



유틸리티/스몰캡 Analyst 조재원 jwon2004@kiwoom.com

한전KPS (051600)

2026년 실적 회복과 새로운 모멘텀을 기다리며

◎ 비용 급증으로 부진했던 4Q25

>> 4Q25 매출액 4,408억원(+2% YoY), 영업이익 192억원(-53% YoY, OPM 4.4%)

당사 추정치(568억원), 시장 기대치(578억원)를 대폭 하회

매출액 성장 제한된 가운데, 영업비용이 전년 동기 대비 8% 증가하며 영업이익 부진

1) 재료비 381억원(+39% YoY)

- 수명연장공사 및 계획예방정비공사 자재비 증가에 기인
- 4Q25 열병합발전소 수명연장공사 준공되며, 기자재 구매 등 비용 인식 집중. 일회성 비용으로 판단
- 화력발전소 노후화로 인해, 계획예방정비공사 자재비 증가. 구조적인 비용 증가 요인으로 판단
- 2026년 재료비 998억원(-10% YoY) 전망
- 올해 대규모 기자재 구매가 예상되는 대외 프로젝트는 아직까지 제한적인 것으로 파악. 관련 비용 절감 기대

2) 경비 2,005억원(+9% YoY)

- 계획예방정비공사 외주비 증가 및 안전 규제 준수를 위한 추가 비용 발생에 기인
- 2025년 화력 계획예방정비공사 준공 실적 확대(+16기 YoY)와 함께, 외주비 증가
- 2H25부터 안전관리자 추가 채용 등으로 인해, 경비 지출 증가한 것으로 파악. 고정비 성격의 비용으로 판단
- 2026년 경비 7,350억원(+4% YoY) 전망. 계획예방정비공사 실적 성장에 따른 비용 증가 예상

◎ 2026년 실적 회복 전망

>> 2026년 매출액 1조 6,370억원(+4%YoY), 영업이익 1,765억원(+26%YoY, OPM 10.8%) 전망

- 원자력 매출액 6,753억원(+7%YoY), 2025~2027년 원전 기전설비 정비공사 수주에 기반한 안정적인 성장 예상
- 2026년 원전 계획예방정비공사 준공 목표는 20개 호기(+7기 YoY). 전년도 이월 물량 추가 준공도 가능
- 고리 2호기 재가동(올해 3월), 새울 3, 4호기 신규 가동에 따른 정비 물량 증가 기대

◎ 한국형 원전(APR1400)의 미국 수출이 현실화된다면

>> 동사는 팀코리아 해외 원전 수주에 따른 단기적인 수혜 강도가 약하다는 점에서, 국내 타 원전 기업들 대비 주가 수익률이 상대적으로 부진

>> 팀코리아 미국 진출 시에도, 미국(AP1000) 원전 건설 가능성이 높았던 만큼 동사의 역할은 제한될 수밖에 없다는 의견이 지배적

>> 최근 정부는 미국의 투자 요구에 대응해 미국 내 APR1400 건설 제안

>> 만약 APR1400의 미국 수출이 현실화된다면, 해당 노형의 정비 경험이 풍부한 동사가 원전 준공 및 운영 단계에서 담당하게 될 역할이 대폭 확대될 수 있을 전망

→ 향후 협의 결과에 따라, 추가적인 주가 상승이 가능할 수 있다는 점에 주목

한전KPS 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025E	2026E	2027E
매출액	2,880	4,540	3,937	4,408	3,404	4,434	3,834	4,699	15,765	16,370	16,927
%YoY	-16%	6%	11%	2%	18%	-2%	-3%	7%	1%	4%	3%
화력	1,145	1,855	1,079	1,311	1,133	1,640	1,148	1,630	5,390	5,552	5,062
원자력/양수	1,031	1,501	1,770	2,004	1,474	1,766	1,669	1,844	6,306	6,753	6,931
송변전	263	283	295	283	250	300	298	332	1,124	1,180	1,232
대외	127	538	338	289	196	345	286	381	1,292	1,208	1,318
해외	313	363	455	521	351	384	432	512	1,653	1,679	2,385
영업비용	2,802	3,884	3,463	4,216	3,093	3,768	3,358	4,387	14,364	14,605	15,291
재료비	125	387	216	381	186	271	205	336	1,109	998	1,343
인건비	1,409	1,505	1,421	1,830	1,426	1,543	1,456	1,832	6,165	6,257	6,364
경비	1,268	1,992	1,825	2,005	1,481	1,954	1,697	2,219	7,090	7,350	7,584
영업이익	78	656	474	192	311	666	476	312	1,401	1,765	1,636
%YoY	-85%	-12%	13%	-53%	298%	2%	0%	63%	-33%	26%	-7%
영업이익률	2.7%	14.4%	12.0%	4.4%	9.1%	15.0%	12.4%	6.6%	8.9%	10.8%	9.7%
세전이익	156	646	516	244	342	734	524	344	1,563	1,945	1,822
법인세비용	44	138	89	46	75	161	115	76	317	428	401
법인세율 (%)	28%	21%	17%	19%	22%	22%	22%	22%	20%	22%	22%
당기순이익	112	508	427	198	267	573	409	268	1,246	1,517	1,421

