한전 KPS (051600)

확인할 게 늘었다

2026년 11월 24일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	48,000 원 (하향)
✓ 상승여력	46.3%	✓ 현재주가 (11 월 23 일)	32,800 원

신한생 실적 불확실성에 입찰 변수까지

국내 정비 매출 회복과 신규 해외 공사 매출 인식이 확인되기 전까지 주가 재평가 여력은 제한적. 고리 원전 대형폐기물(원자로헤드, 증기발생기) 처리 용역의 우선협상 단계에서 배제됨. 향후 원전 폐기물 처리 사업에서 대형기기 처리 실적 확보 여부가 원전 해체시장 내 입지를 가늠할 변수

길어진 원전 정비, 매출 인식 지연에 수익성도 하락

3분기 영업이익 117억원(-75.4%, 이하 YoY)으로 컨센서스(476억원)와 신한 추정치(397억원)를 하회. 매출액은 3,305억원(-16.1%) 기록. 원전 계획예방정비 준공 호기가 전년대비 6기에서 3기로 줄며 원자력·양수 매출은 1,305억원(-26.3%)으로 감소. 변동공사 실적 감소로 해외(-42.4%)와 대외(-42.9%) 매출도 부진. 재료비(-26.4%)와 경비(-10.1%)가 감소했으나 매출액 감소 폭보다 작아 영업이익률은 3.5%(-8.5%p)로 하락

3분기까지 원전 계획예방정비 10기를 준공해 연간 계획(19기) 달성에는 4분기 9기 준공 필요. 4분기부터 정비 수행 호기는 늘어날 것으로 기대하나 계속운전 대상 원전의 정비 기간 장기화로 일부 준공 이월 가능성 존재. 루마니아 체르나보다 원전 설비개선공사 매출은 2027년부터 인식

Valuation & Risk: 회복 속도를 반영해 낮춘 눈높이

영업이익 추정치 하향(26F -29.0%, 27F -16.3%) 조정하며 12개월 선행 BPS는 31,417원(-2.6%)으로 하향. 국내 정비 매출 인식 불확실성을 반영해 목표 PBR(주가순자산비율)도 2.3배에서 1.5배로 낮추며 목표주가를 4.8만원(-36.0%)으로 하향. 투자의견은 매수 유지

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	1,557.1	1,576.5	1,522.9	1,536.8	1,640.0
영업이익 (십억원)	209.5	140.1	123.6	173.6	195.8
순이익 (십억원)	172.4	124.2	97.6	132.4	148.9
ROE (%)	13.3	9.3	7.2	9.5	10.3
배당수익률 (%)	5.6	3.3	4.6	6.1	7.3
PER (배)	11.5	17.9	15.1	11.2	9.9
PBR (배)	1.5	1.7	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA (배)	5.7	9.0	5.4	4.1	3.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[유틸리티]

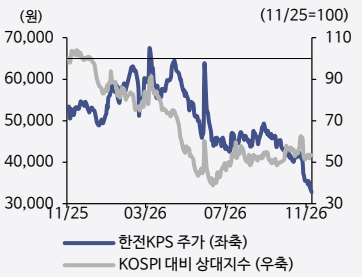
한승훈 연구원
✉ snghun.han@shinhan.com

Revision	
실적추정치	하향
Valuation	하향

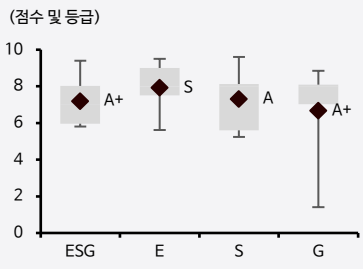
시가총액	1,476.0 십억원
발행주식수(유동비율)	45.0 백만주(47.8%)
52 주 최고가/최저가	67,500 원/32,800 원
일평균 거래액 (60 일)	5,330 백만원
외국인 지분율	8.1%
주요주주 (%)	
한국전력공사 외 1 인	51.0
국민연금공단	9.4

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(19.8)	(25.1)	(37.2)	(32.9)
상대	(5.5)	9.9	(48.6)	(38.6)

주가



ESG 컨센서스



한전KPS 3Q26 실적 Review

(십억원, %, %p)	3Q26	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	컨센서스	차이	신한 추정치	차이
매출액	330.5	393.7	(16.1)	437.9	(24.5)	395.3	(16.4)	364.6	(9.4)
영업이익	11.7	47.4	(75.4)	43.6	(73.3)	47.6	(75.5)	39.7	(70.6)
세전이익	6.9	51.6	(86.7)	48.6	(85.8)	50.9	(86.5)	10.9	(36.8)
지배주주 순이익	5.7	42.7	(86.5)	38.3	(85.0)	39.9	(85.6)	43.4	(86.8)
영업이익률	3.5	12.0	(8.5)	10.0	(6.4)	12.0	(8.5)	10.9	(7.4)

