

(Analyst) 류재현 jay.ryu@miraeeasset.com

MIRAE ASSET
 미래에셋증권

NEE US · 글로벌 그린에너지 · 미국

넥스트에라 에너지

고금리와 일회성 악재를 뚫고

(유지)
매수
 목표주가
 USD 102.8

 상승여력
 66.96%

 현재주가(23/12/19)
 USD 61.57

S&P 500(p)	4,768.37	시가총액(십억USD)	124.60	시가총액(조원)	162.2	유통주식수(백만주)	2,021.7
------------	----------	-------------	--------	----------	-------	------------	---------

Report summary

안정성이 매력: 설치량 전망치는 오히려 상향 중

지난 10월 24일 발표된 넥스트에라의 3Q23 조정 EPS는 0.94달러(10.6% YoY)로 시장 기대치(0.88달러)를 상회한 바 있다. 실적보다 눈에 띄는 것은 동사의 설치량(COD) 물량으로 전분기 대비 23~24년 예상 설치량은 237MW 확대되었다. 장기 전망(25~26년) 역시 기존 전망치를 유지했다. 수주량도 3,245MW를 기록했다. 최근 고금리에 따른 그린에너지 프로젝트 지연 우려에도 동사 펀더멘털은 견고하게 유지되고 있다.

목표주가 102.8달러 및 매수 의견 유지: 변함없는 탑픽

동사에 대한 매수 투자 의견과 함께 당사 그린 에너지 탑픽으로 유지한다. 다른 그린 에너지 관련주 대비 안정적인 실적(2026년까지 예상 EPS 성장률 6~8%)을 바탕으로 꾸준한 배당 성장(2023년~2024년 연간 10%)이 가능하다.

Key data

Price performance



(%)	1M	6M	12M
절대주가	7.3	-18.5	-26.3
상대주가	1.6	-24.7	-41.0

Earnings and valuation metrics

결산기 (월)	12/21	12/22	12/23F	12/24F	12/25F
매출액 (백만USD)	17.1	21.0	27.4	28.4	31.0
영업이익 (백만USD)	2.9	4.1	9.1	8.9	10.0
영업이익률 (%)	17.1	19.5	33.1	31.4	32.3
순이익 (백만USD)	3.6	4.1	6.3	7.0	7.9
EPS (USD)	1.8	2.1	3.1	3.4	3.9
ROE (%)	9.6	10.6	14.5	14.9	15.5
P/E (배)	51.5	40.2	19.9	17.7	15.8
P/B (배)	6.4	5.7	3.9	3.7	3.4

주: GAAP 기준

자료: 넥스트에라 에너지, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

흔들리지 않는 꾸준함

발표된 넥스트에라의 3Q23 조정 EPS는 0.94달러(10.6% YoY)로 시장 기대치(0.88달러)를 상회한 바 있다. 자회사 중 하나인 FPL은 EPS 0.58달러(3Q22 0.54달러)를 기록했다. 투자자본의 증가 효과(+0.06달러)로 희석 효과(-0.02달러)를 상쇄하였다. 동사의 투하자본은 전년 동기 비 13.6% 증가한 바 있다(3Q23 투자 26억달러).

복미 최대 신재생사업자인 NEER은 0.43달러의 조정 EPS를 기록했다. 역시 전년동기(0.37달러)대비 의미있게 개선되었다. 주요 조정 항목은 Next Energy Partner 투자에 대한 일회성 손실(세후 손상 9,000억 달러)이다. 조정 EPS 개선 요인은 역시 신규 투자(+0.11달러)에 기인한다. 최근 차입금 증가(-0.03달러) 및 금리 상승(-0.03달러)등의 EPS 하락 요인을 상쇄하였다.

NEER은 지난 7월 이후 기록적인 신규 수주량(3,245MW)를 달성했다. 여기에는 1,485MW에 달하는 태양광을 중심으로 풍력(400MW), ESS(905MW) 및 풍력 리파워링(455MW)이 포함되어 있다. 이로써 수주 잔고는 21GW로 전분기(20GW)보다 증가한 상황이다.

