

# 한국전력 (015760)

하민호

minho.hur@daishin.com

투자의견

**BUY**

매수, 유지

6개월 목표주가

**62,000**

하향

현재주가

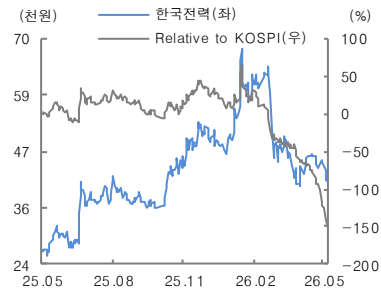
**40,750**

(26.05.13)

유틸리티업종

KOSPI	7844.01
시가총액	26,160십억원
시가총액비중	0.48%
지분급(보통주)	3,210십억원
52주 최고/최저	67,900원 / 25,750원
120일 평균거래대금	1,871억원
외국인지분율	21.46%
주요주주	한국산업은행 외 1인 51.11% 국민연금공단 7.90%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.4	-31.9	-17.3	58.3
상대수익률	-28.5	-52.2	-56.0	-47.4



## 실적 개선은 OUT, 해외 원전 모멘텀은 IN

- 투자의견 '매수' 유지, 목표주가 62,000원으로 하향(기존 대비 -23%)
- 6월 하순 이후 해외 원전 시장 진출 확대 모멘텀 강화 국면
- 1Q26 영업이익 3.78조원(+1%, 이하 YoY)으로 컨센서스 하회

### 투자의견 '매수' 유지, 목표주가 62,000원으로 하향(기존 대비 -23%)

목표주가 62,000원으로 하향. 유가 및 LNG 급등 등에 따른 비용 증가를 반영해 실적 전망치를 하향했으며, 적용 PBR을 기존 PBR 0.87배에서 0.69배로 하향했음. 3Q26 이후 LNG 가격 급등에 따른 비용 증가, 이를 상쇄 가능한 수준의 전기요금 인상 관련 불확실성을 반영했기 때문

1) 현재 미국과 이란과의 종전 시기 이외에도 종전 이후에도 중동지역의 석유와 LNG 인프라 복구까지 상당한 시간 소요에 대한 우려 존재. 한편, UAE의 OPEC+ 탈퇴, 북미 및 베네수엘라의 석유 증산, 이란의 석유 수출 재개 등의 중장기 석유 및 수급 개선 및 가격 하락 요소도 존재하는 점을 감안 시, 향후 추이를 지켜봐야 함. 2) 전기요금 인상 및 그 수준임. 정부의 과거 요금 결정 사이클을 보면, 유가 및 LNG 급등 시기에는 물가 상승 우려를 감안해 인상 제한해왔으며, 하향 안정화 시기에 적극적인 전기요금 인상을 단행해 왔음. 따라서 재무구조 개선 가능한 수준의 전기요금 인상 시기는 4Q27에 가능할 수 있음

3) 다만, 이를 선반영했음. 이제 실적 모멘텀보다는 해외 원전 모멘텀에 더 집중해야 할때라고 판단

### 6월 하순 이후 해외 원전 시장 진출 확대 모멘텀 강화 국면

6월 18일 대미투자특별법 발효 이후 '한미전략투자공사(가칭)' 출범 이후 대미 투자 협력이 구체화될 것으로 기대. 웨스팅하우스와의 협상 과정이 조금 더 오래 걸릴 수 있지만, 미국은 대형원전이 필요한 상황임. 총 투자금액 3,500억달러 중 2,000억달러(연간 최대 200억달러)는 한국정부 주도로 원전(SMR, 대형원전), 전력망, Si데이터센터, 핵심광물 등의 프로젝트에 지분을 투자할 계획. 지분을 투자하는 프로젝트의 경우, 한전그룹의 검증된 원전 EPC 및 O&M 경쟁력을 감안 시, 미국형 원전 프로젝트에서도 핵심역할을 수행할 수 있을 것으로 예상. 또한 한국형 원전도 미국에 진출할 가능성 존재. 2027년 이후에는 베트남, 튀르키예, 사우디, UAE 2차, 체코 2차 등 미국 이외 지역에서도 한국형 원전 프로젝트가 주수 논의가 가시화될 것으로 기대

