

두산에너지빌리티

(034020)

매년 신규수주 14조원 이상 시대를 열다⇒밸류 UP

체코원전, 북미 가스터빈 등으로 올해 신규수주 14조원 달성 가능할 듯⇒ 전방산업 호조로 향후 매년 신규수주 14조원 이상 달성 기반 마련

올해 동사 신규수주의 경우 3분기 누적으로 5.4조원을 달성하였다. 4분기에는 체코원전, 북미 가스터빈, 기타 수주 등이 예상됨에 따라 연간 수주 가이드선 등을 초과한 14조원 달성이 가능할 것으로 전망된다.

먼저 지난 6월 4일 한수원은 체코 두코바니 2기(5.6호기) 신규원전 사업에 대한 본계약을 체결하면서 총사업비는 약 26조원으로 확정하였다. 이러한 환경하에서 동사의 경우 1차 및 2차 계통 핵심 주기와 더불어 시공의 일정부분도 참여하는데, 4분기에는 시공 등을 제외하고 4조원 이상의 수주가 예상된다. 이에 따라 내년 상반기에는 시공 등의 수주가 가시화 되면서 수주증가에 기여할 것이다.

다른 한편으로는 지난 10월 미국의 한 빅테크 기업과 데이터센터용 380MW급 가스터빈 2기 공급 계약을 체결하였다. 무엇보다 가스터빈 경우 북미 데이터센터용 수요가 급격하게 증가하고 있는 가운데, 주요 3개 업체 점유율이 높은 상황에서 공급 병목현상이 발생함에 따라 향후 동사 신규수주 증가의 지속성 등을 높일 수 있을 것이다. 이와 같이 원전, 가스터빈 등 전방산업 호조 등으로 향후 매년 신규수주 14조원 달성의 기반이 마련될 수 있을 것이다.

웨스팅하우스 뿐만 아니라 해외 대형원전 수출지역 확대⇒ 대형원전 관련 수주 가시화로 매년 신규수주 증가를 이끌면서 밸류에이션 리레이팅 될 듯

한수원이 미국 웨스팅하우스(WEC)와 JV 설립을 검토하는 등 다각적인 협력방안 등을 논의 중에 있어서 미국시장 진출이 빨라질 뿐만 아니라 글로벌 진출에 교두보가 마련될 수 있을 것이다. 이러한 환경하에서 트럼프 정부에서는 2050년까지 원전을 현재의 100GW에서 400GW로 확대하려는 계획하에서 2030년까지 대형원전 10기 건설을 추진하고 있다. 한국의 경우 On Time, On Budget으로 대표되는 사업관리 능력과 시공 기술력 뿐만 아니라, 원전기기 제작 능력 등을 기반으로 한 원전 공급망 등을 갖추고 있어서 미국 입장에서는 한국과의 협력이 필요한 상황이다.

무엇보다 웨스팅하우스는 주기기 제작 등 기자재의 실질적 공급 능력을 갖추지 못하였기 때문에 동사와의 협력 가능성 등이 높아질 것이다. 이러한 환경하에서 웨스팅하우스의 경우 미국(8기), 폴란드(3기), 불가리아(2기) 등에 대한 원전 건설 프로젝트를 추진하고 있어서 이와 관련된 기자재 등에 대한 발주가 내년부터 본격화 되면서 동사 대형원전(NSSS, STG) 관련 수주 등이 가시화 될 것이다.

다른 한편으로 중동지역에서는 사우디아라비아의 경우 1.4GW 규모 원전 2기 건설을 추진할 가능성이 클 뿐만 아니라 UAE의 경우도 원전 5~6호기 사업이 추진될 가능성이 높아졌다. 이러한 환경하에서 UAE 바라카 원전 1~4호기의 성공적인 수행 등을 고려할 때 향후 중동에서 우리나라가 원전을 수주하는데 우호적인 영향을 미칠 것이다. 이에 따라 해를 거듭할수록 대형원전(NSSS, STG) 관련 기자재 수주가 가시화 될 것이다.

동사 SMR 관련 신규수주는 SMR 시장 성장과 동행하면서 성장성 가속화

뉴스케일파워, 엑스에너지 등이 추진하는 프로젝트가 구체화 됨에 따라 대량 생산체계 도입을 위하여 동사는 연간 20기의 SMR을 제작할 수 있는 전용 생산시설 투자를 계획하고 있으며, 내년 1분기 중으로 착공에 들어갈 예정이다. 다른 한편으로 동사의 SMR 제작능력 등을 고려할 때 테라파워 뿐만 아니라 롤스로이스, GE히타치 등에도 SMR 관련 기자재 공급 등을 확대할 수 있을 것이다. 이에 따라 향후 SMR 관련 신규수주가 가시화 될 뿐만 아니라 시장성장 등으로 성장성 등이 가속화 될 것이다.

Company Brief

NR

액면가 5,000원
증가(2025.11.07) 77,900원

Stock Indicator

자본금	3,267십억원
발행주식수	64,056만주
시가총액	49,900십억원
외국인지분율	23.4%
52주 주가	17,180~96,400원
60일평균거래량	7,639,048주
60일평균거래대금	537.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	20.2	19.1	185.3	264.0
상대수익률	8.8	-3.4	131.7	209.9

Price Trend



FY	2021	2022	2023	2024
매출액(십억원)	10,991	15,421	17,590	16,233
영업이익(십억원)	869	1,106	1,467	1,018
순이익(십억원)	495	-772	56	111
EPS(원)	1,042	-1,245	87	174
BPS(원)	11,664	11,144	11,111	11,703
PER(배)	19.6		183.2	101.0
PBR(배)	1.7	1.4	1.4	1.5
ROE(%)	10.7	-11.7	0.8	1.5
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	10.6	8.6	6.3	9.4

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상헌 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

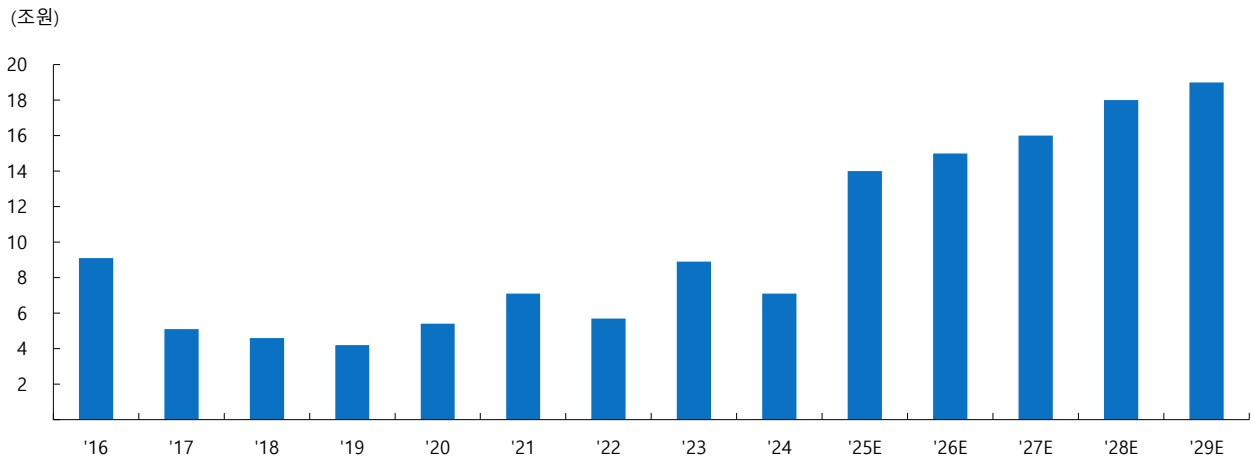
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1. 두산에너지빌리티 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2021	109,909	8,694	5,639	6,458	4,953	1,042	19.6
2022	154,211	11,061	-1,865	-4,531	-7,725	-1,245	
2023	175,899	14,673	7,385	5,175	556	87	183.2
2024	162,331	10,176	6,578	3,947	1,114	174	101.0
2025E	168,376	9,086	5,944	4,031	1,874	293	265.8
2026E	182,358	12,534	9,984	6,771	4,485	700	111.3

