COMPANY UPDATE

2026. 5. 15

Industrial팀

김영호 Senior Analyst
youngho52.kim@samsung.com

최승환 Research Associate
seunghwan97.choi@samsung.com

▶ **종목 정보**

BUY		
목표주가	63,000원	54.6%
현재주가	**40,750원**	
시가총액	26.2조원	
주식수 (유동주식 비중)	641,964,077주 (47.3%)	
52주 최저/최고	25,750원/67,900원	
60일-평균거래대금	1,390.7억원	

▶ **수익률**

	1개월	6개월	12개월
한국전력 (%)	-3.4	-17.3	58.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	-28.5	-56.0	-47.4

▶ **주요 전망치 변화**

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	63,000	70,000	-10.0%
2026E EPS	11,529	18,597	-38.0%
2027E EPS	20,535	19,502	5.3%

▶ **컨센서스**

커버 증권사 수	14
목표주가	67,308
추천 점수	3.7

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

리서치센터 리포트
바로가기

한국전력 (015760)

1Q review-다소 아쉬울 뿐 실망스럽지 않은 실적

- 매출과 영업이익이 각각 24.4조원, 3.8조원으로 전년 동기 수준의 실적을 달성했으나, 이익은 컨센서스와 당사 기대치를 하회.
- 판매량 감소에도 불구하고 유가 상승에 따른 비용 부담으로 높아진 시장 기대치에 미달.
- 기대를 하회하는 실적을 반영하여 목표주가를 6.3만원으로 (2026E P/B 0.8배) 하향 조정하나, BUY 투자의견은 유지

WHAT'S THE STORY?

외부요인으로 인해 다소 아쉬운 실적 달성: 1Q26 전기판매수익은 23.2조원 기록. 전기 판매량이 13.97GWh로 전년 대비 0.9% 감소했는데, 산업용 전기 판매가 2.4% 감소한 데에 기인. 다만, 평균 판매 가격이 170.4원/kWh로 0.5% 상승하면서 판매량 감소를 희석, 전년 동기 수준의 매출을 유지 (+0.7% y-y). 한편, 영업이익 또한 3조 7,842억원으로 0.8% 증가에 그치며 전년 수준을 유지했는데, 2월 중순부터 중동 지정학적 리스크 상승으로 유가 급등에 따른 비용 부담이 가중. 1Q26 연료비가 5.2조원으로 전년 대비 4.1% 증가하여 전체 비용 증가를 견인.

목표주가 6.3만원으로 하향하나 BUY 투자의견 유지: 기대를 하회하는 실적을 반영하여 2026년 이익 추정치를 38% 하향 조정하고 목표주가를 6.3만원으로 기존 대비 10% 하향 조정. 미국-이란 전쟁으로 인한 유가 급등 외에 동사 펀더멘털에 큰 변화는 없다고 판단. 새울 3호기가 2월 준공되었으며, 4호기 또한 11월 준공이 예정되어 있는 상황. 설계 수명이 만료되어 있던 원전 4기 또한 재가동이 예정되어 있어 원자력 설비용량 확대가 이어질 전망. 유가 급등으로 실적 기대감은 다소 조정이 필요하나 배럴 당 100달러에 달하는 현 수준에서도 흑자 기조는 이어갈 것을 추정되며, 미국과 이란이 종전 합의에 이를 시 유가는 조정을 받을 것으로 판단. 2022-2024년간 7차례에 걸친 요금 인상을 통해 유가에 대한 충분한 buffer를 확보한 만큼 과도한 우려는 지양할 필요가 있다고 판단. BUY 투자의견 유지.

분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	24,398.5	0.7	3.0	-4.4	-1.5
영업이익	3,783.2	0.8	94.1	-23.6	-10.7
세전이익	3,395.4	5.1	153.3	-26.9	-1.5
순이익	2,519.0	6.7	88.2	-22.5	-4.3
이익률 (%)					
영업이익	15.5				
세전이익	13.9				
순이익	10.3				

자료: 한국전력, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	3.8	4.1	2.3
P/B	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	5.7	5.7	3.8
Div yield (%)	3.3	3.9	3.9
EPS 증가율 (%)	40.8	-8.5	78.1
ROE (%)	17.8	14.2	21.5
주당지표 (원)			
EPS	12,597	11,529	20,535
BVPS	70,632	81,194	95,359
DPS	1,542	1,542	1,542

