

유틸리티/전력인프라

26년말 불확실성 해소. 27년 선별 구간 진입

허민호 minho.hur@daishin.com



유틸리티/전력인프라

- **[유틸리티/원전]** 강력한 원전 공급망 경쟁력을 보유하고 있는 국내 원전 밸류체인의 주가는 미국 원전 시장의 변화를 선반영하여 2026년 5월 초반까지 큰 폭으로 상승한 바 있음. 이제는 실질적인 수주 확대가 필요한 상황
- 미국은 2025년 5월 트럼프의 '원자력 산업기반 재활성화 행정명령'을 시작으로 2026년 6월 DOE의 '원전 공급망 금융지원 사업 발표(AP1000 10기)', 8월 TVA의 '2026 IRP'에 2040년까지 최대 원전 5.4GW 승인, 9월 한국과 미국 상무부간의 원전 투자 8기 (APR1400 2기, AP1000 6기) MOU 체결 등을 통해 원전 건설 재개 정책 및 제도 개편이 구체화되고 강화되었음. 4Q26 ~ 2027년 구체적인 사업개발 단계를 거쳐, 4Q27 ~ 2028년 최초호기(FOAK)의 장주기 기자재, 건설 계약 단계를 거쳐 2029년 다수의 원전 건설 계약으로 확산될 가능성이 높음
- 1H27까지 미국 원전 수주 모멘텀 공백 구간에서, 다른 수주 모멘텀을 확보한 업체 등을 중심으로 주가는 박스권 가능성 높음. 다만, 한국은 1Q27 12차 전력수급기본계획에서 원전의 추가 증설 여부 결정 등 정책 변화 모멘텀 발생 기대. 2H27부터 베트남과 한국 정부간 원전 협약을 시작으로 4Q27 이후 미국, 베트남 등 다수 지역에서 본격적으로 원전 수주 확대 기대. 이에 따라 주가 재평가 재진입 예상
- 2027년 원전/유틸리티 분야 Top-Pick으로 두산에너지빌리티, 차선회주로 한전기술 제시
- **[전력기기/전선]** 최근 AI데이터센터 인프라 주식들은 막대한 투자금액에 따른 FCF (-) 지속, 미국에서 현재 중간선거를 앞두고 AI데이터센터의 건설 관련 반대 등 정치 및 규제적 불확실성에 따른 AI데이터센터 건설 지연, 건설 비용 및 금융 비용, 기 수주받은 계약에 대한 수익 실현 불확실성 고조 등으로 주가 De-rating 중
- 2026년 12월 정치/규제적 불확실성 해소 기대. 미국 FERC는 관할 6개 계통운영기관으로부터 대형부하 접속 제도 개선 관련 보고를 11월 16~20일까지 받을 예정. ERCOT도 12월 10일 적격성 감사완료, 12월 중으로 본심사를 재개할 예정
- 계통 연계 순서가 '먼저 신청'에서 '먼저 준비 완료'로 전환 전망. 부지 통제권, 초기 심사 예치금 등의 기본적인 상업적 준비와 함께 온사이트 발전, 전력수요 감축 수용, HVDC 및 전력망 지중화 등의 비용을 부담할 수 있는 자격조건을 갖춘 AI 데이터센터를 중심으로 심사 병목 축소와 함께 AI 데이터센터의 전력망 비용 부담에 따른 전력망 건설 속도 가속화 예상
- 한국도 12차 송변전계획 등을 통해 전력망 투자 가속화, 이를 위한 국가 차원의 지원 강화책 마련 기대. 12차 송변전설비계획 및 전력망 정책에 따른 국내 업체 수혜 효과는 전선/케이블 업체가 전력기기/변전설비보다 클 전망
- 전력기기/전선 분야 Top-Picks로 (주)LS, LS ELECTRIC 제시

Top pick으로 두산에너지빌리티, 차선회주로 한전기술 제시

- 미국은 2025년 5월 트럼프의 '원자력 산업기반 재활성화 행정명령'을 시작으로 2026년 6월 DOE의 '원전 공급망 금융지원 사업 발표(AP1000 10기)', 8월 TVA의 '2026 IRP'에 2040년까지 최대 원전 5.4GW 승인, 9월 한국과 미국 상무부간의 원전 투자 8기(APR1400 2기, AP1000 6기) MOU 체결 등을 통해 원전 건설 재개 정책 및 제도 개편이 구체화되고 강화되었음
- 4Q26 ~ 2027년 구체적인 사업개발 단계를 거쳐, 4Q27 ~ 2028년 최초호기(FOAK)의 장주기 기자재, 건설 계약 단계를 거쳐 2029년 다수의 원전 건설 계약으로 확산될 가능성이 높음
- 한국은 1Q27 12차 전력수급기본계획에서 원전의 추가 증설 여부 결정 등 정책 변화 모멘텀 발생 기대
- 2027년 원전/유틸리티 분야 Top-Pick으로 두산에너지빌리티, 차선회주로 한전기술 제시
- 두산에너지빌리티는 3Q27까지 미국 원전 수주 모멘텀 공백 구간에서, 1H27 폴란드 AP1000, 2H27 ~ 2028년 불가리아 AP1000 원전 기자재, 미국 및 국내 가스터빈, 국내 공공 해상풍력 프로젝트용 터빈, 양수발전 주기기 등의 수주가 2027년 지속될 것으로 기대
- 한전기술은 국내 원전 추가 증설, 베트남, 미국 등으로 한국형 원전(APR1400/1000) 수주에 따른 최대 수혜 예상. 국내 민간 EPC의 미국 AP1000 건설 시에도 종합설계 참여 가능성 존재

유틸리티/원전 섹터의 당사 주요 Universe 실적 전망 및 투자의견										(단위:십억원, %, 배)	
종목	두산에너지빌리티		한전기술		한국전력		한전KPS		한국가스공사		
투자의견	Buy		Buy		Buy		Buy		Buy		
목표주가	100,000		160,000		40,000		57,000		45,000		
현재가	63,500원 (10/21)		99,200원 (10/21)		28,850원 (10/21)		41,600원 (10/21)		36,100원 (10/21)		
Upside	57.5%		61.3%		38.6%		37.0%		24.7%		
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	
매출액	17,576	18,283	576	717	96,872	97,452	1,648	1,747	39,171	51,077	
영업이익	1,024	1,407	63	105	7,853	7,918	184	206	2,572	2,675	
OPM	5.8	7.7	10.9	14.6	8.1	8.1	11.1	11.8	6.6	5.2	
%yoy	34.3	37.4	76.5	67.6	-41.8	0.8	31.1	12.1	22.4	4.0	
순이익	318	352	52	85	3,865	3,840	155	172	986	857	
ROE	4.0	4.2	8.4	13.1	7.8	7.3	11.2	11.7	8.8	7.1	
PBR	5.0	4.8	6.1	5.6	0.4	0.3	1.3	1.2	0.3	0.3	
PER	127.9	115.5	72.5	44.4	4.8	4.8	12.1	10.9	3.4	3.9	

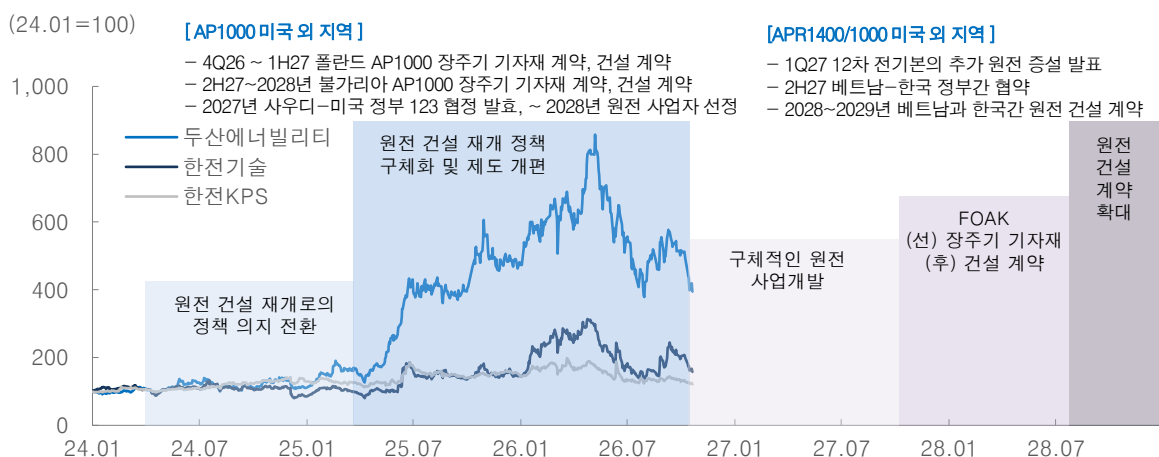
자료 : 대신증권 Research Center

원전 밸류체인 주가: 1H27까지 박스권, 2H27 이후 재평가 구간 재진입

1Q27 12차 전기본, 2H27 베트남 정부간 협약, 4Q27 이후 미국 등 원전 계약 확대

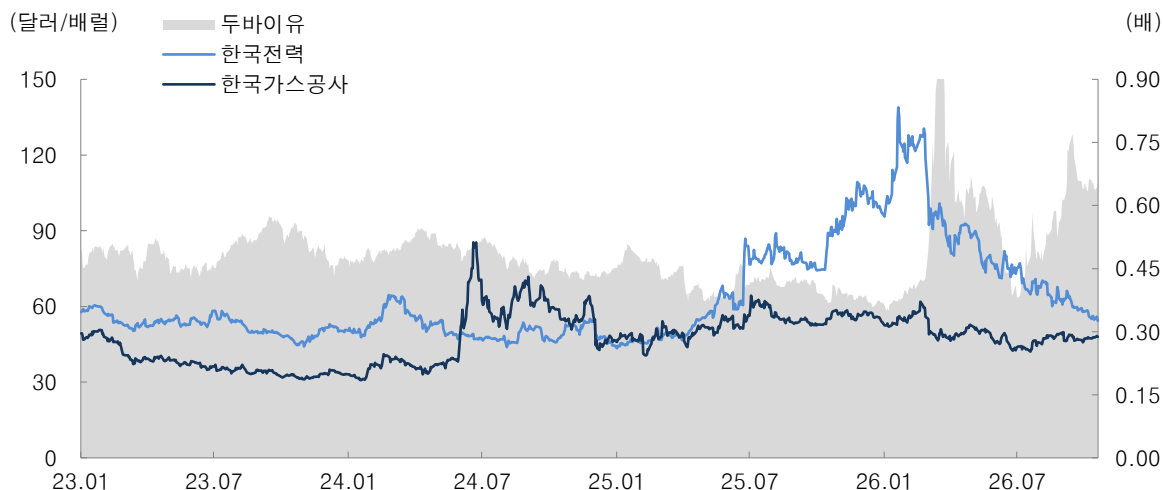
- 강력한 원전 공급망 경쟁력을 보유하고 있는 국내 원전 밸류체인의 주가는 미국 원전 시장의 변화를 선반영하여 2026년 5월 초반까지 큰 폭으로 상승한바 있음. 이제는 실질적인 수주 확대가 필요한 상황
- 1H27까지 미국 원전 수주 모멘텀 공백 구간에서, 다른 수주 모멘텀을 확보한 업체 등을 중심으로 주가는 박스권 가능성 높음. 2H27부터 베트남과 한국 정부간 원전 협약을 시작으로 4Q27 이후 미국, 베트남 등 다수 지역에서 본격적으로 원전 수주 확대 기대. 이에 따라 주가 재평가 재진입 예상
- 한국전력은 유가 급등, 산업용 전기요금 인하, 원전 가동률 하락 등으로 1H26까지 실적 부진 지속. 다만, 12MF PBR은 0.33배로 하락, 주가는 이를 선반영했으며, 향후 미국-이란 전쟁 종료에 따른 유가 하락 시 2H27 실적 개선 기대, 베트남, 미국 등으로의 원전 수주에 따른 원전 건설사업 가치 확대도 유효

두산에너지빌리티, 한전기술/KPS의 상대주가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

한국전력과 한국가스공사의 12MF PBR, 유가 추이



자료: 한국석유공사, FnGuide, 대신증권 Research Center

Top picks: (주)LS, LS ELECTRIC

- 최근 AI데이터센터 인프라 주식들은 막대한 투자금액에 따른 FCF (-) 지속, 미국에서 현재 중간선거를 앞두고 AI데이터센터의 건설 관련 반대 등 정치 및 규제적 불확실성에 따른 AI데이터센터 건설 지연, 건설 비용 및 금융 비용, 기 수주받은 계약에 대한 수익 실현 불확실성 고조 등으로 주가 De-rating 중
- 불확실성 해소의 첫 번째 실마리는 정치·규제적 불확실성 해소. 2026년말까지 정치/규제적 불확실성 해소 기대. 미국 FERC는 관할 6개 계통운영기관으로부터 대형부하 접속 제도 개선 관련 보고를 11월 16~20일까지 받을 예정. ERCOT도 12월 10일 적격성 감사 완료, 12월 중으로 본심사를 재개할 예정
- 다만, 계통 연계 순서가 '먼저 신청'에서 '먼저 준비 완료'로 전환 전망. 부지 통제권, 초기 심사 예치금 등의 기본적인 상업적 준비와 함께 온사이트 발전, 전력수요 감축 수용(수요반응), HVDC 및 전력망 지중화 등의 비용을 부담할 수 있는 자격조건을 갖춘 AI 데이터센터를 중심으로 심사 병목 축소와 함께 AI 데이터센터의 전력망 비용 부담에 따른 전력망 건설 속도 가속화 예상
- 한국도 12차 송변전계획 등을 통해 전력망 투자 가속화, 이를 위한 국가 차원의 지원 강화책 마련 기대
- 전력기기/전선 분야 Top-Picks로 (주)LS, LS ELECTRIC 제시

