

Industrial팀

김영호 Senior Analyst
youngho52.kim@samsung.com

최승환 Research Associate
seunghwan97.choi@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	57,000원	23.6%
현재주가	46,100원	
시가총액	2.1조원	
주식수 (유동주식 비중)	45,000,000주 (47.8%)	
52주 최저/최고	42,250원/67,500원	
60일-평균거래대금	72.1억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
한전KPS (%)	0.3	-20.9	-12.0
Kospi 지수 대비 (%pts)	19.1	-33.5	-55.2

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	57,000	68,000	-16.2%
2026E EPS	3,286	3,451	-4.8%
2027E EPS	3,750	3,659	2.5%

컨센서스

커버 증권사 수	11
목표주가	69,091
추천 점수	4.0

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



리서치센터 리포트
바로가기

한전KPS (051600)

2Q review- 일시적인 수익성 하락

- 매출액이 전년 대비 3.5% 감소한 4,379억원을 기록하고 영업이익 또한 33.5% 감소한 436억원에 그치며 영업이익이 컨센서스를 하회.
- 대외 부문 매출 감소가 전체 매출 감소를 주도했으며, 매출 감소에도 고정비 부담과 외주비 등으로 인한 전체 영업비용 상승이 감익의 원인.
- 기대를 하회하는 실적과 역사적 평균 P/E 하락을 반영하여 목표주가를 5.7만원으로 16.2% 하향하나 BUY 투자의견을 유지.

WHAT'S THE STORY?

고정비 부담 가중으로 기대치 하회: 화력 부문 매출이 2,011억원으로 전년 대비 8.4% 증가했는데, 준공 기준 계획예방정비 실적이 37기로 전년 대비 17기 감소했으나, 진행 중인 계획예방정비공사 실적 증가에 기인. 한편, 원자력 부문 매출이 전년 대비 2.3% 감소한 1,466억원에 그쳤는데, 2분기 중 계획예방정비 수행 원전 수가 13기로 2Q25 8기 대비 5기 증가했으나 증가분이 장기 계약으로 매출 인식 비중이 낮았기 때문. Top-line 감소의 가장 큰 원인은 대외 부문 매출 급감이었었는데, 297억원으로 전년 대비 44.7% 감소. 포스코, GS 등 주요 프로젝트 종료 때문인데, 하반기 광양 바이오매스 O&M 사업이 예정에 있어 일시적인 기저효과로 판단. 다만, 대외 매출 급감으로 인해 고정비 부담이 가중되었으며, 원자력 부문 계획예방정비 증가 및 일정 지연에 따른 단기 노무원 채용 확대 등으로 전체 영업비용이 전년 대비 1.5% 증가한 3,943억원을 기록하면서 영업이익이 시장 기대치를 하회.

목표주가 5.7만원으로 하향하나, BUY 투자의견은 유지: 기대를 하회하는 실적을 반영하여 2026E 이익 추정치를 9% 하향 조정하고 최근 급격한 주가 조정으로 인한 역사적 평균 P/E multiple 하락을 (기존 19.3배 → 17.3배, -10.4%) 반영하여 목표주가를 5.7만원으로 16.2% 하향 조정. 다만, BUY 투자의견을 유지하는데, 체코 두코바니 원전 관련 신규 수주가 임박한 가운데, 올해 준공이 완료되는 새울 3, 4호기 및 2033년까지 준공을 목표로 하고 있는 신한울 3, 4호기 등 중장기적으로 실적 기반 확대가 지속될 전망. 8년 연속 50% 이상의 배당 성향을 유지하고 있어 하반기로 갈수록 배당주로서의 메리트 또한 부각될 것으로 기대.

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	437.9	-3.5	24.3	-2.6	-2.2
영업이익	43.6	-33.6	17.7	-28.6	-30.0
세전이익	48.6	-24.9	23.8	-25.4	-25.5
순이익	38.3	-24.8	30.2	-25.8	-24.5
이익률 (%)					
영업이익	10.0				
세전이익	11.1				
순이익	8.7				

자료: 한전KPS, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	17.9	14.0	12.3
P/B	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA	9.0	7.1	6.1
Div yield (%)	3.3	4.3	4.9
EPS 증가율 (%)	-28.0	19.0	14.1
ROE (%)	9.3	10.7	11.5
주당지표 (원)			
EPS	2,761	3,286	3,750
BVPS	29,906	31,735	33,514
DPS	1,651	1,972	2,250

