

2016년 12월 26일

한전KPS (051600.KS/Hold유지/TP:73,000원 유지/CP:57,000원)

Update

이민재 (02-768-7895)

당분간은 계속될 불확실성

신규 기저발전 도입으로 인한 성장 기회 확보. 그러나 여전히 저조한 해외 수주와 4분기 통상임금 관련 비용 증가로 벨류에이션 부담은 여전한 상황. 2017년 EPS 기준 PER 18배

• 4분기를 저점으로 2017년부터는 실적 개선은 이뤄질 것

-주가는 연중 고점 대비 44% 하락함에도 불구하고 여전히 PER 18배(2017년 EPS 기준)로 여전히 벨류에이션 매력은 크지 않은 상황. 그러나 2017년도 UAE BNPP 프로젝트 수주 및 신규 석탄발전소로 인한 매출 상승으로 시장에서 한전KPS에 대한 기대감은 높은 상황

-4분기 매출액 3,747억원(+4.1%, y-y), 영업이익 343억원(-9.5%, y-y)으로 컨센서스(345억원)에 부합 추정. 신규 발전설비 증설로 기존 원자력과 석탄발전소에 대한 정비 증가, 오르단 IPP 프로젝트 매출 증가(4분기 53억원 추정 vs 3분기 41억원) 등으로 외형 성장은 지속될 것으로 보임. 다만, 올해부터 계속해서 증가한 외주비, 여비교통비 등 기타비용 증가(1,699억원, +7.1% y-y) 추세는 이어질 전망

-2017년에도 신규 발전설비 증설에 따른 국내 정비 매출 증가와 기 수주 해외 프로젝트로부터의 매출 반영으로 외형 성장은 이어질 전망. 다만, 올해도 이어진 해외 정비시장의 상황, 외주비 등 기타비용 증가로 인해 예상해볼 수 있는 국내 정비시장의 구조 변화 등이 내년에도 이어진다면 실적 개선 폭은 제한될 것

• 통상임금 등 여전히 존재한 불확실성으로 당분간 주가 상승은 제한적

-여전히 통상임금 판결 결과는 나오지 않음. 우선적으로 인식할 금액은 450억원(2011년~2014년 통상임금 분). 이후 2015년, 2016년도 분에 대해서도 비용 인식 가능성이 높은데, 이는 2017년 당기순이익의 15% 수준으로 예상. 통상임금과 UAE 프로젝트 수주 결과가 나오기 전까지는 주가 상승은 제한적일 전망

한전KPS 4분기 실적 Preview

(단위: 십억원, %)

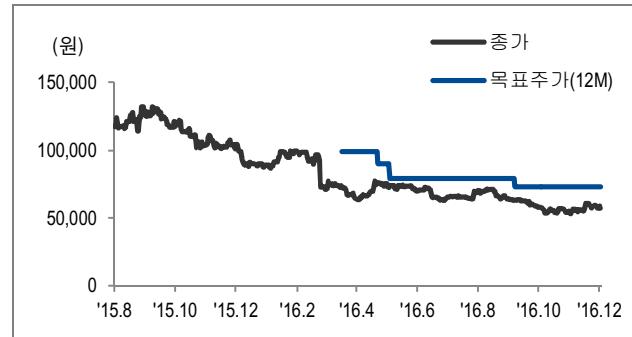
| | 4Q15 | 1Q16 | 2Q16 | 3Q16 | 4Q16E | | | | | 1Q17F |
|---------|------|------|------|------|-------|------|------|------|------|-------|
| | | | | | 예상치 | y-y | q-q | 기준추정 | 컨센서스 | |
| 매출액 | 360 | 249 | 327 | 277 | 374.7 | 4.1 | 35.2 | 393 | 382 | 277 |
| 영업이익 | 38 | 26 | 48 | 30 | 34.3 | -9.5 | 14.6 | 46 | 35 | 35 |
| 영업이익률 | 10.5 | 10.6 | 14.8 | 10.8 | 9.1 | | | 11.6 | 9.2 | 12.7 |
| 세전이익 | 40 | 29 | 50 | 31 | -14 | 적전 | 적전 | 48 | 37 | 38 |
| (지배)순이익 | 31 | 24 | 38 | 24 | -12 | 적전 | 적전 | 41 | 23 | 27 |

주: IFRS 연결 기준. 자료: FnGuide, NH투자증권 리서치센터 전망



투자의견 및 목표주가 변경내역

| 종목명 | 코드 | 제시일자 | 투자의견 | 목표가 |
|-------|-----------|------------|------|---------------|
| 한전KPS | 051600.KS | 2016.09.22 | Hold | 73,000원(12개월) |
| | | 2016.05.02 | Hold | 79,000원(12개월) |
| | | 2016.04.20 | Buy | 90,000원(12개월) |
| | | 2016.03.15 | Buy | 99,000원(12개월) |

**종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지**

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2016년 12월 23일 기준)

- 투자의견 분포

| Buy | Hold | Sell |
|-------|-------|------|
| 78.4% | 21.6% | 0.0% |

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 "한전KPS"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhwm.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.