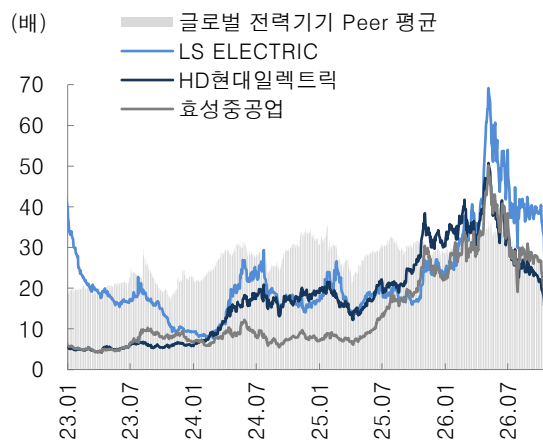
전력기기/전선 섹터의 당사 주요 Universe 실적 전망 및 투자의견										(단위:십억원,%,배)
종목	LS		LS ELECTRIC		효성중공업		HD현대일렉트릭		가온전선	
투자의견	Buy		Buy		Buy		Buy		Buy	
목표주가	380,000		250,000		4,000,000		1,020,000		360,000	
현주가	231,500원 (10/21)		166,100원 (10/21)		1,949,000원 (10/21)		499,000원 (10/21)		243,500원 (10/21)	
Upside	64.1%		50.5%		105.2%		104.4%		47.8%	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	40,307	43,030	6,829	8,542	7,077	8,347	4,637	5,654	3,539	4,436
영업이익	2,021	2,436	782	1,159	1,130	1,497	1,194	1,508	154	264
OPM	5.0	5.7	11.5	13.6	16.0	17.9	25.7	26.7	4.3	6.0
%yoy	92.0	20.5	83.4	48.1	51.3	32.4	19.9	26.3	94.3	71.9
순이익	786	983	579	855	753	1,053	921	1,172	107	192
ROE	14.9	16.5	25.0	29.6	27.9	30.1	38.8	37.7	18.9	26.4
PBR	1.3	1.1	9.7	7.8	6.0	4.6	6.6	5.1	11.2	8.9
PER	9.2	7.3	43.1	29.1	24.1	17.3	19.5	15.3	68.0	37.7

자료 : 대신증권 Research Center

연료전지, ESS, 지중/해저케이블, LVDC, 800V DC 등은 높은 밸류에이션 정당화

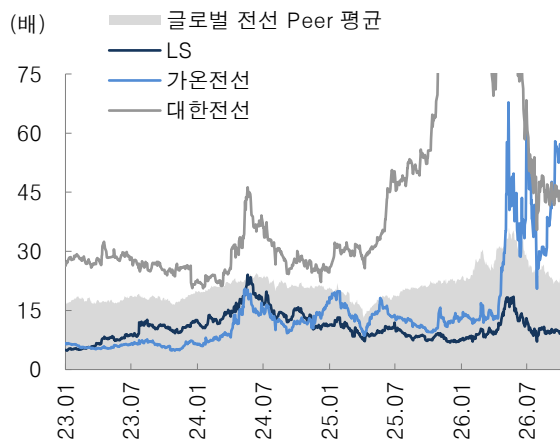
- 전통적인 전력기기/전선 방식의 공급 부족, 가격 상승 등을 통한 성장은 주가에 기반영. 향후에는 전력망 병목 문제, 고전력/고밀도 배전시스템 등의 솔루션 확보한 업체의 주가 상승여력이 더 클 것으로 기대. 전력망 병목 해결책은 연료전지, ESS 등 온사이트 발전과 송전망의 지중/해저케이블, HVDC 등이며, 고전력/고밀도 배전시스템은 800V DC, 부스덕트, 특수 배전 케이블 등의 분야가 될 것으로 예상
- [예]LS의 주요 자회사인 LS전선은 가온전선(미국 부스덕트 유통, 특수 배전케이블 제조) 지분을 보유하고 있으며, 부스덕트 생산, 초고압 지중/해저케이블(HVDC 포함) 수주 및 매출 확대, 수익성 개선 예상. 최근 상장 손자회사를 통한 자금조달 이슈에 따른 주가 하락은 과도하다고 판단
- LS ELECTRIC은 하이퍼스케일러향 교류 배전시스템 매출 고성장 이외에도 4Q26 이후 연료전지/ESS향 LVDC 전력기기 매출 확대 본격화, 800V DC 기술 개발 성공 기대

국내 전력기기 3사, 글로벌 전력기기 Peer의 평균 12MF PER 추이



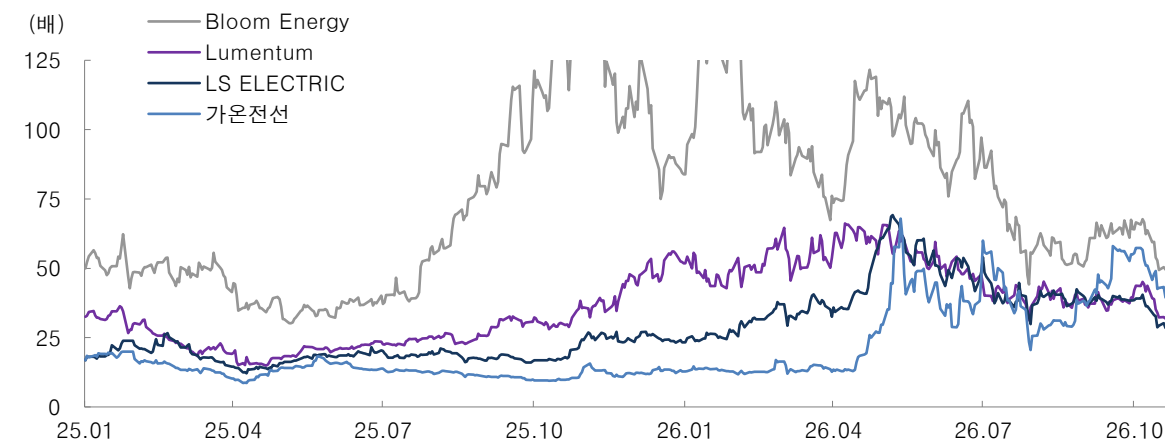
자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

국내 전력/통신선 3사, 글로벌 전력/통신선 평균 Peer의 12MF PER 추이



자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

Bloom Energy, Lumentum, LS ELECTRIC, 가온전선의 12MF PER 추이

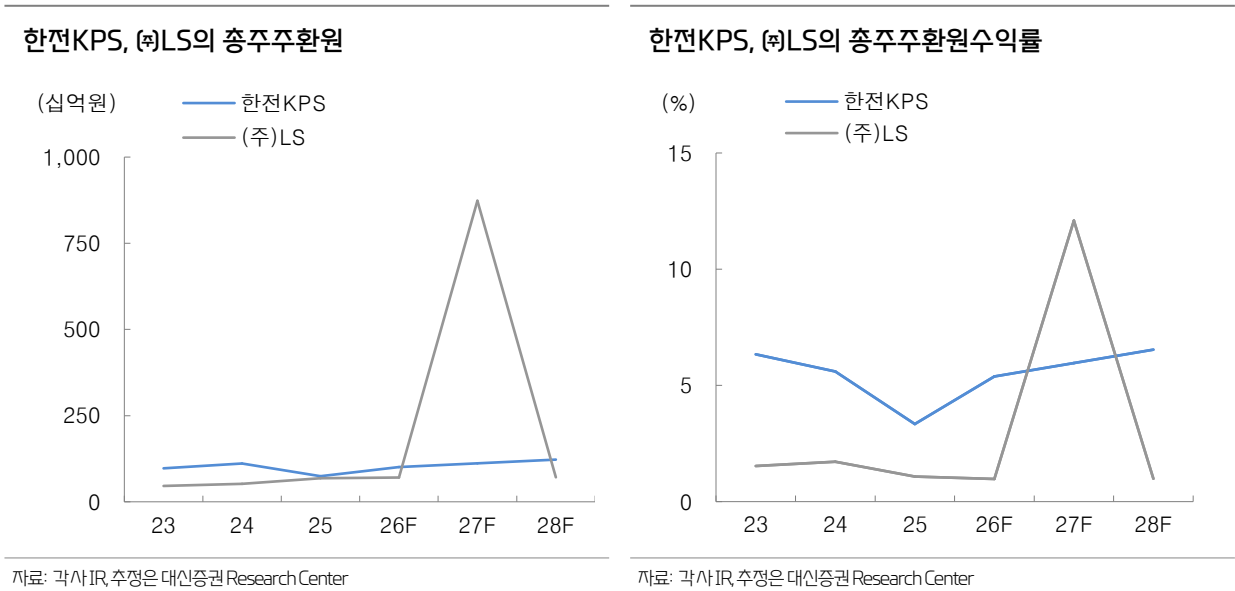


자료: Bloomberg, FnGuide, 대신증권 Research Center

한전KPS는 2026년 배당매력, (주)LS는 2027년 9월까지 자사주 11.1% 소각 의무화

- 한전KPS
 - 2023 ~ 25년 배당성향 60% 이상 유지, 2026년 배당성향 65% 등 높은 배당 성향 정책 유지
 - DPS는 2026년 2,240원, 2027년 2,480원 예상. 현재 주가 기준 배당수익률 5% 이상 가능
 - 자사주 소각은 없지만, 분리과세 적용
- (주)LS
 - DPS는 2026년 2,575원, 2027년 2,600원 예상. 현재 주가 기준 배당수익률 1%
 - 교환사채 제외 실제 소각 대상 자사주 346.5만주(총발행주식수 대비 11.1%) 보유, 2027년 9월 6일까지 소각 의무화
 - 2027년 일괄 소각 가정 시, 총주주환원율은 12% 이상 가능
 - 분리과세 미적용

기업	주가 [원]	배당 배당성향		DPS 27[원]	시가총액 [조원]	총주주환원 27(%)	자사주 27[억원]	총주주환원 27[억원]	세제혜택
		27(%)	27(%)						
LS	231,500	1.1	7.2	2,600	7.2	12.1	8,022	8,733	X
한전KPS	41,600	6.0	65.0	2,480	1.9	6.0	-	1,116	0



한국전력그룹은 APR1400 2기, 국내 민간 EPC는 AP1000 6기 건설 추진 계획. 향후 국내 원전 종합설계/기자재는 프로젝트 참여 수준 등의 확인 필요

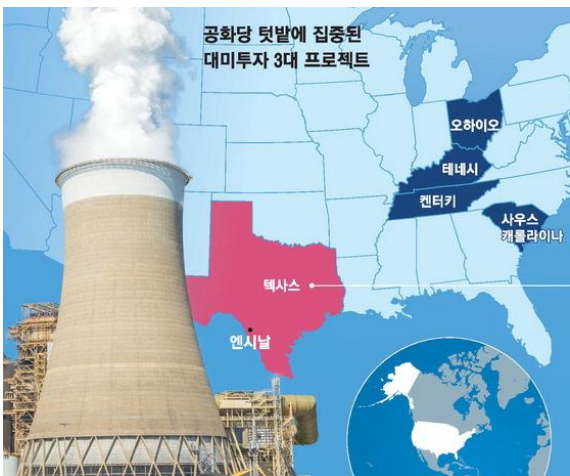
- 한국의 미국 대형 원전 8기 투자 사업 중 한국전력그룹이 건설을 담당하는 APR1400 2기를 먼저 진행 하고, 후속으로 AP1000 6기는 웨스팅하우스와 미국 상무부의 전략적 협력사업으로, 한국의 민간 건설업체가 주도로 건설할 예정으로 알려짐. 후보지역은 오하이오, 테네시, 켄터키, 사우스캐롤라이나임.
- 대미 원전 투자 MOU에서 아쉬운 점은 1) 한국형 원전인 APR1400의 미국 진출이 대미투자 건에 한 하는 1회성으로, 추가적인 미국, 유럽 시장의 진출 제한은 여전히 풀리지 않았으며, 2) 웨스팅하우스의 지분 투자 비율이 5~10%에 그쳐, 향후 추가적인 진출 지역 제한 해소를 당분간 기대하기 어려워짐
- AP1000의 건설은 한국전력이 담당하지 않고, 국내 민간 EPC 업체가 맡게 되는 것으로 알려짐. 민간 EPC 업체의 수주 확대 가능. 관건은 원자로 빌딩 및 터빈빌딩 건설(C), BOP EPC 이외에 터빈빌딩의 EP의 담당 여부, 국내 원전 종합설계/기자재의 경우, 프로젝트 참여 수준 등을 확인 필요

대미 원전 건설 프로젝트 8기 투자 MOU 현황

구분	주요내용
건설 규모	8기(APR1400 2기, AP1000 6기)
투자 규모	1,200억달러(건설비 1,000억달러·예비비 200억달러). 1기당 평균 150억달러
선발주	2026년 말까지 최대 100억달러 선지급 논의, 관련 절차 충족 조건
추진 순서	APR1400 2기, 이후 AP1000 2기씩 3개 프로젝트
후보 지역	오하이오, 테네시, 켄터키, 사우스캐롤라이나
APR1400 진출	기존 지식재산권 합의의 일회성 예외 추진
지분 투자	한국(한국전력, 두산에너지빌리티, 현대건설, 삼성물산, SK)의 웨스팅하우스 지분 5~10% 투자 구상
국내 기업 참여	건설(APR1400 한국전력그룹, AP1000은 민간EPC업체), 기자재(두산에너지빌리티 등) 공급 참여 추진

