

한국전력 (015760)

하민호

minho.hur@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

64,000

상향

현재주가

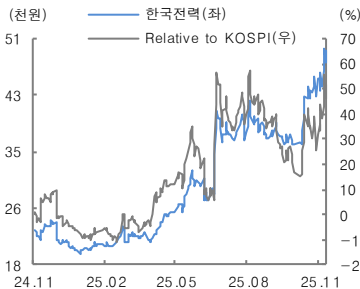
49,250

(25.11.13)

유틸리티업종

KOSPI	4170.63
시가총액	31,617십억원
시가총액비중	0.95%
자본금(보통주)	3,210십억원
52주 최고/최저	49,550원 / 19,560원
120일 평균거래대금	1,682억원
외국인지분율	22.35%
주요주주	한국산업은행 외 2인 51.14% 국민연금공단 7.90%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	38.0	24.5	91.3	121.8
상대수익률	18.6	-3.7	19.6	28.6



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	88,219	93,399	98,427	98,187	98,203
영업이익	-4,542	8,365	14,454	18,177	19,164
세전순이익	-7,554	5,257	12,146	14,517	15,472
총당순이익	-4,716	3,622	8,772	11,033	11,759
지배순이익	-4,823	3,492	8,643	10,868	11,582
EPS	-7,512	5,439	13,463	16,929	18,042
PER	NA	3.7	3.5	2.8	2.6
BPS	55,837	62,177	75,427	90,216	105,257
PBR	0.3	0.3	0.7	0.5	0.5
ROE	-12.6	9.2	19.6	20.4	18.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배권 기준으로 산출

자료: 한국전력, 대진증권 Research Center

이제는 밸류 상단을 뚫어야 할 때

- 3Q25 영업이익 5.65조원(+66% YoY)으로 컨센서스에 부합
- 4Q25 영업이익 2.91조원(+21% YoY), 2026년 18.18조원(+26%) 전망
- 목표주가 64,000원으로 상향(기존 대비 +30.6%)

3Q25 영업이익 5.65조원(+66% YoY)으로 컨센서스에 부합

3Q25 연결기준 매출액 27.57조원(+5.6%, 이하 YoY), 영업이익 5.65조원(+66.4%) 기록. 영업이익 컨센서스 5.43조원에 부합. 전기판매 매출액은 전년동기 대비 5.8% 증가, 전기판매량은 1.1% 증가(산업용 0.1%, 일반용 2.2%, 주택용 1.9% 등)에 그쳤지만, 4Q24 산업용 전기요금 인상 효과 반영, 발전자회사의 석탄발전소 가동률은 69.1(+9.1%p)로 상승하는 등 발전믹스가 개선되었으며, 원/달러 환율 상승에도 LNG 수입가격 및 SMP 하락, 연료탄 가격 하락 등으로 연료비 및 외부전력구입비가 각각 18.2%, 4.1% 감소했음

1Q25 별도기준 영업이익은 2.68조원(흑전, +3,345조원 이하 YoY), 순이익은 1.82조원(흑전, +2,79조원) 기록. 누계기준 영업이익 5.14조원(+1,300%), 순이익 5.73조원(+690%)을 실현

4Q25 영업이익 2.91조원(+21% YoY), 2026년 18.18조원(+26%) 전망

4Q25 연결기준 매출액 24.68조원(+2%, 이하 YoY), 영업이익 2.91조원(+21%) 전망. 환율 상승에도 불구하고 LNG 및 석탄가격, SMP(2025.10.1~11.13 평균 101원/kWh, -12%) 하락 등으로 실적 개선세가 지속될 전망.

2026년 영업이익은 18.18조원(+26%, YoY)으로 실적 개선 지속 기대. 이는 전기요금 미인상, 환율 상승(2026년 1,450원/달러, +25원/달러로 가정) 등에도 불구하고, 2025년 하반기 유가 하락에 따른 2026년 LNG 수입가격(유가에 5~6개월 후행) 하락, 4Q26 동해안 HVDC 1차 프로젝트 준공에 따른 계통계약 4GW 해소(동해안 원전 및 석탄발전소 가동률 상승 가능) 등이 예상되기 때문

목표주가 64,000원으로 상향. 목표 PBR 0.7배: 배당 + 미국 원전 건설

투자이전 '매수' 유지, 목표주가 64,000원(2026F BPS 90,216원 기준 PBR 0.70배)으로 상향. 이는 국내 전력사업 가치 32.7조원(2026F 평균 자본총계 57.9조원 x PBR 0.56배), 해외 원전 EPC 사업 가치 8.1조원을 합한 적정가치 40.8조원에 해당.

