

한전 KPS 051600

3Q22 Review: 곧 골짜기 바닥을 통과

유틸리티/건설

Analyst **문경원, CFA**

02. 6454-4881

kyeongwon.moon@meritz.co.kr

3Q22 경비와 재료비 증가가 아쉬웠으나, 주목할 정도의 특이사항은 아님

3Q22 연결 영업이익은 312억원(+1.9% YoY)을 기록하며 컨센서스(352억원)를 소폭 하회. 예상보다 원전 및 화력 매출이 예상과 달리 성장을 보여줬음에도 불구하고, 노무비 외의 재료비, 경비 증가 폭이 컸음. 해외 부문에서 원자재 가격 상승 영향을 받고 있는 것으로 추정. 4Q22의 성과급 관련 충당금 반영 규모가 연간 실적을 결정할 전망이다, 50억원 이상의 충당금 반영이 예상. 연간으로는 약 1,100억원의 영업이익 전망

3Q22 사업부별 매출액은 화력 975억원(+9.9% YoY), 원자력/양수 1,353억원(+9.0% YoY), 송변전 211억원(-9.8% YoY), 해외 648억원(+15.7% YoY), 대외 329억원(+20.8% YoY)

2023년 증익 전망의 근거: 원전 매출 확대와 노무비 안정화

2023년에는 계획예방정비 증가와 신한울 1,2호기 가동으로 인해 원전 매출 확대(+약 300억원)와 민간 수주 확대에 따른 대외 부문의 매출 성장(+약 300억원)이 기대. 해외, 화력 부문의 매출액 감소에도 불구하고 200억원 이상의 매출액 성장은 가능. 원전 매출의 증가는 믹스 측면에서 수익성에도 긍정적

2023년 노무비 안정화도 기대됨. 1)비교 대상인 직전 3개년의 등급이 B-B-B로 높은 데다, 2)경영평가 산정 기준이 사회가치보다는 계량 평가(재무지표)에 중점을 두는 방향으로 변화했기 때문. 만일 C등급을 기록할 경우 400억원 내외의 노무비 개선 효과 전망

폴란드 폰트누프 원전 구체화, 사우디아와의 원전 협력을 통해 멀티플 상승 전망

정부는 폴란드 정부, 기업과의 협의 하에 폰트누프 원전의 소요 예산, 자금 조달, 예상 공정 등을 구체화할 계획. 특히 시장에서 초점을 맞추고 있는 자금 조달 측면에서의 불확실성이 해소된다면 파이프라인의 가치를 주가에도 반영하기 시작할 것으로 판단

11월 17일 빈 살만 왕세자의 방한 이벤트 역시 긍정적. 사우디는 2기의 신규 원전 건설을 추진 중이며, 회담에서 원전 수주 관련 논의가 이루어질 가능성이 높기 때문. 당사는 미국-사우디 간의 정치적 관계가 개선되지 않는다면 수주 가능성을 높게 보고 있지 않지만, 수주 노력 자체가 주가의 단기적인 트리거로 작용할 수는 있음

표1 한전KPS 3Q22 실적 Review									
(십억원)	3Q22P	3Q21	(% YoY)	2Q22	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	341.9	311.4	9.8	385.6	-11.3	335.2	2.0	320.6	6.6
영업이익	31.2	30.6	2.1	28.5	9.3	35.2	-11.3	38.0	-17.9
세전이익	32.1	34.1	-5.8	32.6	-1.6	37.2	-13.8	38.2	-16.0
지배순이익	24.1	26.4	-8.6	24.5	-1.4	31.5	-23.5	28.7	-16.0

자료: 한전KPS, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.