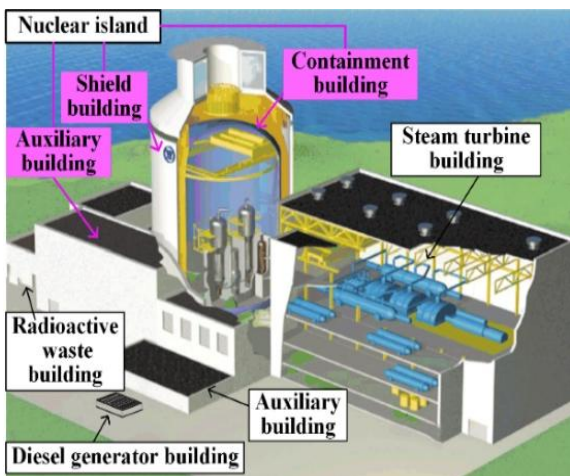
자료:산업통상자원부, 언론보도, 대신증권 Research Center

대미 원전/가스발전 프로젝트 건설 지역 후보



자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

AP1000의 주요 구성



자료: Westinghouse, 대신증권 Research Center

[해외 원전] 미국 대형 원전 건설 구체화 시작, 유틸리티 IRP에 원전 포함

AP1000은 미국에서 최대 22기, 폴란드/불가리아 5기 원전 건설 프로젝트 구체화, 미국 8개 유틸리티는 IRP에 2040년까지 신규 원전 11.5GW 증설 반영

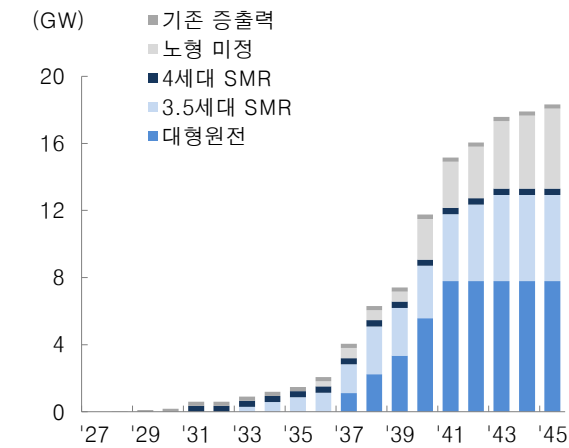
- 웨스팅하우스는 미 상무부 전략적 협력사업 최대 10기(한국의 대미 원전 투자 프로젝트 6기 포함), DOE 공급망 금융지원 사업 최대 10기, V.C. Summer #2,3 공사 재개 2기, 폴란드 3기, 불가리아 2기 등의 AP1000 건설 사업을 진행 중. 폴란드 3기는 2027년 선 장주기 기자재(주기기) 계약, 후 건설 계약, 불가리아는 2H27 ~ 2028년 계약 체결을 기대
- 2026년 10월 현재, 8개 유틸리티가 IRP에서 총 원전 설비용량을 2040년까지 11.8GW, 2045년까지 18.3GW 증설을 승인. 2040년까지 대형원전 5.6GW, 3.5세대 SMR 3.1GW, 4세대 SMR 0.4GW, 노형 미정 2.4GW 등 신규 원전 11.5GW 반영. 향후 이외 유틸리티들도 IRP에 원전 증설 반영 기대

웨스팅하우스의 미국 및 글로벌 신규 원전 프로젝트 현황 (초기 사업발굴 단계 제외)

	프로젝트·사업	기수	발전용량	Cameco분류단계및비고
미국	DOE공급망금융지원사업	최대 10기	최대 11.5GW	장주기품목조달금융지원, 7개유틸리티와사업화논의중
	미상무부전략적협력사업	최대 10기	최대 11.5GW	정부 협력사업(한국은 6기 투자/건설)
	V.C. Summer 2·3호기공사재개	2기	2.3GW	장주기품목발주·EPC(LLI/EPC)
폴란드	Lubiatowo-Kopalino	3기	3.5GW	장주기품목발주·EPC(LLI/EPC)
불가리아	Kozloduy 7·8호기	2기	2.3GW	초기서비스 계약(ESC)
우크라이나	Khmelnitskyi 5·6호기	2기	2.3GW	초기서비스 계약(ESC)
정부지원·협력및 계약기반사업소개		최대 29기	최대 33.4GW	FEED·초기사업발굴제외
FEED사업	네덜란드, 슬로베니아, 핀란드, 스웨덴, 미국	합계 11기	합계 12.7GW	기본설계(FEED)
총계	FEED포함사업군	최대 40기	최대 46.1GW	초기사업발굴제외

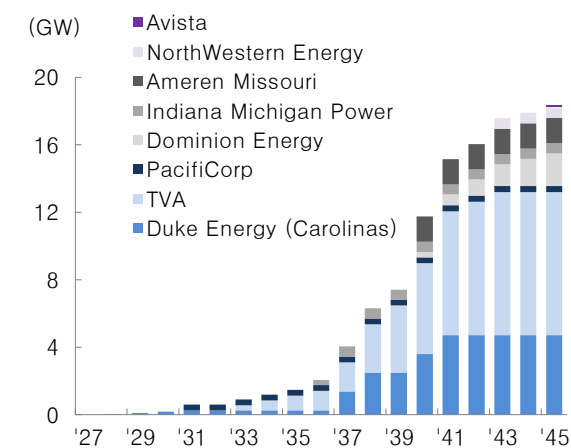
자료: Cameco, 대신증권 Research Center

미국의 유틸리티 IRP의 원전 노형별 건설 계획



자료: 미국 8개 유틸리티, 대신증권 Research Center
주: 2026.10 기준

미국의 유틸리티 IRP의 원전 유틸리티별 건설 계획



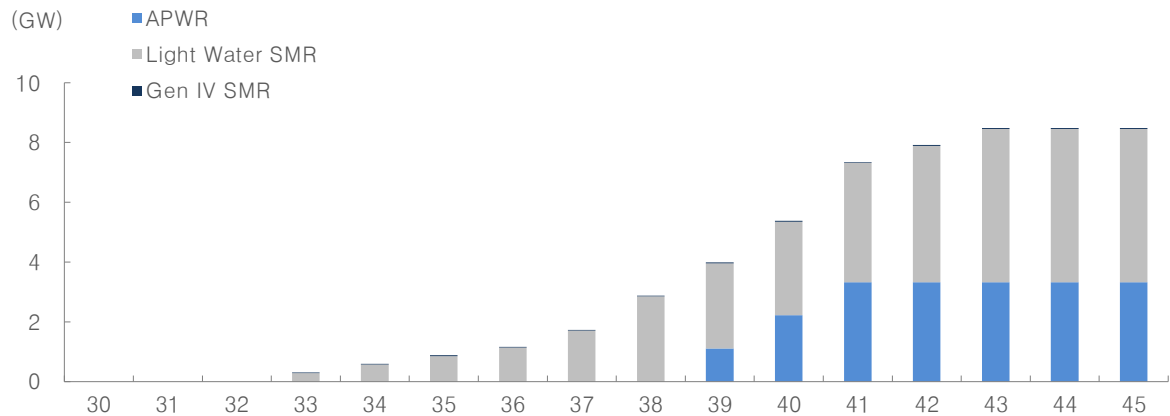
자료: 미국 8개 유틸리티, 대신증권 Research Center
주: 2026.10 기준

[해외 원전] TVA의 3.5세대 SMR 사업개발 본격화

TVA의 IRP는 2040년까지 총 5.4GW의 원전, 3.5세대 SMR은 3.1GW 증설 반영. NuScale SMR은 2027년 PPA, 인허가 신청 등의 프로세스 진행 기대

- 특히 연방정부 소유의 유틸리티인 TVA는 2026 IRP(2026.08 승인)에서 2040년까지 최대 5.4GW, 2045년까지 최대 8.5GW의 원전 증설을 승인함(고성장 혁신 시나리오). 2040년까지 대형 원전은 2.2GW, 3.5세대 SMR은 3.1GW이며, 노형은 결정되지 않았음. 미국 TVA의 IRP에 SMR이 포함되었으므로, NuScale의 SMR 프로젝트도 본격적으로 사업개발 과정이 진행될 수 있을 것으로 기대
- 기존 COL을 획득한 부지에 AP1000을 건설하더라도, 1~2년의 사업개발 및 COL 변경심사(2026년 10월 AP1000의 설계변경 Rev.20을 적용)가 필요할 수 있음. APR1400과 SMR의 경우 새롭게 COL을 획득해야 하므로 사업개발부터 원자로빌딩 건설 시작까지는 2년 내외의 시간이 필요할 수 있음. 다만, 장주기 품목인 원자로는 COL을 획득할 경우 FID 이전 발주가 가능할 것으로 기대

TVA의 2026년 IRP 중 원전 건설 계획 (고성장 혁신 시나리오)



자료: TVA 대신증권 Research Center

미국의 원전 사업개발 및 건설 계약 프로세스(기존 COL 획득 사업, 신규 COL 신청 사업)



자료: 산업자료, NRC, 대신증권 Research Center

주: 1. 일정계획용 추정 범위로 공식 평균·법정 기한이 아님. 각 기간은 중첩하며 합산하지 않음. FID 기간은 최종 투자안 준비 후 심의·의결 기준.

2. NRC 접수 적합성 검토 후 안전평가목표로 최종 허가기간과 다름. PPA는 규제요금·자체 수요 등으로 대체 가능

3. 웨스팅하우스는 2026년 AP1000 설계변경(Vogtle #3,4 원전 건설 설계 변경권 반영)을 신청한 바 있어 NRC의 설계변경 승인 필요

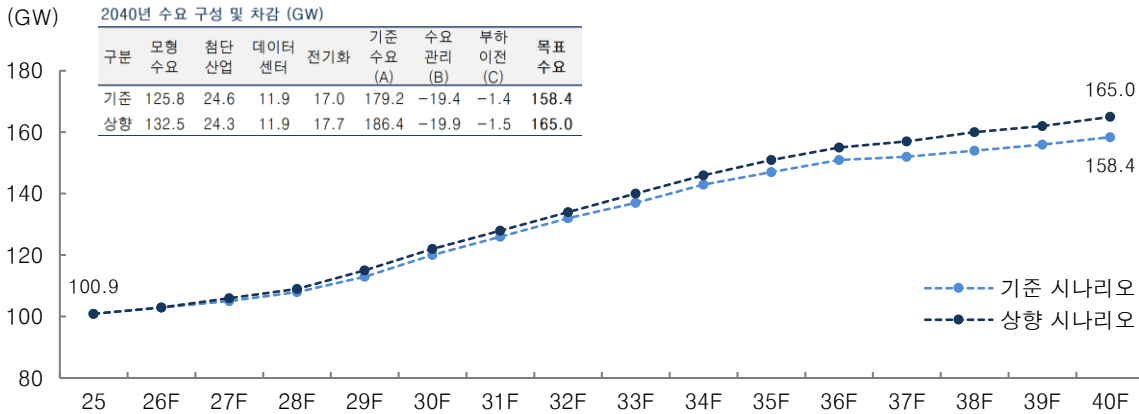
4. 기존 COL의 Rev.20 적용은 허가유효성·설계인증 발효·개별 변경승인 요건 확인. 금융종결과 FID의 순서는 사업별 상이함

[국내 원전/가스발전] 12차 전기기본에서 원전 및 가스발전 추가 증설

향후 발주 가능 원전은 대형원전 4~6기(기준 2기), SMR 2기(기준 1기)로 확대 가능

- 제12차 전기기본의 2040년 목표 최대전력은 158.4GW(기준치)로 알려짐. 이는 제11차 전기기본의 2038년 123.2GW 대비 35.2GW 증가한 것으로, 용인 및 호남 반도체 클러스터, AI 데이터센터, 피지컬 AI 등 3대 메가프로젝트가 반영된 결과로, AI 데이터센터는 산업계가 총 20GW 이상을 계획하고 있지만 불확실성을 고려해 10.8GW만 반영된 점을 감안하면, 보수적인 전망치인 것으로 판단
- 목표 설비예비율 22%를 가정할 경우, 2040년까지 추가 필요 발전설비 유효용량은 35.5GW이며, 이 중 추가 원전 및 LNG의 신규 발전설비 18.5GW로 추정. 원전은 2.8~6.3GW 추가 증설 가능성 존재. 기존 발주 예정인 대형원전 2기(준공 목표 37~38년, 설계/주기기 계약 예상 29년), SMR 1기(34~35년, 30년)를 포함한 향후 발주 가능 원전은 대형원전 4~6기, SMR 2기로 늘어날 수 있음

12차 전력수급기본계획의 목표수요 재전망



자료: 기후에너지환경부, 대신증권 Research Center

11차 대비 12차 전력수급기본계획의 시나리오별 신규 유효 발전용량 추정치 비교

	신규대형 원전2기	신규대형원전2기 +SMR 1기(4개모듈)	신규대형 원전4기	신규대형원전4기 +SMR 1기(4개모듈)
11차전기본(2024~2038년)	43.3	43.3	43.3	43.3
대형원전+SMR	10.5	10.5	10.5	10.5
석탄	-16.9	-16.9	-16.9	-16.9
LNG	26.0	26.0	26.0	26.0
양수	7.0	7.0	7.0	7.0
신재생에너지	16.7	16.7	16.7	16.7
(+) 신규발전설비유효용량	35.5	35.5	35.5	35.5
대형원전+SMR	2.8	3.5	5.6	6.3
석탄	-11.5	-11.5	-11.5	-11.5
LNG	15.7	15.0	12.9	12.2
양수	0.6	0.6	0.6	0.6
신재생에너지	27.9	27.9	27.9	27.9
12차전기본(2024~2040년)	78.8	78.8	78.8	78.8
대형원전/SMR	13.3	14.0	16.1	16.8
석탄	-28.4	-28.4	-28.4	-28.4
LNG	41.7	41.0	38.9	38.2
양수	7.6	7.6	7.6	7.6
신재생에너지	44.6	44.6	44.6	44.6

자료: 기후에너지환경부, 대신증권 Research Center

주1. 실제 12차 전력수급 기본계획의 계획기간은 2026~2040년임

주2. 신재생에너지의 정격용량 225GW의 유효용량 27.9GW는 추정 유효비율 12.4%를 적용하여 추정

주3. 안보전원(비상예비전원)으로 남을 석탄발전소 10기의 설비용량은 10.4GW로 추정됨 이는 설비 최신평 및 잔여수명, 전력계통 기여도 및 입지, 발전소 규모 및 전환여건, 탄소저감 기술 적용성등을 반영한 것임

