

두산에너빌리티(034020) : 최근 이슈와 함께 앞으로 전망에 대해서 분석해줘

질문:

두산에너빌리티 (034020)

최근 이슈와 함께 앞으로 전망에 대해서 분석해줘

답변:

두산에너빌리티 (034020)

두산에너빌리티: 최근 이슈 분석 및 성장 전망

1. 핵심 요약

두산에너빌리티는 원자력 및 가스터빈 사업을 중심으로 성장 모멘텀을 확보하고 있으며, SMR 시장 진출을 통해 미래 성장 동력을 확보하고 있습니다. 최근 체코 원전 수주 지연, 1분기 실적 부진 등 이슈가 있었으나, 장기적인 관점에서 친환경 에너지 시장 확대와 정부 정책 지원에 힘입어 성장 잠재력이 높은 기업입니다.

원자력 및 SMR 사업 성장: 글로벌 원전 수요 증가와 SMR 시장 개화에 따라 두산에너빌리티는 원전 주기기 제작 기술력과 NuScale Power와의 협력을 바탕으로 수주 확대를 기대할 수 있습니다. 체코 원전 수주 지연은 아쉬우나, 향후 유럽 및 기타 지역 원전 수출 수혜를 지속적으로 받을 것으로 예상됩니다.

가스터빈 사업 확장: 중동 지역 복합화력 발전소 수주 확대와 미국 데이터센터용 가스터빈 수주 기대감이 높습니다. 특히 미국 시장 진출 성공 시 중동, 동남아시아 시장으로의 진출도 가속화될 수 있습니다. 2027년까지 1.3조원을 투자하여 가스터빈 생산 설비 증설 계획을 통해 증가하는 수요에 적극적으로 대응할 것으로 예상됩니다.

2025년 실적 개선 전망: 2025년 매출액은 소폭 감소하나, 원자력 및 가스발전 중심의 매출 믹스 개선으로 수익성 개선이 전망됩니다. 다만, 최근 발표된 1분기 실적은 컨센서스를 크게 하회하여 실적 추이를 지속적으로 모니터링해야 합니다.

중장기 성장 전략: 친환경 에너지 포트폴리오를 중심으로 중장기 성장을 추진하고 있으며, 원자력, 가스/수소 부문에서 매출 및 수주 성장을 기대하고 있습니다. SMR 기술 개발 및 수주 확대를 통해 원자력 부문 성장을 가속화할 것으로 예상됩니다.

투자 리스크 요인: 그룹사 지배구조 개편 가능성과 대형 원전 도입 스케줄의 변동성은 주가 변동성 요인으로 작용할 수 있습니다. 또한, 정부 정책 및 국제 관계 변화에 따른 불확실성도 존재합니다.

투자 전략: 다수의 증권사에서 두산에너빌리티에 대해 매수 의견을 제시하고 있으며, 목표 주가는 33,000원에서 38,000원 사이로 제시되고 있습니다. 매수 후 장기 보유, 분할 매수, 저점 매수 전략을 고려할 수 있으며, 수주 현황, 경쟁 환경, 글로벌 경기 변동 등을 지속적으로 모니터링해야 합니다.

2. 최근 이슈 분석

본 섹션에서는 두산에너지빌리티의 최근 주요 이슈를 심층적으로 분석하고, 이러한 이슈들이 주가에 미치는 영향을 평가하고자 합니다. 원자력 및 SMR 사업 성장 모멘텀, 가스터빈 사업 확장 전략 및 성과, 주요 수주 계약 현황 및 전망, 그리고 주가 변동 요인을 중심으로 분석을 진행하겠습니다.

2.1. 원자력 및 SMR 사업 성장 모멘텀 분석

두산에너지빌리티는 정부 정책 변화와 글로벌 원전 수요 증가에 힘입어 원자력 및 SMR 사업에서 괄목할 만한 성장 가능성을 보이고 있습니다. 내부 분석에 따르면, SMR 시장의 개화와 더불어 글로벌 신규 대형 원전 증가 추세가 두산에너지빌리티의 장기 성장을 견인할 것으로 예상됩니다.

