

# 한전KPS (051600)

허민호

minho.hur@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

64,000

유지

현재주가

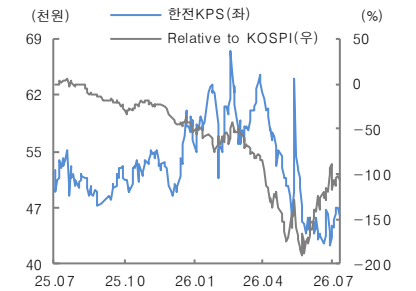
(26.08.10)

46,100

유틸리티업종

|             |                                     |
|-------------|-------------------------------------|
| KOSPI       | 6299.66                             |
| 시가총액        | 2,075십억원                            |
| 시가총액비중      | 0.03%                               |
| 자본금(보통주)    | 9십억원                                |
| 52주 최고/최저   | 67,500원 / 42,250원                   |
| 120일 평균거래대금 | 120억원                               |
| 외국인지분율      | 9.14%                               |
| 주요주주        | 한국전력공사 외 1 인 51.02%<br>국민연금공단 9.40% |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M    | 6M    | 12M   |
|----------|------|-------|-------|-------|
| 절대수익률    | 0.3  | -21.7 | -20.9 | -12.0 |
| 상대수익률    | 19.1 | -6.8  | -33.5 | -55.2 |



## 지나간 실적보다 앞으로의 회복을 바라볼 때

- 2H26 성장성 회복(12차 전기본, K원전 수출) 모멘텀, 배당수익률 5.0%
- 2Q26 영업이익 436억원(-33.5% YoY), 컨센서스 하회
- 3Q26 영업이익 505억원(+6.3% YoY), 4Q26 571억원(+197.6%) 전망

### 투자의견 '매수', 목표주가 64,000원 유지

투자의견 '매수', 목표주가 64,000원을 유지. 2Q26 기존 예상보다 부진한 실적을 기록. 그러나 1) 3분기 이후 실적 개선, 2) 12차 전기본에서 한국전력그룹의 원전 및 LNG, 양수 발전, 송전망의 대규모 증설 반영, 3) 한국형 원전 노형의 베트남, 중동 진출 확대 등을 통한 중장기 성장성 회복 기반 마련, 4) 배당 매력(2026년 예상 DPS 2,300원, 현재주가 기준 배당수익률 5.0%) 등이 기대

2026년 연내 체코 두코바니 5, 6호기 정비 수주('28~'29년부터 매출 발생 시작 예상), 2027년 루마니아 체르나보다 1호기 원자로 압력관 교체 및 설비개선 공사(수주금액 4,850억원, '27년 9월~'30년 6월)의 사전작업 매출 발생 시작 등도 긍정적 요소임

### 2Q26 영업이익 436억원(-33.5% YoY), 컨센서스 620억원 하회

2Q26 매출액 4,379억원(-3.5%, 이하 YoY), 영업이익 436억원(-33.5%), 영업이익률 10.0%(-4.5%p)를 기록. 영업이익은 컨센서스 620억원 하회. 원전 계획예방정비 매출 부진, 해외 및 대외 매출 감소에 따른 고정비 부담 증가, 단기노무원 채용 등으로 수익성이 하락했음. 원전정비 부문은 노후 원전의 계속 운전 승인 심사 호기 수 증가로 계획예방정비 수주금액의 매출인식이 장기간에 걸쳐 분산되었음(평균 3개월에서 1년 이상으로 확대). 대외정비 부문은 동두천 드림파워 정비 종료, 포스코 포항 성능개선 공사 중단 등이 발생했으며, 해외정비 부문은 화력발전 변동공사 매출이 감소했음

### 3Q26 영업이익 505억원(+6.3% YoY), 4Q26 571억원(+197.6%) 전망

3Q26 매출액 3,994억원(+1.5%, 이하 YoY), 영업이익 505억원(+6.3%), 영업이익률 12.6%(+0.6%p) 예상. 4Q26 매출액 4,580억원(+3.9%), 영업이익 571억원(+197.6%), 영업이익률 12.5%(+8.1%p)를 전망. 3Q26부터 다수 원전 계획예방정비 배치 마무리, 4Q26 새울 3호기 가동(새울 4호기는 2Q27 가동)에 따른 시운전정비 및 경상정비 매출 발생 등 고마진 원전정비 매출 회복. 4Q25 일시적 실적 부진에 따른 기저효과 등으로 매출 증가 및 수익성 개선 기대

