

# 한전 KPS (051600)

## 실적 증가 + 체코 원전 기대감

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**58,000** 원(유지)

현재주가

**36,900** 원(8/6)

시가총액

**1,661**(십억원)

에너지/인프라/배터리 황성현\_02)368-6878\_tjdgs2009@eugenefn.com

- 투자의견 BUY, 목표주가 58,000원 유지. 2Q24 매출액 4,286억원(+25%qoq, +5%yoy), 영업이익 744억원(+42%qoq, +52%yoy), 당기순이익 595억원(+37%qoq, +46%yoy)으로 당사 추정과 시장 컨센서스를 상회하는 어닝 서프라이즈 기록. 사업부별 매출액은 원자력, 송변전 강세, 화력, 해외, 대외 약세로 요약 가능
- 화력은 계획예방정비 물량 감소(-4기) 영향이 컸으며, 반면 원전은 물량이 증가하며 연간 목표 23기(+9기) 고려 시 현 추세가 이어질 것이라 판단. 송변전은 인프라 노후화, 개보수 실적의 구조적 증가가 예상되어 긍정적. 비용단에서는 원전의 볼륨이 증가하며 원가율이 5.4%p 개선되었으며, 상반기 발표된 경영평가성과 관련 노무비(연간 합산 200억원 추정)가 반영된 수치임을 고려하면 상당히 양호한 실적이라 판단. 하반기에도 견조한 수익성 지속 전망
- 최근 공기업, 공공기관을 중심으로 강도 높은 재무구조 개선이 추진되어 비용 통제가 이어지고 있고, 체코 원전 우선사업협상자 선정 및 향후 신규 원전 발주 계획, 배당성향(과거 최대 60%)을 고려하면 투자 매력 크다고 판단

주가(원,8/6)	36,900
시가총액(십억원)	1,661

발행주식수	45,000천주
52주 최고가	47,450원
최저가	32,050원
52주 일간 Beta	0.19
60일 일평균거래대금	104억원
외국인 지분율	11.4%
배당수익률(2024F)	7.0%

주주구성	
한국전력공사 (외 2인)	51.0%
국민연금공단 (외 1인)	9.8%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	14.8	9.2	11.2
절대기준	2.9	7.1	8.1

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	58,000	58,000	-
영업이익(24)	226	205	▲
영업이익(25)	229	209	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	1,534	1,530	1,535	1,567
영업이익	199	226	229	199
세전손익	211	257	261	232
당기순이익	163	198	202	180
EPS(원)	3,615	4,400	4,490	3,992
증감률(%)	62.4	21.7	2.1	-11.1
PER(배)	9.4	8.4	8.2	9.2
ROE(%)	13.1	15.0	14.3	12.1
PBR(배)	1.2	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA(배)	5.9	4.9	4.5	4.9

자료: 유진투자증권

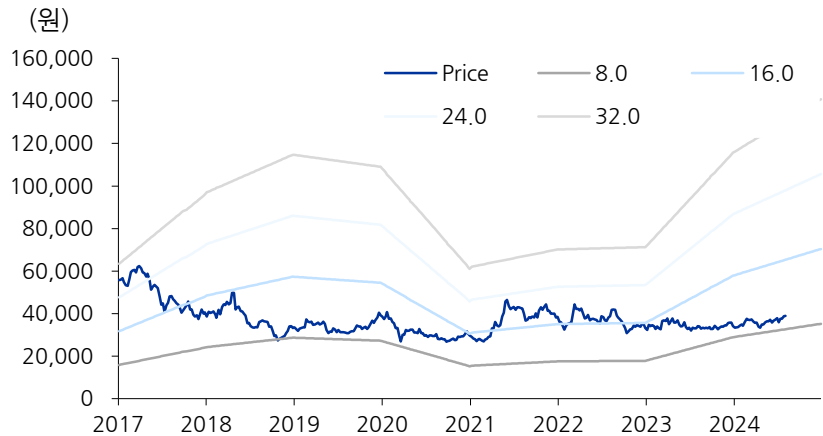


도표 1. 연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %, %p)	수정전		수정후		변경률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	1,554	1,577	1,530	1,535	(1.6)	(2.7)
영업이익	205	209	226	229	10.5	9.3
영업이익률(%)	13.2	13.3	14.8	14.9	1.6	1.6
EBITDA	262	265	283	285	8.2	7.3
EBITDA 이익률(%)	16.9	16.8	18.5	18.5	1.7	1.7
순이익	163	167	198	202	21.6	20.7

