한전KPS (051600)

COMPANY REPORT | Earnings Preview | 유틸리티 | 2026.1.20

원전주 Multiple 할증 추이. 동사 밸류 Multiple도 다소 상향

4Q25 연결영업이익, YoY 호조 & 컨센서스 전망치 부합 전망

4Q25 연결영업실적은 매출 4,604 억원(yoy +7%), 영업이익 545 억원(yoy +33%), 영업이익률 11.8%(yoy 2.3%P↑)로서 yoy 호조 및 컨센서스 전망치 부합

올해 분기별 영업이익 yoy는 1Q, 2Q (-) vs 3Q, 4Q (+)

올해 계획예방정비 준공호기 계획은 화력은 91 호기로서 작년 71 호기 대비 20 호기 증가(호기수 기준 yoy +28%), 원자력은 22 호기로서 작년 19 호기 대비 3 호기 증가(호기수 기준 yoy +16%)인데 시기별로는 화력은 2Q25, 원자력은 2H25(특히, 4Q25) 집중 배분

올해 분기별 영업실적 yoy 는 원자력 계획예방정비의 하반기 집중 배분(특히, 4Q 집중 배분)으로 1Q, 2Q 는 각각 -85%, -12%로서 상당수준 (-)였으나 3Q 는 +13%로 (+) 전환했으며 4Q 는 +33%로서 원자력계획예방정비 압도적 집중과 전년동기(4Q24) 이례적 yoy 급감의 기저효과 등으로 증가세 더욱 강화 예상

영업이익은 작년은 10%대 감소하나, 올해는 재차 10%대 증가 전망

연결영업이익은 2025 년은 하반기 본궤도 진입에도 불구하고 상반기 극도 부진으로 yoy 10%대 감소 전망. 그러나, 2025 년 하반기 이후 실적 개선 방향성이 중요하며 2026 년 영업이익은 원자력 계획예방정비 준공호기의 목표치 준수로 수익성까지 개선되며 재차 yoy 10%대 증가 전망

4Q25 원자력 계획예방정비 준공호기는 계획 대비 다소 하회 가능성(몇 개 호기 올해로 이월) 감안하여 4Q25 전망치는 당사 종전치 대비로는 다소 하향. 그러나, 이는 2026 년 정비물량과는 무관하므로 2026 년 이후 전망치는 거의 그대로 유지

원전주 중 원전모멘텀 강도는 열위이나 밸류 Multiple은 상대적 양호

1) 간헐적인 해외 가동원전 정비 수주, 2) 국내 신규원전 정비 물량 확보 지속(새울 3 호기 - 4 호기, 2H26-1H27 상업가동 예정. 정비물량 추가 임박), 3) 해외 신규원전 정비 물량 확보 지속(두코바니 5·6 호기 2037 년 준공 예정. 그 외 다수 해외원전 PJT Team Korea 중장기 수주 가능성) 등 중장기 원전 방향성 유효

목표주가는 국내외 원전시장 고성장 잠재력 관련 원전주 우호적 투자환경 형성 및 원전주 강세를 바탕으로 한 적용 Multiple 다소 상향으로 65,000 원에서 70,000 원으로 8% 상향. Buy 의견 유지

글로벌 신규원전 수주 시 정비업체라 다른 원전업체들과 달리 매출발생 시차가 크다는 점(준공 임박 시점이 되어야 시운전 정비 매출 발생 시작) 등으로 인해 원전주 중 원전 모멘텀 작동 강도는 상당수준 열위. 그러나, Multiple 은 훨씬 낮아 밸류에이션 측면에선 상대적으로 양호. 국내외 원전산업 관련 긍정적인 이슈나 동향들에 대해 원전주 Top Tier 주들(한전기술, 두산에너빌리티, 몇몇 관련 건설주들)만큼의 강한 모멘텀이 발생하지는 않고 있으나 의미있는 수준의 추종 모멘텀은 늘 형성되고 있으며 동사 주가 또한 최근 원전주들 상승세에 따른 다소의 반등세 시현. 글로벌 원전 확대 방향성 및 고성장 잠재력을 바탕으로 한 원전주 우호적 투자분위기와 상승세, Multiple 할증 추이 감안 시 동사 밸류 Multiple 다소 상향은 충분히 유의하다고 판단

Analyst 성종화
jhsung@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	70,000 원
현재주가	56,500 원
상승여력	23.9 %

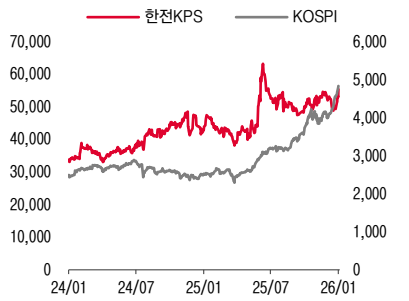
컨센서스 대비 (4Q25E 영업이익 기준)

