한전KPS (051600)

COVERAGE INITIATION

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

확대되는 원전의 생애주기를 함께 하다

BUY **TP 67,000원**

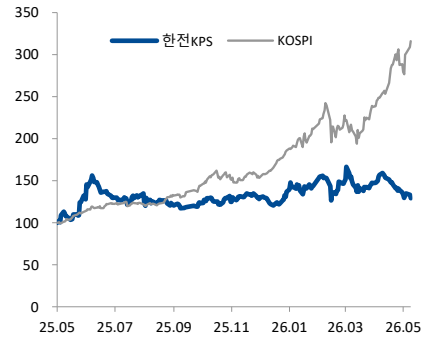
현재주가 (5/27)	52,300원
상승여력	28.1%
시가총액	2,354십억원
발행주식수	45,000천주
자본금/액면가	9십억원/200원
52주 최고가/최저가	67,500원/42,000원
일평균 거래대금 (60일)	14십억원
외국인 지분율	9.03%
주요주주 지분율	
한국전력공사외 1 인	51.02%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-18.9	-15.6	-1.1
상대주가(%p)	-34.8	-36.0	-52.1

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	N/A	N/A	N/A
After	3,418	3,857	67,000
Consensus	3,504	3,810	68,455
Cons. 차이	-2.5%	1.2%	-2.1%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

-2026F 연결 매출액 1조 6,228억원(+2.9% yoy), 영업이익 1,878억원(+34.1% yoy, OPM 11.6%) 전망. 목표주가 67,000원, 투자의견 BUY를 제시하며 커버리지 개시

-화력부문은 석탄발전 이용률 하락 전망에 따라 장기적으로 점진적 매출 축소가 예상되나 매출비중 약 40%를 차지하는 원자력/양수 부문은 국내 대형원전 정비 증가 및 증설 사이클에 맞추어 지속 성장 가능. 또한 팀코리아를 통한 해외 원전 정비사업 확대로 해외부문의 외형 성장도 기대됨. 원전 모멘텀의 직접 수혜 가능

주요이슈 및 실적전망

-26년 원전 계획예방정비는 총 23개호기가 예정되어 있으며, 호기 수는 전년과 동일하나 당해 매출로 반영되는 실질적인 비중은 전년대비 약 10% 증가 전망

-국내외 원전 정비 수주 기대감도 유효. 올해~내년에 걸쳐 준공 예정인 새울 3, 4호기 관련 매출은 이미 인식 중이며, 신한울 3, 4호기(32~33년 준공 예정), 체코 두코바니 대형원전(2H26 수주 예상) 등 가능성 높은 안건 대기 중

-또한 베트남, 사우디, 미국, 튀르키예 등 지역에서도 팀코리아 수주가 예상되며, 원전 정비에 있어 독보적인 위치를 점하고 있는 동사의 참여 가능성은 매우 높다고 판단됨. 참고로 작년 수주한 루마니아 체르나보다 노후설비 개선사업(4,850억원)은 27년 9월 중 본격적인 인력투입이 시작될 전망

BUY(신규) / TP 67,000 원(신규) = 12m Fwd. EPS 3,461 원 * Target P/E 19.2x

-목표주가는 12m Fwd. EPS 3,461원에 Target P/E 19.2x를 적용. 해당 P/E는 UAE 바라카 원전 정비사업 계약을 체결했던 2013년 P/E 밴드 상단임. 현재는 당시에 비해 압도적으로 많은 해외 원전 수주가 예상되고 있어 밴드 상단을 부여하는 것에는 무리가 없다고 판단함. 글로벌 에너지 및 원전 사이클이 본격화되는 시점에서 직접 수혜가 가능한 동사의 투자 매력은 충분한 상황

-목표주가 67,000원, 투자의견 BUY를 제시하며 커버리지 개시

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	1,557	209	172	274	3,832	6.0	11.5	1.5	5.7	13.3	5.6
2025	1,577	140	124	205	2,761	-28.0	17.9	1.7	9.0	9.3	3.3
2026F	1,623	188	154	251	3,418	23.8	15.3	1.7	8.0	11.4	3.8
2027F	1,700	206	174	269	3,857	12.8	13.6	1.6	7.2	12.4	4.2
2028F	1,738	207	177	270	3,935	2.0	13.3	1.6	6.9	12.0	4.3

