

# 두산에너지빌리티 (034020)

유틸리티/건설

Analyst 문경원, CFA

kyeongwon.moon@meritz.co.kr

## 4Q25 Review: 조심스러운 가이던스와 다가오는 원전 호황

### 자회사 부진으로 기대치 하회. 중요한 에너지빌리티 부문은 무난

4Q25 연결 영업이익은 2,121억원(-9.7% YoY)을 기록하며 컨센서스(3,120억원)를 하회했다. 두산퓨얼셀, 두산팍켓의 부진이 원인이었다(특히 두산퓨얼셀 적자는 전년 대비 740억원 확대). 에너지빌리티 부문도 기대치를 소폭 하회(약 200억원)했는데, 이는 해외 현장에서의 일부 VO가 지연됐기 때문이다. 자회사 가치가 전체 기업 가치에서 차지하는 비중은 크지 않다. 무난한 실적이라 판단한다.

### 보수적인 수주 가이던스에 대한 생각: 뜯어보면 상회 가능성 높다

2026년 수주 가이던스로 13.3조원(-9.5%)를 제시했다. 대형 원전 3.5조원, SMR 1.1조원, 복합화력 주기기(가스터빈 등) 2.7조원이 포함되었다. 역성장 수주에 실망할 필요는 없다. 동사의 가이던스 성향은 보수적이다. 2025년 초 동사가 제시한 2025년 수주 가이던스는 10.7조원에 불과했으나 실제로 14.7조원을 기록한 바 있다. 1Q26, 늦으면 2Q26 중 체코 두코바니 시공 계약이 예상되는데, 당사 추정으로는 이 한 건이 3조원에 육박할 수 있다. AP1000 기자재 수주까지 감안하면 3.5조원의 대형 원전 수주 목표를 상회할 가능성이 높다. SMR 수주 목표 1.1조원 역시 보수적이다. TVA와 Entra1(Nuscale의 파트너사)의 본계약이 상반기 내 체결 예상된다. 동시에 1GW 이상의 수주가 나온다면 해당 계약만으로 SMR 수주 목표는 충족 가능하다. 이에 앞서 Terrapower 계약도 빠른 시일 내에 기대한다. Terrapower는 345MWe(사업비 약 6조원) 규모의 와이오밍 프로젝트를 1Q26 내 착공 예정이다. 주기기를 모두 담당하는 건 아니나, 수천억원의 수주를 예상할 수 있다.

### 원전은 돌고 돌아 두에너. 현 시점에서 빼놓고 가기 어려운 종목

투자 의견 Buy를 유지, 적정주가는 115,000원으로 +13% 상향한다. 장기 영업이익 전망치 상향을 가정하였다. 주요 주가 트리거로 상반기 SMR 수주, 하반기 한미원전 협력을 지목한다. 한미원전협력 성공 시 1)APR1400의 수주 풀이 대폭 확대되고, 2)AP1000 안에서도 공급 가능한 기자재가 늘어난다는 점에서 큰 수혜다.

Meritz Research 2026. 2. 13

**Buy**

(20거래일 평균주가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	115,000원
현재주가 (2.12)	95,500원
상승여력	20.4%

KOSPI	5,522.27pt
시가총액	611,736억원
발행주식수	64,056만주
유동주식비율	69.10%
외국인비중	23.62%
52주 최고/최저가	96,500원/20,150원
평균거래대금	5,088.5억원

#### 주요주주(%)

두산 외 28 인	30.68
국민연금공단	7.86

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	8.4	45.8	293.8
상대주가	-9.2	-15.8	81.7