2026년 11~12월 7대 RTO/ISO의 대형부하 요금제 도입, 전력망 심사 가속화 및 재개

- 미국 FERC는 대형 수요 부하 및 발전부하의 계통접속 신청 및 검토 신속화, 수요자 비용 부담, 병설 및 자가발전 수용, 유연부하 시스템 등과 관련 관할 6개 계통운영기관(PJM, SPP, NYISO, MISO, CAISO, ISO-NE)에 2026년 11월 16~20일까지 제도 개선 관련 보고받고, FERC 심사 후 1H27 시행 예정
- ERCOT은 2026년 8월 3일 주지사의 긴급 지시로 Batch Zero(대형부하 일괄 연계심사) 프로세스를 중단하고, 신규 가압도 일시 중단한 바 있음. 가수요를 걸러내고 2026년 12월 10일 적격성 감사 완료, 12월 중으로 본심사를 재개할 예정
- 이는 전력망 병목의 주요 요소인 정치/제도적, 경제적 장애물 축소 등으로 이어질 것. 다만, 계통 연계 순서가 '먼저 신청'에서 '먼저 준비 완료'로 전환 전망. 계통연계 신청 가수요 감소, 심사 병목 축소(2025년 신청부터 승인까지 4~5년 소요)와 함께 AI 데이터센터의 전력망 비용 부담에 따른 전력망 건설 속도 가속화 예상. 특히 온사이트 발전, 수요반응 시장, HVDC 및 전력망 지중화 수요 확대 등을 기대

미국 대형부하 계통접속 제도의 변화



자료: FERC(PJM, SPP, NYISO, MISO, CAISO, ISO-NE), ERCOT, 대신증권 Research Center

미국 FERC의 대형부하 계통접속 직권조사 명령 (Show Cause Order) 개혁 범주 및 AIDC 영향 분석

개혁 범주	핵심 내용 및 제도 설계방향	AI 데이터센터 건설·계통연계 영향
① 효율적 신청·검토 (대체 송전기술)	<ul style="list-style-type: none">신설 송전선 착공 전 기존 선로 증대 기술 (동적선로정적·고성능 도체·조류제어기) 의무 검토60~120일 단축 심사 및 부지 통제권·예치금 요건 강화	<ul style="list-style-type: none">기존 선로 용량 증대 우선 적용 → 초기 연계 기간 단축복수 부지 중복 신청 공개 및 고액 예치금으로 투기적 신청 차단
② 비용 전가 방지 및 송전비용 투명성	<ul style="list-style-type: none">대형부하 전력망 증설비의 가정·일반기업 요금 전가 차단 및 내역 공개3차 표준 비용 회수 계약 체결 및 착공 전 100% 재무 보증 의무화	<ul style="list-style-type: none">망 보강비 전액 데이터센터 부담중도 취소·축소 시 미회수 투자비 전액 위약금 배상 → 초기 자금 보증 부담 급증
③ 병설 계약 및 자가발전 수용	<ul style="list-style-type: none">발전소 직접 수전·자가발전 부하의 망 사용량 비용 부과 기준 마련계통 연결 시 자가발전 상계 한도 엄격 제한	<ul style="list-style-type: none">원전·가스발전 부지 내 직접 연결 시에도 계통 백업·보조서비스 요금 회피 불가발전소 병설 사업 모델의 수익성·비용 재산정 필수
④ 유연·대형부하용 신규 송전서비스	<ul style="list-style-type: none">피크 시간·계통 비상시 감축·단전 동의 부하 대상 비확정·임시 송전서비스 도입	<ul style="list-style-type: none">확정 망 보강(3~7년) 전이라도 단전·감축 수용 시 조가압 가능피크 시간 가동 유지를 위한 부지 내 비상발전기·대규모 배터리 구축 필수화
⑤ 인접·병설부하용 발전설비 패스트트랙	<ul style="list-style-type: none">인접·병설부하 전용 발전소는 계통 순주입량을 부하 이내로 제한 시 간소화 심사 적용	<ul style="list-style-type: none">자제 신규 발전원 (가스복합·소형모듈원전·태양광+배터리) 동반 시 대기열 우회90~120일 내 부하·발전기 동시 승인 획득 가능

자료: FERC, 대신증권 Research Center

[미국 전력망] 6개 RTO의 대형부하 요금제 개정안 시행 영향 분석

송전망 보강 비용의 일반 소비자 전가 차단 및 감축 수용, 병설 발전 연계 조건부 신속 계통접속 제도의 전면 도입 → 대규모 자금을 확보한 AIDC 중심으로 전력망 확보 가능

6개 RTO별 2026. 11. 16 ~ 11. 20 제출 예정 제도 및 기능인 패스트트랙 통합 비교

계통	신규제도	기능인연계패스트트랙	세부운영및 가격·용량조건	AI데이터센터 계통연계영향
PJM	<ul style="list-style-type: none"> 임시송전서비스:망보강전송전요금 납부·용량요금면제(부족시 우선감축) 대형부하요금규정 개정:심사·비용회수·유연부하·인접발전기 포함 	<ul style="list-style-type: none"> 공동입지발전기 경로 (2026.04):정격미만·잠정·인여접속 가속 신속접속트랙(2026.06):연 10건, 250MW↑ 발전소 10개월접속 대형부하등록부(2026.10): 50MW↑ 관리 신뢰도보완조달(2026.09): 부족분 15년 계약 	<ul style="list-style-type: none"> 임시송전서비스:실부하무관 신청용량 기준일별요금 납부, 예비력부족시 우선단전 신뢰도보완조달: 2028/29년 6,831 MW 부족분 최대 200억 달러·15년조달(신규부하 비례 배분) 	<ul style="list-style-type: none"> 임시서비스로망보강전조기 가능 가능 확정전력 확보시 보완조달비용 분담 또는 250MW↑ 신규발전 연계 장기 전력구매계약 필수
SPP	<ul style="list-style-type: none"> 가격반응형 부하서비스 (2026.11.20제출):실시간시장상한가도달시 감축, 실사용량 기준 송전요금 부과 	<ul style="list-style-type: none"> 병설부하패스트트랙 (2026.01): 10MW↑ (69kV↓) / 50MW↑ (69kV↑) 부하+발전원 90일 심사(발전 용량 125% 이하) 조건부 임시서비스(2026.07): 최대 7년 비확정 송전 	<ul style="list-style-type: none"> 임시서비스(7년 한시 전환용) vs 가격반응형 서비스(만료 없는 영구 서비스) 병설발전 심사비: 수수료 \$2만 + 심사비 \$25만~\$50만 + 보증금 \$8,000/MW 	<ul style="list-style-type: none"> 미국내 최단기(90일) 접속 경로 완성 자체발전원 동반시 90일 승인, 망보강 전 한시·상시 감축형 서비스로 즉시 가동
MISO	<ul style="list-style-type: none"> 대형부하·자원 병행심사: 부하+병설발전소(부하의 150% 이하) 120일 통합 심사 대형부하 패키지: 유연 임시 송전, 단계별 확정 전환, 3자 비용 회수 계약 	<ul style="list-style-type: none"> 신속자원 추가 심사 (2025.07~2027.08): 68건 한도 신속 심사(2026.09 기준 62건 배정) 동소배치 자원 구역 한도 (2026.10): 동일 접속점 연계 용량 상한 설정 	<ul style="list-style-type: none"> 병행심사 요건: 200MW 초과 부하+동일 구역 발전원, 최소 15년 결합 유지, 연 3회(주기당 10건) 상한 약계통(계통강도 3.0미만) 신청 전 전자기 과도 현상 심사의 무화 	<ul style="list-style-type: none"> 기존 신속심사(68건) 소진 후 200MW 초과 캠퍼스용 120일 패스트트랙 신설 발전원 미동반시 유연 임시 송전으로 단계적 수전 확대
NYISO	<ul style="list-style-type: none"> 대형부하 통합 절차: 기존 비구속적 심사를 대체해 송전 안전성·자원 적정성 단계 통합 심사 및 비용 배분 개편 	<ul style="list-style-type: none"> 115kV↑·10MW↑ 대상 비구속적 안전성 평가만 운영(전용 패스트트랙 부재) → 11.16 통합 절차로 대체 	<ul style="list-style-type: none"> 3종 인출 서비스(혼합 가능): 확정/비확정(도매가 \$200/MWh도달시 자동 감축)/제로 인출(병설발전 가동 시만 수전) 확정 서비스: 신규 발전원과 15년 용량 계약 필수, 6초 단위 원격 계측(5% 오차 초과 시 페널티) 	<ul style="list-style-type: none"> 신규 발전원과 15년 장기 계약을 맺거나 \$200/MWh 상한 자동 감축(비확정)을 수용해야만 계통 진입 허용
CAISO	<ul style="list-style-type: none"> 대형부하 개선안: 50MW↑ 정의, 구역별 보강비 공시, 비용 회수 계약, 원격 차단·동기 위상측정 장치 의무화 유연 임시 부하 연계: 망보강 전 인출 주입 상한 비확정 연계 	<ul style="list-style-type: none"> 장기 송전 계획 중심 운영(평균 대기 9.2년, 전용 패스트트랙 부재) 	<ul style="list-style-type: none"> 유연 대형부하 인출 제한 능력 60~90일 내 심사 기한 신설 제어 수단: 고장 파급 방지 장치, 송전 사업자 원격 격리 차단, 사전 스케줄 관리 적용 	<ul style="list-style-type: none"> 최장 대기 기간(9.2년) 지역에 서 원격 차단·인출 상한 수용 조건으로 망보강 전조기 가압할 첫 공식 경로 확보
ISO-NE	<ul style="list-style-type: none"> 송전 서비스 3종: 확정/임시비 확정(7년·보강 기간)/영구 비확정(\$250/MWh 초과 시 감축) 비용 회수 계약(보강비 차감·공개) 및 확정 서비스 용자 체 신규 용량 지정 의무 	<ul style="list-style-type: none"> 소규모 대기열(110MW) 개별 심사 운영(2027.06.01 신규 절차 전면 시행) 	<ul style="list-style-type: none"> 비용 회수 구조: 망보강비(예: 100MW당 \$5억) 차액 월별 징수, 조기 해지 시 미회수 액 전액 위약금 부과 자가 발전 상계 금지: 상계 한도 0MW(중 부하 기준 비용 부과) 	<ul style="list-style-type: none"> 신규 발전 용량 미 지정 시 \$250/MWh 감축 조건부 임시 서비스만 이용 가능 망보강비 100% 보증 및 중도 해지 위약금 의무 가장 엄격

[미국 전력망] ERCOT의 Batch Zero 본심사 재개 시 영향 분석

1Q27 ERCOT의 본심사 재개 시, 적격 감사를 통과한 신규 기저 부하(44GW)의 가압 중단 해제 및 심사 대상 부하(125GW)의 계통 여유 용량 내 수전량 차등 할당 착수

ERCOT Batch Zero 감사·본심사 및 SB 6 연말 규제 일정별 데이터센터 영향

제도 및 일정	핵심 규제 내용 및 정량 기준	AI 데이터센터 건설·계통 연계 영향
기존 발전소 동소배치 심사 및 유형 부하 제외 (2026.03~04)	<ul style="list-style-type: none"> 기존 발전소 결합 부하: ERCOT 120일 심사 + 텍사스 공익 위원회 60일 승인 (총 180일, 2026.04.15 시행) 예측 기준 강화 (2026.03.01 시행): 계약 보증 없는 유형 부하를 송전 계획에서 제외 	<ul style="list-style-type: none"> 가동 중인 가스·원전 전력을 데이터센터가 독점 연결 시 최대 180일 이상 공익 심사 통과 필수 계통 신뢰도 저해 판단 시 불승인 또는 조건부 승인
연산 부하 고장 시 운전 유지 (2026.08.01, NOGRR 282)	<ul style="list-style-type: none"> 75MW↑·연산 부하 50%↑ 사이트는 전압·주파수 변동 시 계통 연결 유지 의무화 전압 0.5p.u.(0.5초)~0.35p.u.(0.25초) 유지 필수, 시정 미이행 시 강제 단전 	<ul style="list-style-type: none"> 기본 무정전 전원 장치·스위치 세팅으로 기존 충족 불가 입력 범위 재설계·보호 계전기 변경·능동 필터·배터리 등 MW당 \$50만~\$160만 추가 설비 투자 발생
대형 부하 연계 기준 시행 (2026.10.08, §25.194)	<ul style="list-style-type: none"> 75MW↑ 대상 심사비 \$10만 + 담보금 \$5만/MW에치 및 직접 연계 설비비 100% 선납 의무화 용량 할당 후 철회 시 담보금 20% 몰수, 가압 24개월 지 연 시 미사용 용량 회수 	<ul style="list-style-type: none"> 500MW급 신청 시 담보금 \$2,500만(약 340억원) 및 변전소 공사비 전액 선납 필수 대규모 현금 유동성을 갖춘 우량 대형 개발사 위주로 시장 재편
일괄 연계 심사 최종 감사 (2026.12.10)	<ul style="list-style-type: none"> 주지사 지시로 2026.08부터 75MW↑ 신규 가압 일시 중단 중 2026.12.10까지 75MW↑ 적격성 전수 감사(부지·계약 보증·안보) 및 25MW↑ 지역사회 영향 보고서 제출 	<ul style="list-style-type: none"> 감사 통과 프로젝트에 한해 12월 중순 이후 75MW↑ 변전소 가압 승인 재개 서류 미비·허위 파악 적발 시 기저 부하(66.4GW)에서 즉각 퇴출 강등
일괄 연계 심사 본심사 재개 (2026.12 중)	<ul style="list-style-type: none"> 감사 직후 심사 대상 부하(125.4GW, 158개) 클러스터 본심사 재개 기저 부하(66.4GW, 204개) 우선 배정 후 잔여 용량 내 1~6년차 최소·최대 전력 할당량 산출 	<ul style="list-style-type: none"> 심사 대상 부하의 연도별 수전 가능 용량 및 망 보강 완료 시점(2027년 3~6월 최종 결정) 일반 확정 부하(107.4GW)는 망 보강 전 최소 전력으로 묶여 서버 랙 단계적 축소 구축 불가피
송전 비용 회수(4CP) 개편 (법정 기한 2026.12.31)	<ul style="list-style-type: none"> 텍사스 상원 법안 SB 6에 따라 여름철 4개월 피크 기반 송전 요금 부과 방식 전면 개편 계통 보강비 일부 직접 분담 및 10~15년 장기 최소 수요 요금 부과 검토 	<ul style="list-style-type: none"> 여름철 피크 시간대에만 가동을 줄여 송전 요금을 회피하던 전력 원천 차단 10~15년 고정 최소 수요 요금·망 보강비 분담 의무화로 장기 운영 비용 상승