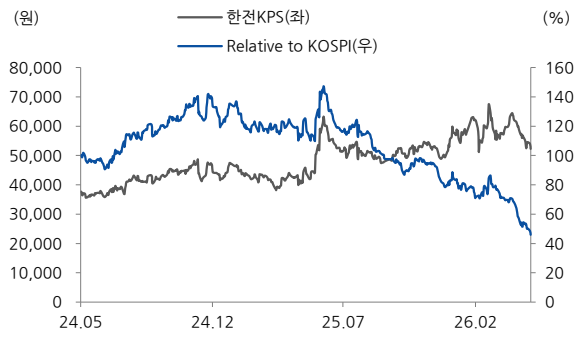
* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 한전KPS 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,623	1,700	NA	NA	NA	NA
영업이익	188	206	NA	NA	NA	NA
세전이익	202	226	NA	NA	NA	NA
당기순이익	154	174	NA	NA	NA	NA

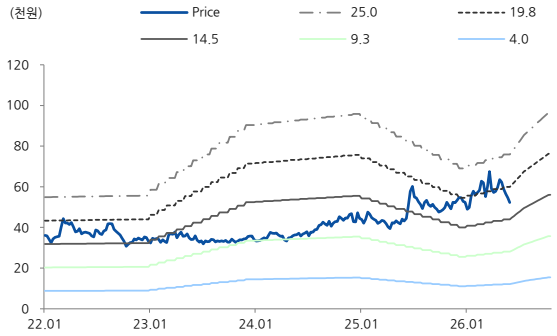
자료: 현대차증권

〈그림1〉 한전KPS 주가 추이



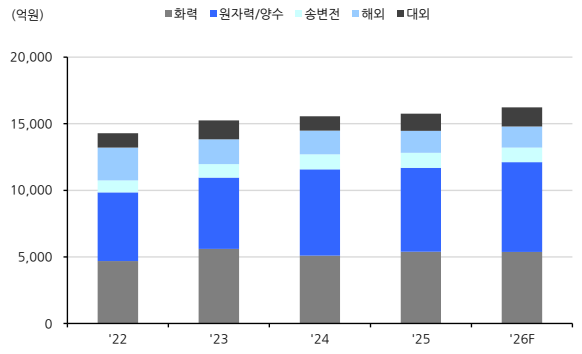
자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 한전KPS P/E 밴드 추이



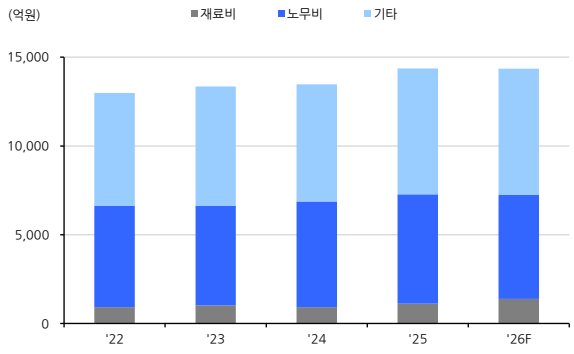
자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림3〉 한전KPS 부문별 매출액 Breakdown



자료: 한전KPS, 현대차증권

〈그림4〉 한전KPS 영업비용 Breakdown



자료: 한전KPS, 현대차증권

〈표2〉 한전KPS 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target EPS (원)	3,461	- 12m Fwd. EPS
Target P/E (x)	19.2	- 13년 P/E 밴드 상단
적정주가 (원)	66,545	- Target EPS * Target P/E
목표주가 (원)	**67,000**	
전일종가 (원)	52,300	- 2026.05.27 종가
상승여력 (%)	28.1	
투자의견	**BUY**	

