



### Marketperform(Maintain)

목표주가: 24,000원  
주가(2/24): 22,300원  
시가총액: 143,158억원

#### 철강금속/유틸리티

Analyst 이종형  
02) 3787-5023  
leejh@kiwoom.com

#### Stock Data

KOSPI (2/24)		2,648.80pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	27,150 원	20,100원
등락률	-17.9%	10.9%
수익률	절대	상대
1M	6.2%	11.9%
6M	-7.7%	9.4%
1Y	-3.7%	8.9%

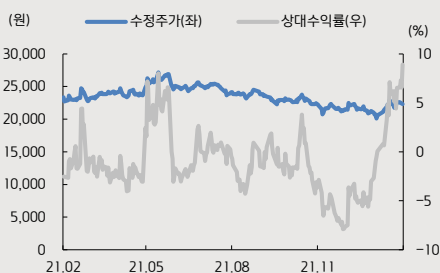
#### Company Data

발행주식수	641,964 천주
일평균 거래량(3M)	1,479천주
외국인 지분율	14.6%
배당수익률(21E)	0.0%
BPS(21E)	99,283원
주요 주주	한국산업은행 외 2 인 51.1%

#### 투자지표

(십억원, IFRS **)	2019	2020	2021E	2022E
매출액	59,173	58,569	60,575	67,071
영업이익	-1,277	4,086	-5,860	-10,973
EBITDA	9,852	15,634	5,814	733
세전이익	-3,266	2,992	-7,117	-12,353
순이익	-2,264	2,092	-5,255	-8,881
지배주주지분순이익	-2,346	1,991	-5,341	-8,967
EPS(원)	-3,654	3,102	-8,319	-13,968
증감률(%YoY)	적지	흑전	적전	적지
PER(배)	-7.6	8.8	-3.0	-1.8
PBR(배)	0.26	0.25	0.25	0.29
EV/EBITDA(배)	9.0	5.7	15.8	142.5
영업이익률(%)	-2.2	7.0	-9.7	-16.4
ROE(%)	-3.4	2.9	-8.0	-15.2
순부채비율(%)	100.9	98.3	116.9	158.0

#### Price Trend



## 한국전력 (015760)

### 전기요금에 대한 신뢰성 확보가 필요



4분기 영업적자는 사상 최대인 -4.73조원을 기록했습니다. 전기요금이 +3원 인상되었지만 연료비 및 구입전력비 급증을 감당하기에는 턱없이 부족했습니다. 올해는 4월과 10월 두 차례에 걸쳐 전기요금이 총 11.8%(11%) 인상되지만 이 또한 비용증가를 모두 커버할 수 없을 전망입니다. 대선이 얼마 남지 않은 시점에서 중요한 것은 친원전/감원전 여부를 떠나 전기요금의 신뢰성을 어떻게 확보하느냐가 될 전망입니다.

#### >>> 작년 4분기는 사상 최대 영업적자

4Q21 연결 영업이익은 -4.73조원 적자를 기록해 키움증권 추정치 -4.63조원에는 부합했지만, 컨센서스 -3.97조원은 하회했다. 분기기준 사상 최대 적자이며(기존 최대 2Q12 -2.13조원), 4Q 부진에 따라 2021년 연간 영업이익도 -5.86조원 적자로 사상 최대 적자를 기록했다.

실적부진의 사유는 동일하다. 1Q21 -3원/kWh 인하된 전기요금이 4Q21 +3원/kWh 인상되었지만 연료비 및 구입전력비 급증을 감당하기에는 턱없이 부족했기 때문이다. 그나마 위안을 찾자면 원전이용률이 81.5%로 2Q19 82.8% 이후 최고치로 올라섰다는 점이다.

#### >>> 올해 2분기부터 전기요금 인상되나 실적부진 지속될 전망

21년 연료비 연동제가 제대로 작동하지 못한 상황에서 정부는 그간의 연료비 상승분을 반영하기 위해 올해 4월과 10월 두 차례에 걸쳐 전기요금을 각각 4.9원/kWh씩 인상하고 이와 별개로 기후환경요금을 4월부터 2.0원 인상하기로 발표했다. 대선결과에 따라 변수가 생길 수 있지만 원안대로라면 10월부터는 총 11.8원이 인상되는데 이는 21년 평균 요금대비 11% 수준이다.

