Evergy · EVRG

대형 부하 유치와 규제 환원의 경계

시가총액	현재주가	52주 범위	12M 수익률
$20.2B	$87.54	$71.41 - $89.66	+15.6

01 SUMMARY

가이던스 상향 속 대형 부하 계약

3Q26조정 EPS는 주당 $2.58로 애널리스트 컨센서스($2.17)를 18.9% 상회하며, 2026년 연간 가이던스를 기존 $4.14~$4.34에서 $4.35~$4.50으로 상향 조정. 공시 기준 3분기 순이익은 $610M으로 전년 동기($475M) 대비 28.4% 증가하며 최근 12개 분기 중 사상 최대 분기 실적을 기록. CEO는 디지털 리얼티와의 1.4GW 확장 MOU 체결과 기존 5건의 전력 서비스 계약(ESA) 개정을 통해 총 3.1GW의 대형 고객 부하를 확보했으며, 이를 기반으로 2030년까지 연평균 7~8%의 소매 부하 성장이 가능하다고 설명.

02 KEY POINTS

이익 분배 규제와 지분 희석 부담

3분기 실적 호조 중 냉방도일수 평년 대비 26% 급증 등 날씨 및 대형 고객 요인이 주당 $0.46를 기여한 반면, 회사는 4분기에 배전망과 발전 설비에 목표 지향적 O&M 투자를 집중 집행할 계획. 날씨 정상화 기준 소매 전력 수요 증가율은 4.5%로 같은 업종(PNW 8.3%, POR 0.9%) 대비 높은 수준이나, 폭염 효과 소멸과 4분기 비용 집중 지출로 인한 단기 이익 둔화 가능성 상존. 4분기 실제 집행되는 O&M 비용 규모와 날씨 정상화 기준 상업용 전력 판매량 증가세 유지 여부가 확인 과제.

2030년까지의 5개년 자본 지출 계획을 기존 $21.6B에서 $22.5B로 상향해 요금기반 연평균 성장률(CAGR)을 12%로 제시했으나, 대형 고객 초과 이익에 대한 규제 환원과 지분 조달이 주당 가치 성장을 제약. 미주리 메트로 요금 합의안에 따라 규정 수익률 초과분의 65%는 고객에게 환원되고 주주 몫은 35%로 제한되며, 연간 $700M~$900M의 주식 조달로 인해 요금기반 성장률(12%) 대비 EPS 성장률(9.5%)에 250bp의 희석 격차 발생. 12월 미주리 규제위원회의 최종 명령과 2027년 상반기 캔자스주 LPS(대형 부하 요금) 향상 계획 승인 조건 확인 필요.

03 FINANCIALS & RISK

지분 희석과 규제 환원

ATM 프로그램을 통해 올해 이미 $700M 규모 보통주를 조달해 FFO 대비 부채 비율 14~15%를 방어했으나, 지속적인 대규모 유상증자는 주당 순이익 성장률 잠식 요인으로 작용. Q&A에서는 디지털 리얼티 1.4GW 공급에 필요한 $4B CapEx 조달 부담이 지적되었으며, 경영진은 대형 고객의 환불 불가 선불금과 공사중자본(CWIP) 반영을 통해 조달 압력을 분산하겠다고 답변. 현재 주가($87.41)는 52주 최고가($88.13)에 근접하고 공시 기준 최근 4분기 순이익 대비 PER 22.8배로 거래 중이어 대형 데이터센터 증설 기대감이 상당 부분 선반영된 상태로 관찰. 이번 발표에서 디지털 리얼티와의 1.4GW LOI가 구속력 있는 계약으로 전환되기 위한 선행 조건인 캔자스 규제위원회의 'LPS 고객 접근성 향상 계획' 승인 시점과 조건부 비용 분담 구조는 공개되지 않음.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	$20.2B
발행주식수	230,567,172
유동비율	99.4
52주 최고	$89.66
52주 최저	$71.41
거래액(60일, $M)	$197M
기관 보유율	