(단위: 십억원, %)

| 구분   | 2Q25 | 1Q26 | 직전추정 | 잠정치 | 2Q26  |      | 3Q26      |      |     |      |
|------|------|------|------|-----|-------|------|-----------|------|-----|------|
|      |      |      |      |     | YoY   | QoQ  | Consensus | 당사추정 | YoY | QoQ  |
| 매출액  | 454  | 352  | 459  | 438 | -3.5  | 24.3 | 448       | 399  | 1.5 | -8.8 |
| 영업이익 | 66   | 37   | 67   | 44  | -33.5 | 17.8 | 62        | 50   | 6.3 | 15.8 |
| 순이익  | 51   | 29   | 54   | 38  | -24.8 | 30.2 | 51        | 43   | 0.3 | 11.8 |

자료: 한전KPS, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

|         | 2024A  | 2025A  | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액     | 1,557  | 1,577  | 1,648  | 1,747  | 1,785  |
| 영업이익    | 209    | 140    | 188    | 202    | 213    |
| 세전순이익   | 225    | 156    | 207    | 220    | 231    |
| 총당기순이익  | 172    | 124    | 159    | 169    | 178    |
| 지배지분순이익 | 172    | 124    | 159    | 169    | 178    |
| EPS     | 3,832  | 2,761  | 3,543  | 3,765  | 3,959  |
| PER     | 11.5   | 17.9   | 11.2   | 11.9   | 10.7   |
| BPS     | 29,520 | 29,906 | 31,815 | 33,308 | 34,862 |
| PBR     | 1.5    | 1.7    | 1.2    | 1.3    | 1.3    |
| ROE     | 13.3   | 9.3    | 11.5   | 11.6   | 11.6   |

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

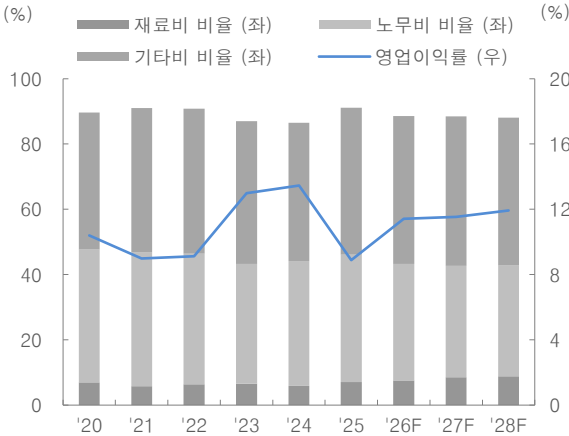
표 1.한전 KPS의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

|        | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26F | 4Q26F | 2024  | 2025  | 2026F | 2027F | 2028F |
|--------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액    | 288  | 454  | 394  | 441  | 352  | 438  | 399   | 458   | 1,557 | 1,577 | 1,648 | 1,747 | 1,785 |
| 화력     | 115  | 186  | 108  | 131  | 109  | 201  | 105   | 132   | 509   | 539   | 547   | 536   | 525   |
| 원자력/양수 | 103  | 150  | 177  | 200  | 150  | 147  | 186   | 210   | 650   | 631   | 693   | 714   | 735   |
| 송변전    | 26   | 28   | 30   | 28   | 28   | 29   | 31    | 34    | 112   | 112   | 121   | 131   | 141   |
| 해외     | 31   | 36   | 46   | 52   | 36   | 32   | 47    | 51    | 178   | 165   | 166   | 256   | 272   |
| 대외     | 13   | 54   | 34   | 29   | 30   | 30   | 30    | 30    | 108   | 129   | 121   | 111   | 112   |
| 영업비용   | 280  | 388  | 346  | 422  | 315  | 394  | 349   | 401   | 1,348 | 1,436 | 1,460 | 1,546 | 1,572 |
| 재료비    | 13   | 39   | 22   | 38   | 31   | 30   | 27    | 37    | 92    | 111   | 125   | 149   | 157   |
| 노무비    | 141  | 151  | 142  | 183  | 141  | 147  | 142   | 158   | 595   | 617   | 588   | 597   | 605   |
| 기타     | 127  | 199  | 183  | 201  | 144  | 218  | 180   | 205   | 661   | 709   | 746   | 800   | 809   |
| 영업이익   | 8    | 66   | 48   | 19   | 37   | 44   | 50    | 57    | 210   | 140   | 188   | 202   | 213   |
| 세전이이익  | 16   | 65   | 52   | 24   | 39   | 49   | 56    | 63    | 226   | 156   | 207   | 220   | 231   |
| 순이익    | 11   | 51   | 43   | 20   | 29   | 38   | 43    | 49    | 172   | 125   | 159   | 169   | 178   |
| 영업이익률  | 2.7  | 14.4 | 12.1 | 4.4  | 10.5 | 10.0 | 12.6  | 12.5  | 13.5  | 8.9   | 11.4  | 11.5  | 11.9  |
| 세전이이익률 | 5.4  | 14.3 | 13.1 | 5.5  | 11.1 | 11.1 | 13.9  | 13.9  | 14.5  | 9.9   | 12.6  | 12.6  | 13.0  |
| 순이익률   | 3.9  | 11.2 | 10.8 | 4.5  | 8.3  | 8.7  | 10.7  | 10.7  | 11.1  | 7.9   | 9.7   | 9.7   | 10.0  |