Samsung Securities

한국전력 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
매출	**24,224**	**21,950**	**27,572**	**23,683**	**24,399**	**22,772**	**28,447**	**24,657**	**97,429**	**100,275**	**100,256**	**101,935**
전기판매수익	23,903	21,060	26,599	22,043	23,814	21,882	27,474	23,012	93,606	96,182	96,163	97,842
전력판매량 (Gwh)	141,018	127,341	151,507	129,551	139,742	128,614	156,052	130,847	549,417	555,255	571,913	589,070
전력요금 (원/KWh)	170	165	176	170	170	170	176	176	170	173	168	166
기타	321	891	973	1,640	585	890	973	1,645	3,824	4,093	4,093	4,093
영업비용	**20,470**	**19,814**	**21,920**	**21,734**	**20,615**	**22,186**	**24,052**	**22,018**	**83,939**	**88,871**	**80,383**	**82,495**
사용된 원재료	4,702	4,017	5,397	4,527	4,702	3,007	3,397	2,488	18,643	13,594	9,487	9,518
구입전력비	8,757	8,601	9,248	7,446	8,776	8,746	8,776	9,210	34,053	35,507	35,774	37,383
인건비	1,704	1,855	1,767	2,263	1,759	1,881	1,795	2,308	7,590	7,743	7,824	7,885
감가상각비	3,492	3,417	3,429	3,288	3,461	3,461	3,461	3,461	13,625	13,845	13,988	14,125
수선유지비	557	732	776	1,277	943	985	1,045	1,720	3,341	4,693	6,319	8,509
기타	1,258	1,193	1,303	2,932	974	4,106	5,578	2,831	6,686	13,489	6,990	5,076
영업이익	**3,754**	**2,136**	**5,652**	**1,949**	**3,783**	**587**	**4,395**	**2,639**	**13,491**	**11,404**	**19,873**	**19,440**
세전이익	3,232	1,665	5,349	1,341	3,394	212	4,179	2,442	11,587	10,227	17,494	16,937
순이익	**2,362**	**1,176**	**3,790**	**1,339**	**2,518**	**153**	**3,276**	**1,974**	**8,667**	**7,920**	**13,776**	**13,325**
지배주주 순이익	2,328	1,137	3,756	1,324	2,518	153	3,276	1,974	8,545	7,920	13,776	13,325
증가율 (전년대비, %)												
매출	**4.0**	**7.2**	**5.6**	**0.7**	**0.7**	**3.7**	**3.2**	**4.1**	**4.3**	**2.9**	**-0.0**	**1.7**
전기판매수익	4.8	6.7	6.2	0.2	-0.4	3.9	3.3	4.4	4.5	2.8	-0.0	1.7
전력판매량 (Gwh)	-0.5	0.4	1.1	-1.4	-0.9	1.0	3.0	1.0	-0.1	1.1	3.0	3.0
전력요금 (원/KWh)	5.3	6.2	5.1	1.7	0.5	2.9	0.3	3.4	4.6	1.7	-2.9	-1.2
기타	-34.9	21.1	-8.4	7.2	82.4	-0.0	0.0	0.3	0.1	7.0	0.0	0.0
영업비용	**-6.9**	**3.1**	**-3.5**	**3.0**	**0.7**	**12.0**	**9.7**	**1.3**	**-1.3**	**5.9**	**-9.6**	**2.6**
사용된 원재료	-18.7	-7.2	-14.4	-2.8	0.0	-25.1	-37.1	-45.0	-11.5	-27.1	-30.2	0.3
구입전력비	-4.8	7.9	-4.1	-5.0	0.2	1.7	-5.1	23.7	-1.8	4.3	0.8	4.5
인건비	0.9	7.8	4.7	2.9	3.2	1.4	1.6	2.0	4.0	2.0	1.0	0.8
감가상각비	-0.5	-0.3	-3.5	-1.4	-0.9	1.3	0.9	5.3	-1.5	1.6	1.0	1.0
수선유지비	-24.1	-5.1	12.7	69.3	69.3	34.7	34.7	34.7	13.3	40.4	34.7	34.7
기타	16.9	18.8	58.1	26.1	-22.6	244.2	328.1	-3.4	27.9	101.7	-48.2	-27.4
영업이익	**188.9**	**70.8**	**66.4**	**-19.4**	**0.8**	**-72.5**	**-22.2**	**35.4**	**61.3**	**-15.5**	**74.3**	**-2.2**
세전이익	338.1	377.1	79.7	12.4	5.0	-87.3	-21.9	82.1	120.4	-11.7	71.1	-3.2
순이익	**296.3**	**928.1**	**101.6**	**29.7**	**6.6**	**-87.0**	**-13.6**	**47.4**	**139.3**	**-8.6**	**73.9**	**-3.3**
지배주주 순이익	314.7	1,646.5	103.1	30.4	8.1	-86.5	-12.8	49.0	144.7	-7.3	73.9	-3.3
이익률 (%)												
영업이익률	15.5	9.7	20.5	8.2	15.5	2.6	15.5	10.7	13.8	11.4	19.8	19.1
순이익률	9.7	5.4	13.7	5.7	10.3	0.7	11.5	8.0	8.9	7.9	13.7	13.1
지배주주 순이익률	9.6	5.2	13.6	5.6	10.3	0.7	11.5	8.0	8.8	7.9	13.7	13.1
기본 가정												
두바이 유가 (달러/배럴)	75.8	66.1	68.4	63.3	75.1	93.9	72.9	69.8	68.4	77.9	70.8	68.7
호주 유연탄 가격 (달러/톤)	107.7	100.4	109.3	107.7	119.5	118.5	119.5	116.5	106.3	118.5	115.5	119.0
환율 (원/달러)	1,452.6	1,400.9	1,386.9	1,452.0	1,467.1	1,500.0	1,455.0	1,405.0	1,423.1	1,456.8	1,349.5	1,297.3