### 1Q26 영업이익 3.78조원(+1%, 이하 YoY)으로 컨센서스 하회

1Q26 영업이익 3.78조원(+1%, 이하 YoY)으로 컨센서스 하회. 고가의 산업용 판매량 감소(-2.4%), 원/달러 환율 상승, 원전 가동률 하락 등이 원인

2026년 연간 영업이익 8.91조원(-34% YoY) 예상. 4월 중순부터 산업용 계시별 요금제 적용(산업용 요금 -1.7% 인하 효과), 3Q26 이후 본격적인 LNG 수입가격 급등 등을 반영함

(단위: 십억원 %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26		2Q26					
			직전추정	집중치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	24,224	23,683	24,367	24,399	0.7	3.0	24,772	21,940	0.0	-10.1
영업이익	3,754	1,949	4,496	3,784	0.8	94.1	4,238	2,082	-2.5	-45.0
순이익	2,328	1,324	2,513	2,447	5.1	84.8	2,516	1,128	-0.8	-53.9

자료: 한국전력, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	93,399	97,429	97,799	98,403	99,428
영업이익	8,365	13,491	8,912	9,914	11,394
세전순이익	5,257	11,587	6,825	7,819	9,534
총당기순이익	3,622	8,667	5,126	5,872	7,161
지배지분순이익	3,492	8,545	5,060	5,784	7,053
EPS	5,439	13,311	7,882	9,010	10,987
PER	3.7	3.5	5.2	4.5	3.7
BPS	62,177	75,035	81,376	89,116	98,693
PBR	0.3	0.6	0.5	0.5	0.4
ROE	9.2	19.4	10.1	10.6	11.7

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

한국전력의 실적 추정 가정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F	2028F
환율 (원/달러)	1,453	1,402	1,383	1,449	1,464	1,470	1,465	1,465	1,364	1,422	1,466	1,465	1,465
뉴캐슬 연료탄 (달러/티)	77	68	69	78	116	116	110	109	91	73	113	106	102
Brent 유가 (달러/배럴)	75	67	68	63	78	103	85	88	80	68	88	81	78
LNG 적용 유가 (달러/배럴)	75	75	69	68	66	66	97	98	84	72	81	84	78
발전용 가스가격 (천원/톤)	1,038	1,013	920	862	873	939	1,327	1,340	1,108	958	1,120	1,180	1,112
SMP (원/KWh)	115	123	117	95	107	120	168	158	128	113	135	141	128
전기판매가격 (원/KWh)	170	165	176	170	170	165	175	169	162	170	170	170	170
전기판매량 (TWh)	141	127	152	130	140	128	152	131	552	549	551	556	561
민간 전력구입량 (TWh)	54	51	57	51	57	50	55	44	200	213	209	210	212
국가 발전믹스 (%)													
원전	34.7	34.1	26.4	29.2	26.8	31.8	30.8	36.5	31.7	31.0	31.4	33.8	34.6
석탄	23.2	24.2	37.3	29.9	29.5	28.3	33.8	30.3	28.7	28.9	30.6	31.3	29.9
LNG	30.5	27.0	24.8	28.4	31.4	24.1	23.1	20.3	28.0	27.6	24.8	21.6	22.1
유류	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	(0.0)	(0.0)
신재생	11.6	14.6	11.4	12.5	12.2	15.8	12.3	12.9	11.5	12.4	13.2	13.4	13.5
한전 발전 가동률 (%)													
원전 가동률	92.4	82.4	75.7	69.3	71.0	77.0	88.5	84.8	83.6	79.9	80.4	83.6	86.2
석탄발전 가동률	40.7	37.8	69.1	45.1	52.4	44.1	62.5	46.2	49.2	48.2	51.3	51.3	51.3

주: LNG 적용 유가(달러/배럴)는 Brent 유가에 4~5개월 후행, 발전용 가스가격은 한국가스공사의 판매가격임  
 자료: Bloomberg, KORES, 전력거래소, 한국전력, 대신증권 Research Center

