

(051600)

한전 KPS

에너지/인프라/배터리 황성현, Ph.D.
6878 / tjdgus2009@eugenefn.com

국내가 받쳐주고 해외는 곧 계약하고

투자의견
목표주가
현재주가

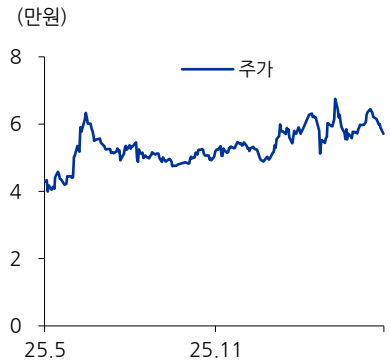
BUY(유지)
67,000 원(유지)
57,400 원(5/12)

“ **[투자의견]** 당사는 한전KPS에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 67,000원을 유지함. 1Q26 실적은 부진했으나 정비업 특성상 기자재 구매 비용이 먼저 반영된 일회성 이슈이며, 노무비 감소 가능성과 중장기 해외 원전 정비 매출 확대 가능성을 고려하면 투자 매력이 여전히 크다고 판단

“ **[1Q26 Review] 탐라인:** 매출액 3,524억원(+22%yoy), 영업이익 370억원(+375%yoy)으로 시장 컨센서스는 하회했으나 전년대비 개선된 양호한 실적 기록. 원자력·양수 매출이 1,499억원(+45%yoy)을 달성하며 전체 증가액 644억원 중 468억원을 담당해 외형 성장에 기여. 1Q26 준공 호기수는 원자력 2호기, 화력 4호기로 각각 전년과 동일했으나, 수행 호기수가 1Q25 5호기 → 1Q26 13호기로 2.6배 확대된 것이 매출 급증의 실질 원인. 대외 사업은 매출 302억원(+136%yoy)을 기록했으나, 포스코 광양 공사에 따른 대형 프로젝트 1건이 반영된 일회성 실적이라 큰 의미는 없음. 그 외에 해외 360억원(+15%yoy), 송변전 275억원(+5%yoy)로 무난한 성장을 보였으며, 화력은 1,088억원(-5%yoy)으로 개보수 물량 감소 지속 **비용:** 영업비용은 3,154억원(+12%yoy)으로 외형 성장 대비 비용 통제 흐름 지속 중. 다만, 재료비가 308억원(+146%yoy)으로 크게 반영되었으며, 주요 기자재 매출 인식은 1Q26으로 대부분 마무리되어 2Q26부터 시공 매출 추가 반영으로 비용 정상화 전망. 항상 예측하지 못한 비용 증가의 원인이었던 노무비는 1,407억원(-0%yoy)으로 안정화 구간에 진입했으나, 상반기 신규 채용으로 다시 증가할 가능성 존재. 다만, 경영평가등급에 따라 충당금이 감소할 수 있어 높은 수익성을 유지할 수 있다고 판단

“ **[2Q26 Preview]** 매출액 4,551억원(+0%yoy), 영업이익 678억원(+3%yoy) 전망. 포스코 광양 시공 매출 본격 인식으로 대외 부문 수익성 회복 전망. 원자력 계획예방정비도 수행 호기 기준 상반기에 집중되며 원자력 매출 성장이 예상되며, 2026년 연간 준공 계획도 원자력 20호기(2025년 13호기 대비 +54%), 화력 97호기(2월 계획 101호기 대비 4호기 하향, 발전사 일정 변경 반영, +13%)로 확정되어 긍정적으로 해석. 재료비 선반영 기저, 한전공대와 방보원 일회성 기부금 소멸, 예방정비 불륨 증가가 동시에 작용하며 실적 턴어라운드 기대

“ **[투자포인트]** 원전 수명연장 공사는 호기당 약 150억원 규모로 과거 3~4년 사이클에서 최근 1년 이내로 단축되고, 공사 진행 과정에서 추가 개보수 물량이 발생해 수주액 상향 기대. 12차 전력수급기본계획에서 신규 원전·SMR 건설이 확정될 경우 장기 외형 성장에 대한 기대감이 지속될 전망. 또한 루마니아 체르노보다 1호기 착공(2027년 9월말 예정), 체코 원전 유지보수 계약 하반기 수주가 확정될 경우 실적 추정치 추가 상향 조정 가능할 전망



