



BUY(Maintain)

목표주가: 100,000원(하향)

주가(10/29): 56,700원

시가총액: 363,198억원

유틸리티/스몰캡
Analyst 조재원

Stock Data

KOSPI (10/29)		5,937.66pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	136,400원	56,700원
등락률	-58.4%	0.0%
수익률	절대	상대
1M	-28.9%	-17.7%
6M	-56.1%	-50.5%
1Y	-36.8%	-56.5%

Company Data

발행주식수	640,561 천주
일평균거래량(3M)	2,601천주
외국인 지분율	22.3%
배당수익률(2026E)	0.0%
BPS(2026E)	12,870원
주요 주주	두산 외 28인 30.7%

투자지표

(십억 원, IFRS 연결)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	17,057.9	18,159.6	20,529.3	22,733.2
영업이익	762.7	1,126.3	1,580.2	2,114.8
EBITDA	1,320.0	1,703.1	2,213.5	2,820.3
세전이익	326.8	735.4	1,183.7	1,744.4
순이익	205.2	427.6	771.1	1,136.2
지배주주지분순이익	84.8	232.5	465.5	686.0
EPS(원)	132	363	727	1,071
증감률(% YoY)	-23.9	174.3	100.2	47.4
PER(배)	569.1	169.2	84.5	57.3
PBR(배)	6.20	4.77	4.44	4.05
EV/EBITDA(배)	42.0	27.2	20.9	16.4
영업이익률(%)	4.5	6.2	7.7	9.3
ROE(%)	1.1	2.9	5.4	7.4
순차입금비용(%)	25.3	20.5	17.0	11.0

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



두산에너지빌리티 (034020)

과도한 낙폭. 매력적인 진입 기회



전일 주가 하락은 단일 프로젝트 수주 실패 그 이상을 반영했다고 해석된다. 동사 입장에서 최악의 시나리오를 가정하더라도, 현재 주가 대비 약 18%의 상승 여력이 남아 있다. 현재 주가는 과도한 낙폭으로 인해 형성된 매력적인 진입 기회라고 판단한다. Peer 그룹 주가 하락을 감안하여, 목표주가는 100,000원으로 하향 조정한다.

>>> 3Q26 에너지빌리티 부문 영업이익률 6.6%

3Q26 연결 영업이익 2,612억원(+91%YoY)으로, 당사 추정치(2,380억원)와 시장 기대치(2,455억원)를 모두 상회했다. 자회사들의 견조한 실적과 에너지빌리티 부문 수익성 개선이 호실적으로 기여했다. 에너지빌리티 부문 영업이익은 1,211억원(+24%QoQ, +179%YoY)을 기록했으며, 영업이익률은 6.6%(+2.2P QoQ, +4P YoY)로 상승했다. 수익성이 좋은 원전 기자재, 가스터빈 매출 비중 상승에 따른 Mix 개선 효과가 본격적으로 나타난 분기였다고 평가한다.

에너지빌리티 부문 영업이익은 2026년 4,656억원(+54%YoY, OPM 5.6%)에서 2027년에는 8,092억원(+74%YoY, OPM 8.1%)으로 개선될 전망이다. 원전 및 가스 기자재 매출 비중이 확대되는 가운데, 기타 매출 비중은 20%를 하회할 것으로 예상된다. 2027년에는 영업이익 성장률이 가속화된다는 점에 주목한다.

>>> 과도한 낙폭으로 매력적인 진입 기회 형성

전일 대우건설과 동사 컨소시엄의 체코 원전 프로젝트 시공 계약이 불발되며, 동사의 시가총액은 약 3조원이 감소했다. 장중에는 2배 가까운 낙폭을 기록하기도 했다. 동사의 체코 주기기 시공 예상 수주 규모가 약 3조원이었다는 점을 감안해보면, 전일 주가 하락은 단일 프로젝트 수주 실패 그 이상을 반영했다고 해석할 수 있다.