OWNERSHIP

PERFORMANCE

1M	+8.8
3M	+5.3
12M	+15.6
YTD	+20.6

VALUATION

PER (FY26E)	19.2배
PBR (FY26E)	2.0배
EV/EBITDA	12.9배
배당수익률	3.2%

PRICE TREND · 12M



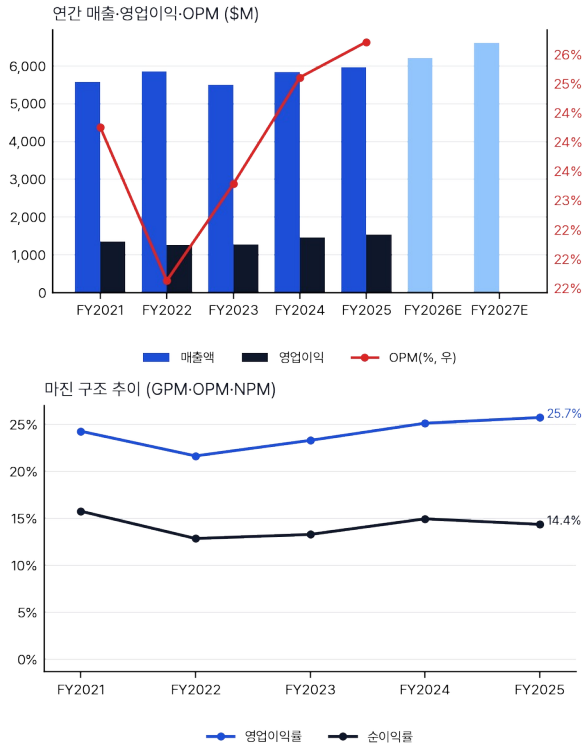
회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	($M)	($M)	(%)	($M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2023	5,508	1,282	23.3	731	13.3	-	-	-	-
FY2024	5,847	1,468	25.1	874	14.9	-	-	-	-
FY2025	5,962	1,533	25.7	856	14.4	-	-	-	-
FY2026E	6,213	-	-	-	-	20.6	-	-	-

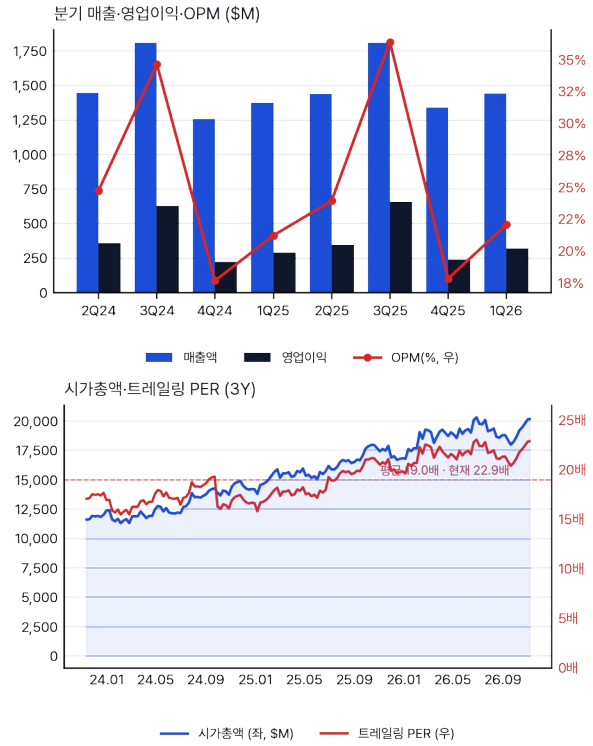
FY2027E	6,622	-	-	-	-	19.2	-	-	-

APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

Evergy (EVRG) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · 재무상태·현금흐름 · Q&A 전문 요약

