

2021. 1. 4

금융/리츠팀

이경자
Analyst
kyungja.lee@samsung.com

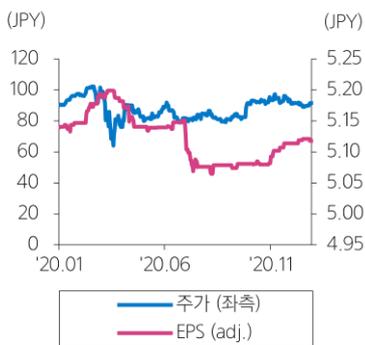
▶ AT A GLANCE

현재주가	91.6 USD
블룸버그 평균목표주가	97.9 USD
시가총액 (달러)	67388.2 백만USD
시가총액 (원)	73.2 조원
Shares (float)	735.1 백만주 (99.9%)
52주 최저//최고	62.13 / 103.79 USD
90일-평균거래대금	309.1 백만USD
국가	US
상장거래소	New York
산업	Electric

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
듀크 에너지 (%)	(0.9)	11.9	1.3
S&P500 대비 (%pts)	(6.9)	7.1	2.2

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg

듀크 에너지 (DUK US)

2030년 메탄 배출량 '0', 2050년 탄소 배출량 '0'

- 전력 생산량의 18%는 석탄, 55%는 재생에너지, 27%는 천연가스에서 발생
- 2025년까지 석탄 비중 2%, 2035년에는 1%로 줄이고 재생에너지 비중 상향 계획
- Peer 대비 높은 배당수익률이 강점, 2050년 탄소배출량 0 달성을 위한 노력

WHAT'S THE STORY

미국 3위의 유틸리티 기업: 미국 남동부 및 중서부에서 전력과 천연가스, 재생에너지를 제공하는 유틸리티 지주사다. 매출 비중은 전력판매 85%, 천연가스 9%, 재생에너지 판매 6% 등이다. 51,200MW의 전력 용량과 3.1만마일의 송전선망을 보유한 미국 3위의 유틸리티 기업이다. 최근 천연가스 가격 하락으로 연료비가 절감되며 수익성이 개선되었다.

2050년 탄소배출량 0, 2030년 메탄 배출량 0: 듀크 에너지의 현재 전력 생산량의 18%는 석탄, 55%는 청정에너지(재생에너지), 27%는 천연가스에서 발생하고 있다. 그간 천연가스의 인프라 확충을 위해 Piedmont Natural Gas를 인수하는 등 석탄 에너지 믹스에서 벗어나기 위해 노력해 왔다. 2025년까지 석탄을 2%, 2035년에는 1%로 줄이고 재생에너지 비중을 2025년부터 60% 이상으로 상향한다는 계획이다. 지난 10년간 50개 이상의 석탄발전소를 폐기하는 등 천연가스로 전환은 성공적으로 이뤄졌다. 나아가 2030년에는 천연가스에서 주로 발생하는 메탄 배출량을 0, 2050년에는 탄소배출량 0으로 만들 계획이다. 이를 위해 향후 5년간 560억달러를 투자함으로써 2019년 8GW인 재생에너지 설비 용량을 2025년 16GW로 2배 이상 증대시킬 계획이다.

