

한국전력 (015760)

허민호

minho.hur@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

49,000

상향

현재주가

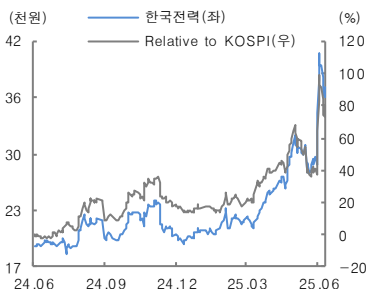
(25.07.04)

36,900

유틸리티업종

KOSPI	3054.28
시가총액	23,688십억원
시가총액비중	1.07%
자본금(보통주)	3,210십억원
52주 최고/최저	40,600원 / 18,400원
120일 평균거래대금	848억원
외국인지분율	19.41%
주요주주	한국산업은행 외 2인 51.14% 국민연금공단 7.90%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	24.5	67.7	84.5	90.8
상대수익률	12.9	35.4	47.5	76.5



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	83,219	93,399	97,072	96,380	95,937
영업이익	-4,542	8,365	16,088	20,811	21,268
세전순이익	-7,554	5,257	13,456	18,526	19,310
총당기순이익	-4,716	3,622	10,132	14,080	14,676
자혜분순이익	-4,823	3,492	9,982	13,968	14,456
EPS	-7,512	5,439	15,550	21,603	22,518
PBR	NA	37	23	17	16
BPS	55,837	62,177	77,513	97,116	116,634
PBR	0.3	0.3	0.5	0.4	0.3
ROE	-12.6	9.2	22.3	24.7	21.1

주: EPS와 ROE는 지배지분 7점으로 산출

자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

우호적인 요금정책 지속, 해외 원전건설 사업가치 재평가

- 상법 개정 영향은 제한적이지만, 우호적인 전기요금 정책 지속 기대
- 해외 원전 건설사업 가치 6.2조원(가정: '50년까지 원전 점유율 5.9%)
- 목표주가 49,000원으로 상향(상승여력 36.5%)

상법 개정 영향은 제한적이지만, 우호적인 전기요금 정책 지속 기대

상법 개정으로 '이사의 주주에 대한 충실의무'에 따른 전기요금 인상 가능성이 제기되었음. 그러나 전기요금 정책으로 대주주인 정부와 소액주주의 이익의 방향성이 달라지는 것으로 간주되기 쉽지 않으며, 과거 소액주주들의 전기요금 인상 억제 관련 소송에서도 대법원은 "전기사업의 공공성상 정부의 일정한 통제 권한이 인정되며, 원가 미만 요금도 관련 법령에 부합"한다고 판결내렸던 점 등을 감안하면, 상법 개정이 전기요금 인상으로 이어질 것이라는 기대는 유효하지 않음. 다만, 1Q25 별도기준 차입금비율 401%, '38년까지 73조원의 전력량 투자 등을 감안 시 유가 및 환율 하향 안정화 속에서도 우호적 전기요금 정책은 지속 기대

해외 원전 건설사업 가치 6.2조원('50년까지 점유율 5.9%)으로 추정

2050년까지 해외에서 대형원전 17개(40.8GW, 대형원전 신규건설 408GW의 점유율 10.0%), i-SMR 8개(5.4GW, SMR 375 GW 중 점유율 1.5%) 프로젝트(프로젝트 당 대형 원전 2기, i-SMR 4기), 해외 원전 EPC 사업(신규 건설 783GW 중 점유율 5.9%)의 2035년 이후 평균 매출액은 210억달러, 이익률 4%(기대 이익률 6 ~ 7%에 공가치연 불확실성에 따른 할인율 40% 반영), 환율 1,350원/달러 등으로 가정할 경우 순이익 0.86조원으로 추정할 수 있음. 해외 원전 EPC 사업 가치는 6.2조원으로 추정됨. 이는 적정 PER을 7배(현대건설의 2026F PER 10배 대비 시간가치 30% 할인)를 부여한 것임