연간 실적 추정치 수정

(십억원)	2025	수정 후		수정 전		변화율 (%)	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	1,577	1,676	1,800	1,677	1,768	0.0	1.8
영업이익	140	167	194	184	189	-9.0	2.9
세전이익	156	187	215	199	210	-6.0	2.3
순이익	124	148	169	155	165	-4.8	2.4
EBITDA	205	226	244	243	238	-7.0	2.3
EPS (원)*	2,761	3,286	3,750	3,451	3,659	-4.8	2.5

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

한전KPS 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	288.0	454.0	393.7	440.8	352.4	437.9	398.5	487.5	1,576.5	1,671.5	1,800.2	1,862.3
(전년 대비, %)	-16.0	5.9	11.1	2.2	22.4	-3.5	1.2	10.6	1.2	6.0	7.7	3.4
화력	114.5	185.5	107.9	131.2	108.8	201.1	108.5	137.4	539.0	532.4	550.4	566.3
(전년 대비, %)	10.0	22.1	6.7	-13.5	-5.0	8.4	0.6	4.8	6.0	-1.2	3.4	2.9
원자력/양수	103.1	150.1	177.1	200.3	149.9	146.6	177.8	231.8	630.6	745.6	771.4	798.1
(전년 대비, %)	-29.7	-11.1	11.7	14.0	45.4	-2.4	0.4	15.7	-2.9	18.2	3.5	3.5
송변전	26.3	28.3	29.5	28.3	27.5	28.9	30.6	29.4	112.4	116.4	120.8	125.4
(전년 대비, %)	9.8	-3.5	5.0	-7.5	4.3	2.2	3.8	3.8	0.4	3.5	3.8	3.8
대외	12.7	53.8	33.8	28.9	30.2	29.7	44.9	47.3	129.2	165.7	209.7	219.0
(전년 대비, %)	-27.9	88.1	5.7	-3.6	137.0	-44.7	32.8	63.7	19.4	28.2	26.6	4.4
해외	31.3	30.4	55.4	16.9	25.8	31.6	29.9	34.5	134.0	126.0	121.8	127.4
(전년 대비, %)	-21.8	-33.8	90.4	-58.3	-17.7	3.9	-46.0	104.4	-13.9	-6.0	-3.3	4.6
기타	0.0	5.9	-10.0	35.3	10.2	0.0	6.6	7.1	31.3	-14.6	26.0	26.0
영업이익	7.8	65.6	47.4	19.3	37.0	43.6	42.3	44.3	140.1	167.2	194.0	193.1
(전년 대비, %)	-85.1	-11.8	13.0	-52.9	374.6	-33.6	-10.8	130.3	-33.1	19.4	16.0	-0.5
(이익률, %)	2.7	14.5	12.0	4.4	10.5	10.0	10.6	9.1	8.9	10.0	10.8	10.4
세전이익	15.6	64.7	51.6	24.1	39.2	48.6	48.1	50.8	156.0	186.7	214.5	217.9
(전년 대비, %)	-72.3	-17.0	17.3	-48.7	151.7	-24.9	-6.7	110.7	-30.8	19.7	14.9	1.6
(이익률, %)	5.4	14.2	13.1	5.5	11.1	11.1	12.1	10.4	9.9	11.2	11.9	11.7
순이익	11.2	50.9	42.7	19.4	29.4	38.3	39.1	41.1	124.3	147.9	168.8	171.7
(전년 대비, %)	-74.2	-14.6	26.0	-45.2	161.9	-24.8	-8.4	111.4	-27.9	19.0	14.1	1.7
(이익률, %)	3.9	11.2	10.8	4.4	8.3	8.7	9.8	8.4	7.9	8.8	9.4	9.2

