



BUY (유지)

목표주가(12M) 165,000원
현재주가(4.29) 129,200원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,690.90
52주 최고/최저(원)	129,200/27,300
시가총액(십억원)	82,760.5
시가총액비중(%)	1.51
발행주식수(천주)	640,561.1
60일 평균 거래량(천주)	5,688.7
60일 평균 거래대금(십억원)	576.5
외국인지분율(%)	25.47
주요주주 지분율(%)	
- 두산 외 28 인	30.68
- 국민연금공단	7.86

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	17,673.6	19,581.9
영업이익(십억원)	1,091.7	1,547.9
순이익(십억원)	531.9	879.4
EPS(원)	520	875
BPS(원)	12,719	13,701

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	16,233.1	17,057.9	17,555.8	18,756.7
영업이익	1,017.6	762.7	1,050.5	1,234.7
세전이익	657.8	326.8	721.4	999.7
순이익	111.4	84.8	361.2	599.8
EPS	174	132	564	936
증감율	100.00	(24.14)	327.27	65.96
PER	100.86	570.45	229.08	138.03
PBR	1.50	6.19	10.16	9.46
EV/EBITDA	12.47	42.12	53.47	47.52
ROE	1.52	1.11	4.53	7.10
BPS	11,706	12,158	12,722	13,658
DPS	0	0	0	0



Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 4월 30일 | 기업분석_Earnings Review

두산에너지빌리티 (034020)

가스터빈 수주 증가

목표주가 165,000원, 투자의견 매수 유지

두산에너지빌리티 목표주가 165,000원, 투자의견 매수 유지한다. 1분기 실적은 시장 기대치를 상회했다. 연결 자회사의 실적이 개선되었고 에너지빌리티 부문 또한 흑자로 전환했다. 1분기 에너지빌리티 부문의 신규 수주는 27,857억원으로 전분기대비 70.2% 감소했다. 국내 및 북미 데이터센터용 가스터빈과 스팀터빈 수주가 반영되었다. 수주잔고는 24.1조원을 기록하면서 전분기대비 3.8% 증가했다. 2026년 예상 실적 기준 PER 229.1배, PBR 10.2배다.

1Q26 영업이익 2,335억원(YoY +63.9%)으로 컨센서스 상회

1분기 매출액은 4.3조원을 기록하며 전년대비 13.7% 증가했다. 두산에너지빌리티 부문뿐만 아니라 자회사들도 외형이 성장했다. 자회사 두산밥캣은 2.2조원으로 전년대비 7.1% 증가, 두산퓨얼셀은 1,448억원으로 45.2% 증가했다. 에너지빌리티 부문은 1.9조원으로 전년대비 20.3% 증가했다. 체코 원전 기자재, 가스터빈 매출 증가, 중동 복합 EPC 공정 초과 영향이 주요 원인이다. 영업이익은 2,335억원으로 전년대비 63.9% 증가했다. 자회사 두산밥캣은 2,070억원으로 전년대비 9.2% 증가했고 두산퓨얼셀은 -13억원으로 적자폭이 축소되었다. 에너지빌리티 부문은 570억원으로 전년대비 흑자전환했다. 매출 증가 및 핵심 성장 사업 매출 비중 증가가 수익성 개선 요인이다. 자회사 기여도 상승과 에너지빌리티 부문 개선으로 분기 이익률은 5.5%를 기록했다. 세전이익은 1,195억원을 기록하며 전년대비 295.5% 성장했고 당기순이익은 602억원, 지배순이익은 1억원을 기록했다.

가스터빈 수주 호조. SMR과 대형 원전에서 추가 소식 필요

이번 분기에 가스터빈 10기를 수주했다. 국내에서는 하동복합 2기, 고양창릉 1기 총 3기를 수주했고 해외에서는 북미 데이터센터용으로 7기 계약이 체결되었다. 서비스 계약의 경우 국내 2건 체결이 완료되었고 해외는 연내 LTMS 계약을 준비 중이다. 이번 북미 7기 계약을 통해 총 2.5GW 규모 12기 누적 수주를 기록했다. 국내에서도 노후 석탄 및 복합화력발전 대체 및 신규 발전소 26기를 2030년까지 수주하는 것으로 목표로 진행하고 있다. 중소형 가스터빈을 개발 중이며 경쟁사 모델 대비 고효율이고 수소 전소/혼소가 가능한 설비이기 때문에 북미 데이터센터뿐만 아니라 그리드 확충이 어려운 지역까지 중장기 수주를 기대할 수 있다. SMR은 테라파워 일부 기자재 수주를 완료했고 연내 잔여분 수주가 기대된다. 대형 원전의 경우 국내 신규 원전외에 체코 추가 물량 및 베트남 신규 원전도 중장기적인 파이프라인으로 부각될 수 있다.