자료: 회사 자료, 에프앤가이드, 신한투자증권 추정

한전KPS 분기 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F
매출액	**342.8**	**428.6**	**354.4**	**431.2**	**288.0**	**454.0**	**393.7**	**440.8**	**352.4**	**437.9**	**330.5**	**402.1**
YoY %	(2.4)	4.5	6.7	(2.1)	(16.0)	5.9	11.1	2.2	22.4	(3.5)	(16.1)	(8.8)
QoQ %	(22.2)	25.0	(17.3)	21.7	(33.2)	57.6	(13.3)	12.0	(20.1)	24.3	(24.5)	21.7
화력	**104.2**	**151.7**	**101.1**	**151.7**	**114.5**	**185.5**	**107.9**	**131.1**	**108.8**	**201.1**	**125.5**	**153.5**
YoY %	(10.9)	(7.8)	(6.9)	(11.0)	9.9	22.3	6.7	(13.6)	(5.0)	8.4	16.3	17.1
QoQ %	(38.9)	45.6	(33.4)	50.0	(24.5)	62.0	(41.8)	21.5	(17.0)	84.8	(37.6)	22.3
원자력·양수	**146.6**	**169.0**	**158.4**	**175.8**	**103.1**	**150.1**	**177.0**	**200.4**	**149.9**	**146.6**	**130.5**	**155.8**
YoY %	6.4	28.3	28.5	23.2	(29.7)	(11.2)	11.7	14.0	45.4	(2.3)	(26.3)	(22.3)
QoQ %	2.7	15.3	(6.3)	11.0	(41.4)	45.6	17.9	13.2	(25.2)	(2.2)	(11.0)	19.4
송·변전	**23.9**	**29.3**	**28.2**	**30.6**	**26.3**	**28.3**	**29.5**	**28.3**	**27.5**	**28.9**	**29.0**	**30.7**
YoY %	2.1	16.7	11.9	15.0	10.0	(3.4)	4.6	(7.5)	4.6	2.1	(1.7)	8.6
QoQ %	(10.2)	22.6	(3.8)	8.5	(14.1)	7.6	4.2	(4.1)	(2.8)	5.1	0.3	6.0
대외	**17.7**	**28.6**	**31.9**	**30.0**	**12.8**	**53.7**	**33.8**	**28.9**	**30.2**	**29.7**	**19.3**	**28.2**
YoY %	(31.7)	(16.6)	(9.4)	(35.5)	(27.7)	87.8	6.0	(3.7)	135.9	(44.7)	(42.9)	(2.6)
QoQ %	(61.9)	61.6	11.5	(6.0)	(57.3)	319.5	(37.1)	(14.5)	4.5	(1.7)	(35.0)	45.9
해외	**50.4**	**50.0**	**34.9**	**43.1**	**31.3**	**36.4**	**45.5**	**52.1**	**36.0**	**31.6**	**26.2**	**34.0**
YoY %	7.2	(8.1)	(12.8)	(20.3)	(37.9)	(27.2)	30.4	20.9	15.0	(13.2)	(42.4)	(34.7)
QoQ %	(6.8)	(0.8)	(30.2)	23.5	(27.4)	16.3	25.0	14.5	(30.9)	(12.2)	(17.1)	29.8
영업이익	**52.2**	**74.4**	**42.0**	**40.9**	**7.8**	**65.6**	**47.4**	**19.3**	**37.0**	**43.6**	**11.7**	**31.3**
YoY %	(4.9)	52.3	15.3	(30.9)	(85.1)	(11.8)	13.0	(52.9)	374.3	(33.5)	(75.4)	62.4
QoQ %	(11.7)	42.4	(43.6)	(2.6)	(80.9)	741.3	(27.7)	(59.4)	92.2	18.0	(73.3)	168.2
영업이익률	**15.2**	**17.4**	**11.8**	**9.5**	**2.7**	**14.5**	**12.0**	**4.4**	**10.5**	**10.0**	**3.5**	**7.8**
세전이익	**56.3**	**77.9**	**44.0**	**47.0**	**15.6**	**64.7**	**51.6**	**24.1**	**45.5**	**45.9**	**6.9**	**31.8**
지배주주 순이익	**43.6**	**59.5**	**33.9**	**35.5**	**11.2**	**50.9**	**42.7**	**19.4**	**35.7**	**35.6**	**5.7**	**24.2**