하지만 요금인상에도 작년 연료비 상승에 따른 요금인상 요인이 총 29.1원에 달해 전기요금이 4월과 10월 두 차례에 걸쳐 총 9.8원 인상된다 하더라도 추가 요금인상 또는 석탄/유가의 극적인 하락반전이 없다면 2022년 실적은 적자폭이 확대될 전망이다(기후환경요금은 연료비 변화와 관계없음). 2022년 영업이익 전망치를 기존 -8.79조원 적자에서 -10.97조원 적자로 낮춘다.

#### >>> 대선결과보다 중요한 것은 전기요금에 대한 신뢰성 확보

에너지 정책과 관련해 이재명 후보는 1) 재생에너지로의 에너지전환 가속화, 2) 감원전(건설 중인 원전은 완공해서 가동하되 신규원전은 추가하지 않음) 등을 제시했고, 윤석열 후보는 1) 탈원전 백지화 및 SMR(소형모듈원전)개발 등을 통한 원전 최강국 건설, 2) 4월 전기요금 인상 백지화 등을 제시했다.

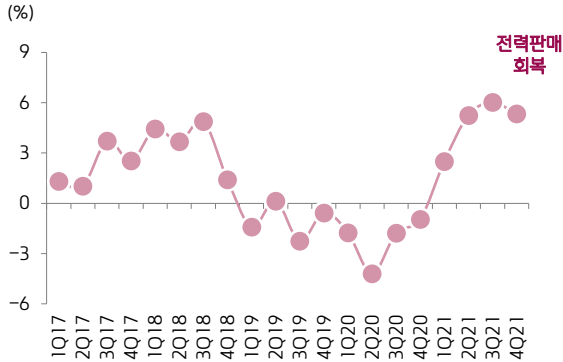
두 대선후보가 제시한 에너지정책에 확연한 차이가 있지만 대선 결과와 상관없이 한국전력 주가에 있어서 가장 중요한 것은 결국 전기요금에 대한 신뢰성 확보와 수익성 정상화 여부로 판단한다. 투자자의견 Marketperform, 목표주가 24,000원을 유지한다.

한국전력 4Q21 잠정실적

(단위: 십억원)	4Q21P	키움 추정	%차이	컨센서스	%차이	3Q21	%QoQ	4Q20	%YoY
매출액	15,518	15,109	2.7	15,377	0.9	16,462	-5.7	14,692	5.6
영업이익	-4,730	-4,628	적합	-3,971	적합	-937	적합	934	적전
영업이익률(%)	-30.5	-30.6		-25.8		-5.7		6.4	
세전이익	-5,124	-5,047	적합	-4,669	적합	-1,332	적합	691	적전
순이익	-3,674	-3,340	적합	-3,944	적합	-1,026	적합	585	적전
지배주주순이익	-3,685	-3,496	적합	-3,172	적합	-1,045	적합	566	적전