시나리오에 따라 해외 원전 건설사업 가치는 달라짐 1) 상기 가정은 Base 시나리오인 한국 대형 원전의 중동, 아시아 이외에도 미국(2050년까지 신규 대형원전 건설 95GW 기대) 진출 성공을 가정한 것임. 2) 한국전력의 2010년 ~ 2019년까지 해외 원전 누적 공사수익은 21조원, 누적 이익률 6.7%를 기록했지만, UAE 원전 준공시기 4년 연기 등으로 2024년 누적 공사수익 24.3조원, 누적 이익률 1.0%를 기록함. 11억달러의 추가 비용을 정산받지 못할 경우 추가 손익 악화 가능성이 존재함. 3) 그러나 UAE 정부 및 IAEA의 준공시기 연기 조치, 해외 원전 건설 초기 학습비용 기 지불, 현재 글로벌 원자력 시장의 공급자 우위 시장으로 전환 등을 감안할 경우, 향후에는 이익 발생 가능성이 높을 것으로 기대

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 49,000원으로 상향(상승여력 36.5%)

목표주가는 49,000원으로 상향. 이는 국내 전력사업 가치 25.2조원(2025/26F 평균 자본총계 56조원 x PBR 0.45배), 해외 원전 EPC 사업 가치 6.2조원을 합한 적정가치 31.4조원에 해당. 1) 한국전력 별도와 발전자회사는 정산조정계수 등을 통해 이익과 재무구조 조정됨. 즉, 1개의 개체로 보는 것이 합당하며, 한수원만 분리하여 밸류에이션하기 어려움. 2) 과거 규제 완화 및 재무구조 개선 시기인 2014 ~ 2016년 최고 PBR 평균은 0.56배였으며, 정부의 공기업 목표 배당성향 40%임. 3) 향후 유가 및 환율 하향 안정화 속에서도 우호적 전기요금 정책 지속 확인, 사채발행한도 축소, 배당성향 상승(25년 예상 배당성향 16.4%, 주당 배당금 2,000원, 현재주가 기준 배당수익률 5.6%) 시 국내 전력사업의 할인율은 축소될 것

한국전력의 영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	88,219	93,399	97,072	96,380	95,937
영업이익	-4,542	8,365	16,068	20,811	21,268
세전순이익	-7,554	5,257	13,456	18,526	19,310
총당기순이익	-4,716	3,622	10,132	14,080	14,676
자배지분순이익	-4,823	3,492	9,982	13,868	14,456
EPS	-7,512	5,439	15,550	21,603	22,518
PER	NA	3.7	2.3	1.7	1.6
BPS	55,837	62,177	77,513	97,116	116,634
PBR	0.3	0.3	0.5	0.4	0.3
ROE	-12.6	9.2	22.3	24.7	21.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

표 1. 시나리오별 글로벌 원자력 설치 전망 (단위: GW)

	IEA 탄소중립				NEA	'25년 미국 행정명령, 유럽 검토	
선진국 수명연장	제한적				제한적	적극적	
중국/신흥국 탄소 정책	탄소중립				탄소중립	정부 공약 발표	탄소중립
	2023	2030F	2040F	2050F	2050F	2050F	2050F
선진국	288	303	389	453	586	740	740
기존 설비	288	273	245	175	175	277	277
신규 대형 원전		30	105	180	138	146	146
신규 SMR		0	39	98	273	317	317
중국	57	146	310	332	332	277	332
기존 설비	57	57	57	55	55	55	55
신규 대형 원전		88	210	224	224	187	224
신규 SMR		1	43	53	53	35	53
기타 신흥국	71	105	207	242	242	197	242
기존 설비	71	52	38	23	23	23	23
신규 대형 원전		53	142	170	170	151	170
신규 SMR		0	27	49	49	23	49
총계	416	554	906	1,027	1,160	1,214	1,314
총 대형 원전	416	553	797	827	785	839	895
기존	416	382	340	253	253	355	355
신규		171	457	574	532	484	540
신규 SMR		1	109	200	375	375	419