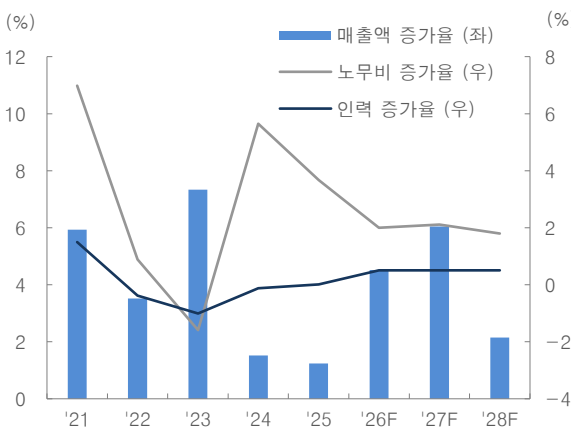
자료: 한전 KPS, 대신증권 Research Center

그림 1. 한전 KPS의 영업이익률, 매출액 대비  
영업비용 비율 추이 및 전망



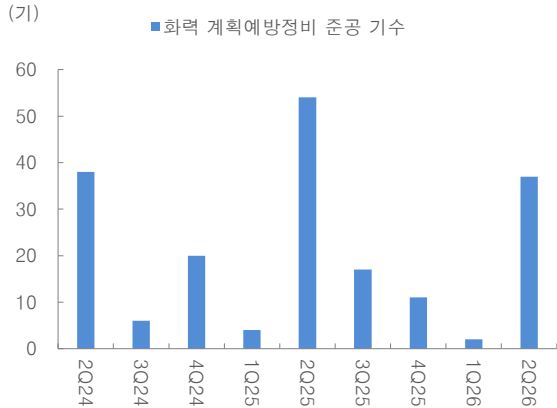
자료: 한전KPS, 대신증권 Research Center

그림 2. 한전 KPS의 매출액, 노무비, 인력수 증가율  
추이 및 전망



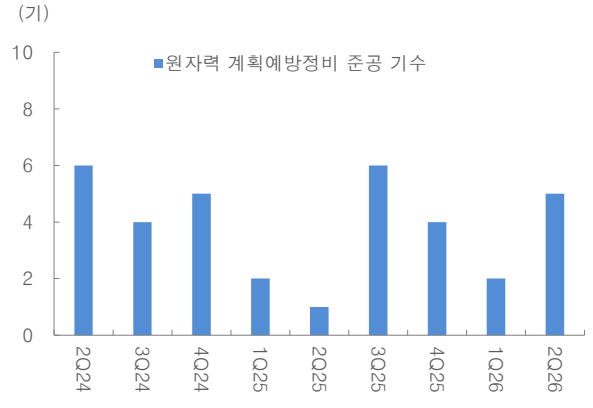
주: 2024년 경영성과 총당금 200억원 반영  
자료: 한전KPS, 대신증권 Research Center

그림 3. 한전KPS의 화력 계획예방정비 기수 추이



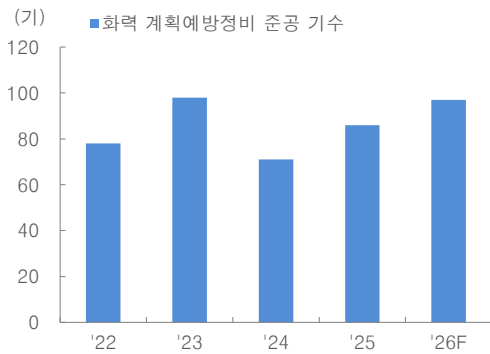
자료: 한전KPS, 대신증권 Research Center

그림 4. 한전KPS의 원전 계획예방정비 기수 추이



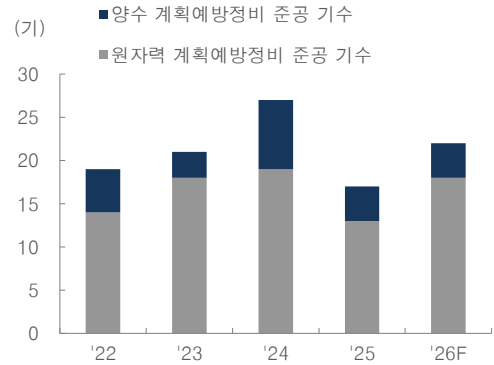
자료: 한전KPS, 대신증권 Research Center

그림 5. 한전KPS의 화력 계획예방정비 기수 추이 및 전망 (연간)



