

한전KPS (051600)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

원전 기대감 재확대. 밸류체인 주목 필요

BUY

TP 67,000원

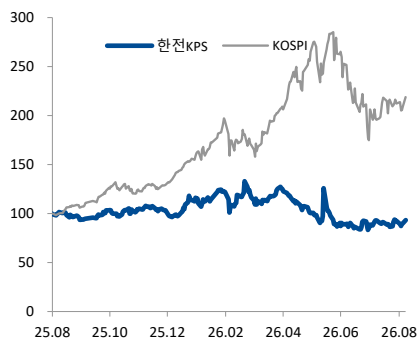
현재주가 (9/7)	47,350원
상승여력	41.5%
시가총액	2,131십억원
발행주식수	45,000천주
자본금/액면가	9십억원/200원
52주 최고가/최저가	67,500원/42,250원
일평균 거래대금 (60일)	6십억원
외국인 지분율	8.44%
주요주주 지분율	
한국전력공사외 1인	51.02%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	0.2	-2.7	-14.2
상대주가(%)	-10.3	13.5	-31.5

* KIFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	T/P
Before	3,418	3,857	67,000
After	3,209	3,537	67,000
Consensus	3,311	3,626	64,700
Cons. 차이	-3.1%	-2.5%	3.6%

최근 12개월 추가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 원전 OH 장기화에 따른 분기별 매출인식 감소가 일부 영향을 주겠으나 전체적인 시장 확대(재가동 증가, 신규원전 논의 등)가 이를 상쇄할 수 있을 전망. 하반기 중국내외 원전 수주 및 계획이 추가로 발표됨에 따른 밸류체인 종목들의 주가 재상승이 예상됨. 목표주가 67,000원 및 투자의견 BUY를 유지함

주요이슈 및 실적전망

- AI發 전력 수요 증가를 충당하기 위한 대형원전 가동 연장 및 신규 원전 논의는 동사의 업황에 여전히 긍정적이지만, 한편으로는 OH가 장기화되며 분기별 인식 금액이 다소 감소하는 효과가 2Q26 포착됨. 이를 반영해 연간 원자력/양수 매출액 추정치를 소폭 하향조정함. 또한 2Q26에는 단기노무원 채용 증가에 따라 영업비용 중 경비가 증가해 영업이익이 기대치를 하회함
- 반면 용인 반도체 클러스터 조기 준공, 호남권 반도체 클러스터 신규 조성 등 메가프로젝트들을 반영한 2040년 전력소비량 신규 전망치는 기존 대비 (기준)189.7TWh, (상향)191.0TWh씩 상향돼 추가 원전 논의 기대감이 증가함. 연내로 구체화될 추가 원전 건설 계획에 따라 동사의 주가 역시 반응할 전망
- 27년 9월부터는 작년 수주한 루마니아 체르나보다 노후설비 개선사업에 대한 본격적인 인력투입이 시작되며 베트남, 튀르키예, 사우디 등 팀코리아의 추가 해외원전 수주 가능성도 여전히 열려 있어 원자력/양수 매출액은 중장기 성장 전망

BUY(유지) / TP 67,000 원(유지) = 12m Fwd. EPS 3,434 원 * Target P/E 19.23x

- 12m Fwd. EPS는 상기한 OH 장기화, 영업비용 증가 등을 반영해 기존 3,461원에서 3,434원으로 소폭 변동함. Target P/E는 기존과 동일한 19.23x(UAE 바라카 원전 정비사업 계약을 체결했던 2013년 P/E 밴드 상단)를 적용. 적정주가 변동폭이 5% 미만임에 따라 목표주가는 기존 67,000원을 유지하며 투자의견 BUY를 유지함

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	1,605	169	144	235	3,209	16.2	14.8	1.5	6.7	10.4	4.2
2027F	1,636	185	159	252	3,537	10.2	13.4	1.4	6.0	10.9	4.6
2028F	1,784	253	215	319	4,788	35.4	9.9	1.3	4.3	13.8	6.3