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (1/19)	4,904.66 pt
시가총액	25,425 억원
발행주식수	45,000 천주
52 주 최고가/최저가	63,300 / 38,200 원
90 일 일평균거래대금	107.45 억원
외국인 지분율	12.6%
배당수익률(26.12E)	4.3%
BPS(26.12E)	31,259 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -15.7%
	6 개월 -46.4%
	12 개월 -62.5%
주주구성	한국전력공사 외 1 인 51.0%
	국민연금공단 9.4%
	자사주 1.1%

Stock Price



4Q25 영업실적 Preview & 실적 전망

표1 한전 KPS 4Q25 영업실적 Preview

(억원, %)	4Q25E(당사 종전)	4Q25E(컨센서스)	4Q25E(당사 신규)	당사 종전 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	4,975	4,524	4,604	-7.5	1.8
영업이익	628	573	545	-13.1	-4.8
영업이익률(%)	12.6	12.7	11.8	0.8%P↓	0.9%P↓

주: K-IFRS 연결기준

자료: 에프엔가이드, 한전KPS, LS증권 리서치센터

표2 한전 KPS 실적 전망 요약 (분기)

(억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	3,428	4,286	3,544	4,312	2,880	4,540	3,937	4,604	3,452	4,419	3,909	4,712
영업이익	522	744	420	409	78	656	474	545	379	608	442	569
영업이익률(%)	15.2	17.4	11.8	9.5	2.7	14.5	12.0	11.8	11.0	13.8	11.3	12.1
세전이익	563	779	440	470	156	647	516	602	434	659	489	633
세전이익률(%)	16.4	18.2	12.4	10.9	5.4	14.2	13.1	13.1	12.6	14.9	12.5	13.4
지배주주순이익	436	595	339	355	112	509	427	445	334	517	391	472
순이익률%)	12.7	13.9	9.6	8.2	3.9	11.2	10.8	9.7	9.7	11.7	10.0	10.0
qoq(%)												
매출액	-22.2	25.0	-17.3	21.7	-33.2	57.6	-13.3	16.9	-25.0	28.0	-11.6	20.5
영업이익	-11.7	42.4	-43.6	-2.6	-80.9	741.3	-27.7	15.0	-30.5	60.6	-27.3	28.7
지배주주순이익	-5.5	36.7	-43.1	4.6	-68.4	353.5	-16.1	4.1	-24.8	54.8	-24.4	20.6
yoy(%)												
매출액	-2.4	4.5	6.7	-2.1	-16.0	5.9	11.1	6.8	19.9	-2.7	-0.7	2.3
영업이익	-4.9	52.3	15.3	-31.0	-85.1	-11.8	13.0	33.4	385.6	-7.3	-6.8	4.3
지배주주순이익	-5.3	46.3	13.4	-23.1	-74.2	-14.6	26.1	25.4	197.9	1.7	-8.4	6.1
종전 전망치 대비(%)												
매출액								-7.5	-5.9	-6.2	1.9	-0.5
영업이익								-13.1	-6.3	-13.9	8.2	11.3
지배주주순이익								-12.0	-5.6	-13.0	7.4	10.0

주: K-IFRS 연결기준

자료: 한전KPS, LS증권 리서치센터

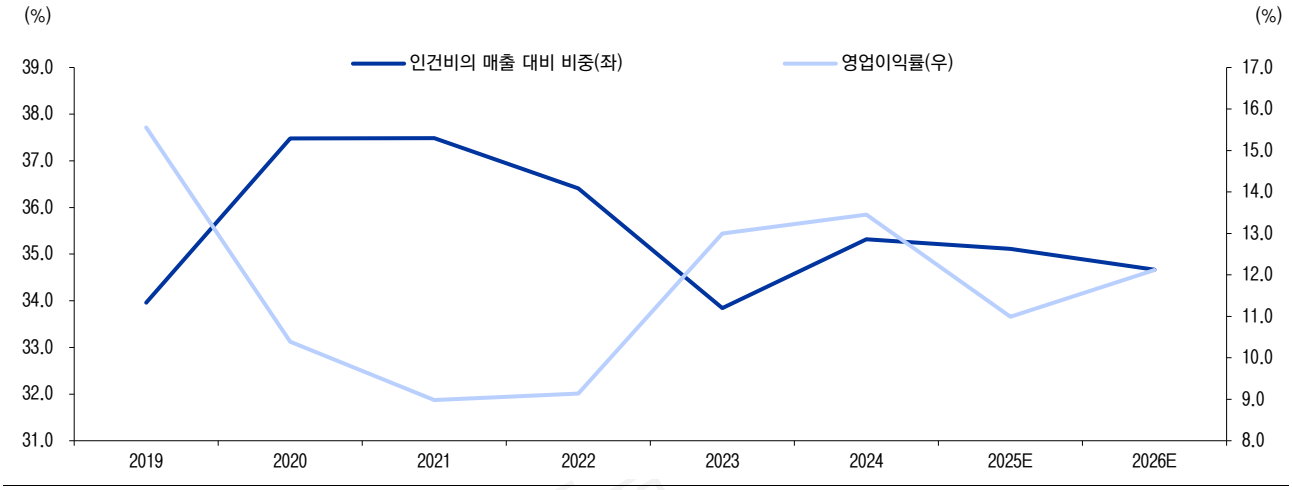
표3 한전 KPS 실적 전망 요약 (연간)