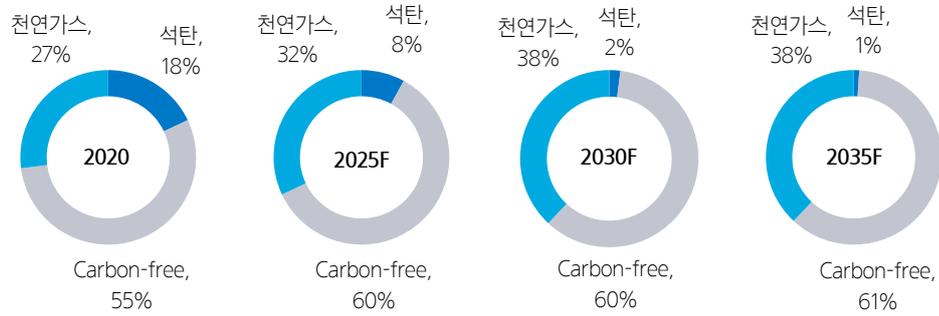
꾸준한 배당 지급, peer 대비 높은 배당수익률: 듀크 에너지는 변화하는 에너지 환경에 대응하기 위해 유상증자를 해 왔으며 장기부채도 peer 대비 많은 편이다. 블룸버그 컨센서스에 따르면 넥스트에라 에너지 대비 PER은 30% 이상 할인되고 있으나 전반적인 재생에너지 산업의 경제성 확보와 빠른 투자로 향후 1위 업체와의 할인을 좁혀 나갈 전망이다. 지난 15년간 연평균 배당성장률은 3%였다. 2021년 예상 배당수익률은 4.3%이며 매년 4~6%의 배당 성장을 예상한다.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2019	2020E	2021E	2022E
매출액 (십억원)	25,079	24,827	25,774	26,396
영업이익 (십억원)	5,709	5,818	5,778	5,873
순이익 (십억원)	3,748	3,781	4,006	4,235
EPS (adj) (원)	5.1	5.1	5.2	5.5
EPS (adj) growth (%)	34.6	1.1	2.0	4.9
EBITDA margin (%)	44.6	40.7	43.4	0.0
ROE (%)	8.4	8.0	8.3	8.5
P/E (adj) (배)	18.0	17.9	17.5	16.7
P/B (배)	1.5	1.4	1.4	1.4
EV/EBITDA (배)	11.9	13.3	12.0	11.6
Dividend yield (%)	4.1	4.2	4.3	4.5

자료: Bloomberg

그림 1. 2050년 탄소배출량 '0' 목표



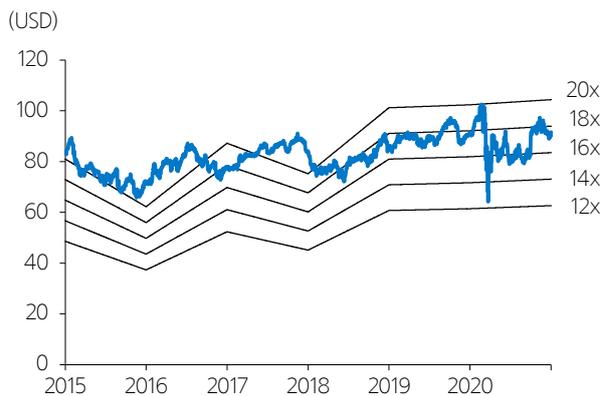
자료: 듀크 에너지, 삼성증권

표 1. 듀크 에너지 분기별 영업실적

(백만달러)	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	2017	2018	2019
매출	6,940	6,103	5,949	5,421	6,721	23,565	24,521	25,079
YoY (%)	4.7	-0.2	-3.5	-7.7	-3.2	3.6	4.1	2.3
전력발전	6,577	5,450	5,183	5,034	6,379	21,331	22,273	22,798
가스발전	249	555	664	289	241	1,836	1,881	1,770
재생에너지(판매)	138	125	129	123	126	460	477	487
기타	25	24	23	26	24	138	89	24
영업이익	1,929	1,109	1,488	1,177	1,814	5,625	4,685	5,709
YoY (%)	22.2	27.3	8.4	-9.3	-6.0	5.3	-16.7	21.9
순이익	1,342	674	938	-802	1,304	3,059	2,666	3,748
YoY (%)	24.0	45.3	4.2	적전	-2.8	42.1	-12.8	40.6

자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 2. 12MF PER 밴드



자료: Bloomberg, 삼성증권

그림 3. 분기별 배당과 주가 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (백만달러)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	22,371	22,743	23,565	24,521	25,079
매출원가	7,496	6,890	6,982	7,528	7,453
매출총이익	14,875	15,853	16,583	16,993	17,626
판매관리비	0	0	0	0	0
기타영업비용	0	0	0	0	0
EBITDA	8,691	9,221	9,671	9,381	11,177
유무형자산상각비	3,613	3,880	4,046	4,696	5,176
영업이익	5,078	5,341	5,625	4,685	5,709
영업외손실	1,168	1,607	1,359	1,612	1,612
세전이익 (조정)	4,302	4,393	4,601	3,924	4,090
비경상손실	392	659	335	851	(7)
세전이익 (GAAP)	3,910	3,734	4,266	3,073	4,097
법인세비용	1,256	1,156	1,196	448	519
비지배지분귀속 수익	15	18	5	(22)	(177)
당기순이익 (GAAP)	2,816	2,152	3,059	2,666	3,748
EPS (GAAP, 달러)	4.1	3.1	4.4	3.8	5.1
희석 EPS (달러)	4.1	3.1	4.4	3.8	5.1