1) 올해 전기요금 인상을 기대하기 쉽지 않지만, 중장기 우호적인 요금 정책 기대, 실적 개선으로 자본 증대 지속 예상. 여전히 높은 부채비율 속에서도 점진적 배당성향 상승 등을 감안해 국내 전력사업의 적정 PBR으로 2014 ~ 16년 최고 PBR 최대치 평균 0.56배로 상향

2) 25년 별도기준 순이익은 6.86조원, 배당성향 20%(24년 16.4%) 가정 시, DPS는 2,140원, 현재주가 기준 배당수익률은 4.3% 예상

3) 미국 원전건설 시장 진출이 기대되고 있는 상황이며, 진출 성공 시 해외 원전 EPC 사업가치 재평가 가능. Westinghouse의 미국 내 AP1000 건설에 한수원이 참여하고, 체코 두코바니 5,6호기 APR1000의 순공사비와 세부 사업비 구조 추정치(대신증권 추정) 유사하다고 가정할 경우, 순공사비는 2기당 207억달러(\$9,285/kW), 한수원의 EPC(원자로 EP는 제외) 수수료액은 174억달러(순공사비 대비 84%), 이익률 4%로 추정됨. 또한 한수원은 북미 4세대 SMR 업체(X-energy, Oklo, TerraPower, ARC 등)와 사업제휴 MOU, 일부 자본 등을 통해 4세대 SMR 사업 진출을 모색 중인 점도 긍정적

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	88,219	93,399	98,427	98,187	98,203
영업이익	-4,542	8,365	14,454	18,177	19,164
세전순이익	-7,554	5,257	12,146	14,517	15,472
총당기순이익	-4,716	3,622	8,772	11,033	11,759
자비자분순이익	-4,823	3,492	8,643	10,868	11,582
EPS	-7,512	5,439	13,463	16,929	18,042
PER	NA	3.7	3.5	2.8	2.6
BPS	55,837	62,177	75,427	90,216	105,257
PBR	0.3	0.3	0.7	0.5	0.5
ROE	-12.6	9.2	19.6	20.4	18.5

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

(단위: 십억원 %)

구분	3Q24	2Q25	3Q25					4Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	26,103	21,950	27,526	27,572	5.6	25.6	27,353	24,680	4.9	-10.5
영업이익	3,396	2,136	5,543	5,652	66.4	164.6	5,431	2,913	20.4	-48.5
순이익	1,849	1,137	3,566	3,523	90.5	209.9	3,090	1,655	63.0	-53.0

자료: 한국전력, FnGuide, 대신증권 Research Center

한국전력의 실적 추정 가정

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
환율 (원/달러)	1,329	1,372	1,358	1,399	1,453	1,402	1,383	1,462	1,306	1,364	1,425	1,450	1,450
뉴캐슬 연료단 (달러/t)	96	91	89	88	77	68	69	69	107	91	71	67	67
Brent 유가 (달러/배럴)	82	85	79	74	75	67	68	63	82	80	68	65	65
LNG 적용 유가 (달러/배럴)	88	79	85	83	75	75	69	68	84	84	72	65	65
발전용 가스가격 (천원/톤)	1,213	1,056	1,081	1,082	1,038	1,013	920	957	1,363	1,108	982	916	925
SMP (원/kWh)	131	126	139	115	115	123	117	103	167	128	114	102	99
전기판매가격 (원/kWh)	161	156	167	165	170	165	176	165	152	162	169	168	168
전기판매량 (TWh)	142	127	150	133	141	127	152	135	549	552	555	557	557
민간 전력구입량 (TWh)	53	47	52	48	54	51	56	53	194	200	217	218	222
국가 발전믹스 (%)													
원전	30.0	33.4	29.2	34.6	34.7	34.1	26.4	30.0	30.7	31.7	31.1	33.5	35.0
석탄	30.6	25.3	31.4	26.8	23.2	24.2	37.3	30.7	32.0	28.7	29.1	28.0	28.6
LNG	28.8	27.1	28.3	27.8	30.5	27.0	24.8	28.2	26.9	28.0	27.6	26.2	23.9
유류	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
신재생	10.3	14.1	11.1	10.7	11.6	14.6	11.4	11.0	10.3	11.5	12.1	12.3	12.5
한전 발전 가동률 (%)													
원전 가동률	84.1	80.4	83.2	86.8	92.4	82.4	75.7	77.2	83.6	83.6	81.9	83.6	83.6
석탄발전 가동률	51.6	41.6	60.0	43.7	40.7	37.8	69.1	50.0	52.9	49.2	49.5	47.2	47.2