동사가 보유하고 있는 복수의 수주 파이프라인과 수주 잔고 규모를 고려해볼 때, 단일 시공 프로젝트의 수주 여부가 기업 가치에 미치는 영향은 제한적이라고 판단한다. 전일 계약 불발로 인해, 팀코리아 해외 프로젝트 전반에 대한 불확실성 확산 또는 수익성 우려 등이 제기될 수 있으나, 이는 현실화 가능성이 낮아 보인다. 한수원은 신규 시공사를 2027년 내에 선정할 계획이며, 주기기 공급 및 설계 용역 계약 등 타 계약들은 문제가 없다고 밝혔다.

설령 동사 입장에서 Bear case(국내, 미국 외 팀코리아 해외 수주 미반영)를 가정하더라도, 현재 주가 대비 약 18%의 상승 여력이 남아 있다. 해당 시나리오 발생 확률이 매우 낮은 만큼, 현재 주가는 과도한 낙폭으로 인해 형성된 매력적인 진입 기회라고 판단한다.

4Q26~2027년까지 해외 신규 고객사향 가스터빈 수주, 웨스팅하우스 장남기 기자재 발주 개시, SMR 모듈 제작 계약 체결, 국내 원전 시장 확대와 같은 수주 기회들이 현실화될 수 있다. 실적 및 수주 성장은 가시화되는 한편 주가는 기대를 반영하지 않고 있다는 점이 곧 투자 기회가 될 수 있다.

두산에너지 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	3,749	4,569	3,880	4,860	4,261	4,725	4,449	4,771	17,058	18,160	20,529
%YoY	-9%	10%	14%	6%	14%	3%	15%	-2%	5%	6%	13%
에너지비리	1,576	2,268	1,678	2,360	1,896	2,233	1,825	2,377	7,881	8,331	10,039
두산밥캣	2,098	2,201	2,115	2,377	2,247	2,419	2,464	2,266	8,792	9,396	9,626
두산퓨얼셀	100	128	91	136	145	44	145	162	455	497	925
기타 및 조정	-25	-29	-4	-13	-27	28	16	-34	-70	-64	-61
영업이익	142	271	137	212	234	314	261	317	763	1,126	1,580
%YoY	-60%	-12%	19%	-10%	64%	16%	91%	50%	-25%	48%	40%
에너지비리	-1	92	43	168	57	97	121	190	302	466	809
두산밥캣	200	204	134	148	207	289	167	167	686	831	813
두산퓨얼셀	-12	-2	-16	-77	-1	-51	-17	-6	-106	-75	49
기타 및 조정	-45	-24	-24	-28	-29	-21	-10	-35	-120	-95	-91
영업이익률 (%)	3.8%	5.9%	3.5%	4.4%	5.5%	6.7%	5.9%	6.7%	4.5%	6.2%	7.7%
세전이익	30	311	-18	4	119	348	80	188	327	735	1,184
법인세 비용	51	113	6	-49	59	122	65	62	122	308	413
법인세율 (%)	170%	36%	-34%	-1217%	50%	35%	81%	33%	37%	42%	35%
당기순이익	-21	198	-24	53	60	226	15	126	205	428	771
지배주주순이익	-69	131	-50	73	1	158	-14	88	85	232	466