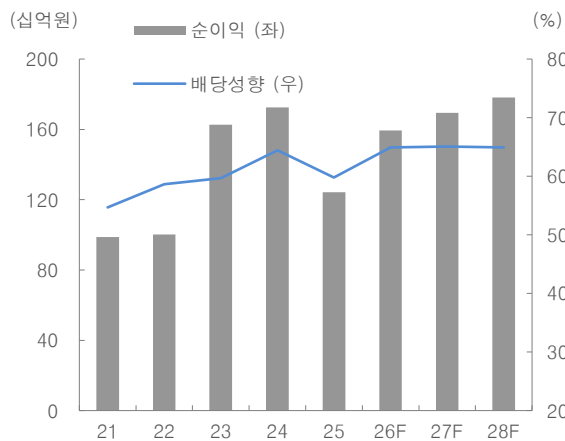
자료: 한전KPS, 대신증권 Research Center

그림 6. 한전KPS의 원자력/양수 발전 계획예방정비 기수 추이 및 전망 (연간)



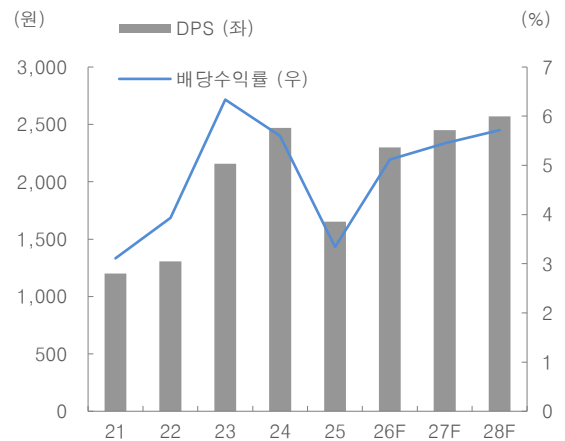
자료: 한전KPS, 대신증권 Research Center

그림 7. 한전KPS의 순이익, 배당성향 추이 및 전망



자료: FnGuide, 한전KPS, 대신증권 Research Center

그림 8. 한전KPS의 DPS, 배당수익률 추이 및 전망



자료: FnGuide, 한전KPS, 대신증권 Research Center

표 1. 해외 원전정비사업 프로젝트당 수주금액, 실적, 발류 추정 (단위: 십억원)

|                               | UAE Barakah 1,2,3,4 |         | 체코 두코바니 2기   |         |
|-------------------------------|---------------------|---------|--------------|---------|
|                               | 계약기간                | APR1400 | 수주시점         | APR1000 |
| 사업비(순공사비, 예비비, 금융비용 등)        |                     | 27,391  |              | 29,987  |
| 순공사비 추정(사업비 중 순공사비 비중 가정 85%) |                     | 22,901  |              | 25,070  |
| 시운전/가동전 정비                    | '13/09~'24.05       | 478     | 2028 ~ 2029F | 523     |
| 설비정비/LTMS 1 회                 | '17/06~'25.12       | 121     | 2032 ~ 2033F | 132     |
| 설비정비/LTMS 7 회                 | 2026~2078F          | 844     |              | 924     |
| 총 수주금액                        |                     | 1,443   |              | 1,580   |
| 시운전/가동전 정비                    |                     | 46      |              | 48      |
| 설비정비/LTMS                     |                     | 14      |              | 16      |
|                               |                     |         |              |         |
| 순공사비 대비                       | 2.1%                |         | 2.1%         | 2.1%    |
|                               | 0.5%                |         | 0.5%         | 0.5%    |
|                               | 3.7%                |         | 3.7%         | 3.7%    |
|                               | 6.3%                |         | 6.3%         | 6.3%    |
| 연평균 실적                        | 22                  |         | 24           | 24      |
|                               | 3                   |         | 3            | 3       |
| 해외 원전 정비 현재가치                 |                     |         |              | 52      |