글로벌 SMR 시장의 성장: KB증권에 따르면, 글로벌 SMR 시장은 2050년까지 연평균 38.3~54.3%의 높은 성장률을 기록할 것으로 전망됩니다 (KB증권, 2025-03-21). IEA는 글로벌 SMR 설비 용량이 2025년 0.3GW에서 2050년 최소 39GW에서 최대 200GW까지 확대될 것으로 예상합니다. 현재 전 세계적으로 90개 이상의 SMR 모델이 개발 중이나, 대부분 초기 단계에 머물러 있습니다. 미국이 가장 적극적으로 다양한 모델을 개발하고 있으며, NuScale Power, X-energy, TerraPower 등이 대표적인 SMR 설계 업체입니다.

NuScale Power와의 협력: 두산에너지빌리티는 NuScale Power의 공급망에서 핵심적인 역할을 수행하고 있습니다 (KB증권, 2025-03-21). NuScale Power는 SMR 모델 중 유일하게 NRC로부터 50MW 규모 원전 설계에 대한 설계인증을 취득한 바 있으며, 2025년 내 77MW 설계에 대한 설계인증 심사를 통과할 수 있을 것으로 기대됩니다. 비록 UAMPS와의 CFPP 프로젝트는 취소되었지만, 루마니아 RoPower, 美 Standard Power 등 2개 고객사와의 프로젝트는 여전히 진행 중입니다. 두산에너지빌리티는 이미 첫 번째 NuScale Power의 원자로 모듈을 생산하기 위해 금형 및 소재를 제작하고 있으며, 프로젝트 확정 시 즉시 납품이 가능하도록 준비하고 있습니다.

체코 원전 수주 가능성: 체코 정부는 두코바니 2기(5 6호기) 원전 건설 계획에 대해 한국수력원자력과 최종 계약을 체결할 예정이었으나, EDF의 가처분 신청으로 최종 서명이 연기되었습니다 (iM증권, 2025-05-12). 하지만 최고행정법원에 가처분 기각 항고장을 제출할 예정으로, 법적 분쟁에 걸리는 시간을 단축하면서 향후 최종 계약이 이루어질 가능성이 높습니다. 두산에너지빌리티는 1차 및 2차 계통 핵심 주기와 더불어 시공에도 참여할 것으로 예상됨에 따라 3.8조원 이상의 수주가 기대됩니다. 체코 원전 수주는 주가에 새로운 모멘텀이 될 것으로 전망됩니다 (내부DB, 2025-05-01).

SMR 주기기 수주 본격화 전망: 대신증권은 NuScale이 7월 77MW 모듈의 표준설계인허가에 성공할 경우, 미국 유틸리티와 SMR 계약이 본격화될 것으로 기대하고 있습니다 (대신증권, 2025-05-02). 이는 두산에너지빌리티의 SMR 주기기 수주 확대에 이어질 것입니다.

2.2. 가스터빈 사업 확장 전략 및 성과

두산에너지빌리티는 중동 지역 복합화력 발전소 수주 확대, 미국 데이터센터향 가스터빈 수주 기대, 국내 가스터빈 공급망 강화 및 해외 시장 진출 전략을 통해 가스터빈 사업을 확장하고 있습니다.

중동 지역 복합화력 발전소 수주 확대: 두산에너지빌리티는 중동 지역에서 복합화력 발전소 수주를 확대하고 있습니다. UAE는 원전 5 6호기 사업이 추진될 가능성이 크며, 사우디아라비아도 1.4GW 규모 원전 2기 건설을 추진할 가능성이 높아졌습니다 (iM증권, 2025-05-12). UAE 바라카 원전 1~4호기의 성공적인 수행 등을 고려할 때, 향후 중동에서 우리나라가 원전을 수주하는 데 우호적인 영향을 미칠 것입니다.

미국 데이터센터향 가스터빈 수주 기대: 대신증권은 2025년 하반기에 미국 중서부 2.5GW급 데이터센터향 5기(2028년 공급) 또는 남부 2GW급 데이터센터향 3기(2027년 공급)의 가스터빈 수주 가능성이 있다고 밝혔습니다 (대신증권, 2025-05-02). 또한, 미국 다수의 데이터센터 개발사와 약 8GW, 10기 이상의 가스터빈 공급을 논의 중입니다. NH투자증권은 북미 유틸리티 회사들이 재생에너지로 늘어나는 데이터센터향 전력수요를 빠르게 대응할 수 있는 발전원으로 가스터빈을 언급하고 있다고 밝혔습니다 (NH투자증권, 2025-02-18).