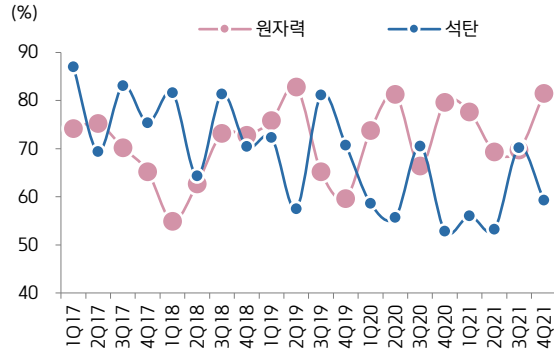
자료: 한국전력, 키움증권

분기별 전력 판매 YoY



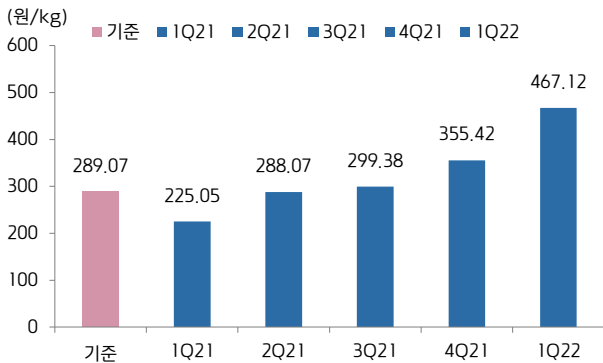
자료: 한국전력, 키움증권

원자력/석탄발전 이용률 추이 및 전망



자료: 한국전력, 키움증권

기준 연료비와 분기별 실적 연료비



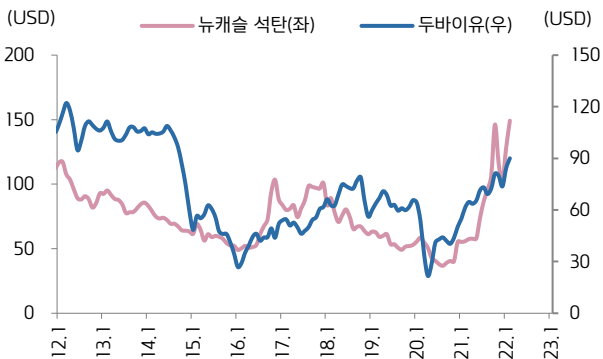
자료: 한국전력, 키움증권

전기요금 중 연료비 변동 요인과 요금조정



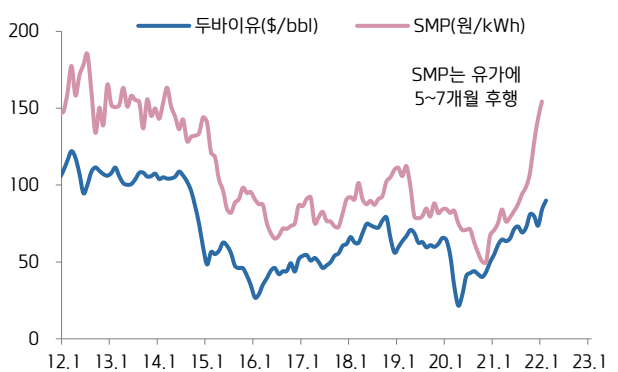
자료: 한국전력, 키움증권

유가와 석탄가격



자료: Bloomberg, 키움증권

유가와 SMP



자료: 한국가스공사, 전력거래소, 키움증권

2022년 전기요금 조정 안내문

**국민부담 고려, 원가 증가분을 연간 분산하여 요금 조정**

- 기준연료비 상승분 9.8원/kWh은 4월(4.9원/kWh), 10월(4.9원/kWh) 분산 반영
- 기후환경요금 상승분 2원/kWh은 4월부터 반영
- 경영효율화 등 자구노력과 중소 뿌리기업 등의 에너지효율 향상 지원사업 추진

- 한국전력(대표이사 사장 정승일)은 12월 27일(월) '22년에 적용할 기준 연료비와 기후환경요금을 확정하여 발표했음
- 기준연료비는 2회에 나누어 9.8원/kWh(4월 4.9원/kWh, 10월 4.9원/kWh) 인상하고, 기후환경요금은 2.0원/kWh 인상된 단가를 4월 1일부터 적용하는 내용임
- 이번 전기요금 조정은 올해 도입한 원가연계형 요금제의 도입취지에 맞게 국제 연료가격 상승분과 기후·환경비용 증가분을 반영하되,
- 코로나 19 장기화 등으로 어려움을 겪는 국민부담을 고려하여 조정시기를 내년 4월 이후로 분산하였음

자료: 한국전력, 키움증권 추정

2022년 기후환경요금 조정 안내문

**【기후환경요금 조정 : +2.0원/kWh 인상】**

- 기후환경요금은 기후·환경비용 정보를 투명하게 제공하기 위해 '21년 1월부터 분리 고지하고 있으며, '21년 연간 비용을 반영하여 '22년 4월 1일부터 단가를 kWh당 5.3원에서 7.3원으로 조정 적용함
- 기후환경요금 단가는 현행대비 2원/kWh 인상되었으며, 이는 RPS\* 의무이행 비율 증가(7→9%), 온실가스 배출권 유상할당비용 증가(3→10%) 및 석탄발전 상한계약 시행 등에 따른 것임
- \* 신재생에너지 의무공급제도 (Renewable Portfolio Standard)


< 기후환경요금 단가 증감내용 (단위 : 원/kWh) >

구분	신재생에너지 의무할당제 비용	배출권 거래제 비용	석탄발전 감축운전 비용	합계 (기후환경요금)
'21년	4.5	0.5	0.3	5.3
'22년	5.9	0.8	0.6	7.3
증감	+1.4	+0.3	+0.3	+2.0

