

유틸리티 (Overweight)

한전기술, 한전KPS 2Q25 Review

에너지/인프라/배터리 황성현_02)368-6878_tjdgs2009@eugenefn.com

원자력 산업 포인트

원자력 발전 산업은 10 년 이상의 건설기간과 기당 10 조원 이상의 투자비가 집행되는 특성을 갖고 있다.

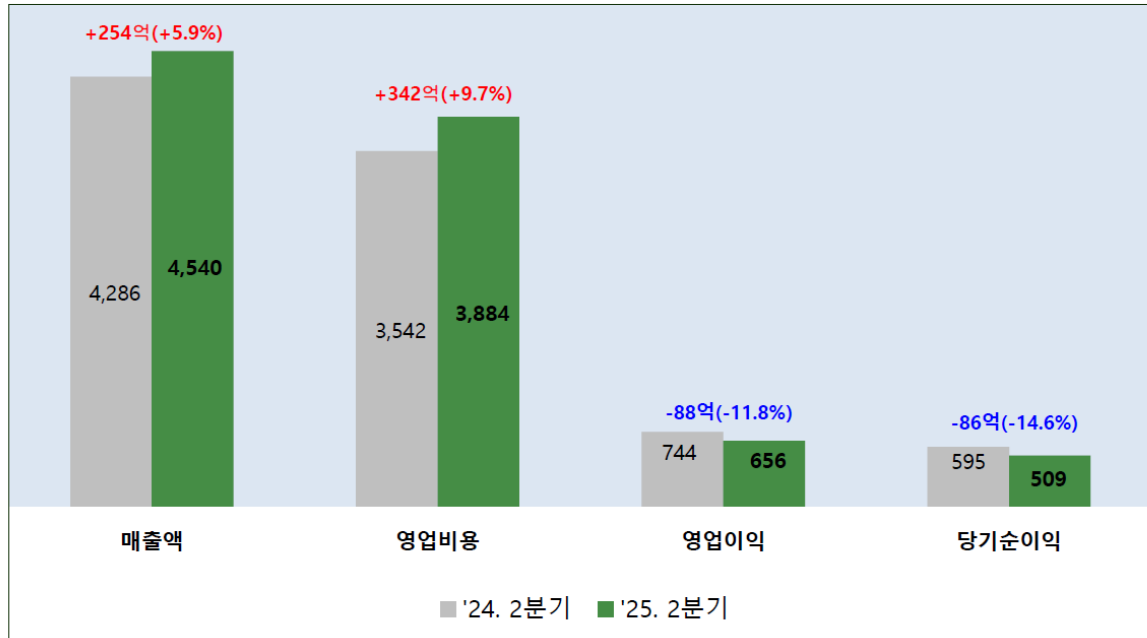
이런 이유로 국내 전력수급계획 발표, 해외 원전 수출 발표 시 미래 실적이 주가에 빠르게 반영되는 특성이 있다.

- **한전KPS(BUY, TP 58,000원 유지):** 2Q25 매출액 4,540억원(+6%yoy), 영업이익 656억원(-12%yoy), 당기순이익 509억원(-15%yoy)을 기록하며 외형은 증가했지만 수익성은 전년 대비 둔화된 실적 발표. 원전 계획예방정비 실적이 연간 22기 중 상반기에 3기(1Q 2기, 2Q 1기)에 불과한 점 감안하면 호실적이라 평가. 화력 부문에서 계획예방정비공사 확대와 대외 EPC 공사(민자발전사 등) 매출 증가로 전년 대비 외형이 개선되었으나, 원자력과 해외 매출 감소 및 인건비와 자재비 상승에 따라 수익성이 하락. 특히 노무비는 공공기관 임금인상률 및 퇴직급여충당금 증가분이 반영되며 증가. 상반기 기준으로는 원자력 정비 준공호기 수 부족 및 해외 프로젝트 지연(루마니아 체르노보다 착공 지연) 영향으로 누적 영업이익 -42% yoy 감소. 다만 하반기에는 화력(3Q 17기, 4Q 19기), 원자력(3Q 7기, 4Q 12기) 정비공사 준공호기 증가와 함께 루마니아 프로젝트가 착공되며 매출과 이익 개선이 기대됨. 비용 측면에서는 수명연장공사 자재 투입 확대와 외주비 증가로 재료비 및 경비가 상승했으나, 하반기 투입 M/H 효율화와 고정비 레버리지 효과에 따라 영업이익률 개선 가능성 존재. 특별한 배당 가이드는 없으나 과거 배당성향 50~60% 수준을 고려할 때 연말 배당 기대도 여전히 유효
- **한전기술(BUY, TP 100,000원 유지):** 2Q25 매출액 1,023억원(-20%yoy), 영업손실 44억원(적전yoy), 당기순이익 3억원(-98%yoy)으로 전년 대비 큰 폭의 실적 감소 기록. 대형 원전 공정 지연 및 체코 원전 사업 지연으로 매출이 감소했으며, SMR 정부 수탁과제 관련 인력 확충과 연구개발 비용 집행 등으로 고정비가 증가하며 수익성 훼손. 해당 과제는 매출은 영업외수익으로, 비용은 영업비용으로 반영되며 표면상 단기 실적 왜곡 요인으로 작용. 전력설계 수주는 일부 확보되었으며, GENCO LNG 복합화력 프로젝트 설계 등에서 수익 인식 기대. 8~9월 추가 승인 예정으로, 하반기부터 실적 반등 가능성 존재. 2024년 기저효과 및 수주 추이 감안할 때 2023년 수준의 연간 실적 회복 가능성이 있으며, BESS, 해상풍력 EPC, 복합화력 등 에너지신사업 부문도 점진적으로 확대 전망. 수주 공백으로 펀더멘털이 악화되는 가운데, 주가의 흐름은 Team Korea의 미국 원전 사업 추진 가능성 여부에 연동될 것이라 판단