(억원, 원, %)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	15,339	15,571	15,961	16,492	17,347
영업이익	1,994	2,095	1,754	1,998	2,183
영업이익률	13.0	13.5	11.0	12.1	12.6
세전이익	2,109	2,252	1,921	2,215	2,423
세전이익률(%)	13.8	14.5	12.0	13.4	14.0
지배주주순이익	1,627	1,724	1,493	1,715	1,875
순이익률(%)	10.6	11.1	9.4	10.4	10.8
EPS(지배주주)	3,615	3,832	3,317	3,810	4,166
yoy(%)					
매출액	7.3	1.5	2.5	3.3	5.2
영업이익	52.7	5.1	-16.3	13.9	9.3
지배주주순이익	62.4	6.0	-13.4	14.9	9.3
종전 전망치 대비(%)					
매출액			-2.3	-2.7	-2.7
영업이익			-4.5	-1.6	-0.9
지배주주순이익			-3.9	-1.6	-1.0

주: K-IFRS 연결기준

자료: 한전KPS, LS증권 리서치센터

그림1 한전 KPS 인건비의 매출 대비 비중 vs 영업이익률 추이 비교

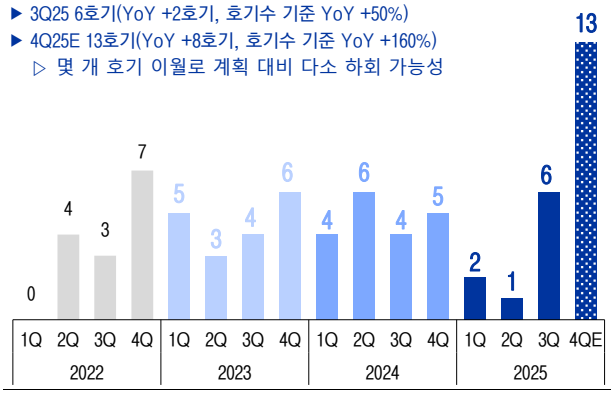


자료: 한전KPS, LS증권 리서치센터

그림2 한전 KPS 원자력 계획예방정비 준공호기(분기)

(단위: 호기)

- 1Q25 2호기(YoY -2호기, 호기수 기준 YoY -50%)
- 2Q25 1호기(YoY -5호기, 호기수 기준 YoY -83%)
- 3Q25 6호기(YoY +2호기, 호기수 기준 YoY +50%)
- 4Q25E 13호기(YoY +8호기, 호기수 기준 YoY +160%)
  - ▷ 몇 개 호기 이월로 계획 대비 다소 하회 가능성

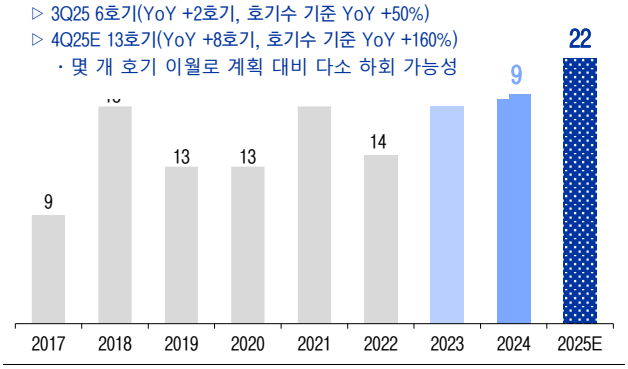


자료: 한전KPS, LS증권 리서치센터

그림3 한전 KPS 원자력 계획예방정비 준공호기(연간)

(단위: 호기)

- 2025년 목표치 22호기(YoY +3호기, 호기수 기준 YoY +16%)
  - ▷ 1Q25 2호기(YoY -2호기, 호기수 기준 YoY -50%)
  - ▷ 2Q25 1호기(YoY -5호기, 호기수 기준 YoY -83%)
  - ▷ 3Q25 6호기(YoY +2호기, 호기수 기준 YoY +50%)
  - ▷ 4Q25E 13호기(YoY +8호기, 호기수 기준 YoY +160%)
    - · 몇 개 호기 이월로 계획 대비 다소 하회 가능성

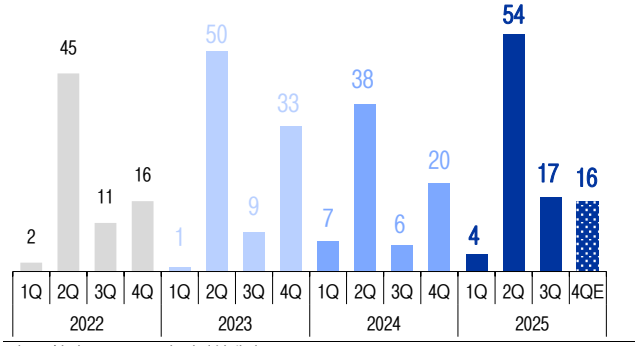


자료: 한전KPS, LS증권 리서치센터

그림4 한전 KPS 화력 계획예방정비 준공호기(분기)