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, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	23,293	20,474	26,103	24,132	24,224	21,950	27,572	24,680	88,205	94,001	98,427	98,187	98,203
전기판매 수익	22,165	19,541	25,022	22,162	23,211	20,946	26,474	22,809	82,955	88,890	93,441	93,103	93,020
기타	1,128	933	1,081	1,970	1,013	1,004	1,098	1,871	5,250	5,112	4,986	5,084	5,183
영업비용	21,993	19,223	22,707	21,728	20,470	19,814	21,921	21,768	92,950	85,652	83,973	80,010	79,038
연료비	6,160	4,756	6,725	4,897	5,010	4,315	5,501	4,850	27,155	22,538	19,676	17,891	17,329
전력구입비	9,203	7,970	9,647	7,841	8,766	8,601	9,240	8,000	38,304	34,660	34,606	32,244	30,837
기타	6,630	6,497	6,336	8,991	6,695	6,898	7,180	8,917	27,492	28,455	29,690	29,874	30,872
영업이익	1,299	1,250	3,396	2,403	3,754	2,136	5,652	2,913	-4,745	8,349	14,454	18,177	19,164
금융손익	-1,014	-1,056	-800	-1,262	-818	-678	-834	-1,222	-3,922	-4,131	-3,552	-4,736	-4,775
지분법손익	405	96	252	169	125	168	238	171	787	922	702	723	745
기타영업외손익	48	59	128	-84	172	39	294	38	305	151	542	353	337
세전이익	738	349	2,977	1,227	3,232	1,665	5,349	1,900	-7,400	5,290	12,146	14,517	15,472
지배지분순이익	561	65	1,849	1,143	2,328	1,137	3,756	1,422	-4,762	3,619	8,643	10,868	11,582
영업이익률	5.6	6.1	13.0	10.0	15.5	9.7	20.5	11.8	-5.4	8.9	14.7	18.5	19.5

자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

한국전력의 별도기준 실적 추정

(단위: 십억원, %)

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	22,782	20,212	25,670	22,997	23,862	21,600	27,007	23,660	85,826	91,661	96,129	95,839	95,804
전기판매 수익	22,467	19,820	25,295	22,451	23,517	21,238	26,686	23,098	84,057	90,033	94,540	94,202	94,119
기타 매출	316	392	375	545	345	362	321	562	1,768	1,628	1,589	1,637	1,686
영업비용	21,520	20,305	26,443	20,217	21,961	20,643	24,328	20,390	92,330	88,486	87,323	78,532	78,133
전력구입비	19,245	17,843	23,994	16,993	19,671	18,095	21,807	17,091	82,036	78,075	76,663	67,637	66,997
기타	2,275	2,462	2,449	3,224	2,290	2,549	2,522	3,300	10,293	10,410	10,660	10,895	11,137
영업이익	1,262	-93	-774	2,780	1,901	957	2,679	3,270	-6,504	3,175	8,806	17,307	17,671
기타영업외손익	55	81	114	86	82	-4	328	147	688	336	554	553	553
금융손익	-575	-629	-650	-628	1,229	-572	-528	-733	675	-2,481	-604	-7,368	-7,291
세전이익	743	-641	-1,310	2,238	3,212	381	2,479	2,684	-5,141	1,030	8,755	10,492	10,933
순이익	593	-456	-968	1,667	2,824	261	1,818	1,959	-3,415	836	6,862	7,659	7,981
DPS (원)									0	214	2,140	3,000	4,000
배당성향 (%)									0.0	16.4	20.0	25.1	32.2
배당수익률 (%)									1.1	0.4	4.3	6.1	8.1