#### 주가그래프



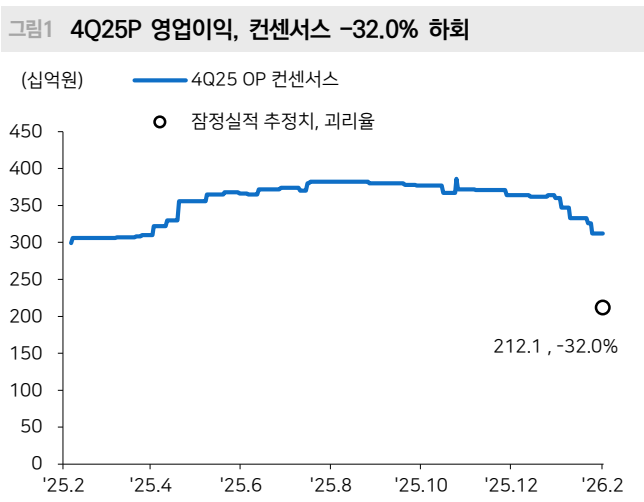
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	16,233.1	1,017.6	111.4	174	100.1	11,703	100.9	1.5	12.5	1.5	125.7
2025E	17,057.9	762.7	60.3	94	-45.9	12,104	800.2	6.2	42.7	0.8	133.4
2026E	16,853.0	1,019.7	356.9	557	492.1	12,661	171.4	7.5	44.1	4.5	125.8
2027E	20,141.8	1,729.0	810.9	1,266	127.2	13,927	75.4	6.9	29.3	9.5	131.5
2028E	24,072.5	2,087.0	1,016.1	1,586	25.3	15,513	60.2	6.2	23.9	10.8	128.4

(십억원)	4Q25P	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	4,859.9	4,589.1	5.9	3,880.4	25.2	5,865.2	-17.1	4,774.4	1.8
영업이익	212.1	234.9	-9.7	137.1	54.7	291.3	-27.2	312.0	-32.0
세전이익	4.0	-66.3	흑전	-17.9	흑전	231.2	-98.3	186.0	-97.9
당기순이익	52.5	-60.7	흑전	-24.0	흑전	167.6	-68.7	156.4	-66.4
영업이익률(%)	4.4	5.1		3.5		5.0		6.5	
세전이익률(%)	0.1	-1.4		-0.5		3.9		3.9	
순이익률(%)	1.1	-1.3		-0.6		2.9		3.3	

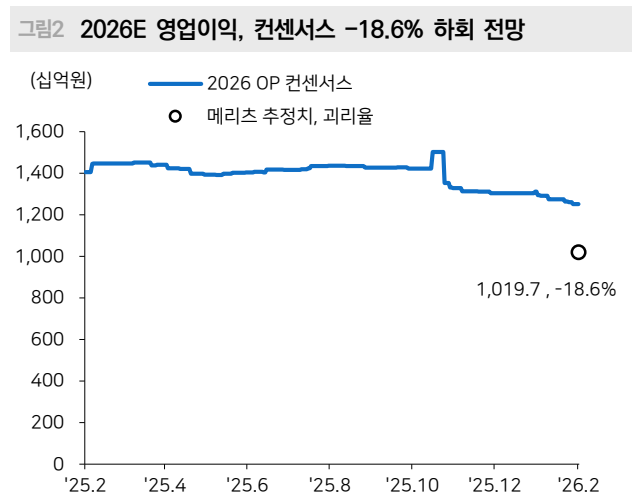
자료: Quantiwise, 두산에너지빌리티, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	2025E			2026E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	17,057.9	18,063.2	-5.6	16,853.0	17,870.1	-5.7
영업이익	762.7	842.0	-9.4	1,019.7	1,033.6	-1.3
세전이익	326.8	554.0	-41.0	711.3	729.3	-2.5
순이익	60.3	152.0	-60.4	356.9	360.8	-1.1
영업이익률(%)	4.5	4.7		6.1	5.8	
세전이익률(%)	1.9	3.1		4.2	4.1	
순이익률(%)	0.4	0.8		2.1	2.0	

자료: Quantiwise, 두산에너지빌리티, 메리츠증권 리서치센터



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 두산에너지 적정가치 계산

구분	내용 (십억원)	비고
영업가치 (A)	73,607.1	
NPV of FCFF	16,268.3	
NPV of TV	57,338.8	
자회사 지분가치 (B)	3,021.4	
두산밥캣	1,776.4	시가총액 × 지분율 × 60% (상장 자회사 할인)
두산퓨얼셀	656.6	당사 추정 적정가치 × 지분율 × 60% (상장 자회사 할인)
두산건설, 큐백스	588.4	투자법인 장부가 × 70%
기업 가치	76,628.5	
순차입금 (C)	2,658.3	에너지빌리티 부문 2025년 말 예상 순차입금
적정 시가총액 (A+B-C)	73,970.2	
주식 수 (백만주)	640,561	
<b>적정주가 (원)</b>	<b>115,000</b>	
현재주가 (2/13, 원)	95,500	
과리율 (%)	20.4	