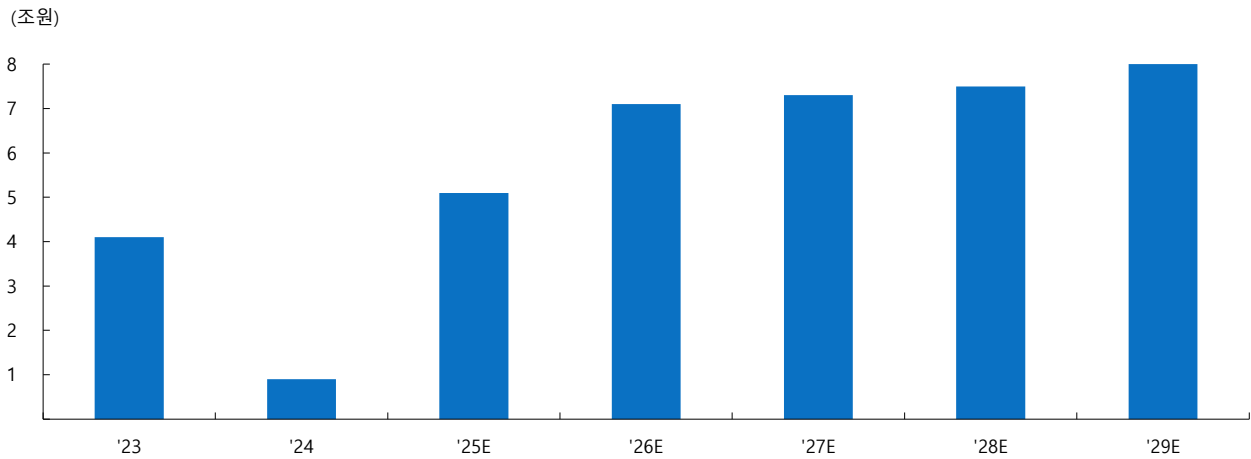
자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림1. 두산에너지빌리티 연도별 신규수주 추이



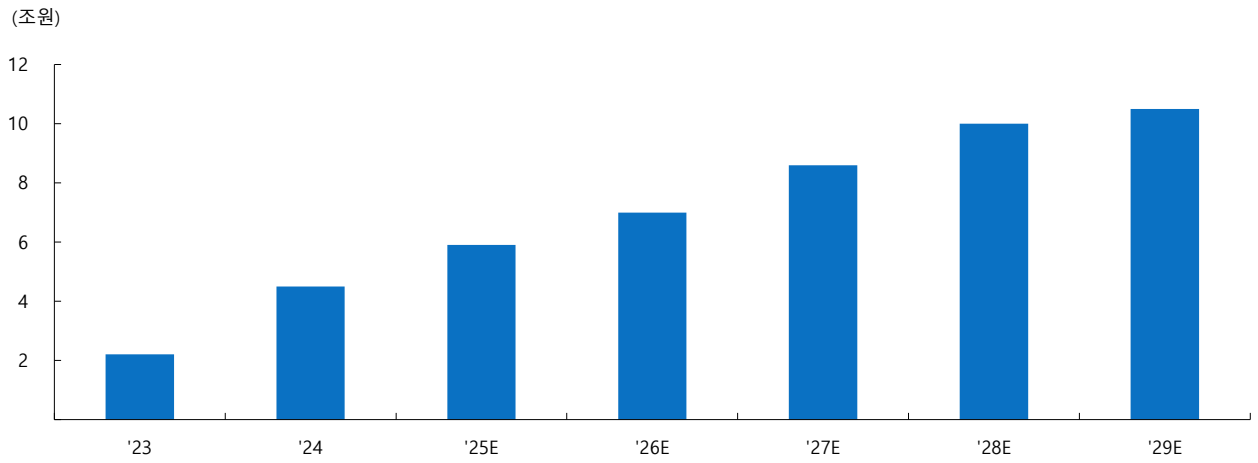
자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림2. 두산에너지빌리티 원자력 사업 신규수주 추이



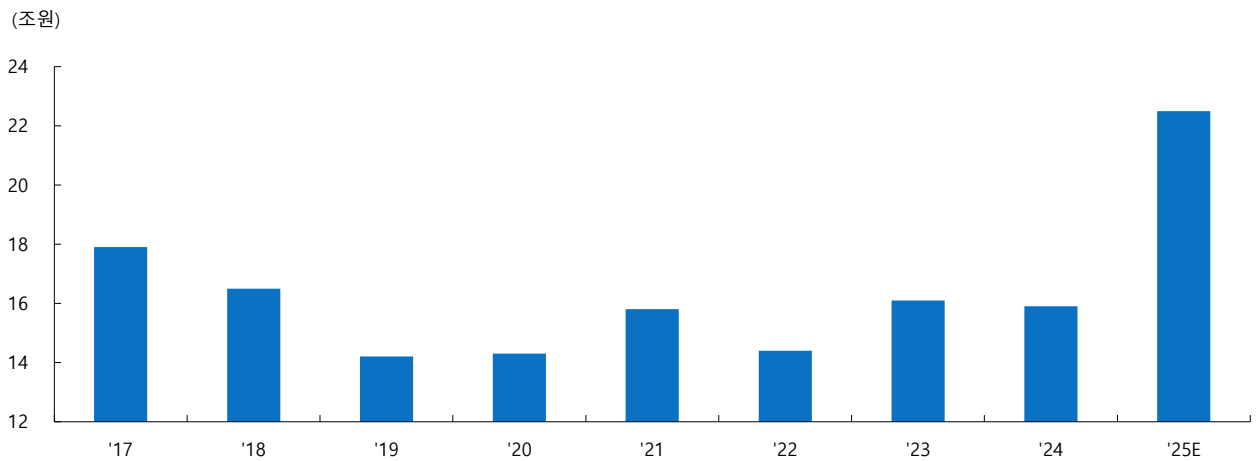
자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림3. 두산에너지빌리티 가스/수소 사업 신규수주 추이



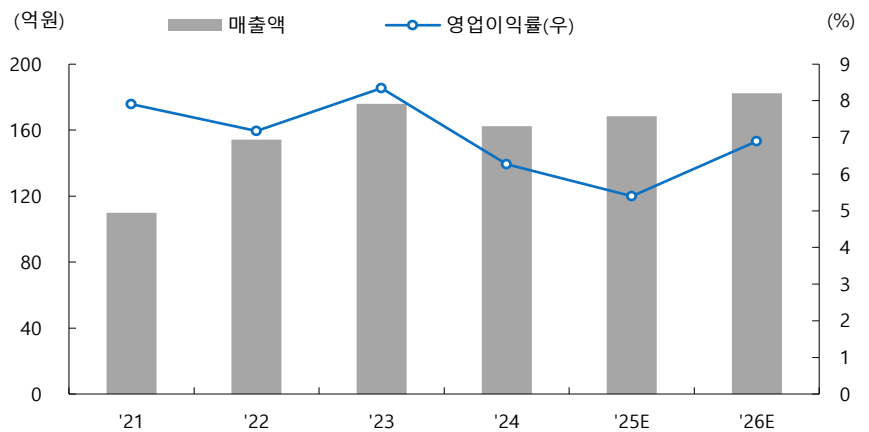
자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림4. 두산에너지빌리티 연도말 기준 수주잔고 추이



