

한전 KPS(051600)

2023년이 기대되는 이유, Top-pick!

Analyst 황성현_02)368-6878_tjdgus2009@eugenefn.com

2023.02.13

4Q22 Review

투자의견: **BUY** (유지)

목표주가: **58,000**원(유지)

현재주가: 32,700원(2/10)

시가총액: 1,472(십억원)

4Q22 Review: 매출액 3,985 억원, 영업이익 483 억원(영업이익률 12%)

매출액 3,985 억원(+5%yoy), 영업이익 483 억원(+5,271%yoy), 당기순이익 308 억원(흑전 yoy)으로 **영업이익 기준 시장 컨센서스 282 억원을 71% 상회하는 어닝 서프라이즈** 기록

화력, 원자력 모두 전년 대비 계획예방정비 실적은 감소했지만 노임 증가분 반영으로 실적 개선. 화력은 서인천, 신서천, 태안 등 경상 및 개보수 공사 실적이 증가했으며, 원전은 신한울 1 호기 가동 및 한빛, 월성 등 변경계약을 통한 공사비 증액으로 외형 성장 지속. 해외 사업은 UAE BNPP 공사가 분기별 편차를 보이며 공정 인식되어 일시적으로 감소했으며, 대외 사업은 포스코 광양 2 호기 등이 인식되며 매출액 증가

특이사항으로는 대외 사업 등 정비 확대로 재료비가 증가했음에 반해, 노무비가 전년대비 11% 감소하며 수익성 개선. 언론에 의하면, 공무원, 공기업, 공공기관을 중심으로 인력 구조조정이 지속되고 있으며, 동사도 임금피크제 및 퇴직인력을 고려 시 인건비 감소는 지속될 것이라 판단. 당사 추정에 의하면, **4 분기 인당 매출액 및 생산성은 전년대비 3% 증가**

1Q23 Preview: 매출액 3,243 억원, 영업이익 227 억원(영업이익률 7%)

매출액 3,243 억원(+7%yoy), 영업이익 227 억원(+1%yoy) 전망. 매출액이 감소했던 해외 사업의 일회성 요인 제거 및 대외 사업의 매출액 인식으로 견고한 성장 지속 전망. 또한 3년간 높게 유지되었던 경영평가성과(BBB)의 기저로 등급 상황이 없는 한 **2023년에는 비용 절감이 지속될 전망**

투자의견 BUY, 목표주가 58,000 원 유지

당사는 한전 KPS에 대해 투자의견 BUY 목표주가 58,000 원을 유지함. 한국전력, 한국가스공사 등 에너지 공기업에 추진되고 있는 강도 높은 자구책과 비용 절감으로 주주 입장에서는 긍정적인 환경 지속. 또한 정부 주도의 해외 원전 수출 추진, 풍력, 연료전지 EPC PJT, 신규 해외 수주 가능성을 고려하면 **유틸리티 섹터에서 리스크가 가장 낮은 기업**이라 판단. 매수를 추천함

결산기(12월)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	1,303	1,381	1,429	1,454	1,485
영업이익(십억원)	135	124	131	159	180
세전계속사업손익(십억원)	111	136	135	164	187
당기순이익(십억원)	87	99	100	127	145
EPS(원)	1,935	2,193	2,227	2,830	3,217
증감률(%)	-43.2	13.3	1.5	27.1	13.7
PER(배)	15.4	17.6	14.7	11.6	10.2
ROE(%)	8.2	9.1	8.8	10.7	11.4
PBR(배)	1.3	1.6	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	6.6	9.5	7.2	5.9	5.0

자료: 유진투자증권

발행주식수	45,000천주
52주 최고가	45,150원
최저가	29,600원
52주 일간 Beta	0.48
3M 일평균거래대금	41억원
외국인 지분율	5.8%
배당수익률(2022F)	3.7%

주주구성	
한국전력공사 (외 1인)	51.0%
국민연금공단 (외 1인)	12.2%

	1M	6M	12M
주가상승률(%)	-4.7	-21.5	-7.1

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	58,000	58,000	-
영업이익(22)	131	137	▼
영업이익(23)	159	170	▼