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

한전KPS 실적 전망 변경

(십억원, %, %p)	변경 전		변경 후		변화율		컨센서스	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,600.8	1,674.1	1,522.9	1,536.8	(4.9)	(8.2)	1,576.5	1,666.7
영업이익	174.0	207.5	123.6	173.6	(29.0)	(16.3)	146.8	181.0
세전이익	192.1	223.2	126.6	174.2	(34.1)	(22.0)	158.8	197.5
순이익	147.8	169.7	97.6	132.4	(33.9)	(22.0)	123.6	153.5
영업이익률	10.9	12.4	8.1	11.3	(2.8)	(1.1)	9.3	10.9

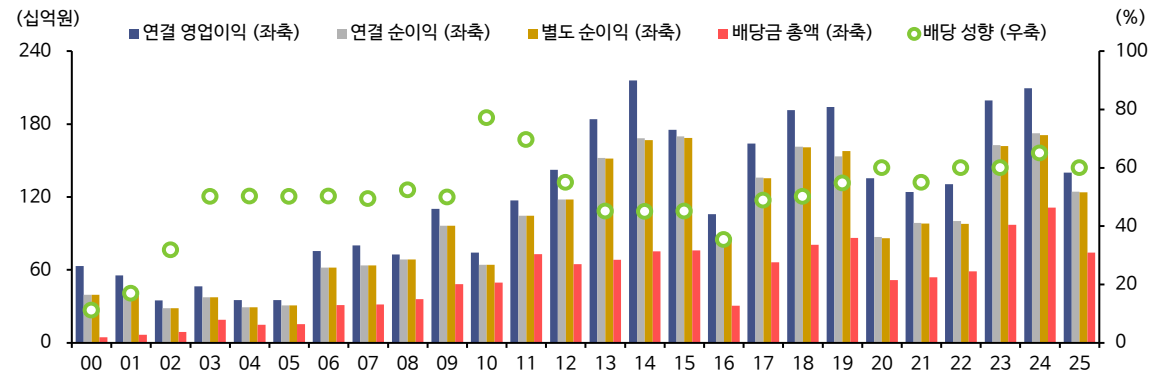
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

한전KPS 연간 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,236.8	1,242.5	1,246.9	1,303.2	1,380.6	1,429.1	1,533.9	1,557.1	1,576.5	1,522.9	1,536.8	1,640.0
YoY %	171.4	0.5	0.4		5.9	3.5	7.3	1.5	1.2	(3.4)	0.9	6.7
화력	482.4	426.4	438.8	465.9	483.6	468.1	560.6	508.7	539.0	588.9	526.8	520.7
YoY %	235.8	(11.6)	2.9		3.8	(3.2)	19.8	(9.3)	6.0	9.3	(10.5)	(1.2)
원자력·양수	472.4	490.3	482.7	431.8	507.9	516.8	535.5	649.8	630.6	582.8	603.4	630.6
YoY %	142.4	3.8	(1.6)		17.6	1.8	3.6	21.3	(3.0)	(7.6)	3.5	4.5
송·변전	81.1	83.1	79.6	81.0	88.2	89.4	100.3	112.0	112.4	116.1	130.7	146.6
YoY %	151.1	2.5	(4.2)		8.9	1.4	12.2	11.7	0.4	3.3	12.6	12.2
대외	72.0	98.5	98.8	176.5	91.5	107.2	141.9	108.2	129.2	107.4	97.2	94.1
YoY %	86.9	36.8	0.3		(48.2)	17.2	32.4	(23.7)	19.4	(16.9)	(9.5)	(3.2)
해외	128.9	144.2	147.0	148.0	209.4	247.5	195.5	178.4	165.3	127.8	178.7	248.0
YoY %	177.6	11.9	1.9		41.5	18.2	(21.0)	(8.7)	(7.3)	(22.7)	39.8	38.8
영업이익	164.1	191.5	193.9	135.4	124.0	130.6	199.4	209.5	140.1	123.6	173.6	195.8
YoY %	211.7	16.7	1.3		(8.4)	5.3	52.7	5.1	(33.1)	(11.8)	40.5	12.8
영업이익률	13.3	15.4	15.6	10.4	9.0	9.1	13.0	13.5	8.9	8.1	11.3	11.9
세전이익	175.2	210.5	198.5	111.0	135.9	134.6	210.9	225.2	156.0	126.6	174.2	195.9
지배주주 순이익	136.0	161.3	153.3	87.1	98.7	100.2	162.7	172.4	124.3	97.6	132.4	148.9