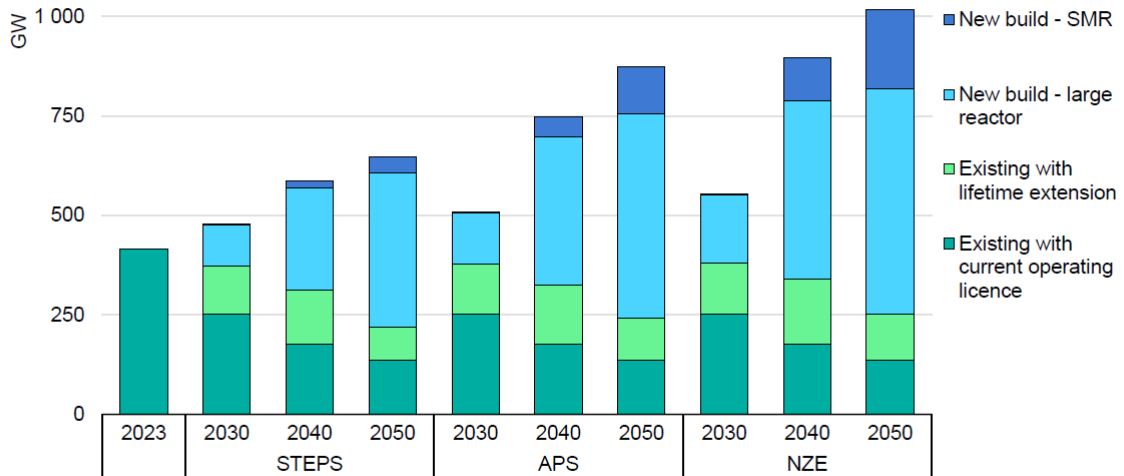
자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림5. 두산에너지빌리티 실적 추이 및 전망



자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

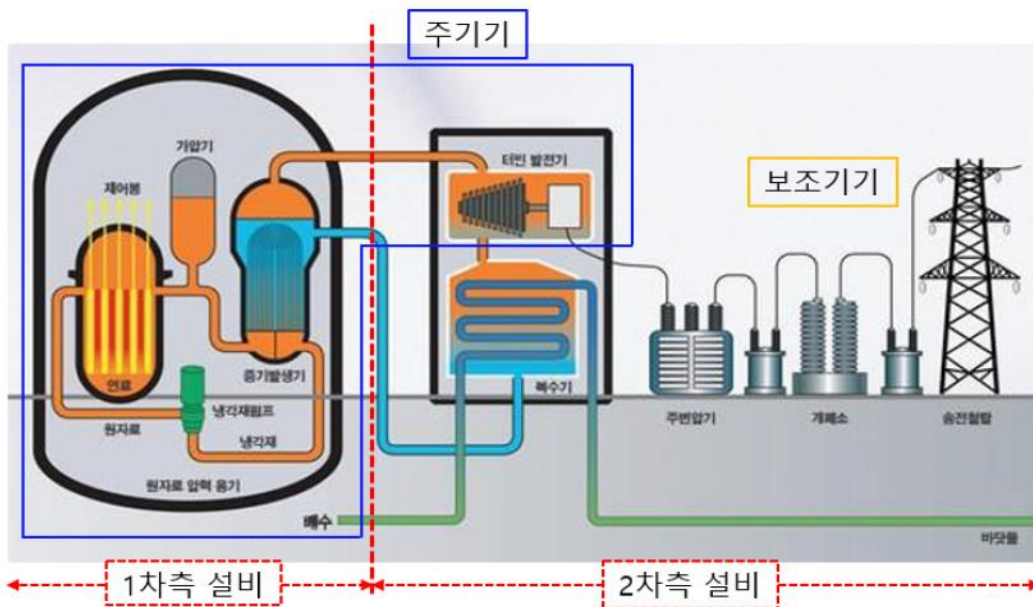
그림6. 시나리오별·유형별 전 세계 원전 설비용량 전망(2023~2050년)



주: STEPS = Stated Policies Scenario(현 정책 시나리오); APS = Announced Pledges Scenario(공약 달성 시나리오); NZE = Net Zero Emissions by 2050(2050 탄소중립 시나리오)

