PPL · PPL

장기 목표 상향과 증자

시가총액	현재주가	52주 범위	12M 수익률
$26.9B	**$35.80**	**$31.56 - $40.11**	**-2.1**

01 SUMMARY

3Q EPS 부합 속 장기 성장률 상향

3Q 계속사업 EPS는 0.54달러로 시장 컨센서스(0.52달러)를 소폭 상회하며 연간 가이던스 중간값 1.94달러(1.92~1.96달러)에 부합. 공시 기준 2021년 적자(-1,480백만달러) 탈피 후 2025년 순이익 1,181백만달러 달성에 이어 지난 12개 분기 상단 수준의 수익성(최근 분기 OPM 26.9%) 유지. CEO는 2030년까지 연평균 EPS 성장률 목표를 7~9%로 높이고 총 250억달러 자본지출 계획을 발표.

02 KEY POINTS

성장 가속 뒤편의 자본 조달과 규제 리스크

회사는 2030년까지 10%의 요금기저 성장을 제시했으나 이를 뒷받침하기 위해 30억달러의 추가 주식 발행(지분 희석)과 배당 성장률 하단(4~6% 중 하단) 편중을 예고. 동종 피어(AEE, CMS 등)의 마이너스 성장세 대비 차별화된 EPS 성장률 상향은 긍정적이나 유틸리티 투자자의 핵심 유인인 배당 매력 감소와 주당 가치 희석 부담 상존. 향후 분기별 ATM 주식 발행 집행 속도와 FFO 대 부채 비율(목표 16~18%) 유지 추이 확인 필요.

켄터키 PSC의 2028년 요금 동결 공유 메커니즘 기각 및 로드아일랜드 PUC의 2년차 요금 인상 불승인으로 추가 요금 인상 승인 신청 부담 확대. 데이터 센터 유치를 통한 대형 저부하 고객 중심의 투자 회수 구조를 내세우나 규제 당국의 연이은 제동은 250억달러 설비투자 회수의 적시성 훼손 가능성을 내포. 2027년 1분기 예정된 켄터키 차기 CPCN 심사 결과 및 로드아일랜드 신규 요금 사건 결과가 규제 리스크 완화의 분기점.

03 FINANCIALS & RISK

대규모 자본 지출과 지분

3분기 누적 설비투자가 전년 대비 20% 이상 급증한 36억달러를 기록한 반면, O&M 비용 증가율은 연평균 0.5%로 통제하며 마진 방어에 주력하는 구조. Q&A에서는 엔비디아·QTS와의 2GW 협력 사업의 상업 운전(2029~2033년) 전 재무 기여 부재와 30억달러 추가 증자에 따른 희석 우려가 집중 제기되었으며 경영진은 상업 운전 이전 이익 기여는 제한적이라고 인정. 현재 주가(36.00달러, PER 22.2배)는 상향된 장기 가이던스를 일부 반영 중이나 긴 프로젝트 리드타임과 주식 발행 리스크가 밸류에이션 상단을 제약하는 요인으로 관찰. 2030년까지 계획된 30억달러 규모의 추가 주식 발행이 연도별로 어떻게 안배되며 기존 주주의 실질 EPS 성장을 얼마나 훼손하는지에 대해서는 구체적 해명 부재.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	**$26.9B**
발행주식수	**752,544,841**
유동비율	**99.7**
52주 최고	**$40.11**
52주 최저	**$31.56**
거래액(60일, $M)	**$271M**
기관 보유율	