자료: 한국전력, 삼성증권 추정

연간 실적 추정치 수정

(십억원)	2025	수정 후		수정 전		변화율 (%)	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	97,429	100,275	100,256	98,490	99,207	1.8	1.1
영업이익	13,491	11,404	19,873	18,312	19,037	-37.7	4.4
세전이익	11,587	10,227	17,494	18,887	18,017	-45.9	-2.9
순이익	8,667	7,920	13,776	13,221	12,612	-40.1	9.2
EBITDA	27,279	25,408	34,020	32,503	19,037	-21.8	78.7
EPS (원)*	12,597	11,529	20,535	18,597	19,502	-38.0	5.3

참고: * 일회성 항목 제외, 완전 희석
자료: 한국전력, 삼성증권 추정

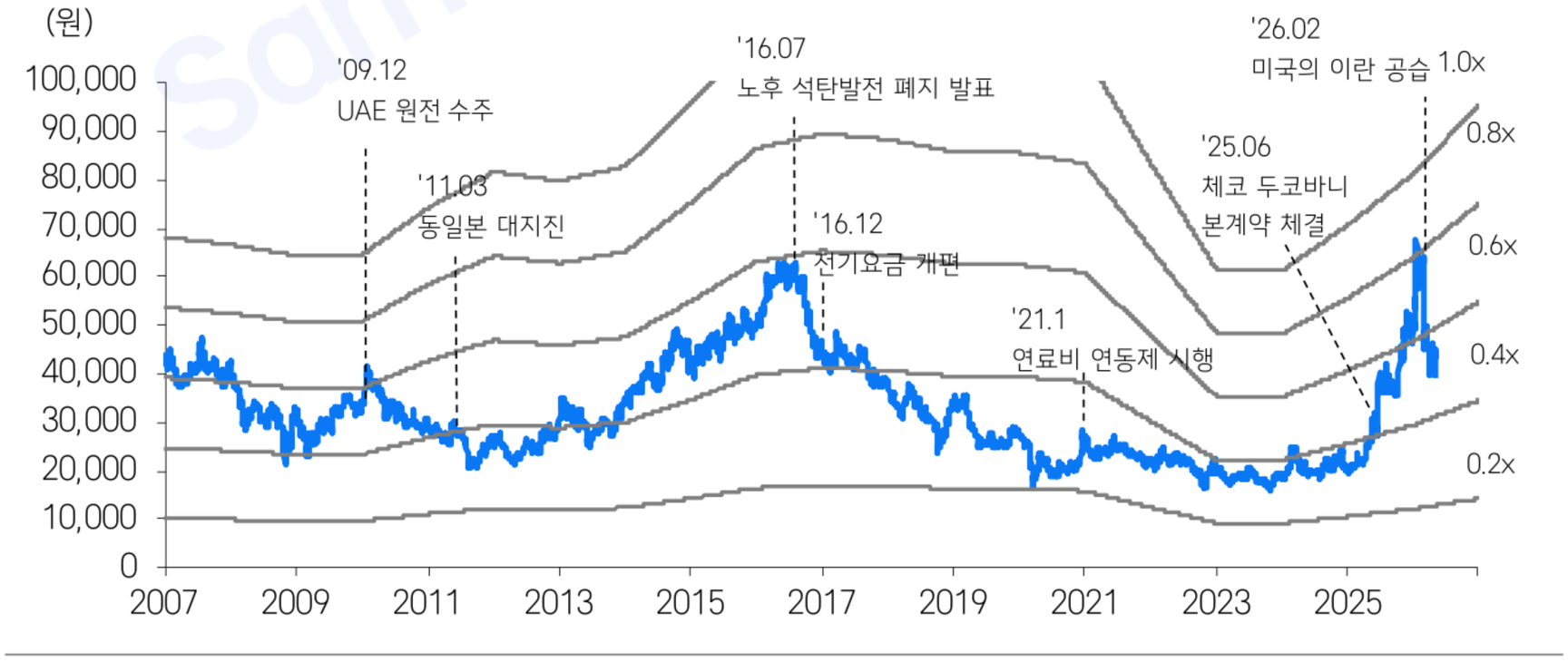
Valuation summary

12월 31일 기준	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전계속 사업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS* (원)	증감률 (%)	P/E (배)	순부채 (십억원)	EV/EBITDA (배)	P/B (x)	ROE (%)
2022	71,258	(32,655)	(33,844)	(24,429)	(35,742)	nm	(1.3)	116,683	(7.3)	0.57	(42.8)
2023	88,219	(4,542)	(7,554)	(4,716)	(7,129)	nm	(6.7)	128,675	18.8	0.77	(11.5)
2024	93,399	8,365	5,257	3,622	8,946	nm	5.3	128,982	7.1	0.78	14.6
2025	97,429	13,491	11,587	8,667	12,597	40.8	3.8	125,498	5.7	0.67	17.8
2026E	100,275	11,404	10,227	7,920	11,529	(8.5)	4.1	115,323	5.7	0.59	14.2
2027E	100,256	19,873	17,494	13,776	20,535	78.1	2.3	97,895	3.8	0.50	21.5
2028E	100,603	19,246	16,902	13,193	19,625	(4.4)	2.4	81,749	3.3	0.42	17.2

참고: * 일회성 항목 제외, 완전 희석
