

2022. 1. 2



▲ 유틸리티/건설

Analyst **문경원**
02. 6454-4881
kyeongwon.moon@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) **28,000 원**

현재주가 (12.29) **21,800 원**

상승여력 **28.4%**

KOSPI 2,236.40pt

시가총액 139,948억원

발행주식수 64,196만주

유동주식비율 46.26%

외국인비중 14.50%

52주 최고/최저가 24,750원/16,650원

평균거래대금 319.3억원

주요주주(%)

한국산업은행 외 2 인 51.14

국민연금공단 6.13

주가상승률(%)

1개월 7.7 6개월 -2.5 12개월 -1.4

절대주가 17.1 3.7 32.0

주가그래프



한국전력 015760

중요한 건 꺾이지 않는 인상

- ✓ 13.1원/kWh의 요금 인상을 결정. 2023년 적자 -4.95조원으로 크게 축소 전망
- ✓ 기재부의 긍정적인 코멘트 감안 시 2Q23 이후 추가 인상 요금 가능성 높게 평가
- ✓ 원가 개선세 하반기로 갈수록 두드러지며 계절적 성수기인 3Q22 흑전 가시권
- ✓ 현 밸류에이션 0.37배로 흑자 전환에 대한 기대감도 반영되지 않은 수준
- ✓ 투자 의견 Buy, 적정주가 28,000원 유지

요금 인상, 단발성 이벤트 아닙니다.

한국전력은 12월 30일 총 13.1원/kWh의 요금 인상을 결정했다. 2023년 판매단가 상승률은 +22.0%에 달할 것으로 예상되는데, 이는 역대 최고 상승률인 2022년의 +11.6%의 2배이다. 주목할 점은 이것이 마지막 인상이 아니라는 점이다. 연내 인상에 대한 가이드라인이 주어지지 않은 점은 아쉽지만, 한국전력의 누적적자를 2026년까지 해소하려는 정책 방향, 2027년 말까지 한전채 발행한도 확대법 일몰을 감안한다면 적정 이익을 보장해주기 위한 추가적인 인상 가능성이 높다.

판가 상승, 원가 개선 동시에 이뤄지며 하반기 흑자 전환 가시권

2023년 한국전력의 영업적자는 -4.95조원으로 크게 줄어들 전망이다. 1원/kWh의 요금 인상은 약 5,500억원의 영업이익 개선효과가 있는데, 이로 인해 약 14.5조원의 영업이익 개선이 예상된다. 이에 더불어 SMP 등 원가 지표 역시 1Q23부터 개선될 전망이다. 글로벌 원자재 가격 하락 및 환율 하락을 1~2분기 후행하여 반영하기 때문이다. 3Q22에는 계절적인 요인이 겹쳐져 흑자전환도 가시권에 있다.

아직 턴어라운드도 반영 못한 주가, 2024년까지 보면 Upside 더욱 확대

당사 추정치 기준 12개월 선행 PBR은 0.37배이다. 과거 턴어라운드 시기 0.4~0.5배에 못미치는 수준이다. 이에 근거하여 투자의견 Buy, 적정주가 28,000원을 유지한다. 1차적인 목표인 흑자전환 이후 2024년까지 바라본다면 Upside는 더욱 커진다. 과거와 비교할 수 없이 자본총계가 줄어든 상황에서 적정 이익을 보장받는다 면 기대할 수 있는 ROE와 PBR이 높아지기 때문이다.