자료: 키움증권 리서치센터

에너지부문 중장기 실적 전망

(단위: 십 억원)	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E
주요 가정 (기)							
팀코리아 대형원전	0	2	2	2	2	2	0
웨스팅하우스 대형원전	0	5	4	4	4	4	0
SMR							누적 90기
국내 복합화력(가스터빈)	9	5	5	5	5	5	5
해외 가스터빈	7	8	8	8	8	8	8
가스터빈 서비스	0	1	10	20	37	50	63
신규 수주	13,287	19,736	19,815	20,135	20,259	20,388	11,608
원자력	1,500	10,750	10,700	11,069	11,400	11,500	2,700
대형원전 기자재	0	7,250	6,800	6,800	6,800	6,800	0
EPC	0	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000	0
SMR	1,000	1,000	1,400	1,669	2,000	2,000	2,000
서비스 및 기타	500	500	500	600	600	700	700
가스 기자재/EPC	8,690	6,810	6,890	6,890	6,890	6,890	6,890
가스 기자재	4,790	3,810	3,890	3,890	3,890	3,890	3,890
복합화력 EPC	3,900	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
신재생	698	977	1,025	1,077	969	998	1,018
기타	2,400	1,200	1,200	1,100	1,000	1,000	1,000
수주 잔고	28,004	37,701	45,976	52,976	58,318	62,350	55,952
매출액	8,331	10,039	11,540	13,135	14,917	16,356	18,006
%YoY	6%	21%	15%	14%	14%	10%	10%
원자력	2,083	2,446	3,554	4,860	6,423	7,565	8,950
대형원전 기자재 등	1,884	1,947	2,854	3,701	4,916	5,864	7,050
SMR	200	500	700	1,160	1,507	1,701	1,900
가스 기자재/EPC	3,962	5,217	5,689	6,070	6,392	6,759	7,059
가스 기자재/서비스	1,488	2,203	2,793	3,192	3,587	3,885	4,141
복합화력 EPC	2,474	3,015	2,896	2,878	2,806	2,874	2,918
신재생	386	546	642	729	777	821	860
기타	1,899	1,829	1,656	1,476	1,325	1,211	1,137
영업이익	466	809	1,200	1,697	2,269	2,719	3,190
%YoY	54%	74%	48%	41%	34%	20%	17%
영업이익률 (%)	5.6%	8.1%	10.4%	12.9%	15.2%	16.6%	17.7%
감가상각비	145	236	292	303	368	405	425
EBITDA	611	1,045	1,492	2,000	2,637	3,124	3,615
%YoY	40%	71%	43%	34%	32%	18%	16%
EBITDA 마진율 (%)	7.3%	10.4%	12.9%	15.2%	17.7%	19.1%	20.1%

자료: 키움증권 리서치센터

에너지부문 중장기 실적 전망 (Bear Case: 국내, 미국 외 팀코리아 해외 수주 미반영)

(단위: 십 억원)	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E
주요 가정 (기)							
팀코리아 대형원전	0	0	0	2	2	0	0
웨스팅하우스 대형원전	0	5	4	4	4	4	0
SMR							누적 90기
국내 복합화력(가스터빈)	9	5	5	5	5	5	5
해외 가스터빈	7	8	8	8	8	8	8
가스터빈 서비스	0	1	10	20	37	50	63
신규 수주	13,287	12,736	12,815	20,135	20,259	13,388	11,608
원자력	1,500	3,750	3,700	11,069	11,400	4,500	2,700
대형원전 기자재	0	2,250	1,800	6,800	6,800	1,800	0
EPC	0	0	0	2,000	2,000	0	0
SMR	1,000	1,000	1,400	1,669	2,000	2,000	2,000
서비스 및 기타	500	500	500	600	600	700	700
가스 기자재/EPC	8,690	6,810	6,890	6,890	6,890	6,890	6,890
가스 기자재	4,790	3,810	3,890	3,890	3,890	3,890	3,890
복합화력 EPC	3,900	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
신재생	698	977	1,025	1,077	969	998	1,018
기타	2,400	1,200	1,200	1,100	1,000	1,000	1,000
수주 잔고	28,004	30,701	32,476	40,676	47,768	47,040	43,342
매출액	8,331	10,039	11,040	11,935	13,167	14,116	15,306
%YoY	6%	21%	10%	8%	10%	7%	8%
원자력	2,083	2,446	3,054	3,660	4,673	5,325	6,250
대형원전 기자재 등	1,884	1,947	2,354	2,501	3,166	3,624	4,350
SMR	200	500	700	1,160	1,507	1,701	1,900
가스 기자재/EPC	3,962	5,217	5,689	6,070	6,392	6,759	7,059
가스 기자재/서비스	1,488	2,203	2,793	3,192	3,587	3,885	4,141
복합화력 EPC	2,474	3,015	2,896	2,878	2,806	2,874	2,918
신재생	386	546	642	729	777	821	860
기타	1,899	1,829	1,656	1,476	1,325	1,211	1,137
영업이익	466	792	1,037	1,340	1,761	2,093	2,464
%YoY	54%	70%	31%	29%	31%	19%	18%
영업이익률 (%)	5.6%	7.9%	9.4%	11.2%	13.4%	14.8%	16.1%
감가상각비	145	236	292	303	368	405	425
EBITDA	611	1,027	1,329	1,643	2,129	2,498	2,890
%YoY	40%	68%	29%	24%	30%	17%	16%
EBITDA 마진율 (%)	7.3%	10.2%	12.0%	13.8%	16.2%	17.7%	18.9%