한국전력의 연결기준 실적 추정

(단위: 십억원 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	24,224	21,950	27,572	23,688	24,399	21,940	27,616	23,845	94,001	97,435	97,799	98,403	99,428
전기판매 수익	23,211	20,946	26,474	22,373	23,223	20,918	26,495	22,502	88,890	93,005	93,139	93,653	94,536
기타	1,013	1,004	1,098	1,315	1,175	1,022	1,120	1,343	5,112	4,430	4,660	4,750	4,893
영업비용	20,470	19,814	21,921	21,705	20,614	19,858	25,309	23,105	85,652	83,910	88,887	88,488	88,034
연료비	5,010	4,315	5,501	4,610	5,218	4,354	6,285	4,844	22,538	19,436	20,701	19,615	19,173
전력구입비	8,766	8,601	9,240	7,446	8,720	8,414	11,731	9,333	34,660	34,053	38,199	38,021	37,172
기타	6,695	6,898	7,180	9,648	6,676	7,089	7,294	8,928	28,455	30,421	29,988	30,852	31,689
영업이익	3,754	2,136	5,652	1,983	3,784	2,082	2,306	740	8,349	13,525	8,912	9,914	11,394
금융손익	-818	-678	-834	-670	-781	-856	-883	-816	-4,131	-3,000	-3,336	-3,345	-3,144
지분법손익	125	168	238	168	302	173	245	173	922	700	894	920	948
기타영업외손익	172	39	294	3	90	58	146	61	151	507	355	329	336
세전이익	3,232	1,665	5,349	1,485	3,395	1,458	1,814	158	5,290	11,731	6,825	7,819	9,534
지배지분순이익	2,328	1,137	3,756	1,396	2,493	1,091	1,358	119	3,619	8,617	5,060	5,853	7,137
영업이익률	15.5	9.7	20.5	8.4	15.5	9.5	8.4	3.1	8.9	13.9	9.1	10.1	11.5

자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

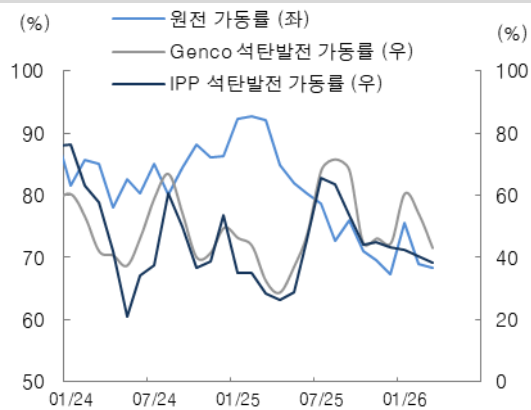
한국전력의 별도기준 실적 추정

(단위: 십억원, %)

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>23,862</b>	<b>21,600</b>	<b>27,007</b>	<b>23,068</b>	<b>23,709</b>	<b>21,583</b>	<b>27,038</b>	<b>23,211</b>	<b>91,661</b>	<b>95,536</b>	<b>95,541</b>	<b>96,098</b>	<b>97,027</b>
전기판매 수익	23,517	21,238	26,686	22,613	23,405	21,210	26,707	22,742	90,033	94,054	94,065	94,578	95,461
기타 매출	345	362	321	455	304	373	330	469	1,628	1,482	1,476	1,520	1,566
<b>영업비용</b>	<b>21,961</b>	<b>20,643</b>	<b>24,328</b>	<b>20,064</b>	<b>21,622</b>	<b>19,843</b>	<b>25,818</b>	<b>23,597</b>	<b>88,486</b>	<b>86,996</b>	<b>90,880</b>	<b>89,849</b>	<b>88,223</b>
전력구입비	19,671	18,095	21,807	16,811	19,230	17,238	23,240	20,273	78,075	76,383	79,981	78,709	76,836
기타	2,290	2,549	2,522	3,253	2,393	2,605	2,578	3,324	10,410	10,613	10,899	11,141	11,388
<b>영업이익</b>	<b>1,901</b>	<b>957</b>	<b>2,679</b>	<b>3,004</b>	<b>2,087</b>	<b>1,740</b>	<b>1,220</b>	<b>-387</b>	<b>3,175</b>	<b>8,540</b>	<b>4,660</b>	<b>6,249</b>	<b>8,803</b>
기타영업외수익	82	-4	328	59	52	-4	328	59	336	465	434	434	434
금융손익	1,229	-572	-528	-385	1,579	-431	-499	-870	-2,481	-256	-222	-467	-598
세전이익	3,212	381	2,479	2,678	3,717	1,304	1,049	-1,198	1,030	8,749	4,872	6,216	8,639
<b>순이익</b>	<b>2,824</b>	<b>261</b>	<b>1,818</b>	<b>2,339</b>	<b>3,239</b>	<b>952</b>	<b>766</b>	<b>-875</b>	<b>836</b>	<b>7,242</b>	<b>4,082</b>	<b>4,538</b>	<b>6,307</b>
<b>DPS (원)</b>									<b>214</b>	<b>1,540</b>	<b>1,270</b>	<b>1,410</b>	<b>1,960</b>
<b>배당성향 (%)</b>									<b>16.4</b>	<b>13.7</b>	<b>20.0</b>	<b>20.0</b>	<b>20.0</b>
<b>배당수익률 (%)</b>									<b>0.5</b>	<b>3.8</b>	<b>3.1</b>	<b>3.5</b>	<b>4.8</b>