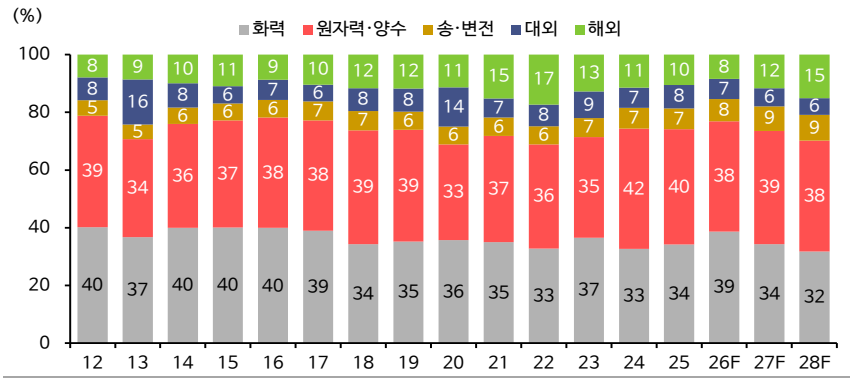
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

한전KPS 연결 영업이익, 연결 및 별도 순이익, 배당금 총액, 배당 성향 추이



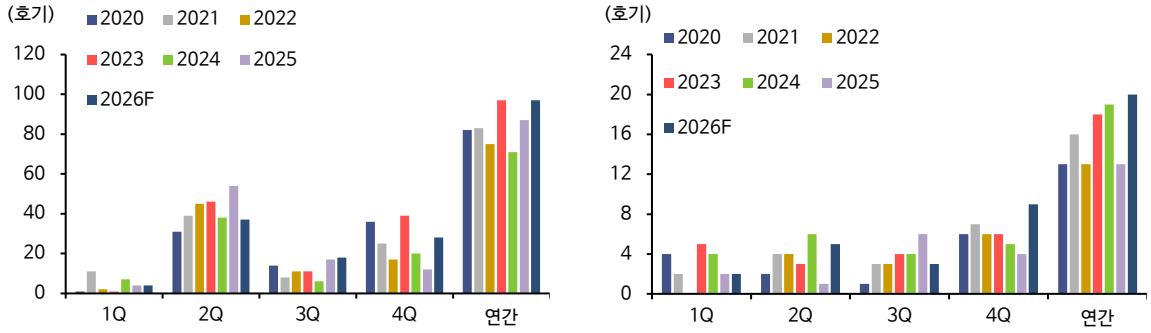
자료: 회사 자료, 신한투자증권

한전KPS 설비 부문별 매출액 비중 추이 및 전망



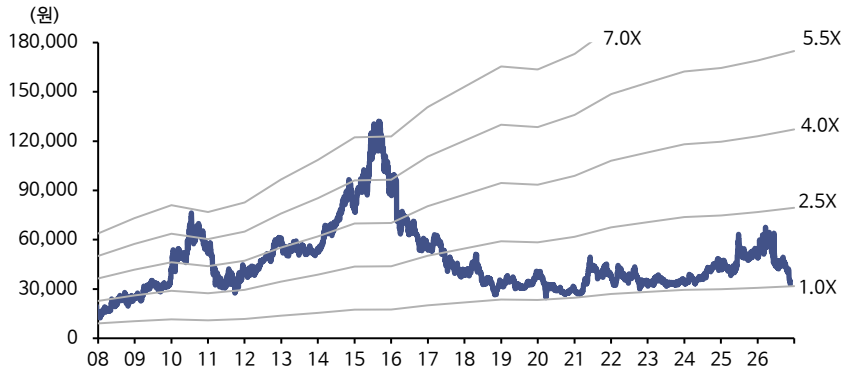
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

화력(좌) 및 원자력(우) 부문 계획 예방 정비 실적 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 1) 수행 호기수는 준공호기 기준이며, 민자발전 포함, 2) 2026년 연간 수치는 계획 기준

한전KPS 12개월 선행 PBR 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 회사 자료, 신한투자증권 추정

한전KPS 목표주가 산정

(원, 배, %)	값	비고
12개월 선행 BPS	31,417	-
목표 PBR	1.5	주가 박스권(2.5~6만원) 진입 후 기간(2018~24년)의 평균 멀티플과 과거 해외 수주 및 이익 확대 시기(2008~10년, 2012~15년)의 평균 멀티플의 평균 45% 할인
목표 주가	48,000	-
현재 주가	32,800	상승 여력 46.3%