자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

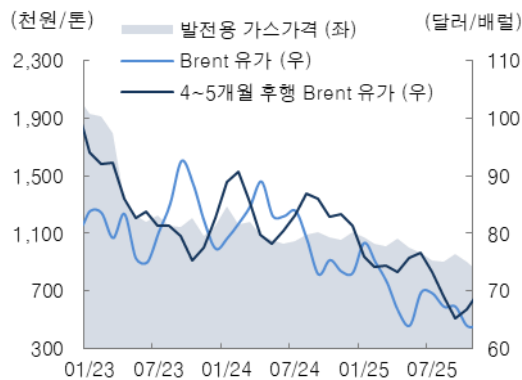
가정치 변동에 따른 한국전력의 연결기준 영업실적 민감도 분석

(단위: 십억원)

		2025F	2026F			2025F	2026F
유가	연료비 증감	-58	-79	원자력	연료비 증감	24	47
1달러/배럴	전력구입비 증감	-252	-258	가동률	전력구입비 증감	-259	-245
하락	영업이익 증감	310	338	1% 상승	영업이익 증감	235	198
석탄	연료비 증감	-81	-101	원자력	연료비 증감	63	86
1달러/톤	전력구입비 증감	0	0	발전비중	전력구입비 증감	-683	-613
하락	영업이익 증감	81	101	1% 상승	영업이익 증감	620	527
환율	연료비 증감	-114	-121	석탄발전	연료비 증감	-274	-256
10원/달러	전력구입비 증감	-172	-152	가동률	전력구입비 증감	411	358
하락	영업이익 증감	286	273	1% 하락	영업이익 증감	-136	-102
SMP	연료비 증감	0	-22	석탄발전	연료비 증감	-456	-423
1원/kWh	전력구입비 증감	-215	-217	발전비중	전력구입비 증감	683	613
하락	영업이익 증감	215	238	1% 하락	영업이익 증감	-227	-190

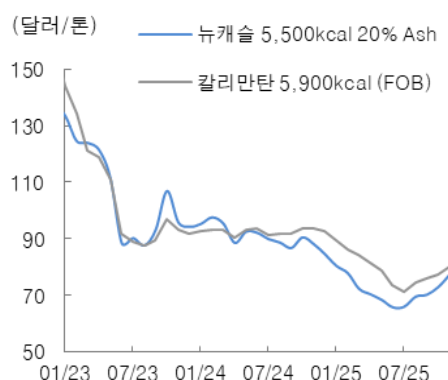
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. Brent 유가(월평균) 및 발전용 가스가격 추이



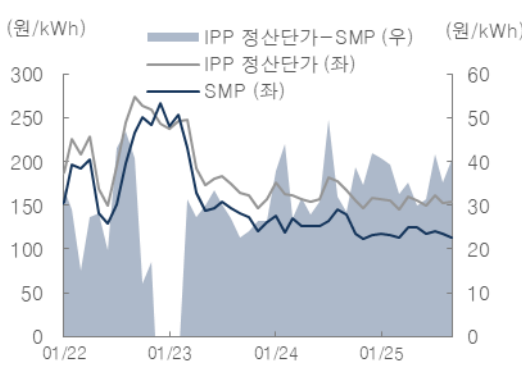
자료: Bloomberg, 한국가스공사, 대신증권 Research Center