국내 가스터빈 공급망 강화 및 해외 시장 진출 전략: 두산에너지빌리티는 2013년 세계에서 5번째로 H-class(1,500°C)급 대형 가스터빈 개발에 성공했으며, 2023년 7월 김포열병합 발전소(가스터빈 270MW, 플랜트 500MW) 상업운전, 2023 ~ 2024년 국내 가스복합발전 주기기 5기 수주(가스터빈 380MW, 플랜트 550MW)에 성공한 바 있습니다 (대신증권, 2025-05-02). 가장 까다로운 레퍼런스를 요구하는 미국향 가스터빈 수주에 성공할 경우, 향후 중동, 동남아시아향 수주도 빨라질 수 있을 것으로 기대됩니다.

2.3. 주요 수주 계약 현황 및 전망

두산에너지빌리티는 최근 다양한 수주 계약을 체결했으며, 향후 수주 가능성도 높은 것으로 전망됩니다. iM증권은 체코를 시작으로 중동, 웨스팅하우스 기자재, SMR 등으로 수주가 확대되면서 원자력 사업부문에서 올해부터 매년 4조원 이상 수주가 가시화될 것으로 예상하고 있습니다 (iM증권, 2025-05-12).

최근 수주 계약 현황: 2024년 주요 신규 수주 현황은 다음과 같습니다 (iM증권, 2025-05-12).

부산, 신인천 가스터빈 로터 수명연장
공주복합 STG
Taiba & Qassim
IEM Fuel Conversion
안동복합2 DGT LTSA
삼척 교동 공동주택 신축공사
보령신복합 DGT LTPM
논산 취암동 공동주택 신축공사
분당열병합 가스터빈
함안복합발전소 파워블록
신인천복합 가스터빈 케이싱
창원 진해 자음동 공동주택
Pickering Feeder Assembly Fabrication
남양주 STG

향후 수주 가능성 전망: 대신증권은 2025년 이후 국내 가스터빈 2기(0.6조원), 체코원전 2기 주기기(당사 추정치 2.5 ~ 3조원) 및 EPC, SMR 주기기 및 소재 0.5조원 수주를 예상하고 있습니다 (대신증권, 2025-05-02). 신한투자증권은 두산에너지빌리티의 2025년 수주 계획으로 체코 원전 2기(3.8조원), SMR(0.5조원), 서비스 등(0.6조원), 복합 화력 주기기(0.6조원), 해외 복합 EPC(1.6조원), 국내·외 단품·개보수·서비스(1.2조원), 해상 풍력 등(1.0조원), 토목·건축, 주단 등(1.4조원)을 제시했습니다 (신한투자증권, 2025-02-18).

연 4조 수주 가시화 기대 근거: iM증권은 글로벌 원전 설비용량이 2023년 말 기준 416GW에서 2050년 최대 1,000GW를 초과할 것으로 예상하며, 이는 기존 원전의 수명연장 뿐만 아니라 신규 대형원전 및 새로 형성되는 SMR 시장의 확대가 예상되기 때문이라고 밝혔습니다 (iM증권, 2025-05-12). 또한, 웨스팅하우스의 AP1000 원자로 등에 증기발생기 등을 공급한 이력을 바탕으로 웨스팅하우스와의 협력 가능성이 높아지면서 향후 대형원전 관련 기자재 수주가 가시화될 것으로 전망했습니다.

2.4. 주가 변동 요인 분석

두산에너지빌리티의 최근 주가 변동에 영향을 미친 요인들을 분석하고, 향후 주가에 미칠 영향을 전망합니다.

최근 주가 변동 요인 분석:

원자력 및 SMR 사업 성장 기대감: 정부 정책 변화와 글로벌 원전 수요 증가에 따른 원자력 및 SMR 사업 성장 기대감이 주가에 긍정적인 영향을 미치고 있습니다.