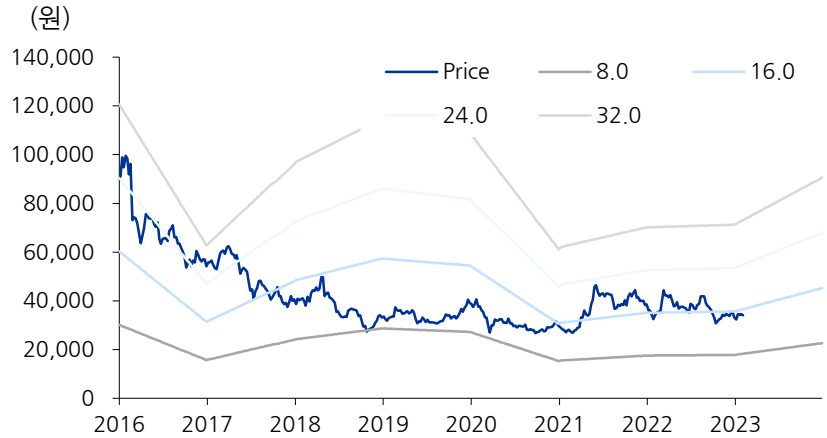


도표 1. 연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %)	수정전		수정후		변경률	
	2022E	2023E	2022E	2023E	2022E	2023E
매출액	1,411	1,546	1,429	1,454	1.3	(6.0)
영업이익	137	170	131	159	(4.5)	(6.4)
영업이익률(%)	9.7	11.0	9.1	10.9	(0.6)	(0.0)
EBITDA	185	217	179	206	(3.3)	(5.1)
EBITDA 이익률(%)	13.1	14.0	12.5	14.2	(0.6)	0.1
순이익	109	137	100	127	(8.4)	(7.2)

자료: 유진투자증권

도표 2. PER Band chart



자료: 유진투자증권

도표 3. 실적 추정

단위: 십억원	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2021	2022	2023
매출액	303	386	341.9	399	324	383	348	398	1,381	1,429	1,454
화력	97	148	98	126	100	150	100	106	484	468	456
원자력/양수	109	115	135	158	108	115	149	174	508	517	546
송변전	23	23	21	23	23	23	22	23	88	89	91
기타	74	100	88	92	94	95	78	94	301	355	361
영업이익	23	29	31.2	48	23	52	22	62	124	131	159
OPM(%)	7.4	7.4	9.1	12.1	7.0	13.6	6.3	15.7	9.0	9.1	10.9
당기순이익	21	24	24	31	21	43	20	44	99	100	127
NPM(%)	6.9	6.3	7.1	7.7	0.0	0.0	0.0	0.0	7.1	7.0	8.8
YoY(%)											
매출액	-5.8	4.8	9.8	5.0	7.0	-0.6	1.8	-0.2	5.9	3.5	1.7
영업이익	-60.1	-20.9	1.9	5,271.2	0.8	81.9	-29.2	29.0	-8.4	5.3	21.8
당기순이익	-52.7	-23.8	-8.5	흑전	-0.4	74.7	-15.8	41.5	13.3	1.6	27.1

자료: 한전 KPS, 유진투자증권

한전KPS(051600.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
자산총계	1,350	1,427	1,477	1,552	1,630
유동자산	760	800	858	942	1,026
현금성자산	163	147	195	269	341
매출채권	494	510	519	528	539
재고자산	24	24	25	25	26
비유동자산	590	627	619	610	604
투자자산	129	171	177	180	184
유형자산	453	447	433	422	411
기타	8	9	8	8	8
부채총계	298	315	318	321	323
유동부채	256	268	271	273	275
매입채무	101	102	105	107	109
유동성이자부채	3	4	4	4	4
기타	152	162	162	162	162
비유동부채	43	47	48	48	48
비유동이자부채	2	5	5	5	5
기타	40	42	43	43	44
자본총계	1,052	1,112	1,159	1,231	1,306
지배지분	1,052	1,112	1,159	1,231	1,306
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,043	1,104	1,150	1,222	1,297
기타	(1)	(1)	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,052	1,112	1,159	1,231	1,306
충차입금	5	9	9	9	9
순차입금	(158)	(139)	(186)	(260)	(333)