자료: ERCOT, 대신증권 Research Center

ERCOT Batch Zero(대형 부하 일괄 연계 심사) 3대 부하 그룹별 구성(총 494.0 GW)

그룹	대상 규모 및 세부 내역	2026.12 감사·본심사 이후 수전 조건
기저 부하	<ul style="list-style-type: none"> 총 66.4GW (204개) 기 가압 기존 부하: 22.3GW (104개) 신규 진행·확약: 44.1GW (100개, 진행 중 대형 부하 28.8GW/59개 포함) 	<ul style="list-style-type: none"> 용량 삭감 없이 계통 모델에 최우선 반영되는 확정 그룹 2026.12.10 감사 결정 사유 없을 시 중단되었던 신규 가압(44.1GW) 즉시 재개
심사 대상 부하	<ul style="list-style-type: none"> 총 125.4GW (158개) 자가 발전 연계: 9,478MW (11개) 강제 단전 수용: 8,515MW (11개) 일반 확정 신청: 107,398MW (136개) 	<ul style="list-style-type: none"> 기저 부하 배정 후 잔여 송전 여유 용량 내에서만 1~6년차 수전량 부분 할당 자가 발전·단전 수용(합산 18.0GW): 자체 발전 가동 또는 실시간 강제 단전 동의 시 조기 가압 가능 일반 확정(107.4GW): 망 보강 완료 시까지 최소 확정 전력으로 수전 제한
심사 미포함 (탈락 그룹)	<ul style="list-style-type: none"> 총 302.2GW (373개) 	<ul style="list-style-type: none"> 2026.07.10 마감 시한까지 부지 통제권·선행 심사·보증금 미비로 일괄 심사에서 완전 배제

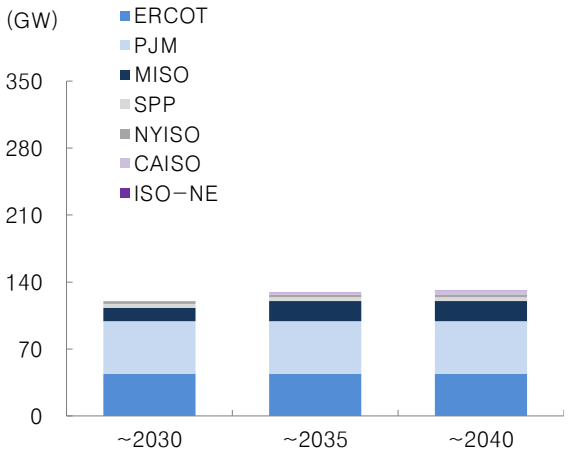
자료: ERCOT, 대신증권 Research Center

[미국 전력망] 자격 조건을 충족한 대형부하의 계통연계 승인 가속화

계통연계 확정용량은 총 131GW이며, 가능용량 총 162GW는 자격조건 충족 필요

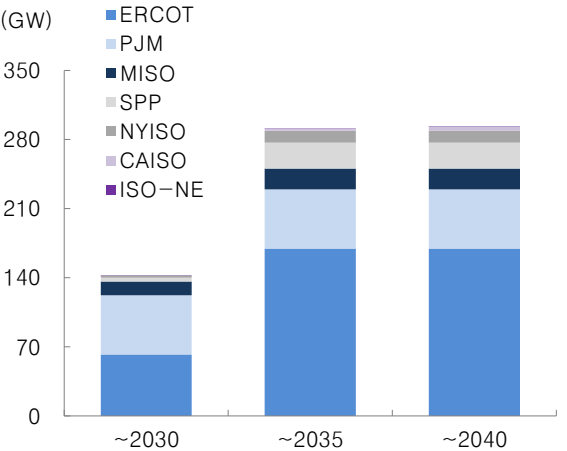
- 현재 미국 7개 계통운영사업자(RTO) 지역의 신규 대형부하 계통연계 확정용량은 총 131GW이며 이 중 2030년까지 확정용량은 120GW로 대부분을 차지하고 있음. 계통운영사업자별로는 PJM 42%, ERCOT 34%, MISO 16% 등의 순으로 추정. 추가 가능용량은 162GW이며, 이 중 ERCOT의 비중은 77%로, ERCOT은 미국의 중요한 AI데이터센터 및 발전원 건설 지역으로 떠오르고 있음
- 한편, ERCOT은 텍사스 주지사의 긴급지시로 완공된 전력망도 대형부하에 접속(가압)하지 못하고 있는 상황이며, 다른 주들도 주지사 및 의원, 주민들의 반대 등으로 AI데이터센터 및 전력망 건설 지연, 접속 지연 현상이 확산되고 있음. 2027년 대형부하 계통접속 개혁이 본격 시행될 경우, 확정물량의 계통연계 가속화 예상. 단, 가능용량은 자격조건을 충족한 대형부하에 한해서 승인속도 가속화 기대

계통운영지역별 대형부하 26년 이후 확정용량



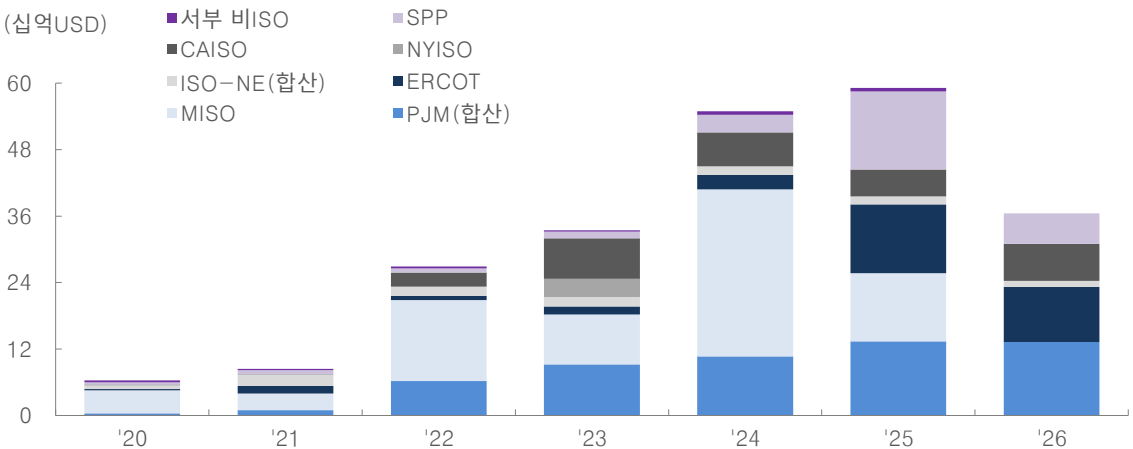
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

계통운영지역별 대형부하 26년 이후 확정·가능 용량



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국 주요 RTO/ISO 및 서부 비ISO의 송전사업 승인액 추이 (2026년은 미발표 권역 존재)

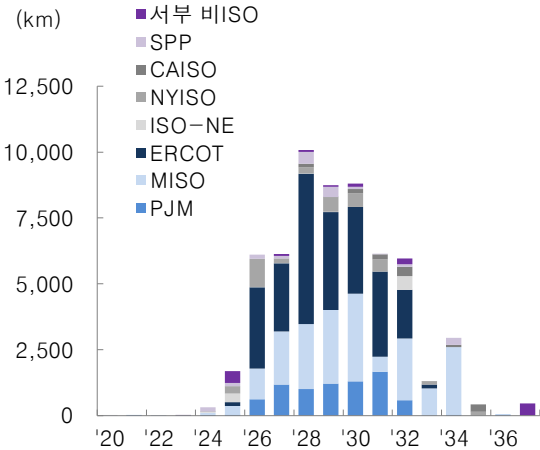


자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 2026년 MISO, NYISO, SPP, 서부 비 ISO는 미발표, PJM과 ERCOT은 일부 미발표

2030년 이후 준공 목표 송전망 중 765kV 프로젝트 비중 확대

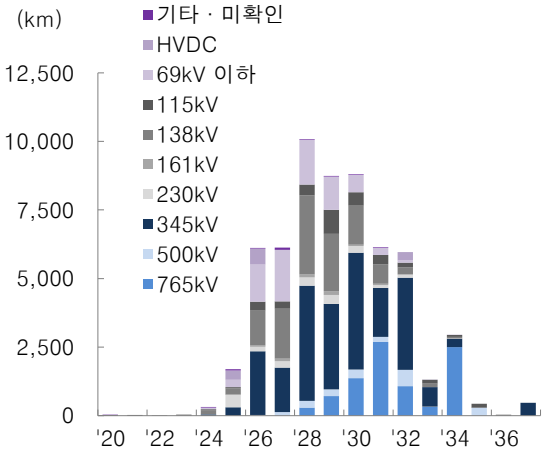
- 2025년 미국 7대 계통운영사업자 및 서부 비ISO의 송전망 승인금액은 592억달러로 2022년 대비 120% 증가함. 2026년은 아직 미발표된 권역이 많지만, 발표된 권역은 전년 대비 감소하지 않았음
- 2031~2032년 준공 목표의 송전망 프로젝트가 승인되었으며, 일부는 2035 ~ 2036년 준공 목표 프로젝트도 승인되고 있는 상황. 2029년까지 준공 목표 송전망은 115kV, 138kV, 345kV가 대부분이지만, 2030년 이후 준공 목표 송전망은 ERCOT, PJM, MISO 등을 중심으로 765kV 프로젝트가 확대되고 있으며, 향후에는 주민 반대 해결을 위해 HVAC 및 HVDC 지중화 프로젝트도 늘어날 것으로 예상
- 국내 업체의 변압기 및 차단기 수주가 확대되고 있으며, 미국 내 공장 보유, 납기 경쟁력 등을 감안 시, 765kV 등 초고압 전력기기 수주 확대 지속 전망. LS전선도 4Q27 미국 공장 준공으로 본격 진출 기대

미국 ISO/RTO의 지역별 송전 길이 계획
(준공 년도 기준)



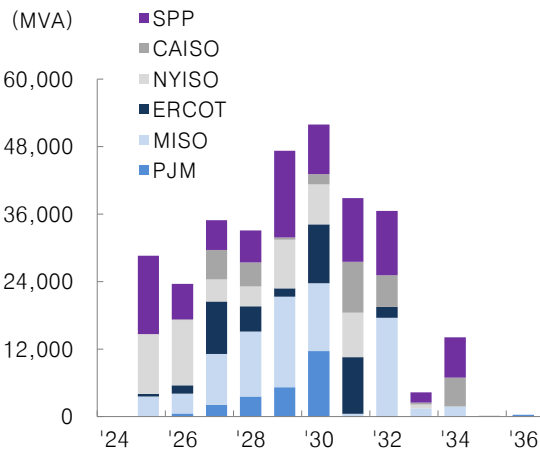
자료: 각 ISO/RTO, 대신증권 Research Center

미국 ISO/RTO의 전압별 송전 길이 계획
(준공 년도 기준)



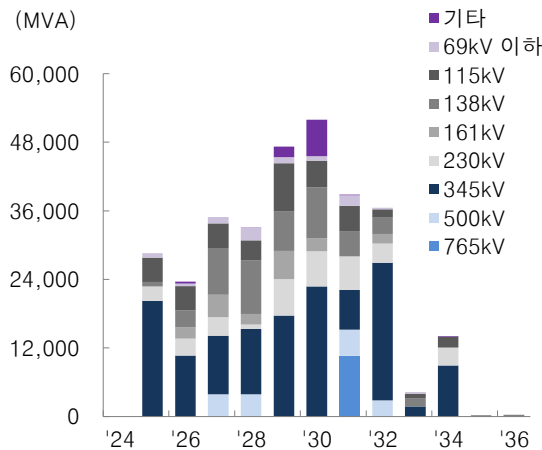
자료: 각 ISO/RTO, 대신증권 Research Center

미국 ISO/RTO의 지역별 송전용량 계획
(준공 년도 기준)



자료: 각 ISO/RTO, 대신증권 Research Center

미국 ISO/RTO의 전압별 송전용량 계획
(준공 년도 기준)