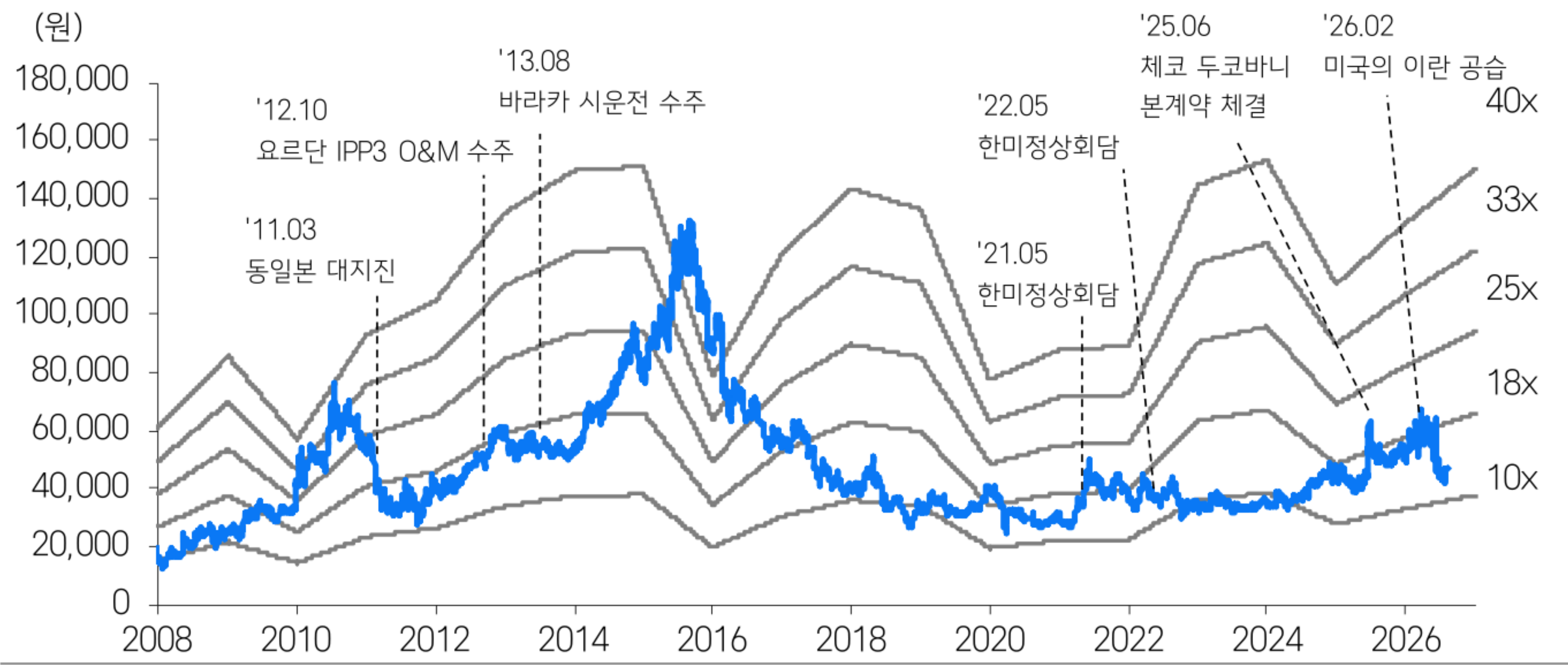
자료: 한전KPS, 삼성증권 추정

Valuation summary

12월 31일 기준	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전계속 사업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS* (원)	증감률 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	순부채 (십억원)
2022	1429.1	130.6	134.6	100.2	2226	1.5	14.9	1.2	7.6	8.6	-144.1
2023	1533.9	199.4	210.9	162.7	3615	62.4	9.4	1.2	5.9	13.1	-46.8
2024	1557.1	209.5	225.2	172.4	3832	6.0	11.5	1.5	5.7	13.3	-429.4
2025	1576.5	140.1	156.0	124.3	2761	-27.9	17.9	1.7	9.0	9.3	-384.0
2026E	1676.2	167.2	186.7	147.9	3286	19.0	14.0	1.5	7.1	10.7	-476.6
2027E	1800.2	194.0	214.5	168.8	3751	14.1	12.3	1.4	6.1	11.5	-576.6
2028E	1862.3	193.1	217.9	171.7	3815	1.7	12.1	1.3	5.9	11.1	-676.4