그림 2. 뉴캐슬 및 칼리만탄 연료탄 가격 추이



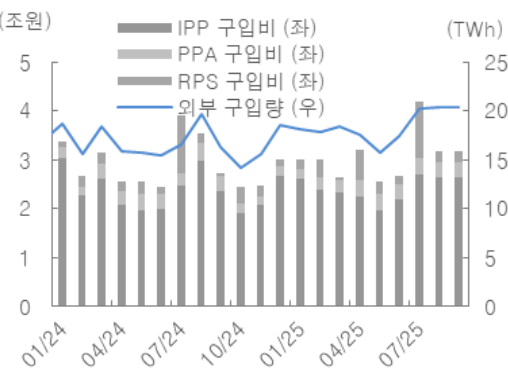
자료: KORES, 대신증권 Research Center

그림 3. IPP(민간발전회사) '정산단가 - SMP' 추이



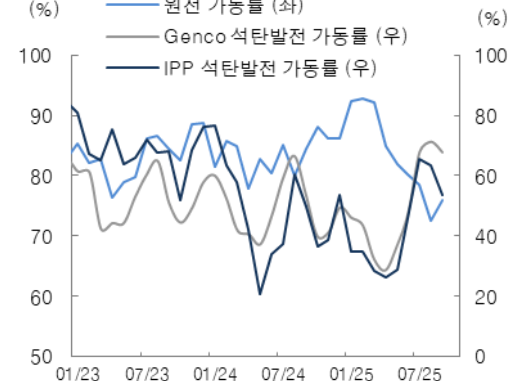
자료: 전력거래소, 한국가스공사, 대신증권 Research Center

그림 4. 한국전력의 외부전력구입비 추이



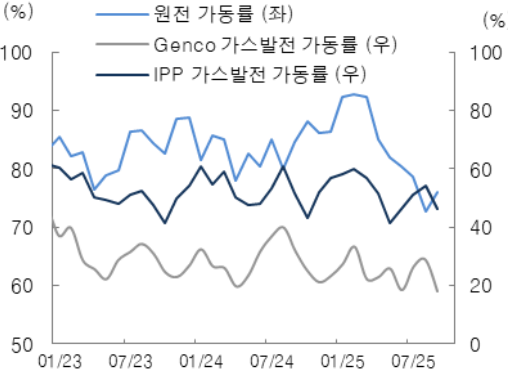
자료: 한국전력 전력통계, 대신증권 Research Center

그림 1. 한전발전자회사/민간 석탄발전소 가동률 추이



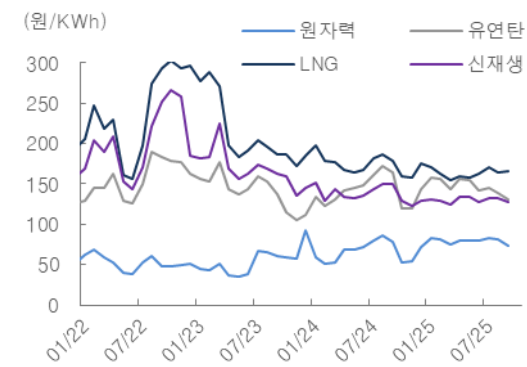
자료: 한국전력 전력통계, 대신증권 Research Center

그림 2. 한전발전자회사/민간 가스발전소 가동률 추이



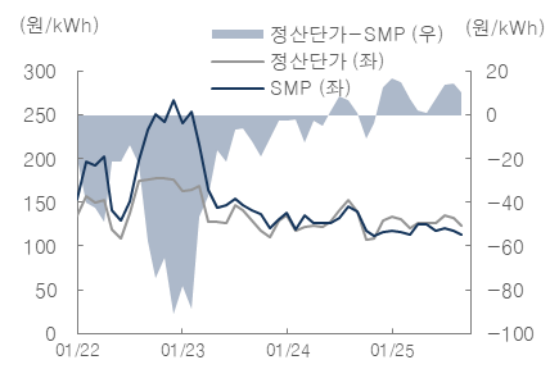
자료: 한국전력 전력통계, 대신증권 Research Center

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 발전회사와 민간 발전회사 포함
자료: 전력거래소, 대신증권 Research Center

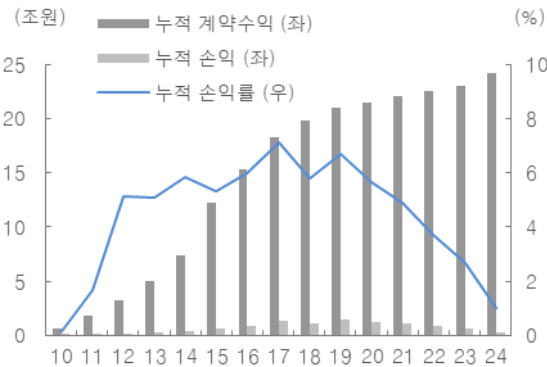
표 1. 한국전력의 시나리오별 시나리오별 2035 년

(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	538	766	1,173	1,367	1,561	이익률 4%: 기대 이익률 6 ~ 7%에 공기지연
순이익	409	582	891	1,039	1,187	불확실성에 따른 할인율 40% 반영 법인세율 24%
목표 PER	9	9	9	9	9	적정 PER 9 배: 글로벌 EPC 업체의 2026F PER
사업가치	3,722	5,295	8,113	9,455	10,798	13 배 대비 30% 할인(시간가치 할인)