자료: IEA(2025.01), NEA(2022), Whitehouse(2025.05), Nuclear Europe(2024), European Commission(2025.06) 대신증권 리서치센터 추정
주: 신규 원전 설비용량은 건설 중, 사업자 계약 및 미계약을 모두 포함한 것

표 2. 시나리오별 해외 원전 건설사업 실적(2035년 이후) 및 밸류에이션 추정 (단위: 십억원)

	Bear	Base	Bull	(Base 시나리오) 실적 및 밸류에이션 가정
대형 원전	2년 평균 1기	연평균 2기	연평균 2기	
SMR	2년 평균 1기	2년 평균 1기	2년 평균 2기	
2050년까지 수주	27.0GW	46.2GW	51.7GW	
2050년까지 점유율	3.5%	5.9%	6.6%	
매출액	16,200	28,350	26,325	환율 1,350 원/달러
APR 1000/1400	12,150	24,300	24,300	연평균 1개 프로젝트(2기) 건설, 2기당 180억달러(체코 원전 건설비)
i-SMR	4,050	4,050	2,025	연평균 0.5개 프로젝트(2기) 건설, 2기당 30억달러(Nuscale 루마니아 2기 건설비)
공헌이익	648	1,134	1,053	이익률 4%: 기대 이익률 6 ~ 7%에 공기지연 불확실성에 따른 할인율 40% 반영
순이익	492	862	800	법인세율 24%
사업가치	3,568	6,244	5,798	적정 PER 7배: 현대건설의 2026F PER 10배 대비 30% 할인(시간가치 할인)

자료: 대신증권 리서치센터

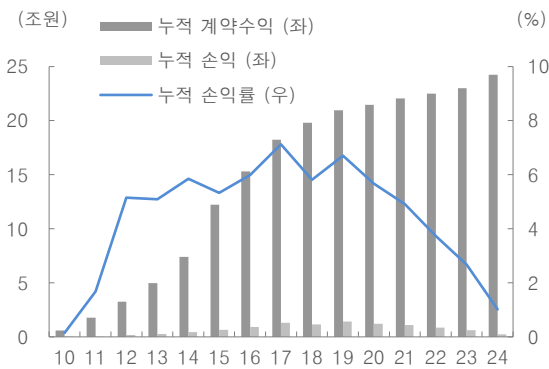
표 3. (Base 시나리오 기준) 한국의 해외 대형 원전 및 SMR 수주 및 점유율 가정

(단위: GW)

	기수 (기)			용량	점유율		글로벌 신규 원전 건설 용량 (건설중 원전은 제외)	
수주시기	2025~2027	2028 년 이후						
공급시기	2030~2034	2035~2050	2030 ~2050	(GW)	미계약	미계약+계약	미계약	미계약+계약
APR1000/1400	2	32	34	40.8	13.7%	10.0%	298	408
i-SMR	0	32	32	5.4	1.5%	1.5%	375	375
총계	2	64	66	46.2	6.9%	5.9%	673	783

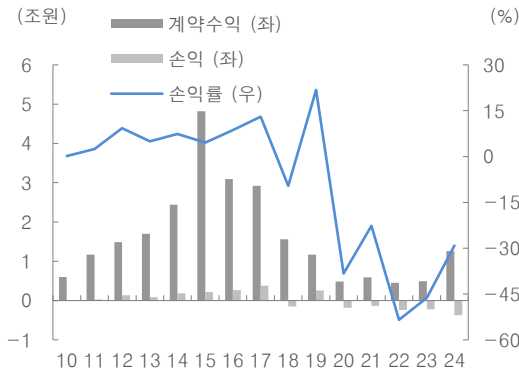
자료: 대신증권 리서치센터 추정

그림 1. 한국전력의 해외 원전사업 누적 손익 추이



자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

그림 2. 한국전력의 해외 원전사업 연간 손익 추이



자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

표 4. 한국전력의 2Q25 실적 전망

(십억원, %)	2Q24	1Q25	2025(F)		YoY	QoQ	2025(F)		YoY	QoQ
			직전추정	당사추정			Consensus	당사추정		
매출액	20,474	24,224	21,442	21,442	4.7	-11.5	21,709	27,118	3.9	26.5
영업이익	1,250	3,754	2,575	2,570	105.6	-31.5	2,371	6,214	83.0	141.8
순이익	65	2,328	1,356	1,351	1,976.0	-42.0	1,002	4,022	117.5	197.7