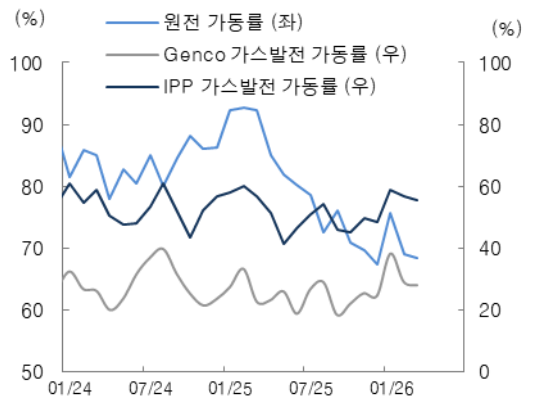
자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

그림 1. 한전발전지회사/민간 석탄발전소 가동률 추이



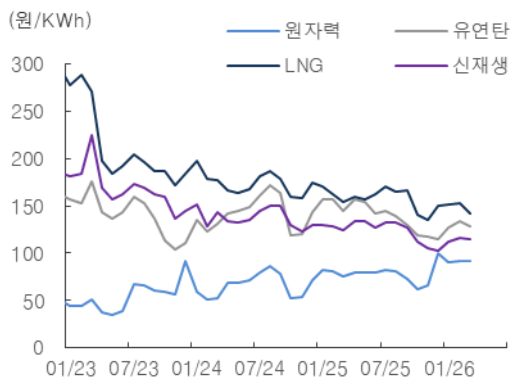
자료: 한국전력 전력통계, 대신증권 Research Center

그림 2. 한전발전지회사/민간 가스발전소 가동률 추이



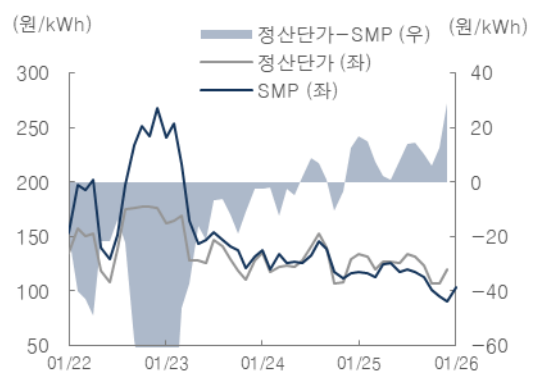
자료: 한국전력 전력통계, 대신증권 Research Center

그림 3. 발전원별 정산단가 추이



주: 민간 발전회사(연결기준 전력구입단가에 영향)  
자료: 전력거래소, 대신증권 Research Center

그림 4. 전체 발전회사의 '정산단가 - SMP' 추이



주: 전체 발전회사는 한전 발전지회사와 민간 발전회사 포함  
자료: 전력거래소, 대신증권 Research Center

표 1. 한국전력의 시나리오별 2035년 해외 원전 실적 전망

(단위: 단위)