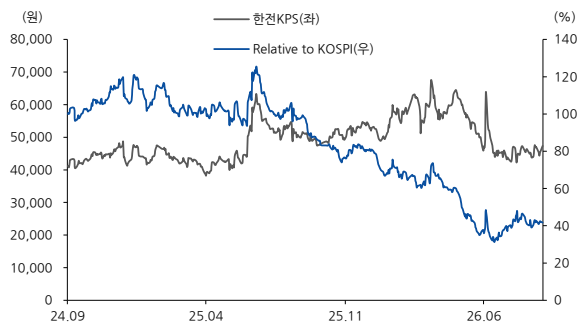
* KIFRS 연결 기준

〈표1〉 한전KPS 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,605	1,636	1,623	1,700	-1.1%	-3.8%
영업이익	169	185	188	206	-9.9%	-10.0%
세전이익	185	203	202	226	-8.2%	-10.1%
당기순이익	144	159	154	174	-6.2%	-8.4%

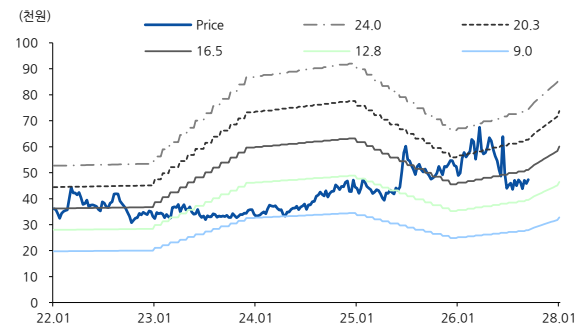
자료: 현대차증권

〈그림1〉 한전KPS 주가 추이



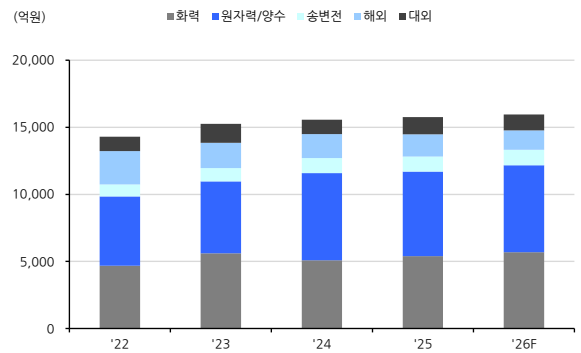
자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 한전KPS P/E 밴드 추이



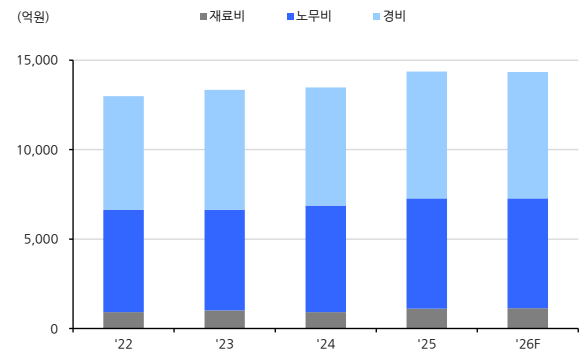
자료: FnGuide, 현대차증권

〈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)	3,434	- 12m Fwd. EPS
Target P/E (x)	19.23	- 13년 P/E 밴드 상단
적정주가 (원)	66,027	- Target EPS * Target P/E
목표주가 (원)	67,000	- 적정주가 변동폭 5% 미만
전일종가 (원)	47,350	- 2026.09.07 종가
상승여력 (%)	41.5	
투자 의견	BUY	