현금흐름표

12월 31일 기준 (억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동에서의 현금흐름	6,676	6,817	6,624	7,186	8,209
당기순이익	2,816	2,152	3,059	2,666	3,748
감가상각비 & 무형자산상각비	3,613	3,880	4,046	4,696	5,176
비현금항목	0	0	0	0	0
비현금 운전자본 변동	181	394	(752)	(138)	(250)
투자활동에서의 현금흐름	(5,277)	(11,533)	(8,442)	(10,060)	(11,957)
고정&무형자산 변동	0	0	0	0	0
인수&사업매각	0	0	0	0	0
기타	(5,277)	(11,533)	(8,442)	(10,060)	(11,957)
재무활동에서의 현금흐름	(2,578)	4,251	1,782	2,960	3,730
배당금	(2,254)	(2,332)	(2,450)	(2,471)	(2,668)
차입금의 증가(감소)	1,171	5,868	4,231	3,564	3,235
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
현금증감	(1,179)	(465)	(36)	86	(18)
기초현금	463	383	541	505	591
기말현금	383	392	358	442	311
Free cash flow	(90)	(1,084)	(1,428)	(2,203)	(2,913)

참고: * 지배주주기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준 (억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산 총계	8,322	8,039	8,453	9,714	9,163
현금 및 현금성자산	383	392	358	442	311
매출채권	515	751	779	962	1,066
채고자산	3,746	3,522	3,250	3,084	3,232
비유동자산 총계	112,834	124,722	129,461	135,678	149,675
순 유형자산	73,779	82,520	86,391	91,694	103,785
기타 비유동자산	32,731	35,072	34,798	35,855	35,814
자산 총계	121,156	132,761	137,914	145,392	158,838
유동부채 총계	11,400	11,551	12,482	15,041	14,752
매입채권	3,051	4,292	4,808	5,542	5,325
단기차입금	5,659	4,806	5,407	6,816	6,603
기타 유동부채	0	0	0	0	0
비유동부채 총계	69,985	80,169	83,695	86,517	96,135
장기차입금	36,842	46,676	50,035	52,064	56,417
기타 비유동부채	0	0	0	0	0
부채 총계	81,385	91,720	96,177	101,558	110,887
보통주자본금/주식발행초과금	37,969	38,742	38,793	40,796	40,882
이익잉여금	2,564	2,384	3,013	3,113	4,108
자본 총계	39,771	41,041	41,737	43,834	47,951
부채 및 자본 총계	121,156	132,761	137,914	145,392	158,838

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2015	2016	2017	2018	2019
증감률 (%)					
매출액	(0.6)	1.7	3.6	4.1	2.3
영업이익	4.9	5.2	5.3	(16.7)	21.9
순이익	49.5	(23.6)	42.1	(12.8)	40.6
희석 EPS	52.3	(23.2)	40.2	(13.8)	34.6
주당지표					
희석 EPS	4.1	3.1	4.4	3.8	5.1
BPS	57.7	58.6	59.6	60.3	61.2
DPS (보통주)	3.2	3.4	3.5	3.6	3.8
Valuations (배)					
P/E*	17.1	18.0	18.5	18.3	18.0
P/B*	1.2	1.3	1.4	1.4	1.5
EV/EBITDA	10.5	11.4	11.8	12.9	11.9
비율					
ROE (%)	7.0	5.3	7.4	6.2	8.4
ROA (%)	2.3	1.7	2.3	1.9	2.5
ROIC (%)	3.7	3.7	3.9	3.8	4.5
배당성향 (%)	85.4	91.1	79.9	93.4	73.6
배당수익률 (보통주, %)	4.5	4.3	4.1	4.2	4.1

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 12월 30일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 12월 30일 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.samsungpoc.com

삼성증권 지점 대표번호: 1588 2323 / 1544 1544

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



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