- 기후환경요금은 전기요금 청구서에 별도 표기되어 깨끗한 전기사용을 위한 비용을 소비자들이 인식할 수 있도록 한 바 있음

자료: 한국전력, 키움증권 추정

대선후보 에너지정책 비교

이재명 더불어민주당 대선 후보	탄소 중립	윤석열 국민의힘 대선 후보
	2040년 탄소중립 실현 NDC 감축비율 50%	2050년 탄소중립에 공감 산업계 의견 수렴·사회적 합의 필요
	<b>원자력 발전</b>	
	신규원전 건설하지 않고 노후 원전폐쇄 신한울 3~4호기 공사 재개에 대해 국민 의견 수렴 필요 차세대 기술 개발 지원·해외 설치	원자력 발전 비중 30% 유지 신한울 3~4호기 건설 재개 SMR 등 차세대 원전기술 개발·활용
	<b>재생에너지</b>	
	재생에너지 연간 20GW 신규 보급 분산형 에너지 생산체계 '에너지고속도로' 추진	재생에너지·원자력 발전 통한 탄소중립 재생에너지 확대 필요하지만 무리할 필요 없음
	<b>전기요금</b>	
구체적인 목표 제시하지 않음	4월 전기요금 인상 백지화	

자료: CEOSCORE DAILY, 키움증권

한국전력 분기실적 추이

(단위: 십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액	15,075	13,519	16,462	15,518	15,926	15,182	18,352	17,611
영업이익	572	-765	-937	-4,730	-2,536	-3,515	-1,550	-3,372
영업이익률(%)	3.8	-5.7	-5.7	-30.5	-15.9	-23.2	-8.4	-19.1
세전이익	335	-996	-1,332	-5,124	-2,745	-3,878	-1,947	-3,784
순이익	118	-674	-1,026	-3,674	-1,973	-2,788	-1,400	-2,720
지배주주순이익	86	-696	-1,045	-3,685	-2,009	-2,807	-1,417	-2,735
두바이유(USD)	60	67	72	78	69	90	90	90
석탄-뉴캐슬(USD)	89	63	96	122	84	150	130	130
원달러환율	1,114	1,121	1,157	1,183	1,144	1,200	1,200	1,200

자료: 한국전력, 키움증권

한국전력 연간실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	59,815	60,628	59,173	58,569	60,575	67,071	74,871
영업이익	4,953	-208	-1,277	4,086	-5,860	-10,973	-5,646
영업이익률	8.3	-0.3	-2.2	7.0	-9.7	-16.4	-7.5
세전이익	3,614	-2,001	-3,266	2,992	-7,117	-12,353	-7,248
순이익	1,441	-1,174	-2,264	2,092	-5,255	-8,881	-5,211
지배순이익	1,299	-1,315	-2,346	1,991	-5,341	-8,967	-5,296
EPS(지배주주)	2,023	-2,048	-3,654	3,102	-8,319	-13,968	-8,250
BPS(지배주주)	111,660	108,641	105,140	107,945	99,283	84,973	76,380
ROE(지배주주)	1.8	-1.9	-3.4	2.9	-8.0	-15.2	-10.2
두바이유(USD)	53	69	64	42	69	90	90
석탄-뉴캐슬(USD)	88	107	78	61	84	135	130
원달러환율	1,130	1,100	1,165	1,180	1,144	1,200	1,200

자료: 한국전력, 키움증권

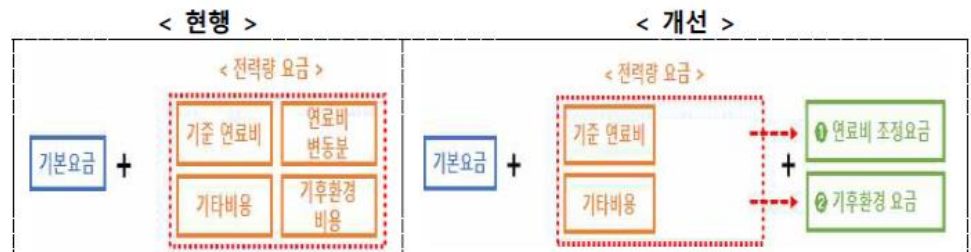
한국전력 실적전망 변경

(단위: 십억원)	변경전		변경후		%차이	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
매출액	60,165	64,931	60,575	67,071	0.7	3.3
영업이익	-5,758	-8,792	-5,860	-10,973	적합	적합
영업이익률	-9.6	-13.5	-9.7	-16.4		
세전이익	-7,031	-10,314	-7,117	-12,353	적합	적합
순이익	-4,921	-7,220	-5,255	-8,881	적합	적합
지배순이익	-5,152	-7,450	-5,341	-8,967	적합	적합
EPS(지배주주)	-8,025	-11,605	-8,319	-13,968	NA	NA
BPS(지배주주)	99,577	87,630	99,283	84,973	-0.3	-3.0
ROE(지배주주)	-7.7	-12.4	-8.0	-15.2		
두바이유(USD)	70	73	69	90	-1.1	24.1
원달러환율	1,143	1,180	1,144	1,200	0.1	1.7