자료: 현대차증권

〈표3〉 한전KPS 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	288	454	394	441	352	438	382	432	1,577	1,605	1,636
YoY	-16.0%	5.9%	11.1%	2.2%	22.4%	-3.5%	-3.0%	-1.9%	1.2%	1.8%	1.9%
> 화력	115	186	108	131	109	201	128	130	539	569	519
YoY	100%	22.2%	6.7%	-13.6%	-5.0%	8.4%	19.0%	-0.5%	60%	55%	-8.7%
> 원자력/양수	103	150	177	200	150	147	158	204	631	658	711
YoY	-29.7%	-11.2%	11.7%	14.0%	45.4%	-2.3%	-10.8%	1.7%	-3.0%	4.4%	8.1%
> 송변전	26	28	30	28	28	29	30	29	112	115	116
YoY	9.6%	-3.1%	4.6%	-7.5%	4.6%	2.1%	1.0%	1.0%	0.4%	2.1%	1.0%
> 해외	31	36	45	52	36	32	37	40	165	145	168
YoY	-37.9%	-27.3%	30.5%	20.7%	14.8%	-13.0%	-18.7%	-23.2%	-7.4%	-12.5%	16.5%
> 대외	13	54	34	29	30	30	29	30	129	118	120
YoY	-27.7%	87.8%	6.0%	-3.7%	135.9%	-44.7%	-14.1%	2.2%	19.4%	-8.3%	1.6%
영업비용	280	388	346	422	315	394	342	384	1,436	1,436	1,450
YoY	-3.6%	9.7%	10.8%	8.0%	12.6%	1.5%	-1.3%	-8.9%	6.6%	-0.1%	1.0%
> 재료비	13	39	22	38	31	30	25	29	111	115	113
YoY	-16.7%	51.2%	-10.4%	39.1%	146.4%	-22.2%	15.6%	-24.4%	20.4%	3.4%	-1.9%
> 노무비	141	151	142	183	141	147	144	185	617	616	622
YoY	2.5%	4.3%	5.9%	2.4%	-0.1%	-2.6%	1.0%	1.0%	3.7%	-0.1%	1.0%
> 기타	127	199	183	201	144	218	173	170	709	705	716
YoY	-8.2%	8.1%	18.4%	8.8%	13.5%	9.2%	-5.0%	-15.0%	7.3%	-0.5%	1.5%
영업이익	8	66	47	19	37	44	40	48	140	169	185
YoY	-85.1%	-11.8%	13.0%	-52.9%	374.6%	-33.6%	-15.2%	151.3%	-33.1%	20.7%	9.5%
OPM	2.7%	14.5%	12.0%	4.4%	10.5%	10.0%	10.5%	11.2%	8.9%	10.5%	11.3%
세전이익	16	65	52	24	39	49	44	53	156	185	203
YoY	-72.3%	-17.0%	17.3%	-48.7%	151.7%	-24.9%	-14.7%	121.0%	-30.8%	18.7%	9.8%
세전이익률	5.4%	14.2%	13.1%	5.5%	11.1%	11.1%	11.5%	12.3%	9.9%	11.5%	12.4%
차배주순이익	11	51	43	19	29	38	35	42	124	144	159
YoY	-74.2%	-14.6%	26.1%	-45.2%	162.1%	-24.7%	-18.3%	115.1%	-28.0%	16.2%	10.2%
차배주순이익률	3.9%	11.2%	10.8%	4.4%	8.3%	8.7%	9.1%	9.7%	7.9%	9.0%	9.7%

자료: 현대차증권

COMPANY NOTE

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,557	1,577	1,605	1,636	1,784
증가율 (%)	1.5	1.3	1.8	1.9	9.0
매출원가	1,262	1,339	1,336	1,349	1,424
매출원가율 (%)	81.1	84.9	83.2	82.5	79.8
매출총이익	295	238	268	287	360
매출이익률 (%)	18.9	15.1	16.7	17.5	20.2
증가율 (%)	4.2	-19.3	12.6	7.1	25.4
판매관리비	86	98	99	102	107
판매비율 (%)	5.5	6.2	6.2	6.2	6.0
EBITDA	274	205	235	252	319
EBITDA 이익률 (%)	17.6	13.0	14.6	15.4	17.9
증가율 (%)	9.2	-25.2	14.6	7.2	26.6
영업이익	209	140	169	185	253
영업이익률 (%)	13.4	8.9	10.5	11.3	14.2
증가율 (%)	5.0	-33.0	20.7	9.5	36.8
영업외손익	15	15	17	18	22
금융수익	18	19	19	18	22
금융비용	2	3	0	0	0
기타영업외손익	-1	-1	-2	0	0
종속관계기업관련손익	1	1	-1	0	0
세전계속사업이익	225	156	185	203	275
세전계속사업이익률	14.5	9.9	11.5	12.4	15.4
증가율 (%)	6.6	-30.7	18.6	9.7	35.5
법인세비용	53	32	41	44	59
계속사업이익	172	124	144	159	215
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	172	124	144	159	215
당기순이익률 (%)	11.0	7.9	9.0	9.7	12.1
증가율 (%)	5.5	-27.9	16.1	10.4	35.2
지배주주지분 순이익	172	124	144	159	215
비지배주주지분 순이익	0	0	-0	-0	-0
기타포괄이익	-20	4	8	0	0
총포괄이익	153	128	152	159	215