자료: 현대차증권

〈표3〉 한전KPS 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**288**	**454**	**394**	**441**	**352**	**464**	**377**	**429**	**1,577**	**1,623**	**1,700**
YoY	-16.0%	5.9%	11.1%	2.2%	22.4%	2.3%	-4.2%	-2.7%	1.2%	2.9%	4.7%
〉화력	115	186	108	131	109	192	107	129	539	537	521
YoY	10.0%	22.2%	6.7%	-13.6%	-5.0%	3.7%	-1.3%	-1.4%	6.0%	-0.4%	-2.9%
〉원자력/양수	103	150	177	200	150	167	167	191	631	674	741
YoY	-29.7%	-11.2%	11.7%	14.0%	45.4%	11.3%	-5.7%	-4.9%	-3.0%	7.0%	9.9%
〉송변전	26	28	30	28	28	27	28	28	112	110	112
YoY	9.6%	-3.1%	4.6%	-7.5%	4.6%	-3.2%	-6.4%	-1.8%	0.4%	-1.9%	1.9%
〉해외	31	36	45	52	36	41	40	41	165	158	176
YoY	-37.9%	-27.3%	30.5%	20.7%	14.8%	13.3%	-11.9%	-21.9%	-7.4%	-4.5%	11.4%
〉대외	13	54	34	29	30	36	36	41	129	143	149
YoY	-27.7%	87.8%	6.0%	-3.7%	135.9%	-32.5%	6.5%	41.0%	19.4%	10.8%	4.3%
영업비용	**280**	**388**	**346**	**422**	**315**	**401**	**331**	**387**	**1,436**	**1,435**	**1,494**
YoY	-3.6%	9.7%	10.8%	8.0%	12.6%	3.3%	-4.3%	-8.1%	6.6%	-0.1%	4.1%
〉재료비	13	39	22	38	31	39	32	36	111	139	114
YoY	-16.7%	51.2%	-10.4%	39.1%	146.4%	2.0%	48.4%	-4.3%	20.4%	25.1%	-17.7%
〉노무비	141	151	142	183	141	144	151	150	617	586	637
YoY	2.5%	4.3%	5.9%	2.4%	-0.1%	-4.4%	6.1%	-17.9%	3.7%	-5.0%	8.8%
〉기타	127	199	183	201	144	218	148	201	709	711	743
YoY	-8.2%	8.1%	18.4%	8.8%	13.5%	9.3%	-18.7%	0.1%	7.3%	0.2%	4.5%
영업이익	**8**	**66**	**47**	**19**	**37**	**63**	**46**	**42**	**140**	**188**	**206**
YoY	-85.1%	-11.8%	13.0%	-52.9%	374.6%	-3.7%	-3.4%	117.4%	-33.1%	34.1%	9.6%
OPM	2.7%	14.5%	12.0%	4.4%	10.5%	13.6%	12.1%	9.8%	8.9%	11.6%	12.1%
세전이익	**16**	**65**	**52**	**24**	**39**	**67**	**49**	**46**	**156**	**202**	**226**
YoY	-72.3%	-17.0%	17.3%	-48.7%	151.7%	3.2%	-4.2%	91.5%	-30.8%	29.2%	12.1%
세전이익률	5.4%	14.2%	13.1%	5.5%	11.1%	14.4%	13.1%	10.8%	9.9%	12.4%	13.3%
지배주주순이익	**11**	**51**	**43**	**19**	**29**	**50**	**39**	**36**	**124**	**154**	**174**
YoY	-74.2%	-14.6%	26.1%	-45.2%	162.1%	-1.6%	-9.4%	83.5%	-28.0%	23.8%	12.8%
지배주주순이익률	3.9%	11.2%	10.8%	4.4%	8.3%	10.8%	10.3%	8.3%	7.9%	9.5%	10.2%

자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,557	1,577	1,623	1,700	1,738
증가율 (%)	1.5	1.3	2.9	4.7	2.2
매출원가	1,262	1,339	1,330	1,389	1,424
매출원가율 (%)	81.1	84.9	81.9	81.7	81.9
매출총이익	295	238	293	310	315
매출이익률 (%)	18.9	15.1	18.1	18.2	18.1
증가율 (%)	4.2	-19.3	23.1	5.8	1.6
판매관리비	86	98	105	105	107
판관비율(%)	5.5	6.2	6.5	6.2	6.2
EBITDA	274	205	251	269	270
EBITDA 이익률 (%)	17.6	13.0	15.5	15.8	15.5
증가율 (%)	9.2	-25.2	22.4	7.2	0.4
영업이익	209	140	188	206	207
영업이익률 (%)	13.4	8.9	11.6	12.1	11.9
증가율 (%)	5.0	-33.0	34.3	9.6	0.5
영업외손익	15	15	14	20	23
금융수익	18	19	17	20	23
금융비용	2	3	0	0	0
기타영업외손익	-1	-1	-3	0	0
종속/관계기업관련손익	1	1	0	0	0
세전계속사업이익	225	156	202	226	230
세전계속사업이익률	14.5	9.9	12.4	13.3	13.2
증가율 (%)	6.6	-30.7	29.5	11.9	1.8
법인세비용	53	32	48	52	53
계속사업이익	172	124	154	174	177
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	172	124	154	174	177
당기순이익률 (%)	11.0	7.9	9.5	10.2	10.2
증가율 (%)	5.5	-27.9	24.2	13.0	1.7
지배주주지분 순이익	172	124	154	174	177
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-20	4	9	0	0
총포괄이익	153	128	163	174	177