자료: 한국전력, 키움증권

2020년 12/17 전기요금체계 개편안 주요내용

<b>추진방향</b>	<b>원가연계형 전기요금체계 도입</b>	<b>③ 주택용 등 기타 제도개선 사항</b>
<b>세부 추진과제</b>	<b>① 연료비 조정요금 신설</b> → 연료비 변동분 주기적으로 반영	<b>② 기후·환경요금 분리</b> → 별도 고지 및 소비자 정보제공 강화
		주택용 필수사용공제 할인 개선 등 20년 일몰 할인특례 정비



자료: 산업통상자원부, 키움증권

2020년 12/17 전기요금체계 개편안 연료비 연동제 주요내용

① 연료비 조정요금

가. 주요내용 : 「연료비 조정요금」 항목을 신설하여, 매 분기마다 연료비 변동분(=기준연료비\* - 실적연료비\*\*)을 주기적(3개월)으로 전기요금에 반영

\* 기준연료비 : 직전 1년간 평균 연료비 / \*\* 실적연료비 : 직전 3개월간 평균 연료비  
 → 연료비는 관세청이 고시하는 LNG, 석탄, 유류의 무역통관 가격을 기준으로 산정

< 연료비 조정요금 개요 >

'21.1월 (시행)	2월	3월	4월	5월	6월
기준연료비 (직전 1년(19.12~20.11월) 평균연료비, 차기 전력량 요금 조정 필요시 경신)					
↑↓ 차이를 요금에 반영					
1월 실적 연료비 (직전 3개월, 20.9~11월 평균 연료비)			↑↓	차이를 요금에 반영	
				4월 실적 연료비 (직전 3개월, 20.12~21.2월 평균 연료비)	

나. 소비자 보호장치 : 요금의 급격한 인상·인하 또는 빈번한 조정 등으로 인한 소비자 피해·혼란 방지를 위해 3중의 소비자 보호장치를 마련

① 조정범위 제한 : 기준연료비가 동일하게 유지된다는 전제 하에, 조정요금은 최대 ±5원/kWh 범위 내에서 직전 요금대비 3원까지만 변동 가능\*

\* 상하한(±5원) 도달시 그 이상으로 인상 또는 인하되지 않음

☞ 주택용 4인가구 월평균 사용(350kWh, 월 5.5만원) 기준 분기 최대 1,050원/월(최대 1,750원/월)
☞ 산업·일반 월평균 사용(9,240kWh, 월 119만원) 기준 분기 최대 2.8만원/월(최대 4.6만원/월)

② 未조정기준 : 분기별 1원/kWh 이내 변동시 未조정 → 빈번한 요금조정 방지

③ 정부 유보조항 : 단기간 내 유가 급상승 등 예외적인 상황 발생시 정부가 요금조정을 유보할 수 있는 근거 마련

자료: 산업통상자원부, 키움증권

기후·환경요금 주요내용

가. 주요내용 : 현재 전력량 요금에 포함되어 있는 기후·환경관련 비용을 별도로 분리하여 소비자에게 고지하고, 관련 정보를 투명하게 제공

○ 향후 전기요금 총괄원가에 따른 요금 조정요인을 산출하는 과정에서 기후·환경비용 변동분도 포함하여 조정 필요성·수준 등을 검토

\* '21.1월 적용 예정 기후환경 요금 : 총 5.3원/kWh (전체 전기요금의 약 4.9% 수준)

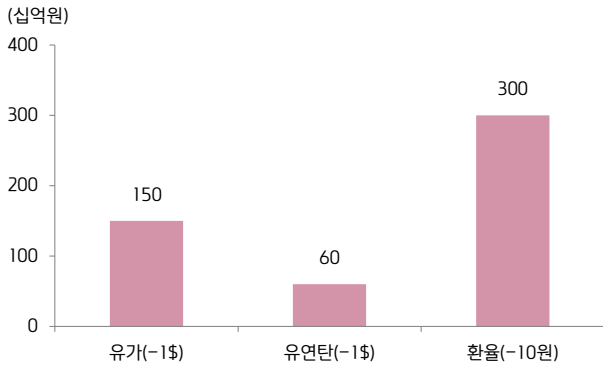
① 신재생에너지 의무이행 비용(RPS) : 4.5원/kWh
② 온실가스 배출권 거래비용 (ETS) : 0.5원/kWh
③ 미세먼지 계절관리제 시행 등에 따른 석탄발전 감축 비용 : 0.3원/kWh