자료: 각 ISO/RTO, 대신증권 Research Center

12차 송변전설비계획 및 전력망 정책 효과: 국내 전선/케이블 > 전력기기/변전설비

- 2026년 9~10월 정부는 아래와 같은 전력망 정책을 발표
 - 송전망 건설 수용성 제고 방안으로 철탑 감축, 지중화 확대, 신규 345kV 변전소 인출구간(약 2km) 및 주민 밀집지역의 지중화 우선 확대할 예정
 - 전력망 혁신대책으로 계통관리변전소 지정 해제 및 유연접속 도입과 함께 배전선로(14MW→16MW)·변압기(50MW→60MW) 최대 접속용량을 상향하고, 2030년까지 배전망·변전소에 총 5GW 규모의 전력망 비증설 대안용 ESS 신규 구축할 계획
 - 한국형 녹색대전환(K-GX) 대책으로 2030년까지 기존 노후·병목 송전선로를 대용량 저이도 전선으로 교체해 철탑 신설 없이 송전용량 1.5~2배 확대, 직류 송배전(HVDC·MVDC·LVDC) 육성할 계획
- 전력망 정책을 반영하더라도 11차 대비 12차 전기본에서의 목표수요는 29% 증가, 유효발전용량은 80% 증가 등을 감안 시, 12차 송전설비계획은 11차 대비 40% 이상 확대 예상(계통 안전성 등에 대한 정보 부족으로 추정은 어려움). 투자비도 11차 계획의 투자비 72.8조원 대비 40% 이상 증대 가능
- 전력망 확대는 전력기기, 전선업체에게 성장요인으로 작용. 다만, 영향은 업체별로 상이할 수 있음
 - 국내 상장 초고압 전력기기 업체의 경우, 향후 국내 마진이 높아진다고 하더라도 미국 및 유럽향 마진이 더 높은 점을 감안 시, 국내 물량 공급 확대 유인은 부족. 정책 협조가 필요한 점을 감안 시, 제품마진 개선 효과보다 규모의 경제 실현 효과 발생, 아직 상용 가동 레퍼런스가 부족한 신기술 제품 또는 안정화 기기의 공급 물량 확대, 레퍼런스 구축 등에는 긍정적 효과 기대
 - 전선업체의 경우, 아직 선전국향 매출비중이 높지 않으며, 국내 초고압 시장을 3개 업체가 과점, 고마진의 대용량 저이도 전선, 지중/해저케이블 매출 확대 등을 감안 시, 전선업체의 수혜가 더 클 것으로 기대

국내 전력망 핵심 정책 과제별 밸류체인 수혜 구조 분석

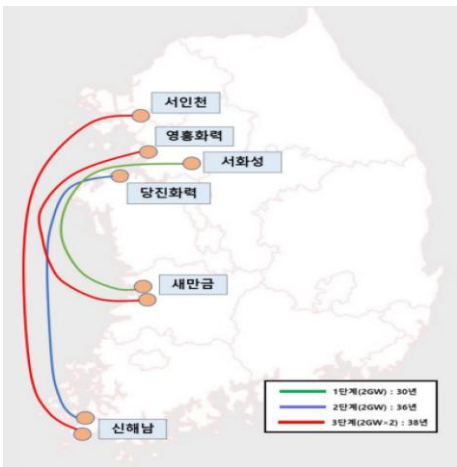
핵심정책과제	전선·케이블 부문 영향	전력기기·변전설비 부문 영향
철탑 2,214기 감축 (4회선 통합 철탑화)	신설 2회선 물량 동일 유지 + 통합 구간(969km) 기존 2회선까지 대용량 신전선재 가선으로 도체 발주 증가	4회선 대용량 송전에 따른 양단 변전소 고장전류 증가 → 50~63kA급 대용량 GIS 차단기 및 한류리액터 대체·증설
지중화 확대 (345kV 인출 2km 및 밀집지역)	가공선(ACSR) 대비 케이블·접속재·포설(턴키) 단가가 5~8배 높음 345kV/154kV 초고압 XLPE 지중케이블 폭증	지중케이블 충전전류(폐란티 과전압) 보상용 분로리액터(Shunt Reactor), STATCOM/SVC, 고임피던스 변압기 필수 동반
기존 전선 대용량 교체	일반 ACSR 대비 단가 2~3배, 고마진 특수 증용량 전선 수주 급증 및 공기 단축(5~10년 → 1~2년)으로 조기 매출화	선로 송전용량 1.5~2배 증대에 따라 양단 변전소 인입 인출 부주 변압기(MTr) 증설, 모선 및 차단기 용량 대체 수반
154kV 1.5CB 무정전·다회선화 및 4모선 구분화	신설 변전소당 인출 회선 수가 8회선 → 12회선으로 50% 증가하여 인출 지중케이블 물량 동반 증가	신설 154kV 회선 수 1.5배(8 → 12회선) × 1.5CB 방식(차단기 1.5배) = 변전소당 GIS Bay 소요량 최대 2.25배 증가
전력망 혁신대책 (ESS 5GW 및 HVDC 확대)	서해안·동해안에너지고속도로 HVDC 지중·해저케이블(500kV급) 대규모 턴키 발주	HVDC 변환용 변압기·변환밸브, 2030년 계통 안정화 ESS 5GW(Grid-Forming PCS·변압기) 및 동기조상기 발주

[한국 전력망] 1H27 서해안 HVDC 1단계 해저케이블 사업자 선정

서해안 HVDC 사업비 총 11.5조원 중 해저/지중 케이블 6.0조원, 변환소/전력설비 4.8조원

- 정부는 '서해안 HVDC 에너지 고속도로 1단계' 관련 1Q27 해저케이블 입찰 후 사업자 선정, 2027년 변환용 변압기(CTR) 국산화 완료, 변환 설비 사업자 선정을 통해 2030년말까지 준공할 계획(1년 내 외 지연 가능). 특히 해저케이블은 해양 조사, 자재 수급, 생산 테스트, 운송과 포설까지 최소 4~5년이 걸리는 점을 감안하면, 2026년까지 사업자가 선정되어야 함. 서해안 HVDC 에너지 고속도로의 총 사업비(1~3단계)는 11.5조원(최대 14.2조원), 이 중 해저 및 지중 케이블 6.0조원, 변환소 및 전력설비 4.8조원으로 예상
- 또한 아시아, 유럽 이외 북미에서도 장거리 대규모 재생에너지 송전을 위해 HVDC 도입 확대 예상. 특히 북미 지역은 해저뿐만 아니라 지상 케이블을 위한 VSC(전압형) HVDC 증설 기대

서해안 에너지고속도로 계획



	사업명	준공 목표	선로길이	송전 용량	비고
1단계	새만금-서화성	'31	224km	2GW	기술개발 실증사업
2단계	신해남-당진화력	'36	290km	2GW	
3단계	새만금-영흥	'38	210km	2GW	국내외 기술활용
	신해남-서인천		350km	2GW	

자료: 한국전력, 대신증권 ResearchCenter

서해안 HVDC 에너지 고속도로의 분야별 최소 사업비(1~3단계) 추정

[조원]	사업비	비고
변환소 및 전력설비	4.8	완도-제주 3연계 전압형 HVDC 150kV 200MW 변환소 2,600억원
변환용 변압기(CTR)	1.1	LS ELECTRIC: 동해안-수도권 전류형 HVDC용 500kV 4GW CTR 40대 5,610억원
전력 변환기, 제어시스템, 필터 등	3.7	전압형이 전류형 대비 20% 더 비싼 것으로 가정
해저/지중 케이블 제작 및 포설	6.0	
해저케이블 제작	1.4	LS전선: 완도-제주 3연계 해저케이블 90km 사업(제작&시공) 2,300억원
해저케이블 시공비	2.6	(케이블 길이당 25억원/km) 공급. 서해안 HVDC의 송전용량, 전압은 완도-제주
지중케이블 제작 및 시공비	2.0	HVDC 대비 커서 케이블이 두꺼워질 것→ 케이블 길이당 가격 상승 예상
토목 및 기타비용	0.8	전선 육상 구간의 토지 확보, 변환소 부지 공사, 인허가 및 주민 보상 등
총 사업비	11.5	최대 14.2조원까지 증가 가능성 존재

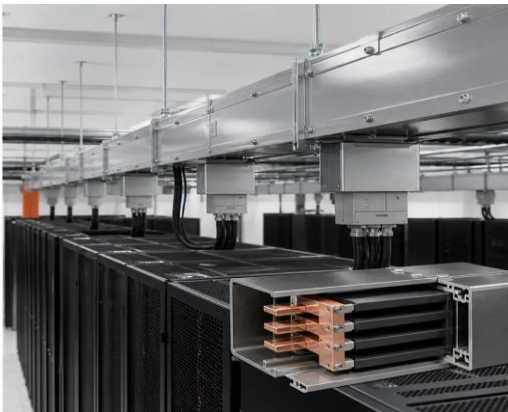
자료: 언론보도, 대신증권 ResearchCenter

[AIDC 배전시스템] 고밀도/고전력 솔루션 수요 급증, 공급 부족 진입

고밀도/고전력 배전: 부스덕트, 특수케이블, LVDC(800V DC) 전력기기 수요 급증

- 차세대 AI 데이터센터의 전력 수요는 고용량 고밀도 추세. 기존 데이터센터의 랙당 전력은 대체로 5~20kW였지만, GB200·GB300 계열의 고성능 AI 시스템에서는 120~140kW급이며, 향후 랙당 1MW 이상을 지원하는 설계 추진. 전력 소비가 좁은 공간에 집중될수록 배전시스템의 800V DC로의 전압 상승과 함께 냉각설비, 랙설치 및 냉각 공간 확보, 배전 케이블 등도 함께 고도화될 전망
- 대규모 전류 전달, 냉각을 위한 물리적 공간 확보, 확장 용이성 등의 장점을 지닌 부스덕트와 캠퍼스 간 선망의 고밀도 전력 공급 솔루션으로 MV-105 배전케이블의 수요 고성장, 공급 부족 진입 예상
- 온사이트 발전으로 부각되고 있는 연료전지, ESS 등 직류 발전원과 연결하기 위한 LVDC 전력기기 수요가 확대되고 있음. 또한 엔비디아는 2027~2028년 800V DC가 적용된 AI 팩토리 시스템을 출시 예정. 이에 따라 반도체 변압기(SST), 초전도 한류기(SFCL), AC-DC 정류기, DC-DC 컨버터, 반도체 무접점 차단기(SSCB) 등 800V DC 전력기기 수요도 확대될 전망

AIDC의 부스덕트(부스웨이) 전력 분배



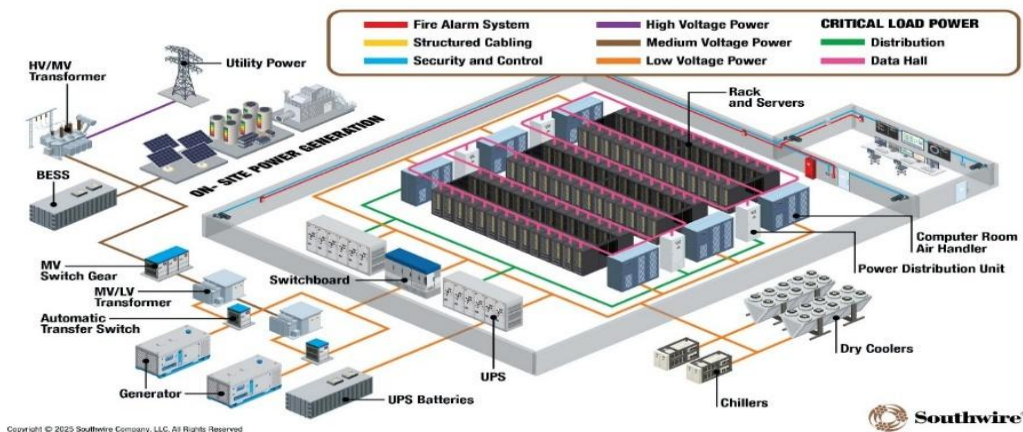
자료: Drameta, 대신증권 Research Center

AIDC의 Busway System (천장 배전 방식)



자료: Starline Power, 대신증권 Research Center

AI데이터센터의 배전 시스템 및 배전 케이블 모식도

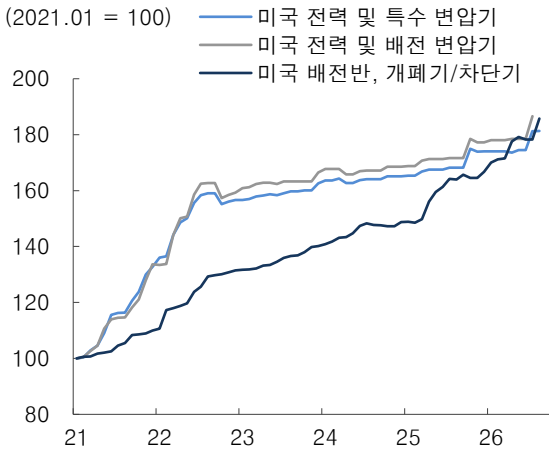


자료: Southwire, 대신증권 Research Center

미국의 MV 이상 전력 케이블 순수입량 증가

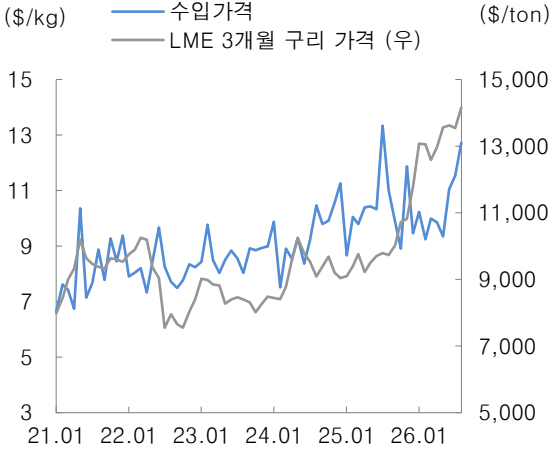
- 2H25 미국의 배전반, 개폐기/차단기 PPI는 가파르게 상승하고 있으며, 2H26에는 한동안 상승세가 정체되었던 전력 및 특수 변압기 PPI도 크게 상승하기 시작하는 등 전력기기의 공급 부족이 지속되고 있음. 2H25 이후 구리, 알루미늄 가격 상승분이 2Q26부터 본격적으로 미국 1kV 초과 케이블 가격에 반영되기 시작하고 있음
- 미국 중전압(MV, 1~69kV) 이상 케이블 시장은 2025년부터 수요 확대, 2026년 이후 수익성 회복이 함께 진행되는 구조적 업황 개선 초기국면에 진입한 것으로 판단. 1kV 초과 커넥터 미부착 케이블의 순수입량도 2024년 월평균 1.2만톤대에서 2026년 7월 2.2만톤 안팎까지 증가
- 1kV 초과 커넥터 미부착 케이블 수입시장에서 중국산 비중이 2022년 28%에서 2026년 7월 6~7%까지 하락. 저가제품군의 가격 경쟁 완화도 전력 케이블 업체의 수익성 개선에 긍정적으로 작용할 전망