자료: 키움증권 리서치센터

두산에너지빌리티 목표주가 업데이트

(단위: 십억 원)

	2032E EBITDA	2027E 할인 ¹⁾	적용 EV/EBITDA	적정 가치	비고
에너지빌리티 부문 영업가치 ①	3,615	2,472	26	64,332	Peer 평균 EV/EBITDA(22배) 20% 할증 적용
지분 가치 ②				2,398	
두산밥캣				1,143	시가총액*지분율*할인율(50%)
두산퓨얼셀				371	시가총액*지분율*할인율(50%)
기타				885	장부가액*할인율(50%)
2026E 순차입금 ③				3,033	
목표 시가총액 ①+②-③				63,697	
발행 주식 수 (백만 주)				640.6	
목표 주가 (원)				100,000	
현재 주가 (원)				56,700	
상승 여력 (%)				76%	

자료: 키움증권 리서치센터

주1): WACC(가중평균자본비용) 8%로 할인

두산에너지빌리티 목표주가 (Bear Case 추정치 반영)

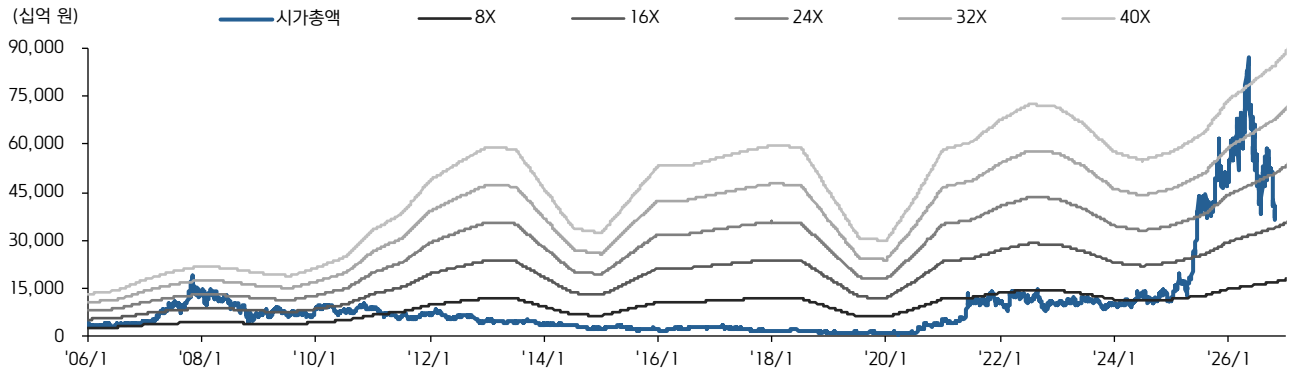
(단위: 십억 원)

	2032E EBITDA	2027E 할인 ¹⁾	적용 EV/EBITDA	적정 가치	비고
에너지빌리티 부문 영업가치 ①	2,890	1,976	22	43,465	Peer 평균 EV/EBITDA(22배)
지분 가치 ②				2,398	
두산밥캣				1,143	시가총액*지분율*할인율(50%)
두산퓨얼셀				371	시가총액*지분율*할인율(50%)
기타				885	장부가액*할인율(50%)
2026E 순차입금 ③				3,033	
목표 시가총액 ①+②-③				42,830	
발행 주식 수 (백만 주)				640.6	
목표 주가 (원)				67,000	
현재 주가 (원)				56,700	
상승 여력 (%)				18%	