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

한전KPS Forward P/E band



자료: Bloomberg, 한전KPS, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,557	1,577	1,676	1,800	1,862
매출원가	1,262	1,339	1,412	1,501	1,562
매출총이익	295	238	264	299	300
(매출총이익률, %)	19.0	15.1	15.7	16.6	16.1
판매 및 일반관리비	86	98	97	105	107
영업이익	209	140	167	194	193
(영업이익률, %)	13.5	8.9	10.0	10.8	10.4
영업외손익	16	16	19	21	25
금융수익	18	19	18	21	25
금융비용	2	3	0	0	0
지분법손익	1	1	5	0	0
기타	-1	-1	-3	-0	0
세전이익	225	156	187	215	218
법인세	53	32	39	46	46
(법인세율, %)	23.4	20.3	20.8	21.3	21.2
계속사업이익	172	124	148	169	172
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	172	124	148	169	172
(순이익률, %)	11.1	7.9	8.8	9.4	9.2
지배주주순이익	172	124	148	169	172
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	274	205	226	244	235
(EBITDA 이익률, %)	17.6	13.0	13.5	13.5	12.6
EPS (지배주주)	3,832	2,761	3,286	3,750	3,815
EPS (연결기준)	3,832	2,761	3,287	3,751	3,815
수정 EPS (원)*	3,832	2,761	3,286	3,750	3,815

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	540	136	104	194	203
당기순이익	172	124	148	169	172
현금유출입이없는 비용 및 수익	260	246	117	75	64
유형자산 감가상각비	62	63	56	48	41
무형자산 상각비	2	2	2	2	1
기타	195	181	59	25	21
영업활동 자산부채 변동	154	-200	-131	-25	-11
투자활동에서의 현금흐름	-380	36	-38	-29	-12
유형자산 증감	-48	-59	-6	0	0
장단기금융자산의 증감	-328	97	-32	-29	-12
기타	-5	-1	-0	-0	-0
재무활동에서의 현금흐름	-111	-125	-75	-88	-101
차입금의 증가(감소)	4	2	0	1	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-97	-111	-74	-89	-101
기타	-18	-16	-1	0	0
현금증감	51	46	66	77	90
기초현금	49	100	146	211	289
기말현금	100	146	211	289	378
Gross cash flow	432	370	265	244	235
Free cash flow	491	74	97	194	203

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

자료: 한전KPS, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,051	1,006	1,163	1,322	1,447
현금 및 현금등가물	100	146	211	289	378
매출채권	190	192	212	230	238
재고자산	25	25	27	30	31
기타	737	644	712	773	800
비유동자산	639	698	659	614	574
투자자산	59	52	57	62	64
유형자산	458	472	428	380	339
무형자산	9	10	8	7	5
기타	113	163	165	165	165
자산총계	1,690	1,704	1,822	1,936	2,021
유동부채	347	350	387	420	435
매입채무	13	11	12	13	13
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	334	339	375	407	421
비유동부채	14	8	7	7	8
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	14	8	7	7	8
부채총계	362	358	394	427	442
지배주주지분	1,328	1,346	1,428	1,508	1,579
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,319	1,335	1,417	1,497	1,568
기타	1	1	2	2	2
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,328	1,346	1,428	1,508	1,579
순부채	-429	-384	-477	-577	-676

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	1.5	1.2	6.3	7.4	3.4
영업이익	5.1	-33.1	19.4	16.0	-0.5
순이익	6.0	-27.9	19.0	14.1	1.7
수정 EPS**	6.0	-28.0	19.0	14.1	1.7
주당지표					
EPS (지배주주)	3,832	2,761	3,286	3,750	3,815
EPS (연결기준)	3,832	2,761	3,287	3,751	3,815
수정 EPS**	3,832	2,761	3,286	3,750	3,815
BPS	29,520	29,906	31,735	33,514	35,078
DPS (보통주)	2,469	1,651	1,972	2,250	2,289
Valuations (배)					
P/E***	11.5	17.9	14.0	12.3	12.1
P/B***	1.5	1.7	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	5.7	9.0	7.1	6.1	5.9
비율					
ROE (%)	13.3	9.3	10.7	11.5	11.1
ROA (%)	10.5	7.3	8.4	9.0	8.7
ROIC (%)	16.4	13.4	15.5	18.2	18.8
배당성향 (%)	64.4	59.8	60.0	60.0	60.0
배당수익률 (보통주, %)	5.6	3.3	4.3	4.9	5.0
순부채비율 (%)	-32.3	-28.5	-33.4	-38.2	-42.8
이자보상배율 (배)	299.4	299.1	520.4	579.1	557.9

Samsung Securities

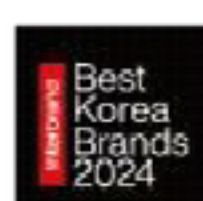
삼성증권

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