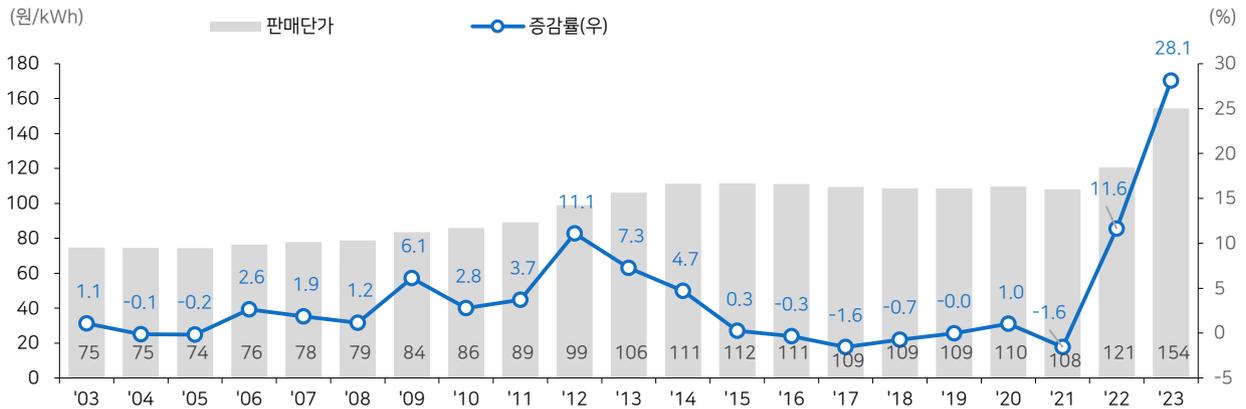
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2021	60,574.8	-5,860.1	-5,315.1	-8,279	적전	99,334	-2.7	0.2	15.8	-8.0	223.2
2022E	71,167.9	-31,045.0	-23,751.3	-36,998	적지	64,782	-0.6	0.3	-6.5	-45.1	435.3
2023E	86,109.7	-4,954.5	-4,730.5	-7,369	적지	57,414	-3.0	0.4	15.8	-12.1	499.9
2024E	90,214.4	5,901.7	2,210.9	3,444	흑전	60,857	6.3	0.4	6.4	5.8	471.0
2025E	94,514.9	5,864.2	1,977.2	3,080	-10.6	63,937	7.1	0.3	2.3	4.9	427.3

한국전력, 역대 최대 폭의 요금 인상 결정

한국전력은 12월 30일 2023년 1분기 전력 요금 개정안을 공시했다. 총 요금 인상 폭은 13.1원/kWh이다. 세부적으로는 1월 1일부터 전력량요금 11.7원/kWh, 기후환경요금이 1.7원/kWh 인상된다. 연료비조정요금의 상하한폭은 +5원/kWh로 유지되었다. 이번 인상은 역대 분기 조정 중 가장 큰 폭이며, 이에 따라 2023년 한국전력의 연간 판매단가 상승률은 +22.0%로 역대 최대 상승폭을 보여줄 전망이다.

이번 인상을 반영했을 때 2023년 한국전력의 영업 적자 규모는 -4.95조원으로 2022년 -31.0조원 대비 크게 줄어들 전망이다. 시장 일각에서 기대하던 단숨에 연간 흑자전환을 노릴 수 있는 인상 폭은 아니지만, 적자 규모 축소만으로도 의미가 크다. 더 중요한 것은 2Q23 이후 요금 인상 가능성이 크다는 점이다. 이전 산업통상자원부는 51.6원/kWh의 인상요인이 있다고 분석한 바 있다. 제도적으로는 4Q22 전력량요금 조정에서 알 수 있듯 정부의 의지만 있다면 연말이든, 연중이든 상관없이 요금 인상이 가능하다. 특히 금번 조정되지 않은 연료비조정요금 상하한 폭 확대에 대한 기대감도 가질 수 있다.

그림1 전력 판매단가 추이



자료: 한국전력, 메리츠증권 리서치센터

요금 인상 이번이 끝이 아닐 것

금번 인상 발표 당시 연내 인상에 대한 가이드라인이 주어지지 않은 점은 아쉽지만, 당사는 12월 이후 관련부처들의 코멘트를 배경으로 하여 2Q23 이후 추가 인상 가능성을 높게 보고 있다. 특히 산자부에 비해 보수적이었던 기재부에서 요금 인상 필요성을 강조하기 시작했다는 점에 주목한다.

