

두산에너지빌리티 (034020)

허민호

minho.hur@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

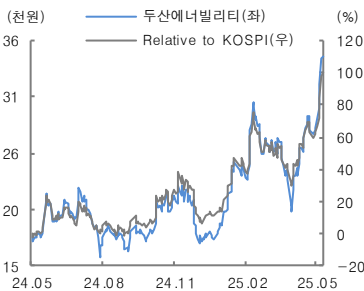
6개월
목표주가38,000
유지현재주가
(25.05.19)

34,600

유틸리티업종

KOSPI	2603.42
시가총액	22,163십억원
시가총액비중	1.03%
자본금(보통주)	3,267십억원
52주 최고/최저	34,600원 / 15,860원
120일 평균거래대금	2,186억원
외국인지분율	25.38%
주요주주	두산 외 28 인 30.68% 국민연금공단 7.86%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	33.3	15.9	54.5	91.7
상대수익률	27.2	18.9	46.7	100.6



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	17,580	16,233	15,722	16,789	17,641
영업이익	1,467	1,018	1,051	1,291	1,440
세전순이익	738	668	878	1,030	1,161
총당순이익	518	395	627	793	899
지배지분순이익	56	111	376	450	555
EPS	87	174	587	703	867
PBR	183.0	100.9	49.3	41.2	33.4
BPS	11,120	11,703	12,328	13,070	13,976
PBR	1.4	1.5	2.8	2.6	2.5
ROE	0.8	1.5	4.9	5.5	6.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 두산에너지빌리티, 대신증권 Research Center

NDR 후기: 2H25 가스터빈/ 원자력 수주 분출

- 가스터빈/SMR 증설 검토 및 투자재원 마련 방안
- 글로벌 가스터빈 쏫티지, 2H25 AI데이터센터향 가스터빈 수주 기대
- NuScale: 2H25 SMR 프로젝트 1~2개(모듈 12~24기) 계약 예상

가스터빈/SMR 증설 검토 및 투자재원 마련 방안

가스터빈 생산능력은 '25년 6대에서 '26년 8대로 확대 계획. 향후 AI 데이터 센터향 수요에 따라 12대(보틀넥 해소 투자), 16~20대(추가 증설) 증설 검토 중. SMR 생산능력은 현재 기존 원전 공장 내 8기 모듈 생산 가능. NuScale의 계약 수준에 따라 전용 공장 건설을 통해 20기까지 확대를 검토 중. 총 투자 규모는 1.3조원(기존 7천억원 + 추가 6천억원)으로 예상되며, 올해 석탄발전 보일러 관련 코스트센터 매각 등을 통해 투자재원 확보 및 재무 건전성 유지할 수 있을 것으로 기대

글로벌 가스터빈 쏫티지, 2H25 미국 AI데이터센터향 가스터빈 수주 기대

대형 H-Class(1,650° C) 가스터빈 공급사는 GE·지멘스·MHI·두산 4개사뿐임. 사우디가 2029년까지 글로벌 가스터빈 20기(AI DC 수요 미포함)의 부킹피지 불함에 따라 2029년까지 GE·지멘스·MHI 생산능력은 포화 상태. 미국 AI데이터센터 사업자는 레퍼런스 부족에도 두산에너지빌리티의 가스터빈 구매를 검토 중. 빅테크는 AI데이터센터의 필요 전력용량의 3~4.5배(가스터빈, 재생에너지, ESS로 구성, 가스터빈 가동률 70% 가정)의 발전설비를 구축해서 빠른 전력 인프라 및 전력 안정성을 확보하려고 함

2H25 동사는 미국 중서부 2.5GW급 데이터센터향 5기(2028년 공급) 또는 남부 2GW급 데이터센터향 3기(2027년 공급)의 가스발전 기자재 패키지 또는 가스터빈 수주 가능성이 있으며, 그 외 미국 다수의 데이터센터 개발사와 약 8GW, 10기 이상의 가스터빈 공급을 논의 중