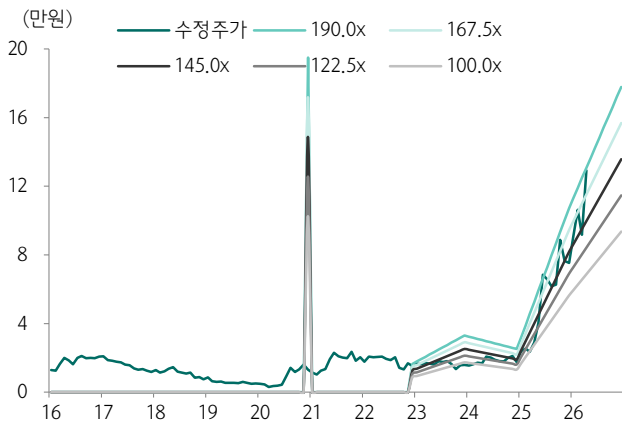
도표 1. 두산에너지빌리티 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2025				2026F				1Q26 증감률(%)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF	YoY	QoQ
매출액	37,486	45,690	38,804	48,599	42,611	45,139	40,923	46,884	13.7	(12.3)
영업이익	1,425	2,711	1,371	2,121	2,335	2,502	2,362	3,305	63.9	10.1
세전이익	302	3,105	(179)	40	1,195	2,102	1,962	1,955	295.5	2,888.6
순이익	(689)	1,309	(501)	728	1	1,261	1,177	1,173	흑전	(99.9)
영업이익률(%)	3.8	5.9	3.5	4.4	5.5	5.5	5.8	7.1	-	-
세전이익률(%)	0.8	6.8	(0.5)	0.1	2.8	4.7	4.8	4.2	-	-
순이익률(%)	(1.8)	2.9	(1.3)	1.5	0.0	2.8	2.9	2.5	-	-