12월 발표된 기획재정부의 '2023년 경제정책방향'은 2026년까지 한국전력의 누적 적자를 해소할 계획을 명시하고 있다. 2023년에도 의미 있는 이익 시현이 어렵다고 보았을 때, 2021~2022년 29조원의 누적 적자를 2024~2026년 3개년 동안 해소하기 위해서는 가파른 인상이 불가피하다. 여기서 정부의 목표가 '흑자전환'이 아닌 '누적 적자 해소'를 향하고 있다는 점에 주목해야 한다. 누적 적자 해소 달성을 위해서는 요금을 추가적으로 인상할 뿐만 아니라, 2024년 이후 원자재 가격 하락으로 인한 이익 발생 구간에서도 요금을 유지해야 한다.

한전채 발행 문제 역시 여전히 해소해야 하는 문제이다. 12월 28일 한전채 발행한도를 자본금 및 적립금 대비 최대 6배까지 확대하는 법안이 통과되었지만(기존 2배), 여기에는 5년 이후 일몰 조항이 포함되어 있다. 이에 따라 2027년 말까지 발행한도가 기존 수준(자본금 및 적립금 대비 2배)까지 축소될 전망이다. 2022년 말 한전채 발행 잔액은 72조원, 별도 기준 자본총계는 23조원 수준으로 추정된다. 2023년까지 순발행이 지속되기 때문에, 2024~2027년 4개년 동안 연간 3조원 내외의 별도 순이익을 기록해야 일몰 이후에 대비할 수 있다.

그림2 2023년 경제정책방향: 한전의 누적적자 해소 명시

1 가격 메커니즘·인센티브 확충 등으로 적정수요 유도

- (전기·가스요금) 거시경제 여건을 고려하면서 한전·가스공사 누적적자·미수금이 '26년까지' 해소되도록 요금 단계적 현실화
- 국제유가 등 고려 휘발유 유류세 인하폭을 단계적으로 조정 (△37→△25%, '23.1~)
- (인센티브) 선제·자발적 에너지 소비 절감 유도방안 마련

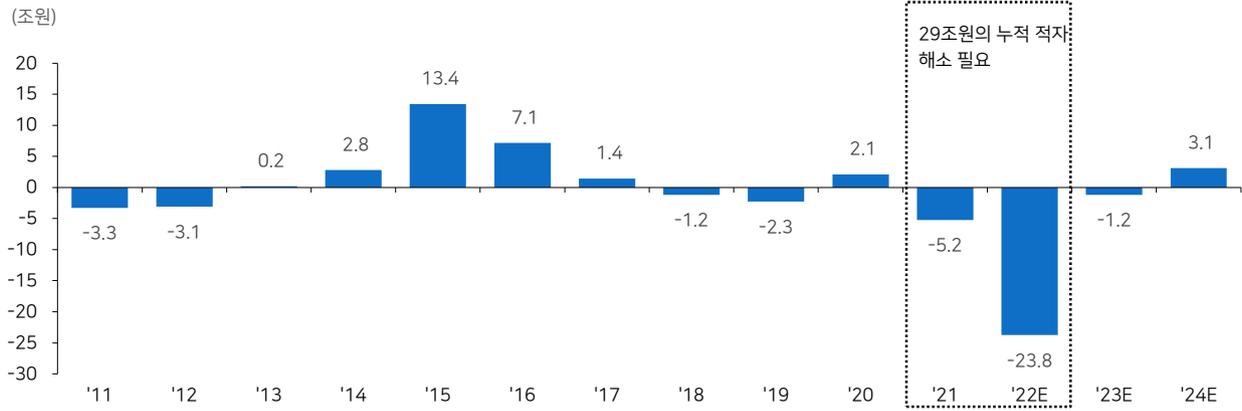
자료: 기획재정부, 메리츠증권 리서치센터

그림3 2023년 경제정책방향: 국공채 발행물량 축소 계획

- (국공채) 발행물량 감축·발행시기 조절 등으로 시장안정 선도
 - (국고채) 연간 발행물량을 축소*하고 1A분기 순발행은 '22.1A분기 (42조원)의 절반수준으로 축소
 - * [국고채 발행조원 예산기준] : (22) 177.3 → (23) 167.8 / [순발행] (22) 104.8 → (23) 61.5
 - (지방채) 연간 발행을 축소('22년 7.5 → '23년 6.5조원)하고 1A분기 만기도래분 지방채·공사채 80%(2.5조원중 2.0조원) 상환
 - (한전채) 전기요금 점진적 인상과 재정건전화 자구노력 등을 통해 발행규모를 '22년 대비 큰 폭 축소