(단위: 호기)

- 1Q25 4호기(YoY -3호기, 호기수 기준 YoY -43%)
- 2Q25 54호기(YoY +16호기, 호기수 기준 YoY +42%)
- 3Q25 17호기(YoY +11호기, 호기수 기준 YoY +183%)
- 4Q25E 16호기(YoY -4호기, 호기수 기준 YoY -20%)

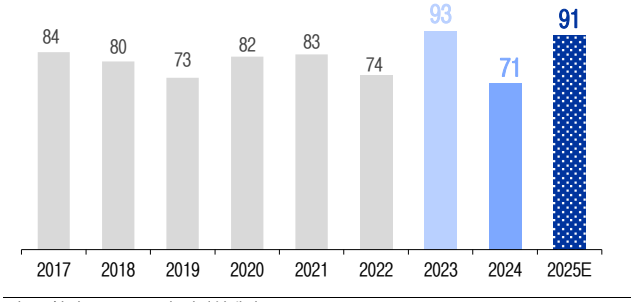


자료: 한전KPS, LS증권 리서치센터

그림5 한전 KPS 화력 계획예방정비 준공호기(연간)

(단위: 호기)

- 2025년 사측 목표치 91호기(YoY +20호기, 호기수 기준 YoY +28%)
  - ▷ 1Q25 4호기(YoY -3호기, 호기수 기준 YoY -43%)
  - ▷ 2Q25 54호기(YoY +16호기, 호기수 기준 YoY +42%)
  - ▷ 3Q25 17호기(YoY +11호기, 호기수 기준 YoY +183%)
  - ▷ 4Q25E 16호기(YoY -4호기, 호기수 기준 YoY -20%)



자료: 한전KPS, LS증권 리서치센터

원전 정비(해외 가동 원전, 국내외 신규 원전) & 해체(고리 1호기) 모멘텀

원전 정비(국내)

26.01.20 현재 운영 중(정비 대상) 원전 26기. 운전 중 17기, 정비 중 9기

1) 26.01.20 현재 운영 중(정비 대상) 원전은 총 26기. 한빛 1-6호기, 한울 1-6호기, 신한울 1-2호기, 고리 2-4호기, 신고리 1-2호기, 새울 1-2호기, 월성 2-4호기, 신월성 1-2호기. 2) 이 중 운전 중인 원전은 17기. 정비 중인 원전은 9기. 정비 중인 원전은 한빛 1, 4호기, 고리 2-4호기, 월성 2-4호기, 신월성 1호기 등 ※ 신한울 1·2호기: 각각 2022년 12월, 2024년 4월 상업가동되어 정비 대상 추가

준공(상업가동) 임박, 건설 중으로서 잠재적 정비 대상 원전 4기

1) 새울 3·4호기(구 신고리 5·6호기): 2개 호기 모두 2021년부터 시운전 중. 3호기 3Q26(8월) 상업가동 예정. 4호기는 미정이나 2Q27(5월) 상업가동 가능성. 정비 대상 추가 임박. 2) 신한울 3·4호기: 계약은 2016년 3월이었으나 2017년 공사 중단되었다가 2022년 11월부터 공사가 재개. 각각 2032년말, 2033년말 상업가동 목표로서 잠재적 정비 대상

신규 원전 대형 2기, SMR 1기 by 11차 전기본. 최근 대형 2기 재개 가능성 관련 언론보도

11 차 전기본에 포함된 계획은 대형 2 기, SMR 1 기. 한때는 이재명대통령 취임 100 일 연설에서의 새 정부 정책기조로 인해 대형 2 기는 추진 가능성 낮을 것으로 눈높이 조정된 상태였음. 그러나, 1/13 몇 군데 언론에서 '한수원이 신규 대형원전 부지를 적극 확보하겠다는 방침을 공식화했다'며 신규 대형원전 재개 가능성 언급(최근 원전주 주가모멘텀으로 작용). 신규 대형원전 2 기는 재개 관련 정부 공식 입장, 부지 선정 등 모든 부분이 미확정인 상황. 향후 재개가 공식화되고 일정 및 단계가 시작될지 지속 주시 필요

원전 정비(해외)

가동 원전 정비물량 확보

1) 한수원 컨소시엄 루마니아 2024년 12월 체르나보다 1호기 설비개선 사업 수주: 한수원 컨소시엄 전체 계약 규모 2.8조원. 한수원 참여물량 1.2조원. 한수원 물량 중 한전KPS 정비 물량(원자로 압력관 교체, 설비개선 사업) 30% 정도(3,500억원). 정비기간은 2027년 시작, 2년 9개월 소요. 동사 올해, 내년 연간 매출 증가액 추정치 모두 1,000억원 미만 감안 시 상당히 큰 물량. 동사와 한수원간 계약은 2025.8.21 체결. 2) 브라질 앙그라 원전 2호기 원자로 냉각재 펌프 정비사업 수주. 3) 폴란드 원전 설비 개선 사업. 4) 그 외 몇 개 Project 수주 사업 더 진행 중