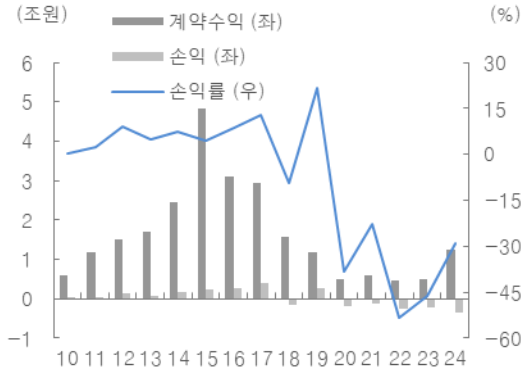
자료: 대신증권 리서치센터
주: 해외 SMR 80MW 은 X-energy, Oklo, TerraPower, ARC 등 북미 4 세대 SMR 업체

그림 1. 한국전력의 해외 원전사업 누적 손익 추이



자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

그림 2. 한국전력의 해외 원전사업 연간 손익 추이



자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

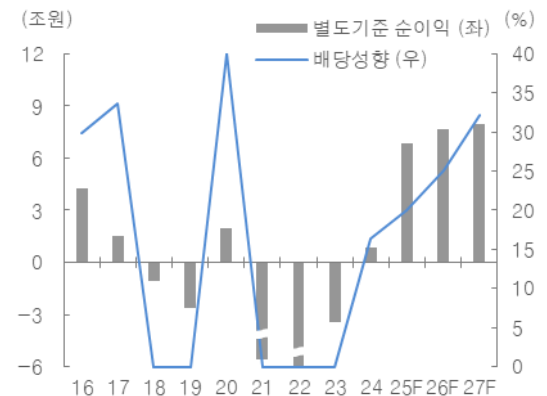
표 1. 한국전력의 Valuation

(단위: 십억원)

	Value	비고
국내 전력사업 가치	32,657	
25/26F 평균 자본총계	57,915	요금 규제 완화, 재무구조 개선 시기인 2014 ~ 16년 최고 PBR 평균 0.56배 적용
적정 PBR	0.56	향후 실적 개선으로 자본 증가, 점진적 배당성향 상승, 중장기 전기요금 인상 가능성 존재 등을 감안
해외 원전 EPC 사업 가치	8,113	2035년 예상 해외 원전사업 순이익 0.89조원 x 적정 PER 9배
2035년 해외 원전EPC 순이익	891	
적정 PER	9	적정 PER 9배: 글로벌 EPC 업체의 2026F PER 13배 대비 30% 할인(시간가치 할인)
한국전력 적정가치	40,769	
적정 PBR	0.70	
총 사업 적정주가	64,000	2025F DPS 2,40원(별도기준 배당성향 20%), 목표주가는 배당수익률 3.3%
현재주가	49,250	현재주가는 25F PBR 0.85배(26F PBR 0.71배), 25F 배당수익률 4.3%
상승여력	29.9	

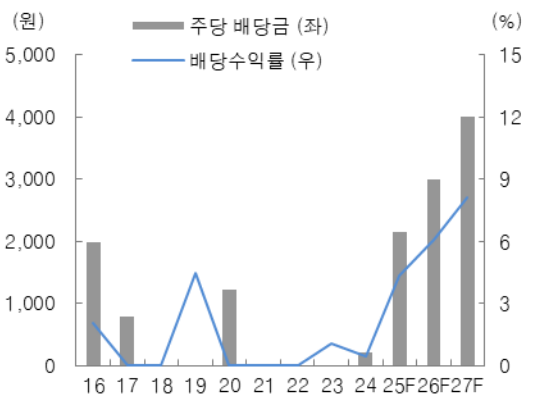
자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 한국전력의 별도기준 순이익, 배당성향 전망



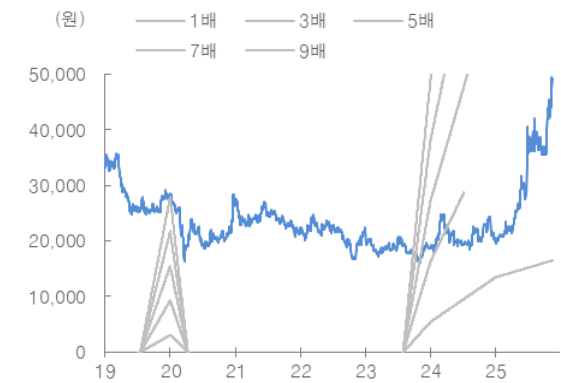
자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