자료: 기획재정부, 메리츠증권 리서치센터

그림4 한국전력 당기순이익 추이 및 전망



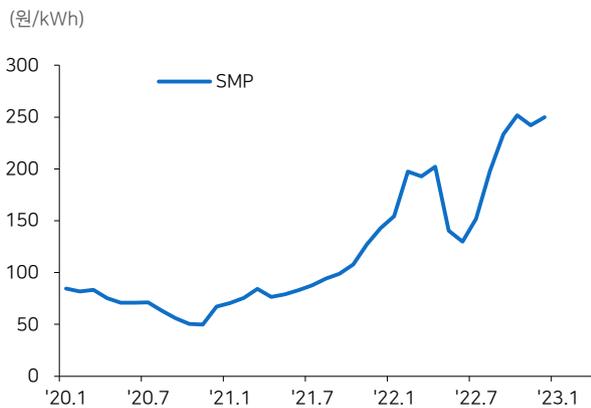
자료: 메리츠증권 리서치센터

원가 지표 개선이 단기적인 주가 트리거

요금 인상 이후 주목해야 할 단기적인 주가 트리거로 원가 지표 개선을 꼽을 수 있다. 특히 12월 들어 260원/kWh를 상회하고 있는 SMP의 향방에 주목해야 하는데, SMP 상한제 실시에도 불구하고 1)적자 LNG발전소에 대한 보전 비용이 발생하고, 2)SMP는 한전 자회사들의 LNG발전단가와 연동되기 때문이다. 당사는 12월 혹은 1월이 SMP의 고점이라고 판단하며, 2Q23부터 200원/kWh 이하로 안정화될 것으로 생각한다.

석탄 연료비 역시 주목해야 한다. 10월까지의 환율 강세 영향 등으로 4Q22까지는 석탄 연료비가 예상보다 높지만, 1Q23부터 글로벌 석탄 시황 안정화와 환율 하락을 반영하여 하향 안정화될 것으로 판단한다.