가스터빈 사업 확장: 중동 지역 복합화력 발전소 수주 확대, 미국 데이터센터향 가스터빈 수주 기대 등 가스터빈 사업 확장 전략이 주가 상승 요인으로 작용하고 있습니다.

수주 계약: 체코 원전 수주 기대감과 SMR 주기기 수주 본격화 전망 등 긍정적인 수주 계약 관련 소식이 주가에 긍정적인 영향을 미치고 있습니다.

그룹사 지배구조 개편 가능성: 두산 그룹의 지배구조 개편 가능성이 남아 있어 주가 변동성에 영향을 줄 수 있습니다 (KB증권, 2025-03-21).

대형 원전 도입 스케줄의 변화: 대형 원전의 국내 건설 및 수출계약의 변동성이 주가에 부정적인 영향을 미칠 수 있습니다 (KB증권, 2025-03-21).

향후 주가에 미칠 영향 전망:

긍정적 요인: 체코 원전 수주 확정

SMR 주기기 수주 본격화

가스터빈 사업 추가 수주

부정적 요인: 그룹사 지배구조 개편 불확실성

대형 원전 도입 스케줄 지연

글로벌 경기 침체 가능성

정권 리스크에 대한 영향 분석:

두산에너지빌리티는 에너지 정책에 민감하게 반응하는 기업으로, 정권 변화에 따라 사업 환경이 크게 달라질 수 있습니다. 탈원전 정책 기조가 강화될 경우 원자력 사업에 부정적인 영향을 미칠 수 있으며, 반대로 원전 확대 정책이 추진될 경우 긍정적인 영향을 미칠 수 있습니다. 따라서 투자자는 정부의 에너지 정책 변화를 주시해야 합니다.

정리

두산에너지빌리티는 원자력 및 SMR 사업에서 높은 성장 잠재력을 보유하고 있으며, 가스터빈 사업 확장 전략도 성공적으로 추진되고 있습니다.

체코 원전 수주, SMR 주기기 수주 본격화, 가스터빈 사업 추가 수주 등 긍정적인 모멘텀이 주가 상승을 견인할 수 있습니다.

그룹사 지배구조 개편 불확실성, 대형 원전 도입 스케줄 지연, 글로벌 경기 침체 가능성 등은 주가 하락 요인으로 작용할 수 있습니다.

정권 변화에 따른 에너지 정책 변동성이 주가에 큰 영향을 미칠 수 있으므로, 투자자는 정부 정책 변화를 주시해야 합니다.

3. 사업별 경쟁력 분석

본 섹션에서는 두산에너지빌리티의 주요 사업별 경쟁력을 심층적으로 분석하고, 시장 점유율 및 성장 가능성을 평가하고자 합니다. 원자력 발전, 가스터빈, SMR, 그리고 기타 에너지 솔루션 사업에 대한 종합적인 분석을 통해 투자 의사 결정에 필요한 핵심 정보를 제공할 것입니다.

3.1. 원자력 발전 사업 경쟁력 분석

두산에너지빌리티는 원자력 발전 사업에서 상당한 기술력과 시장 경쟁력을 보유하고 있습니다. 특히, 원전 주기기 제작 분야에서는 글로벌 경쟁력을 갖춘 소수의 기업 중 하나로 평가받고 있습니다 (KB증권, 2025-03-21).

기술력: 두산에너지빌리티는 고온, 고압 환경을 견딜 수 있는 원전 주기기 제작 기술을 보유하고 있으며, 이는 높은 기술 장벽으로 인해 신규 진입이 어려운 분야입니다 (KB증권, 2025-03-21). 또한, 주단공장을 자체적으로 보유하고 있어 원자로 구성 금속 소재를 직접 제작할 수 있는 소재 개발 능력까지 갖추고 있다는 점은 경쟁 우위 요소로 작용합니다 (KB증권, 2025-03-21).

시장 점유율: 원전 설계 단계는 경쟁자가 많은 반면, 주기기 제조 단계는 상대적으로 과점 시장을 형성하고 있습니다 (KB증권, 2025-03-21). 두산에너지빌리티는 이러한 과점 시장에서 주요 공급 업체로서의 위치를 확보하고 있습니다.