그림 4. 한국전력의 주당 배당금, 배당수익률 전망



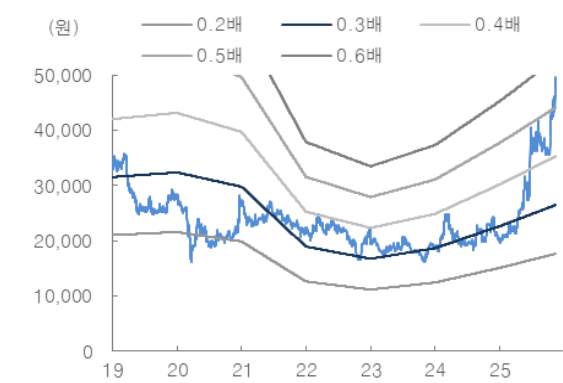
자료: 한국전력, Fn-guide, 대신증권 Research Center

그림 5. 한국전력의 12MF PER 밴드



자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

그림 6. 한국전력의 12MF PBR 밴드



자료: 한국전력, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	88,219	93,399	98,427	98,187	98,203
매출원가	89,700	81,964	82,465	80,010	79,038
매출총이익	-1,480	11,435	15,962	18,177	19,164
판매비와관리비	3,062	3,070	1,508	0	0
영업이익	-4,542	8,365	14,454	18,177	19,164
영업외수익	-5.1	9.0	14.7	18.5	19.5
EBITDA	8,491	22,362	28,894	32,813	33,844
영업외손익	-3,012	-3,108	-2,308	-3,660	-3,692
관계기업손익	613	882	702	723	745
금융수익	1,425	3,448	2,239	1,955	2,022
외환관련이익	166	152	152	152	152
금융비용	-5,347	-7,535	-5,791	-6,691	-6,797
외환관련손실	541	2,648	2,648	2,648	2,648
기타	297	97	542	353	337
법인세비용차감전순이익	-7,554	5,257	12,146	14,517	15,472
법인세비용	2,838	-1,635	-3,374	-3,484	-3,713
계속사업순이익	-4,716	3,622	8,772	11,033	11,759
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-4,716	3,622	8,772	11,033	11,759
당기순이익률	-5.3	3.9	8.9	11.2	12.0
비자비자분순이익	106	130	129	165	176
자비자분순이익	-4,823	3,492	8,643	10,868	11,582
매분기금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-23	63	-173	476	-1,309
포괄손익	-4,945	4,251	7,042	15,792	-1,332
비자비자분포괄이익	88	181	104	237	-20
자비자분포괄이익	-5,033	4,070	6,938	15,555	-1,312

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-7,512	5,439	13,463	16,929	18,042
PER	NA	3.7	3.5	2.8	2.6
BPS	55,837	62,177	75,427	90,216	105,257
PBR	0.3	0.3	0.7	0.5	0.5
EBITDAPS	13,226	34,834	45,009	51,114	52,719
EV/EBITDA	17.0	6.5	5.4	4.6	4.3
SPS	137,421	145,489	153,321	152,948	152,972
PSR	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
CFPS	17,322	38,559	49,119	52,446	53,662
DPS	0	213	2,140	3,000	4,000

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감	238	5.9	5.4	-0.2	0.0
영업이익 증/감	작지	흑전	72.8	25.8	5.4
순이익 증/감	작지	흑전	142.2	25.8	6.6
수익성					
ROIC	-1.5	3.0	5.5	7.2	7.5
ROA	-1.9	3.4	5.8	7.2	7.5
ROE	-12.6	9.2	19.6	20.4	18.5
안정성					
부채비율	543.3	496.7	398.3	321.6	267.9
순차입금비율	349.8	315.6	243.7	194.1	157.6
이자보상비율	-1.0	1.8	3.5	4.9	5.4