자료: 대신증권 Research Center

표 1. 대한민국 대도약 3 대 메가프로젝트 반영 전후 발전설비 유효용량, 한전 KPS 의 정비 용량 추정

|                                            | 신규 대형 원전 4기 |        | 신규 대형 원전 4기 + SMR 8기 |        |
|--------------------------------------------|-------------|--------|----------------------|--------|
|                                            | 발전 설비용량     | 한전 KPS | 발전 설비용량              | 한전 KPS |
| <b>한전 발전자회사의 석탄발전 폐쇄 설비용량</b>              |             |        |                      |        |
| 11 차 전기본 (2023 ~ 2038 년)                   | -19.0       | -9.3   | -19.0                | -9.3   |
| (+) 2039 년 이후                              | 0.0         | 0.0    | 0.0                  | 0.0    |
| 12 차 전기본 (2023 ~ 2040 년)                   | -19.0       | -9.3   | -19.0                | -9.3   |
| <b>신규 발전설비 유효용량 (신재생에너지 등 비중 13.6% 제외)</b> |             |        |                      |        |
| 11 차 전기본(2023~2038 년)                      | 37.2        | 20.3   | 37.2                 | 20.3   |
| 대형원전+SMR                                   | 7.7         | 5.2    | 7.7                  | 5.2    |
| LNG                                        | 23.8        | 11.6   | 23.8                 | 11.6   |
| 양수                                         | 5.7         | 3.5    | 5.7                  | 3.5    |
| (+) 신규 발전설비 유효용량 (설비예비율 22% 반영)            | 31.3        | 16.4   | 31.3                 | 17.4   |
| 대형원전+SMR                                   | 5.6         | 3.8    | 11.2                 | 7.6    |
| LNG                                        | 25.7        | 12.5   | 20.1                 | 9.8    |
| 양수                                         | 0.0         | 0.0    | 0.0                  | 0.0    |
| 12 차 전기본                                   | 68.5        | 36.7   | 68.5                 | 37.7   |
| 대형원전/SMR                                   | 13.3        | 9.0    | 18.9                 | 12.9   |
| LNG                                        | 49.5        | 24.2   | 43.9                 | 21.4   |
| 양수                                         | 5.7         | 3.5    | 5.7                  | 3.5    |
| <b>국내 발전 정비 수준 잠재시장</b>                    |             |        |                      |        |
| 11 차 전기본                                   | 18.2        | 11.0   | 18.2                 | 11.0   |
| 대형원전+SMR                                   | 7.7         | 5.2    | 7.7                  | 5.2    |
| LNG - 석탄                                   | 4.8         | 2.3    | 4.8                  | 2.3    |
| 양수                                         | 5.7         | 3.5    | 5.7                  | 3.5    |
| 12 차 전기본                                   | 49.5        | 27.4   | 49.5                 | 28.4   |
| 대형원전+SMR                                   | 13.3        | 9.0    | 18.9                 | 12.9   |
| LNG - 석탄                                   | 30.5        | 14.9   | 24.9                 | 12.1   |
| 양수                                         | 5.7         | 3.5    | 5.7                  | 3.5    |

자료: 한전 KPS, 대신증권 Research Center

주: 1) 12 차 전기본(~2040 년) 신규 발전설비 유효용량 = 신규 전력수요 29.7GW x (100%+설비예비율 22%)  
2) 11 차 전기본 기준 신재생에너지(재생에너지, ESS, 수소터빈, 연료전지 등)의 2038 년 실효용량 비중은 13.6%. 한전 KPS 는 신재생에너지의 O&M 은 하지 않는다고 가정

표 2. 2025 년 한전 발전자회사의 발전설비용량 및 한전KPS 의 정비 수행분, 점유율, 매출액,

|               | 2025 년 한전 발전자회사의<br>발전 설비용량 (MW, C-km) | 2025 년 한전 KPS     |         |          |        |
|---------------|----------------------------------------|-------------------|---------|----------|--------|
|               |                                        | 정비 수행분 (MW, C-km) | 점유율 (%) | 매출액(십억원) | 비중(%)  |
| 화력(한전 발전자회사)  | 50,946                                 | 24,538            | 48.8%   | 539      | 34.2%  |
| 원자력(한전 발전자회사) | 26,050                                 | 17,702            | 68.0%   | 631      | 40.0%  |
| 양수(한전 발전자회사)  | 4,700                                  | 2,850             | 60.6%   |          |        |
| 화력(민간)_추정     | 27,402                                 | 7,525             | 27.5%   | 165      | 10.5%  |
| 송변전           | 30,647                                 | 30,647            | 100.0%  | 112      | 7.1%   |
| 해외            | -                                      | -                 | -       | 129      | 8.2%   |
| 총계            | -                                      | 52,615            | -       | 1,577    | 100.0% |

자료: 한전 KPS, 한국전력 전력통계, 대신증권 Research Center  
주: 한전 KPS 의 민간 화력발전 정비 수행분 및 점유율은 대신증권 추정치임