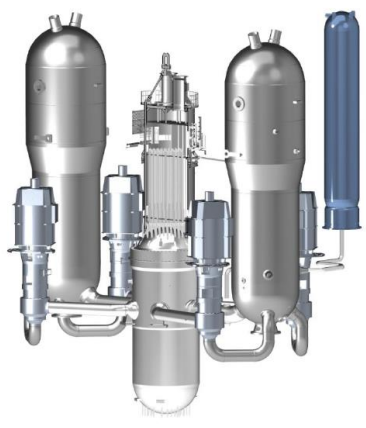



자료: IEA, The Path to a New Era for Nuclear Energy, 2025, iM증권 리서치본부

그림7. 원자력 발전소 설비 구분 및 구분별 기기 구성



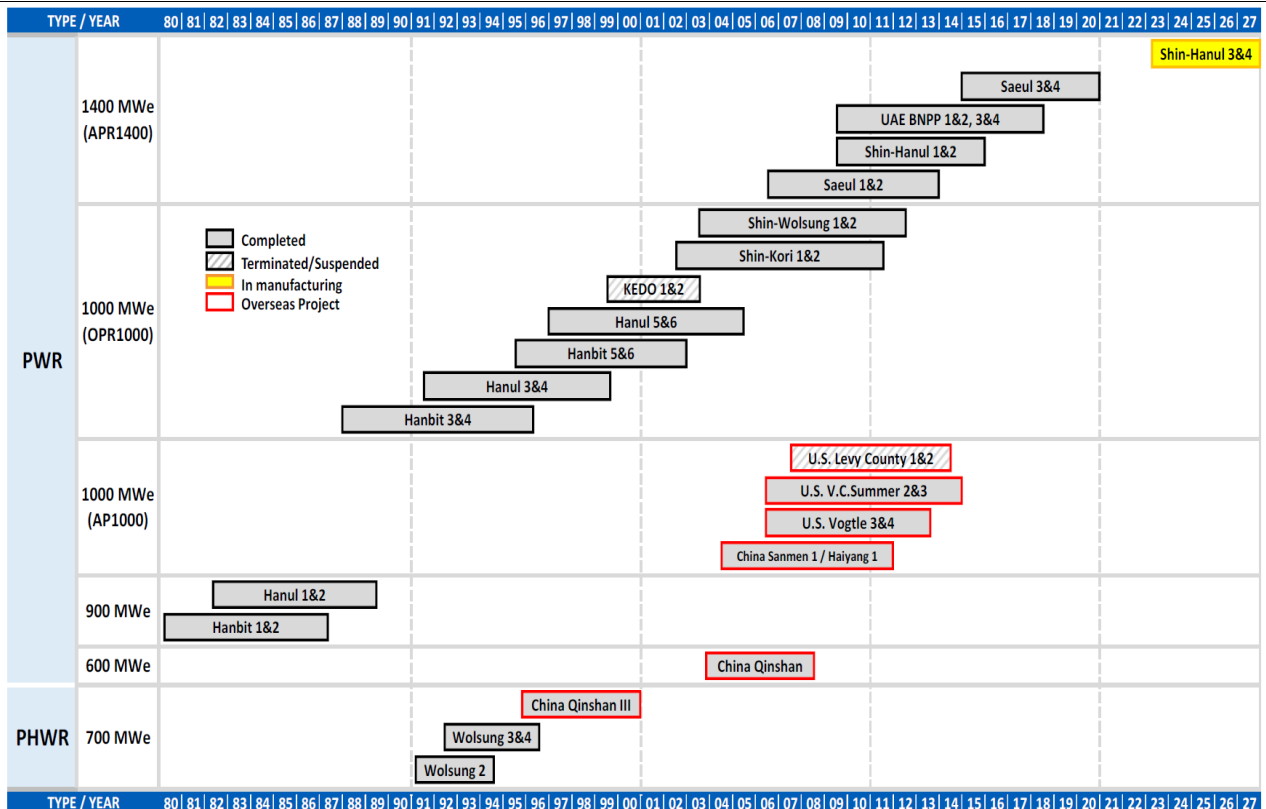
자료: 한수원KNP, iM증권 리서치본부

그림8. 두산에너지빌리티 원자력 사업부문의 주요 제품 및 서비스

<h3>Nuclear Steam Supply System</h3> <ul style="list-style-type: none"> • Reactor Vessel and Internals • Steam Generator • Reactor Coolant Pump • Control Element Drive Mechanism • Pressurizer • Integrated Head Assembly • Fuel Handling System 	<h3>Turbine & Generator System</h3> <ul style="list-style-type: none"> • Turbine • Generator • Moisture Separator & Reheater, etc.  <h3>I&C</h3> <ul style="list-style-type: none"> • NPP I&C total Package <ul style="list-style-type: none"> - Safety / Non-Safety System - Cable Assembly, etc. • Upgrade of I&C in operating NPPs <ul style="list-style-type: none"> - I&C Digital Upgrade - Control Rod Control System 	<h3>Balance of Plant</h3> <ul style="list-style-type: none"> • Containment Post-tensioning Sys. • Containment Liner Plates • Stainless Steel Liner Plates • Condenser and Heat Exchangers • Pressure Vessels & Tanks • Gas Stripper, Boric Acid Concentrator • New and Spent Fuel Racks • Spent Fuel Transportation Cask  <h3>Nuclear Service</h3> <ul style="list-style-type: none"> • Replacement Service <ul style="list-style-type: none"> - RSG, RRVCH, RPZR • Repair & NDE Service <ul style="list-style-type: none"> - RVCH, SG, PZR • Maintenance <ul style="list-style-type: none"> - RCP Internal & Refueling System • Upgrade & Modification <ul style="list-style-type: none"> - FHS, IHA, High Density Fuel Rack • Technical Advisory Service
---	--	--

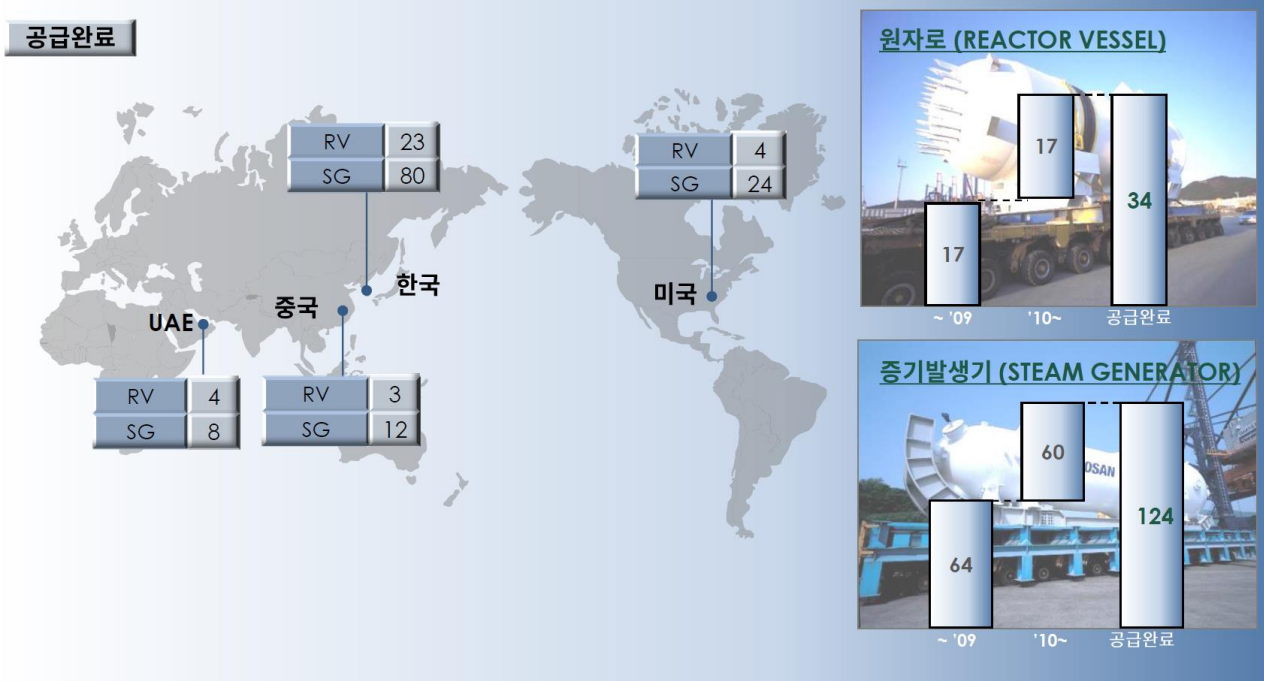
자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림9. 두산에너지빌리티 원자력 사업부문 실적



자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림10. 두산에너지빌리티 원자로 및 증기발생기 누적 공급 실적



자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림11. 두산에너지빌리티 원자력발전용 스팀터빈 공급 실적



자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림12. 웨스팅하우스 AP 1000

- WEC¹가 설계한 가압경수로 노형(발전용량 1,110MWe)
- 미국의 대표적인 노형으로 시장 확대 따른 사업확대 예상
- 미국 외 폴란드(3기), 불가리아(2기) 신규건설사업 추진 중



자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림13. 두산에너지빌리티 AP 1000 사업 주기기 공급 실적

 <p>원자로 (Reactor Vessel)</p>	 <p>증기발생기 (Steam Generator)</p>	<p>원자로와 증기발생기 동시 공급한 유일업체로 최다 공급실적확보³</p>
<p>6대 납품완료</p>	<p>12대 납품완료</p>	

자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림14. 두산에너지빌리티 타사대비 경쟁력

소재부터 기기제작 및 출하까지 한 공장에서 수행 가능한 전세계 유일한 업체



소재

»



제작

»



출하

자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

표2.체코 두코바니 신규원전 건설사업

구분	내용
원전부지	두코바니
사업규모	APR1000 2기 (두코바니 5,6)
총사업비	4,070억 코루나 (약 26조 원)
계약역무	설계·구매·시공(EPC) 및 핵연료 공급* *초기노심 및 5주기 교체노심 (총 6주기)
발주사	Elektrárna Dukovany II, a.s. (EDU II) (체코 정부가 자본 80%, 체코전력공사가 20% 보유)

자료: 한국수력원자력, iM증권 리서치본부

그림15. 체코 두코바니 신규원전 건설사업



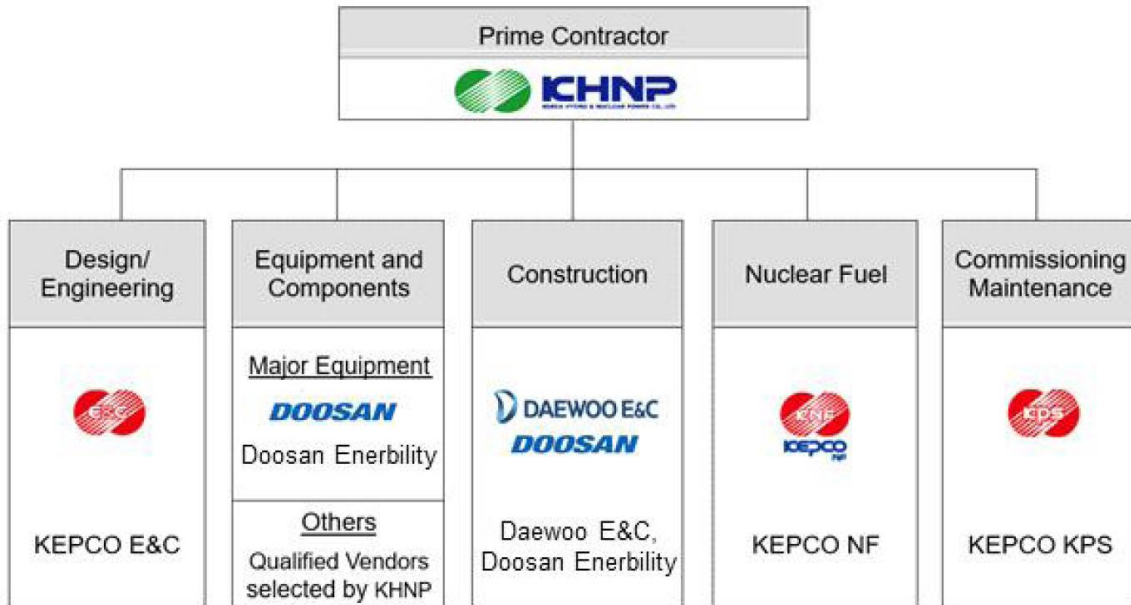
자료: 한국수력원자력, iM증권 리서치본부

그림16. 체코 두코바니 신규원전 조감도



자료: 한국수력원자력, iM증권 리서치본부

그림17. 체코 두코바니 신규원전 사업 참여 조직 구성



자료: 한국수력원자력, iM증권 리서치본부

표3. 체코 두코바니 신규원전 참여 기업별 주요 업무

기업명	주요 업무	비고
EDU II	발주사	
한수원(KHNP)	주계약, 구매, 시운전	
한전기술(KEPCO E&C)	종합설계	
두산에너지빌리티	주기기 공급(원자로, 증기발생기 등)	체코 사업 공동협력협약 체결
대우건설/두산에너지빌리티	시공	
한전원자력연료(KNF)	핵연료 공급(최초 주기+5주기)	
한전KPS	시운전 단계 정비	