NuScale: 2H25 미국 SMR 프로젝트 1~2개(모듈 12~24기) 계약 예상

NuScale은 7월 77MW 모듈의 표준설계인허가에 성공할 경우, 미국 빅테크 등과 SMR 프로젝트 1~2개 계약할 것으로 기대. 미국 SMR 프로젝트는 12기 모듈로 구성될 것으로 예상. 두산에너지빌리티는 기존에 2H25 SMR 주기기 12기, 소액 6기 수주를 계획하고 있었는데, 추가 발주가 나올 경우 전용공장 증설이 필요. X-Energy, TerraPower, Rolls-Royce 등과도 SMR 주기기 공급 협력 중임. 참고로 2025년 3월 X-Energy는 미국 Dow사 SMR 프로젝트의 건설허가를 신청했으며, Rolls-Royce SMR은 현재 ONR(영국 원자력규제청)이 GDA(Generic Design Assessment)의 총 4단계 중 3단계인 '상세검토' 진행 중

K-원전의 체코 프로젝트 + 웨스팅하우스의 폴란드, 불가리아 프로젝트

동사는 K-원전의 체코 프로젝트향 주기기 공급 등 이외에도 웨스팅하우스의 미국·중국향 AP1000에 원자로와 증기발생기를 공급한 바있으며, 현재 웨스팅하우스가 기 수주한 폴란드 원전 3기, 불가리아 원전 2기향으로도 기자재 공급 논의 중

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

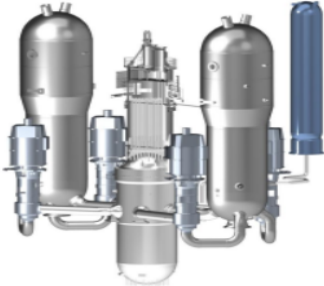
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	17,590	16,233	15,722	16,789	17,641
영업이익	1,467	1,018	1,051	1,291	1,440
세전순이익	738	658	878	1,030	1,161
총당기준이익	518	395	627	793	899
지배지분순이익	56	111	376	450	555
EPS	87	174	587	703	867
PER	183.0	100.9	49.3	41.2	33.4
BPS	11,120	11,703	12,328	13,070	13,976
PBR	1.4	1.5	2.8	2.6	2.5
ROE	0.8	1.5	4.9	5.5	6.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 두산에너지빌리티, 대신증권 Research Center

두산에너지빌리티의 원자력 사업 주요 제품 및 서비스

Nuclear Steam Supply System

- Reactor Vessel and Internals
- Steam Generator
- Reactor Coolant Pump
- Control Element Drive Mechanism
- Pressurizer
- Integrated Head Assembly
- Fuel Handling System



Turbine & Generator System

- Turbine
- Generator
- Moisture Separator & Reheater, etc.



I&C

- NPP I&C total Package
 - Safety / Non-Safety System
 - Cable Assembly, etc.
- Upgrade of I&C in operating NPPs
 - I&C Digital Upgrade
 - Control Rod Control System



Balance of Plant

- 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



Nuclear Service

- Replacement Service
 - RSG, RRVCH, RPZR
- Repair & NDE Service
 - RVCH, SG, PZR
- Maintenance
 - RCP Internal & Refueling System
- Upgrade & Modification
 - FHS, IHA, High Density Fuel Rack
- Technical Advisory Service

자료: 두산에너지빌리티, 대신증권 Research Center

두산에너지빌리티의 가스터빈 개발 및 공급 현황

2013

전세계 5번째
고효율 대형 가스터빈 개발

2021

S1 가스터빈 실증

2023

S2 가스터빈 제작/공급

2027

수소터빈(무탄소 발전) 개발/실증

LNG DGT6-300H.S1

270MW



김포열병합 발전소
플랜트 용량 500MW



2023년 7월 상업운전 개시

LNG H₂ DGT6-300H.S2

380MW~



신보령 CCPP Plant



플랜트 용량 550MW

2023년 신보령 계약체결을
시작으로 5개 프로젝트 수주

H₂ DGT6-300H.S1(Hydrogen)