	Bear_2	Bear_1	Base	Bull_1	Bull_2	Base 시나리오의 실적 및 밸류에이션 가정
원전 EPC 수주 기수 (2년 평균)	4	5	12	18	24	
APR 1000/1400	1	2	2	2	2	2년 평균 1개 프로젝트(2기) 수주
K-SMR(i-SMR 등)	2	2	4	6	8	2년 평균 1개 프로젝트(4기)
미국 AP1000	1	1	2	2	2	2년 평균 1개 프로젝트(2기)
해외 SMR 80MW	0	0	4	8	12	연평균 1개 프로젝트(4기)
2050년까지 수주 설비용량 (GW)	19.4	27.8	41.9	48.2	54.5	
APR 1000/1400	8.4	16.8	16.8	16.8	16.8	
K-SMR	3.2	3.2	6.5	9.7	12.9	
미국 AP1000	7.8	7.8	15.6	15.6	15.6	
해외 SMR 80MW	0.0	0.0	3.0	6.1	9.1	
2050년까지 합산 점유율	2.3%	3.2%	4.9%	5.6%	6.3%	
K-원전	1.4%	2.3%	2.7%	3.1%	3.5%	
해외 원전	0.9%	0.9%	2.2%	2.5%	2.9%	
매출액	15,375	21,874	33,515	39,062	44,608	환율 1,400 원/달러
APR 1000/1400	6,500	12,999	12,999	12,999	12,999	수주금액 2기당 186 억달러
K-SMR	2,782	2,782	5,563	8,345	11,127	수주금액 2기당 4 억달러
미국 AP1000	6,094	6,094	12,187	12,187	12,187	수주금액 2기당 174 억달러
해외 SMR	0	0	2,765	5,530	8,295	수주금액 2기당 20 억달러
공헌이익	999	1,422	2,178	2,539	2,900	이익률 6.5%(기대 이익률 6 ~ 7%)
순이익	760	1,081	1,656	1,930	2,204	법인세율 24%
목표 PER	11	11	11	11	11	적정 PER 11 배
사업가치	8,507	12,103	18,543	21,612	24,681	

자료: 대신증권 리서치센터

주: 해외 SMR 80MW 은 X-energy, Oklo, TerraPower, ARC 등 북미 4 세대 SMR 업체

주: 적정 PER 11 배는 Flour(글로벌 원자력 등 플랜트 EPC)의 2026F PER 16 배 대비 30% 할인(시간가치 할인)

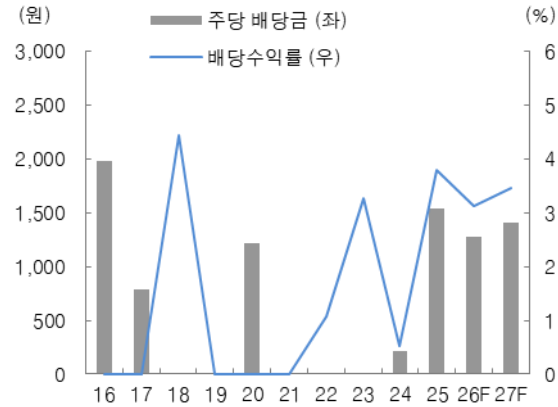
표 1. 한국전력의 Valuation

(단위: 십억원)

	Value	비고
국내 전력사업 가치	20,968	
26F 자본총계(지배지분)	57,209	요금 규제 완화, 재무구조 개선 시기인 2014 ~ 16년 최고 PBR 평균 0.56배에 35% 할인
적정 PBR	0.37	향후 실적 개선으로 자본 증가, 점진적 배당성장 상승, 중장기 전기요금 인상 가능성 존재 등을 감안
해외 원전 EPC 사업 가치	18,543	2035년 예상 해외 원전사업 순이익 0.89조원
2035년 해외 원전 EPC 순이익	1,656	해외 원전사업 적정 PER 11배:
적정 PER	11	글로벌 원자력/발전/산업 플랜트 EPC 인 Flour 의 2026F PER 16배 대비 30% 할인(시간가치 할인)
한국전력 적정가치	39,511	
적정 PBR	0.69	
총 사업 적정주가	62,000	2026F DPS 1270원(별도기준 배당성장 20%), 목표주가는 배당수익률 2.3%
현재주가	40,750	현재주가는 26F PBR 0.46배(27F PBR 0.41배), 26F 배당수익률 3.5%
상승여력	52.1	