OWNERSHIP

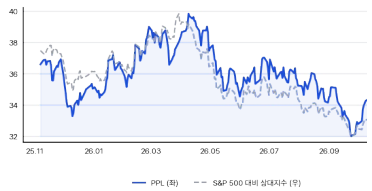
PERFORMANCE

1M	**+5.4**
3M	**+1.0**
12M	**-2.1**
YTD	**+2.2**

VALUATION

PER (FY26E)	**16.9배**
PBR (FY26E)	**1.8배**
EV/EBITDA	**12.5배**
배당수익률	**3.2%**

PRICE TREND · 12M

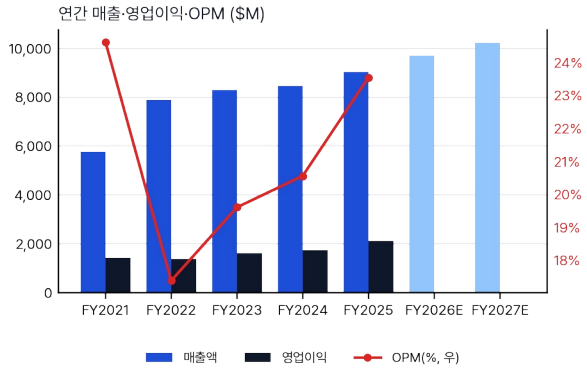


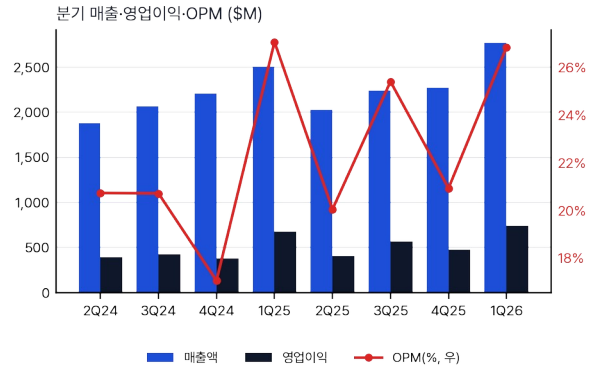
회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	($M)	($M)	(%)	($M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2023	8,312	1,630	19.6	740	8.9	-	-	-	-
FY2024	8,462	1,740	20.6	888	10.5	-	-	-	-
FY2025	9,042	2,129	23.5	1,181	13.1	-	-	-	-
FY2026E	9,699	-	-	-	-	18.4	-	-	-
FY2027E	10,246	-	-	-	-	16.9	-	-	-

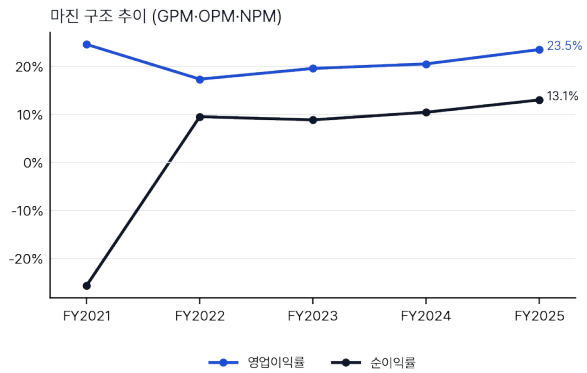
APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

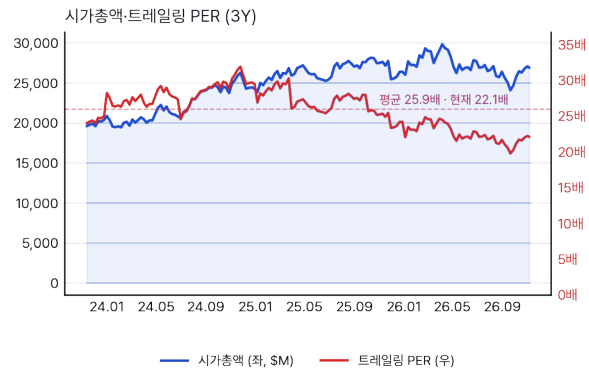
PPL (PPL) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · 재무상태·현금흐름 · Q&A 전문 요약

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	**2,211**	**2,504**	**2,025**	**2,239**	**2,274**	**2,774**	**7,902**	**8,312**	**8,462**	**9,042**	***9,699***	***10,246***
YoY	+8.9	+8.7	+7.7	+8.4	+2.8	+10.8	+36.6	+5.2	+1.8	+6.9	*+7.3*	*+5.6*
QoQ	+7.0	+13.3	-19.1	+10.6	+1.6	+22.0	-	-	-	-	-	-
영업이익	**377**	**678**	**406**	**569**	**476**	**745**	**1,374**	**1,630**	**1,740**	**2,129**	**-**	**-**
YoY	-3.3	+24.4	+4.1	+32.9	+26.3	+9.9	-3.5	+18.6	+6.7	+22.4	-	-
QoQ	-11.9	+79.8	-40.1	+40.1	-16.3	+56.5	-	-	-	-	-	-
OPM	17.1	27.1	20.0	25.4	20.9	26.9	17.4	19.6	20.6	23.5	-	-
순이익	**177**	**414**	**183**	**318**	**266**	**452**	**756**	**740**	**888**	**1,181**	**-**	**-**
YoY	+56.6	+34.9	-3.7	+48.6	+50.3	+9.2	흑전	-2.1	+20.0	+33.0	-	-
QoQ	-17.3	+133.9	-55.8	+73.8	-16.4	+69.9	-	-	-	-	-	-
NPM	8.0	16.5	9.0	14.2	11.7	16.3	9.6	8.9	10.5	13.1	-	-

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	33,223	37,837	39,236	41,069	45,244
자본총계	13,723	13,915	13,933	14,077	14,881
영업활동현금흐름	2,270	1,730	1,758	2,340	2,629
투자활동현금흐름	7,957	-5,654	-2,383	-2,818	-4,004
재무활동현금흐름	-7,390	709	650	435	2,122

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

03 Q&A

Q1. CPCN 없이 기본 계획에 20억 달러를 추가 반영한 배경과 9% 이상 성장 전망의 유지 여부 질문. (웰스파고)

A. 복합화력 발전소 반영은 경제 발전 추세와 가동 가능성 90% 이상인 부하 프로젝트 풀에 근거. 기본 계획만으로도 9% 이상의 EPS 성장 상향 요인이 발생할 것으로 예상. 규제 당국 제출 시 기본 계획 설비 및 그 이상의 상향 요인을 뒷받침할 부하 전망치 포함 확신.