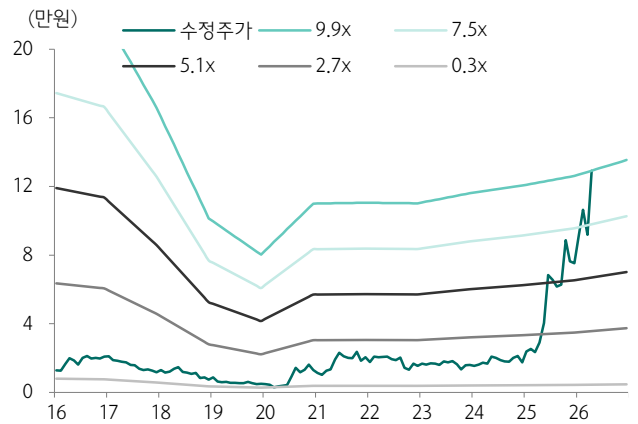
자료: 두산에너지빌리티, 하나증권

도표 2. 두산에너지빌리티 12M Fwd PER 추이



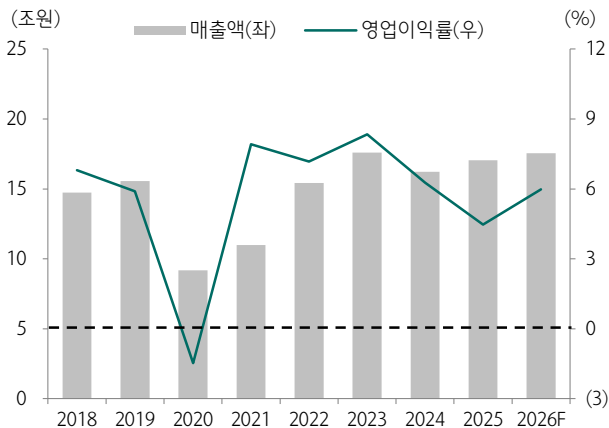
자료: 두산에너지빌리티, 하나증권

도표 3. 두산에너지빌리티 12M Fwd PBR 추이



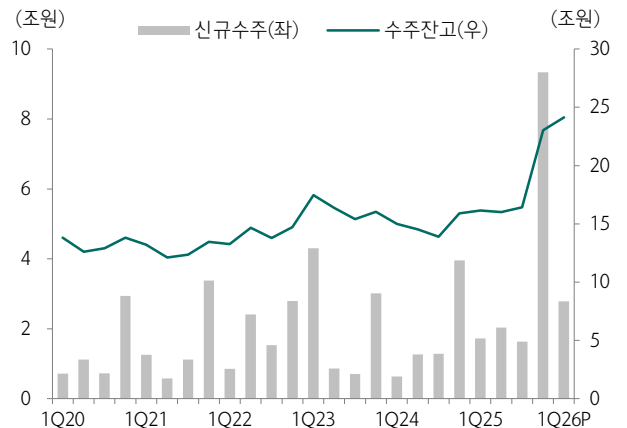
자료: 두산에너지빌리티, 하나증권

도표 4. 두산에너지빌리티 연간 실적 추이 및 전망



자료: 두산에너지빌리티, 하나증권

도표 5. 두산에너지빌리티 분기별 수주 추이



자료: 두산에너지빌리티, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	16,233.1	17,057.9	17,555.8	18,756.7	20,082.6
매출원가	13,503.3	14,314.6	14,690.1	15,486.2	16,447.9
매출총이익	2,729.8	2,743.3	2,865.7	3,270.5	3,634.7
판매비	1,712.1	1,980.6	1,815.2	2,035.8	2,197.1
영업이익	1,017.6	762.7	1,050.5	1,234.7	1,437.6
금융손익	(181.3)	(345.1)	(160.0)	(140.0)	(140.0)
중속/관계기업손익	20.5	22.8	5.0	5.0	5.0
기타영업외손익	(199.1)	(113.6)	(174.1)	(100.0)	(100.0)
세전이익	657.8	326.8	721.4	999.7	1,202.6
법인세	263.1	121.6	209.7	249.9	300.7
계속사업이익	394.7	205.2	511.7	749.8	902.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	394.7	205.2	511.7	749.8	902.0
비배주주지분 손이익	283.3	120.4	150.4	150.0	180.4
지배주주순이익	111.4	84.8	361.2	599.8	721.6
지배주주지분포괄이익	369.7	271.8	332.1	486.6	585.4
NOPAT	610.6	478.8	745.1	926.0	1,078.2
EBITDA	1,508.6	1,320.0	1,669.6	1,872.4	2,089.6
성장성(%)					
매출액증가율	(7.71)	5.08	2.92	6.84	7.07
NOPAT증가율	(40.62)	(21.59)	55.62	24.28	16.44
EBITDA증가율	(22.00)	(12.50)	26.48	12.15	11.60
영업이익증가율	(30.65)	(25.05)	37.73	17.53	16.43
(지배주주)순이익증가율	100.36	(23.88)	325.94	66.06	20.31
EPS증가율	100.00	(24.14)	327.27	65.96	20.30
수익성(%)					
매출총이익률	16.82	16.08	16.32	17.44	18.10
EBITDA이익률	9.29	7.74	9.51	9.98	10.41
영업이익률	6.27	4.47	5.98	6.58	7.16
계속사업이익률	2.43	1.20	2.91	4.00	4.49

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	174	132	564	936	1,126
BPS	11,706	12,158	12,722	13,658	14,785
CFPS	2,715	2,597	2,455	2,905	3,220
EBITDAPS	2,355	2,061	2,606	2,923	3,262
SPS	25,342	26,630	27,407	29,282	31,352
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	100.86	570.45	229.08	138.03	114.74
PBR	1.50	6.19	10.16	9.46	8.74
PCFR	6.46	28.99	52.63	44.48	40.12
EV/EBITDA	12.47	42.12	53.47	47.52	42.37
PSR	0.69	2.83	4.71	4.41	4.12
재무비율(%)					
ROE	1.52	1.11	4.53	7.10	7.92
ROA	0.44	0.31	1.31	2.11	2.42
ROIC	3.93	2.87	4.33	5.26	5.95
부채비율	125.66	129.10	121.22	119.16	116.36
순부채비율	29.18	26.12	24.24	19.53	13.95
이자보상배율(배)	3.09	2.34	3.37	3.96	4.59