01 FINANCIAL CHARTS





자료: 회사 자료(DART/SEC), 증권사·Yahoo 컨센서스(E, 연한 막대), Afterule Research

02 QUARTERLY & ANNUAL RESULTS

(백만달러, %)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	**1,257**	**1,374**	**1,437**	**1,810**	**1,340**	**1,444**	**5,859**	**5,508**	**5,847**	**5,962**	***6,213***	***6,622***
YoY	+5.9	+3.3	-0.7	-0.1	+6.6	+5.0	+4.9	-6.0	+6.2	+2.0	*+4.2*	*+6.6*
QoQ	-30.6	+9.3	+4.5	+25.9	-26.0	+7.7	-	-	-	-	-	-
영업이익	**222**	**292**	**344**	**658**	**239**	**318**	**1,267**	**1,282**	**1,468**	**1,533**	**-**	**-**
YoY	+23.0	+12.1	-4.0	+4.9	+7.6	+9.2	-6.5	+1.2	+14.5	+4.4	-	-
QoQ	-64.6	+31.2	+17.9	+91.5	-63.7	+33.2	-	-	-	-	-	-
OPM	17.7	21.2	23.9	36.4	17.8	22.1	21.6	23.3	25.1	25.7	-	-
순이익	**75**	**125**	**174**	**475**	**81**	**152**	**753**	**731**	**874**	**856**	**-**	**-**
YoY	+36.8	+1.9	-17.0	+2.0	+8.1	+21.2	-14.4	-2.8	+19.4	-2.0	-	-
QoQ	-83.9	+66.4	+39.5	+172.4	-82.9	+86.6	-	-	-	-	-	-
NPM	6.0	9.1	12.1	26.2	6.1	10.5	12.8	13.3	14.9	14.4	-	-

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 미국 4분기는 연간−(1~3분기) 도출, YoY/QoQ %. P: 회사 발표 잠정치(컨콜 기준, 정식 공시 반영 전). E: 증권사 평균 전망 (Yahoo 컨센서스, 순이익=EPS×주식수, 투자의견 아님)

03 BALANCE SHEET & CASH FLOW

(백만달러, %)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
자산총계	28,520	29,490	30,976	32,282	33,948
자본총계	9,244	9,484	9,663	9,955	10,221
영업활동현금흐름	1,352	1,802	1,980	1,984	2,045
투자활동현금흐름	-1,914	-2,152	-2,472	-2,262	-2,570
재무활동현금흐름	443	349	494	280	522

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 연간 실적치(추정치 없음), 부채비율 = 부채총계 ÷ 자본총계

03 Q&A

Q1. DLR 확장 프로젝트의 40억 달러 규모 자본지출 계획과 향후 5개년 요금 기반 성장률 약 12%에 미칠 영향을 질문. (트루이스트 증권)

A. 선플라워 부지는 9,000에이커가 넘는 산업용지이며 LOI 체결을 바탕으로 2027년 상반기 ESA 체결 전망. 서비스 역량 확보에 약 40억 달러의 자본이 필요하나 대부분 2030년 이후 본격 증설 시점에 발생할 것으로 예상. 대형 고객의 직접 비용 부담 및 시스템 비용 분담을 통해 기존 고객에게 실질적 혜택 제공 계획.

Q2. 강화된 대규모 부하 전력 서비스 요금제 신청 절차의 신속 처리 가능성과 DLR 최종 계약 체결 가속화 여부를 질문. (트루이스트 증권)

A. 일반 요금심판에 비해 가속화된 일정으로 진행 가능하나 이해관계자 의견 수렴과 위원회 감독이 필수적인 절차. 2027년 상반기 중 해당 절차 해결 및 DLR과의 ESA 체결 병행 진행 전망. 기존 고객 보호 장치를 충실히 이행하고 실질적 혜택을 돌려주는 구조로 차질 없이 추진할 방침.

Q3. 캔자스주 지도부 변화 속에서 기존 시설 확장 프로젝트 포트폴리오의 회복력과 정책 변화에 따른 영향 문의. (바클레이즈)

A. 캔자스주는 분립 정부 구조가 유지되는 가운데 협력적 관계를 지속하며 5~7GW 규모의 대규모 수요처 계약 달성을 확신. 1·2등급 증설 기회와 심층 논의의 상당수는 미주리주에 집중되어 있으며 양 주에 걸쳐 균형 있게 배치된 포트폴리오 보유. 강화된 요금제를 통해 대형 고객이 추가 시스템 비용을 분담하도록 유도할 방침.