Q2. 2GW 규모 QTS 계약에서 공식 ESSA 체결까지 남은 절차와 이번 발표에 대한 자신감의 근거 질문. (웰스파고)

A. 텀시트에서 모든 주요 상업적 조건이 이미 합의되었으며 양측의 강력한 사업 추진 의지 확인. 세계적 데이터 센터 개발사인 QTS와의 비용 상환 계약 체결로 실행 신뢰도 확보. 공식 ESSA 절차 이전이라도 프로젝트를 성공적으로 추진할 수 있다는 확신 하에 발표 단행.

Q3. 데이터 센터 계약의 기대 수익률 수준과 사업 확장 가능성 및 연내 추가 발표 일정 여부 질문. (바클레이스)

A. 순수 IPP보다는 낮고 유틸리티보다는 높은 수준의 매력적인 위험조정 수익률 목표 설정. 발표된 2GW 계약은 QTS의 초기 부지 계획을 포괄하며 향후 추가 확장 시 참여 기회 기대. 현재 여러 상대방과 논의를 진행 중으로 연말까지 추가 발표 가능성 상존.

Q4. 전체 자본 투자 기회 중 연료전지와 배터리 저장 장치 등 브리지 솔루션의 투자 범위 질문. (바클레이스)

A. 전체 60억~90억 달러 규모의 NVIDIA 사업 상향 가능성 중 당사 51% 지분은 25억~35억 달러 수준. 5GW 규모 CCGT 2기와 배터리 및 연료전지 혼합 구성 포함. 배터리와 연료전지 간의 최종 기술 믹스는 향후 확정 예정.

Q5. NVIDIA 지불 구조에 따른 현금 흐름 및 자금 조달 계획과 켄터키 태양광 상향 요인 유지 여부 질문. (JP모건)

A. 건설기에는 부채 구조를 활용하며 상업 운전 시점에 맞춰 최종 자금 조달 구조 결정. 계약 기간 진행에 따라 매출과 현금 흐름이 지속 증가하는 구조이며 요금 기반 산출 방식은 미적용. 켄터키 태양광은 RFP 진행 중으로 향후 CPCN 검토에 따른 잠재적 상향 요인으로 평가.

Q6. 계약 초기 브리지 솔루션 가동에 따른 수익 발생 시점 및 패턴과 부지 확장 가능성 질문. (Jefferies)

A. 발전소 상업 운전 전까지는 수익이 발생하지 않으며 실질적인 이익 창출은 CCGT 상업 운전에서 개시. 다만 브리지 솔루션을 통해 계획 후반부 일부 추가 이익 창출 가능성 상존. QTS와의 협력 관계를 강화하며 향후 추가 부지 개발 시 전력 수요 지원 준비 완료.

Q7. ESSA 계약 체결 일정과 향후 성장률 반영 계획 및 펜실베니아 선거 결과의 파이프라인 영향 질문. (Wolfe Research)

A. 주요 조건은 텀시트에서 이미 합의 완료되어 팀들이 ESSA 작업을 진행 중. 세부 조건 확정 및 최종 착공 통지 단계에서 성장률 가이던스 구체화 계획. 양주 주지사의 행정명령과 저렴한 요금제 보호 장치 덕분에 선거 결과에 따른 데이터 센터 개발 차질 우려 일축.

Q8. PJM 내 가격 접근성 개선 현황과 1.6GW 및 35억~45억 달러의 차기 CPCN 반영 계획 질문. (트루이스트)

A. 발전 설비 공급 확대와 대규모 저부하 요금제 및 CPTR 도입을 통해 PJM 가격 접근성 의제 선도. 차기 CPCN에는 50% 이상 확률의 4GW 부하 중 90% 이상 성공률을 보이는 2.4GW 중심 반영 검토. 공급망 제약과 원자재 비용 압력을 감안해 조기 가격 확정 추진.

Q9. 2030년까지 연평균 O&M 증가율을 0.5%로 유지하는 목표의 달성 신뢰도와 개선 방안 질문. (모건스탠리)

A. 전사적인 효율성 제고와 비용 절감 실적을 바탕으로 인플레이션 속에서도 연평균 0.5% 유지 목표 달성 가능 판단. 현재 계획에 미반영된 AI 도입을 통해 향후 추가적인 운영 비용 절감 기회 포착. 송배전 전력망 자동화 투자가 정전 복구 및 O&M 비용 감축을 견인할 것으로 기대.

Q10. 켄터키 추가 발전 설비의 2030년 이익 기여 중 AFUDC 비중과 지분 희석 등 자금 조달 구조 질문. (뱅크오브아메리카)

A. 설비들이 계획 기간 내 상업 운전을 개시하지 않으므로 2030년까지의 기여분은 주로 AFUDC에 기인. FFO 대 부채 비율 16%~18% 유지를 위해 통상적인 30%~40% 수준의 지분 조달 병행 검토. 설비 가동 후 현금 흐름 창출 시점에 최종 자금 구성 비율 확정 방침.

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