시가총액(십억원)	2,583
발행주식수(천주)	45,000
52 주 최고	69,000 원
최저	39,700 원
52 주 일단 Beta	0.49
60 일 평균 거래대금	167 억원
외국인 지분율	9.5%
배당수익률(26E)	3.7%
주주구성	
한국전력공사 (외 2 인)	51.0%
국민연금공단 (외 1 인)	9.4%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-0.5	9.8	33.6
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	67,000	67,000	-
영업이익(26E)	191	188	▲
영업이익(27E)	199	210	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	1,577	1,619	1,676
영업이익	140	191	199
세전손익	156	202	214
당기순이익	124	155	166
EPS(원)	2,761	3,434	3,684
증감률(%)	-28.0	24.4	7.3
PER(배)	17.9	16.7	15.6
ROE(%)	9.3	11.2	11.4
PBR(배)	1.7	1.8	1.7
EV/EBITDA(배)	9.0	8.0	7.6

설명회 Q&A

Q1. 2026년 원자력 계획예방정비 증가 및 일정 배경

- 전체 진행 호기 수는 전년과 유사
- 일정이 상반기에 다소 집중된 상황

Q2. 1Q26 재료비 증가 배경

- 포스코 성능 개선 사업 수행 영향
- 터빈 기자재 구매 비중 높아 재료비 증가

Q3. 화력 계획예방정비 목표 감소(101기 → 97기) 배경

- 발전사 일정 및 계획 변경에 따라 연간 계획 조정

Q4. 대외 매출 증가 배경 및 지속성

- 포스코 합리화공사 수주 영향으로 대외 매출 증가
- 1년에 한 건 수준의 대형 프로젝트 성격으로 일회성 매출로 판단
- 2Q26에는 시공 매출 추가 반영되며 yoy 증가 예상

Q5. 원자력 매출 증가 배경

- 1Q26, 1Q25 모두 준공 호기는 2개 호기로 동일
- 다만 수행 호기가 1Q25 5호기 → 1Q26 13호기로 증가하며 매출 확대

Q6. 해외 원전 정비 사업 진행 현황

- 루마니아 체르나보다 사업은 2027년 9월말 시작 예정
- 추가 해외 노후 원전 사업도 검토 중이나 구체적 공개는 어려움

Q7. 노무비 감소 지속 가능성

- 자연 감소에 따른 인력 감소 영향
- 상반기 중 신규 채용 예정으로 감소 효과 지속되지는 않을 전망

Q8. 체코 원전 정비 수주 진행 상황 및 실현 가능성

- 수주 위해 협의 지속 중
- 구체적 시점 언급은 어려우나 하반기 수주 목표로 진행 중

Q9. 팀코리아 이외 해외 원전 정비 사업 확대 전략

- 팀코리아 외에도 자체적으로 해외 원전 정비 시장 확대 추진 중

Q10. 포스코 합리화공사 수주 금액

- 약 201 억원 규모

Q11. 최근 실적 변동성 확대 배경

- 2025년 실적 부진 영향으로 변동성이 크게 보이는 상황
- 월별 데이터는 별도 관리하지 않아 제공 어려움

Q12. 밸류업 및 배당 정책

- 기존 공시 외 추가 밸류업 계획 없음
- 반기분기 배당 계획 없음
- 배당 예측 가능성 관련 제도 개정 여부 검토 중

Q13. 영업외 손익 감소의 주요 원인

- 영업비용 증가 영향
- 한국에너지공대, 원자력보건연구원 등 추가 출연으로 기부금 약 53 억원 증가
- 기부금 증가는 일회성 요인으로 설명

Q14. 국내 원전 수명연장 사업 규모 및 기간과 원전 1개 호기당 수주금액

- 계획예방정비 기준 호기당 약 150억원 수준
- 과거 3~4년 수행하던 공사가 최근에는 1년 이내로 단축되는 추세
- 추가 개보수 물량은 진행 과정에서 발생해 사전 예측 어려움