270MW



울산 Hydrogen CCPP Plant

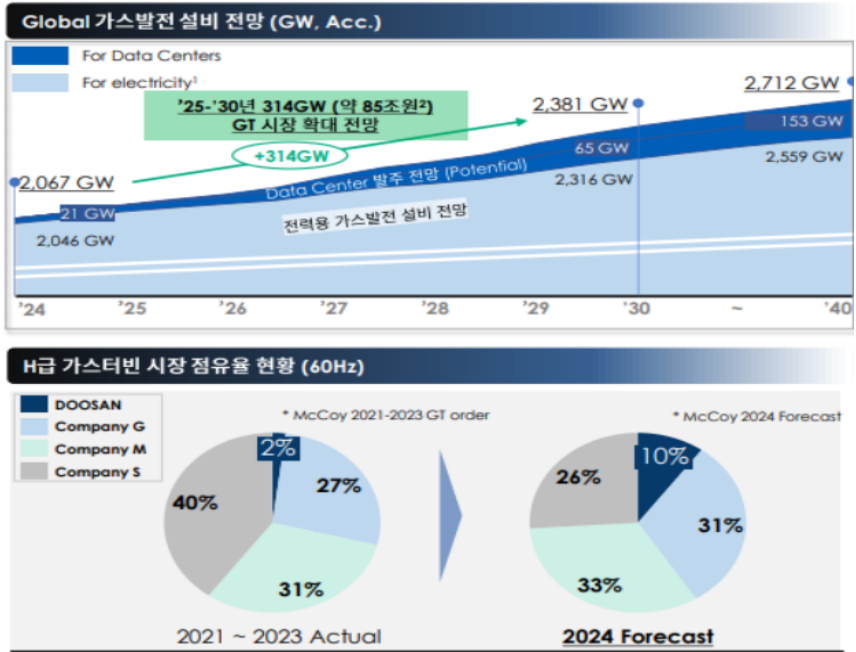


플랜트 용량 410MW

2027년 공급을 목표로
국책과제 진행 중

자료: 두산에너지빌리티, 대신증권 Research Center

글로벌 가스발전 누적 설치용량 전망, 글로벌 H급 가스터빈 시장 점유율 현황



자료: S&P Global Commodity Insights, GT World 2004, 두산에너지리티, 대신증권 Research Center

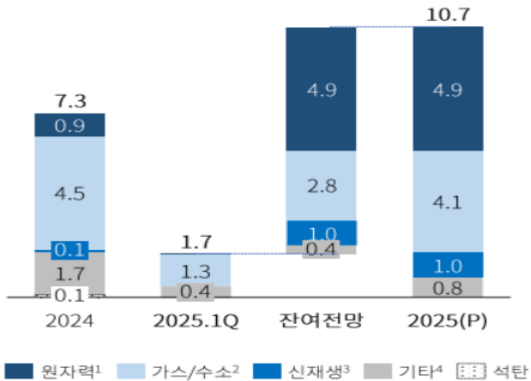
에너지리티 부문의 재무 목표

	2024년 실적	2025년 가이드스		2029년 가이드스
수주	7.1조	10.7조	CAGR +6%	13.5조
매출	7.4조	6.5조	CAGR +15%	11.3조
영업 이익	2,436억	3,732억	CAGR +28%	10,079억
(%)	3.3%	5.8%	+3.1%p	8.9%

자료: 두산에너지리티, 대신증권 Research Center

에너지리티 부문의 수주 실적 및 계획

(단위:조원)



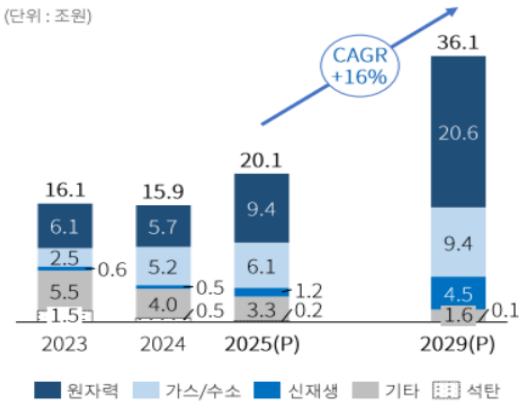
자료: 두산에너지리티, 대신증권 Research Center

에너지리티 부문의 '25년 잔여 수주 추진 프로젝트

구분	프로젝트	금액
원자력	체코 원전 2기 ⁵	3.8조
	SMR	0.5조
	서비스 등	0.6조
가스/수소	복합화력 주기기	0.6조
	해외 복합 EPC	1.1조
	국내외 단품/개보수/서비스	1.1조
신재생	해상풍력 등	1.0조
기타	토목/건축, 주단 등	0.4조