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

한국 대형원전 운전 현황

원전명	발전용량	노형 (원자로 종류)	상업운전일	설계수명 만료일	현재 상태 및 계속운전 현황
고리 1호기	587 MW	가압경수로 (WH 212)	1978-04-29	2007-06-18	영구 정지 (10년 추가 운전. 해체 진행)
월성 1호기	679 MW	가압중수로 (CANDU)	1983-04-22	2012-11-20	계속운전 후 조기 영구정지(2019.12.24)
고리 2호기	650 MW	가압경수로 (WH 212)	1983-07-25	2023-04-08	계속운전 승인. 2033.04.08 까지 연장
고리 3호기	950 MW	가압경수로 (WH F)	1985-09-30	2024-09-28	가동 중단 (계속운전 변경허가 심사 중)
고리 4호기	950 MW	가압경수로 (WH F)	1986-04-29	2025-08-06	가동 중단 (계속운전 변경허가 심사 중)
한빛 1호기	950 MW	가압경수로 (WH F)	1986-08-25	2025-12-22	가동 중단 (계속운전 변경허가 심사 중)
한빛 2호기	950 MW	가압경수로 (WH F)	1987-06-10	2026-09-11	안전성 심사 및 인허가 진행 중
월성 2호기	700 MW	가압중수로 (CANDU)	1997-07-01	2026-11-01	계속운전 평가보고서 제출, 심사중
한울 1호기	950 MW	가압경수로 (FRA)	1988-09-10	2027-12-22	계속운전 평가보고서 제출, 심사중
월성 3호기	700 MW	가압중수로 (CANDU)	1998-07-01	2027-12-29	계속운전 평가보고서 제출, 심사중
한울 2호기	950 MW	가압경수로 (FRA)	1989-09-30	2028-12-28	계속운전 평가보고서 제출, 심사중
월성 4호기	700 MW	가압중수로 (CANDU)	1999-10-01	2029-02-07	계속운전 평가보고서 제출, 심사중
한빛 3호기	1,000 MW	가압경수로 (System 80)	1995-03-31	2034-09-08	정상 가동 중
한빛 4호기	1,000 MW	가압경수로 (System 80)	1996-01-01	2035-06-01	정상 가동 중
한울 3호기	1,000 MW	가압경수로 (OPR1000)	1998-08-11	2037-11-07	정상 가동 중
한울 4호기	1,000 MW	가압경수로 (OPR1000)	1999-12-31	2038-10-28	정상 가동 중
한빛 5호기	1,000 MW	가압경수로 (OPR1000)	2002-05-21	2041-10-23	정상 가동 중
한빛 6호기	1,000 MW	가압경수로 (OPR1000)	2002-12-24	2042-07-30	정상 가동 중
한울 5호기	1,000 MW	가압경수로 (OPR1000)	2004-07-29	2043-10-19	정상 가동 중
한울 6호기	1,000 MW	가압경수로 (OPR1000)	2005-04-22	2044-11-11	정상 가동 중
신고리 1호기	1,000 MW	가압경수로 (OPR1000)	2011-02-28	2050-05-18	정상 가동 중
신고리 2호기	1,000 MW	가압경수로 (OPR1000)	2012-07-20	2051-12-01	정상 가동 중
신월성 1호기	1,000 MW	가압경수로 (OPR1000)	2012-07-31	2051-12-01	정상 가동 중
새울 1호기	1,400 MW	가압경수로 (APR1400)	2016-12-20	2075-10-29	정상 가동 중
새울 2호기	1,400 MW	가압경수로 (APR1400)	2019-08-29	2079-01-31	정상 가동 중
신월성 2호기	1,000 MW	가압경수로 (OPR1000)	2015-07-24	2054-11-13	정상 가동 중
신한울 1호기	1,400 MW	가압경수로 (APR1400)	2022-12-07	2081-07-08	정상 가동 중
신한울 2호기	1,400 MW	가압경수로 (APR1400)	2024-04-05	2083-09-06	정상 가동 중
새울 3호기	1,400 MW	가압경수로 (APR1400)	2026.10(예정)	상업운전 후 60년	시험 운전 및 가동 단계
새울 4호기	1,400 MW	가압경수로 (APR1400)	2027.09(예정)	상업운전 후 60년	건설 마무리 및 승인 심사 중
신한울 3호기	1,400 MW	가압경수로 (APR1400)	2032~33 (예정)	상업운전 후 60년	건설 초기
신한울 4호기	1,400 MW	가압경수로 (APR1400)	2033~34 (예정)	상업운전 후 60년	건설 초기