자료: 키움증권 리서치센터

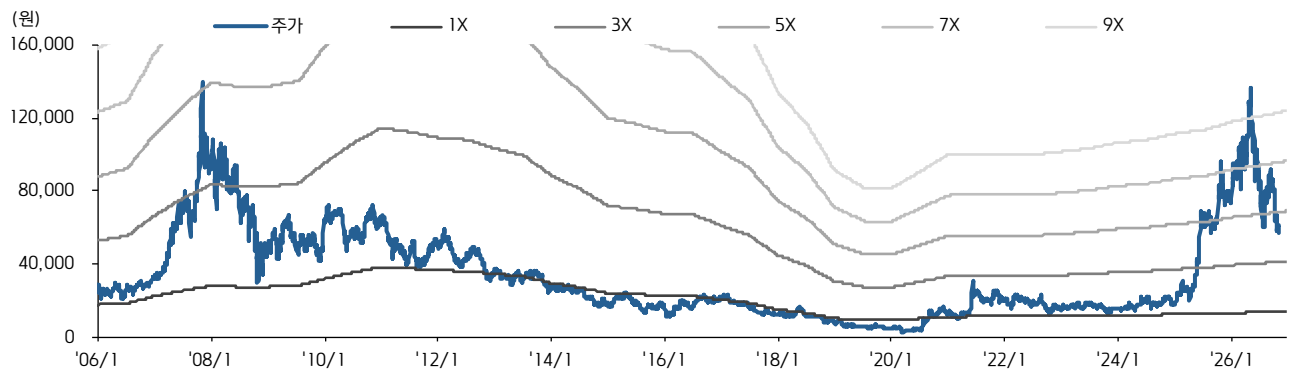
주1): WACC(가중평균자본비용) 8%로 할인

두산에너지빌리티 12개월 Forward EV/EBITDA Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

두산에너지빌리티 12개월 Forward P/B Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

원전 기업 주가 및 밸류에이션

분류	기업	시가총액 (백만 달러)	주가 추이 (%)					P/E		P/B		EV/EBITDA		영업이익률		EBITDA 마진율		ROE (%)	
			5D	1M	3M	6M	1Y	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
기자재	두산에너지빌리티	27,145	-8.0	-28.9	-6.7	-56.4	-39.2	100.9	57.9	4.4	4.1	25.2	19.5	6%	8%	9%	11%	4.7	7.5
	GE Vernova	232,394	-5.2	-8.8	-2.5	-17.4	51.9	37.4	34.6	17.0	13.5	33.3	21.8	10%	15%	14%	18%	52.3	41.5
	미쓰비시중공업	74,721	-5.1	-7.8	-6.4	-27.1	-21.3	41.1	26.8	4.5	3.5	20.9	15.1	9%	11%	12%	13%	11.6	13.2
	Siemens Energy	129,837	10.7	-7.3	0.0	-22.8	26.6	30.3	21.4	9.8	8.2	15.8	11.6	12%	14%	15%	18%	35.3	43.7
	BWXT	12,365	-0.1	-2.2	-14.3	-35.1	-36.8	28.6	25.6	8.2	6.4	20.6	17.7	14%	14%	17%	18%	30.8	28.5
	Curtiss-Wright	17,636	-3.4	-10.6	-29.7	-31.4	-20.6	31.1	27.8	6.4	5.7	21.0	18.6	19%	20%	22%	23%	20.6	21.4
	JSW	2,873	-2.4	-15.6	-15.6	-37.5	-40.2	23.0	20.1	2.2	2.0	12.1	11.8	9%	9%	12%	13%	9.9	10.3
	비에이치아이	992	-6.5	-26.2	19.5	-57.1	-20.1	14.3	9.8	4.9	3.3	8.4	6.6	13%	13%	14%	14%	42.4	39.6
연료	Cameco	36,515	2.2	-3.5	-0.9	-26.6	-21.4	83.6	48.1	6.8	6.1	27.6	21.0	18%	28%	52%	59%	9.3	13.5
	Centrus Energy	2,290	2.8	-19.0	-29.9	-41.7	-71.3	35.9	28.5	2.0	2.2	20.7	14.0	5%	11%	14%	21%	7.3	16.0
설계	한전기술	2,534	-8.1	-26.8	8.4	-54.2	-18.8	64.0	33.6	5.8	5.5	45.4	37.0	10%	18%	16%	16%	8.5	15.2
SMR 설계	Rolls-Royce	140,993	1.6	-13.6	-7.3	16.4	10.3	29.4	25.7	33.1	28.1	18.3	16.5	20%	20%	24%	23%	126.8	131.9
	NuScale	2,437	3.1	-26.9	-25.3	-49.9	-86.9	N/A	N/A	0.9	0.8	N/A	N/A	-932%	-280%	-940%	-275%	-13.6	-12.5
	Oklo	5,045	-2.2	-26.9	-26.4	-58.3	-81.1	N/A	N/A	1.5	1.6	N/A	N/A	-6238%	-1928%	-5580%	-1788%	-7.1	-7.7
유틸리티	한국전력	13,578	-1.7	-6.0	-14.6	-36.4	-37.1	3.9	3.0	0.3	0.3	6.3	5.6	9%	11%	23%	26%	9.2	10.9
	Constellation Energy	91,440	-4.7	-2.5	0.1	-13.1	-35.7	21.5	19.4	3.4	3.1	13.6	12.6	19%	19%	25%	26%	16.5	14.6
	Vistra Energy	47,902	-8.6	1.3	-0.1	-7.2	-28.4	16.7	14.2	10.7	8.6	9.8	8.6	23%	24%	33%	34%	64.1	51.9
	Dominion Energy	56,536	3.1	6.0	-8.9	2.8	9.0	17.9	16.9	1.7	1.6	14.2	12.9	30%	33%	44%	48%	9.0	9.6
정비	한전 KPS	1,397	0.7	-8.0	-1.9	-34.3	-20.7	12.7	11.3	1.3	1.3	6.0	5.3	11%	12%	14%	15%	10.7	11.5