자료: 유진투자증권

도표 2. PER 밴드 차트



자료: 유진투자증권

도표 3. 세부 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024	2025
매출액	351	410	332	440	343	429	331	427	1,534	1,530	1,535
화력	117	165	109	171	104	152	100	160	561	516	495
원자력/양수	138	132	123	143	147	169	133	145	536	594	613
송변전	23	25	25	27	24	29	26	29	100	108	114
기타	73	89	75	101	68	79	71	94	337	312	313
영업이익	55	49	36	59	52	74	40	59	199	226	229
OPM(%)	15.6	11.9	11.0	13.4	15.2	17.4	12.1	13.9	13.0	14.8	14.9
당기순이익	46	41	30	46	44	60	34	60	163	198	202
NPM(%)	13.1	9.9	9.0	10.5	12.7	13.9	10.4	14.1	10.6	12.9	13.2
YoY(%)											
매출액	15.9	6.3	-2.8	10.5	-2.4	4.5	-0.5	-2.9	7.3	-0.3	0.3
영업이익	143.9	71.1	16.9	22.5	-4.9	52.3	9.9	0.4	52.7	13.4	1.1
당기순이익	120.7	66.4	23.9	49.8	-5.3	46.3	15.1	31.2	62.4	21.7	2.1

자료: 한전 KPS, 유진투자증권

## 한전KPS(051600.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	1,562	1,597	1,692	1,778	1,840
유동자산	868	968	1,077	1,174	1,241
현금성자산	154	55	283	377	429
매출채권	602	841	720	722	737
재고자산	29	25	27	27	28
비유동자산	694	629	615	604	598
투자자산	238	171	171	171	175
유형자산	448	449	436	424	415
기타	8	9	8	8	9
<b>부채총계</b>	346	325	319	319	321
유동부채	318	319	313	313	315
매입채무	105	117	111	111	113
유동성이자부채	4	5	5	5	5
기타	208	197	197	197	197
비유동부채	29	6	6	6	6
비유동이자부채	5	3	3	3	3
기타	24	3	3	3	3
<b>자본총계</b>	1,216	1,273	1,374	1,459	1,518
자배지분	1,216	1,273	1,374	1,459	1,518
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,207	1,264	1,365	1,450	1,509
기타	(1)	(0)	0	0	0
비자배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	1,216	1,273	1,374	1,459	1,518
총차입금	10	8	8	8	8
순차입금	(144)	(47)	(275)	(369)	(421)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	81	(38)	369	255	217
당기순이익	100	163	198	202	180
자산상각비	48	52	57	56	55
기타비현금성손익	179	167	(0)	(1)	(4)
운전자본증감	(210)	(363)	113	(2)	(14)
매출채권감소(증가)	(74)	(243)	121	(2)	(15)
재고자산감소(증가)	(5)	3	(2)	(0)	(1)
매입채무증가(감소)	(7)	(0)	(6)	0	2
기타	(124)	(124)	0	0	0
<b>투자현금</b>	27	30	(44)	(44)	(45)
단기투자자산감소	50	40	0	0	0
장기투자증권감소	143	86	0	0	0
설비투자	(38)	(41)	(41)	(41)	(42)
유형자산처분	3	3	0	0	0
무형자산처분	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)
<b>재무현금</b>	(60)	(65)	(97)	(117)	(120)
차입금증가	(6)	(7)	0	0	0
자본증가	(54)	(59)	(97)	(117)	(120)
배당금지급	54	59	97	117	120
<b>현금 증감</b>	49	(73)	228	94	52
기초현금	74	123	49	277	371
기말현금	123	49	277	371	423
Gross Cash flow	327	382	256	257	231
Gross Investment	232	373	(70)	46	59
<b>Free Cash Flow</b>	94	9	325	211	172