그림5 SMP 추이



자료: EPSIS,메리츠증권 리서치센터

그림6 두바이유, JKM 추이: 10~11월부터 하락 시작



자료: Bloomberg,메리츠증권 리서치센터

그림7 석탄 연료비 추이



자료: EPSIS,메리츠증권 리서치센터

그림8 석탄 수입단가 추이: 11월부터 하락 시작



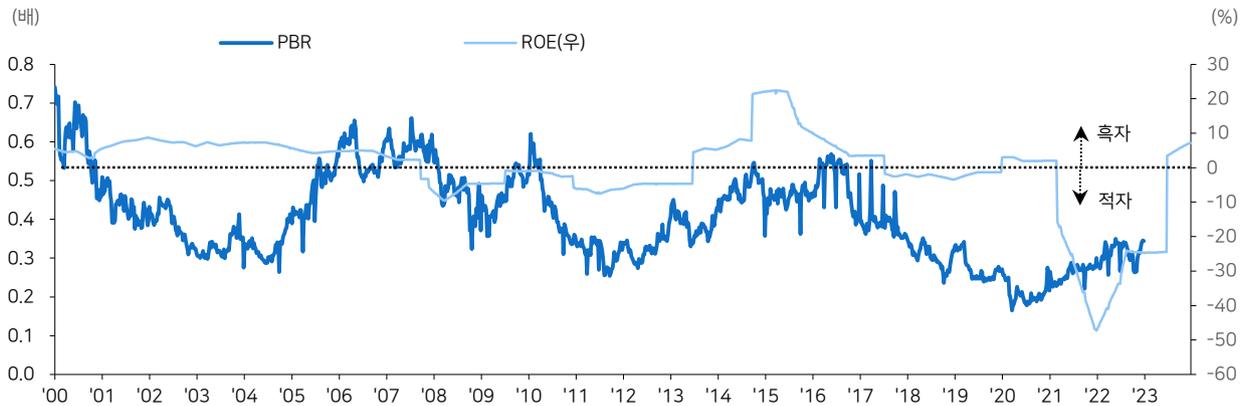
자료: KITA, 메리츠증권 리서치센터

턴어라운드 이제 시작이라면 밸류에이션 Upside는 아직 풍부

당사 추정치 기준 한국전력의 12개월 선행 PBR은 0.37배다. 과거 적자 시기의 평균 PBR이 0.4배였고, 턱어라운드 시기였던 2014~2016년에 평균 0.45배의 PBR을 적용받았던 점을 감안하면 아직 흑자전환에 대한 기대감도 밸류에이션에 반영이 되지 않았다는 판단이다.

2024년 이후를 기준 점으로 삼는다면 더 큰 밸류에이션 Upside를 기대할 수 있다. 그 동안 대규모 적자로 장부가치가 하락했던 만큼, 정상 이익 사이클에 진입했을 시 기대할 수 있는 ROE와 PBR 수준이 과거보다 높아졌기 때문이다. 당사의 2024년 예상 ROE 5.8%와 한국전력의 COE 7.8%(베타 0.75, MRP 6%, 무위험 이자율 3.3% 적용), 영구성장률 1%를 고려한 이론적인 적정 PBR은 0.71배이다.

그림9 한국전력 PBR, ROE 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

4Q22를 끝으로 적자 규모 크게 축소, 3Q23부터 흑자 전환 가능

한국전력의 4Q22 연결 영업적자는 기존 예상보다 확대된 -9.2조원(적확 YoY)을 기록할 전망이다. 요금 인상에도 불구하고, SMP 급등폭이 예상보다 컸고, 원전 발전량이 예상보다 저조했던 점이 주요 요인이다. 안정화될 것으로 기대했던 석탄 연료비 역시 10월 환율 급등 등의 요인으로 지난 분기 대비 오히려 상승했을 것으로 추정한다. 12월부터 시행된 SMP상한제는 6,000억원 내외의 이익 개선 효과를 가져왔을 것으로 보이나, 이익의 방향성을 바꿔줄 정도의 무게감은 없었다.

다만 1Q23부터는 요금 인상 효과와 더불어 SMP와 석탄 연료비 하향 안정화 효과가 겹치며 적자폭이 급격하게 줄어들 것으로 예상된다. 4Q22부터 유가를 비롯한 원자재 가격이 하향 안정화되었고, 이들과 SMP 간에 5~6개월의 시차가 있는 점을 감안하면 2Q23 이후 이익 개선세는 더욱 가속화될 전망이다. 특히 3Q22에는 분기 기준 영업 흑자전환이 예상된다. 계절적인 요인으로 인한 평가 상승과 원자재 가격 하락이 겹쳐진 탓이다.

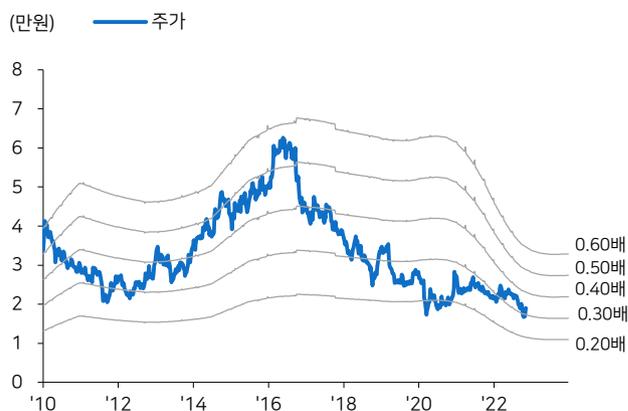
하기 실적 전망에는 2023년 연내 추가 인상은 반영하지 않았으며, 2024년에는 6원/kWh의 추가 인상을 반영했다.

