

[듀크 에너지 26Q2 Preview] 마진 압박 속 요금 합의가 방패가 될까



26.08.04 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

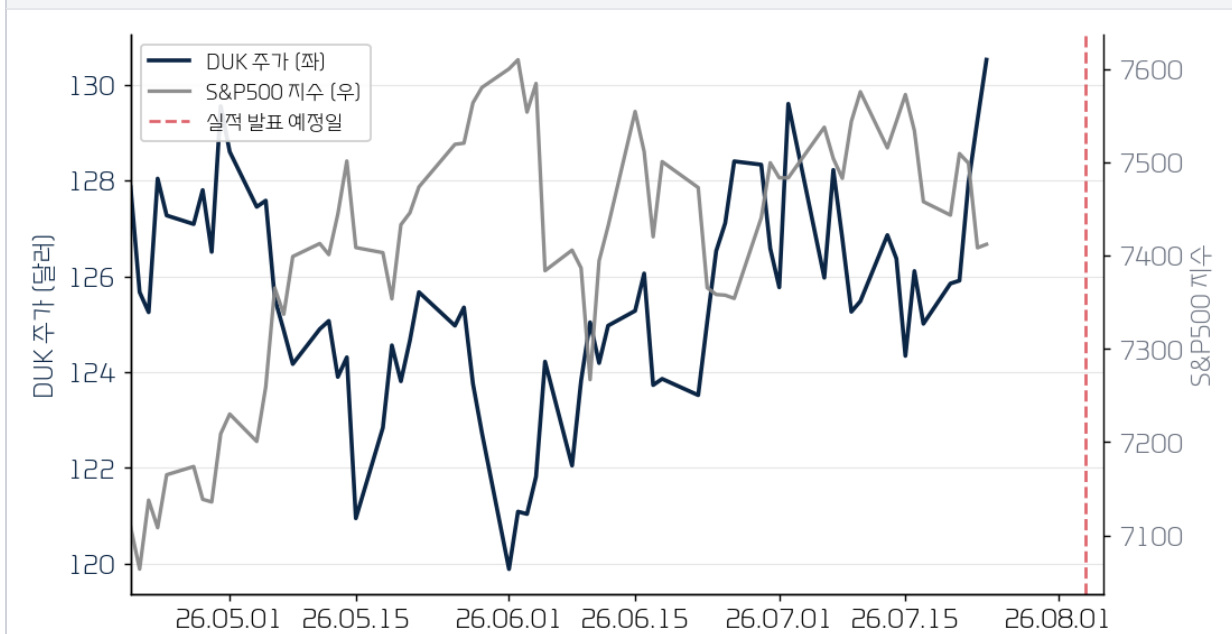
계절적 비수기, 하지만 가이드스 궤도가 걸려 있다

듀크 에너지의 2분기 실적 발표가 8월 4일로 예정돼 있다. 2분기는 구조적으로 연간 이익 기여도가 가장 낮은 분기다. 전년 동기 주당순이익이 \$1.25에 불과했을 만큼 계절적 비수기인데, 시장이 이번에 확인하고 싶은 건 단순한 이익 숫자보다 **마진 디레버리지**가 계속되는지 여부다. 1분기에 매출은 전년 대비 11% 넘게 늘었지만, 영업이익률은 오히려 2.8%p 떨어졌다. 돈을 더 벌어도 남는 게 줄어드는 구조가 2분기에도 반복된다면, 연간 가이드스 \$6.55~\$6.80 달성에 대한 시장 신뢰가 흔들릴 수 있다.

시장 눈높이는 낮게 깔려 있다

시장 평균 전망(컨센서스)은 주당순이익 \$1.32 부근, 매출은 \$7,587M 수준에 형성돼 있다. 전년 동기 \$1.25 대비 소폭 성장을 반영한 것이다. 옵션시장이 반영한 예상 변동폭은 $\pm 4.5\%$ 인데, 풋-콜 거래량 비율이 0.14로 극단적으로 콜 쪽에 치우쳐 있다. 하방 보험을 거는 투자자가 거의 없다는 뜻이다. 25 델타 스쿼드 -11.96으로 콜 방향 수요가 압도적이다. 정리하면, **시장은 하방보다 상방을 더 기대하면서도 유틸리티 특성상 서프라이즈 폭 자체는 크지 않을 것으로 보고 있다.**

듀크 에너지 주가 vs S&P500 — 발표 전 약 90 일



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center



노스캐롤라이나 요금 합의가 가져올 안전판

7월 18일 듀크 에너지 캐롤라이나스가 노스캐롤라이나 공익위원회(NCUC)에 포괄적 요금 합의안을 제출했다. 이 합의가 최종 승인되면 향후 수년간 설비투자 비용을 안정적으로 회수할 수 있는 기반이 된다. 일회성 세전 비용 \$40M이 발생하지만 조정 이익에서는 빠지므로, 실적 숫자에 직접 영향을 주진 않는다. 오히려 이 합의는 장기 시각에서 **규제 리스크 완화 신호**로 읽힌다. 플로리다에서도 세금 공제 가속화로 기본요금 인상을 회피하면서 규제 관계가 우호적으로 흐르고 있다. 실적 컨퍼런스 콜에서 이 합의의 구체적 재무 효과에 대한 설명이 나올지가 관전 포인트다.