☞ 주택용 4인가구 월평균 사용량(350kWh, 월 5.5만원) 기준 월 1,850원  
 산업·일반용 월평균 사용량(9.2MWh, 월 119만원) 기준 월 4.8만원

☞ 금번 개편에서는 ① RPS(4.5원), ② ETS비용(0.5원)은 전력량 요금에서 분리만 하고, ③ 석탄발전 감축비용(0.3원)만 신규로 반영

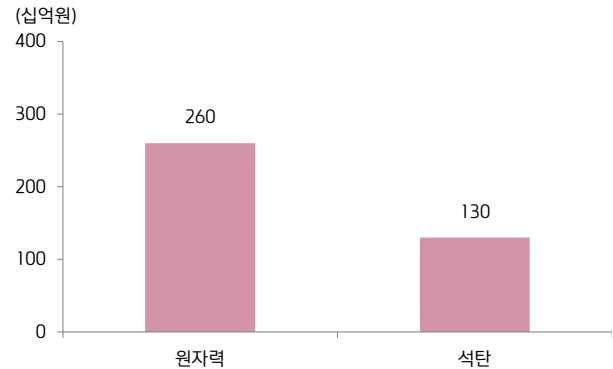
자료: 산업통상자원부, 키움증권

주요변수에 따른 한국전력 영업이익 민감도



자료: 키움증권 추정

기저발전 이용률 1%에 따른 한국전력 영업이익 민감도



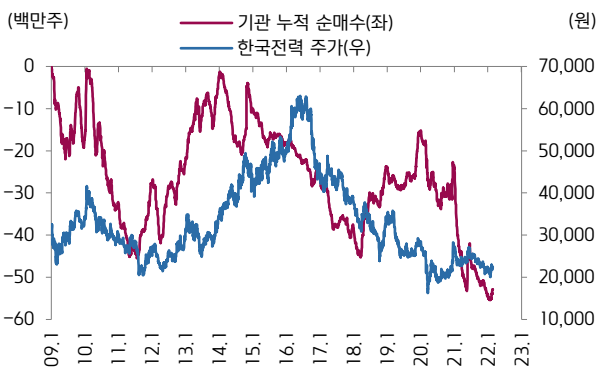
자료: 키움증권 추정

한국전력 12mf PBR 밴드



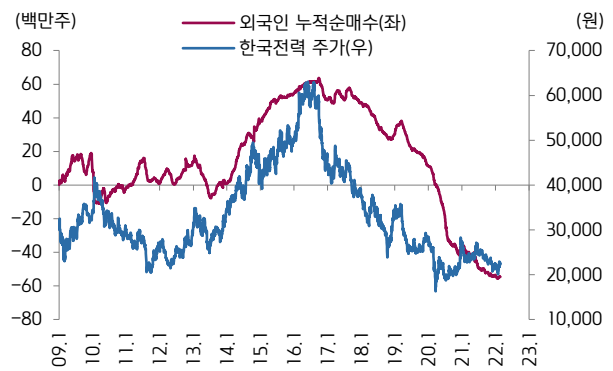
자료: 한국전력, 키움증권

한국전력 기관 순매수 추이



자료: Fn가이드, 키움증권

한국전력 외국인 순매수 추이



자료: Fn가이드, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	59,173	58,569	60,575	67,071	74,871
매출원가	57,780	51,805	63,610	75,078	77,403
매출총이익	1,393	6,765	-3,035	-8,007	-2,532
판매비	2,670	2,678	2,825	2,966	3,114
<b>영업이익</b>	-1,277	4,086	-5,860	-10,973	-5,646
<b>EBITDA</b>	9,852	15,634	5,814	733	6,204
영업외손익	-1,989	-1,095	-1,257	-1,380	-1,601
이자수익	268	243	282	286	279
이자비용	2,047	1,995	1,939	2,237	2,452
외환관련이익	267	1,101	162	0	0
외환관련손실	673	362	1,243	0	0
종속 및 관계기업손익	214	281	348	348	348
기타	-18	-363	1,133	223	224
<b>법인세차감전이익</b>	-3,266	2,992	-7,117	-12,353	-7,248
법인세비용	-1,002	899	-1,862	-3,472	-2,037
계속사업손손익	-2,264	2,092	-5,255	-8,881	-5,211
<b>당기순이익</b>	-2,264	2,092	-5,255	-8,881	-5,211
<b>지배주주순이익</b>	-2,346	1,991	-5,341	-8,967	-5,296
<b>증감률 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감률	-2.4	-1.0	3.4	10.7	11.6
영업이익 증감률	흑전	-420.0	-243.4	87.3	-48.5
EBITDA 증감률	0.4	58.7	-62.8	-87.4	746.4
지배주주순이익 증감률	흑전	-184.9	-368.3	67.9	-40.9
EPS 증감률	적지	흑전	적전	적지	적지
매출총이익률(%)	2.4	11.6	-5.0	-11.9	-3.4
영업이익률(%)	-2.2	7.0	-9.7	-16.4	-7.5
EBITDA Margin(%)	16.6	26.7	9.6	1.1	8.3
지배주주순이익률(%)	-4.0	3.4	-8.8	-13.4	-7.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동 현금흐름</b>	8,213	13,208	9,453	4,199	7,745
당기순이익	-2,264	2,092	-5,255	-8,881	-5,211
비현금항목의 가감	15,769	16,317	14,172	12,887	14,688
유형자산감가상각비	10,972	11,378	11,506	11,565	11,732
무형자산감가상각비	157	170	168	141	119
지분법평가손익	-260	-297	-7	-7	-7
기타	4,900	5,066	2,505	1,188	2,844
영업활동자산부채증감	-3,193	-2,889	325	-1,336	-1,604
매출채권및기타채권의감소	159	352	-155	-860	-1,032
재고자산의감소	-980	-723	-390	-765	-919
매입채무및기타채무의증가	-354	-626	89	289	347