자료: 한국전력, FnGuide, 대신증권 Research Center

표 5. 한국전력의 연결기준 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	23,293	20,474	26,103	24,132	24,224	21,442	27,118	24,288	88,205	94,001	97,072	96,380	95,937
전기판매 수익	22,165	19,541	25,022	22,162	23,211	20,474	26,005	22,417	82,955	88,890	92,107	91,318	90,776
기타	1,128	933	1,081	1,970	1,013	968	1,114	1,871	5,250	5,112	4,965	5,062	5,161
영업비용	21,993	19,223	22,707	21,728	20,470	18,871	20,904	20,758	92,950	85,652	81,013	75,569	74,669
연료비	6,160	4,756	6,725	4,897	5,010	4,176	5,539	4,507	27,155	22,538	19,232	16,381	15,617
전력구입비	9,203	7,970	9,647	7,841	8,766	7,969	8,722	7,436	38,304	34,660	32,892	29,155	27,814
기타	6,630	6,497	6,336	8,991	6,695	6,727	6,643	8,815	27,492	28,455	28,889	30,033	31,238
영업이익	1,299	1,250	3,396	2,403	3,754	2,570	6,214	3,530	-4,745	8,349	16,068	20,811	21,268
금융손익	-1,014	-1,056	-800	-1,262	-818	-874	-922	-1,010	-3,922	-4,131	-3,625	-3,267	-2,932
지분법손익	405	96	252	169	125	101	257	171	787	922	655	674	695
기타영업외손익	48	59	128	-84	172	53	96	38	305	151	358	307	280
세전이익	738	349	2,977	1,227	3,232	1,851	5,645	2,729	-7,400	5,290	13,456	18,526	19,310
지배지분순이익	561	65	1,849	1,143	2,328	1,385	4,226	2,043	-4,762	3,619	9,982	13,868	14,456
영업이익률	5.6	6.1	13.0	10.0	15.5	12.0	22.9	14.5	-5.4	8.9	16.6	21.6	22.2

자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

표 6. 한국전력의 별도기준 실적 및 배당 추정

(단위: 십억원, %)

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	22,782	20,212	25,670	22,997	23,862	21,157	26,663	23,268	85,826	91,661	94,950	94,212	93,723
전기판매 수익	22,467	19,820	25,295	22,451	23,517	20,753	26,277	22,707	84,057	90,033	93,254	92,465	91,923
기타 매출	316	392	375	545	345	404	386	562	1,768	1,628	1,696	1,747	1,800
영업비용	21,520	20,305	26,443	20,217	21,961	19,732	23,696	19,399	92,330	88,486	84,788	80,216	78,145
전력구입비	19,245	17,843	23,994	16,993	19,671	17,210	21,187	16,100	82,036	78,075	74,167	69,361	67,049
기타	2,275	2,462	2,449	3,224	2,290	2,522	2,509	3,300	10,293	10,410	10,621	10,856	11,096
영업이익	1,262	-93	-774	2,780	1,901	1,426	2,967	3,869	-6,504	3,175	10,162	13,995	15,577
기타영업외손익	55	81	114	86	82	85	124	147	688	336	438	437	437
금융손익	-575	-629	-650	-628	1,229	-567	-626	-595	675	-2,481	-559	-1,233	-847
세전이익	743	-641	-1,310	2,238	3,212	943	2,465	3,421	-5,141	1,030	10,041	13,200	15,168
순이익	593	-456	-968	1,667	2,824	689	1,799	2,497	-3,415	836	7,809	9,636	11,072
DPS (원)									0	214	2,000	3,000	4,310
배당성향 (%)									0.0	16.4	16.4	20.0	25.0
배당수익률 (%)									1.1	0.6	5.6	8.4	12.0