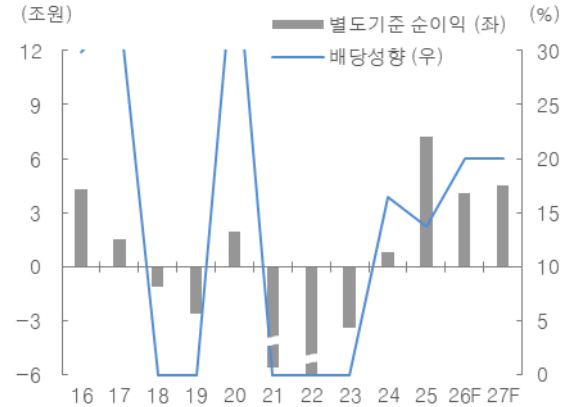
자료: 대신증권 Research Center

그림 5. 한국전력의 별도기준 순이익, 배당성향 전망



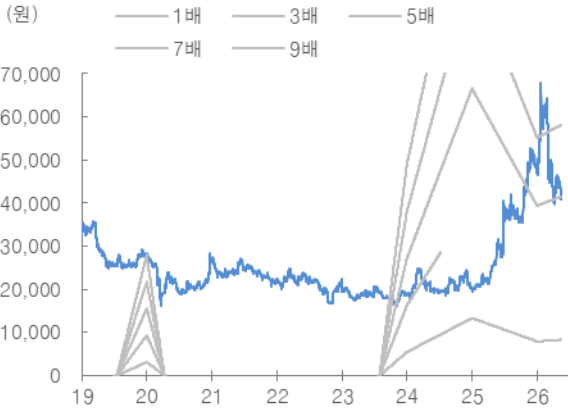
자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

그림 6. 한국전력의 주당 배당금, 배당수익률 전망



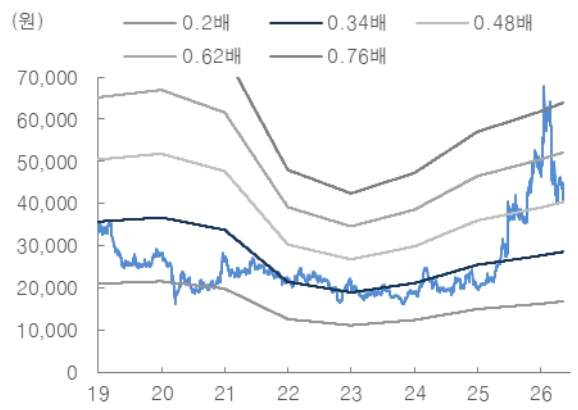
자료: 한국전력, Fn-guide, 대신증권 Research Center

그림 7. 한국전력의 12MF PER 밴드



자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

그림 8. 한국전력의 12MF PBR 밴드



자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	93,399	97,429	97,799	98,403	99,428
매출원가	81,964	80,705	88,887	88,488	88,034
매출총이익	11,435	16,725	8,912	9,914	11,394
판매비와관리비	3,070	3,234	0	0	0
영업이익	8,365	13,491	8,912	9,914	11,394
영업외수익	90	138	91	101	115
EBITDA	22,362	27,279	23,929	24,966	26,500
영업외손익	-3,108	-1,904	-2,087	-2,095	-1,860
관계기업손익	882	576	894	920	948
금융수익	3,448	2,038	2,776	2,310	2,386
오환관련이익	152	133	133	133	133
금융비용	-7,535	-5,039	-6,112	-5,655	-5,530
오환관련손실	2,648	129	129	129	129
기타	97	521	355	329	336
법인세비용차감전순이익	5,257	11,587	6,825	7,819	9,534
법인세비용	-1,635	-2,920	-1,699	-1,947	-2,374
계속사업손익	3,622	8,667	5,126	5,872	7,161
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,622	8,667	5,126	5,872	7,161
당기순이익률	3.9	8.9	5.2	6.0	7.2
비재계분순이익	130	122	65	88	107
재계분순이익	3,492	8,545	5,060	5,784	7,053
매트기능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	63	-15	3	-1	0
포괄순이익	4,251	8,521	5,159	5,865	7,162
비재계분포괄이익	181	96	66	88	107
재계분포괄이익	4,070	8,426	5,093	5,777	7,055

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	5,439	13,311	7,882	9,010	10,987
PER	37	35	52	45	37
BPS	62,177	75,035	81,376	89,116	98,693
PBR	0.3	0.6	0.5	0.5	0.4
EBITDA/PS	34,834	42,494	37,274	38,890	41,280
EV/EBITDA	6.5	5.8	6.3	6.1	5.6
SPS	145,489	151,768	152,344	153,284	154,881
PSR	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3
CFPS	38,559	49,316	43,060	44,542	47,175
DPS	213	1,542	1,270	1,410	1,960

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증감률	5.9	4.3	0.4	0.6	1.0
영업이익 증감률	흑전	61.3	-33.9	11.2	14.9
순이익 증감률	흑전	139.3	-40.9	14.6	21.9
수익성					
ROIC	3.0	5.2	3.4	3.8	4.3
ROA	3.4	5.4	3.5	3.8	4.4
ROE	9.2	19.4	10.1	10.6	11.7
안정성					
부채비율	496.7	416.9	381.0	341.0	305.3
순차입금비율	315.6	256.5	231.9	211.0	184.8
이자보상비율	1.8	3.1	2.2	2.5	2.9