자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 두산에너지 장기 실적 전망 (에너지빌리티 부문)

(십억원)	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E
<b>수주</b>	<b>14,728.0</b>	<b>15,036.1</b>	<b>20,521.3</b>	<b>24,055.1</b>	<b>26,133.8</b>	<b>31,805.8</b>	<b>35,281.7</b>	<b>36,495.4</b>	<b>37,803.3</b>	<b>39,196.1</b>	<b>40,694.5</b>
대형 원전	5,640.1	1,600.0	8,280.0	8,462.0	8,673.6	12,422.6	12,733.2	13,051.5	13,377.8	13,712.2	14,055.0
SMR	0.0	2,340.0	3,331.3	4,780.3	5,599.8	7,174.8	8,825.0	9,045.6	9,271.7	9,503.5	9,741.1
가스터빈	1,000.0	3,153.5	3,370.7	3,613.1	3,786.2	3,861.9	3,939.1	4,017.9	4,098.3	4,180.2	4,263.8
풍력	187.2	882.0	1,799.3	1,835.3	1,872.0	1,909.4	2,921.4	2,979.8	3,039.4	3,100.2	3,162.2
EPC	6,313.6	5,400.0	2,010.0	3,520.2	4,160.6	4,109.5	4,159.5	4,210.7	4,263.2	4,316.9	4,371.9
기타	1,587.1	1,660.6	1,730.0	1,844.2	2,041.6	2,327.6	2,703.5	3,189.9	3,753.0	4,383.0	5,100.4
<b>매출</b>	<b>7,881.3</b>	<b>7,293.7</b>	<b>9,910.7</b>	<b>12,814.2</b>	<b>16,329.7</b>	<b>19,290.7</b>	<b>23,717.1</b>	<b>27,530.7</b>	<b>31,119.3</b>	<b>34,087.9</b>	<b>36,794.7</b>
매출성장률(%)	7.0	-7.5	35.9	29.3	27.4	18.1	22.9	16.1	13.0	9.5	7.9
대형 원전	440.2	922.5	1,310.2	1,782.6	3,039.5	3,978.1	4,978.3	6,404.2	8,130.7	9,465.9	10,691.8
SMR	0.0	0.0	702.0	1,490.8	2,477.6	3,414.3	6,056.6	7,164.0	7,916.6	8,458.7	8,876.6
가스터빈	661.1	1,127.1	2,713.6	3,591.0	4,204.5	4,675.6	5,036.2	5,358.7	5,672.1	5,988.3	6,312.4
풍력	5.2	105.8	482.0	1,098.6	1,508.0	1,794.7	2,038.3	2,631.1	3,054.0	3,377.6	3,644.0
EPC	2,998.5	2,967.5	2,736.2	2,979.2	3,239.2	3,494.9	3,516.7	3,636.8	3,668.3	3,689.7	3,652.0
기타	3,776.3	2,170.7	1,966.7	1,872.0	1,860.9	1,933.2	2,091.0	2,336.0	2,677.6	3,107.7	3,617.8
<b>영업이익</b>	<b>302.3</b>	<b>398.2</b>	<b>940.6</b>	<b>1,531.1</b>	<b>2,427.9</b>	<b>3,138.9</b>	<b>4,166.2</b>	<b>5,082.4</b>	<b>6,024.6</b>	<b>6,794.7</b>	<b>7,491.7</b>
영업이익률(%)	3.8	5.5	9.5	11.9	14.9	16.3	17.6	18.5	19.4	19.9	20.4
영업이익성장률(%)	24.1	31.7	136.2	62.8	58.6	29.3	32.7	22.0	18.5	12.8	10.3