자료: 한국수력원자력, iM증권 리서치본부

표4. APR1000 개요

항목	APR1000
설비 용량	1000MWe급
설계 수명	60년
가동율	90%
설계 기준 지진	0.3g
노심 손상 빈도	10만년에 1회 미만
열적 여유도	10~15%

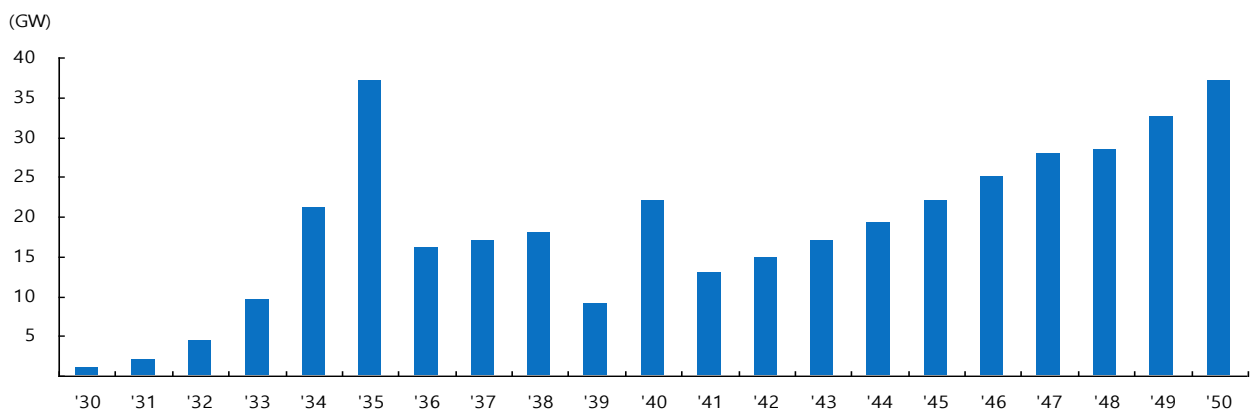
자료: 한국수력원자력, iM증권 리서치본부

그림18. UAE 바라카 원전 1~4호기 전경



자료: 한국전력, iM증권 리서치본부

그림19. 글로벌 SMR 시장 전망






자료: Nuclear Energy Agency 2024, iM증권 리서치본부

표5.SMR 세대 및 원자로 유형

세대	구분	냉각재	유형별 사례 예시
3세대	가압경수로(PWR: Pressurized Water Reactor) - 고압의 물을 사용. 원자로 노심에서 열을 전달하여 증기 생성 후 터빈을 구동해 전기생산 (증기발생기에서 간접 증기 생산) - 높은 열 출력으로 지역 난방을 제공	경수	- 미국 NuScale Power (‘25.05 설계 승인) 외 다수 - 한국 KAERI SMART (설계 인증) - 한국 iSMR (표준설계)
	비등수형경수로(BWR: Boiling Water Reactor) - PWR처럼 물을 냉각재와 감속재로 사용하나, 물에 압력을 가하지 않음 - 원자로 내 끓은 증기 활용. 열효율 높고 안정적 (직접 증기 생산) - 비상사태 시 증기압 배출 (방사능 누출 가능성 상존)		- 미국-일본 GE Hitachi(미국, 캐나다 인허가 절차 중)
4세대	소듐냉각고속로(SFR: Sodium-cooled Fast Reactor) - 액체나트륨을 냉각재로 사용. 감속재 불필요 - 빠른 냉각이 가능하나, 누출시 높은 반응성 해결 필요	소듐 액체	- 미국 Terrapower (설계 중) 외 10건 이상 - 한국 KAERI PGSFR (개념설계)
	납냉각고속로(LFR: Lead-cooled Fast Reactor) - 액체납을 이용, 고속중성자 핵분열 반응으로 열 발생시키는 고속로의 일종. 감속재 불요	납 액체	- 러시아 BREST-OD-300 외 12건 이상
	용융염로(MSR: Molten Salt Reactor) - 용융염 액체 혼합물을 연료/냉각수로 사용 - 외부 누출시 바로 굳어버려 중대사고 완전 차단 가능, 사용후핵연료 배출 미미	용융염	- 미국 ThorCon (상세설계), 덴마크 Seaborg (개념설계), 캐나다 Terrestrial Energy IMSR-400 (설계 중) 외 8건 이상
	고온가스로(HTGR: High Temperature Gas-cooled Reactor) - 750도의 헬륨으로 가열된 물이 565도의 증기로 증기터빈을 가동 - 경수로형(증기온도 275도) 대비 고온 운전이 가능해 전력 생산 효율이 비교적 높고 경제적	헬륨 기체	- 미국 X-energy - 미국-캐나다 USNC

