	16.4	17.6	15.5	17.0	16.8
순이익률	10.6	11.1	8.9	10.5	10.6
ROE	13.1	13.3	10.2	11.8	11.5
ROIC	13.4	15.1	13.4	14.9	15.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(3.7)	(32.3)	(23.6)	(28.5)	(31.5)
유동비율	303.7	302.6	327.2	348.0	372.2
이자보상배율	244.0	299.4	122.4	150.6	260.4
활동성 (회)					
총자산회전율	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	2.1	2.3	2.6	2.3	2.3
재고자산회전율	56.8	62.3	62.5	62.6	63.0
매입채무회전율	13.8	13.1	13.0	13.2	13.3

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

과거 2년간 투자이전 및 목표주가 변동내역						한전KPS(051600.KS) 주가 및 목표주가 추이	
추천일자	투자이전	목표가 (원)	목표가 대상사점	과달율(%)			
				평균주가 대비	최고/최저 주가대비		
2023-11-30	Buy	58,000	1년	-34.0	-16.9		
2024-05-31	Buy	58,000	1년	-27.4	-16.2		
2024-08-07	Buy	58,000	1년	-22.1	9.1		
2024-11-12	Buy	58,000	1년	-18.8	9.1		
2025-05-30	Buy	58,000	1년	-11.0	9.1		
2025-08-08	Buy	58,000	1년	-13.1	-5.9		
2025-11-11	Buy	58,000	1년				