성장 가능성: 세계 원자력 발전 시장은 성장세에 있으며, 특히 한국과 중국이 원자력 발전을 주도할 것으로 전망됩니다 (내부DB, 2025-05-01). IEA에 따르면, 전 세계 원전 설비 용량은 2023년 450GW에서 2050년 800GW까지 증가할 것으로 예상됩니다 (iM증권, 2025-05-12). 또한, 한국은 효율적인 건설 역량과 SMR 수출 확대 전략을 통해 원전 시장에서 주도적인 역할을 할 것으로 기대되며, 두산에너지빌리티는 이 과정에서 주요 수혜 기업으로 꼽히고 있습니다 (내부DB, 2025-05-01).

구분	2023	2030	2040	2050
전 세계 원전 설비 용량 (GW)	450	550	750	800

최근 이슈: 체코 원전 본계약 과정에서 일부 잡음이 발생했지만, 이는 오히려 국내 대형 원전의 경쟁력을 보여주는 방증으로 해석될 수 있습니다 (NH투자증권, 2025-05-12). 또한, Westinghouse와 한국수력원자력 간의 지재권 분쟁 종료는 국내 원전 사업의 불확실성을 해소하는 긍정적인 요인으로 작용할 것입니다 (KB증권, 2025-03-21).

향후 전망: 두산에너지빌리티는 향후 유럽 및 기타 지역의 원전 수출 수혜를 지속적으로 받을 것으로 예상됩니다 (내부DB, 2025-05-01). 특히, 2025년부터 2029년까지 한국수력원자력, NuScale, X-Energy, TerraPower 등으로부터 확보한 기자재 공급권을 바탕으로 매년 2기 이상의 물량 수주가 가능할 것으로 전망됩니다 (Yuanta증권, 2025-04-03).

정리

- 원전 주기기 제작 분야에서 높은 기술력과 과점 시장 지위 확보
- 세계 원자력 발전 시장 성장 및 한국의 SMR 수출 확대 전략 수혜
- 체코 원전 계약 관련 잡음은 오히려 국내 원전 경쟁력 입증 계기
- 향후 유럽 등 해외 원전 수출을 통해 지속적인 성장 기대
- 2025-2029년 매년 2기 이상 물량 수주 전망

3.2. 가스터빈 사업 경쟁력 분석

두산에너지빌리티는 가스터빈 시장에서 후발주자이지만, 경쟁사들의 공급 능력 부족으로 인해 빠르게 시장에 진입하고 있습니다 (NH투자증권, 2025-02-18). 특히, 북미 지역의 데이터센터 전력 수요 증가에 따라 가스터빈 수요가 급증하면서 두산에너지빌리티에게 기회가 확대되고 있습니다 (NH투자증권, 2025-02-18).

기술력: 두산에너지빌리티는 2013년 세계에서 5번째로 H-class(1,500°C)급 대형 가스터빈 개발에 성공했으며, 2023년 김포열병합 발전소 상업 운전을 통해 기술력을 입증했습니다 (대신증권, 2025-05-02). 또한, 국내 가스복합발전 주기기 수주 성공 경험을 바탕으로 해외 시장 진출을 가속화하고 있습니다 (대신증권, 2025-05-02).

시장 점유율: 두산에너지빌리티는 가스터빈 시장에서 아직 낮은 점유율을 기록하고 있지만, 북미, 유럽 등에서 수주 기회를 확보하면서 점유율을 확대해 나갈 것으로 기대됩니다 (NH투자증권, 2025-02-18). KB증권은 두산에너지빌리티의 글로벌 H급 가스터빈 시장 점유율이 2024년 2%에서 2028년 10%까지 증가할 것으로 전망하고 있습니다 (KB증권, 2025-03-21).

구분	GE	Mitsubishi	Siemens	두산에너지빌리티
2028년 H급 가스터빈 시장 점유율 전망	27%	31%	33%	10%

성장 가능성: 글로벌 가스 발전 설비는 지속적으로 증가할 것으로 예상되며, 특히 데이터센터 전력 수요 증가가 가스터빈 시장 성장을 견인할 것으로 전망됩니다 (NH투자증권, 2025-02-18). 신한투자증권은 글로벌 가스 발전 설비가 2024년 2,067GW에서 2030년 2,712GW까지 증가할 것으로 예상하고 있습니다 (신한투자증권, 2025-02-18).