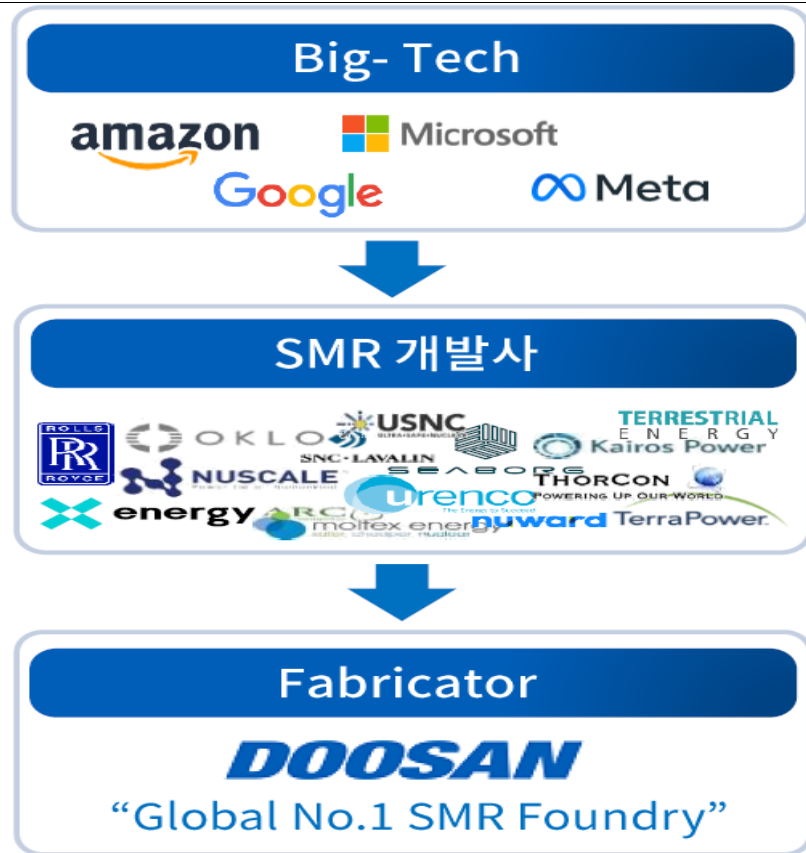
자료: 녹색산업지원센터, iM증권 리서치본부

그림20. SMR 노형별 사업 추진 현황

	<ul style="list-style-type: none"> • 美 NRC¹의 SMR 설계 승인 획득한 유일한 노형 • 사업화 진행 가장 빠를 것으로 기대 • 루마니아 사업을 비롯하여 다수의 Big-Tech 기업과 사업 논의 중 	<ul style="list-style-type: none"> > 기자재 공급권 확보 > 초도호기 기자재 제작 착수 준비 중
	<ul style="list-style-type: none"> • 전력과 함께 고온의 증기 공급 가능, 산업 활용도 높은 4세대 SMR 노형 • Dow Chemical 사업, Energy Northwest 사업 등이 진행 중 • Amazon의 X-energy 5억달러 지분투자 및 '39년까지 5GW 이상 SMR 도입 목표를 통해 사업추진 가속화 예상 	<ul style="list-style-type: none"> > 기자재 공급권 확보 > 제작성 검토 통한 설계완성도 제고 및 제작방안 수립 중
	<ul style="list-style-type: none"> • 빌 게이츠가 설립한 설계사로 소듐 냉각 고속로(SFR) 형식의 4세대 SMR 노형 • Natrium 사업 진행 중 • 최근 Energy Island(2차 계통) 건설/운영허가 취득(1월) 	<ul style="list-style-type: none"> > 주요 기자재에 대한 제작성 검토 수행 및 공급권 확보

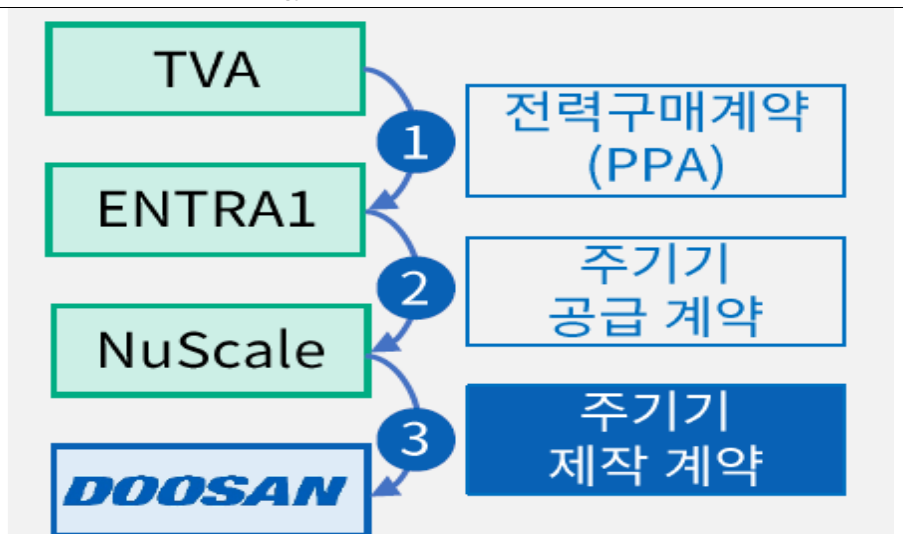
자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림21. SMR 사업 구조와 두산에너지빌리티 비전



자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림22. TVA 및 ENTRA Energy 와 SMR 건설 프로그램 협약 체결 이후 진행 절차



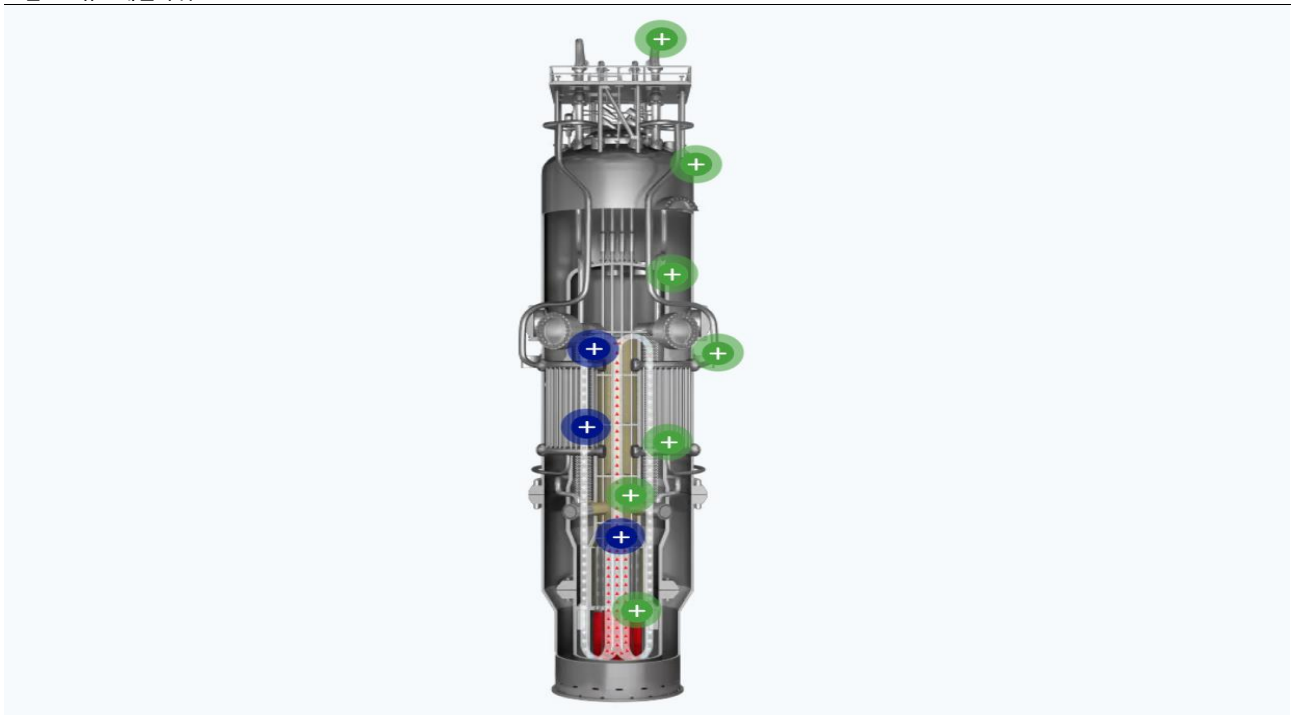
자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림23. X-energy 주요 추진 사업

- 1 Dow³**
 - 텍사스주 Seadrift, 4개 모듈 건설예정
 - 건설허가 신청 ('25.3월)
- 2 Amazon 사업**
 - '39년까지 미국 내 5GW 이상 배치 목표
 - 64개 모듈, 16개 Plant 규모
- 2-1 Energy Northwest⁴**
 - 워싱턴주 Richland, 12개 모듈 건설 예정
 - '26년 건설허가 신청예정