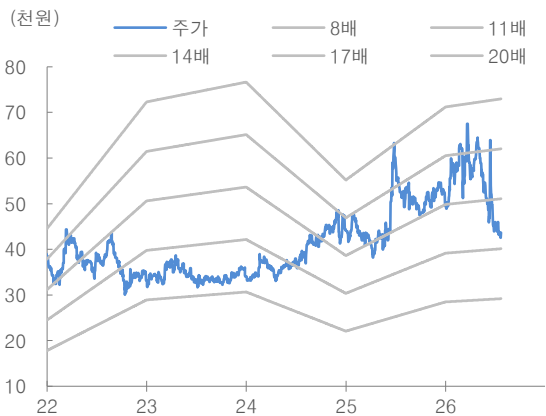
표 2.한전 KPS 의 Valuation

(단위: 배, %, 원)

|                             | Value  | 비고                                                                 |
|-----------------------------|--------|--------------------------------------------------------------------|
| (A) 현재사업 가치 (십억원)           | 1,990  |                                                                    |
| 순이익                         | 173    | 2026 년 예상 순이익 적용, 적정 PER 12 배는 2011 ~ 2025 년 평균 PER 17 배 대비 25% 할인 |
| 적정 PER (배)                  | 12     | 할인이유: 국내 탈석탄 정책으로 중장기 화력정비 매출 감소, 민간 발전사향 정비 성장 부진                 |
| (B) 해외 원전 프로젝트 17 개 정비사업 가치 | 877    | 67 년(시운전/가동전 및 가동후 정비)간 실적, WACC 6%로 현재가치 산정 (물가상승률 미반영)           |
| 체코 원전 프로젝트 (2 기)            | 52     | 총 수주금액 1.6 조원(EPC 금액 대비 6%), 65 년간 연평균 매출액 240 억원, 영업이익률 13%       |
| 기타 해외 원전 프로젝트 16 개          | 826    | 베트남, 튀르키예, UAE 등에서 2050 년까지 총 16 개 프로젝트, 추가 시간가치 할인을 30%           |
| (C) 주주가치 (= A + B)          | 2,867  |                                                                    |
| 발행주식수 (천주)                  | 45,000 |                                                                    |
| 목표주가                        | 64,000 |                                                                    |
| 목표 PER                      | 17     | 목표주가는 2011 ~ 2025 년 평균 PER 17 배                                    |
| 현재주가                        | 46,100 | 2026F DPS 2,300 원, 현재주가 기준 배당수익률 5.0%, 목표주가 기준 배당수익률 3.6%          |
| 상승여력                        | 38.8   |                                                                    |

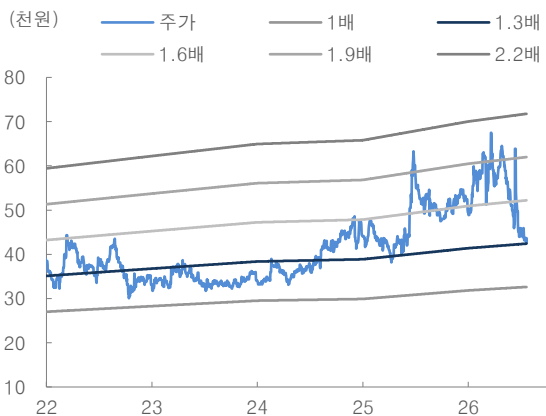
자료: 대신증권 Research Center

그림 9. 한전 KPS 의 12MF PER 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 10.한전 KPS 의 12MF PBR 밴드



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2024A     | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
| 매출액         | 1,557     | 1,577 | 1,648 | 1,747 | 1,785 |
| 매출원가        | 1,262     | 1,339 | 1,369 | 1,395 | 1,417 |
| 매출총이익       | 295       | 238   | 279   | 352   | 367   |
| 판매비와관리비     | 86        | 98    | 90    | 150   | 154   |
| 영업이익        | 209       | 140   | 188   | 202   | 213   |
| 영업이익률       | 13.5      | 8.9   | 11.4  | 11.5  | 11.9  |
| EBITDA      | 274       | 205   | 257   | 273   | 288   |
| 영업외손익       | 16        | 16    | 19    | 18    | 18    |
| 관계기업손익      | 1         | 1     | 0     | 0     | 0     |
| 금융수익        | 18        | 19    | 20    | 20    | 20    |
| 외환관련이익      | 4         | 3     | 2     | 2     | 2     |
| 금융비용        | -2        | -3    | -3    | -3    | -3    |
| 외환관련손실      | 1         | 3     | 0     | 0     | 0     |
| 기타          | -1        | -1    | 1     | 1     | 1     |
| 법인세비용차감전순손익 | 225       | 156   | 207   | 220   | 231   |
| 법인세비용       | -53       | -32   | -48   | -51   | -53   |
| 계속사업순손익     | 172       | 124   | 159   | 169   | 178   |
| 중단사업순손익     | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익       | 172       | 124   | 159   | 169   | 178   |
| 당기순이익률      | 11.1      | 7.9   | 9.7   | 9.7   | 10.0  |
| 비재배분순이익     | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 재배분순이익      | 172       | 124   | 159   | 169   | 178   |
| 매도가능금융자산평가  | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타포괄이익      | -2        | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 포괄순이익       | 153       | 128   | 159   | 170   | 178   |
| 비재배분포괄이익    | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 재배분포괄이익     | 153       | 128   | 159   | 170   | 178   |