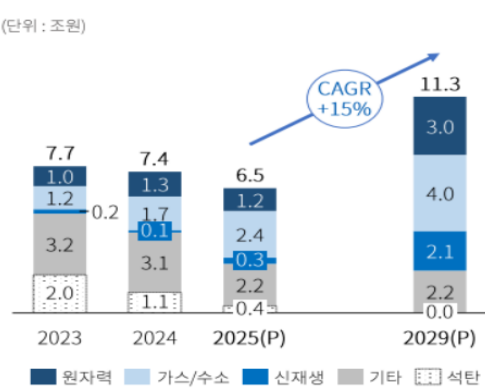
자료: 두산에너지리티, 대신증권 Research Center

에너지 부문 수주잔고 가이드



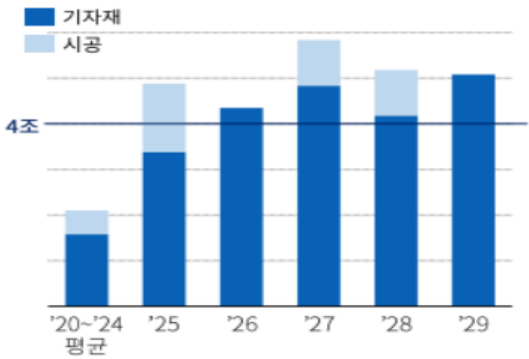
자료 : 두산에너지, 대신증권 Research Center

에너지 부문 매출액 가이드



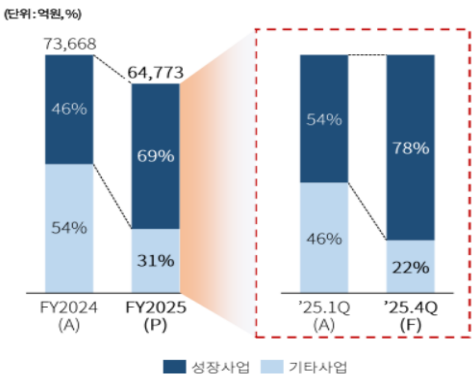
자료 : 두산에너지, 대신증권 Research Center

에너지 부문 원자력 수주 계획



자료 : 두산에너지, 대신증권 Research Center

에너지 부문 매출 비중 계획



※ 성장사업 : 대형발전, SMR, 가스터빈, 스팀터빈, 복합EPC, 서비스
기타사업 : 석탄발전, Water, 임박가설 등

자료 : 두산에너지, 대신증권 Research Center

표 1. K-원전의 국내/해외 사업비/순공사비, 커버리지 원전 관련 기업의 수주금액 추정 (단위: 십억원)

		UAE Barakah 1,2,3,4		국내 신한울 3,4		체코 두코바니 5,6 (’29년 착공/’36년 1호기 준공)	
		계약기간	APR1400 초기 최종	계약기간	APR1400 초기	수주시점	APR1000 초기
사업비 추정 (십억원)			27,391 35,923		11,700		31,098
순공사비 추정 (십억원)			22,901 24,024		9,719		25,998
사업비 추정 (십억\$)			24.4 32.0		9.0		22.3
순공사비 추정 (십억\$)			20.4 21.4		7.5		18.6
사업비 추정 (\$/Kw)			4,357 5,714		3,214		11,173
순공사비 추정 (\$/Kw)			3,643 3,821		2,670		9,285
환율 (원/달러)			1,123 1,123		1,300		1,400
두산 에너지	NSSS & T/C	’10/06~’24.06	4,657	’23/03~’33.10	2,870	2025F	3,530
	주설비 공사		-		1,092	2025F	1,314
	O&M		N/A		N/A		N/A
	총계		4,657		3,962		4,844
한전기술	계통설계	’10/03~’24.09 ’18/01~’31.01 2023~2078F	1,016	’16/03~’33.10	611	2025F	1,000
	LTEA 1 회		430				423
	LTEA 3.6 회		1,555				1,531
	총계		3,001		611		2,955
한전 KPS	시운전/가동전 정비	’13/09~’24.05 ’17/06~’25.12 2026~2078F	478				543
	설비정비/LTMS 1 회		121				137
	설비정비/LTMS 7 회		844				959
	총계		1,443				1,638
사업비 대비 순공사비			83.6%		83.1%		83.6%
순공사비 대비 NSSS & T/C			20.3%		29.5%		14.0%
순공사비 대비 주기기 공사					11.2%		5.1%
계통설계 (순공사비 대비)			4.4%		6.3%		3.8%