표 1. 3Q23 실적비교표

(백만 USD, %, %p)

	3Q22	2Q23	3Q23P			성장률	
			잠정치	미래에셋증권	컨센서스	YoY	QoQ
매출액	6,719	7,349	7,172	7,066	7,015	6.7	-2.4
영업이익	1,862	2,799	1,836	2,131	2,598	15.7	-23.0
영업이익률 (%)	28	38	26	30	37	2.0	-8.0
세전이익	1,882	3,061	973	211	2,027	-48.3	-68.2
순이익	1,696	2,795	1,219	48	1,780	-28.1	-56.4
수정 EPS (\$)	0.85	0.88	0.94	0.02	0.89	10.6	6.8

주: 순이익은 지배주주 귀속 기준

자료: 넥스트에라 에너지, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 넥스트에라 에너지 실적 전망

(백만 USD)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2022	2023F	2024F
총매출액	2,890	5,183	6,719	6,164	6,716	7,349	7,172	6,184	20,956	27,421	28,390
FPL	3,712	4,425	5,075	4,071	3,919	4,774	5,475	3,799	17,283	17,967	17,050
NEER	(800)	775	1,652	2,093	2,792	2,556	1,669	2,380	3,720	9,397	11,295
Corp. and Other	(22)	(17)	(8)	0	5	19	28	5	(47)	57	45
영업이익	(775)	948	1,862	2,045	2,942	2,799	1,836	1,839	4,080	9,083	8,904
FPL	1,243	1,402	1,507	1,142	1,546	1,651	1,705	720	5,290	5,622	3,890
NEER	(1,943)	(418)	484	992	1,468	1,292	252	933	(1,421)	3,785	5,570
Corp. and Other	(75)	(36)	(129)	(89)	(72)	(94)	(72)	(84)	(310)	(328)	(556)
영업이익률 (%)	-27%	18%	28%	33%	44%	38%	26%	30%	19%	33%	31%
순이익	(451)	1,380	1,696	1,522	2,086	2,795	1,219	157	4,147	6,257	7,046
FPL	875	989	1,074	763	1,071	1,154	1,186	810	3,701	4,211	4,609
NEER	(1,499)	133	655	996	1,440	1,462	(230)	334	285	3,006	2,192
Corp. and Other	173	258	(33)	(237)	(424)	181	266	(983)	161	(960)	246
EPS	(0.23)	0.70	0.86	0.76	1.04	1.38	0.60	0.08	2.08	3.07	3.44
FPL	0.44	0.50	0.54	0.38	0.53	0.57	0.58	0.40	1.86	2.07	2.25
NEER	(0.76)	0.07	0.33	0.50	0.72	0.72	(0.11)	0.16	0.14	1.47	1.07
Corp. and Other	0.09	0.13	(0.02)	(0.12)	(0.21)	0.09	0.13	(0.48)	0.08	(0.47)	0.12
전력생산 (GWh)											
FPL	28,340	32,780	36,522	29,453	28,907	32,813	36,558	29,483	126,709	128,885	135,965
(% YoY)	2.0%	0.1%	0.1%	0.1%	2.0%	0.1%	0.1%	0.1%	7.9%	1.7%	5.5%
NEER	22,114	22,276	23,295	24,669	24,477	24,664	26,177	27,236	92,354	102,554	119,619
(% YoY)	6.9%	23.2%	8.8%	13.0%	10.7%	10.7%	12.4%	10.4%	12.6%	11.0%	16.6%

자료: 넥스트에라 에너지, Thomson Reuter, 미래에셋증권 리서치센터 예상

장기 성장 전망 역시 유지

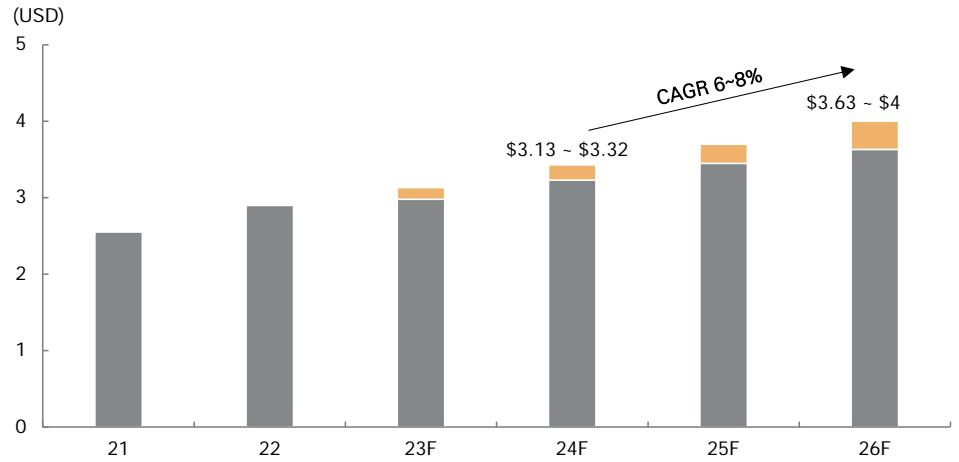
동사는 장기 재무 성과에 대한 전망을 유지했다. 2023년과 2024년 예상 조정 EPS의 범위는 각각 2.95~3.13달러, 3.13~3.32달러이다. 2025년 및 2026년 가이드스 역시 각각 3.45~3.7달러, 3.63~4.0달러로 전망된다. 지속적인 성장을 바탕으로 2024년까지 배당은 적어도 10% 이상 증액될 것으로 전망된다.