최근 이슈: 두산에너지빌리티는 미국 중서부 및 남부 지역의 데이터센터向 가스터빈 수주 가능성을 높이고 있으며, 그 외 미국 다수의 데이터센터 개발사와 가스터빈 공급을 논의 중입니다 (대신증권, 2025-05-02).

향후 전망: 두산에너지빌리티는 2027년까지 총 1.3조원을 투자하여 가스터빈 생산 설비를 증설할 계획이며, 이를 통해 증가하는 가스터빈 수요에 적극적으로 대응할 것으로 예상됩니다 (NH투자증권, 2025-02-18). 대신증권은 두산에너지빌리티가 가장 까다로운 레퍼런스를 요구하는 미국 시장에서 가스터빈 수주에 성공할 경우, 향후 중동, 동남아시아 시장으로의 진출도 가속화될 수 있을 것으로 기대하고 있습니다 (대신증권, 2025-05-02).

정리

- 후발주자이지만 경쟁사 공급 부족으로 시장 진입 기회 확대
- 북미 데이터센터 전력 수요 증가에 따른 가스터빈 수요 급증 수혜
- H-class 대형 가스터빈 개발 성공 및 국내 가스복합발전 주기기 수주 경험 보유
- 미국 시장 수주 성공 시 중동, 동남아시아 시장 진출 가속화 기대
- 2027년까지 1.3조원 투자하여 가스터빈 생산 설비 증설 계획

3.3. SMR 사업 경쟁력 분석

두산에너지빌리티는 SMR (Small Modular Reactor, 소형모듈원자로) 시장에서 파운드리 역할을 수행하며 빠르게 성장하고 있습니다 (KB증권, 2025-03-21). SMR 시장은 아직 초기 단계이지만, 2050년까지 연평균 38.3%~54.3%의 높은 성장률을 기록할 것으로 전망됩니다 (KB증권, 2025-03-21).

기술력: 두산에너지빌리티는 NuScale, X-energy, TerraPower 등 주요 SMR 개발 업체들과 협력 관계를 구축하고 있으며, 이들 기업에 기자재를 공급할 수 있는 권한을 확보했습니다 (KB증권, 2025-04-24). 특히, 유일하게 주단공장까지 보유한 원전 주기기 제작업체로서 소재 개발 능력까지 갖추고 있다는 점은 SMR 제조 경쟁력 강화에 기여할 것으로 예상됩니다 (KB증권, 2025-03-21).

시장 점유율: SMR 시장은 아직 초기 단계이므로 시장 점유율을 정확하게 파악하기는 어렵습니다. 그러나 두산에너지빌리티는 NuScale, X-energy 등 주요 SMR 개발 업체들과의 협력을 통해 시장 점유율을 확대해 나갈 것으로 기대됩니다.

성장 가능성: IEA에 따르면, 글로벌 SMR 설비 용량은 2025년 0.3GW에서 2050년 최소 39GW에서 최대 200GW까지 확대될 것으로 전망됩니다 (KB증권, 2025-03-21). 특히, 미국에서는 19개의 SMR 노형이 개발 중이며, 이 중 10개 모델은 프로젝트를 진행할 최종 부지 선정 단계까지 도달했습니다 (KB증권, 2025-03-21).

구분	2025	2030	2035	2040	2045	2050
글로벌 SMR 설비 용량 (GW)	0.3	2	44.5	109.3	161.6	200

최근 이슈: NuScale은 7월 77MW 모듈의 표준설계인허가에 성공할 경우, 미국 유틸리티와 SMR 계약이 본격화될 것으로 기대되며, 이는 두산에너지빌리티의 SMR 주기기 수주 확대에 이어질 것입니다 (대신증권, 2025-05-02).

향후 전망: 두산에너지빌리티는 2025년부터 NuScale, X-Energy, TerraPower 등으로부터 확보한 기자재 공급권을 바탕으로 SMR 시장에서 꾸준한 수주를 이어갈 것으로 예상됩니다 (Yuanta증권, 2025-04-03). NH투자증권은 데이터센터와의 협업 확대에 SMR 수주가 빨라질 것으로 전망하며, 2028년까지 NuScale 2.8GW, X-Energy 1.1GW를 수주할 것으로 추정하고 있습니다 (NH투자증권, 2025-05-12).