자료: 언론보도, 각 사, 대신증권 Research Center 추정

표 1. 두산에너지의 실적 추이 및 전망 (연결기준) (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
수주금액	634	1,264	1,283	3,955	1,721	3,867	1,708	4,761	8,886	7,135	12,056	11,479	11,810
수주잔고	14,984	14,528	13,902	15,888	16,149	18,509	18,821	21,534	16,050	15,888	21,534	25,946	29,881
매출액	4,098	4,150	3,396	4,589	3,749	3,791	3,630	4,553	17,590	16,233	15,722	16,789	17,641
에너지	1,700	1,814	1,612	2,241	1,576	1,507	1,396	2,048	7,652	7,367	6,527	7,066	7,875
발전	2,395	2,237	1,778	2,142	2,098	2,181	2,063	2,417	9,759	8,551	8,758	9,190	9,227
퓨얼셀	32	86	32	262	71	116	207	135	261	412	529	624	629
기타	(29)	13	(26)	(55)	4	(13)	(36)	(47)	(82)	(97)	(92)	(90)	(88)
영업이익	358	310	115	235	142	269	276	364	1,467	1,018	1,051	1,291	1,440
에너지	74	72	34	63	(1)	57	112	160	225	244	328	424	573
발전	326	240	126	180	200	214	188	215	1,390	871	817	947	947
퓨얼셀	2	2	(3)	(3)	(5)	2	18	(6)	2	(2)	10	22	22
기타	(44)	(4)	(42)	(6)	(51)	(4)	(43)	(6)	(149)	(96)	(103)	(103)	(103)
세전이익	369	317	39	(66)	30	176	103	568	738	658	878	1,030	1,161
순이익	261	221	(26)	(61)	(21)	142	156	349	518	395	627	793	899
지배지분 순이익	144	136	(55)	(114)	(69)	69	82	294	56	111	376	450	555
영업이익률	72	51	(44)	(194)	(78)	5	51	94	(269)	(115)	72	205	310
에너지	100	73	30	57	5	67	58	125	425	260	256	313	313
발전	(0)	(0)	(1)	(2)	(2)	0	4	(2)	(3)	(3)	1	3	3
퓨얼셀	(28)	13	(40)	25	6	(4)	(31)	77	(98)	(30)	48	(71)	(71)

주1: 수주금액 및 수주잔고는 에너지부문 반영, 지배지분율은 당기순이익 대비 지배지분 당기순이익 비율임

주2: 기타부문은 중간지주회사 사업을 영위하는 두산에너지의 자회사로부터의 배당수익, 기타 자회사 실적 등으로 구성

주 3: 두산발전, 두산퓨얼셀 실적 전망치는 WSEn, 컨센서스임

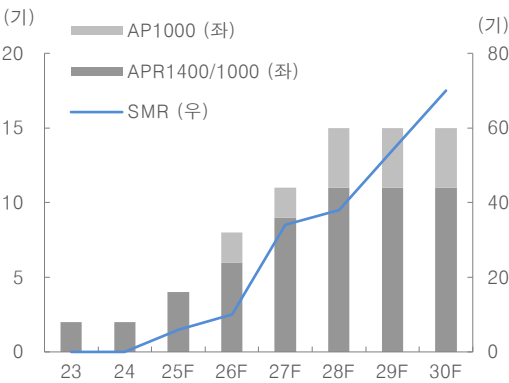
자료: Fn-guide, 두산에너지, 대신증권 Research Center 추정

표 2. 에너지 부문 중장기 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
수주금액	7,135	12,056	11,479	11,810	11,919	12,600	9,744
원자력	870	5,766	4,488	4,698	4,004	5,287	2,430
가스/수소	4,470	5,014	5,691	6,311	6,915	6,313	6,313
신재생	100	500	500	0	200	200	200
기타	1,695	800	800	800	800	800	800
수주잔고	15,888	21,534	25,946	29,881	32,560	33,137	29,734
매출액	7,367	6,527	7,066	7,875	9,240	12,023	13,146
원자력 기자재	1,203	1,168	1,657	2,306	2,907	3,561	4,055
APR	144	422	638	1,005	1,259	1,598	1,704
AP1000	0	0	0	0	48	80	192
SMR	10	112	366	634	920	1,189	1,452
단품 등	1,050	635	654	667	680	694	707
가스발전 기자재 및 서비스	598	880	1,342	1,727	2,188	2,346	2,423
주기기설비	215	490	947	1,304	1,729	1,820	1,820
LTSA	3	10	14	42	78	144	221
단품 등	380	380	381	381	381	382	382
EPC/기타	5,566	4,478	4,067	3,842	4,145	6,116	6,668
영업이익	244	328	424	573	795	1,044	1,216
EBITDA	379	470	574	731	961	1,217	1,398
당기순이익	(115)	72	205	310	456	645	786
기자재/서비스 매출비중 추정	24.4	31.4	42.4	51.2	55.1	49.1	49.3
원자력	16.3	17.9	23.5	29.3	31.5	29.6	30.8
가스발전	8.1	13.5	19.0	21.9	23.7	19.5	18.4
영업이익률	3.3	5.0	6.0	7.3	8.6	8.7	9.3
EBITDA 마진율	5.2	7.2	8.1	9.3	10.4	10.1	10.6