자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

표 7. 한국전력의 실적 추정 가정

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
환율 (원/달러)	1,329	1,372	1,358	1,399	1,453	1,399	1,365	1,350	1,306	1,364	1,392	1,350	1,350
뉴캐슬 연료탄 (달러/t)	96	91	89	88	77	68	65	63	107	91	68	61	61
Brent 유가 (달러/배럴)	82	85	79	74	75	67	67	65	82	80	68	65	65
LNG 적용 유가 (달러/배럴)	88	79	85	83	75	75	69	67	84	84	72	65	65
발전용 가스가격 (천원/톤)	1,222	1,056	1,081	1,082	1,222	1,025	934	897	1,363	1,110	1,019	887	893
SMP (원/KWh)	131	126	139	115	115	121	106	98	167	128	109	95	87
전기판매가격 (원/KWh)	161	156	164	165	170	164	171	165	152	162	168	167	167
전기판매량 (TWh)	142	127	153	133	141	126	152	133	549	555	551	549	546
민간 전력구입량 (TWh)	53	47	52	48	62	48	57	51	194	200	220	215	221
국가 발전믹스 (%)													
원전	30.0	33.4	29.2	34.6	34.8	35.4	28.6	31.3	30.7	31.7	32.4	34.1	35.9
석탄	30.6	25.3	31.4	26.8	23.2	25.9	32.4	29.9	32.0	28.7	28.0	28.0	28.8
LNG	28.8	27.1	28.3	27.8	30.3	23.6	27.2	27.8	26.9	28.0	27.3	25.3	22.6
유류	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	(0.1)
신재생	10.3	14.1	11.1	10.7	11.6	15.0	11.7	10.9	10.3	11.5	12.2	12.5	12.8
한전 발전 가동률 (%)													
원전 가동률	84.1	80.4	83.2	86.8	92.4	84.5	80.9	79.3	83.6	83.6	84.2	83.6	83.6
석탄발전 가동률	51.6	41.6	60.0	43.7	40.7	39.0	58.0	48.0	52.9	49.2	46.5	46.4	46.3

주: LNG 적용 유가(달러/배럴)는 Brent 유가에 4~5개월 후행, 발전용 가스가격은 한국가스공사의 판매가격임

자료: Bloomberg, KORES, 전력거래소, 한국전력, 대신증권 Research Center

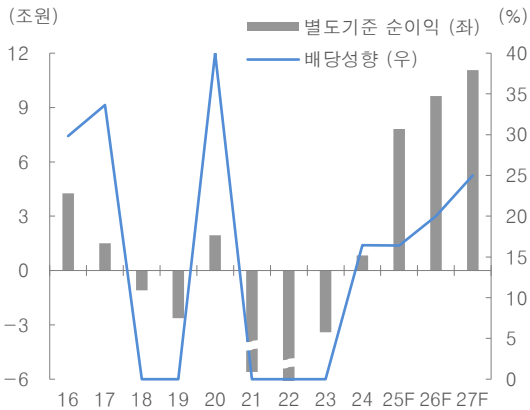
표 8. 가정치 변동에 따른 한국전력의 연결기준 영업실적 민감도 분석

(단위: 십억원)

		2025F	2026F			2025F	2026F
유가	연료비 증감	-59	-55	원자력	연료비 증감	27	30
1달러/배럴	전력구입비 증감	-252	-238	가동률	전력구입비 증감	-248	-230
하락	영업이익 증감	310	294	1% 상승	영업이익 증감	222	200
석탄	연료비 증감	-74	-71	원자력	연료비 증감	69	71
1달러/톤	전력구입비 증감	0	0	발전비중	전력구입비 증감	-646	-564
하락	영업이익 증감	74	71	1% 상승	영업이익 증감	577	493
환율	연료비 증감	-116	-100	석탄발전	연료비 증감	-252	-210
10원/달러	전력구입비 증감	-172	-152	가동률	전력구입비 증감	393	336
하락	영업이익 증감	288	252	1% 하락	영업이익 증감	-141	-126
SMP	연료비 증감	0	-2	석탄발전	연료비 증감	-414	-351
1원/kWh	전력구입비 증감	-220	-215	발전비중	전력구입비 증감	646	564
하락	영업이익 증감	220	217	1% 하락	영업이익 증감	-232	-213