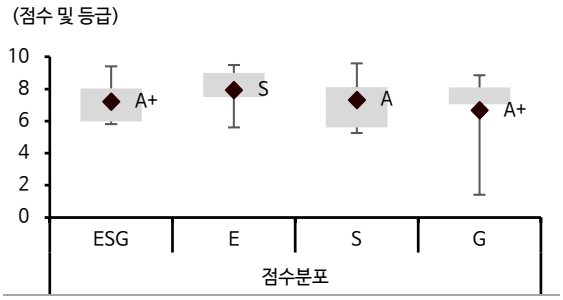
자료: 한국수력원자력, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

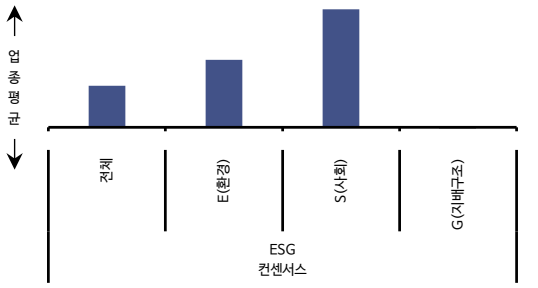
- 2025년까지 그린매출(신재생·성능개선·LNG복합설비·양수사업 등) 비중 15% 이상 확대
- 2025년까지 탄소배출 제로화 목표로 해상풍력 지분투자 및 LNG 복합발전설비 정비기술 개발 중
- 중대재해 사고 건수 제로화, 동반성장평가 우수 등급 달성 및 유지 목표
- 청렴도와 내·외부 소통구조 개선에 힘쓰며 이사회 내부 자문기구인 'ESG 위원회'와 ESG혁신처를 새롭게 신설

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권 / 주: 8개사 평균과 분포

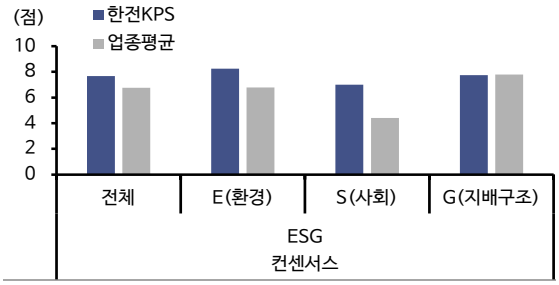
ESG 컨센서스 및 세부 항목별 업종 대비 점수차



자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

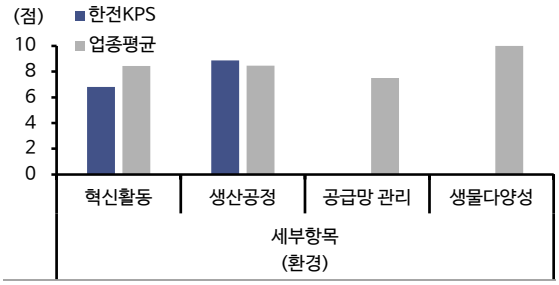
Key Chart

ESG 필라별 점수 및 업종평균



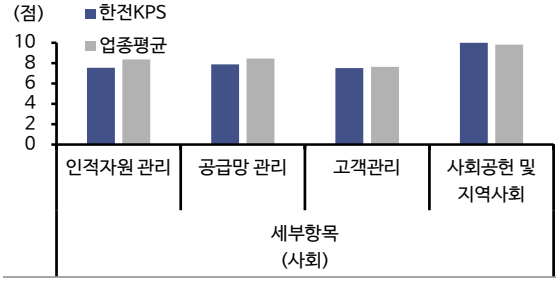
자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

E(환경) 세부항목별 점수 및 업종평균



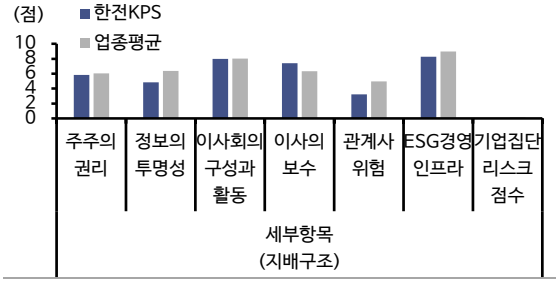
자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

S(사회) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustinvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustinvest 기준