자료: 한국전력 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	29,255	30,715	30,472	28,489	29,879
현금및현금성자산	2,383	2,241	3,134	1,432	2,569
매출채권 및 기타채권	12,128	12,519	12,572	12,653	12,785
재고자산	9,769	10,153	9,980	10,041	10,146
기타유동자산	4,975	5,803	4,787	4,363	4,380
비유동자산	217,553	224,212	226,803	229,830	233,064
유형자산	182,983	187,752	188,796	190,171	191,665
관계기업투자금	11,286	13,364	15,446	17,528	19,610
기타비유동자산	23,284	23,097	22,561	22,131	21,790
자산총계	246,808	254,927	257,276	258,318	262,943
유동부채	63,969	67,107	68,033	67,614	68,786
매입채무 및 기타채무	9,079	8,412	8,425	8,447	8,484
차입금	9,123	9,979	10,928	11,876	12,824
유동상채무	35,319	35,908	35,808	35,708	35,608
기타유동부채	10,448	12,809	12,873	11,584	11,871
비유동부채	141,476	138,497	135,752	132,126	129,283
차입금	88,091	83,882	80,618	77,254	73,890
잔환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	53,385	54,615	55,133	54,872	55,393
부채총계	205,445	206,605	203,785	199,740	198,070
자본부분	39,915	48,170	52,240	57,209	63,357
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	32,571	37,540	43,688
기타자본변동	14,133	14,049	14,049	14,049	14,049
비재계분	1,448	1,153	1,250	1,369	1,517
자본총계	41,363	49,323	53,491	58,579	64,874
순차입금	130,551	126,495	124,036	123,594	119,878

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	15,876	20,880	20,510	21,038	22,302
당기순이익	3,622	8,667	5,126	5,872	7,161
비현금항목의기감	21,131	22,992	22,517	22,722	23,124
감가상각비	13,997	13,789	15,017	15,052	15,106
오환손익	2,367	-407	-643	-643	-643
자본평가이익	0	0	0	0	0
기타	4,767	9,611	8,143	8,313	8,661
자산부채의증감	-3,790	-5,383	-1,857	-2,112	-2,190
기타현금흐름	-5,087	-5,396	-5,275	-5,445	-5,793
투자활동 현금흐름	-14,093	-18,445	-16,946	-17,901	-18,604
투자자산	-83	-2,710	-1,605	-1,682	-1,746
유형자산	-13,813	-15,367	-15,905	-16,279	-16,457
기타	-197	-369	565	60	-401
재무활동 현금흐름	-3,849	-2,635	-3,880	-3,806	-3,896
단기차입금	-1,536	948	948	948	948
사채	-4,211	-3,448	-3,264	-3,364	-3,364
장기차입금	2,141	558	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-137	-219	-990	-815	-905
기타	-106	-475	-575	-575	-575
현금의증감	-1,960	-142	893	-1,702	1,137
기초 현금	4,343	2,383	2,241	3,134	1,432
기말 현금	2,383	2,241	3,134	1,432	2,569
NOPLAT	5,764	10,091	6,693	7,446	8,558
FCF	5,454	7,946	5,263	5,657	6,624

[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]

### 한국전력(015760) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

	26.05.14	26.02.24	25.11.28	25.11.14	25.07.07	25.06.11
제시일자	26.05.14	26.02.24	25.11.28	25.11.14	25.07.07	25.06.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	62,000	80,000	70,000	64,000	49,000	40,000
과다율(평균%)		(42.39)	(21.42)	(21.87)	(20.02)	(17.06)
과다율(최대/최소%)		(19.63)	(3.00)	(17.50)	1.12	1.50

	25.05.13	25.04.24	24.10.24	24.05.31
제시일자	25.05.13	25.04.24	24.10.24	24.05.31
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	35,000	33,000	33,000	
과다율(평균%)				
과다율(최대/최소%)				

제시일자	투자의견	목표주가	과다율(평균%)	과다율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	과다율(평균%)	과다율(최대/최소%)
제시일자	투자의견	목표주가	과다율(평균%)	과다율(최대/최소%)

### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260511)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	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 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상