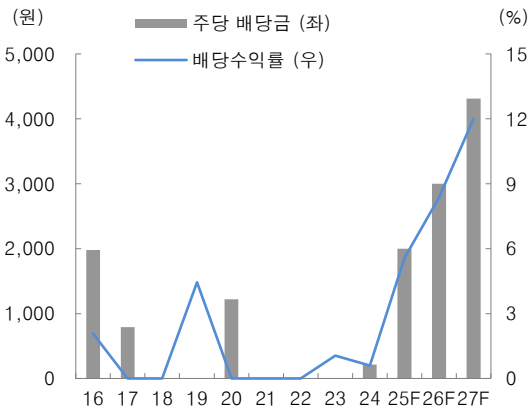
자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 한국전력의 별도기준 순이익, 배당성향 전망



자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

그림 4. 한국전력의 주당 배당금, 배당수익률 전망



자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

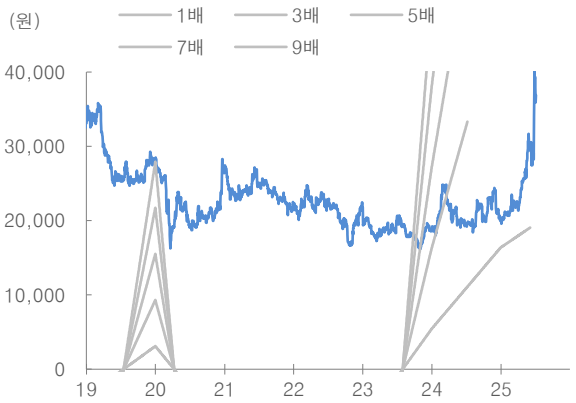
표 9. 한국전력의 Valuation

(단위: 십억원)

	Value	비고
국내 전력사업 가치	25,191	
2025/26F 평균 자본총계	56,053	2014 ~ 16년 최고 PBR 평균 0.56 배 대비 20% 할인(낮은 배당성향 등)
적정 PBR	0.45	향후 실적 개선으로 자본 증가, 할인을 축소(사채발행배수 하락, 점진적 배당성향 상승) 가능
해외 원전 EPC 사업 가치	6,244	APR 1000/1400 연평균 1 개 프로젝트(2 기) 건설, 2 기당 180 억달러
2035 년 해외 원전 EPC 순이익	862	i-SMR 연평균 0.5 개 프로젝트(2 기) 건설, 2 기당 30 억달러, 1,350 원/달러, 이익률 4% 가정
적정 PER	7.2	적정 PER 7 배: 현대건설의 2026F PER 10 배 대비 30% 할인(시간가치 할인)
한국전력 적정가치	31,435	
적정 PBR	0.56	
총 사업 적정주가	49,000	2025F DPS 2000 원(별도기준 배당성향 16.4%), 목표주가는 배당수익률 4.1%
현재주가	35,900	현재주가는 2025 년 예상 실적 기준 PBR 0.46 배, 배당수익률 5.6%
상승여력	36.5	