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	**1,690.2**	**1,703.6**	**1,721.7**	**1,767.2**	**1,831.2**
유동자산	1,051.2	1,005.8	1,031.7	1,072.7	1,120.9
현금및현금성자산	99.7	145.6	158.7	152.7	108.9
매출채권	190.3	191.7	185.2	186.9	199.4
재고자산	24.7	24.6	23.8	24.0	25.6
비유동자산	639.0	697.7	690.0	694.5	710.3
유형자산	457.9	472.1	471.1	476.2	487.9
무형자산	8.7	9.8	4.7	3.8	4.6
투자자산	59.2	52.4	50.7	51.1	54.4
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**361.7**	**357.7**	**345.7**	**348.8**	**372.0**
유동부채	347.4	349.9	338.0	341.1	364.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	13.4	10.8	10.4	10.5	11.2
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	14.3	7.8	7.6	7.7	7.9
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	2.3	3.7	3.7	3.7	3.7
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**1,328.5**	**1,345.9**	**1,376.0**	**1,418.4**	**1,459.3**
자본금	9.0	9.0	9.0	9.0	9.0
자본잉여금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.8	1.3	1.3	1.3	1.3
이익잉여금	1,318.6	1,335.4	1,365.5	1,407.9	1,448.8
지배주주지분	**1,328.4**	**1,345.8**	**1,375.9**	**1,418.3**	**1,459.2**
비지배주주지분	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
*총차입금	12.3	14.7	14.3	14.4	15.1
*순차입금(순현금)	(429.5)	(384.0)	(437.5)	(471.4)	(466.9)

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**1,557.1**	**1,576.5**	**1,522.9**	**1,536.8**	**1,640.0**
증감률 (%)	1.5	1.2	(3.4)	0.9	6.7
매출원가	**1,261.7**	**1,338.7**	**1,306.1**	**1,273.5**	**1,346.7**
매출총이익	**295.4**	**237.8**	**216.8**	**263.3**	**293.3**
매출총이익률 (%)	19.0	15.1	14.2	17.1	17.9
판매관리비	**85.9**	**97.7**	**93.3**	**89.7**	**97.5**
영업이익	**209.5**	**140.1**	**123.6**	**173.6**	**195.8**
증감률 (%)	5.1	(33.1)	(11.8)	40.5	12.8
영업이익률 (%)	13.5	8.9	8.1	11.3	11.9
영업외손익	15.7	15.9	3.0	0.6	0.1
금융손익	16.0	16.2	11.6	9.6	9.3
기타영업외손익	(0.9)	(0.9)	(7.4)	(7.6)	(7.8)
종속 및 관계기업관련손익	0.6	0.6	(1.3)	(1.4)	(1.4)
세전계속사업이익	**225.2**	**156.0**	**126.6**	**174.2**	**195.9**
법인세비용	52.8	31.7	28.9	41.8	47.0
계속사업이익	172.4	124.3	97.6	132.4	148.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**172.4**	**124.3**	**97.6**	**132.4**	**148.9**
증감률 (%)	6.0	(27.9)	(21.4)	35.6	12.5
순이익률 (%)	11.1	7.9	6.4	8.6	9.1
(지배주주)당기순이익	172.4	124.2	97.6	132.4	148.9
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	152.9	128.5	97.6	132.4	148.9
(지배주주)총포괄이익	152.9	128.4	97.6	132.3	148.9
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	**273.8**	**205.2**	**192.4**	**246.9**	**274.6**
증감률 (%)	9.0	(25.0)	(6.3)	28.3	11.2
EBITDA 이익률 (%)	17.6	13.0	12.6	16.1	16.7

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**540.5**	**135.7**	**187.0**	**177.3**	**178.2**
당기순이익	172.4	124.3	97.6	132.4	148.9
유형자산상각비	62.0	62.8	67.1	71.9	77.1
무형자산상각비	2.3	2.4	1.8	1.4	1.7
외화환산손실(이익)	(1.9)	0.7	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(1.4)	(1.7)	(1.7)	(1.7)	(1.7)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(0.6)	(0.6)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	154.2	(199.9)	22.4	(26.5)	(47.6)
(법인세납부)	(51.9)	(46.4)	(28.9)	(41.8)	(47.0)
기타	205.4	194.1	28.7	41.6	46.8
투자활동으로인한현금흐름	**(380.3)**	**35.7**	**(101.0)**	**(117.7)**	**(134.4)**
유형자산증가(CAPEX)	(49.6)	(61.8)	(66.1)	(76.9)	(88.8)
유형자산감소	2.0	2.3	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(2.4)	(3.5)	3.3	(0.4)	(2.5)
투자자산감소(증가)	0.1	0.2	1.7	(0.4)	(3.3)
기타	(330.4)	98.5	(39.9)	(40.0)	(39.8)
FCF	521.6	118.7	113.8	124.3	108.9
재무활동으로인한현금흐름	**(111.2)**	**(124.8)**	**(74.7)**	**(67.4)**	**(89.3)**
차입금증가(감소)	0.0	0.0	(0.4)	0.1	0.7
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(97.1)	(111.1)	(74.3)	(67.5)	(90.0)
기타	(14.1)	(13.7)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	1.7	1.7	1.7
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	1.7	(0.8)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	**50.6**	**45.8**	**13.1**	**(6.0)**	**(43.8)**
기초현금	49.1	99.7	145.6	158.7	152.7
기말현금	99.7	145.6	158.7	152.7	108.9

