

한전KPS

(051600/매수)

UAE 원전 정비 수주: 기대와 아쉬움 사이

- UAE 원전 정비 계약 수주: 한수원과 함께 5년 정비 계약 체결
- LTMSA/TASK Order 방식으로 한수원/한전KPS의 수주 규모를 쉽게 예단하기 힘들어
- 크지 않지만 꾸준한 수익원이 생겼다는 점에 의의

UAE 원전 수주: 한수원과 함께 5년 정비 계약 체결

-한전KPS는 공시를 통해 한수원/한전KPS 컨소시엄이 Nawah Energy Company와 정비사업 계약을 체결했음을 밝힘.

-계약 기간은 5년(5년 후 양측 합의로 연장 가능)으로 연 계약 금액은 추정 곤란함을 밝힘. 이는 과업 지시서 방식(Task Order: 발주사의 요청에 따라 요청된 정비 기술 인력 지원 및 정비 용역을 수행)에 따라 발주 규모가 결정되는 구조이기 때문.

-바라카 원전 1~4호기에 대해 한수원은 안전/계측 부문, 한전KPS는 경상 및 계획 예방 정비 공사에 대한 정비 기술 인력 지원 및 정비용역을 수행하게 될 것으로 보임.

LTMSA 계약: 절반의 성공을 의미

-계약은 정비 일괄 수주 계약(LTMA: Long-term Maintenance Agreement)이 아닌 LTMSA(Long-term Maintenance Service Agreement)로 알려져 있음.

-즉, 책임과 권한은 Nawah Energy에서 갖고 한수원/한전KPS 컨소시엄이 장기적인 정비를 총괄하는 계약. 이는 한수원/한전KPS가 정비 계약 물량을 전량 수주하지 못할 수도 있음을 의미.

-두산중공업이 MSA(Maintenance Service Agreement)를 통해 원전 주기기에 대한 정비(계측 제어 부문으로 추정)를 맡은 것도 이러한 맥락에서 해석 가능.

향후 꾸준한 매출 및 수익원이 될 전망

-당초 계약 규모에 대한 시장 기대치가 4개 호기에 대한 10년 계약, 1조원 수준이었음을 감안하면 한전KPS 입장에서 이번 수주 규모는 최대 3,000억원. 타 컨소시엄 수주 가능성을 감안하면 그 이하로 하락할 수도 있음. 이번 계약에서 발생할 수 있는 연평균 최대 매출액 및 영업이익은 각각 600억원, 100억원 미만으로 추정.

-전반적인 계약 규모와 구조는 아쉽지만, 일단 주요 계약자로 선정된 점은 긍정적. 향후에도 추가 수주를 위한 경쟁은 지속될 것. 다만, 바라카 원전에 대한 건설/정비/운영 노하우를 한수원/한전KPS가 보유하고 있음을 감안하면, 향후 꾸준한 매출 및 수익원이 될 것으로 기대.

결산기 (12월)	12/16	12/17	12/18F	12/19F	12/20F	12/21F
매출액 (십억원)	1,223	1,237	1,242	1,274	1,299	1,351
영업이익 (십억원)	106	164	192	186	188	197
영업이익률 (%)	8.7	13.3	15.5	14.6	14.5	14.6
순이익 (십억원)	88	136	161	153	158	168
EPS (원)	1,962	3,021	3,585	3,403	3,515	3,729
ROE (%)	11.2	16.0	17.0	14.8	14.1	13.8
P/E (배)	27.6	13.4	9.3	9.7	9.4	8.8
P/B (배)	3.1	2.0	1.5	1.4	1.3	1.2
배당수익률 (%)	1.3	3.6	4.4	4.5	4.5	4.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

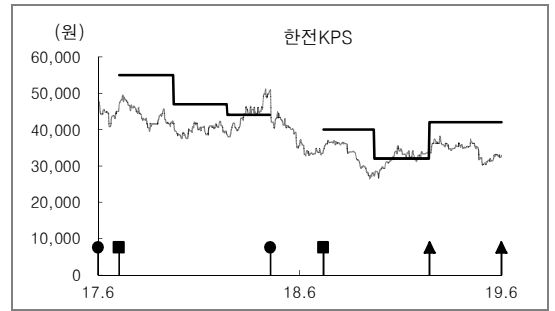
자료: 한전KPS, 미래에셋대우 리서치센터

한전KPS

UAE 원전 정비 수주: 기대와 아쉬움 사이

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
한전KPS(051600)				
2019.02.14	매수	42,000	-	-
2018.11.06	Trading Buy	32,000	-0.07	11.09
2018.08.06	Trading Buy	40,000	-16.93	-7.50
2018.05.02	중립	-	-	-
2018.02.13	Trading Buy	44,000	0.82	16.36
2017.11.08	Trading Buy	47,000	-15.15	-10.11
2017.08.01	Trading Buy	55,000	-19.70	-10.00
2017.07.29	1년 경과 이후	-	-	-
2016.07.29	중립	-	-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화
비중축소 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 추가(-), 목표주가(→), Not covered(□)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
83.52%	8.24%	8.24%	0.00%

* 2019년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.