Q15. 대외 사업 재료비 상승 지속 여부

- 1Q26은 기자재 매출 인식 비중 높아 재료비 부담 확대
- 2Q26부터 시공 매출 반영되며 수익성 안정화 예상
- 주요 기자재 매출은 1분기 대부분 마무리

Q16. 웨스팅하우스 관련 사업 전략

- 팀코리아 차원에서 사업 추진 중
- 미국 시장 진출 위한 단독 사업 기회도 검토 중
- 실제 수행 영역은 협의 통해 결정 예정

Q17. 해상풍력 정비 사업 계획

- 현재 단지 개발 단계
- 본격적인 장기 유지보수 매출은 2030년 이후 예상

연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %)	수정전		수정후		변경률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	1,583	1,617	1,619	1,676	2.3	3.7
영업이익	188	210	191	199	1.8	(5.4)
영업이익률(%)	11.9	13.0	11.8	11.9	(0.1)	(1.1)
EBITDA	257	278	267	275	3.8	(0.9)
EBITDA 이익률(%)	16.3	17.2	16.5	16.4	0.2	(0.8)
순이익	161	180	155	166	(4.0)	(7.9)

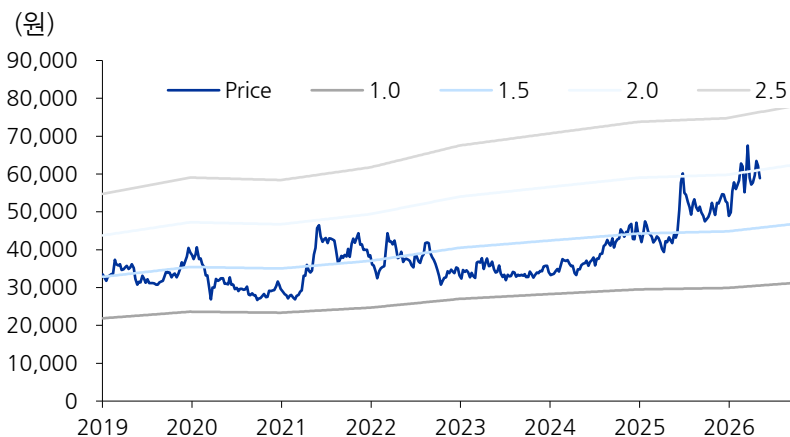
자료: 유진투자증권

세부 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2024	2025	2026
매출액	288	454	394	441	352	455	412	399	1,557	1,577	1,619
화력	115	186	108	131	109	182	108	132	509	539	531
원자력/양수	103	150	177	200	150	177	193	157	650	631	677
송변전	26	28	30	28	28	29	30	29	112	112	116
기타	44	90	79	81	66	67	81	82	287	295	296
영업이익	8	66	47	19	37	68	52	35	210	140	191
OPM(%)	2.7	14.5	12.0	4.4	10.5	14.9	12.5	8.7	13.5	8.9	11.8
세전이익	16	65	52	24	39	71	56	36	225	156	202
당기순이익	11	51	43	19	29	54	43	28	172	124	155
NPM(%)	3.9	11.2	10.8	4.4	8.3	11.9	10.3	7.1	11.1	7.9	9.5