동사에 대한 목표주가 102.80달러 및 매수 의견을 유지한다. 동사는 북미 최대 신재생 에너지 사업자인 NEER와 더불어 신재생 에너지 전환을 꾀하고 있는 플로리다 최대 발전 사업자 FPL을 근간으로 한다.

목표주가 102.8달러 및 매수 의견 유지

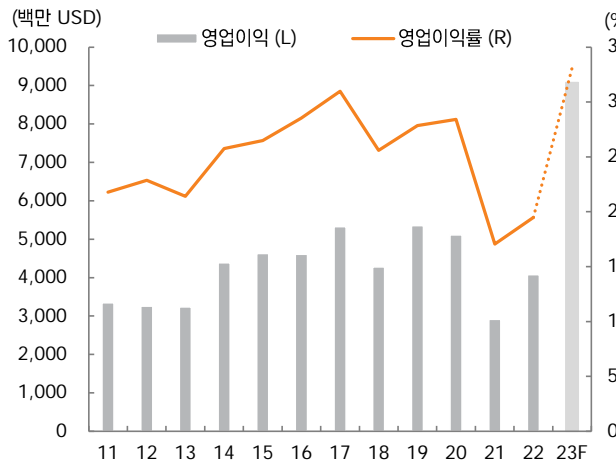
동사의 주가는 1) 금리 상승에 따른 성장성 우려, 2) 선거법 위반과 관련한 소송 등으로 부진했다. 동사의 성장성에는 큰 이상 징후가 보이지 않는 가운데, 소송 금액은 아직 불확실(피해자 측은 주주가치 손실 150억달러 주장)한 상황이나, 통상 관련 리스크의 특성상 일회성에 그칠 가능성이 높다. 장기적 성장에 기반한 장기 투자가 가능한 시점이라는 판단이다.

그림 1. 넥스트에라 에너지 연도별 EPS 전망



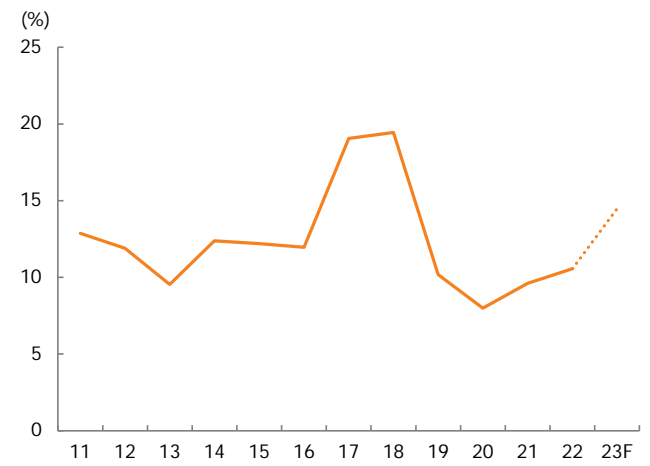
자료: 넥스트에라 에너지, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. NEE 영업이익률



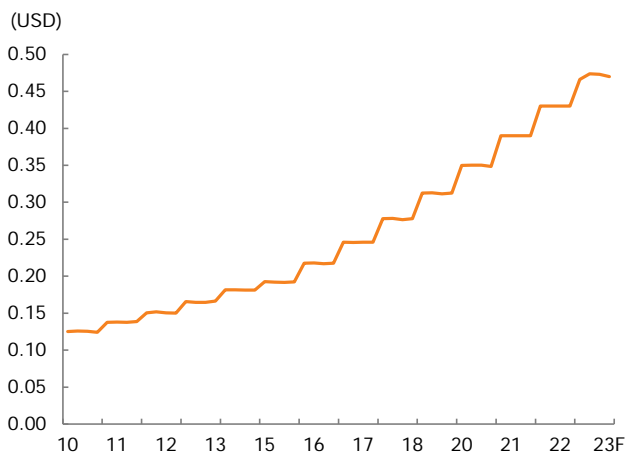
자료: 회사자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. NEE ROE 추이