기타	-2,018	-1,892	781	0	0
기타현금흐름	-2,099	-2,312	211	1,529	-128
<b>투자활동 현금흐름</b>	-13,499	-14,832	-12,729	-13,949	-14,191
유형자산의 취득	-14,000	-13,281	-12,140	-13,360	-13,602
유형자산의 처분	523	332	0	0	0
무형자산의 순취득	-222	-110	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-263	-318	-343	-343	-343
단기금융자산의감소(증가)	783	-1,209	0	0	0
기타	-320	-246	-246	-246	-246
<b>재무활동 현금흐름</b>	5,775	1,881	5,656	11,937	8,437
차입금의 증가(감소)	6,342	2,539	7,000	12,500	9,000
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-113	-95	-781	0	0
기타	-454	-563	-563	-563	-563
기타현금흐름	-38	-38	-2,113	-2,113	-2,113
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	452	219	267	74	-122
기초현금 및 현금성자산	1,358	1,810	2,030	2,297	2,371
기말현금 및 현금성자산	1,810	2,030	2,297	2,371	2,249

자료: 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	19,483	20,562	21,375	23,073	24,902
현금 및 현금성자산	1,810	2,030	2,297	2,371	2,249
단기금융자산	1,619	2,827	2,827	2,827	2,827
매출채권 및 기타채권	7,642	7,862	8,017	8,877	9,909
재고자산	7,051	6,743	7,133	7,898	8,816
기타유동자산	1,361.0	1,100.0	1,101.0	1,100.0	1,101.0
<b>비유동자산</b>	178,115	182,580	183,382	185,372	187,460
투자자산	8,195	8,506	8,843	9,180	9,516
유형자산	164,702	168,709	169,343	171,137	173,007
무형자산	1,168	1,154	986	844	725
기타비유동자산	4,050	4,211	4,210	4,211	4,212
<b>자산총계</b>	<b>197,598</b>	<b>203,142</b>	<b>204,757</b>	<b>208,445</b>	<b>212,362</b>
<b>유동부채</b>	24,232	25,881	25,970	26,260	26,607
매입채무 및 기타채무	6,175	5,937	6,026	6,315	6,662
단기금융부채	9,493.2	11,251.5	11,251.5	11,251.5	11,251.5
기타유동부채	8,564	8,693	8,693	8,694	8,694
<b>비유동부채</b>	104,476	106,594	113,594	126,094	135,094
장기금융부채	63,453.5	63,094.2	70,094.2	82,594.2	91,594.2
기타비유동부채	41,023	43,500	43,500	43,500	43,500
<b>부채총계</b>	<b>128,708</b>	<b>132,475</b>	<b>139,565</b>	<b>152,354</b>	<b>161,701</b>
<b>지배지분</b>	67,496	69,297	63,736	54,549	49,033
자본금	3,210	3,210	3,210	3,210	3,210
자본잉여금	2,070	2,068	2,068	2,068	2,068
기타자본	13,295	13,295	13,295	13,295	13,295
기타포괄손익누계액	-281	-410	-629	-849	-1,069
이익잉여금	49,202	51,134	45,793	36,826	31,530
비지배지분	1,393	1,370	1,456	1,542	1,628
<b>자본총계</b>	<b>68,890</b>	<b>70,667</b>	<b>65,192</b>	<b>56,091</b>	<b>50,661</b>

