

[듀크 에너지 26Q2 Review] 매출 둔화, 이익은 규제 회수로 방어, 투자의견 중립 유지



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

핵심 요약

- Q2 조정 EPS \$1.43, 컨센 \$1.30 대비 +9.6% 상회
- 매출은 +1.1% 둔화, 마진 개선이 이익 견인
- NC 요금 합의·밸류 하락에도 중립 유지

듀크 에너지가 2분기 조정 주당순이익 1.43 달러를 발표했다. 시장 평균 전망(컨센서스) 1.30 달러를 **9.6% 상회**했고, 전년 동기 1.25 달러 대비로도 14.4% 늘었다. 반면 매출 75.9 억 달러는 컨센서스를 0.9% 밑돌았다. 발표 주당순이익 1.38 달러와의 차이 0.05 달러는 노스캐롤라이나 요금소송 합의에 따른 세후 3,900 만 달러 일회성 비용을 제외한 결과다. 매출은 미미했는데 이익 라인은 전부 앞섰다는 것이 이번 분기의 성격이다.

직전 분기 최대 우려였던 마진 훼손이 한 분기 만에 방향을 뒤집었다. 영업이익률 26.99%는 전년 동기 24.23% 대비 2.8%p 개선됐고, 영업이익은 12.0% 늘어 매출 성장률 1.1%를 크게 웃돌았다. 1 분기에는 매출이 11.3% 늘고도 마진이 2.8%p 빠졌던 구도다. 인프라 투자에 대한 요금 회수 속도가 감가상각비와 이자비용 증가를 앞질렀다는 뜻이다. 조정 유효세율이 10.6%에서 12.6%로 올라 세금이 역풍이었음에도 두 자릿수 이익 성장이 나온 점은 회수 강도를 보여준다.

이번 분기의 진짜 무게중심은 실적 숫자보다 규제 정리다. 7 월 노스캐롤라이나 요금소송에서 잔여 수익요건 항목을 모두 해소하는 종합 합의안이 규제당국에 제출됐고, 계열 발전사 요금소송도 합의 절차에 들어갔다. 플로리다에서는 5 억 달러 세액공제를 고객에게 돌려 기본요금 2% 인상을 피했고, 향후 10 년 1.4 기가와트 배터리 저장 건설 계획을 함께 내놨다. 6 월에는 노스캐롤라이나 해상풍력 리스를 종료했다. 자본을 송배전·발전으로 몰고, 요금 인상 부담은 선제적으로 낮추는 구도다. 회수 경로의 불확실성이 좁혀졌다는 점에서 유틸리티 투자자에게는 실질적 진전이다.

문제는 성장 서사가 그만큼 멈췄다는 점이다. 상반기 조정 주당순이익 3.36 달러는 연간 가이드스(회사 전망) 중간값의 50.3%로, 전년 동기 진도율 47.7%보다 앞선다. 그런데도 회사는 연간 6.55~6.80 달러 범위를 손대지 않았고, 2028 년부터 장기 성장을 상단 절반을 달성하겠다는 문구도 세 분기째 같은 표현이다. 자본지출 계획 역시 지난 5 월 2027~2030 년을 연 206 억 달러로 평탄화한 뒤 이번에 갱신이 없었다. 1 분기 잉여현금흐름이 -25.8 억 달러였고 올해 투자 계획이 177.5 억 달러인 만큼 구조적 마이너스 현금흐름은 이어진다. 미국 10 년물 금리가 4.69%로 석 달 전보다 오른 환경은 조달비용과 배당 매력 양쪽을 누른다.

팬더멘털은 **보통**이다. 이익 방어력은 확인됐지만 매출 성장률 1.1%는 판매량 기여가 얇아졌음을 보여주고, 요금 회수만으로 이익을 끌어올리는 구조는 하반기 반복 여부가 관건이다. 밸류에이션은 **적정**하다. 향후 12 개월 예상



주가수익비율 17.98 배는 5 년 평균 17.7 배와 중앙값 18.0 배 사이로, 1 분기 18.6 배 대비 낮아졌다. 목표주가 평균 139 달러 기준 상승여력은 12% 수준이다. 투자 의견은 **중립**을 유지한다(확신도 중간). 규제 리스크 축소와 밸류에이션 정상화는 하방을 막아주지만, 가이던스 상향 부재와 매출 둔화가 겹쳐 주가를 위로 끌어올릴 촉매가 아직 없기 때문이다.