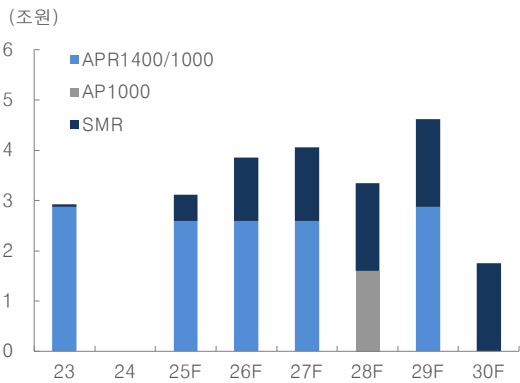
자료: 대신증권 Research Center 추정
주1. 기타는 국내외 자회사, 토목/건축, 주단, 방산 등, EPC는 원자력, 가스/수소, 신재생, 기타
주 2. 실적 추정에는 두산밥캣으로부터 배당금 750억원 포함

에너지 부문 원자력 수주 누적 호기수 전망



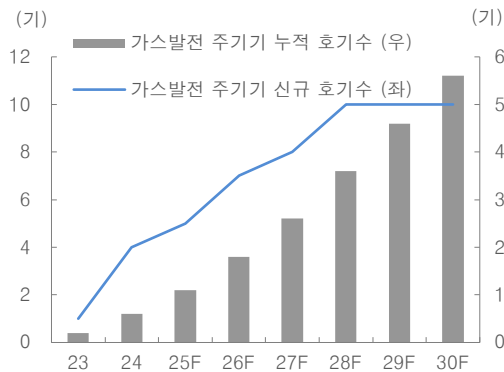
자료: 두산에너지, 대신증권 Research Center 추정

에너지 부문 원자력 수주금액 전망



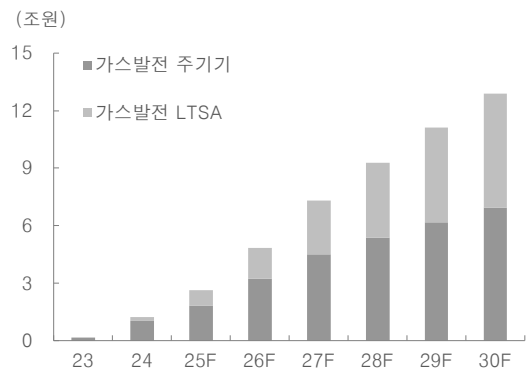
자료: 두산에너지, 대신증권 Research Center 추정

에너지부문의 가스발전 주기기 수주 기수 전망



자료: 두산에너지, 대신증권 Research Center 추정

에너지부문의 가스발전 주기기 수주금액 전망



자료: 두산에너지, 대신증권 Research Center 추정

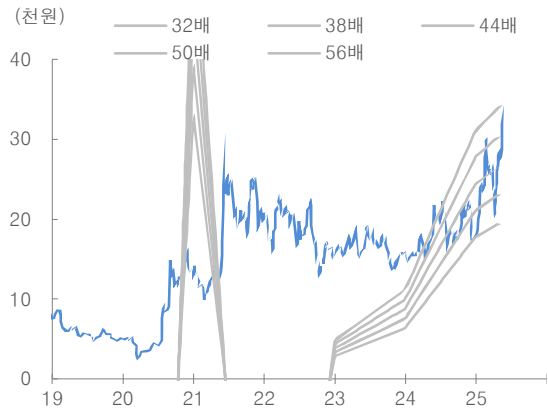
표 1. 두산에너지의 Valuation

(단위: 십억원, 배, 원, %)