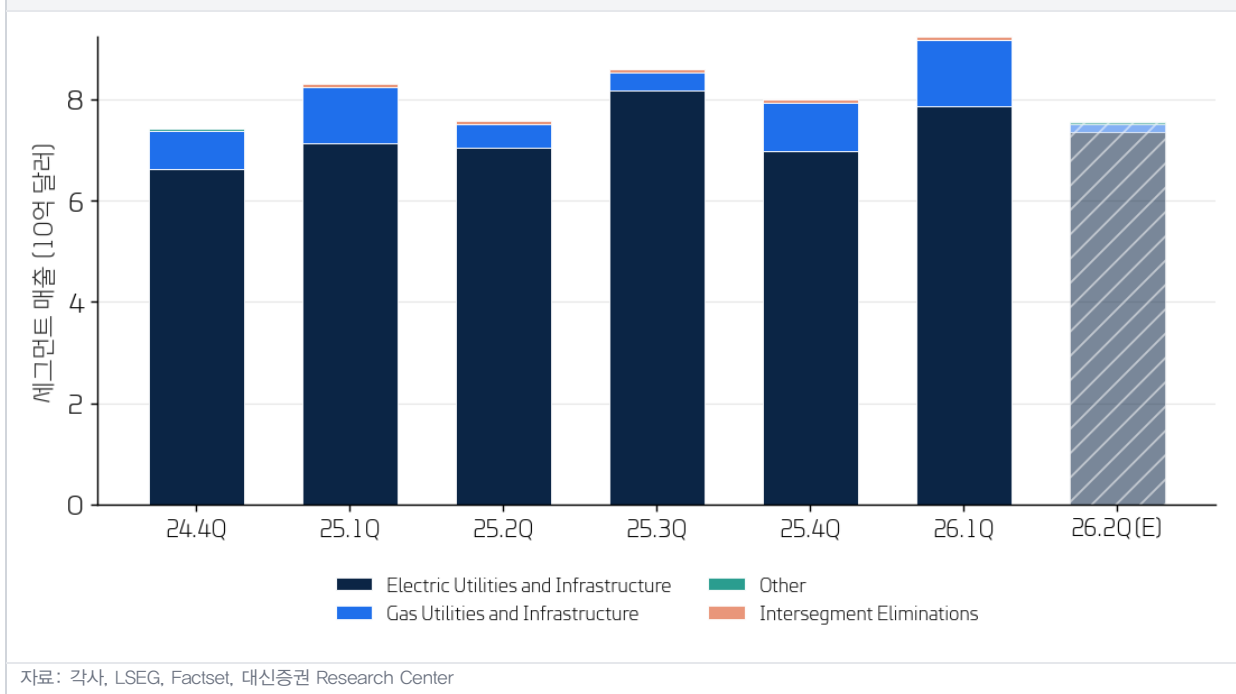
듀크 에너지 주가와 12개월 선행 주당순이익의 추이



설비투자 평탄화와 데이터센터, 이 둘의 균형을 읽어야 한다

1 분기에 처음으로 장기 설비투자 계획이 하향 조정됐다. 2029~2030년 연간 투자액이 기존 \$22B대에서 \$20.6B로 줄었다. 투자 규율 강화라는 긍정적 해석도 가능하지만, 장기 자산 기반(rate base) 성장이 둔화될 수 있다는 우려도 뒤따른다. 이를 상쇄할 카드가 데이터센터 전력 서비스 계약(ESA)이다. 본격적 부하 반영은 2028년으로 예상되지만, 신규 계약 체결이나 전력 인입 시점이 앞당겨지는지가 이번 콜에서 확인할 대목이다. 플로리다의 1.4GW 배터리 저장장치 10년 투자 발표도 같은 맥락이다. 설비투자를 줄이는 게 아니라, **투자 우선순위를 재배치하는 것**이라는 경영진의 내려티브가 얼마나 설득력 있게 전달되는지가 중요하다.

듀크 에너지 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



상회하면 완만한 반등, 하회하면 가이던스가 방어선이다

주당순이익이 \$1.35 를 넘기면 요금 인가 효과의 조기 반영으로 해석되며, 옵션시장 예상 변동폭 상단인 3~5% 반등이 가능하다. 다만 현 주가수익비율(NTM 기준 18.6 배)이 이미 5 년 중앙값에 가까워 멀티플 확장 여력은 제한적이다. 반대로 \$1.25 를 밑돌면 마진 악화 가속으로 얹히겠지만, 연간 가이던스를 유지하는 한 낙폭은 3~5% 내로 제한될 공산이 크다. 우리 스탠스는 **중립 유지**다. 계절적 비수기 실적보다는 마진 정상화 경로와 데이터센터 계약 진척이 확인돼야 비로소 방향성을 잡을 수 있다.

한눈에 보는 관전 포인트

관전 포인트	시장 눈높이(컨센서스)	회사 가이드스	우리가 보는 초점
주당순이익	\$1.32	연간 \$6.55~\$6.80 중 Q2 비중 19~20%	\$1.25~\$1.40 레인지, 마진 방향이 핵심
매출	\$7,587M	별도 분기 가이드스 없음	전년 \$7,508M 대비 요금 효과 반영 폭
영업이익률	—	—	Q1 의 -2.8%p 하락이 반복되는지
설비투자·잉여현금흐름	—	연간 \$20.6B 균일 프로파일	FCF 적자 심화 여부, 자본 조달 계획
다음 분기 전망	—	연간 가이드스 재확인 여부	데이터센터 계약 구체화 언급 유무

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.