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이던스)
매출	75.92 억 달러	76.59 억 달러	-0.9%	—
영업이익(EBIT)	20.49 억 달러	19.42 억 달러	+5.5%	—
순이익	10.77 억 달러	10.21 억 달러	+5.5%	—
발표 주당순이익	1.38 달러	—	—	—
조정 주당순이익	1.43 달러	1.30 달러	+9.6%	—
전기 유틸리티 이익	13.10 억 달러 (+9.7%)	—	—	—
연간 조정 주당순이익	—	6.70 달러	—	6.55~6.80 달러 → 부합
연간 자본지출	—	168.36 억 달러	—	177.50 억 달러 → 상회

이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

26Q2 실적 스코어카드는 LSEG I/B/E/S 실적 반영 후 표시됩니다 (발표 직후 데이터 벤더 반영 지연). 발표 실제치는 본문 분석을 참고하세요.

※ 투자 의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중 축소 > 매도 5 단계. 하우스 뷰의 방향(강제·중립·약세)과 확신도(높음·중간·낮음)를 결합해 부여하며, 목표주가 대비 기대수익률을 기준으로 산정한 등급이 아니다. 상향·유지·하향은 같은 종목 직전 발간물의 등급과 비교한 결과다.

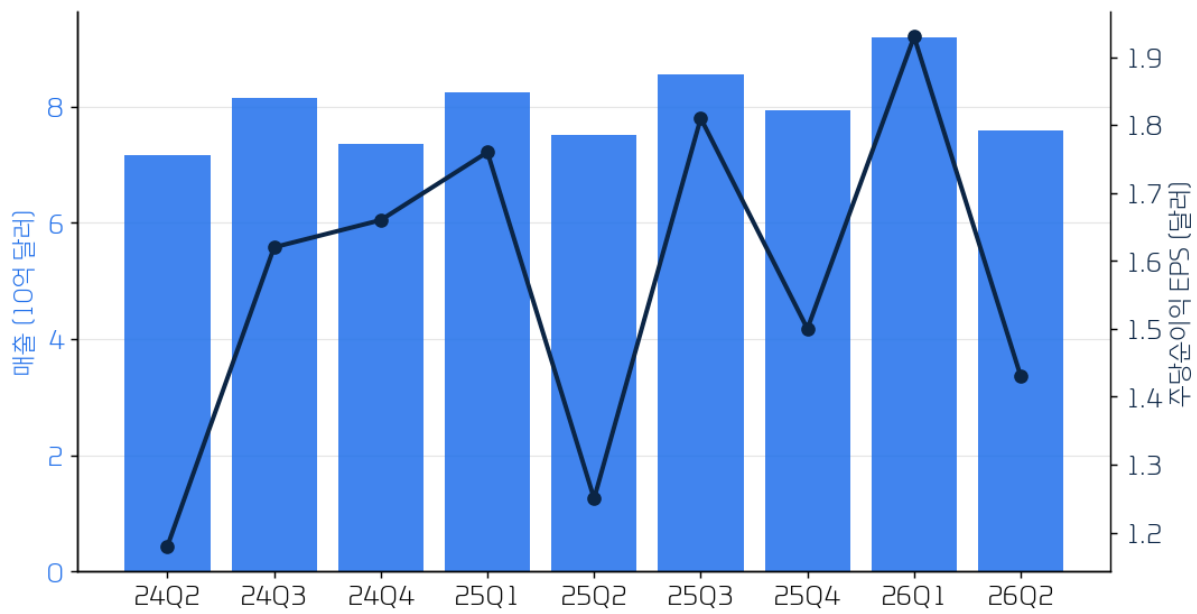
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	30.36	32.24	33.68	35.25	36.83
↳ 증가율	4.46%	6.19%	4.46%	4.67%	4.50%
매출총이익	14.79	16.87	24.49	25.94	27.73
↳ 마진	48.73%	52.34%	72.71%	73.60%	75.27%
EBITDA	13.87	14.90	16.32	17.64	19.14
↳ 마진	45.68%	46.22%	48.46%	50.04%	51.95%
영업이익 (EBIT)	8.07	8.63	9.64	10.36	11.22
↳ 마진	26.59%	26.76%	28.62%	29.39%	30.47%
순이익	4.54	4.91	5.24	5.67	6.19
↳ 마진	14.96%	15.23%	15.56%	16.09%	16.82%
EPS	5.90	6.31	6.70	7.16	7.67
↳ 증가율	6.12%	6.95%	6.26%	6.86%	7.02%
잉여현금흐름 (FCF)	0.05	-1.69	-1.50	-1.13	-1.33
P/E	18.9x	18.5x	18.5x	17.3x	16.2x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