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주) 10월 29일(한국시간) 기준. 추정치는 Bloomberg Consensus

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	16,233.1	17,057.9	18,159.6	20,529.3	22,733.2
매출원가	13,503.3	14,314.6	15,057.5	16,858.2	18,486.1
매출총이익	2,729.7	2,743.3	3,102.1	3,671.1	4,247.1
판매비	1,712.1	1,980.6	1,975.8	2,091.0	2,132.3
영업이익	1,017.6	762.7	1,126.3	1,580.2	2,114.8
EBITDA	1,508.6	1,320.0	1,703.1	2,213.5	2,820.3
영업외손익	-359.8	-435.9	-390.9	-396.4	-370.4
이자수익	109.2	86.7	101.6	108.2	118.3
이자비용	329.1	325.9	332.0	329.3	313.8
외환관련이익	588.5	413.1	281.4	281.4	281.4
외환관련손실	531.2	501.7	300.4	300.4	300.4
종속 및 관계기업손익	20.5	22.8	30.3	33.3	33.7
기타	-217.7	-130.9	-171.8	-189.6	-189.6
법인세차감전이익	657.8	326.8	735.4	1,183.7	1,744.4
법인세비용	263.1	121.6	307.9	412.7	608.1
계속사업손익	394.7	205.2	427.6	771.1	1,136.2
당기순이익	394.7	205.2	427.6	771.1	1,136.2
지배주주순이익	111.4	84.8	232.5	465.5	686.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-7.7	5.1	6.5	13.0	10.7
영업이익 증감율	-30.6	-25.0	47.7	40.3	33.8
EBITDA 증감율	-22.0	-12.5	29.0	30.0	27.4
지배주주순이익의 증감율	100.4	-23.9	174.2	100.2	47.4
EPS 증감율	100.1	-23.9	174.3	100.2	47.4
매출총이익율(%)	16.8	16.1	17.1	17.9	18.7
영업이익율(%)	6.3	4.5	6.2	7.7	9.3
EBITDA Margin(%)	9.3	7.7	9.4	10.8	12.4
지배주주순이익율(%)	0.7	0.5	1.3	2.3	3.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	242.2	751.8	1,155.0	1,411.2	1,693.3
당기순이익	394.7	205.2	427.6	771.1	1,136.2
비현금항목의 가감	1,344.2	1,458.6	1,412.3	1,564.3	1,806.3
유형자산감가상각비	350.3	394.1	406.4	461.4	534.7
무형자산감가상각비	140.7	163.2	170.4	171.9	170.8
지분법평가손익	-26.7	-22.8	-22.8	-22.8	-22.8
기타	879.9	924.1	858.3	953.8	1,123.6
영업활동자산부채증감	-891.3	-415.9	-149.1	-292.9	-448.2
매출채권및기타채권의감소	85.8	-397.9	-134.2	-134.9	-235.9
재고자산의감소	58.9	152.0	-73.5	-136.3	-182.0
매입채무및기타채무의증가	-854.5	557.8	111.0	47.9	43.9
기타	-181.5	-727.8	-52.4	-69.6	-74.2
기타현금흐름	-605.4	-496.1	-535.8	-631.3	-801.0
투자활동 현금흐름	-821.4	-310.6	-586.2	-729.2	-640.0
유형자산의 취득	-461.5	-403.1	-700.0	-850.0	-750.0
유형자산의 처분	9.4	6.3	6.0	5.0	0.0