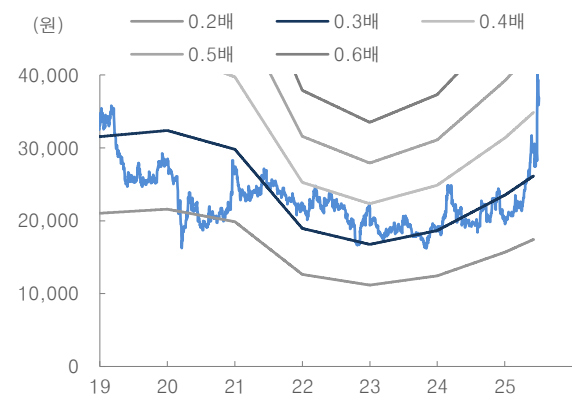
자료: 대신증권 리서치센터

그림 5. 한국전력의 12MF PER 밴드



자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

그림 6. 한국전력의 12MF PBR 밴드



자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	88,219	93,399	97,072	96,380	95,937
매출원가	89,700	81,964	77,839	72,427	71,543
매출총이익	-1,480	11,435	19,233	23,953	24,395
판매비와관리비	3,062	3,070	3,164	3,142	3,127
영업이익	-4,542	8,365	16,068	20,811	21,268
영업이익률	-5.1	9.0	16.6	21.6	22.2
EBITDA	8,491	22,362	30,993	35,908	36,382
영업외손익	-3,012	-3,108	-2,612	-2,285	-1,957
관계기업손익	613	882	655	674	695
금융수익	1,425	3,448	1,738	2,018	2,098
외환관련이익	166	152	152	152	152
금융비용	-5,347	-7,535	-5,363	-5,285	-5,030
외환관련손실	541	2,648	2,648	2,648	2,648
기타	297	97	358	307	280
법인세비용차감전순이익	-7,554	5,257	13,456	18,526	19,310
법인세비용	2,838	-1,635	-3,324	-4,446	-4,635
계속사업순이익	-4,716	3,622	10,132	14,080	14,676
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-4,716	3,622	10,132	14,080	14,676
당기순이익률	-5.3	3.9	10.4	14.6	15.3
비지배지분순이익	106	130	150	211	220
지배지분순이익	-4,823	3,492	9,982	13,868	14,456
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-23	63	-173	476	-1,309
포괄순이익	-4,945	4,251	8,402	18,839	1,585
비지배지분포괄이익	88	181	124	283	24
지배지분포괄이익	-5,033	4,070	8,278	18,556	1,561

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-7,512	5,439	15,550	21,603	22,518
PER	NA	3.7	2.3	1.7	1.6
BPS	55,837	62,177	77,513	97,116	116,634
PBR	0.3	0.3	0.5	0.4	0.3
EBITDAPS	13,226	34,834	48,279	55,934	56,673
EV/EBITDA	17.0	6.5	4.8	3.8	3.5
SPS	137,421	145,489	151,211	150,133	149,444
PSR	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
CFPS	17,322	38,559	51,850	59,237	59,990
DPS	0	213	2,000	3,000	4,310

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	23.8	5.9	3.9	-0.7	-0.5
영업이익 증가율	적지	흑전	92.1	29.5	2.2
순이익 증가율	적지	흑전	179.7	39.0	4.2
수익성					
ROC	-1.5	3.0	6.3	8.2	8.4
ROA	-1.9	3.4	6.5	8.3	8.4
ROE	-12.6	9.2	22.3	24.7	21.1
안정성					
부채비율	543.3	496.7	382.0	291.4	230.2
순차입금비율	349.8	315.6	236.7	172.3	130.4
이자보상배율	-1.0	1.8	3.9	5.7	6.4

자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	29,536	29,255	28,853	30,217	29,270
현금및현금성자산	4,343	2,383	1,598	3,092	4,002
매출채권 및 기타채권	11,913	12,128	12,574	12,503	12,047
재고자산	8,876	9,769	9,905	9,835	9,499
기타유동자산	4,405	4,975	4,775	4,787	3,722
비유동자산	210,179	217,553	219,670	222,654	226,910
유형자산	179,876	182,983	183,238	183,475	183,687
관계기업투자금	9,663	11,286	11,501	11,716	11,932
기타비유동자산	20,641	23,284	24,930	27,463	31,292
자산총계	239,715	246,808	248,522	252,870	256,180
유동부채	61,248	63,969	62,604	61,029	59,468
매입채무 및 기타채무	8,737	9,079	9,256	9,223	9,201
차입금	10,667	9,123	7,586	6,050	4,514
유동성채무	30,454	35,319	35,219	35,119	35,019
기타유동부채	11,390	10,448	10,542	10,638	10,734
비유동부채	141,202	141,476	134,353	127,235	119,122
차입금	92,510	88,091	80,468	72,844	64,221
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	48,691	53,385	53,885	54,390	54,901
부채총계	202,450	205,445	196,957	188,264	178,590
자배지분	35,845	39,915	49,761	62,345	74,875
자본금	3,210	3,210	3,210	3,210	3,210
자본잉여금	2,445	2,445	2,445	2,445	2,445
이익잉여금	16,338	20,128	29,974	42,558	55,088
기타지분변동	13,852	14,133	14,133	14,133	14,133
비지배지분	1,420	1,448	1,805	2,261	2,715
자본총계	37,265	41,363	51,565	64,606	77,591
순차입금	130,369	130,551	122,073	111,315	101,194