미국 변압기, 개폐기/배전반 PPI 추이



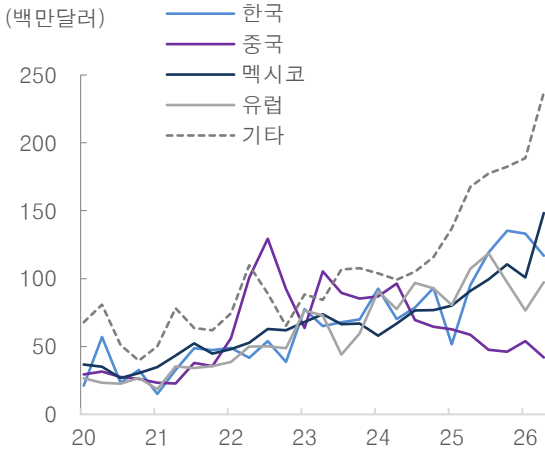
자료: FRED, 대신증권 Research Center

미국의 1kV 초과 구리 기반 커넥터 미부착 전력 케이블 가격, 구리 가격 추이



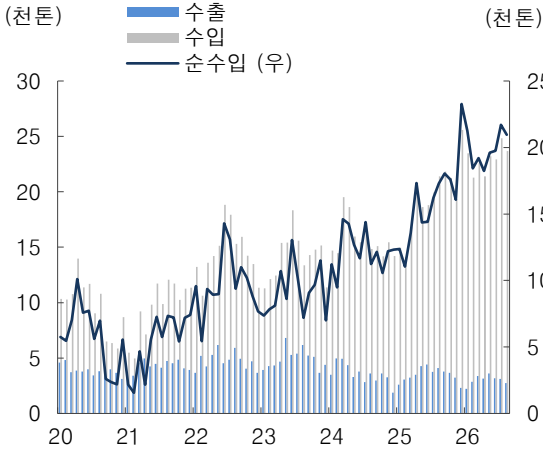
자료: USITC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

미국의 1kV 초과 커넥터 미부착 전력케이블의 주요 국가별 수입금액 추이



자료: USITC, 대신증권 Research Center

미국의 1kV 초과 커넥터 미부착 전력 케이블 수입, 수출, 순수입 물량 추이



자료: USITC, 대신증권 Research Center

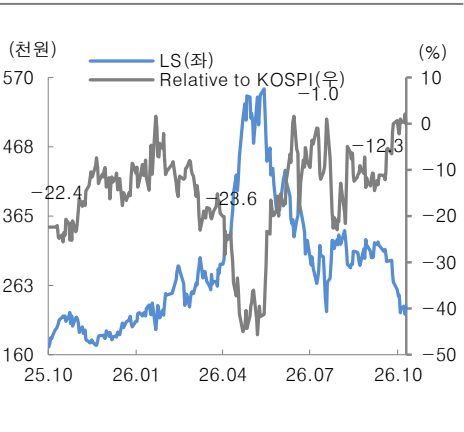
아무리 그래도, 극심한 저평가

투자 의견	BUY (유지)
목표주가	380,000원 (하향)
현재주가 (26.10.21)	231,500원

KOSPI	5735.66
시가총액	7,223십억원
시가총액비중	0.11%
자본금(보통주)	159십억원
52주 최고/최저	553,000원 / 173,900원
120일 평균 거래대금	743억원
외국인지분율	16.86%
주요주주	구자열 외 44인 33.11% 국민연금공단 13.45%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-28.2	-15.8	-31.4	16.4
상대수익률	-12.3	-1.0	-23.6	-22.4

	2026F	2027F
주당배당금(DPS) (원)	2,575	2,600
수익률(%)	1.1	1.1
총주주환원(십억원)	70.4	873.3
수익률(%)	1.0	12.1



- 투자의견 '매수' 유지, 목표주가 380,000원으로 하향(6개월 목표주가 현실화 반영). (주)LS의 주요 자회사인 LS전선은 가온전선(미국 부스덕트 유통, 특수 배전케이블 제조) 지분을 보유하고 있으며, 부스덕트 생산, 초고압 지중/해저케이블(HVDC 포함) 수주 및 매출 확대, 수익성 개선 예상. 최근 상장 손자회사를 통한 자금조달 이슈에 따른 주가 하락은 과도하다고 판단
- LS전선은 1) 별도법인과 멕시코 법인을 통해 부스덕트 생산 능력을 2026년말까지 2025년 대비 3배 증설 예정. 제품가격 상승을 감안한 매출액 기준 생산능력은 2025년 5,000억원에서 2027년 2조원으로 증가 예상. 제조부터 유통/설치까지 마진율은 20 ~ 30%로 추정. LSCUS의 미국 부스덕트 유통 영업이익률은 10%, LS전선 별도법인의 미국 외 지역 판매 및 전체 제조 영업이익률은 20%를 상회
- 2) 싱가포르, 유럽, 한국의 전력망 증설과 함께 지중화 확대, 기존 송전선로의 탄소복합재 절연체 적용 및 대용량화, 4Q26 유럽향 해저케이블 매출 본격화, 국내 해상풍력 확대 등으로 중장기 전력케이블 매출 확대 및 수익성 개선 지속 전망, 3) 2Q26 통신케이블 실적 개선 재개 등도 긍정적
- 4) 2027년 서해안 HVDC 해저케이블 수주가 기대되며, 4Q27 미국 지중 및 해저케이블 하이브리드 공장 생산능력 구축 등을 시작으로 미국 고압/초고압케이블 시장 본격 진출 예상
- 자회사 LS MnM의 2Q26 실적 Peak-out은 아쉽지만, LS ELECTRIC(전력기기), 아이앤디(HEV 및 초고압변압기용 특수권선, 광케이블)의 실적 고성장은 지속될 전망
- 현재주가는 NAV 대비 60% 할인 중. 이는 과거 할인율 최소 수준인 64%에 근접하는 등 저평가되어 있음. 향후 실적 개선 지속 이외에도 자사주 11% 소각 모멘텀도 존재

(십억원, 원, %)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	27,545	31,870	40,307	43,030	47,892
영업이익	1,073	1,053	2,021	2,436	3,006
세전순이익	566	682	1,580	2,071	2,637
총당기순이익	392	485	1,183	1,573	2,003
지배지분순이익	237	271	786	983	1,251
EPS	7,371	8,458	25,117	31,499	40,099
PER	12.8	23.6	9.2	7.3	5.8
BPS	142,604	156,261	176,194	205,877	243,697
PBR	0.7	1.3	1.3	1.1	0.9
ROE	5.1	5.6	14.9	16.5	17.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: (주)LS, 대신증권 Research Center

㈜LS의 실적 전망

㈜LS의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	9,504	11,024	9,861	9,918	31,870	40,307	43,030	47,892	51,124	53,954
LS 전선	2,044	2,479	2,385	2,465	7,543	9,373	11,402	12,568	13,307	14,091
LS 아이앤디	1,492	1,740	1,614	1,633	4,859	6,480	7,159	7,723	8,251	8,801
LS Electric	1,377	1,577	1,878	1,998	4,962	6,829	8,542	10,286	11,944	13,341
LS MnM	4,784	5,452	4,370	4,189	14,942	18,795	17,006	18,594	18,989	19,192
LS 엠트론	305	308	252	231	1,118	1,097	1,130	1,163	1,227	1,295
기타 및 연결조정	-498	-533	-639	-598	-1,599	-2,267	-2,208	-2,442	-2,595	-2,767
영업이익	476	596	458	502	1,053	2,021	2,436	3,006	3,513	3,887
LS 전선	97	141	138	148	280	525	712	874	975	1,077
LS 아이앤디	43	74	50	49	105	215	251	286	305	325
LS Electric	127	179	234	244	427	782	1,159	1,522	1,879	2,138
LS MnM	190	176	74	74	223	513	284	307	328	331
LS 엠트론	25	12	4	-4	44	36	37	36	37	38
기타 및 연결조정	-5	14	-41	-9	-23	-40	-7	-19	-10	-22
세전이익	305	425	362	499	682	1,580	2,071	2,637	3,475	3,849
당기순이익	242	297	275	378	485	1,183	1,573	2,003	2,640	2,924
지배주주순이익	156	188	191	255	271	786	983	1,251	1,720	1,885

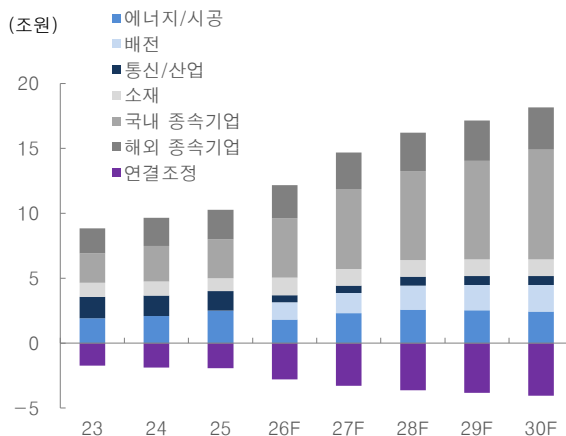
자료: ㈜LS, 대신증권 Research Center

㈜LS의 실적 전망 가정치

	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
평균 환율 (원/달러)	1,464	1,502	1,417	1,340	1,422	1,431	1,320	1,320	1,320	1,320
구리 가격 (달러/톤)	12,899	13,392	13,981	13,964	9,997	13,559	14,064	14,218	14,374	14,532
제련 TC (달러/톤)	22	23	24	25	24	24	28	48	55	63
금 가격 (달러/oz)	4,874	4,511	4,256	4,294	3,458	4,484	4,321	4,369	4,416	4,465
은 가격 (달러/oz)	84	73	62	64	40	71	64	65	66	66
LS전선 수주금액 (연결)	3,380	5,568	3,308	868	10,045	13,124	13,813	14,165	14,520	14,879
LS전선 수주잔고 (연결)	8,509	9,554	9,495	10,952	7,630	10,952	12,838	14,791	17,121	19,849
LS전선 수주금액 (별도)	1,742	2,113	1,951	833	5,265	6,640	7,088	7,365	7,646	7,930
LS전선 수주잔고 (별도)	7,526	7,834	8,262	9,266	6,952	9,266	10,351	11,160	11,929	12,648

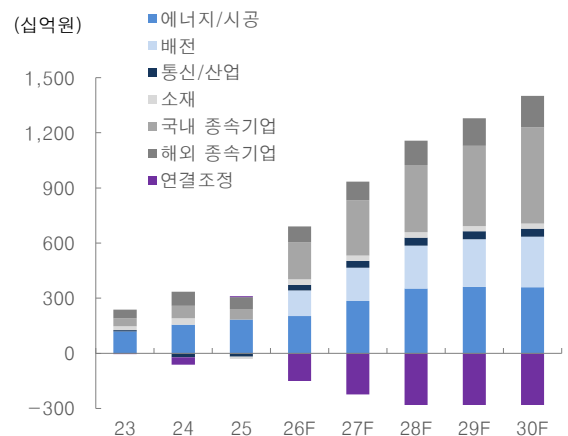
자료: ㈜LS, 대신증권 Research Center

LS전선의 사업별 매출액 추이 및 전망



자료: ㈜LS, 대신증권 Research Center

LS전선의 사업별 영업이익 추이 및 전망



자료: ㈜LS, 대신증권 Research Center

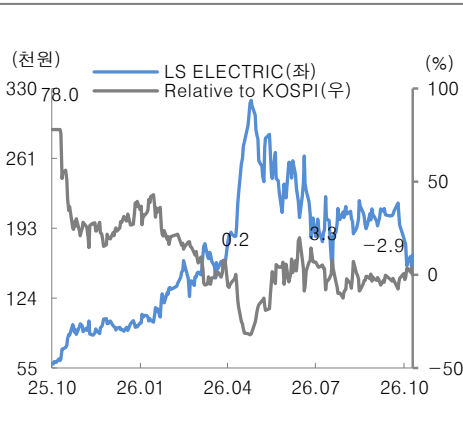
교류 배전의 Fast Follower를 넘어 직류 배전의 First Mover로 성장

투자 의견	BUY (유지)
목표주가	250,000원 (유지)
현재주가 (26.10.21)	166,100원

KOSPI	5735.66
시가총액	24,915십억원
시가총액비중	0.37%
자본금(보통주)	150십억원
52주 최고/최저	318,500원 / 62,200원
120일 평균 거래대금	2,203억원
외국인지분율	18.55%
주요주주	LS외 10인 48.48% 국민연금공단 8.79%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-20.5	-12.2	-10.1	167.0
상대수익률	-2.9	3.3	0.2	78.0

	2026F	2027F
주당배당금(DPS) (원)	1,400	2,200
수익률(%)	0.8	1.3
총주주환원(십억원)	203.7	320.7
수익률(%)	0.8	1.3



- 투자의견 '매수', 목표주가 250,000원 유지. 동사의 투자 포인트는 다음과 같음.
- 1) 미국 하이퍼스케일러향 배전반/변압기 패키지의 대규모 장기공급계약 확대 및 매출 증가, 고압/초고압 변압기 매출 확대 지속 전망, 2) 미국 및 베트남 배전반, 한국 배전기 기/변압기 증설 등을 통한 실적 개선 지속. 국내 3대 메가 프로젝트 진행 시 수혜 예상. 3) 미국 EPC/유통업체를 통해 첨단산업(반도체 등), 코로케이션 및 온프레미스 데이터 센터용 배전기기(38kV용 특고압 차단기) 수출 확대 가능성도 존재. 이를 통해 동사의 수익성 개선 속도가 한층 빨라질 것으로 기대
- 4) 4Q26 이후 Bloom Energy 연료전지용 1,500V DC 배전반, ESS용 BCP(배터리제어반)/PCS(전력변환장치) 매출 확대 속도가 빨라질 것으로 기대. 5) 800V DC 제품군에서도 글로벌 리딩 업체와 개발 협력을 진행 중인 점을 감안하면, 글로벌 교류 배전시장에서는 빠른 추격자이지만, 고성장이 기대되는 LVDC(저압직류) 시장에서는 선도업체로서 경쟁력을 확보하고 있는 것으로 판단. 글로벌 Peer 대비 높은 실적 성장, 직류 제품군에서의 뛰어난 경쟁력 등을 감안 시, 동사의 높은 밸류에이션은 정당화될 수 있음