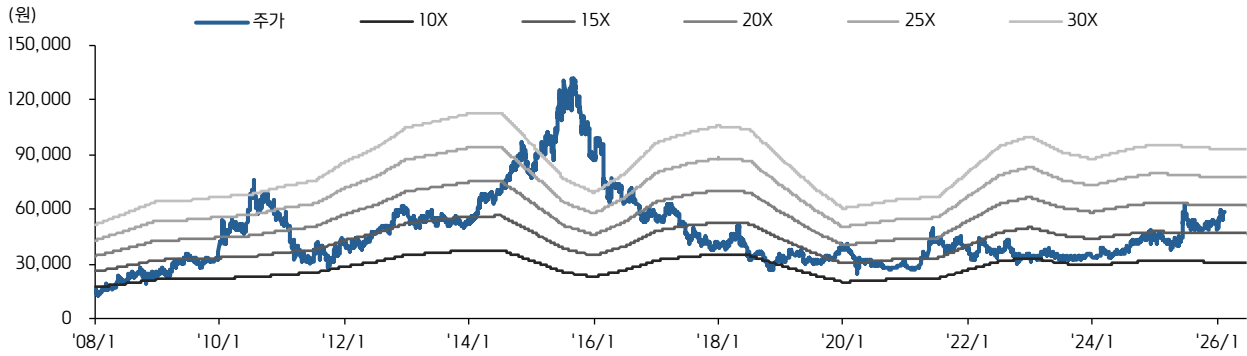
자료: 키움증권 리서치센터

한전KPS 실적 업데이트

(단위: 억 원)	4Q25P					2025P		
	추정치	발표치	증감률	컨센서스	컨센서스 대비	추정치	발표치	증감률
매출액	4,510	4,408	-2%	4,489	-2%	15,867	15,765	-1%
영업이익	568	192	-66%	578	-67%	1776	1,401	-21%
영업이익률 (%)	12.6%	4.4%	-8.2%P	12.9%	-8.5%P	11.2%	8.9%	-2.3%P
세전이익	615	244	-60%			1,933	1,563	-19%
당기순이익	460	198	-57%	475	-58%	1,508	1,246	-17%

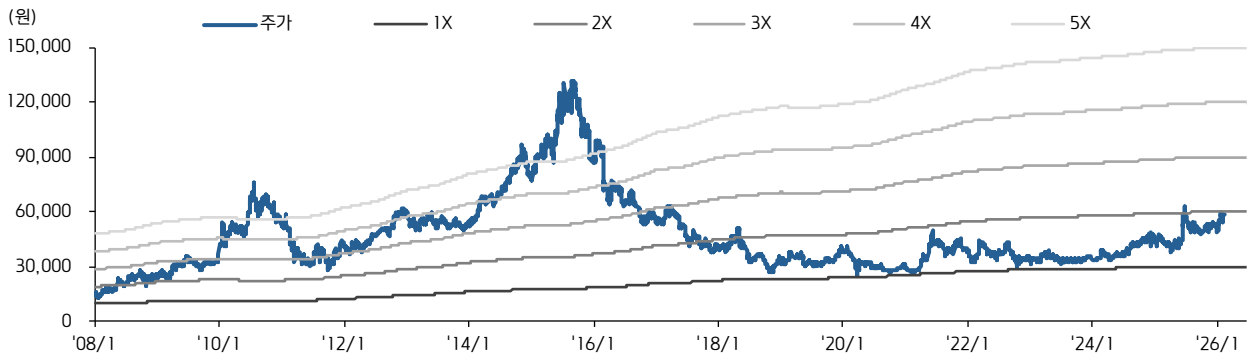
자료: 키움증권 리서치센터

한전KPS 12개월 Forward P/E Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

한전KPS 12개월 Forward P/B Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 2월 10일 현재 상기 언급된 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.