무형자산의 순취득	-190.8	-293.7	-200.0	-150.0	-150.0
투자자산의감소(증가)	-158.6	77.6	80.2	43.0	43.0
단기금융자산의감소(증가)	79.4	50.6	-24.1	-28.9	-34.7
기타	-99.3	251.7	251.7	251.7	251.7
재무활동 현금흐름	608.4	-287.9	109.3	-58.3	-196.4
차입금의 증가(감소)	861.1	-142.3	116.3	-51.4	-297.6
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-64.8	-138.7	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-86.3	-108.1	-108.1	-108.1	0.0
기타	-101.6	101.2	101.1	101.2	101.2
기타현금흐름	248.9	29.4	-153.0	-409.8	-517.9
현금 및 현금성자산의 순증가	278.1	182.7	525.2	213.9	339.0
기초현금 및 현금성자산	2,620.2	2,898.3	3,081.0	3,606.2	3,820.1
기말현금 및 현금성자산	2,898.3	3,081.0	3,606.2	3,820.1	4,159.1

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,049.0	10,771.7	11,594.0	12,177.6	13,043.4
현금 및 현금성자산	2,898.3	3,081.0	3,606.2	3,820.1	4,159.1
단기금융자산	171.2	120.6	144.7	173.6	208.3
매출채권 및 기타채권	3,405.2	4,045.7	4,179.9	4,314.8	4,550.7
재고자산	2,733.9	2,544.0	2,617.5	2,753.8	2,935.8
기타유동자산	840.4	980.4	1,045.7	1,115.3	1,189.5
비유동자산	16,265.8	16,741.5	16,812.8	17,154.3	17,328.5
투자자산	1,150.7	1,095.9	1,038.5	1,018.3	998.1
유형자산	5,703.0	5,776.6	6,064.2	6,447.8	6,663.0
무형자산	8,397.3	8,723.6	8,753.2	8,731.3	8,710.6
기타비유동자산	1,014.8	1,145.4	956.9	956.9	956.8
자산총계	26,314.8	27,513.2	28,406.7	29,331.8	30,371.9
유동부채	8,945.8	10,107.1	10,297.2	10,293.7	10,140.1
매입채무 및 기타채무	5,462.6	6,433.7	6,544.7	6,592.5	6,636.4
단기금융부채	2,660.7	3,030.4	3,096.8	3,045.4	2,847.8
기타유동부채	822.5	643.0	655.7	655.8	655.9
비유동부채	5,707.9	5,396.8	5,446.8	5,446.8	5,346.8
장기금융부채	3,711.0	3,204.1	3,254.1	3,254.1	3,154.1
기타비유동부채	1,996.9	2,192.7	2,192.7	2,192.7	2,192.7
부채총계	14,653.7	15,503.9	15,744.0	15,740.5	15,486.9
지배지분	7,496.6	7,785.7	8,244.0	8,867.1	9,710.6
자본금	3,267.3	3,267.3	3,267.3	3,267.3	3,267.3
자본잉여금	1,572.1	1,441.6	1,441.6	1,441.6	1,441.6
기타자본	46.8	45.5	45.5	45.5	45.5
기타포괄손익누계액	1,215.9	1,335.0	1,560.8	1,718.3	1,875.8
이익잉여금	1,394.4	1,696.3	1,928.8	2,394.3	3,080.3
비지배지분	4,164.5	4,223.6	4,418.7	4,724.2	5,174.5
자본총계	11,661.1	12,009.4	12,662.7	13,591.3	14,885.1