(십억원, 원, %)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,552	4,966	6,829	8,542	10,286
영업이익	390	426	782	1,159	1,522
세전순이익	333	410	773	1,157	1,523
총당기순이익	242	284	587	879	1,157
지배지분순이익	239	287	579	855	1,126
EPS	1,591	1,911	3,858	5,699	7,508
PER	20.2	48.1	43.1	29.1	22.1
BPS	12,258	13,798	17,062	21,402	26,773
PBR	2.6	6.7	9.7	7.8	6.2
ROE	13.4	14.7	25.0	29.6	31.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

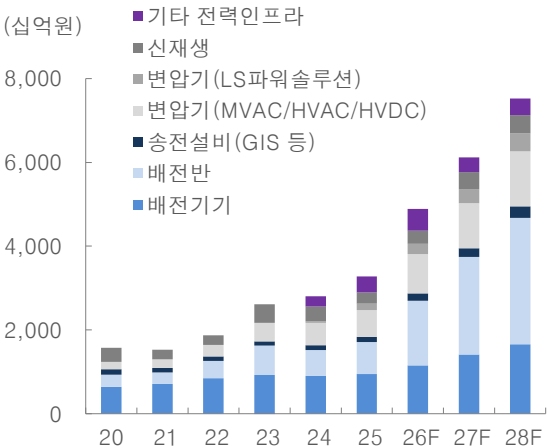
LS ELECTRIC의 실적 전망

LS ELECTRIC의 실적 추이 및 전망

	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
별도해외매출비중(%)	48	50	54	53	45	51	55	60	63	65
연결해외매출비중(%)	61	62	64	64	58	63	65	68	69	70
매출액	1,377	1,577	1,878	1,998	4,962	6,829	8,542	10,286	11,944	13,341
전력사업	958	1,091	1,292	1,306	3,129	4,649	5,786	7,099	8,428	9,457
배전기기(차단기등)	268	292	306	284	947	1,150	1,415	1,655	1,945	2,254
배전반/변압기/송전설비	643	725	892	926	1,911	3,186	3,965	5,003	5,987	6,624
신재생	47	75	95	96	271	313	406	440	496	579
자동차사업	82	98	86	90	334	356	400	440	467	497
국내중속기업	320	333	354	414	1,185	1,422	1,589	1,782	1,973	2,194
해외중속기업	484	626	746	868	1,721	2,725	3,427	4,220	4,775	5,401
연결조정	-469	-572	-601	-681	-1,407	-2,322	-2,660	-3,255	-3,700	-4,207
영업이익	127	179	234	244	427	782	1,159	1,522	1,879	2,138
전력사업	106	137	193	154	353	590	800	1,038	1,305	1,475
자동차사업	3	9	6	5	10	24	36	37	41	45
국내중속기업	0	8	11	14	10	33	64	94	127	164
해외중속기업	15	33	19	69	54	136	259	354	407	455
연결조정	3	-10	4	2	1	-1	-1	-1	-1	-1
세전이익	154	157	227	235	410	773	1,157	1,523	1,880	2,141
순이익	119	116	172	179	284	586	879	1,157	1,429	1,627
지배자분순이익	121	119	165	173	287	578	855	1,126	1,390	1,579
영업이익률	9.2	11.3	12.4	12.2	8.6	11.5	13.6	14.8	15.7	16.0
전력사업	11.0	12.6	15.0	11.8	11.3	12.7	13.8	14.6	15.5	15.6
자동차사업	3.2	9.6	7.4	5.8	2.9	6.6	9.0	8.5	8.7	9.0
국내중속기업	0.1	2.4	3.1	3.3	0.8	2.3	4.1	5.3	6.5	7.5
해외중속기업	3.1	5.3	2.5	7.9	3.2	5.0	7.6	8.4	8.5	8.4

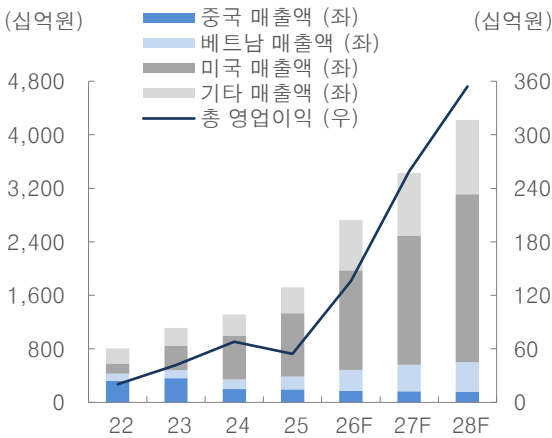
자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

LS ELECTRIC의 전력사업의 제품군별 매출액 추이 및 전망



자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

LS ELECTRIC의 해외 중속기업별 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: LS ELECTRIC, 대신증권 Research Center

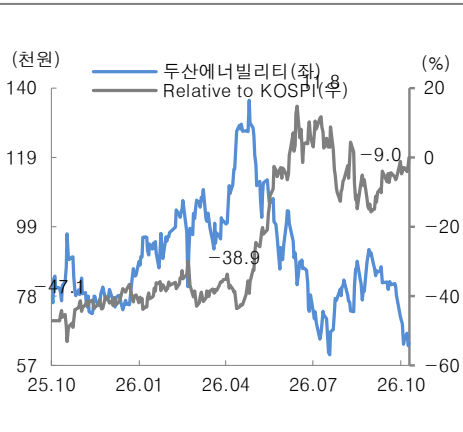
이제 미국 원전은 실질적 수주 필요. 그러나 이게 다가 아니야!

투자 의견	BUY (유지)
목표주가	100,000원 (하향)
현재주가 (26.10.21)	63,500원

KOSPI	5735.66
시가총액	40,676십억원
시가총액비중	0.61%
자본금(보통주)	3,267십억원
52주 최고/최저	136,400원 / 60,200원
120일 평균 거래대금	2,898억원
외국인지분율	22.23%
주요주주	두산외 28인 30.68% 국민연금공단 7.86%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-25.6	-4.9	-45.1	-20.6
상대수익률	-9.0	11.8	-38.9	-47.1

	2026F	2027F
주당배당금(DPS) (원)	-	-
수익률(%)	-	-
총주주환원(십억원)	-	-
수익률(%)	-	-



- 투자 의견 '매수' 유지, 목표주가 100,000원으로 하향(6개월 목표주가 현실화 반영)
- 2026년 6월 DOE의 '원전 공급망 금융지원 사업 발표 (AP1000 10기)', 8월 TVA의 '2026 IRP'에 2040년까지 최대 원전 5.4GW 승인, 9월 한국과 미국 상무부간의 원전 투자 8기 MOU 체결 등을 통해 미국 원전 건설 재개 정책 및 제도 개편이 구체화되고 강화되었음. 다만, 국내 원전 밸류체인 주가는 이를 선반영했으며, 이제는 실질적인 수주 확대가 필요한 상황. 미국 원전 시장은 4Q26 ~ 2027년 구체적인 사업개발 단계를 거쳐, 4Q27 ~ 2028년 최초조기(FOAK)의 장주기 기자재, 건설 계약 단계 진입 예상
- 동사는 3Q27까지 미국 원전 수주 모멘텀 공백 구간에서, 1H27 폴란드 AP1000, 2H27 ~ 2028년 불가리아 AP1000 원전 기자재, 미국 및 국내 가스터빈, 국내 공공 해상 풍력 프로젝트용 터빈, 양수발전 주기기 등 2027년에도 수주 확대로 긍정적 모멘텀 지속 예상
- 또한, 1Q27 12차 전기본에서 원전 및 가스발전의 추가 증설 여부 결정, 2H27 베트남-한국 정부간 원전 협약 등도 모멘텀으로 작동 기대
- 해외 SMR 분야의 경우, 2026년 TerraPower와 3종의 주기기 부품 공급계약을 체결했으며, 현재 Rolls-Royce와도 주기기 공급 관련 논의 중으로 2027년 계약 가능성 존재. NuScale SMR은 2027년 PPA 체결 및 인허가 과정이 진행되며, 동사의 공급 예상 기자재인 원자로(장주기 품목)는 COL을 획득할 경우 FID 이전 발주가 가능할 것으로 기대

(십억원, 원, %)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	16,233	17,058	17,576	18,283	22,086
영업이익	1,018	763	1,024	1,407	1,864
세전순이익	658	327	653	947	1,410
총당기순이익	395	205	550	709	1,052
지배지분순이익	111	85	318	352	676
EPS	174	132	496	550	1,056
PER	100.9	569.1	128.0	115.5	60.1
BPS	11,703	12,155	12,693	13,285	14,384
PBR	1.5	6.2	5.0	4.8	4.4
ROE	1.5	1.1	4.0	4.2	7.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 두산에너지빌리티, 대신증권 Research Center

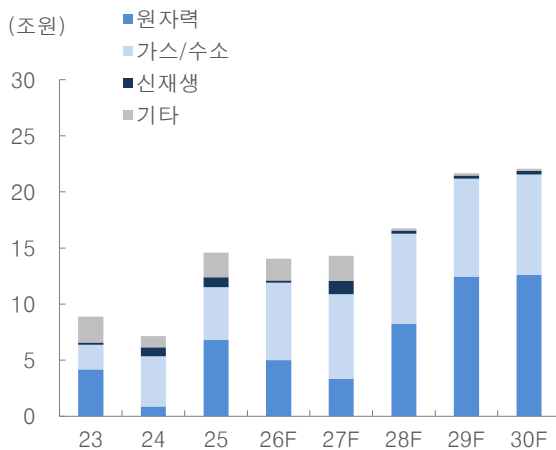
두산에너지빌리티의 실적 전망

두산에너지빌리티의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
수주금액	2,786	4,337	1,392	5,545	7,135	14,728	14,059	14,292	16,767	21,676	22,052
수주잔고	24,134	26,351	26,074	29,848	15,888	23,047	29,848	36,618	42,599	52,058	57,916
매출액	4,261	4,725	4,135	4,455	16,233	17,058	17,576	18,283	22,086	24,085	28,659
에너지빌리티	1,896	2,233	1,668	1,771	7,367	7,881	7,568	7,523	10,786	12,217	16,194
밥캣	2,247	2,448	2,365	2,483	8,551	8,792	9,543	9,994	10,494	11,018	11,569
퓨얼셀	145	44	106	215	412	455	510	809	849	891	936
기타	-27	-0	-4	-12	-97	-70	-44	-42	-40	-38	-36
영업이익	234	314	189	287	1,018	763	1,024	1,407	1,864	2,314	2,961
에너지빌리티	57	97	55	133	244	302	343	539	948	1,346	1,940
밥캣	207	292	173	177	871	686	849	930	976	1,025	1,077
퓨얼셀	-1	-51	-15	4	-2	-106	-63	43	45	47	49
기타	-29	-24	-24	-28	-96	-120	-105	-105	-105	-105	-105
세전이익	119	348	34	152	658	327	653	947	1,410	1,890	2,589
당기순이익	60	226	93	171	395	205	550	709	1,052	1,417	1,947
당기순이익(지배)	1	58	49	210	111	85	318	352	676	1,021	1,530
에너지빌리티	-38	92	-38	25	-115	403	41	145	453	781	1,274
밥캣	61	92	52	50	260	186	255	301	316	332	348
퓨얼셀	-4	-17	-5	-1	-3	-40	-27	4	5	5	6
기타	-18	-109	40	136	-30	-463	49	-98	-98	-98	-98
영업이익률 (%)	5.5	6.7	4.6	6.4	6.3	4.5	5.8	7.7	8.4	9.6	10.3
에너지빌리티	3.0	4.4	3.3	7.5	3.3	3.8	4.5	7.2	8.8	11.0	12.0
밥캣	9.2	11.9	7.3	7.1	10.2	7.8	8.9	9.3	9.3	9.3	9.3
퓨얼셀	(0.9)	(115.0)	(13.8)	2.0	(0.4)	(23.2)	(12.3)	5.3	5.3	5.3	5.3
지배지분율 (%)	1.3	25.5	52.8	123.4	28.2	41.3	57.8	49.7	64.3	72.1	78.6

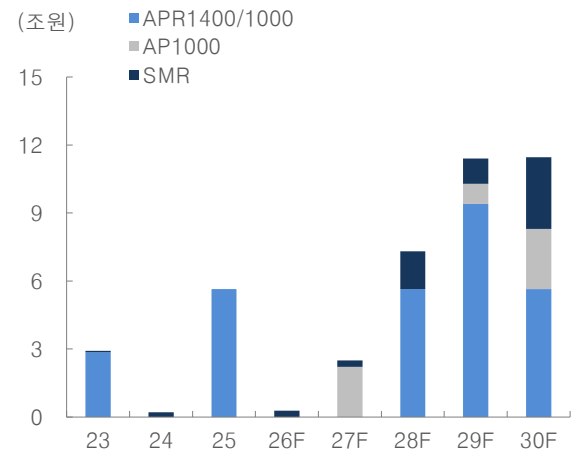
자료: 두산에너지빌리티, 대신증권 Research Center

에너지빌리티 부문의 분야별 수주금액 전망



자료: 두산에너지빌리티, 대신증권 Research Center

에너지빌리티 부문의 원전 기자재 수주금액 전망



자료: 두산에너지빌리티, 대신증권 Research Center