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업현금	75	133	135	164	177
당기순이익	87	99	100	127	145
자산상각비	43	45	48	47	46
기타비현금성손익	186	184	(6)	(3)	(4)
운전자본증감	(195)	(179)	(8)	(8)	(10)
매출채권감소(증가)	(40)	(23)	(10)	(9)	(11)
재고자산감소(증가)	(0)	(0)	(1)	(0)	(1)
매입채무증가(감소)	(5)	14	3	2	2
기타	(150)	(170)	0	0	0
투자현금	27	(40)	(34)	(35)	(36)
단기투자자산감소	(30)	(40)	0	0	0
장기투자증권감소	324	162	0	0	0
설비투자	(50)	(30)	(31)	(32)	(32)
유형자산처분	6	9	0	0	0
무형자산처분	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
재무현금	(90)	(56)	(54)	(55)	(70)
차입금증가	(4)	(4)	0	0	0
자본증가	(86)	(52)	(54)	(55)	(70)
배당금지급	86	52	54	55	70
현금 증감	9	39	48	74	72
기초현금	26	35	74	122	196
기말현금	35	74	122	196	268
Gross Cash flow	316	327	143	171	187
Gross Investment	138	178	41	42	45
Free Cash Flow	178	149	102	129	142

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	1,303	1,381	1,429	1,454	1,485
증가율(%)	4.5	5.9	3.5	1.7	2.1
매출원가	1,092	1,163	1,204	1,205	1,210
매출총이익	211	217	226	249	275
판매 및 일반관리비	76	93	95	90	94
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	135	124	131	159	180
증가율(%)	(30.2)	(8.4)	5.3	21.8	13.3
EBITDA	178	169	179	206	226
증가율(%)	(25.0)	(5.6)	6.0	15.2	9.8
영업외손익	(24)	12	4	5	7
이자수익	7	5	7	8	9
이자비용	0	1	1	1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(31)	7	(2)	(2)	(2)
세전순이익	111	136	135	164	187
증가율(%)	(44.1)	22.5	(1.0)	22.1	13.7
법인세비용	24	37	34	37	42
당기순이익	87	99	100	127	145
증가율(%)	(43.2)	13.3	1.5	27.1	13.7
지배주주지분	87	99	100	127	145
증가율(%)	(43.2)	13.3	1.5	27.1	13.7
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,935	2,193	2,227	2,830	3,217
증가율(%)	(43.2)	13.3	1.5	27.1	13.7
수정EPS(원)	1,935	2,193	2,227	2,830	3,217
증가율(%)	(43.2)	13.3	1.5	27.1	13.7

주요투자지표

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	1,935	2,193	2,227	2,830	3,217
BPS	23,371	24,711	25,752	27,362	29,029
DPS	1,146	1,199	1,220	1,550	1,760
밸류에이션(배,%)					
PER	15.4	17.6	14.7	11.6	10.2
PBR	1.3	1.6	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	6.6	9.5	7.2	5.9	5.0
배당수익률	3.9	3.1	3.7	4.7	5.4
PCR	4.2	5.3	10.3	8.6	7.9
수익성(%)					
영업이익률	10.4	9.0	9.1	10.9	12.1
EBITDA이익률	13.7	12.2	12.5	14.2	15.2
순이익률	6.7	7.1	7.0	8.8	9.8
ROE	8.2	9.1	8.8	10.7	11.4
ROIC	12.5	9.7	10.0	12.7	14.4
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	(15.0)	(12.5)	(16.1)	(21.2)	(25.5)
유동비율	297.3	298.9	317.0	345.6	373.2
이자보상배율	326.7	166.1	116.6	142.0	161.0
활동성(회)					
총자산회전율	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9
매출채권회전율	2.7	2.8	2.8	2.8	2.8
재고자산회전율	103.4	57.9	58.8	58.4	58.5
매입채무회전율	13.2	13.6	13.8	13.7	13.7

Compliance Notice

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 기재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 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 경우에 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2022.12.31 기준)