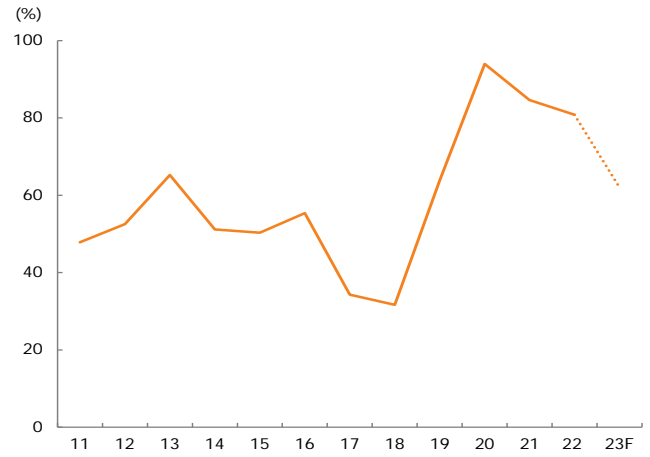
자료: 회사자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. NEE 분기 배당 추이



자료: 회사자료, 미래에셋증권 리서치센터

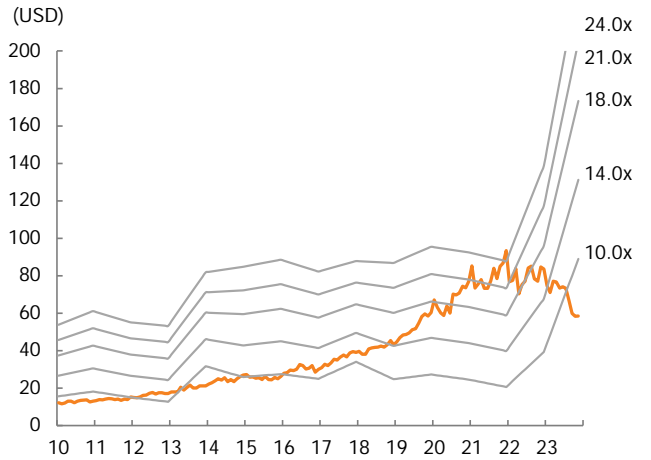
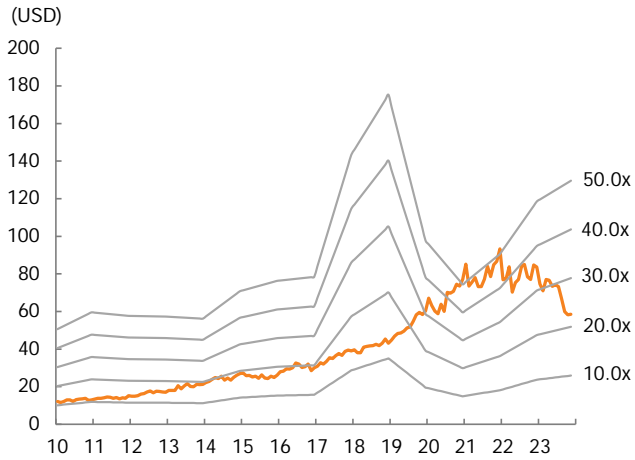
그림 5. NEE 연간 배당 성향



자료: 회사자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. PER Band

그림 7. EV/EBITDA Band



자료: 미래에셋증권 리서치센터

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 넥스트에라 에너지 Peer Valuation

(백만 USD, %, 배)