(단위: 십억원)

현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	540	136	219	216	282
당기순이익	172	124	144	159	215
유형자산 상각비	62	63	63	65	65
무형자산 상각비	2	2	2	2	2
외환손익	-2	1	-3	0	0
운전자본의 감소(증가)	154	-200	-55	-10	-0
기타	152	146	68	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-380	36	-52	-65	-65
투자자산의 감소(증가)	8	7	4	-0	-0
유형자산의 감소	2	2	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-50	-62	-48	-65	-65
기타	-340	89	-8	0	0
재무활동으로인한현금흐름	-111	-125	-78	-86	-95
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	-86	-95
기타	-14	-14	-4	0	0
기타현금흐름	2	-1	2	0	0
현금의증가(감소)	51	46	90	66	121
기초현금	49	100	146	236	301
기말현금	100	146	236	301	422

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,051	1,006	1,095	1,172	1,294
현금성자산	100	146	236	301	422
단기투자자산	342	253	260	260	260
매출채권	190	192	133	143	143
재고자산	25	25	24	26	26
기타유동자산	394	391	442	442	442
비유동자산	639	698	667	666	664
유형자산	458	472	466	466	466
무형자산	9	10	9	7	5
투자자산	59	52	48	48	48
기타비유동자산	113	164	144	145	145
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,690	1,704	1,763	1,838	1,958
유동부채	347	350	332	334	334
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	13	11	14	15	16
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	334	339	318	319	318
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	339	342	342
지배주주지분	1,328	1,346	1,423	1,496	1,616
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	1,412	1,485	1,605
비지배주주지분	0	0	0	-0	-0
자본총계	1,328	1,346	1,423	1,496	1,616

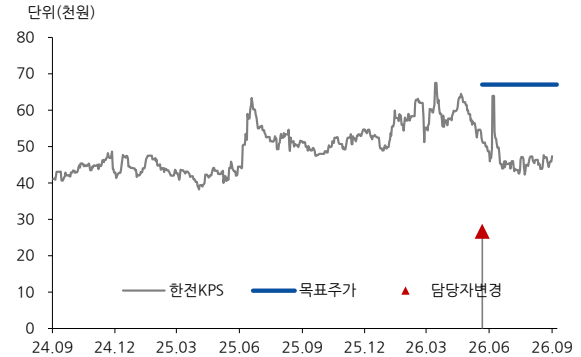
(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	3,832	2,761	3,207	3,535	4,786
EPS(지배순이익 기준)	3,832	2,761	3,209	3,537	4,788
BPS(자본총계 기준)	29,522	29,908	31,633	33,248	35,914
BPS(지배지분 기준)	29,520	29,906	31,632	33,249	35,917
DPS	2,469	1,651	1,920	2,120	2,870
P/E(당기순이익 기준)	11.5	17.9	14.8	13.4	9.9
P/E(지배순이익 기준)	11.5	17.9	14.8	13.4	9.9
P/B(자본총계 기준)	1.5	1.7	1.5	1.4	1.3
P/B(지배지분 기준)	1.5	1.7	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA(Reported)	5.7	9.0	6.7	6.0	4.3
배당수익률	5.6	3.3	4.2	4.6	6.3
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	6.0	-27.9	16.2	10.2	35.4
EPS(지배순이익 기준)	6.0	-28.0	16.2	10.2	35.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	13.3	9.3	10.4	10.9	13.8
ROE(지배순이익 기준)	13.3	9.3	10.4	10.9	13.8
ROA	10.5	7.3	8.3	8.8	11.3
안정성 (%)					
부채비율	27.2	26.6	23.8	22.8	21.2
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	299.4	299.1	454.1	465.7	582.3

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일 자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.05.28	BUY	67,000	-30.64	-4.63
2026.09.08	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.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘탈과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
매도	0건	0%

- 본 조사항목은 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.