자료: 메리츠증권 리서치센터

표5 두산에너지연결 실적 추이 및 전망													
(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025P	2026E	2027E
<b>주요 가정</b>													
에너지빌리티 수주	1,720.8	2,079.2	1,590.3	9,337.7	5,559.5	2,378.2	2,038.4	5,060.0	8,886.0	7,131.4	14,728.0	15,036.1	20,521.3
에너지빌리티 수주잔고	17,267.5	17,165.0	17,122.3	23,047.2	27,148.5	27,507.7	28,034.8	31,212.6	15,972.0	17,122.3	23,047.2	31,212.6	42,315.1
<b>실적 전망</b>													
<b>매출</b>	<b>3,748.6</b>	<b>4,569.0</b>	<b>3,880.4</b>	<b>4,859.9</b>	<b>3,682.2</b>	<b>4,408.4</b>	<b>3,846.2</b>	<b>4,916.2</b>	<b>17,589.9</b>	<b>16,233.1</b>	<b>17,057.9</b>	<b>16,853.0</b>	<b>20,141.8</b>
에너지빌리티	1,575.6	2,181.7	1,633.0	2,491.0	1,458.1	2,019.0	1,511.2	2,305.3	7,651.9	7,366.8	7,881.3	7,293.7	9,910.7
두산밥캣	2,098.2	2,237.1	2,160.8	2,295.8	2,150.6	2,293.0	2,214.8	2,456.0	9,701.4	8,501.8	8,791.9	9,114.5	9,569.6
두산퓨얼셀	99.8	128.5	90.8	135.8	79.2	97.4	126.8	162.2	260.9	411.8	454.8	465.6	683.8
기타 및 조정	-24.9	21.8	-4.3	-15.7	-5.8	-1.0	-6.7	-7.3	-24.3	-47.3	-23.2	-20.8	-22.3
매출 성장률(% YoY)	-8.5	10.1	14.3	5.9	-1.8	-3.5	-0.9	1.2	14.1	-7.7	5.1	-1.2	19.5
<b>영업이익</b>	<b>142.5</b>	<b>271.1</b>	<b>137.1</b>	<b>212.1</b>	<b>208.3</b>	<b>273.1</b>	<b>192.6</b>	<b>345.7</b>	<b>1,467.3</b>	<b>1,017.6</b>	<b>762.7</b>	<b>1,019.7</b>	<b>1,729.0</b>
에너지빌리티	-1.4	92.4	43.4	167.9	79.6	110.2	82.5	125.8	225.1	243.6	302.3	398.2	940.6
두산밥캣	200.0	207.6	137.9	140.6	205.0	212.8	151.7	225.6	1,380.8	864.8	686.1	795.1	887.3
두산퓨얼셀	-11.6	-1.9	-15.6	-76.6	-30.8	-22.4	-12.4	0.1	1.7	-1.7	-105.7	-65.5	11.5
기타 및 조정	-44.6	-27.0	-28.6	-19.8	-45.5	-27.5	-29.2	-5.9	-140.3	-89.1	-120.0	-108.1	-110.3
영업이익률(%)	3.8	5.9	3.5	4.4	5.7	6.2	5.0	7.0	8.3	6.3	4.5	6.1	8.6
영업이익 성장률(% YoY)	-60.2	-12.5	19.4	-9.7	46.2	0.7	40.5	63.0	32.7	-30.6	-25.0	33.7	69.6
금융손익	-79.4	-73.1	-131.2	-60.8	-55.4	-56.4	-60.0	-56.4	-268.0	-181.3	-344.6	-228.1	-204.5
기타손익	-34.7	107.2	-40.2	-147.3	-18.7	-20.8	-42.6	0.0	-422.2	-199.1	-114.9	-82.1	-65.7
중속, 지배, 관계기업 손익	1.9	5.4	16.4	0.0	9.9	13.9	-1.3	-20.7	-38.7	20.5	23.6	1.8	15.3
중단손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전이익</b>	<b>30.2</b>	<b>310.5</b>	<b>-17.9</b>	<b>4.0</b>	<b>144.1</b>	<b>209.8</b>	<b>88.7</b>	<b>268.6</b>	<b>738.5</b>	<b>657.8</b>	<b>326.8</b>	<b>711.3</b>	<b>1,474.1</b>
법인세비용	51.4	112.7	6.1	-48.5	39.6	57.7	24.4	73.9	221.0	263.1	121.6	195.6	405.4
법인세율(%)	170.0	36.3	-34.0	-1,214.4	27.5	27.5	27.5	27.5	29.9	40.0	37.2	27.5	27.5
<b>당기순이익</b>	<b>-21.2</b>	<b>197.8</b>	<b>-24.0</b>	<b>52.5</b>	<b>104.5</b>	<b>152.1</b>	<b>64.3</b>	<b>194.8</b>	<b>517.5</b>	<b>394.7</b>	<b>205.2</b>	<b>515.7</b>	<b>1,068.7</b>
순이익률(%)	-0.6	4.3	-0.6	1.1	2.8	3.5	1.7	4.0	2.9	2.4	1.2	3.1	5.3
<b>지배주주순이익</b>	<b>-68.9</b>	<b>130.9</b>	<b>-50.1</b>	<b>48.3</b>	<b>71.4</b>	<b>106.8</b>	<b>45.1</b>	<b>133.5</b>	<b>55.6</b>	<b>111.4</b>	<b>60.3</b>	<b>356.9</b>	<b>810.9</b>