자료: 한국전력, 삼성증권 추정

Samsung Securities

한국전력 Forward P/B band



자료: Bloomberg, 한국전력, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**93,399**	**97,429**	**100,275**	**100,256**	**101,935**
매출원가	81,964	80,705	85,553	76,977	78,999
매출총이익	**11,435**	**16,725**	**14,723**	**23,279**	**22,936**
(매출총이익률, %)	12.2	17.2	14.7	23.2	22.5
판매 및 일반관리비	3,070	3,234	3,319	3,406	3,496
영업이익	**8,365**	**13,491**	**11,404**	**19,873**	**19,440**
(영업이익률, %)	9.0	13.8	11.4	19.8	19.1
영업외손익	**-3,108**	**-1,904**	**-1,171**	**-2,374**	**-2,497**
금융수익	3,448	2,038	4,390	2,750	2,543
금융비용	7,535	5,039	6,366	5,674	5,591
지분법손익	882	576	444	189	189
기타	97	521	361	361	361
세전이익	**5,257**	**11,587**	**10,233**	**17,499**	**16,943**
법인세	1,635	2,920	2,308	3,719	3,613
(법인세율, %)	31.1	25.2	22.6	21.3	21.3
계속사업이익	3,622	8,667	7,925	13,781	13,329
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**3,622**	**8,667**	**7,925**	**13,781**	**13,329**
(순이익률, %)	3.9	8.9	7.9	13.7	13.1
지배주주순이익	3,492	8,545	7,840	13,634	13,188
비지배주주순이익	130	122	84	147	142
EBITDA	22,362	27,279	25,408	34,020	33,529
(EBITDA 이익률, %)	23.9	28.0	25.3	33.9	32.9
EPS (지배주주)	8,946	12,597	11,529	20,535	19,625
EPS (연결기준)	5,642	13,500	12,344	21,466	20,764
수정 EPS (원)*	8,946	12,597	11,529	20,535	19,625