신규 원전 정비물량(확보)

체코 두코바니 5·6호기: 동사는 준공 직전 시운전 정비, 가동 전 검사, 상업가동 후 가동원전 정비 등 담담. 2029년 착공, 2037년 준공 예정이라 동사 정비 매출 발생은 장기적 관점(준공 직전 시점부터 매출 발생). 설계 담당인 한전기술이 2025년 12월 한수원과 원전종합설계용역, 두산에너빌리티와 원자로계통설계용역을 체결한 것과 달리 동사는 26.01.20 현재 아직 한수원과 시운전, 정비 등에 대한 하도급 계약은 체결하지 않은 상황. 착공 전부터 개발 관련 사전착수가 필요한 설계와 달리 정비는 준공 직전부터 시작되기 때문에 하도급 계약 일정이 급한 상황은 아니기 때문. 그러나, 1H26 이내 체결될 가능성 크다고 판단

신규 원전 정비 물량(미정/잠재)

체코 테믈린 1·2호기: 체코와는 원래 두코바니 5·6호기, 테믈린 1·2호기 등 4호기 동시 계약 예정이었다가 별도 계약으로 분리됨. 테믈린 1·2호기 관련 내용은 오픈된 것이 없고 입찰여부 및 일정 등 모두 미확정이나 한때 두코바니 5·6호기와 동시 진행 예정이었던 점 감안하면 입찰 여부는 가능성 높고, 입찰 시기도 두코바니 5·6호기와 시차가 아주 크진 않을 가능성 높다고 판단. 2027-2028년 입찰 가능성 예상되고 있는 상황

UAE BNPP 5·6호기: 아직은 논의만 진행 중인 초기 상황으로서 입찰 일정은 미정. 그러나, 향후 입찰 진행 시 1 - 4호기 성공적인 수행경험이 축적된 Team Korea가 유력 수주후보라 판단 (중동은 고온, 모래 토양, 모래 바람 등 사막 지역 고유의 특징적 환경을 감안한 설계 필요)

사우디 2개 호기: 사우디 두웨이힌(Duwaiheen) 지역 해안가에 1,400MW급 경수로 원전 2기 건설 Project를 2022년부터 추진 중. 2022년 3월 한국, 미국, 프랑스, 중국, 러시아 등 원전 EPC 기술 보유 5개국 모두에게 입찰참여요청서 발송했으나 입찰 최종 제안 요청(BAFO. Best And Final Offers)은 24년 7월로 연기되는 등 일정 지속 지연. 2025년말 우선협상대상자 선정 가능성 관련 Team Korea도 입찰 참여 준비 중이었으나 26.01.20 현재 Holding 상태. 일단 2026년 입찰 가능성 충분. 그러나, BAFO 대상 4개 업체 중 프랑스, 중국, 러시아 업체들에 비해선 중동지역 원전인 UAE BNPP 1-4호기 성공적 수행경험 면에서 Team Korea가 기술적 경쟁력 및 경제성 측면 가장 우위. 러시아, 중국에 비해선 정치/안보적 경쟁력도 우위

원전 해체(중단기 국내, 장기 해외)

국내, 영구정지 & 해체 승인 완료(고리 1호기)

고리 1호기는 2017년 6월 영구정지. 2025.6.26 원자력안전위원회 해체 승인. 원전 해체 단계는 영구정지 전 준비(2년), 안전관리 및 사용후핵연료 반출(5년), 해체(6년), 복원(2년) 등 15년 정도가 소요되는 장기 프로젝트 사업. 고리 1호기는 2017년 영구정지이므로 영구정지 전 준비(2년)는 완료된 상태로 한수원 컨소시엄에서는 2H25부터 단계별 해체 작업에 돌입하여 12년 정도 해체기간을 거쳐 2037년 완전 해체, 부지 복원 목표. 한전KPS, 한전기술 모두 원전 해체 사업 관련 한수원 컨소시엄의 일원으로서 한전KPS는 '방사능 제염(오염 제거)' 사업 담당, 한전기술은 해체종합설계 담당

2025년 5월 기준 전세계 22개국 원전 218기 영구정지 상태. 이 중 23기만 해체(미국 17기, 독일 4기, 일본 1기, 스위스 1기). 2050년 세계 원전 해체 시장규모 500-900조원 추산. 고리 1호기 원전 해체 승인으로 한국의 원전 해체 산업은 국내는 물론 글로벌 시장 고성장 잠재력까지 확보. 즉, 국내 해체 실적 레퍼런스 통해 중장기적으로는 해외 원전 해체 시장 진출

국내, 영구정지 & 해체 승인 준비 중 (월성 1호기)

월성 1호기는 1983년 상업가동 시작한 가압중수로 원전으로서 2019년 12월 영구정지. 해체 계획 수립 및 인허가 절차 준비 중(다만, POSCO 등 민간기업 통해 재가동될 것이라는 언론보도도 있었음)

표4 해외 원전정비 시장 동향 (중단기 가동원전, 장기 신규원전)