표1 한국전력 실적 전망치 변경 내역

(십억원)	수정전		수정후		변화율	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	70,944.7	80,933.6	71,167.9	86,109.7	0.3%	6.4%
영업이익	-30,561.5	-6,890.8	-31,045.0	-4,954.5	적확	적축
영업이익률	-43.1%	-8.5%	-43.6%	-5.8%	-0.5%p	2.8%p
당기순이익	-23,610.3	-6,264.0	-23,773.1	-4,778.2	적확	적축

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 한국전력 12개월 선행 PBR



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

표2 한국전력 연결 기준 실적 추이 및 전망												
(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	2021	2022E	2023E	2023E
주요 가정												
두바이유(달러/배럴)	95.6	108.1	96.9	85.0	80.0	80.0	80.0	80.0	69.3	96.4	80.0	80.0
원/달러 환율	1,204.6	1,259.9	1,339.1	1,360.0	1,280.0	1,280.0	1,280.0	1,280.0	1,144.0	1,290.9	1,280.0	1,280.0
SMP(원/kWh)	181.5	157.4	194.3	250.0	204.6	179.5	159.9	159.9	93.9	195.8	175.9	139.9
석탄 발전단가(원/kWh)	90.2	113.1	122.5	125.0	118.5	104.6	104.6	104.6	62.2	112.7	108.1	104.6
LNG 발전단가(원/kWh)	228.1	189.0	245.3	280.0	224.6	199.5	179.9	179.9	114.6	235.6	195.9	159.9
원전이용률(%)	87.5	82.6	84.6	84.0	88.0	88.0	88.0	88.0	77.6	84.7	88.0	88.0
석탄이용률(%)	58.7	51.6	64.9	56.0	65.0	55.0	65.0	55.0	59.9	57.8	60.0	60.0
전력 판매단가(원/kWh)	110.4	110.4	127.6	133.7	147.5	140.8	152.9	146.8	108.0	120.5	147.0	153.0
실적 전망												
연결 매출	16,464.1	15,528.0	19,773.0	19,402.9	21,887.8	19,611.6	23,325.0	21,285.3	60,574.8	71,167.9	86,109.7	90,214.4
매출액 증가율(% YoY)	9.2	14.9	20.1	25.0	32.9	26.3	18.0	9.7	3.4	17.5	21.0	4.8
매출원가	23,602.8	21,275.0	26,602.0	27,788.2	24,009.9	20,229.3	21,788.3	21,864.4	63,559.2	99,268.0	87,891.9	80,533.7
연료비	7,648.4	7,079.9	9,605.2	10,546.1	9,720.4	7,310.5	8,221.6	7,574.8	19,407.6	34,879.6	32,827.3	29,153.7
구입전력비	10,582.7	8,414.2	11,079.7	10,551.6	8,832.9	7,304.9	7,570.7	7,563.5	21,632.1	40,628.2	31,271.9	27,465.0
감가상각비	3,050.9	3,042.6	3,082.6	3,127.4	3,110.7	3,107.7	3,097.5	3,099.2	11,627.4	12,303.5	12,415.2	12,315.8
인건비	1,301.9	1,319.5	1,363.0	1,440.7	1,328.0	1,345.8	1,390.3	1,469.5	5,338.9	5,425.1	5,533.6	5,644.2
수선비 및 기타	1,018.9	1,418.9	1,471.5	2,122.5	1,018.0	1,160.3	1,508.2	2,157.5	5,553.1	6,031.8	5,843.9	5,955.0
매출총이익	-7,138.8	-5,747.0	-6,829.1	-8,385.3	-2,122.1	-617.6	1,536.7	-579.1	-2,984.4	-28,100.1	-1,782.2	9,680.7
매출총이익률(%)	-43.4	-37.0	-34.5	-43.2	-9.7	-3.1	6.6	-2.7	-4.9	-39.5	-2.1	10.7
판관비	648.2	769.4	701.9	825.5	766.1	745.2	825.0	836.0	2,875.8	2,944.9	3,172.3	3,779.0
판관비율(%)	3.9	5.0	3.5	4.3	3.5	3.8	3.5	3.9	4.7	4.1	3.7	4.2
영업이익	-7,786.9	-6,516.3	-7,530.9	-9,210.8	-2,888.2	-1,362.9	711.7	-1,415.1	-5,860.1	-31,045.0	-4,954.5	5,901.7
영업이익 성장률(%YoY)	적전	적확	적확	적확	적축	적축	흑전	적축	적전	적확	적축	흑전
영업이익률(%)	-47.3	-42.0	-38.1	-47.5	-13.2	-6.9	3.1	-6.6	-9.7	-43.6	-5.8	6.5
금융손익	-641.9	-687.4	-942.2	-614.7	-542.5	-962.8	-1,017.8	-983.7	-1,843.2	-2,886.2	-3,506.8	-3,814.6
기타손익	16.2	117.3	5.5	-208.0	926.9	16.1	4.7	-6.7	123.5	-68.9	941.1	26.6
종속,관계기업 관련 손익	307.3	274.4	344.2	202.9	203.5	221.6	247.0	257.3	494.6	1,129.0	929.5	966.6
세전이익	-8,105.3	-6,812.0	-8,123.4	-9,830.5	-2,300.3	-2,087.9	-54.4	-2,148.2	-7,085.2	-32,871.1	-6,590.7	3,080.3
연결 당기순이익	-5,925.9	-4,835.8	-5,884.2	-7,127.1	-1,667.7	-1,513.7	-39.4	-1,557.4	-5,229.2	-23,773.1	-4,778.2	2,233.2
당기순이익률(%)	-36.0	-31.1	-29.8	-36.7	-7.6	-7.7	-0.2	-7.3	-8.6	-33.4	-5.5	2.5
순이익 성장률(% YoY)	적전	적확	적확	적확	적축	적축	적축	적축	적전	적확	적축	흑전
지배주주 순이익	-5,952.9	-4,837.2	-5,905.4	-7,055.8	-1,651.0	-1,498.6	-39.0	-1,541.8	-5,315.1	-23,751.3	-4,730.5	2,210.9