| Valuation 지표 | (단위: 원 배, %) |        |        |        |        |
|--------------|--------------|--------|--------|--------|--------|
|              | 2024A        | 2025A  | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
| EPS          | 3,832        | 2,761  | 3,543  | 3,765  | 3,959  |
| PER          | 11.5         | 17.9   | 12.7   | 11.9   | 11.4   |
| BPS          | 29,520       | 29,906 | 31,815 | 33,308 | 34,862 |
| PBR          | 1.5          | 1.7    | 1.4    | 1.4    | 1.3    |
| EBITDAPS     | 6,084        | 4,560  | 5,702  | 6,074  | 6,404  |
| EV/EBITDA    | 5.7          | 9.0    | 6.3    | 5.7    | 5.1    |
| SPS          | 34,602       | 35,034 | 36,616 | 38,831 | 39,664 |
| PSR          | 1.3          | 1.4    | 1.3    | 1.2    | 1.2    |
| CFPS         | 9,601        | 8,220  | 9,425  | 9,798  | 10,127 |
| DPS          | 2,469        | 1,651  | 2,300  | 2,450  | 2,570  |

| 재무비율     | (단위: 원 배 %) |       |       |       |       |
|----------|-------------|-------|-------|-------|-------|
|          | 2024A       | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
| 성장성      |             |       |       |       |       |
| 매출액 증가율  | 1.5         | 1.2   | 4.5   | 6.0   | 2.1   |
| 영업이익 증가율 | 5.1         | -33.1 | 34.3  | 7.1   | 5.6   |
| 순이익 증가율  | 6.0         | -27.9 | 28.3  | 6.3   | 5.1   |
| 수익성      |             |       |       |       |       |
| ROIC     | 30.7        | 21.5  | 27.4  | 28.9  | 30.2  |
| ROA      | 12.7        | 8.3   | 10.8  | 11.0  | 11.2  |
| ROE      | 13.3        | 9.3   | 11.5  | 11.6  | 11.6  |
| 안정성      |             |       |       |       |       |
| 부채비율     | 27.2        | 26.6  | 25.2  | 24.4  | 23.5  |
| 순차입금비율   | -32.3       | -28.5 | -32.6 | -35.1 | -37.9 |
| 이자보상배율   | 299.4       | 299.1 | 401.9 | 430.5 | 454.7 |

자료: 한전KPS, 대신증권 Research Center

| 재무상태표       | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2024A     | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
| 유동자산        | 1,051     | 1,006 | 1,104 | 1,181 | 1,260 |
| 현금및현금성자산    | 100       | 146   | 227   | 285   | 352   |
| 매출채권 및 기타채권 | 524       | 528   | 540   | 555   | 563   |
| 재고자산        | 25        | 25    | 26    | 27    | 28    |
| 기타유동자산      | 403       | 308   | 311   | 314   | 317   |
| 비유동자산       | 639       | 698   | 690   | 683   | 678   |
| 유형자산        | 458       | 472   | 470   | 468   | 467   |
| 관계기업투자금     | 1         | 2     | 2     | 2     | 2     |
| 기타비유동자산     | 180       | 224   | 218   | 213   | 209   |
| 자산총계        | 1,690     | 1,704 | 1,793 | 1,864 | 1,938 |
| 유동부채        | 347       | 350   | 354   | 357   | 361   |
| 매입채무 및 기타채무 | 120       | 123   | 124   | 124   | 125   |
| 차입금         | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 유동성채무       | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타유동부채      | 227       | 227   | 230   | 233   | 236   |
| 비유동부채       | 14        | 8     | 8     | 8     | 8     |
| 차입금         | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 전환증권        | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타비유동부채     | 14        | 8     | 8     | 8     | 8     |
| 부채총계        | 362       | 358   | 361   | 365   | 369   |
| 자배지분        | 1,328     | 1,346 | 1,432 | 1,499 | 1,569 |
| 자본금         | 9         | 9     | 9     | 9     | 9     |
| 자본잉여금       | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 이익잉여금       | 1,319     | 1,335 | 1,421 | 1,486 | 1,554 |
| 기타자본변동      | 1         | 1     | 2     | 3     | 5     |
| 비자배지분       | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 자본총계        | 1,328     | 1,346 | 1,432 | 1,499 | 1,569 |
| 순차입금        | -430      | -384  | -467  | -526  | -595  |