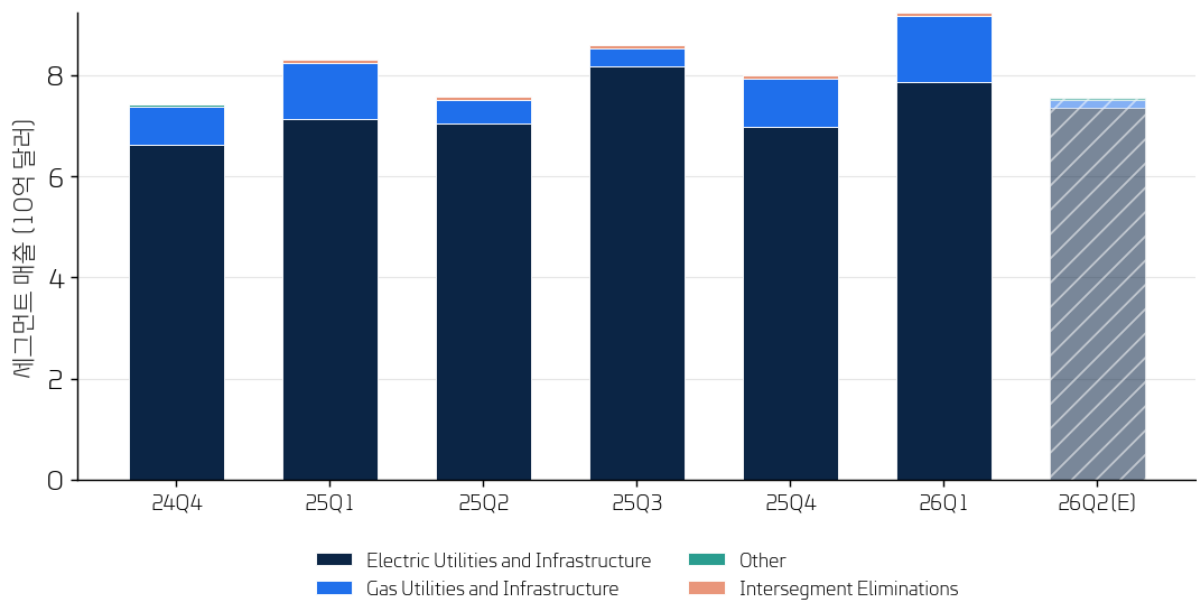
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