자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림24. 뉴스케일파워 SMR



자료: 뉴스케일파워, iM증권 리서치본부

그림25. 엑스에너지 'Xe-100' 주기기 모듈. 좌측 원통형 부분은 원자로, 우측 원통형 부분은 증기발생기



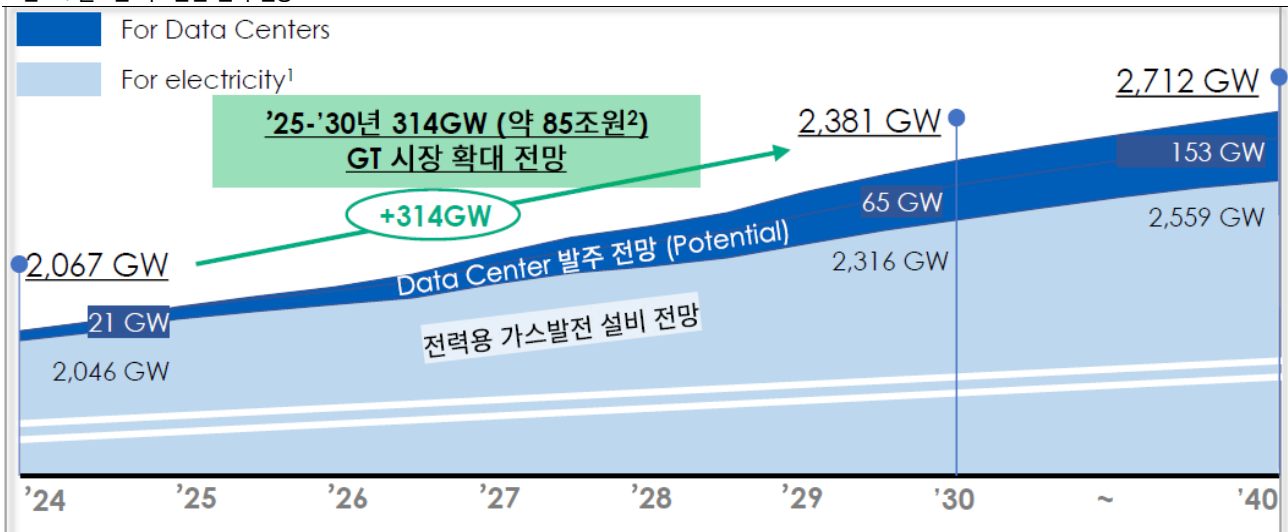
자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림26. 미국 와이오밍주(州) 테라파워 SMR 발전소 조감도



자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림27. 글로벌 가스발전 설비 전망t



자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림28. 두산에너지빌리티 가스터빈 사업 Footprint



자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

그림29. 두산에너지 북미 가스터빈 사업계획

**가스터빈
주기기**

- 북미 가스터빈 수요증가 및 국내 전력수급 계획에 맞춰 제작Capa 조기 확대 추진
- [기존] '28년까지 8대 → [변경] 12대로 확장
- 북미시장 DC용 대형 GT 다수 공급 논의 중

**가스터빈
서비스**

- 북미 GT 서비스 전문 자회사(DTS) 거점 활용 통해 사업 확대 추진
- 지속적이고 안정적인 서비스 매출 확보 가능

데이터센터向 가스터빈 주기기 공급으로 매출규모 확대 및 지속적인 서비스 매출 확보 통해 안정적 수익구조 확보 전망

자료: 두산에너지, iM증권 리서치본부

표6. 두산에너지 2025년 체결된 주요 수주 상황

프로젝트	계약시기	발주처	계약금액(억원)
안동 용상동 공동주택 신축공사	1월	(주)리안앤스토리	1,231
Qatar Peaking Unit	2월	QEW (Qatar Electricity & Water Co.)	2,907
서산 예천동 공동주택 신축공사	2월	자온개발주식회사	2,302
Rumah #1 IPP (주1)	3월	Remal Energy Company	11,283
Nairyah #1 IPP (주1)	3월	Naseem Energy Company	11,223
PP12 Expansion CCGT IPP	3월	SEC (Saudi Electricity Company)	8,868
Yanbu II 연료전환	3월	Marafiq	1,317
Hajar STG 공급	4월	Tecnicas Reunidas S.A	1,749
Ghazlan 2 STG 공급	5월	Tecnicas Reunidas S.A	1,676
OMon4	6월	PetroVietnam	9,640
영동 신규양수 #1,2 주기기	6월	한국수력원자력	3,020

자료: 두산에너지, iM증권 리서치본부

표7.두산에너지빌리티 주요 수주 현황 (단위: 백만원, %)

품목	발주처	계약일	공사기한	수주총액	기납품액	수주잔고	진행률
신한울 3,4호기 원자로설비	한국수력원자력(주)	2023-03-29	2033-10-31	2,341,592	583,532	1,758,060	24.92
UAE BNPP 1,2호기 NSSS	한국전력공사	2010-06-30	2022-11-18	2,337,676	2,324,329	13,347	99.43
서울 3,4호기 NSSS	한국수력원자력(주)	2014-08-28	2026-11-30	2,055,548	1,954,665	100,883	95.09
UAE BNPP 3,4호기 NSSS	한국전력공사	2010-06-30	2024-12-31	1,987,066	1,933,728	53,338	97.32
Vung Ang II Power Project	VAPCO (Vung Ang II Thermal Power LLC)	2021-10-26	2025-10-26	1,903,456	1,813,634	89,822	95.28
신한울 1,2호기 NSSS	한국수력원자력(주)	2009-07-31	2024-04-30	1,901,229	1,881,911	19,318	98.98
삼척화력 1,2호기 EPC	삼척블루파워 주식회사	2018-07-24	2024-04-30	1,896,601	1,874,857	21,744	100
Vinh Tan 4 TPP	EVN	2014-02-26	2021-10-31	1,676,727	1,671,207	5,520	99.67
EI-Dabaa NPP	한국수력원자력(주)	2022-11-09	2029-04-08	1,635,401	399,180	1,236,221	24.41
Jawa 9,10호기	PT. Indo Raya Tenaga,	2019-03-20	2025-02-15	1,494,581	1,450,961	43,620	97.08
Turkistan CCGT	CCGT Turkistan LLP	2023-03-14	2026-08-23	1,440,884	794,824	646,060	55.16
Yanbu ph.3 MSF	Saudi Water Authority (SWA)	2012-12-04	2023-01-29	1,232,371	1,223,692	8,679	100
Tuwaiq 주단조 Project	Tuwaiq Casting and Forging Company	2022-02-10	2025-06-15	1,084,434	1,066,776	17,658	98.37
Rumah1 Power Plant	Remal Energy Company	2024-11-30	2028-05-31	1,066,776	412,365	654,411	38.66
Nairyah1 Power Plant	Naseem Energy Company	2024-11-30	2028-05-31	1,060,970	395,889	665,081	37.31
Nghi Son 2	NS2PC	2014-12-24	2022-07-10	993,395	990,315	3,080	99.69
신한울원자력 3,4호기 주설비공사	한국수력원자력(주)	2023-12-11	2033-10-31	992,586	52,798	939,788	5.32
Song Hau1	LILAMA	2015-04-10	2022-05-17	983,888	983,552	336	99.97
Yanbu 4 IWP	Yanbu International Water Company	2021-01-22	2023-11-01	954,127	913,070	41,057	95.7
서울 3,4호기 주설비공사	한국수력원자력(주)	2015-06-12	2026-10-31	946,766	944,752	2,014	99.79
Shuaibah 3 IWP	STWDC	2022-08-19	2025-05-20	854,877	821,847	33,030	96.14
PP12	SEC	2024-08-29	2028-05-31	842,105	418,828	423,277	49.74
UAE BNPP 3,4호기 T/G	한국전력공사	2011-09-27	2024-12-31	730,946	724,239	6,707	99.08
순천 왕지2지구 도시개발사업	주식회사 동부도시개발	2019-04-24	2025-06-30	683,532	677,751	5,781	99.15
UAE BNPP 1,2호기 T/G	한국전력공사	2010-06-30	2022-11-18	667,095	667,095	-	100

자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

표8.두산에너지빌리티 주요 수주 현황 (단위: 백만원, %)