유형	수주 현황/동향별	국가(기수	해외시장 진출 현황 및 동향
가동원전 (중단기)	Team Korea 수주완료 (준공/상업가동 진행)	UAE (4 기)	· UAE BNPP(Barakah Nuclear Power Plant) 1-4 호기 Team Korea(한국전력 주도) 수주 · 1 호기 2021.4.1, 2 호기 2022.3.24, 3 호기 2023.2.24, 4 호기 2024.9.5 상업가동 · 상업가동 전 시운전 정비 참여, 상업 가동 후 경상정비 및 계획예방정비 참여 중
	한수원 컨소시엄 수주완료	루마니아 (1 기)	· 체르나보다 1 호기 한수원 컨소시엄 수주 · 전체 계약규모 2.8 조원 중 한수원 물량 1.2 조원. 이 중 한전 KPS 물량은 30%(3,500 억원) · 한전 KPS 는 원자로 압력관 교체, 설비개선 사업 참여 · 정비는 2027 년 시작 예정. 정비기간은 2 년 9 개월
	한수원 컨소시엄 수주완료	브라질 (1 기)	· 앙그라 2 호기 한수원 컨소시엄 수주 · 한전 KPS 는 냉각재 펌프 정비사업 참여
신규원전 (장기)	Team Korea 수주완료 (착공 진행 전)	체코 (2 기)	· 체코 두코바니 5·6 호기 2025.6.4 Team Korea 수주(한수원과 체코 정부간 계약) · 공사일정: 2029 년 착공, 2037 년 준공 및 상업가동 계획 · 2037 년 상업가동 전 시운전 정비, 상업가동 후 경상정비 및 계획예방정비 참여 예정
	Team Korea 유력 수주후보 (일정 미정이나 다음 진행 예정 일정으로 가장 유력)	체코 (2 기)	· 체코 테믈린 1·2 호기 입찰 일정 미정이나 향후 입찰 예정건으로 가장 유력한 일정 · 체코 테믈린 1·2 호기 Team Korea 유력 수주후보 판단(두코바니 5·6 호기 수주 감안 시) · 입찰 일정, 수주 여부 등 모두 미정이나 향후 입찰 개시되고 Team Korea 수주 시 한전 KPS 는 상업가동 전 시운전 정비, 상업가동 후 경상정비 및 계획예방정비 참여하게 됨
	Team Korea 유력 수주후보 (초기 논의 단계. 일정 미정)	UAE (2 기)	· UAE BNPP 5·6 호기는 아직은 논의만 진행 중인 초기 상황으로서 입찰 일정은 미정 · 입찰 진행 시 1 - 4 호기 성공적인 수행경험이 축적된 Team Korea 가 유력 수주후보라 판단 · 입찰 일정, 수주 여부 등 모두 미정이나 향후 입찰 개시되고 Team Korea 수주 시 한전 KPS 는 상업가동 전 시운전 정비, 상업가동 후 경상정비 및 계획예방정비 참여하게 됨
	Team Korea 수주 가능성 상당 (PJT 진행 중이나 일정 미정)	사우디 (2 기)	· 사우디 두웨이힌(Duwaiheen) 지역 해안가에 1,400MW 급 경수로 원전 2 기 건설 Project · 올해말 우선협상대상자 선정 가능성 있다는 보도 있었고, Team Korea 도 입찰 참여 준비 중 (다만, 사우디건 PJT 는 일정 지속 지연 중이라 Team Korea 멤버측 공식 발표 전까진 관망) · 입찰 일정, 수주 여부 등 모두 미정이나 향후 입찰 개시되고 Team Korea 수주 시 한전 KPS 는 상업가동 전 시운전 정비, 상업가동 후 경상정비 및 계획예방정비 참여하게 됨
	기타 (Team Korea 유력 수주후보 → 사실상 PJT Drop 상황 → PJT 재개 가능성. 재개 시 Team Korea 유력 수주후보)	폴란드 (2-4 기)	· 폴란드 퐁트누프 2단계(2-4기)는 Team Korea 단독으로 폴란드 전력공사(PGE), 민간 발전사 제팍(ZEPAK)과 2022년 10월 현지 퐁트누프 지역에 한국형 원자로 APR1400 활용한 원전 2기를 짓는 협력의향서(LOI) 체결 · 폴란드는 한국과 단독 수의계약 방식으로 진행 중이어서 Team Korea의 본계약 체결이 유력했으며 2023년 노형 확정, 1H24 본계약 체결로 예상되고 있었으나 일정이 지속 연기되다가 1Q25 폴란드 진보정권의 전면 보류 지시로 사실상 Drop 분위기였다가(당시 원전주들 주가도 크게 영향), 25.10.22 PGE가 ZEPAK 지분 전량 인수 추진 중인데 이게 퐁트누프 2단계 사업 재추진하기 위한 포석이라는 언론보도로 향후 사업 재개 가능성 기대감 부활(지속 주시 필요)

주: Team Korea 는 해외 원전 수출 시 한전, 한수원, 한전기술, 한전원자력연료, 두산에너빌리티 등 설계, 공사, 원자로생산 업체 등이 한 Team 으로 참여한다는 의미