자료: 한국전력, 메리츠증권 리서치센터

한국전력 (015760)

Income Statement

(십억원)	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
매출액	60,574.8	71,167.9	86,109.7	90,214.4	94,514.9
매출액증가율 (%)	3.4	17.5	21.0	4.8	4.8
매출원가	63,559.2	99,268.0	87,891.9	80,533.8	84,372.7
매출총이익	-2,984.4	-28,100.1	-1,782.2	9,680.7	10,142.2
판매관리비	2,875.8	2,944.9	3,172.3	3,779.0	4,278.0
영업이익	-5,860.1	-31,045.0	-4,954.5	5,901.7	5,864.2
영업이익률	-9.7	-43.6	-5.8	6.5	6.2
금융손익	-1,843.2	-2,886.2	-3,506.8	-3,814.6	-3,107.2
중속/관계기업손익	494.6	1,129.0	929.5	966.6	0.0
기타영업외손익	123.5	-68.9	941.1	26.6	0.0
세전계속사업이익	-7,085.2	-32,871.1	-6,590.7	3,080.3	2,756.9
법인세비용	-1,856.0	-9,098.1	-1,812.4	847.1	759.8
당기순이익	-5,229.2	-23,773.1	-4,778.3	2,233.2	1,997.1
지배주주지분 순이익	-5,315.1	-23,751.3	-4,730.5	2,210.9	1,977.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	4,473.2	-10,200.9	8,395.6	17,387.6	35,811.2
당기순이익(손실)	-5,229.2	-23,773.1	-4,778.3	2,233.2	1,997.1
유형자산상각비	11,772.1	12,476.8	12,647.3	12,546.1	31,062.5
무형자산상각비	166.2	153.6	148.2	152.0	141.7
운전자본의 증감	-2,312.7	6,624.6	1,015.1	2,456.3	2,609.9
투자활동 현금흐름	-12,354.3	-12,114.3	-13,539.0	-13,415.8	-875.9
유형자산의증가(CAPEX)	-12,668.5	-12,247.5	-11,509.0	-11,624.1	0.0
투자자산의감소(증가)	-1,738.0	-2,327.9	-1,123.8	-593.4	-634.0
재무활동 현금흐름	8,435.1	27,285.2	952.5	-4,186.7	-13,074.1
차입금의 증감	10,307.3	30,285.1	952.5	-4,186.7	-13,074.1
자본의 증가	7.0	-0.8	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	605.7	5,129.2	-4,191.0	-214.9	21,861.2
기초현금	2,029.6	2,635.2	7,764.5	3,573.5	3,358.6
기말현금	2,635.2	7,764.5	3,573.5	3,358.6	25,219.8