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,522	15,876	23,740	28,374	29,628
당기순이익	-4,716	3,622	10,132	14,080	14,676
비현금항목의 가감	15,837	21,131	23,154	23,948	23,836
감가상각비	13,032	13,997	14,925	15,097	15,114
외환손익	364	2,367	2,495	2,495	2,495
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	2,441	4,767	5,734	6,357	6,226
자산부채의 증감	-5,142	-3,790	-2,596	-2,081	-1,441
기타현금흐름	-4,457	-5,087	-6,950	-7,573	-7,442
투자활동 현금흐름	-13,074	-14,093	-17,131	-18,170	-18,406
투자자산	667	-83	-1,952	-2,804	-4,074
유형자산	-13,599	-13,813	-15,019	-15,186	-15,186
기타	-142	-197	-159	-179	854
재무활동 현금흐름	12,662	-3,849	-9,502	-10,650	-12,292
단기차입금	1,843	-1,536	-1,536	-1,536	-1,536
사채	8,287	-4,211	-9,765	-9,765	-10,765
장기차입금	2,564	2,141	2,141	2,141	2,141
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-56	-137	-137	-1,284	-1,926
기타	24	-106	-206	-206	-206
현금의 증감	1,108	-1,960	-785	1,495	910
기초 현금	3,235	4,343	2,383	1,598	3,092
기말 현금	4,343	2,383	1,598	3,092	4,002
NOPLAT	-2,835	5,764	12,099	15,817	16,164
FCF	-3,786	5,454	11,548	15,250	15,595

[Compliance Notice]

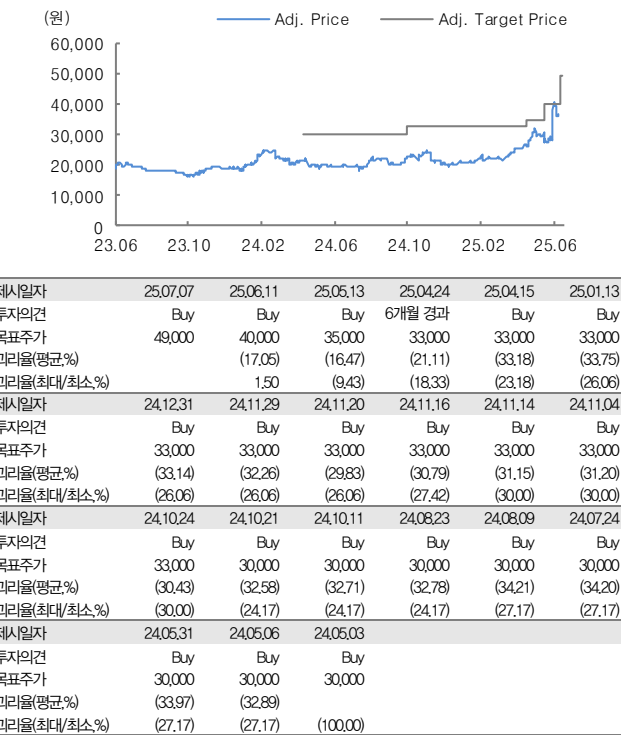
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:허민호)

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]

한국전력(015760) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250702)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	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 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상