

# 두산에너지빌리티 034020

## 3Q23 Review: 다가오는 변곡점

### 유틸리티/건설

Analyst **문경원**, CFA  
02. 6454-4881  
kyeongwon.moon@meritz.co.kr

### RA **윤동준**

02. 6454-4886  
dongjun.yoon@meritz.co.kr

### 아쉬운 자회사 실적보다 순항하고 있는 수주에 주목

3Q23 연결 영업이익은 3,114억원(-37.0% YoY)을 기록하면서 컨센서스(4,833억원)를 하회. 연결 실적의 대부분을 차지하는 두산 밥캣이 감익세로 전환했던 점(영업이익 2,976억원, -1.5% YoY)이 주요 요인. 에너지빌리티 부문 영업이익은 567억원을 기록하며 당사의 기존 예상치(654억원)를 소폭 하회. 마진율이 기대보다 소폭 낮았으나 큰 의미 있는 숫자는 아님. 2024년까지 동사는 이익보다는 수주가 유의미한 판단 기준.

3Q23 수주는 5.9조원을 기록하며 연간 가이드نس(8.6조원) 대비 68% 달성. 10월 수주분까지 합산 시 75% 달성. 11~12월에는 SMR(0.7조원), 복합화력(0.7조원), 대형GT 및 재생에너지(0.5조원), 서비스 및 기타(0.7조원) 등 수주가 예상. 이 중 대부분은 수의계약 형태로 이루어지고 있어 연간 수주 가이드نس 달성 가능성은 충분.

### 새로이 열린 시장: 원전 폐기물 Cask 사업

지난 10월 20일 동사는 한수원의 Cask 종합설계용역 우선협상대상자로 선정. 국내 주요 경쟁사 사이에서 우위를 선점. 2027년부터 건식저장 Cask의 발주 및 제작이 이루어질 것으로 보임. 국내에서만 2041년까지 약 3.0조원(약 1,000개)의 발주가 예상. 고준위 방폐물 특별법 통과 이후 중간저장사업, 영구 처분사업이 이어질 시 시장 규모는 그 이상으로 커질 전망.

### 4Q23 SMR 수주와 신한울 3,4호기 시공 수주 가능성에 주목

3월 신한울 3,4호기 주기기 수주 이후 원전 수주 모멘텀이 연말로 갈수록 부각. 우선 Nuscale 향을 비롯한 7,000억원 규모의 SMR 수주가 예상. 일부 시제품 제작 관련 수주를 제외하면 사상 최초의 SMR 수주라는 점에서 의미가 있음. 또한 현대건설과 컨소시엄을 구성하여 참여중인 신한울 3,4호기 시공사 입찰 결과도 연내 발표 예상. 수주 가이드نس에 포함이 되어있지 않다는 점에서 서프라이즈 요인이 될 수 있음.

주요 이벤트는 11차 전력수급기본계획 초안(12월), 영국 및 네덜란드 국민 방문(11월, 12월), 체코 프로젝트 우선협상대상자 선정(상반기 내, 3월 예상) 등. 총선 이전까지 풍부한 이벤트와 수주 모멘텀에 주목해야할 때.

표1 두산에너지빌리티 3Q23 실적 Review									
(십억원)	3Q23P	3Q22	(% YoY)	2Q23	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	4,155.0	3,960.3	4.9	4,056.1	2.4	4,604.0	-9.8	4,201.8	-1.1
영업이익	311.4	314.6	-1.0	265.0	17.5	483.3	-35.6	300.1	3.8
세전이익	197.0	176.9	11.4	114.6	71.9	418.3	-52.9	282.2	-30.2
순이익	21.7	86.1	-74.8	49.1	-55.8	108.8	-80.0	124.2	-82.5

자료: 두산에너지빌리티, 메리츠증권 리서치센터

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 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.