유틸리티/운송 담당 주익찬
Tel. 368-6099
icjoo@eugenefn.com

EUGENE INVESTMENT & SECURITIES

유틸리티

한전KPS(051600.KS)

1 November 2012

수익성 높은 해외 정비 수주 다시 증가 전망

*** 자료작성 취지: 요르단 IPP3 발전소 정비와 부품 사업 수주 분석**

- **요르단 IPP3 디젤발전소 정비와 부품 사업 수주로, 2014년 이후 연간 영업이익이, 2012년 예상 영업이익의 5.9~7.3%인 88~110억원 증가하는 효과 있을 전망**
  - 한전KPS는 요르단에서 한전 컨소시엄인 AAEPC사(Amman Asia Electric Power Company)로부터, 요르단 수도 암만 인근의 Almanakher에 위치한, IPP3 600MW(=15.5MW×38기) 디젤발전소의 O&M(운전, 정비) 약 3,000억원, parts 약 8,000억원의 합계인 1.1조원을 수주
  - 계약금액은 25년간 사업의 Lump-Sum 계약이지만, 요르단 통화 관련 정비 가격은 매년 요르단 Living Index, 나머지는 US Labor Index를 적용하는 escalation 조항 있음
  - 2014년 2월 이후 현금흐름은, 건설진행과 관련 없이, 계약금액을 25년간 균등 분할한 연간 약 440억원
  - 매출액은 2013년 8월~2014년 1월에는, setup 금액 24억원
  - 2014년 2월 이후부터는, 투입원가 진행률에 따라 비례하여, 초기에는 200~300억원, 이후 점차 증가할 전망
  - 한전KPS의 요르단 사업 영업이익률은, parts 사업이 포함되어 있어, 과거 해외 순수 O&M 평균으로 추정되는 30%보다는 낮겠지만, 국내외 총 평균보다는 높은, 20~25%일 것으로 전망
  - parts 판매 가격은 도입가격에 마진을 더하는 방식이 아니어서, 영업이익률은 단순 parts procurement(부품 구매) 보다는 높을 전망
  - 이에 따라, 영업이익은 연간 88~110억원(=440억원*20%~25%) 증가하는 효과가 있을 전망
  - 이는 2012년 예상 영업이익의 5.9~7.3%
  - 발전소 건설은 2014년 2월 Phase1 (16기), 2014년 7월 Phase 2 (14기), 2014년 9월 (Phase 3 (8기) 준공
  - 한국전력 컨소시엄은, 요르단전력공사가 국제입찰방식으로 발주한 요르단 IPP3 디젤발전소 건설과 운영 사업자로 낙찰되었으며, 한전KPS는 Wartsila 등 3개 업체와 경쟁을 통해 O&M 사업자로 최종 선정됨
- **이번 수주액은 과거 3년간 해외 정비 누적 수주액 목표치보다 큰 규모이며, 이르면 2012년말~2013년초에도 추가 해외 정비 수주 가능할 전망**
  - 요르단 이외에도 동남아시아와 남미 등에서 다수의 해외 정비 수주 추진 중
  - 해외 정비 사업의 영업이익률은 국내보다 높아 긍정적
- **매년 순이익과 주당 배당금이 증가하여, 주가는 상승 지속할 전망**
  - 목표주가 유지 이유는, 요르단 IPP3 정비만으로는 목표주가에 미치는 영향이 작기 때문
  - 향후 추가 사업들이 계속 수주되면, 목표주가 조정 요인으로 작용할 전망

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지)	64,000원
현재주가(10/31)	60,000원

Key Data (기준일: 2012. 10. 31)

KOSPI(pt)	1,912.1
KOSDAQ(pt)	508.3
액면가(원)	200
시가총액(십억원)	2,700.0
52주 최고/최저(원)	60,000 / 30,150
52주 일간 Beta	-0.15
발행주식수(천주)	45,000
평균거래량(3M,천주)	194
평균거래대금(3M,백만원)	9,755
외국인 지분율(%)	8.9
주요주주 지분율(%)	
한국전력공사	75.0

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	18.3	20.1	44.1	93.9
KOSPI대비상대수익률	22.6	18.5	47.6	93.7

Financial Data (십억원) (IFRS 연결 기준)

결산기(12 월)	2011	2012E	2013E
매출액	925.5	1,047.8	1,256.8
영업이익	119.2	149.9	196.2
세전계속사업손익	130.6	159.7	206.5
순이익	104.7	124.0	161.1
OP Margin(%)	12.9	14.3	15.6
NP Margin(%)	11.3	11.8	12.8
EPS(원)	2,326	2,756	3,579
BPS(원)	10,981	11,851	15,430
ROE(%)	21.2	23.3	23.2
PER(x)	17.7	21.8	16.8
PBR(x)	3.8	5.1	3.9

자료: 유진투자증권

your best partner
유진투자증권

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 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 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 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급

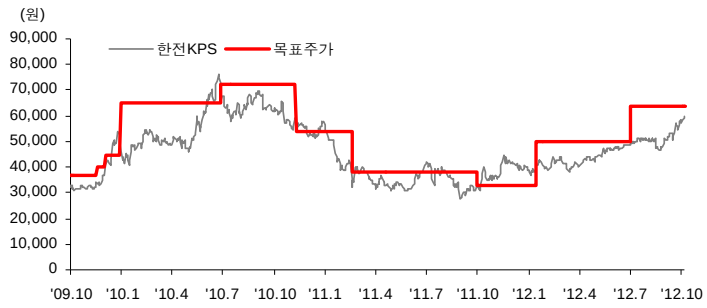
종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

• STRONG BUY	추천기준일 종가대비 +50%이상
• BUY	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE	추천기준일 종가대비 0%미만

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)
20080407	BUY	25,000
20080516	HOLD	25,000
20080814	HOLD	25,000
20081002	HOLD	25,000
20081114	HOLD	25,000
20081223	HOLD	25,000
20090205	HOLD	25,000
20090609	BUY	40,000
20090727	BUY	40,000
20091005	BUY	40,000
20091030	BUY	37,000
20091214	BUY	40,000
20091228	BUY	45,000
20100125	BUY	65,000
20100204	BUY	65,000
20100303	BUY	65,000
20100311	BUY	65,000
20100329	BUY	65,000
20100427	BUY	65,000
20100517	BUY	65,000
20100518	BUY	65,000
20100519	BUY	65,000
20100601	BUY	65,000
20100617	BUY	65,000
20100723	HOLD	72,000
20100916	HOLD	72,000
20101022	HOLD	72,000
20101108	HOLD	72,000
20101206	HOLD	54,000
20101209	HOLD	54,000
20110210	HOLD	54,000
20110315	HOLD	38,000
20110503	HOLD	38,000
20110729	HOLD	38,000
20111026	HOLD	33,000
20120209	BUY	50,000

한전KPS(051600.KS) 주가 및 목표주가 추이



20120412	BUY	50,000	
20120502	BUY	50,000	
20120508	BUY	50,000	
20120727	BUY	64,000	
20120731	BUY	64,000	
20121004	BUY	64,000	
20121030	BUY	64,000	
20121101	BUY	64,000	