국가	회사명	티커	시가총액	매출액		영업이익		ROE		P/E		P/B		EV/EBITDA	
				23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F	23F	24F
미국	넥스트에라 에너지	NEE US	123,447	26,394	27,268	9,012	9,385	14.1	15.5	19.5	18.0	2.5	2.4	14.6	13.8
	듀크 에너지	DUK US	74,918	29,569	30,301	7,262	8,024	8.9	8.6	17.4	16.3	1.5	1.4	12.5	11.7
	서던 컴퍼니	SO US	77,956	27,808	28,900	5,982	6,811	11.7	11.8	19.9	17.8	2.5	2.4	13.8	12.7
	아메리칸 일렉트릭 파워	AEP US	42,105	19,693	20,553	4,308	4,666	11.0	11.2	15.5	14.6	1.6	1.6	11.0	10.3
	엑셀론	EXC US	34,254	20,399	20,826	4,058	4,324	9.6	9.6	14.6	14.1	1.3	1.3	10.1	9.6
	엑셀 에너지	XEL US	34,406	15,272	15,791	2,638	2,922	10.8	10.8	18.6	17.4	2.0	1.8	11.6	10.7
	에버소스 에너지	ES US	21,636	12,823	13,629	2,474	2,721	9.5	9.5	14.2	13.5	1.3	1.3	12.6	11.2
	PPL	PPL US	19,770	8,261	8,360	1,903	2,122	8.3	8.9	17.0	15.8	1.5	1.4	10.8	10.0
	에디슨 인터내셔널	EIX US	26,758	17,450	18,158	3,364	3,974	12.4	12.5	14.9	13.6	1.9	1.7	10.4	9.4
	엔터지	ETR US	21,469	13,240	13,634	2,763	2,956	10.8	10.9	15.1	14.1	1.6	1.5	10.3	9.6
	퍼스트에너지	FE US	21,128	12,978	13,449	2,521	2,808	13.8	13.7	14.5	13.9	1.9	1.8	11.7	10.7
PG&E	PCG US	36,952	23,544	24,744	4,535	5,843	10.5	10.4	14.3	12.8	1.5	1.3	10.7	9.3	
캐나다	포르티스	FTS CN	19,814	8,528	8,820	2,306	2,441	7.7	8.1	17.7	17.1	1.3	1.2	12.2	11.8
북아메리카 평균			42,663	18,151	18,803	4,087	4,538	10.7	10.9	16.4	15.3	1.7	1.6	11.7	10.8
덴마크	외르스테드	ORSTED DC	22,470	14,760	15,883	(2,361)	2,318	(29.3)	13.7	-	17.3	2.3	2.1	10.6	8.1
프랑스	프랑스전력공사	EDF FP	-	88,688	-	9,151	-	8.6	-	-	-	-	-	-	-
영국	SSE	SSE LN	25,686	13,904	13,997	2,974	3,400	18.0	18.4	11.7	10.5	1.9	1.7	9.7	8.6
필란드	포르툼	FORTUM FH	12,717	7,814	6,811	1,822	1,496	16.8	13.4	9.7	11.6	1.5	1.5	6.2	7.2
이탈리아	에넬	ENEL IM	74,426	121,003	117,263	15,449	15,767	21.6	20.8	10.4	10.0	2.1	2.0	6.8	6.8
오스트리아	페어분트	VER AV	32,294	12,415	10,692	4,133	3,731	29.8	23.3	12.2	13.3	3.3	2.9	7.5	8.2
포르투갈	EDP에네르지아스	EDP PL	20,618	23,365	23,387	3,478	3,533	12.2	11.8	15.4	14.8	1.8	1.7	8.9	8.6
스페인	이베르드롤라	IBE SM	81,773	60,611	60,671	10,029	10,438	11.0	10.8	15.7	15.2	1.7	1.6	10.3	9.8
	엔데사	ELE SM	22,509	25,740	25,738	2,533	3,142	23.1	30.1	15.2	12.2	3.8	3.5	7.1	6.2
유럽 평균			36,562	40,922	34,305	5,245	5,478	12.4	17.8	12.9	13.1	2.3	2.1	8.4	7.9
사우디	사우디 전력공사	SECO AB	20,438	19,526	20,526	3,890	4,813	-	-	11.2	9.2	0.4	0.4	13.0	9.3
홍콩	중톈 공고	2 HKD	20,506	12,023	12,763	1,781	2,090	9.2	10.8	15.6	13.4	1.5	1.4	10.3	9.3
세계 평균			38,611	26,492	24,007	4,417	4,771	11.3	13.4	15.0	14.2	1.9	1.7	10.6	9.7