자료: 메리츠증권 리서치센터

두산에너지빌리티 (034020)

Income Statement

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	<b>16,233.1</b>	<b>17,057.9</b>	<b>16,853.0</b>	<b>20,141.8</b>	<b>24,072.5</b>
매출액증가율(%)	-7.7	5.1	-1.2	19.5	19.5
매출원가	13,503.3	14,395.7	14,001.0	16,200.6	19,362.2
매출총이익	2,729.7	2,662.2	2,852.0	3,941.2	4,710.3
판매관리비	1,712.1	1,899.5	1,832.3	2,212.2	2,623.3
<b>영업이익</b>	<b>1,017.6</b>	<b>762.7</b>	<b>1,019.7</b>	<b>1,729.0</b>	<b>2,087.0</b>
영업이익률(%)	6.3	4.5	6.1	8.6	8.7
금융손익	-181.3	-344.6	-228.2	-204.5	-153.5
중속/관계기업손익	20.5	23.6	1.8	15.3	0.0
기타영업외손익	-199.1	-114.9	-82.1	-65.7	0.0
세전계속사업이익	657.8	326.8	711.3	1,474.1	1,933.5
법인세비용	263.1	121.6	195.6	405.4	594.3
<b>당기순이익</b>	<b>394.7</b>	<b>205.2</b>	<b>515.7</b>	<b>1,068.7</b>	<b>1,339.2</b>
지배주주지분 순이익	111.4	60.3	356.9	810.9	1,016.1

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>유동자산</b>	<b>10,049.0</b>	<b>11,694.3</b>	<b>11,908.2</b>	<b>14,656.2</b>	<b>17,752.9</b>
현금및현금성자산	2,898.3	4,121.6	4,247.9	4,895.0	6,086.9
매출채권	1,290.3	1,366.4	1,382.2	1,761.3	2,105.0
재고자산	2,733.9	2,895.3	2,928.8	3,732.0	4,460.3
<b>비유동자산</b>	<b>16,265.8</b>	<b>16,124.1</b>	<b>16,174.3</b>	<b>16,605.2</b>	<b>16,153.7</b>
유형자산	5,703.1	5,708.4	5,816.8	6,094.6	5,469.7
무형자산	8,397.3	8,557.5	8,490.2	8,424.2	8,399.1
투자자산	1,182.0	789.4	798.5	1,017.5	1,216.1
<b>자산총계</b>	<b>26,314.8</b>	<b>27,818.4</b>	<b>28,082.5</b>	<b>31,261.4</b>	<b>33,906.5</b>
<b>유동부채</b>	<b>8,945.8</b>	<b>10,216.2</b>	<b>10,165.2</b>	<b>11,914.6</b>	<b>12,697.3</b>
매입채무	2,220.9	2,352.0	2,379.2	3,031.7	3,623.3
단기차입금	2,141.3	2,434.7	2,339.8	2,245.7	2,245.7
유동성장기부채	398.2	997.1	962.6	923.9	0.0
<b>비유동부채</b>	<b>5,707.9</b>	<b>5,683.5</b>	<b>5,482.9</b>	<b>5,843.7</b>	<b>6,366.9</b>
사채	906.8	456.9	338.6	226.4	226.4
장기차입금	2,434.5	2,696.4	2,590.0	2,485.8	2,485.8
<b>부채총계</b>	<b>14,653.7</b>	<b>15,899.6</b>	<b>15,648.1</b>	<b>17,758.3</b>	<b>19,064.2</b>
<b>자본금</b>	<b>3,267.3</b>	<b>3,267.3</b>	<b>3,267.3</b>	<b>3,267.3</b>	<b>3,267.3</b>
자본잉여금	1,572.1	1,440.5	1,440.5	1,440.5	1,440.5
기타포괄이익누계액	1,215.9	1,316.5	1,316.5	1,316.5	1,316.5
이익잉여금	1,394.5	1,683.3	2,040.2	2,851.0	3,867.1
비지배주주지분	4,164.5	4,165.6	4,324.3	4,582.2	4,905.3
<b>자본총계</b>	<b>11,661.1</b>	<b>11,918.8</b>	<b>12,434.4</b>	<b>13,503.1</b>	<b>14,842.3</b>