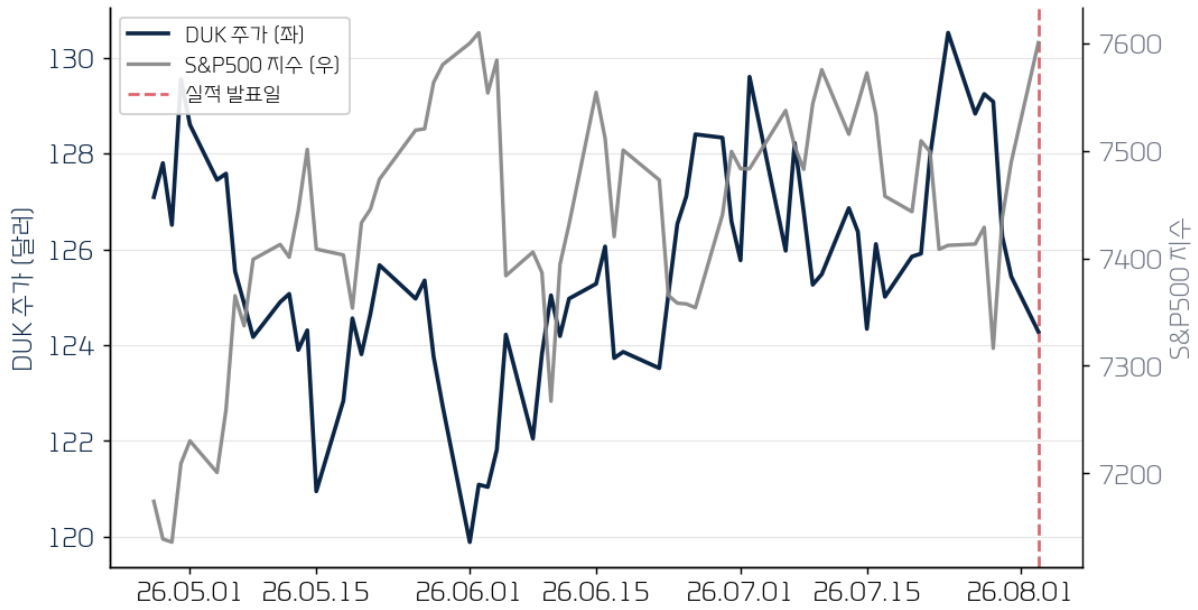
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



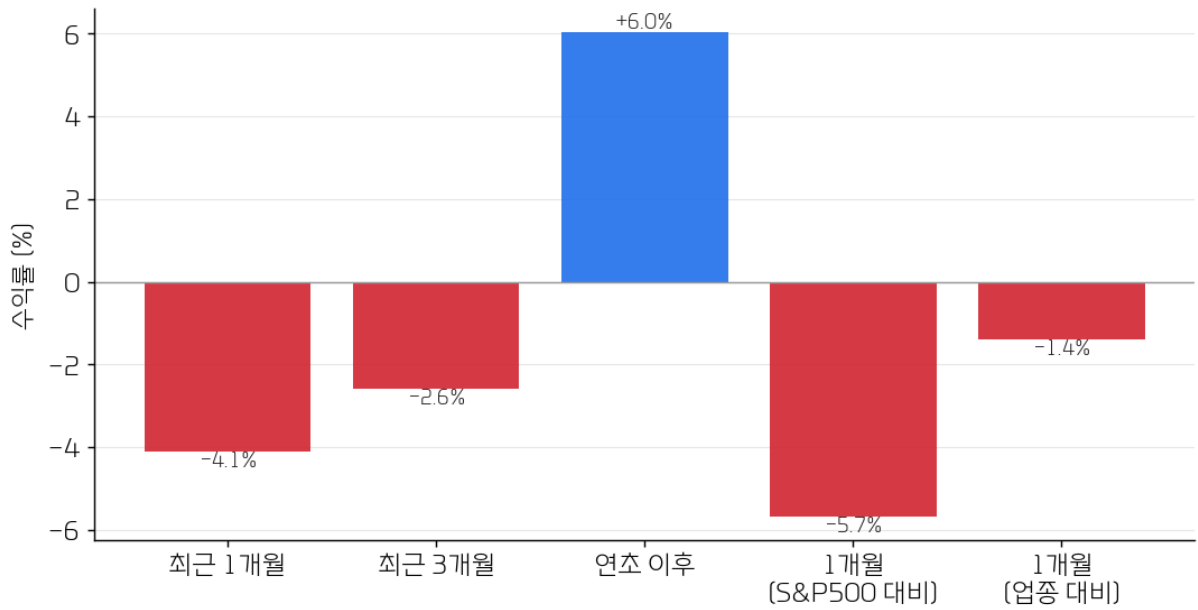
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

실적 발표 전후 주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

수익률 (절대·시장/업종 대비)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

6 대 팩터 점수



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

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.