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

넥스트에라 에너지 (NEE US)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(백만USD)	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	20,956	27,421	28,390	30,962
매출원가	6,389	5,783	5,988	6,522
매출총이익	14,567	21,638	22,403	24,440
영업비용	17,397	18,342	19,486	20,947
EBIT	4,080	9,083	8,904	10,015
비영업손익	(247)	(2,028)	(144)	(238)
금융이익	338	251	438	388
기타이익	(585)	(2,278)	(583)	(626)
세전사업손익	3,833	7,055	8,759	9,777
법인세비용	587	1,264	676	746
비지배주주순이익	(901)	(998)	(1,038)	(1,125)
지배주주순이익	4,147	6,257	7,046	7,906

Growth & margins (%)

	2022	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율	22.8	30.9	3.5	9.1
GP 증가율	16.1	48.5	3.5	9.1
EBIT 증가율	40.1	122.6	-2.0	12.5
NP 증가율	16.1	50.9	12.6	12.2
EPS 증가율	14.8	47.5	12.2	12.1
GPM	69.5	78.9	78.9	78.9
OPM	19.5	33.1	31.4	32.3
NPM	19.8	22.8	24.8	25.5

예상 재무상태표 (요약)

(백만USD)	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	13,490	12,625	13,462	17,134
현금 및 현금성자산	1,601	818	942	1,649
매출채권 및 기타채권	5,147	5,369	5,743	6,528
재고자산	1,934	2,325	2,518	2,765
기타유동자산	4,808	4,113	4,259	6,192
비유동자산	145,445	163,289	176,948	191,898
유형자산	111,059	120,030	129,749	139,204
투자자산	6,582	7,569	8,705	10,010
기타비유동자산	27,804	35,690	38,495	42,684
자산총계	158,935	175,914	190,410	209,032
유동부채	26,695	47,857	26,335	32,250
매입채무 및 기타채무	8,312	8,226	8,517	9,289
단기금융부채	1,368	300	301	301
기타유동부채	17,015	39,331	17,517	22,660
비유동부채	93,011	84,887	116,859	125,756
장기금융부채	55,256	45,245	75,234	82,050
기타비유동부채	37,755	39,643	41,625	43,706
부채총계	119,706	132,744	143,194	158,005
지배주주지분	29,022	31,496	33,898	36,490
자본금	12,720	13,000	13,001	13,001
이익잉여금	26,707	29,109	31,722	34,531
기타	(10,405)	(10,613)	(10,825)	(11,042)
비지배주주지분	10,207	11,674	13,318	14,536
자본총계	39,229	43,170	47,216	51,026

예상 현금흐름표 (요약)

(백만USD)	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	8,262	10,373	13,187	14,408
당기순이익	4,147	6,257	7,046	7,906
감가상각비 & 무형자산상각비	4,790	5,030	5,281	5,545
운전자본변동	(675)	(913)	860	956
투자활동으로 인한 현금흐름	(18,359)	(20,195)	(19,185)	(19,569)
유형자산처분(취득)	(14,873)	(14,000)	(15,000)	(15,000)
기타	(3,486)	(6,195)	(4,185)	(4,569)
재무활동으로 인한 현금흐름	12,229	9,039	6,123	5,867
배당금	(3,352)	(3,855)	(4,433)	(5,098)
자본금 증가(감소)	9,415	8,731	7,731	7,137
차입금 증가(감소)	6,166	4,163	2,824	3,828
FX rate effect	(7)	(6)	(6)	(7)
현금의 증가	962	(783)	125	706
기초현금	639	1,601	818	942
기말현금	1,601	818	942	1,649

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023F	2024F	2025F
P/E (x)	40.2	19.9	17.7	15.8
P/B (x)	5.7	3.9	3.7	3.4
EV/EBITDA (x)	22.3	10.8	9.3	6.6
EPS (USD)	2.08	3.07	3.44	3.86
BPS (USD)	14.56	15.45	16.56	17.81
DPS (USD)	1.68	1.89	2.17	2.49
배당성향(%)	80.8	61.6	62.9	64.5
배당수익률(%)	2.8	3.1	3.6	4.1
매출채권 회전율(x)	4.1	5.1	4.9	4.7
재고자산 회전율(x)	10.8	11.8	11.3	11.2
매입채무 회전율(x)	2.5	3.3	3.3	3.3
ROA (%)	2.6	3.6	3.7	3.8
ROE (%)	10.6	14.5	14.9	15.5
ROIC (%)	3.6	8.4	6.7	6.9
부채비율(%)	305.1	307.5	303.3	309.7
유동비율(%)	50.5	27.2	44.3	43.5
순부채비율(%)	140.3	103.6	158.0	158.2

자료: 넥스트에라 에너지, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 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.