| 연금흐름표     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-----------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|           | 2024A     | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
| 영업활동 현금흐름 | 540       | 136   | 208   | 217   | 238   |
| 당기순이익     | 172       | 124   | 159   | 169   | 178   |
| 비현금항목의 가감 | 260       | 246   | 265   | 271   | 278   |
| 감가상각비     | 64        | 65    | 68    | 72    | 75    |
| 외환손익      | -2        | 1     | -1    | -1    | -1    |
| 지분법평가손익   | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타        | 197       | 180   | 197   | 200   | 203   |
| 자산부채의 증감  | 154       | -200  | -186  | -189  | -181  |
| 기타현금흐름    | -46       | -34   | -31   | -34   | -37   |
| 투자활동 현금흐름 | -380      | 36    | -60   | -65   | -70   |
| 투자자산      | -328      | 96    | 7     | 6     | 5     |
| 유형자산      | -48       | -59   | -63   | -67   | -71   |
| 기타        | -5        | -1    | -3    | -3    | -3    |
| 재무활동 현금흐름 | -111      | -125  | -88   | -117  | -124  |
| 단기차입금     | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 사채        | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금     | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 유상증자      | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 현금배당      | -97       | -111  | -74   | -104  | -110  |
| 기타        | -14       | -14   | -14   | -14   | -14   |
| 현금의 증감    | 51        | 46    | 82    | 58    | 67    |
| 기초 현금     | 49        | 100   | 146   | 227   | 285   |
| 기말 현금     | 100       | 146   | 227   | 285   | 352   |
| NOPLAT    | 160       | 112   | 145   | 155   | 164   |
| FCF       | 173       | 111   | 145   | 154   | 162   |

[Compliance Notice]

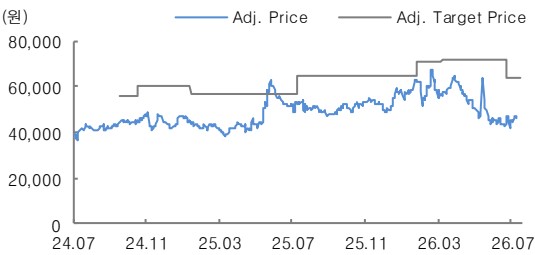
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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]

한전KPS(051600) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



|             |          |          |          |          |          |          |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 제시일자        | 26.08.11 | 26.07.23 | 26.05.27 | 26.05.12 | 26.04.06 | 26.02.24 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 64,000   | 64,000   | 72,000   | 72,000   | 72,000   | 71,000   |
| 과리율(평균%)    |          | (28.89)  | (27.18)  | (18.94)  | (16.76)  | (17.03)  |
| 과리율(최대/최소%) |          | (26.17)  | (10.42)  | (10.42)  | (10.42)  | (4.93)   |
| 제시일자        | 26.02.08 | 25.12.01 | 25.11.28 | 25.08.22 | 25.08.19 | 25.08.08 |
| 투자의견        | 6개월 경과   | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 65,000   | 65,000   | 65,000   | 65,000   | 65,000   | 65,000   |
| 과리율(평균%)    | (7.61)   | (19.99)  | (21.92)  | (21.97)  | (19.46)  | (17.63)  |
| 과리율(최대/최소%) | (2.92)   | (7.85)   | (16.00)  | (16.00)  | (16.00)  | (16.00)  |
| 제시일자        | 25.05.26 | 25.05.07 | 25.02.12 | 24.12.19 | 24.11.20 | 24.11.16 |
| 투자의견        | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      | Buy      |
| 목표주가        | 57,000   | 57,000   | 57,000   | 60,000   | 60,000   | 60,000   |
| 과리율(평균%)    | (18.46)  | (26.28)  | (26.29)  | (24.93)  | (24.73)  | (23.75)  |
| 과리율(최대/최소%) | 11.05    | (22.54)  | (22.63)  | (19.00)  | (19.00)  | (23.00)  |
| 제시일자        | 24.10.16 |          |          |          |          |          |
| 투자의견        | Buy      |          |          |          |          |          |
| 목표주가        | 56,000   |          |          |          |          |          |
| 과리율(평균%)    | (20.17)  |          |          |          |          |          |
| 과리율(최대/최소%) | (19.02)  |          |          |          |          |          |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260808)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중) | Underperform(매도) |
|----|---------|------------------|------------------|
| 비율 | 91.9%   | 8.1%             | 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