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	174	132	363	727	1,071
BPS	11,703	12,155	12,870	13,843	15,159
CFPS	2,715	2,597	2,872	3,646	4,594
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	100.9	569.1	169.2	84.5	57.3
PER(최고)	143.8	736.1	383.5		
PER(최저)	82.3	133.0	157.1		
PBR	1.50	6.20	4.77	4.44	4.05
PBR(최고)	2.14	8.01	10.82		
PBR(최저)	1.22	1.45	4.43		
PSR	0.69	2.83	2.17	1.92	1.73
PCFR	6.5	29.0	21.4	16.8	13.4
EV/EBITDA	12.4	42.0	27.2	20.9	16.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	1.5	0.8	1.5	2.7	3.8
ROE	1.5	1.1	2.9	5.4	7.4
ROIC	4.2	3.3	5.4	6.4	8.2
매출채권회전율	4.8	4.6	4.4	4.8	5.1
재고자산회전율	6.2	6.5	7.0	7.6	8.0
부채비율	125.7	129.1	124.3	115.8	104.0
순차입금비용	28.3	25.3	20.5	17.0	11.0
이자보상배율	3.1	2.3	3.4	4.8	6.7
총차입금	6,371.6	6,234.5	6,350.8	6,299.5	6,001.9
순차입금	3,302.1	3,033.0	2,600.0	2,305.8	1,634.5
NOPLAT	1,508.6	1,320.0	1,703.1	2,213.5	2,820.3
FCF	-453.0	-49.4	377.0	374.7	734.9

Compliance Notice

- 당사는 10월 29일 현재 '두산에너지리티' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

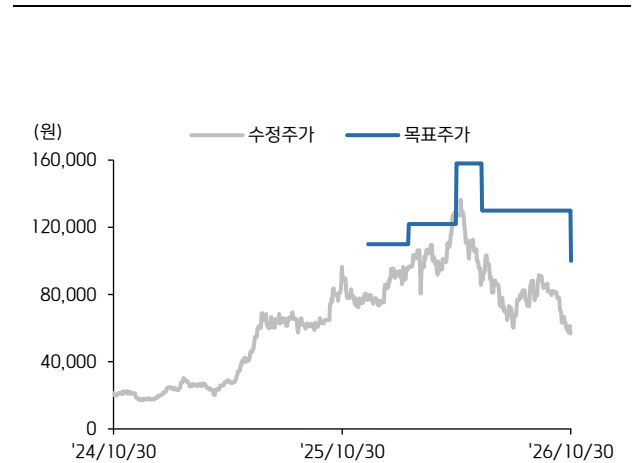
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
두산에너지리티 (034020)	2025/12/10	BUY(Initiate)	110,000 원	6 개월	-22.76	-12.27
	2026/02/13	BUY(Maintain)	122,000 원	6 개월	-14.87	5.90
	2026/04/30	BUY(Maintain)	158,000 원	6 개월	-28.57	-13.67
	2026/06/10	BUY(Maintain)	130,000 원	6 개월	-31.93	-20.54
	2026/07/13	BUY(Maintain)	130,000 원	6 개월	-36.26	-20.54
	2026/07/28	BUY(Maintain)	130,000 원	6 개월	-38.64	-20.54
	2026/08/25	BUY(Maintain)	130,000 원	6 개월	-39.30	-20.54
	2026/10/30	BUY(Maintain)	100,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가 추이 (2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/10/01~2026/09/30)

매수	중립	매도
97.09%	2.43%	0.48%