자료: LS증권 리서치센터

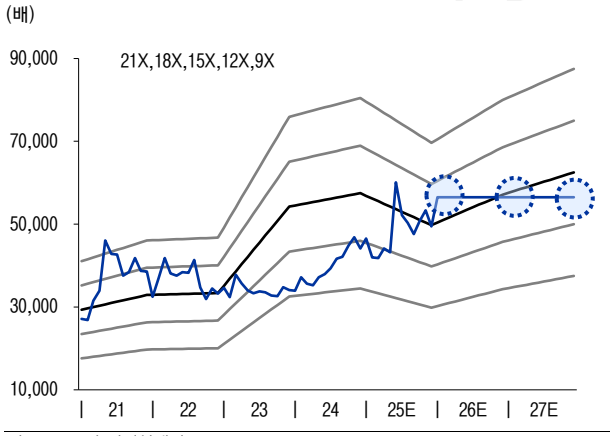
Valuation Table & 목표주가 변동 내역

표5 한전 KPS Valuation Table

PER 방식	값	EV/EBITDA 방식	값
2026E 지배주주 EPS(원)	3,810	2026E EBITDA(억원)	2,704
적용 PER(배)	**18.4**	**적용 EV/EBITDA(배)**	**9.8**
목표주가(원)	**70,000**	목표 EV(억원)	26,492
주식수(주)	45,000,000	2026E 순부채	-5,008
목표시총(억원)	31,500	목표시총(억원)	31,500
		주식수(주)	45,000,000
		목표주가(원)	**70,000**

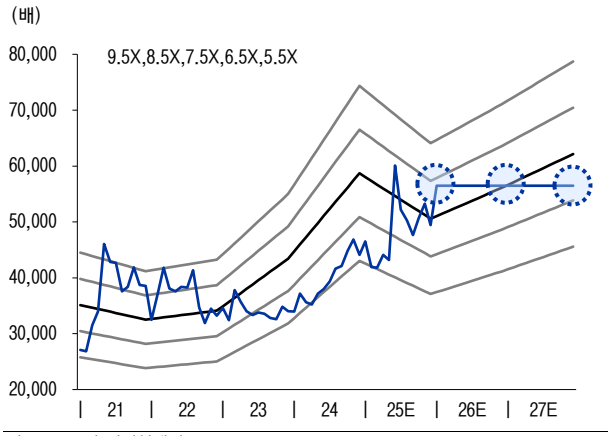
자료: LS증권 리서치센터

그림6 한전 KPS PER Band



자료: LS증권 리서치센터

그림7 한전 KPS EV/EBITDA Band



자료: LS증권 리서치센터

표6 한전 KPS 목표주가 변동

(억원, 원, 배, %)	2026E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	3,871	16.8	65,000	29,250
신규	3,810	18.4	70,000	31,500
변경률(%)	-1.6	9.4	7.7	7.7

자료: LS증권 리서치센터

한전 KPS (051600)

재무상태표

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	9,685	10,512	10,784	11,389	12,038
현금및현금성자산	491	997	1,035	1,130	1,214
유동금융자산	59	3,421	3,549	3,878	4,165
매출채권및기타채권	8,406	5,241	5,333	5,489	5,728
기타	729	852	867	892	931
비유동자산	6,289	6,390	6,391	6,472	6,589
유무형자산	4,584	4,672	4,682	4,690	4,722
금융/투자자산	673	592	564	611	660
기타	1,032	1,126	1,145	1,171	1,207
자산총계	**15,973**	**16,902**	**17,175**	**17,861**	**18,627**
유동부채	3,189	3,474	3,551	3,650	3,794
매입채무및기타채무	965	949	971	1,002	1,051
유동충당부채	1,158	1,036	1,055	1,075	1,092
기타	1,066	1,490	1,525	1,573	1,651
비유동부채	59	143	144	145	146
종업원급여채무	7	102	103	104	104
기타	52	41	41	41	42
부채총계	**3,247**	**3,617**	**3,695**	**3,795**	**3,941**
지배회지분	12,726	13,284	13,480	14,066	14,686
자본금	90	90	90	90	90
자본잉여금및기타	-2	9	9	9	9
이익잉여금	12,638	13,186	13,382	13,968	14,588
비지배회사지분	0	1	0	0	0
자본총계	**12,726**	**13,285**	**13,480**	**14,066**	**14,686**