도표 1. 한전 KPS 2Q25 Review: 하반기 정비 쓸림으로 상반기 누적 영업이익 42% 감소

◎ 총 합 표

(단위 : 억원)



자료: 한전 KPS, 유진투자증권

도표 2. 한전 KPS 사업부별 실적: 원전 계획 예방정비 감소 영향. 하반기 집중 전망

◎ 매 출 액

(단위 : 억원)

구 분	'24. 2분기	'25. 2분기	증 감(률)	주요 증감사유
화 력	1,518	1,855	337 +22.2%	• 계획예방정비공사 실적 증가
원자력, 양 수	1,690	1,501	Δ189 -11.2%	• 원자력 계획예방정비공사 및 개보수 실적 감소
송변전	292	283	Δ9 -3.1%	
해 외	500	364	Δ136 -27.2%	• 해외화력 변동공사 실적 감소
대 외	286	537	251 +87.8%	• 수명연장공사 등 실적 증가
계	4,286	4,540	254 +5.9%	

* 매출액은 설비부문에 따라 분류한 것으로, 수주사업장을 기준으로 매출액을 분류한 사업보고서상 수치와 차이가 있을 수 있음

자료: 한전 KPS, 유진투자증권

도표 3. 한전기술 2Q25 Review: 정부 과제 영업외수익 반영으로 순이익은 흑자

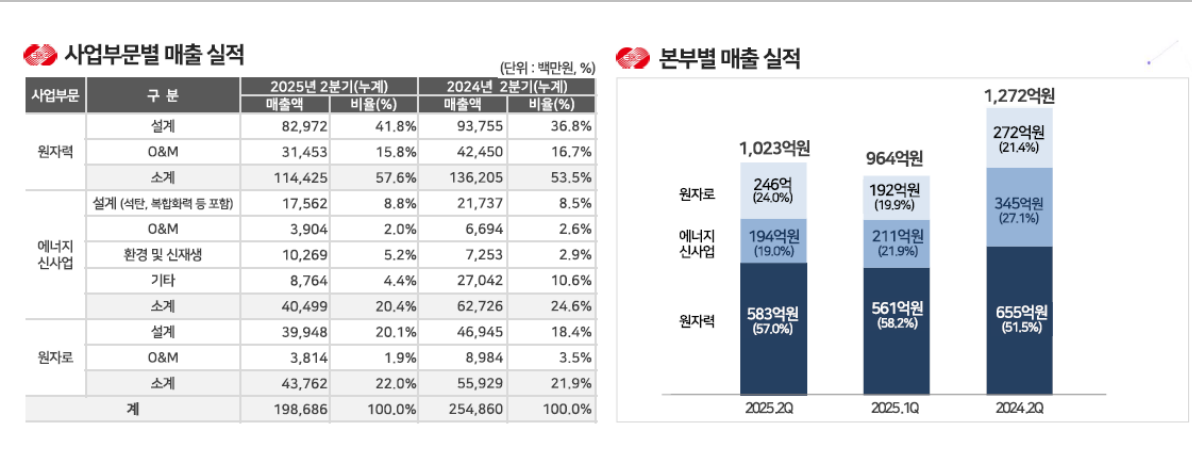
연결 포괄손익계산서 (2025.01.01 ~ 2025.06.30)

(단위 : 백만원, %)

구 분	2025년 2분기 (A)	2025년 1분기 (B)	증 감		2024년 2분기 (D)	증 감	
			금액(C=A-B)	증감률(C/B)		금액(E=A-D)	증감률(E/D)
매출액	102,267	96,419	5,848	6.1%	127,245	(24,978)	(19.6%)
매출원가	78,986	70,438	8,548	12.1%	90,722	(11,736)	(12.9%)
판매비와관리비	27,709	24,791	2,918	11.8%	23,345	4,364	18.7%
영업이익	(4,428)	1,190	(5,618)	(472.1%)	13,178	(17,606)	(133.6%)
금융수익	1,333	2,429	(1,096)	(45.1%)	2,597	(1,264)	(48.7%)
금융원가	271	22	249	1,131.8%	22	249	1,131.8%
기타수익	5,147	3,755	1,392	37.1%	5,617	(470)	(8.4%)
기타비용	611	1,027	(416)	(40.5%)	161	450	279.5%
기타이익(손실)	(255)	79,233	(79,488)	(100.3%)	172	(427)	(248.3%)
지분법적용투자자산평가이익(손실)	(591)	(239)	(352)	(147.3%)	25	(616)	(2,464.0%)
세전이익	324	85,319	(84,995)	(99.6%)	21,406	(21,082)	(98.5%)
법인세비용(수익)	(2)	19,416	(19,418)	(100.0%)	4,652	(4,654)	(100.0%)
당기순이익	326	65,903	(65,577)	(99.5%)	16,754	(16,428)	(98.1%)

자료: 한전기술, 유진투자증권

도표 4. 한전기술 사업부별 실적: 인니 PLN 사업 종료, 월성/루마니아 사업 지연으로 매출 공백 발생



자료: 한전기술, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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 제작물로서 모든 저작권은 당사에 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: 12개월 (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	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