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>242.2</b>	<b>797.1</b>	<b>1,052.5</b>	<b>1,987.8</b>	<b>2,309.5</b>
당기순이익(손실)	394.7	205.2	515.7	1,068.7	1,339.2
유형자산상각비	350.3	397.9	454.8	500.0	625.0
무형자산상각비	140.7	135.3	67.3	66.0	25.1
운전자본의 증감	-891.3	-171.9	14.7	353.2	320.2
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-821.4</b>	<b>-313.4</b>	<b>-576.2</b>	<b>-1,091.8</b>	<b>-284.7</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-461.5	-446.3	-563.1	-777.8	0.0
투자자산의감소(증가)	-54.1	512.5	-9.1	-219.0	-198.6
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>608.4</b>	<b>841.3</b>	<b>-349.9</b>	<b>-248.9</b>	<b>-833.0</b>
차입금의 증감	1,281.7	772.1	-349.9	-248.9	-833.0
자본의 증가	-140.7	-131.6	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	278.1	1,223.3	126.3	647.1	1,191.8
기초현금	2,620.2	2,898.3	4,121.6	4,247.9	4,895.0
기말현금	2,898.3	4,121.6	4,247.9	4,895.0	6,086.9

Key Financial Data

	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	25,342	26,630	26,310	31,444	37,580
EPS(지배주주)	174	94	557	1,266	1,586
CFPS	2,715	2,178	2,282	3,504	4,273
EBITDAPS	2,355	2,023	2,407	3,583	4,273
BPS	11,703	12,104	12,661	13,927	15,513
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	100.9	800.2	171.4	75.4	60.2
PCR	6.5	34.6	41.9	27.3	22.4
PSR	0.7	2.8	3.6	3.0	2.5
PBR	1.5	6.2	7.5	6.9	6.2
EBITDA(십억원)	1,508.6	1,295.9	1,541.7	2,294.9	2,737.1
EV/EBITDA	12.5	42.7	44.1	29.3	23.9
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	1.5	0.8	4.5	9.5	10.8
EBITDA 이익률	9.3	7.6	9.1	11.4	11.4
부채비율	125.7	133.4	125.8	131.5	128.4
금융비용부담률	2.0	1.9	2.0	1.6	1.3
이자보상배율(x)	3.1	2.3	3.0	5.3	6.9
매출채권회전율(x)	12.4	12.8	12.3	12.8	12.5
재고자산회전율(x)	6.2	6.1	5.8	6.0	5.9

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)**

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급	<p><b>Buy</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p><b>Hold</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p><b>Sell</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p><b>Overweight</b> (비중확대)</p> <p><b>Neutral</b> (중립)</p> <p><b>Underweight</b> (비중축소)</p>

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**두산에너지빌리티 (034020) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.02.15	기업브리프	Buy	21,000	문경원	-24.4	-20.4	
2024.03.12	산업분석	Buy	24,000	문경원	-28.3	-9.2	
2024.05.31	산업분석	Buy	26,000	문경원	-26.5	-14.4	
2024.11.01	산업분석	Buy	28,000	문경원	-25.8	0.7	
2025.02.18	기업브리프	Buy	30,000	문경원	-14.8	1.0	
2025.04.15	산업분석	Buy	33,000	문경원	-20.1	-12.3	
2025.05.02	기업브리프	Buy	37,000	문경원	31.6	86.2	
2025.07.10	기업분석	Buy	92,000	문경원	-26.1	4.8	
2025.11.06	기업브리프	Buy	102,000	문경원	-18.8	-5.4	
2026.02.13	기업브리프	Buy	115,000	문경원	-	-	