자료: 한국전력 대산증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	29,536	29,255	29,477	28,237	27,370
현금및현금성자산	4,343	2,383	2,647	2,080	1,515
매출채권 및 기타채권	11,913	12,128	12,224	12,207	12,198
재고자산	8,876	9,769	9,843	9,819	9,820
기타유동자산	4,405	4,975	4,763	4,132	3,837
비유동자산	210,179	217,553	220,541	224,770	230,246
유형자산	179,876	182,983	184,110	185,591	187,022
관계기업투자금	9,663	11,286	11,501	11,716	11,932
기타비유동자산	20,641	23,284	24,930	27,463	31,292
자산총계	239,715	246,808	250,018	253,007	257,616
유동부채	61,248	63,969	64,229	62,238	61,694
매입채무 및 기타채무	8,737	9,079	9,506	9,494	9,495
차입금	10,667	9,123	7,586	6,050	4,514
유동상채무	30,454	35,319	35,219	35,119	35,019
기타유동부채	11,390	10,448	11,917	11,574	12,666
비유동부채	141,202	141,476	135,612	130,754	125,900
차입금	92,510	88,091	81,727	76,363	70,999
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	48,691	53,385	53,885	54,390	54,901
부채총계	202,450	205,445	199,841	192,991	187,594
자본부분	35,845	39,915	48,421	57,915	67,571
자본금	3,210	3,210	3,210	3,210	3,210
자본잉여금	2,445	2,445	2,445	2,445	2,445
이익잉여금	16,338	20,128	28,634	38,128	47,784
기타자본변동	13,852	14,133	14,133	14,133	14,133
비자비자분	1,420	1,448	1,756	2,100	2,451
자본총계	37,265	41,363	50,177	60,016	70,022
순차입금	130,369	130,551	122,283	116,478	110,333

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,522	15,876	22,559	24,787	25,514
당기순이익	-4,716	3,622	8,772	11,033	11,759
비현금항목의가감	15,837	21,131	22,761	22,635	22,690
감가상각비	13,032	13,997	14,441	14,636	14,679
외환손익	364	2,367	2,495	2,495	2,495
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	2,441	4,767	5,825	5,504	5,516
자산부채의증감	-5,142	-3,790	-1,933	-2,161	-2,203
기타현금흐름	-4,457	-5,087	-7,041	-6,720	-6,732
투자활동 현금흐름	-13,074	-14,093	-17,519	-18,322	-19,949
투자자산	667	-83	-1,952	-2,804	-4,074
유형자산	-13,599	-13,813	-15,407	-15,970	-15,970
기타	-142	-197	-159	452	95
재무활동 현금흐름	12,662	-3,849	-8,243	-8,480	-9,032
단기차입금	1,843	-1,536	-1,536	-1,536	-1,536
사채	8,287	-4,211	-6,364	-5,364	-5,364
장기차입금	2,564	2,141	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-56	-137	-137	-1,374	-1,926
기타	24	-106	-206	-206	-206
현금의증감	1,108	-1,960	264	-568	-564
기초 현금	3,235	4,343	2,383	2,647	2,080
기말 현금	4,343	2,383	2,647	2,080	1,515
NOPLAT	-2,835	5,764	10,439	13,815	14,565
FCF	-3,786	5,454	9,016	12,004	12,777

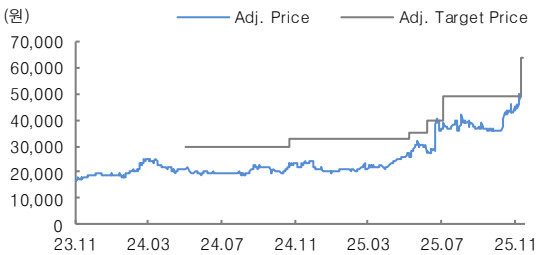
[Compliance Notice]

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



제시일자	25.11.14	25.07.07	25.06.11	25.05.13	25.04.24	24.10.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	64,000	49,000	40,000	35,000	33,000	33,000
과다율(평균%)		(20.02)	(16.52)	(16.47)	(21.11)	(33.18)
과다율(최대/최소%)		1.12	1.50	(9.43)	(18.33)	(23.18)
제시일자	24.05.03					
투자의견	Buy					
목표주가	30,000					
과다율(평균%)	(32.58)					
과다율(최대/최소%)	(24.17)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251111)

구분	Buy(매수)	Marketperform(종립)	Underperform(매도)
비율	90.6%	9.4%	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