	2030F	비고
(A) 영업가치	23,810	에너지부문의 2030F EBITDA는 체코, UAE, 사우디, 국내 신규, SMR(2025년 수주분의 준공) 등의 수주, 매출이 동시에 반영, 2030년 예상 EBITDA 1,38조원 - 두산발전 배당금 750억원 제외
수정 EBITDA	1,323	
EV/EBITDA (배)	18	미국 원자력(SMR 제외), 가스/풍력터빈 Peer의 2025F EV/EBITDA 18배
(B) 지분가치	3,032	
두산발전	2,061	발전 시가총액 x 지분율 46.1%(EBITDA에서 두산발전 배당금 750억원을 제외했으므로 할인하지 않음)
두산퓨얼셀	173	두산퓨얼셀 시가총액 x 지분율 30.3% x 할인율 50%
비상장 자회사	798	비상장 자회사 장부가치
(C) 기업가치	26,842	
(D) 순차입금	2,869	2030F 순차입금은 에너지부문 기준
(E) 주주가치 (C) - (D)	23,973	
(F) 목표주가 (원)	38,000	
현재주가 (원)	34,600	
상승여력 (%)	9.8	

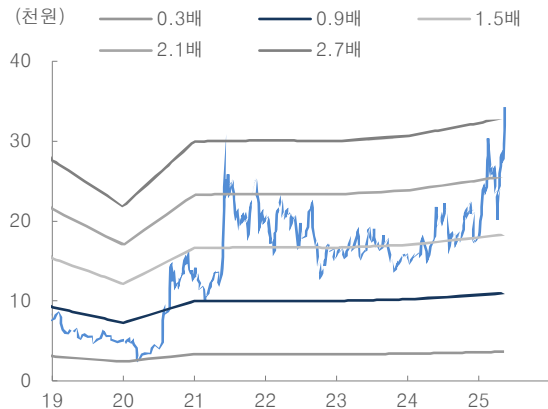
자료: 대신증권 Research Center 추정

그림 1. 두산에너지의12MF PER 밴드



자료: Fn-guide, 대신증권 Research Center

그림 2. 두산에너지의12MF PBR 밴드



자료: Fn-guide, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	17,590	16,233	15,722	16,789	17,641
매출원가	14,573	13,503	13,142	13,789	14,443
매출총이익	3,017	2,730	2,581	3,000	3,198
판매비와관리비	1,550	1,712	1,529	1,709	1,758
영업이익	1,467	1,018	1,051	1,291	1,440
영업이익률	8.3	6.3	6.7	7.7	8.2
EBITDA	1,934	1,509	1,620	1,886	2,055
영업외손익	-729	-360	-174	-261	-279
관계기업손익	-39	20	21	21	22
금융수익	595	1,156	166	163	159
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-863	-1,337	-308	-285	-263
외환관련손실	329	531	260	260	260
기타	-422	-199	-53	-160	-196
법인세비용차감전순이익	738	658	878	1,030	1,161
법인세비용	-221	-263	-251	-236	-262
계속사업순이익	518	395	627	793	899
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	518	395	627	793	899
당기순이익률	2.9	2.4	4.0	4.7	5.1
비지배지분순이익	462	283	251	343	343
지배지분순이익	56	111	376	450	555
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	58	1,693	49,571	1,451,364
포괄순이익	537	973	17,558	496,506	14,514,541
비지배지분포괄이익	538	603	7,023	214,809	5,546,083
지배지분포괄이익	-1	370	10,535	281,697	8,968,458

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	87	174	587	703	867
PER	183.0	100.9	49.3	41.2	33.4
BPS	11,120	11,703	12,328	13,070	13,976
PBR	1.4	1.5	2.8	2.6	2.5
EBITDAPS	3,022	2,355	2,529	2,945	3,208
EV/EBITDA	8.4	12.5	18.1	15.6	14.1
SPS	27,483	25,342	24,544	26,210	27,540
PSR	0.6	0.7	1.4	1.3	1.3
CFPS	3,226	2,715	3,238	3,487	3,694
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	14.1	-7.7	-3.1	6.8	5.1
영업이익 증가율	32.7	-30.6	3.3	22.8	11.5
순이익 증가율	흑전	-23.7	58.8	26.6	13.3
수익성					
ROC	7.0	4.0	4.7	6.2	6.8
ROA	6.2	4.0	4.0	4.7	5.1
ROE	0.8	1.5	4.9	5.5	6.4
안정성					
부채비율	127.3	125.7	119.0	112.9	106.5
순차입금비율	22.3	29.2	23.0	19.3	13.6
이자보상배율	4.6	3.1	3.4	4.5	5.5