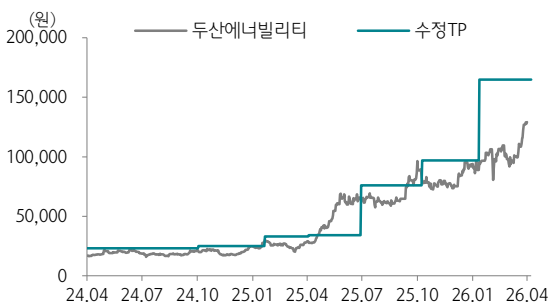
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	10,049.0	10,771.7	10,602.4	11,574.8	12,751.8
금융자산	3,221.6	3,297.5	3,392.0	3,850.3	4,479.6
현금성자산	2,898.3	3,081.0	3,183.1	3,626.5	4,240.0
매출채권	1,290.3	1,616.7	1,559.7	1,670.9	1,789.3
재고자산	2,733.9	2,544.0	2,454.3	2,629.2	2,815.6
기타유동자산	2,803.2	3,313.5	3,196.4	3,424.4	3,667.3
비유동자산	16,265.8	16,741.5	17,096.2	17,509.5	17,911.9
투자자산	1,182.0	1,209.7	1,183.5	1,234.6	1,288.9
금융자산	834.3	857.1	843.3	870.1	898.6
유형자산	5,703.0	5,776.6	6,331.8	6,859.4	7,364.4
무형자산	8,397.3	8,723.6	8,549.3	8,384.0	8,227.0
기타비유동자산	983.5	1,031.6	1,031.6	1,031.5	1,031.6
자산총계	26,314.8	27,513.2	27,698.7	29,084.4	30,663.7
유동부채	8,945.8	10,107.1	9,854.4	10,346.9	10,871.6
금융부채	2,880.7	3,122.3	3,115.0	3,129.3	3,144.6
매입채무	2,220.9	3,183.1	3,070.8	3,289.7	3,522.9
기타유동부채	3,844.2	3,801.7	3,668.6	3,927.9	4,204.1
비유동부채	5,707.9	5,396.8	5,323.2	5,466.6	5,619.3
금융부채	3,743.6	3,312.5	3,312.5	3,312.5	3,312.5
기타비유동부채	1,964.3	2,084.3	2,010.7	2,154.1	2,306.8
부채총계	14,653.7	15,503.9	15,177.6	15,813.5	16,490.9
지배주주지분	7,496.6	7,785.8	8,147.0	8,746.8	9,468.4
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
자본조정	46.8	45.5	45.5	45.5	45.5
기타포괄이익누계액	1,215.9	1,335.0	1,335.0	1,335.0	1,335.0
이익잉여금	1,394.4	1,696.3	2,057.6	2,657.4	3,379.0
비지배주주지분	4,164.5	4,223.6	4,374.1	4,524.0	4,704.4
자본총계	11,661.1	12,009.4	12,521.1	13,270.8	14,172.8
순금융부채	3,402.7	3,137.3	3,035.5	2,591.5	1,977.5

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	242.2	751.8	1,130.9	1,387.2	1,553.6
당기순이익	394.7	205.2	511.7	749.8	902.0
조정	738.8	962.5	619.1	637.7	651.9
감가상각비	491.0	557.3	619.1	637.7	651.9
외환거래손익	(56.3)	69.7	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(14.3)	(22.8)	0.0	0.0	0.0
기타	318.4	358.3	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(891.3)	(415.9)	0.1	(0.3)	(0.3)
투자활동 현금흐름	(821.4)	(310.6)	(966.2)	(1,065.9)	(1,070.2)
투자자산감소(증가)	(54.0)	(16.1)	26.2	(51.0)	(54.3)
자본증가(감소)	(452.1)	(396.8)	(1,000.0)	(1,000.0)	(1,000.0)
기타	(315.3)	102.3	7.6	(14.9)	(15.9)
재무활동 현금흐름	608.4	(287.9)	(7.4)	14.4	15.3
금융부채증가(감소)	1,281.7	(189.5)	(7.4)	14.4	15.3
자본증가(감소)	(140.7)	(130.5)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(446.3)	140.2	0.0	0.0	0.0
배당지급	(86.3)	(108.1)	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	278.1	182.7	450.1	443.4	613.5
Unlevered CFO	1,738.8	1,663.7	1,572.7	1,860.7	2,062.6
Free Cash Flow	(219.3)	348.7	130.9	387.2	553.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

두산에너지빌리티



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.9	BUY	165,000		
25.11.6	BUY	97,000	-15.35%	-0.52%
25.7.28	BUY	76,000	-9.44%	26.84%
25.5.2	BUY	34,000	53.89%	102.65%
25.2.18	BUY	33,000	-22.23%	-9.55%
24.10.31	BUY	25,000	-16.91%	12.80%
24.5.3	BUY	23,000	-17.27%	-3.26%
23.10.19	담당자 변경		-	-
23.9.18	BUY	23,000	-31.67%	-22.17%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(유재선)는 2026년 4월 30일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 27일