Q4. 2027년 신규 SPP ITP 포트폴리오와 관련하여 활용 가능한 송전망 투자 기회의 가용 범위 및 전망 문의. (바클레이즈)

A. ITP를 통해 약 200억 달러 규모 자산이 해제되었고 서비스 구역 내 프로젝트가 약 100억 달러에 달하며 상당수가 765kV 송전선로에 해당. 현재 5개년 자본 계획에는 미반영 상태이며 단기 신뢰성 목표와 일정 확정에 따라 2030년대까지 이어질 장기 성장 잠재력으로 판단. 노후 석탄화력 폐쇄 및 재생에너지 PPA 만료 시점과 맞물려 추가 성장 동력 제공 전망.

Q5. DLR 공급을 위한 1.4GW 전력 확보용 40억 달러 자본지출에 적합한 기저부하 및 재생에너지 자원 믹스 문의. (RBC 캐피털 마켓)

A. 고효율 천연가스 기저 발전원과 함께 태양광 및 ESS를 결합하여 대규모 고객 수요를 충족할 계획. DLR 증설은 2029년 시작해 2030년 본격 가동 후 2033년까지 이어지며 대형 고객 1GW당 약 30억 달러 CapEx 소요 및 요금 기반 CAGR 200bp 상승 효과 기대. 최종 ESA 확정 후 차기 5개년 계획에 반영 예정.

Q6. DLR 1.4GW 및 140MW 외 나머지 확장 기회 파이프라인의 ESA 전환을 가로막는 장애 요인 문의. (RBC 캐피털 마켓)

A. 실제 현장이 확보된 파이프라인이며 지역 인허가 절차가 진행 중으로 캔자스주와 유사한 강화된 LLPS 체계 적용 예정. CWIP 요금 반영 등을 통해 신규 고객이 공정한 몫을 지불하고 기존 고객에게 재정적 완화 혜택을 제공하는 포괄적 프레임워크 구축. 양 주 전반에 걸쳐 총 5~7GW 규모 기회 달성에 대한 높은 자신감 표명.

Q7. 대규모 발전 설비 계획과 선지급 도입이 향후 주식 발행 계획 및 요금 심사 일정 연기에 미칠 영향 문의. (웰스파고)

A. 강화된 LPS는 신규 발전소 건설 비용 상승분을 반영하여 대형 고객이 공정한 몫을 부담하도록 설계. 선지급 조항을 통해 건설 단계 CWIP의 재무적 영향을 완화하고 건설 중 현금 수입을 확보함으로써 전반적인 자금 조달 효율성 제고 기대. 기존 고객 보호와 변화된 시장 환경 적응을 동시에 달성하며 자본 계획을 안정적으로 운영할 방침.

Q8. 대형 데이터센터 부하 및 냉각 부하 증가 시 향후 EPS 실적의 날씨 변동성 민감도 변화 여부 문의. (웰스파고)

A. 6년간의 경험상 부하 팩터가 높고 사용량이 일정한 대형 데이터센터 고객 비중이 확대됨에 따라 날씨에 대한 전체 실적 민감도는 백분율 기준 감소 전망. 현재는 주거용 및 상업용 비중이 높아 민감도가 크지만 서버 장비 기반 수요는 온도 영향이 제한적. 장기적으로 고객 구성 변화와 더불어 관할구역 내 날씨 영향 완화 메커니즘 도입 가능성을 지속 검토할 방침.

본 부록은 실적 발표 컨퍼런스콜 전문과 Afterule 재무 데이터를 근거로 AI가 정리한 정보이며, 투자의견·목표주가를 포함하지 않습니다. 투자 판단의 근거로 사용될 수 없습니다.