자료: 한전 KPS, 유진투자증권

PBR Band Chart



자료: 유진투자증권

한전KPS(051600.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	1,690	1,704	1,829	1,866	1,916
유동자산	1,051	1,006	1,133	1,165	1,209
현금성자산	442	399	513	524	557
매출채권	524	528	540	559	571
재고자산	25	25	25	26	27
비유동자산	639	698	696	701	707
투자자산	172	216	222	229	234
유형자산	458	472	463	458	454
기타	9	10	11	14	19
부채총계	362	358	405	371	354
유동부채	347	350	352	351	349
매입채무	120	123	125	129	132
유동성이자부채	10	11	11	6	1
기타	217	216	216	216	216
비유동부채	14	8	53	20	5
비유동이자부채	2	4	49	16	1
기타	12	4	4	4	4
자본총계	1,328	1,346	1,425	1,495	1,563
지배지분	1,328	1,346	1,425	1,495	1,562
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,319	1,335	1,416	1,486	1,553
기타	1	1	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,328	1,346	1,425	1,495	1,563
총차입금	12	15	60	22	2
순차입금	(429)	(384)	(453)	(503)	(555)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	540	136	257	186	217
당기순이익	172	124	155	166	169
자산상각비	64	65	76	76	77
기타비현금성손익	195	181	38	(41)	(20)
운전자본증감	154	(200)	(11)	(15)	(10)
매출채권감소(증가)	328	(18)	(12)	(19)	(12)
재고자산감소(증가)	1	0	(1)	(1)	(1)
매입채무증가(감소)	(1)	(6)	2	4	3
기타	(174)	(176)	0	0	0
투자현금	(380)	36	(69)	(73)	(78)
단기투자자산감소	0	0	0	0	0
장기투자증권감소	162	712	0	0	0
설비투자	(50)	(62)	(63)	(66)	(67)
유형자산처분	2	2	0	0	0
무형자산처분	(2)	(3)	(5)	(8)	(11)
재무현금	(111)	(125)	(74)	(101)	(106)
차입금증가	(14)	(14)	0	(5)	(5)
자본증가	(97)	(111)	(74)	(96)	(101)
배당금지급	97	111	74	96	101
현금 증감	51	46	114	12	32
기초현금	49	100	146	260	271
기말현금	100	146	260	271	303
Gross Cash flow	432	370	268	201	226
Gross Investment	226	164	80	89	88
Free Cash Flow	206	206	189	112	138

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,557	1,577	1,619	1,676	1,712
증가율(%)	1.5	1.2	2.7	3.5	2.1
매출원가	1,262	1,339	1,319	1,361	1,388
매출총이익	295	238	300	315	324
판매 및 일반관리비	86	98	109	116	122
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	209	140	191	199	201
증가율(%)	5.1	(33.1)	36.4	4.2	1.2
EBITDA	274	205	267	275	278
증가율(%)	9.0	(25.0)	30.1	3.0	1.2
영업외손익	16	16	11	15	17
이자수익	14	17	11	15	16
이자비용	1	0	1	1	0
지분법손익	1	1	0	0	0
기타영업외손익	2	(1)	1	1	1
세전순이익	225	156	202	214	218
증가율(%)	6.8	(30.8)	29.5	5.9	2.0
법인세비용	53	32	47	48	49
당기순이익	172	124	155	166	169
증가율(%)	6.0	(27.9)	24.4	7.3	2.0
지배주주지분	172	124	155	166	169
증가율(%)	6.0	(28.0)	24.4	7.3	2.0
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	3,832	2,761	3,434	3,684	3,758
증가율(%)	6.0	(28.0)	24.4	7.3	2.0
수정EPS(원)	3,832	2,761	3,434	3,684	3,758
증가율(%)	6.0	(28.0)	24.4	7.3	2.0

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	3,832	2,761	3,434	3,684	3,758
BPS	29,520	29,906	31,659	33,213	34,721
DPS	2,469	1,651	2,130	2,250	2,310
밸류에이션(배, %)					
PER	11.5	17.9	16.7	15.6	15.3
PBR	1.5	1.7	1.8	1.7	1.7
EV/ EBITDA	5.7	9.0	8.0	7.6	7.3
배당수익률	5.6	3.3	3.7	3.9	4.0
PCR	4.6	6.0	9.6	12.8	11.4
수익성(%)					
영업이익률	13.5	8.9	11.8	11.9	11.8
EBITDA이익률	17.6	13.0	16.5	16.4	16.3
순이익률	11.1	7.9	9.5	9.9	9.9
ROE	13.3	9.3	11.2	11.4	11.1
ROIC	15.1	12.0	15.2	15.8	15.7
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(32.3)	(28.5)	(31.8)	(33.6)	(35.5)
유동비율	302.6	287.4	322.1	331.6	346.5
이자보상배율	299.4	299.1	171.3	170.4	-
활동성 (회)					
총자산회전율	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	2.3	3.0	3.0	3.0	3.0
재고자산회전율	62.3	63.9	64.8	65.0	64.6
매입채무회전율	13.1	12.9	13.0	13.2	13.1

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