자료: 두산에너지리티, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	9,642	10,049	10,472	11,155	12,053
현금및현금성자산	2,620	2,898	3,339	3,440	3,816
매출채권 및 기타채권	3,351	3,405	3,468	3,686	3,883
재고자산	2,539	2,734	2,536	2,752	2,892
기타유동자산	1,132	1,012	1,129	1,277	1,462
비유동자산	14,999	16,266	16,434	16,575	16,697
유형자산	5,225	5,703	5,872	6,013	6,131
관계기업투자금	317	348	398	449	500
기타비유동자산	9,457	10,215	10,164	10,113	10,065
자산총계	24,641	26,315	26,906	27,730	28,750
유동부채	9,597	8,946	9,130	9,330	9,559
매입채무 및 기타채무	6,119	5,463	5,393	5,480	5,594
차입금	1,187	2,141	2,355	2,426	2,499
유동성채무	1,576	398	410	422	435
기타유동부채	714	944	972	1,001	1,031
비유동부채	4,203	5,708	5,492	5,378	5,265
차입금	1,952	3,341	3,066	2,891	2,716
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2,251	2,367	2,426	2,486	2,549
부채총계	13,799	14,654	14,622	14,707	14,824
지배지분	7,117	7,497	7,897	8,372	8,952
자본금	3,267	3,267	3,267	3,267	3,267
자본잉여금	1,713	1,572	1,572	1,572	1,572
이익잉여금	1,185	1,394	1,770	2,221	2,776
기타지분변동	953	1,263	1,287	1,312	1,337
비지배지분	3,724	4,165	4,387	4,651	4,973
자본총계	10,842	11,661	12,284	13,023	13,926
순차입금	2,414	3,403	2,826	2,517	1,899

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	2,071	242	1,612	1,400	1,654
당기순이익	518	395	627	793	899
비현금항목의 가감	1,547	1,344	1,447	1,440	1,468
감가상각비	467	491	569	595	615
외환손익	13	-56	-1	-1	-1
지분법평가손익	39	-20	-20	-20	-20
기타	1,029	930	900	866	874
자산부채의 증감	645	-891	-11	-417	-288
기타현금흐름	-639	-605	-451	-417	-425
투자활동 현금흐름	-817	-821	-997	-1,026	-1,064
투자자산	-178	16	-55	-55	-55
유형자산	-387	-452	-577	-577	-577
기타	-252	-386	-365	-394	-432
재무활동 현금흐름	-53	608	-1	-44	-42
단기차입금	-242	1,063	214	71	73
사채	509	474	-125	-25	-25
장기차입금	255	873	-150	-150	-150
유상증자	-1,125	-149	0	0	0
현금배당	-80	-86	0	0	0
기타	630	-1,566	60	60	61
현금의 증감	1,224	278	440	102	376
기초 현금	1,396	2,620	2,898	3,339	3,440
기말 현금	2,620	2,898	3,339	3,440	3,816
NOPLAT	1,028	611	751	995	1,114
FCF	894	449	633	904	1,043

[Compliance Notice]

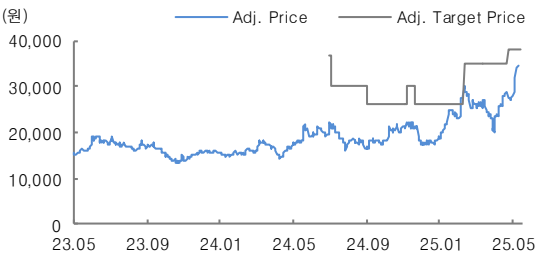
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:허민호)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

두산에너지빌리티(034020) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.05.20	25.05.07	25.05.02	25.02.18	24.11.29	24.11.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	38,000	38,000	38,000	35,000	26,000	30,000
과리율(평균.%)		(20.03)	(28.16)	(26.56)	(20.16)	(28.00)
과리율(최대/최소.%)		(8.95)	(28.16)	(14.71)	16.54	(25.33)
제시일자	24.11.19	24.11.16	24.10.31	24.10.17	24.10.11	24.09.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	26,000	26,000	26,000	26,000
과리율(평균.%)	(26.75)	(28.17)	(24.68)	(26.73)	(30.31)	(30.93)
과리율(최대/최소.%)	(25.33)	(28.17)	(13.65)	(15.96)	(25.15)	(28.04)
제시일자	24.07.18	24.07.12	24.07.09			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	30,000	30,000	37,000			
과리율(평균.%)	(38.70)	(29.06)	(40.95)			
과리율(최대/최소.%)	(28.00)	(28.00)	(40.95)			
제시일자	00.06.29					
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250517)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상