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
유동자산	22,050.9	32,635.1	31,933.0	33,859.5	57,159.2
현금및현금성자산	2,635.2	7,764.5	3,573.5	3,358.6	25,219.8
매출채권	7,539.9	9,427.2	10,341.9	10,824.8	11,340.8
재고자산	7,608.2	9,512.6	10,435.5	10,922.8	11,443.5
비유동자산	189,058.0	199,104.1	199,116.6	198,812.9	168,242.8
유형자산	173,119.8	174,090.1	172,951.8	172,029.8	140,967.3
무형자산	1,149.7	1,073.7	1,100.8	1,125.8	984.2
투자자산	10,381.2	12,677.6	13,801.3	14,394.7	15,028.7
자산총계	211,108.9	231,739.2	231,049.6	232,672.4	225,402.0
유동부채	31,732.2	43,247.6	42,106.5	42,315.0	30,279.9
매입채무	4,780.3	5,976.8	3,568.3	4,091.7	4,286.8
단기차입금	2,820.6	6,856.9	6,556.9	6,556.9	6,556.9
유동성장기부채	11,109.3	14,257.1	14,257.1	13,114.5	0.0
비유동부채	114,064.8	145,197.3	150,427.1	149,608.2	152,375.8
사채	64,221.2	86,502.4	87,654.4	84,454.4	84,454.4
장기차입금	2,278.5	2,880.3	2,909.1	3,027.2	3,027.2
부채총계	145,797.0	188,444.9	192,533.6	191,923.2	182,655.7
자본금	3,209.8	3,209.8	3,209.8	3,209.8	3,209.8
자본잉여금	2,074.9	2,074.0	2,074.0	2,074.0	2,074.0
기타포괄이익누계액	-57.6	1,022.2	1,022.2	1,022.2	1,022.2
이익잉여금	45,247.0	21,986.9	17,256.5	19,467.3	21,444.5
비지배주주지분	1,542.8	1,706.4	1,658.6	1,680.9	1,700.9
자본총계	65,311.9	43,294.3	38,516.0	40,749.2	42,746.3

Key Financial Data

	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
주당데이터(원)					
SPS	94,359	110,860	134,135	140,529	147,228
EPS(지배주주)	-8,279	-36,998	-7,369	3,444	3,080
CFPS	14,392	-26,345	14,705	30,520	57,742
EBITDAPS	9,468	-28,685	12,214	28,973	57,742
BPS	99,334	64,782	57,414	60,857	63,937
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-2.7	-0.6	-3.0	6.3	7.1
PCR	1.5	-0.8	1.5	0.7	0.4
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
PBR	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3
EBITDA	6,078.1	-18,414.6	7,841.0	18,599.8	37,068.3
EV/EBITDA	15.8	-6.5	15.8	6.4	2.3
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-8.0	-45.1	-12.1	5.8	4.9
EBITDA 이익률	10.0	-25.9	9.1	20.6	39.2
부채비율	223.2	435.3	499.9	471.0	427.3
금융비용부담률	3.2	3.8	4.8	4.6	4.0
이자보상배율(x)	-3.1	-11.6	-1.2	1.4	1.5
매출채권회전율(x)	8.2	8.4	8.7	8.5	8.5
재고자산회전율(x)	8.4	8.3	8.6	8.4	8.5

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 하시기 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.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
직전 1개월간 증가대비 3등급	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	84.9%
중립	15.1%
매도	0.0%

2022년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

한국전력 (015760) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