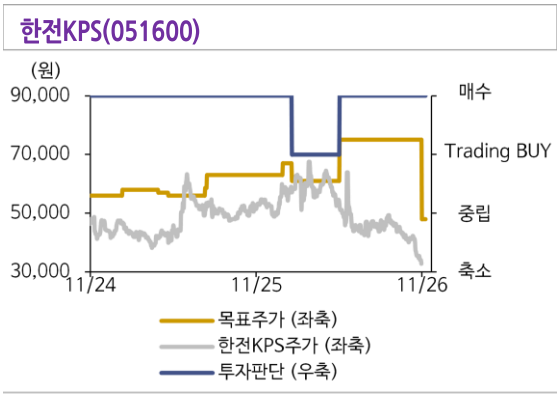
자료: 회사 자료, 신한투자증권

주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	3,832	2,761	2,170	2,942	3,309
EPS (지배순이익, 원)	3,832	2,761	2,170	2,942	3,309
BPS (자본총계, 원)	29,522	29,908	30,578	31,519	32,428
BPS (지배지분, 원)	29,520	29,906	30,576	31,517	32,426
DPS (원)	2,469	1,651	1,500	2,000	2,400
PER (당기순이익, 배)	11.5	17.9	15.1	11.2	9.9
PER (지배순이익, 배)	11.5	17.9	15.1	11.2	9.9
PBR (자본총계, 배)	1.5	1.7	1.1	1.0	1.0
PBR (지배지분, 배)	1.5	1.7	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA (배)	5.7	9.0	5.4	4.1	3.7
배당성향 (%)	64.4	59.8	69.1	68.0	72.5
배당수익률 (%)	5.6	3.3	4.6	6.1	7.3
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	17.6	13.0	12.6	16.1	16.7
영업이익률 (%)	13.5	8.9	8.1	11.3	11.9
순이익률 (%)	11.1	7.9	6.4	8.6	9.1
ROA (%)	10.5	7.3	5.7	7.6	8.3
ROE (지배순이익, %)	13.3	9.3	7.2	9.5	10.3
ROIC (%)	16.5	14.2	12.9	18.0	19.6
안정성					
부채비율 (%)	27.2	26.6	25.1	24.6	25.5
순차입금비율 (%)	(32.3)	(28.5)	(31.8)	(33.2)	(32.0)
현금비율 (%)	28.7	41.6	46.9	44.8	29.9
이자보상배율 (배)	299.4	299.1	246.0	348.9	382.7
활동성					
순운전자본회전율 (회)	3.5	5.8	5.8	6.0	6.0
재고자산회수기간 (일)	5.9	5.7	5.8	5.7	5.5
매출채권회수기간 (일)	47.2	44.2	45.2	44.2	43.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2024년 11월 13일	매수	56,000	(19.8)	(13.2)
2025년 02월 03일	매수	58,000	(27.0)	(19.3)
2025년 04월 23일	매수	57,000	(24.8)	(22.6)
2025년 05월 15일	매수	56,000	(8.7)	13.0
2025년 08월 04일	매수	58,600	(10.4)	(8.7)
2025년 08월 08일	매수	63,000	(18.4)	(4.9)
2026년 01월 22일	매수	67,000	(14.4)	(11.9)
2026년 02월 11일	Trading BUY	61,000	(3.4)	10.7
2026년 05월 27일	매수	75,000	(40.4)	(14.8)
2026년 11월 24일	매수	48,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 한승훈)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 11월 20일 기준)

매수 (매수)	96.77%	Trading BUY (중립)	0.72%	중립 (중립)	2.51%	축소 (매도)	0.00%