손익계산서

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**15,339**	**15,571**	**15,961**	**16,492**	**17,347**
영업비용	13,345	13,476	14,207	14,494	15,165
영업이익	**1,994**	**2,095**	**1,754**	**1,998**	**2,183**
EBITDA	**2,513**	**2,738**	**2,410**	**2,704**	**2,940**
기타수익	13	9	11	12	13
기타비용	49	81	92	70	75
기타손익	49	63	69	80	87
금융수익	121	177	181	199	216
이자수익	112	141	180	187	202
기타	9	36	1	12	14
금융비용	21	17	14	13	14
이자비용	8	7	5	5	6
기타	13	10	9	8	8
관계/공동기업손익	3	6	12	11	13
세전이익	**2,109**	**2,252**	**1,921**	**2,215**	**2,423**
당기순이익	**1,627**	**1,724**	**1,493**	**1,715**	**1,875**
지배주주순이익	**1,627**	**1,724**	**1,493**	**1,715**	**1,875**
Profitability(%)					
영업이익률	13.0	13.5	11.0	12.1	12.6
EBITDA Margin	16.4	17.6	15.1	16.4	16.9
당기순이익률	10.6	11.1	9.4	10.4	10.8
ROA	10.3	10.5	8.8	9.8	10.3
ROE	13.1	13.3	11.2	12.4	13.0
ROIC	11.4	11.8	10.5	11.5	12.1

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**-381**	**5,405**	**1,915**	**2,155**	**2,329**
영업 창출 현금	186	5,862	2,299	2,608	2,824
당기순이익	1,627	1,724	1,493	1,715	1,875
조정사항	2,192	2,596	837	974	1,084
유무형자산상각비	519	643	656	706	757
법인세비용	482	528	428	501	548
이자비용	8	7	5	5	6
이자수익	-112	-141	-180	-187	-202
기타	1,295	1,560	-72	-50	-26
자산,부채 증감	-3,633	1,542	-30	-81	-134
법인세,이자 등	-567	-458	-385	-453	-496
투자활동 현금흐름	**303**	**-3,803**	**-767**	**-1,098**	**-1,142**
금융자산 증감	651	-3,359	-88	-365	-323
유무형자산 증감	-406	-499	-667	-714	-789
기타	57	55	-13	-20	-30
재무활동 현금흐름	**-653**	**-1,112**	**-1,110**	**-961**	**-1,103**
배당금 지급	-587	-971	-1,111	-962	-1,105
리스부채 증감	-65	-141	1	1	2
외화현금 환율변동	-4	17	0	0	0
총현금흐름	**-735**	**506**	**37**	**96**	**84**
기초 현금및현금성자산	1,226	491	997	1,035	1,130
기말 현금및현금성자산	**491**	**997**	**1,035**	**1,130**	**1,214**
기말 기타현금유동성	59	3,421	3,549	3,878	4,165
기말 총현금유동성	**549**	**4,418**	**4,584**	**5,008**	**5,379**

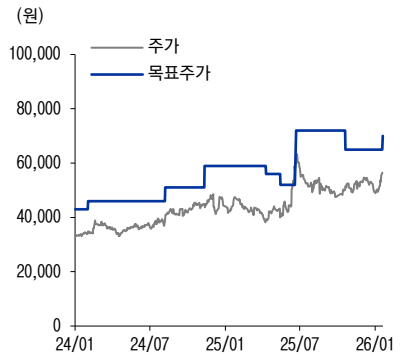
주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Valuation(배)					
P/E(지배주주)	9.4	11.5	14.9	14.8	13.6
P/B	1.2	1.5	1.7	1.8	1.7
EV/EBITDA	5.9	5.6	7.3	7.6	6.8
P/CF	4.7	5.1	11.4	11.4	10.3
Per Share Data(원)					
EPS(지배주주)	3,615	3,832	3,317	3,810	4,166
BPS	28,280	29,520	29,956	31,259	32,636
CPS	7,226	8,585	4,322	4,970	5,473
DPS	2,158	2,469	2,137	2,455	2,684
Growth(%)					
매출액	7.3	1.5	2.5	3.3	5.2
영업이익	52.7	5.1	-16.3	13.9	9.3
EPS(지배주주)	62.4	6.0	-13.4	14.9	9.3
총자산	2.3	5.8	1.6	4.0	4.3
자기자본	4.7	4.4	1.5	4.3	4.4
Stability(%,배,억원)					
부채비율	25.5	27.2	27.4	27.0	26.8
유동비율	303.7	302.6	303.7	312.0	317.3
자기자본비율	79.7	78.6	78.5	78.8	78.8
영업이익/금융비용(x)	94.8	124.5	123.2	150.3	161.3
이자보상배율(x)	259.1	322.9	385.5	422.9	415.5
총차입금(억원)	0	0	0	0	0
순차입금(억원)	-549	-4,418	-4,584	-5,008	-5,379

자료: 한전KPS, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

한전KPS 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2023.05.16	신규	성종화			
2023.05.16	Buy	48,000	-23.2		-30.0
2023.10.04	Buy	43,000	-15.8		-20.6
2024.02.02	Buy	46,000	-13.8		-20.7
2024.08.08	Buy	51,000	-11.1		-16.0
2024.11.12	Buy	59,000	-17.6		-25.6
2025.04.11	Buy	56,000	-21.3		-25.4
2025.05.16	Buy	52,000	13.5		-11.2
2025.06.23	Buy	72,000	-12.1		-27.5
2025.10.21	Buy	65,000	-13.1		-19.9
2026.01.20	Buy	70,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성종화).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	88.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	11.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		**100.0%**	투자의견 비율은 2025.1.1~ 2025.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)