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**29,255**	**30,715**	**52,528**	**75,691**	**99,397**
현금 및 현금등가물	2,383	2,241	22,936	46,589	69,810
매출채권	11,099	11,625	12,103	11,893	12,101
재고자산	9,769	10,153	10,570	10,387	10,569
기타	6,004	6,697	6,918	6,821	6,917
비유동자산	**217,553**	**224,212**	**212,341**	**200,650**	**190,589**
투자자산	16,232	17,929	18,601	18,307	18,599
유형자산	182,983	187,752	175,353	164,081	153,834
무형자산	1,146	1,101	956	832	726
기타	17,192	17,431	17,431	17,431	17,431
자산총계	**246,808**	**254,927**	**264,868**	**276,341**	**289,986**
유동부채	**63,969**	**67,107**	**67,980**	**67,598**	**67,977**
매입채무	4,495	3,543	3,689	3,625	3,688
단기차입금	9,123	9,979	9,979	9,979	9,979
기타 유동부채	50,351	53,585	54,312	53,993	54,309
비유동부채	**141,476**	**138,497**	**140,630**	**139,695**	**140,622**
사채 및 장기차입금	88,091	83,882	83,882	83,882	83,882
기타 비유동부채	53,385	54,615	56,748	55,813	56,739
부채총계	**205,445**	**205,605**	**208,611**	**207,293**	**208,598**
지배주주지분	**39,915**	**48,170**	**55,020**	**67,665**	**79,862**
자본금	3,210	3,210	3,210	3,210	3,210
자본잉여금	2,445	2,410	2,410	2,410	2,410
이익잉여금	20,128	28,501	35,351	47,995	60,193
기타	14,133	14,049	14,049	14,049	14,049
비지배주주지분	**1,448**	**1,153**	**1,237**	**1,384**	**1,525**
자본총계	**41,363**	**49,323**	**56,258**	**69,048**	**81,388**
순부채	128,982	125,498	115,323	97,895	81,749

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**15,876**	**20,880**	**22,459**	**24,304**	**24,547**
당기순이익	3,622	8,667	7,925	13,781	13,329
현금유출입이없는 비용 및 수익	21,131	22,992	18,636	18,791	17,536
유형자산 감가상각비	13,834	13,630	12,399	11,272	10,247
무형자산 상각비	164	159	145	124	106
기타	7,134	9,204	6,093	7,395	7,182
영업활동 자산부채 변동	-3,790	-5,383	1,991	-873	865
투자활동에서의 현금흐름	**-14,093**	**-18,445**	**-247**	**108**	**-107**
유형자산 증감	-13,813	-15,367	0	0	0
장단기금융자산의 증감	-2,174	-356	-247	108	-107
기타	1,894	-2,723	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-3,849**	**-2,635**	**-967**	**-1,000**	**-980**
차입금의 증가(감소)	-1,374	-3,432	23	-10	10
자본금의 증가(감소)	0	-34	0	0	0
배당금	-137	-219	-990	-990	-990
기타	-2,338	1,050	0	0	0
현금증감	-1,960	-142	20,695	23,653	23,221
기초현금	4,343	2,383	2,241	22,936	46,589
기말현금	2,383	2,241	22,936	46,589	69,810
Gross cash flow	**24,753**	**31,659**	**26,561**	**32,571**	**30,865**
Free cash flow	**1,660**	**5,046**	**22,459**	**24,304**	**24,547**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	5.9	4.3	2.9	0.0	1.7
영업이익	흑전	61.3	-15.5	74.3	-2.2
순이익	흑전	139.3	-8.6	73.9	-3.3
수정 EPS**	흑전	40.8	-8.5	78.1	-4.4
주당지표					
EPS (지배주주)	8,946	12,597	11,529	20,535	19,625
EPS (연결기준)	5,642	13,500	12,344	21,466	20,764
수정 EPS**	8,946	12,597	11,529	20,535	19,625
BPS	61,240	70,632	81,194	95,359	113,824
DPS (보통주)	213	1,542	1,542	1,542	1,542
Valuations (배)					
P/E***	5.3	3.8	4.1	2.3	2.4
P/B***	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4
EV/EBITDA	7.1	5.7	5.7	3.8	3.3
비율					
ROE (%)	14.6	17.8	14.2	21.5	17.2
ROA (%)	1.5	3.5	3.0	5.1	4.7
ROIC (%)	3.0	5.1	4.6	8.6	9.0
배당성향 (%)	3.9	11.6	12.6	7.3	7.5
배당수익률 (보통주, %)	1.1	3.3	3.9	3.9	3.9
순부채비율 (%)	319.2	259.1	190.2	120.8	73.9
이자보상배율 (배)	1.8	3.1	2.7	4.8	4.8

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 한국전력, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 5월 14일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 5월 14일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2026/3/11	5/15
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	70000	63000
괴리율 (평균)	-36.13	
괴리율 (최대or최소)	-28.64	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)

Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA