

2022. 1. 26

금융/리츠팀

이경자
Analyst
kyungja.lee@samsung.com

넥스트에라에너지 (NEE US)

최대 재생 에너지 기업을 둘러싼 잡음들

- 4분기 매출은 전년대비 15% 증가했으나 컨센서스 하회, 2022년 가이던스 상향
- 거점인 플로리다 지역의 경제 호황과 인구 유입이 단중기 성장 요인
- CEO 변경과 바이든 행정부의 'BBB' 인프라 법안의 통과 지연이 리스크

WHAT'S THE STORY?

매출은 예상을 하회: 4분기 매출은 50.5억달러로 전년대비 15% 증가했으나 컨센서스를 7억 달러 하회, 조정 EPS는 0.41달러로 전년대비 4% 증가하며 컨센서스 0.4달러를 소폭 상회. 2022년 EPS가이던스를 2.75-2.83달러로 기존 대비 5.6% 상향. 최근 넥스트에라에너지의 주가는 큰 폭 조정을 받고 있는데 이는 바이든 행정부가 추진하는 인프라 법안 'Build Back Better'의 통과가 지연되고 있기 때문. BBB 법안에는 태양광과 풍력 등 재생에너지의 PTC/ITC 차원에서 지원을 2033-2036년까지 연장한다는 내용을 담고 있어 신재생에너지 산업에 중요한 제도임. 더불어 전일 실적발표와 함께 CEO 'Jim Robo'의 사임 뉴스가 발표되며 주가는 단기 급락

플로리다의 경제성장과 물 유틸리티 프로젝트: 넥스트에라에너지는 FPL(플로리다전력회사), 걸프파워(2021년 초 FPL에 통합), 넥스트에라에너지 등으로 이뤄진 유틸리티 지주사. 단중기적인 실적 성장 요인은 FPL의 거점인 플로리다 지역의 경제 호황과 인구 유입. 지난 3개월간 평균 신규 주택착공은 전년대비 40% 증가했고 고용은 18개월만의 최대치를 기록하며 전력판매 증가. FPL의 에너지 믹스에서 60% 이상이 천연가스로 최근 천연가스 가격 급등이 우려되나 미국 내 공급증가로 리스크는 제한적. 장기 성장 동력을 확보하기 위해 3분기, 휴스턴 8개 카운티에서 상수/폐수 시설 포트폴리오의 인수 계약을 체결하며 물 유틸리티 사업에 진출. 이는 친환경 산업 관점에서 매우 시의적절한 투자로 평가됨.

재생에너지 전환은 지속적: 다양한 난관에도 불구하고 재생에너지로 전환이 지속적으로 이뤄지고 있음은 분명한 방향성이며 넥스트에라에너지의 경쟁력은 유지되고 있음. 2021년 신규 확보한 수주는 7,200MW로 전년대비 35% 증가하며 역대 최대 수준. 더불어 2021년 160억 달러의 자본적 지출을 기록하며 2024년까지 30GW의 신재생에너지 공급 용량을 확보할 계획. 사측은 이에 기반해 과거 10년간 보여준 10%대의 배당 성장을 유지할 것이라고 밝힘. 2021년에도 배당을 전년대비 10% 인상한 바 있음. 배당성향이 61%에 불과해 타 유틸리티사 대비 낮지만 향후 투자부담이 완화될 경우 더 높은 배당 성장이 가능함을 시사. 'BBB' 2차 인프라법안 통과 전까지는 주가 변동이 불가피하나 제도적 리스크 해소 시 고유의 성장성은 재차 부각될 것

▶ AT A GLANCE

현재주가	75.1 USD
블룸버그 평균목표주가	88.8 USD
시가총액 (달러)	16,4414.9 백만USD
시가총액 (원)	193.8 조원
Shares (float)	1957.2 백만주 (99.8%)
52주 최저//최고	68.33 / 87.69 USD
90일-평균거래대금	546.2 백만USD
국가	US
상장거래소	New York
산업	Electric

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
넥스트에라에너지 (%)	2.3	7.5	12.6
S&P500 대비 (%pts)	(2.2)	3.0	8.1

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg

SUMMARY OF FINANCIAL DATA

(백만 달러)	4Q21			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	5,046	5,790	-12.8	15.0	15.6
영업이익	1,355	1,579	-14.2	44.0	257.5
순이익 (adj)	814	794	2.5	12.9	-45.1
EPS (adj, 달러)	0.41	0.4	2.5	12.9	-45.3

자료: Bloomberg

표 1. BBB 법안 주요 내용

항목	예산 지원 금액 (십억달러)	내용(사례)
전선/전력 저장설비 개선, 전기차/청정에너지 제조	320	설비/제품의 특정 비율 이상이 미국에서 생산될 경우 세금 혜택 제공
재생에너지 기술 공급망 확대	110	전력 저장/상호 연결/마이크로그리드 관련 기술 추가 지원
첨단 에너지기술 구매 인센티브	20	정부가 탄소 배출이 적은 상품을 우선적으로 구매
온실가스 감축 펀드 운영	30	탄소 배출 감소를 위한 각종 산업의 공급 사슬 지원
태양광, 풍력 등 재생에너지	세금공제	ITC(Investment Tax Credit) 2031년까지 연장
	세금공제	PTC(Production Tax Credit) 2034년까지 연장
자연재해에 대응	105	기후변화 대응 관련 복원력향상을 위한

자료: 바이든 행정부 'Build back better'

표 2. 넥스트에라에너지 분기별 영업실적

(백만달러)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2018	2019	2020	2021
매출액	4,785	4,395	3,726	3,927	4,370	5,046	16,727	19,204	17,997	17,069
YoY (%)	-14.1	-4.2	-19.2	-6.6	-8.7	15.0	-2.6	14.8	-6.3	-5.2
FPL	3,455	2,842	2,623	3,219	3,694	3,064	11,862	12,192	11,662	12,600
NEER	953	1,243	781	380	258	1,633	4,878	5,639	5,046	3,053
Gulf Power	404	333	347	350	440	366	-	1,487	1,398	1,503
내부거래 및 기타	-27	-23	-25	-22	-22	-17	-13	-114	-109	-87
영업이익	1,008	941	669	510	379	1,355	4,280	5,353	5,116	2,913
YoY (%)	-36.7	7.2	-66.2	-57	-62.4	44.0	-17.3	25.1	-4.4	-43.1
세전이익 (조정)	1,344	659	1,227	1,410	1,634	1,079	3,847	3,714	4,471	5,369
YoY (%)	8.1	3.1	4.9	8.6	21.6	63.7	-7.7	-3.5	20.4	20.1
순이익 (조정)	1,307	721	1,285	1,383	1,483	814	3,531	3,713	4,552	5,021
YoY (%)	12.4	4.3	9.8	8.9	13.1	12.9	14.7	5.1	22.6	10.3
EBITDA	2,346	1,964	1,492	1,551	1,677	2,319	8,427	9,922	9,526	7,039
YoY (%)	-19.3	2.3	-48.6	-30.1	-28.5	18.1	7.9	17.7	-4	-26.1

자료: Bloomberg

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (백만 달러)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	16,138	17,173	16,727	19,204	17,997
매출원가	3,992	4,071	3,732	4,363	3,539
매출총이익	12,146	13,102	12,995	14,841	14,458
판매관리비	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
기타영업비용	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EBITDA	7,887	7,811	8,427	9,922	9,526
유무형자산상각비	3,428	2,638	4,147	4,478	4,315
영업이익	4,459	5,173	4,280	5,353	5,116
영업외손실	81	510	(3,072)	1,517	2,703
세전이익 (조정)	4,175	4,166	3,847	3,714	4,471
비경상손실	(203)	(497)	(3,505)	(122)	2,058
세전이익 (GAAP)	4,378	4,663	7,352	3,836	2,413
법인세비용	1,379	(660)	1,576	448	44
비지배지분귀속 수익	93	(57)	(862)	(381)	(550)
당기순이익 (GAAP)	2,906	5,380	6,638	3,769	2,919
EPS (GAAP, 달러)	1.6	2.9	3.5	2.0	1.5
희석 EPS (달러)	1.6	2.8	3.5	1.9	1.5

현금흐름표

12월 31일 기준 (백만 달러)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동에서의 현금흐름	6,369	6,458	6,593	8,155	7,983
당기순이익	2,906	5,380	6,638	3,769	2,919
감가상각비 & 무형자산상각비	3,428	2,638	4,147	4,478	4,315
비현금항목	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
비현금 운전자본 변동	(178)	425	(468)	239	(370)
투자활동에서의 현금흐름	(8,046)	(8,918)	(10,950)	(16,177)	(13,699)
고정&무형자산 변동	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
인수&사업매각	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
기타	985	1,681	760	(5,044)	(929)
재무활동에서의 현금흐름	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당금	(1,612)	(1,845)	(2,101)	(2,408)	(2,743)
차입금의 증가(감소)	2,079	3,441	7,569	3,614	5,394
자본금의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
현금증감	757	454	3,270	(4,145)	438
기초현금	772	1,529	1,983	5,253	1,108
기말현금	1,292	1,714	638	600	1,105
Free cash flow	(3,320)	(4,319)	(6,734)	(4,294)	(5,799)

참고: * 지배주주기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준 (백만 달러)	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산 총계	7,409	7,181	6,393	7,408	7,382
현금 및 현금성자산	1,292	1,714	638	600	1,105
매출채권	1,784	2,220	2,302	2,282	2,263
채고자산	1,289	1,273	1,223	1,328	1,552
비유동자산 총계	82,584	90,782	97,309	110,283	120,302
순 유형자산	66,912	72,289	70,334	82,010	91,803
기타 비유동자산	7,756	10,169	14,341	13,367	14,457
자산 총계	89,993	97,963	103,702	117,691	127,684
유동부채 총계	10,919	11,243	17,563	13,853	15,558
매입채권	5,047	4,889	4,058	5,341	6,125
단기차입금	3,022	3,615	10,930	5,040	6,147
기타 유동부채	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
비유동부채 총계	53,743	57,189	48,258	61,991	67,197
장기차입금	27,818	31,410	26,782	38,041	42,485
기타 비유동부채	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
부채 총계	64,662	68,432	65,821	75,844	82,755
보통주자본금/주식발행초과금	8,953	9,105	10,495	11,975	11,242
이익잉여금	15,458	19,020	23,837	25,199	25,363
자본 총계	25,331	29,531	37,881	41,847	44,929
부채 및 자본 총계	89,993	97,963	103,702	117,691	127,684

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2016	2017	2018	2019	2020
증감률 (%)					
매출액	(7.7)	6.4	(2.6)	14.8	(6.3)
영업이익	(3.7)	16.0	(17.3)	25.1	(4.4)
순이익	5.6	85.1	23.4	(43.2)	(22.6)
희석 EPS	3.0	82.5	21.9	(44.1)	(23.7)
주당지표					
희석 EPS	1.6	2.8	3.5	1.9	1.5
BPS	13.0	15.0	17.9	18.9	18.6
DPS (보통주)	0.9	1.0	1.1	1.3	1.4
Valuations (배)					
P/E*	17.7	24.0	23.6	31.7	33.4
P/B*	2.3	2.6	2.4	3.2	4.1
EV/EBITDA	11.0	13.8	14.7	16.7	21.7
비율					
ROE (%)	12.4	20.5	21.3	10.6	7.9
ROA (%)	3.4	5.7	6.6	3.4	2.4
ROIC (%)	4.6	8.2	4.4	5.5	5.3
배당성향 (%)	55.5	34.3	31.7	63.9	94.0
배당수익률 (보통주, %)	2.9	2.5	2.6	2.1	1.8

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 1월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 1월 25일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

신뢰에 가치로 답하다

삼성증권



삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)

Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 지점 대표번호: 1588 2323 / 1544 1544

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



MEMBER OF
**Dow Jones
Sustainability Indices**
In Collaboration with RobecoSAM