(단위:십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,051	1,006	1,090	1,175	1,249
현금성자산	100	146	188	264	343
단기투자자산	342	253	260	260	260
매출채권	190	192	171	178	173
재고자산	25	25	30	31	30
기타유동자산	394	391	442	442	442
비유동자산	639	698	694	692	690
유형자산	458	472	469	469	469
무형자산	9	10	8	6	5
투자자산	59	52	51	51	51
기타비유동자산	113	164	166	166	165
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,690	1,704	1,784	1,867	1,939
유동부채	347	350	417	418	417
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	13	11	13	13	13
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	334	339	404	405	404
비유동부채	14	8	8	8	8
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	14	8	8	8	8
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	362	358	424	425	425
지배주주지분	1,328	1,346	1,360	1,441	1,514
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	0	0	0	0	0
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	1	1	2	2	2
이익잉여금	1,319	1,335	1,349	1,430	1,503
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,328	1,346	1,360	1,441	1,514

(단위:십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	540	136	175	230	245
당기순이익	172	124	154	174	177
유형자산 상각비	62	63	61	62	62
무형자산 상각비	2	2	2	2	1
외환손익	-2	1	-1	0	0
운전자본의 감소(증가)	154	-200	-71	-7	5
기타	152	146	30	-1	0
투자활동으로인한현금흐름	-380	36	-58	-62	-62
투자자산의 감소(증가)	8	7	2	-0	0
유형자산의 감소	2	2	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-50	-62	-52	-62	-62
기타	-340	89	-8	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-111	-125	-77	-92	-104
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-97	-111	-74	-92	-104
기타	-14	-14	-3	0	0
기타현금흐름	2	-1	1	0	0
현금의증가(감소)	51	46	42	76	79
기초현금	49	100	146	188	264
기말현금	100	146	188	264	343

(단위:원, 배, %)

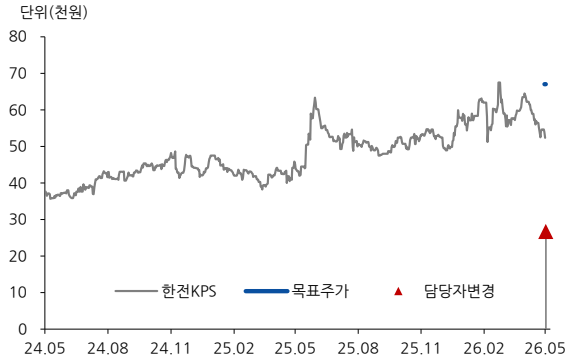
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	3,832	2,761	3,418	3,857	3,936
EPS(지배순이익 기준)	3,832	2,761	3,418	3,857	3,935
BPS(자본총계 기준)	29,522	29,908	30,218	32,026	33,652
BPS(지배지분 기준)	29,520	29,906	30,216	32,023	33,648
DPS	2,469	1,651	2,050	2,310	2,360
P/E(당기순이익 기준)	11.5	17.9	15.3	13.6	13.3
P/E(지배순이익 기준)	11.5	17.9	15.3	13.6	13.3
P/B(자본총계 기준)	1.5	1.7	1.7	1.6	1.6
P/B(지배지분 기준)	1.5	1.7	1.7	1.6	1.6
EV/EBITDA(Reported)	5.7	9.0	8.0	7.2	6.9
배당수익률	5.6	3.3	3.8	4.2	4.3
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	6.0	-27.9	23.8	12.8	2.0
EPS(지배순이익 기준)	6.0	-28.0	23.8	12.8	2.0
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	13.3	9.3	11.4	12.4	12.0
ROE(지배순이익 기준)	13.3	9.3	11.4	12.4	12.0
ROA	10.5	7.3	8.8	9.5	9.3
안정성 (%)					
부채비율	27.2	26.6	31.2	29.5	28.0
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	299.4	299.1	600.0	636.5	624.4

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.05.28	담당자변경	담당자변경		
2026.05.28	BUY	67,000		

▶ 최근 2년간 한전KPS 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181건	93.8%
보유	12건	6.2%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.