품목	발주처	계약일	공사기간	수주총액	기납품액	수주잔고	진행률
Vinh Tan 4 Extension	EVN	2016-03-10	2021-08-31	573,300	572,425	875	99.85
Van Phong 1	Van Phong Power Company Limited, (VPPCL)	2019-08-26	2024-01-24	546,721	545,429	1,292	99.76
Shoaiba RO Ph.4	Saudi Water Authority (SWA)	2017-03-29	2023-05-23	546,713	526,376	20,337	96.28
당진기지 1단계 1~4호기 저장탱크 건설공사	한국가스공사	2021-07-23	2027-05-31	542,236	430,278	111,958	79.35
새울 1,2호기 주설비공사	한국수력원자력(주)	2007-03-09	2021-12-31	530,600	529,895	705	99.87
강릉인인 1,2호기 보일러	삼성물산(주)	2015-03-31	2023-03-15	529,220	525,835	3,385	99.36
Jafurah Cogen Plant	KEPCOPC	2022-09-22	2025-10-15	524,308	491,295	33,013	93.7
신한울 3,4호기 터빈발전기	한국수력원자력(주)	2023-03-29	2033-10-31	517,117	230,559	286,558	44.59
함안복합 파워블록 EPC	한국중부발전(주)	2024-07-19	2027-12-30	509,837	62,707	447,130	12.3
고성하이 1,2호기 보일러	에스케이에코플랜트	2016-12-27	2022-08-30	503,412	503,223	189	99.96
새울 3,4호기 T/G	한국수력원자력(주)	2014-08-28	2026-11-30	478,630	470,321	8,309	98.26
네팔 Upper Trishuli 1 HPP	NWEDC	2021-12-31	2026-12-30	474,787	225,231	249,556	47.44
신한울 1,2호기 T/G	한국수력원자력(주)	2009-06-23	2024-04-30	433,244	433,244	-	100
Doha RO Stage-I	MEW (Kuwait)	2016-05-30	2021-12-31	416,746	393,297	23,449	96.46
고성 천연가스발전소 건설공사	한국남동발전(주)삼천포본부	2023-12-18	2027-04-30	344,419	53,415	291,004	15.51
Guam Ukudu CCPP	Guam ukudu Power, LLC	2020-12-18	2025-09-30	344,089	326,367	17,722	94.85
Muara Tawar Add-On	PT.PLN NUSANTARA POWER	2017-03-29	2023-04-27	324,044	323,053	991	99.69
Al Khalij Boiler Package PJT(주2)	GECOL	2008-11-01	2018-12-31	301,895	297,692	4,203	98.83
Vogtle 3,4 호기 AP1000	Westinghouse Electric Company, LLC.	2008-05-08	2022-12-31	275,649	275,470	179	99.93
양산덕계3차 공동주택 신축공사	경동스마트홈	2020-09-05	2024-07-31	246,149	245,737	412	99.83
Tripoli West(주2)	현대건설(주)	2010-12-23	2015-04-30	228,468	134,552	93,916	57.25
김포열병합 파워블록 EPC	한국서부발전(주)	2020-06-17	2023-07-30	220,864	220,665	199	99.91
보령4 친환경개선 기자재 구매	한국중부발전(주) 보령발전본부	2020-06-23	2023-03-15	220,378	220,148	230	99.9
IEC Orot Rabin FGD	IEC(The Israel Electric Corp. Ltd)	2010-06-30	2023-05-18	202,284	199,387	2,897	98.57
Kudgi STPP	Doosan Power Systems India Private Ltd.	2014-10-15	2023-12-31	199,472	199,426	46	99.98
합계				43,799,211	35,411,824	8,387,387	

자료: 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

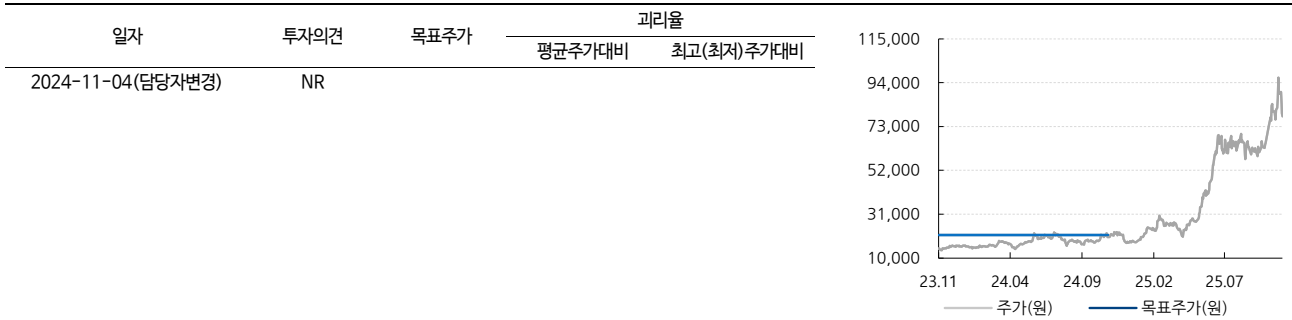
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2021	2022	2023	2024	(십억원, %)	2021	2022	2023	2024
유동자산	8,418	8,099	9,642	10,049	매출액	10,991	15,421	17,590	16,233
현금 및 현금성자산	1,909	1,396	2,620	2,898	증가율(%)	-27.9	40.3	14.1	-7.7
단기금융자산	584	180	166	171	매출원가	9,157	12,865	14,573	13,503
매출채권	921	1,620	1,333	1,290	매출총이익	1,834	2,556	3,017	2,730
재고자산	1,788	2,459	2,539	2,734	판매비와관리비	964	1,450	1,550	1,712
비유동자산	15,303	14,951	14,999	16,266	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	5,437	5,022	5,225	5,703	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	8,016	7,773	7,893	8,397	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	23,721	23,050	24,641	26,315	영업이익	869	1,106	1,467	1,018
유동부채	10,126	8,059	9,597	8,946	증가율(%)	112.4	27.2	32.7	-30.6
매입채무	1,881	2,519	2,434	2,221	영업이익률(%)	7.9	7.2	8.3	6.3
단기차입금	3,908	1,434	1,187	2,141	이자수익	4	19	80	109
유동성장기부채	954	875	1,656	486	이자비용	283	260	321	329
비유동부채	4,787	4,910	4,203	5,708	지분법이익(손실)	20	-230	-39	20
사채	848	356	494	907	기타영업외손익	-16	27	-56	-11
장기차입금	1,517	2,351	1,458	2,435	세전계속사업이익	564	-186	738	658
부채총계	14,913	12,969	13,799	14,654	법인세비용	95	147	221	263
지배주주지분	6,091	7,113	7,117	7,497	세전계속이익률(%)	5.1	-1.2	4.2	4.1
자본금	2,676	3,256	3,267	3,267	당기순이익	495	-772	56	111
자본잉여금	1,234	2,363	1,226	1,077	순이익률(%)	4.5	-5.0	0.3	0.7
이익잉여금	773	59	1,185	1,394	지배주주귀속 순이익	495	-772	56	111
기타자본항목	1,409	1,438	1,441	1,760	기타포괄이익	593	334	20	578
비지배주주지분	2,716	2,967	3,724	4,165	총포괄이익	1,239	-119	537	973
자본총계	8,808	10,080	10,842	11,661	지배주주귀속총포괄이익	820	-554	-1	370

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2021	2022	2023	2024		2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	1,028	625	2,071	242	주당지표(원)				
당기순이익	495	-772	56	111	EPS	1,042	-1,245	87	174
유형자산감가상각비	362	315	323	350	BPS	11,664	11,144	11,111	11,703
무형자산상각비	175	157	144	141	CFPS	2,273	-487	816	941
지분법관련손실(이익)	20	-230	-39	20	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-1,266	-71	-817	-821	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER	19.6		183.2	101.0
무형자산의 처분(취득)	205	197	209	194	PBR	1.7	1.4	1.4	1.5
금융상품의 증감	20	-231	-39	20	PCR	9.0	-31.6	19.5	18.7
재무활동 현금흐름	-308	-1,132	-53	608	EV/EBITDA	10.9	9.3	6.9	9.4
단기금융부채의증감	673	201	404	2,401	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-121	-52	29	-202	ROE	10.7	-11.7	0.8	1.5
자본의증감	380	1,568	-3	-65	EBITDA이익률	12.8	10.2	11.0	9.3
배당금지급	-1	-	-80	-86	부채비율	169.3	128.7	127.3	125.7
현금및현금성자산의증감	-546	-579	1,201	29	순부채비율	53.8	34.1	18.5	24.9
기초현금및현금성자산	2,337	1,909	1,396	2,620	매출채권회전율(x)	7.4	12.1	11.9	12.4
기말현금및현금성자산	1,909	1,396	2,620	2,898	재고자산회전율(x)	5.9	7.3	7.0	6.2

자료 : 두산에너지빌리티, iM증권 리서치본부

두산에너지빌리티 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91%	8.3%	0.7%