투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	-3,654	3,102	-8,319	-13,968	-8,250
BPS	105,140	107,945	99,283	84,973	76,380
CFPS	21,038	28,676	13,890	6,241	14,763
DPS	0	1,216	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	-7.6	8.8	-3.0	-1.8	-3.0
PER(최고)	-9.9	9.7	-3.4		
PER(최저)	-6.7	5.0	-2.5		
PBR	0.26	0.25	0.25	0.29	0.32
PBR(최고)	0.34	0.28	0.28		
PBR(최저)	0.23	0.14	0.21		
PSR	0.30	0.30	0.26	0.24	0.21
PCFR	1.3	1.0	1.8	4.0	1.7
EV/EBITDA	9.0	5.7	15.8	142.5	18.3
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% ,보통주, 현금)	0.0	37.3	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% ,보통주, 현금)	0.0	4.4	0.0	0.0	0.0
ROA	-1.2	1.0	-2.6	-4.3	-2.5
ROE	-3.4	2.9	-8.0	-15.2	-10.2
ROIC	-1.3	1.8	-2.5	-4.5	-2.3
매출채권회전율	7.7	7.6	7.6	7.9	8.0
재고자산회전율	8.3	8.5	8.7	8.9	9.0
부채비율	186.8	187.5	214.1	271.6	319.2
순차입금비용	100.9	98.3	116.9	158.0	193.0
이자보상배율	-0.6	2.0	-3.0	-4.9	-2.3
<b>총차입금</b>	72,947	74,346	81,346	93,846	102,846
순차입금	69,518	69,489	76,221	88,648	97,770
NOPLAT	9,852	15,634	5,814	733	6,204
FCF	-7,905	-1,302	-4,468	-10,878	-7,414

Compliance Notice

- 당사는 2월 24일 현재 '한국전력(015760)' 발행주식을 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

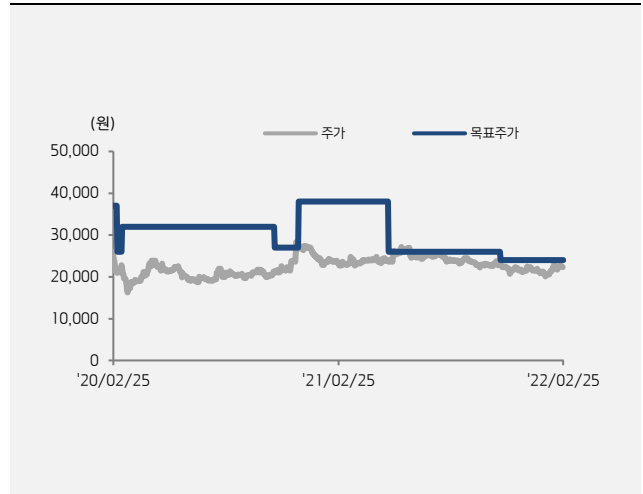
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.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

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
한국전력 (015760)	2020-03-02	BUY(Maintain)	26,000원	6개월	-18.30	-16.73
	2020-03-09	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-35.45	-25.47
	2020-05-18	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-36.01	-25.47
	2020-08-18	BUY(Maintain)	32,000원	6개월	-35.97	-25.47
	2020-11-13	BUY(Maintain)	27,000원	6개월	-15.32	4.81
	2020-12-22	BUY(Maintain)	38,000원	6개월	-36.15	-27.89
	2021-05-17	Marketperform (Downgrade)	26,000원	6개월	-2.98	4.42
	2021-08-17	Marketperform (Maintain)	26,000원	6개월	-6.43	4.42
	2021-11-15	Marketperform (Maintain)	24,000원	6개월	-9.38	-4.38
	2022-02-25	Marketperform (Maintain)	24,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%