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	1,429	1,534	1,530	1,535	1,567
증가율(%)	3.5	7.3	(0.3)	0.3	2.1
매출원가	1,203	1,251	1,219	1,219	1,277
<b>매출총이익</b>	226	283	310	315	290
판매 및 일반관리비	95	84	84	87	91
기타영업손익	0	0	0	0	0
<b>영업이익</b>	131	199	226	229	199
증가율(%)	5.3	52.7	13.4	1.1	(13.1)
<b>EBITDA</b>	178	251	283	285	253
증가율(%)	5.7	41.0	12.8	0.4	(10.9)
<b>영업외손익</b>	4	12	31	32	33
이자수익	7	11	32	33	34
이자비용	1	1	1	1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(2)	1	(0)	(0)	(0)
<b>세전순이익</b>	135	211	257	261	232
증가율(%)	(1.0)	56.7	21.9	1.4	(11.1)
법인세비용	34	48	59	59	52
<b>당기순이익</b>	100	163	198	202	180
증가율(%)	1.5	62.4	21.7	2.1	(11.1)
지배주주지분	100	163	198	202	180
증가율(%)	1.5	62.4	21.7	2.1	(11.1)
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>EPS(원)</b>	2,226	3,615	4,400	4,490	3,992
증가율(%)	1.5	62.4	21.7	2.1	(11.1)
수정EPS(원)	2,226	3,615	4,400	4,490	3,992
증가율(%)	1.5	62.4	21.7	2.1	(11.1)

## 주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	2,226	3,615	4,400	4,490	3,992
BPS	27,016	28,280	30,526	32,417	33,739
DPS	1,305	2,158	2,600	2,670	2,370
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	14.9	9.4	8.4	8.2	9.2
PBR	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	7.6	5.9	4.9	4.5	4.9
배당수익률	3.9	6.3	7.0	7.2	6.4
PCR	4.6	4.0	6.5	6.5	7.2
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	9.1	13.0	14.8	14.9	12.7
EBITDA이익률	12.5	16.4	18.5	18.5	16.2
순이익률	7.0	10.6	12.9	13.2	11.5
ROE	8.6	13.1	15.0	14.3	12.1
ROIC	9.5	13.4	15.0	16.2	14.1
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(11.9)	(3.7)	(20.0)	(25.3)	(27.7)
유동비율	273.3	303.7	344.5	374.9	393.5
이자보상배율	150.8	244.0	184.5	186.6	162.2
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	2.6	2.1	2.0	2.1	2.1
재고자산회전율	54.3	56.8	58.6	56.9	57.4
매입채무회전율	13.8	13.8	13.4	13.8	14.0

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 기관투자가 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

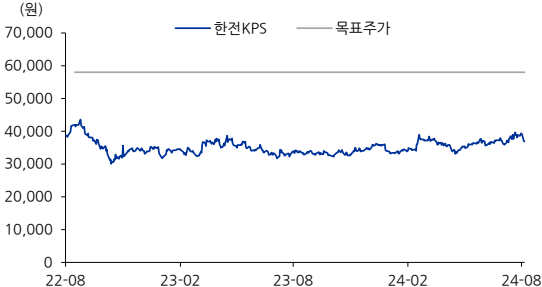
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

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

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)      당사 투자 의견 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	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

과거 2년간 투자이건 및 목표주가 변동내역				과리율(%)		한전KPS(051600.KS) 주가 및 목표주가 추이 담당 애널리스트: 황성현	
추천일자	투자이건	목표가(원)	목표가 대상사점				
2022-08-16	Buy	58,000	1년	-40.0	-24.9		
2023-02-13	Buy	58,000	1년	-40.8	-33.4		
2023-04-25	Buy	58,000	1년	-40.6	-32.8		
2023-10-31	Buy	58,000	1년	-38.3	-31.6		
2023-11-30	Buy	58,000	1년	-38.0	-31.6		
2024-05-31	Buy	58,000	1년	-35.6	-31.6		
2024-08-07	Buy	58,000	1년				