정리

- SMR 시장에서 파운드리 역할 수행하며 빠르게 성장
- NuScale, X-energy 등 주요 SMR 개발 업체들과 협력 관계 구축
- 높은 기술력과 소재 개발 능력을 바탕으로 SMR 제조 경쟁력 강화
- 미국 SMR 시장 성장 및 NuScale 인허가 성공 시 수주 확대 기대
- 데이터센터와의 협업 확대에 SMR 수주 가속화 전망

3.4. 기타 에너지 솔루션 사업 분석

두산에너지빌리티는 원자력 발전, 가스터빈, SMR 외에도 신재생에너지, 수소 등 다양한 에너지 솔루션 사업을 추진하고 있습니다.

신재생에너지: 두산에너지빌리티는 해상풍력 발전 사업에 참여하고 있으며, 2024년 해상풍력 고정식 입찰에서 야월해상풍력이 낙찰되어 향후 8MW 터빈을 공급할 예정입니다 (하나증권, 2025-02-18).

수소: 두산에너지빌리티는 수소 생산, 저장, 활용 등 수소 밸류체인 전반에 걸쳐 사업을 추진하고 있습니다. 특히, 두산퓨얼셀은 청정수소 발전의무화제도(CHPS) 시행에 따라 수소발전 입찰시장에서 성장 기회를 확보할 것으로 기대됩니다 (하나증권, 2025-02-18).

경쟁력: 두산에너지빌리티는 다양한 에너지 솔루션 포트폴리오를 구축하고 있으며, 각 사업 분야에서 기술력을 확보하고 있습니다. 또한, 정부의 에너지 정책 지원과 친환경 에너지 수요 증가에 힘입어 성장 가능성이 높습니다.

향후 전망: 두산에너지빌리티는 신재생에너지 및 수소 사업 투자를 확대하고, 기술 개발 및 사업 확장을 통해 에너지 솔루션 시장에서 경쟁력을 강화할 것으로 예상됩니다.

정리

- 해상풍력 발전 사업 참여 및 8MW 터빈 공급 예정
- 수소 밸류체인 전반에 걸쳐 사업 추진
- 다양한 에너지 솔루션 포트폴리오 구축 및 기술력 확보
- 정부 에너지 정책 지원 및 친환경 에너지 수요 증가 수혜
- 신재생에너지 및 수소 사업 투자 확대 및 경쟁력 강화 전망

4. 2025년 및 향후 전망

본 섹션에서는 두산에너지빌리티의 2025년 실적 전망과 중장기 성장 전략을 분석하고, 투자 리스크 요인 및 에너지 시장 환경 변화가 미치는 영향을 평가합니다.

4.1. 2025년 실적 전망

두산에너지빌리티의 2025년 실적은 매출액 감소에도 불구하고 수익성 개선이 전망됩니다.

[표] 2025년 실적 전망 (단위: 십억원, %)

구분	2024	2025E	YoY (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	16,233	15,821	-2.5	15,935	-0.7
영업이익	1,018	1,188	+16.7	1,101	+7.9
세전이익	658	711	+8.1	854	-16.7
순이익	77	387	+402.9	400	-3.3
영업이익률	6.3	7.5		6.9	
세전이익률	4.1	4.5		5.4	
순이익률	0.5	2.4		2.5	

자료: KB증권 추정

KB증권의 2025년 전망치에 따르면, 매출액은 전년 대비 2.5% 감소한 15.8조원으로 예상되지만, 영업이익은 16.7% 증가한 1.2조원에 이를 것으로 전망됩니다. 이는 저마진 매출 감소와 원자력 및 가스발전 중심의 매출 믹스 개선에 따른 수익성 향상에 기인합니다 (KB증권, 2025-03-21).

한편, 메리츠증권은 2025년 매출액을 15.66조원, 영업이익을 1.02조원으로 전망하며, 컨센서스를 다소 하회할 것으로 예상했습니다 (MERITZ, 2025-05-02). 이는 환율 상승(원/달러 1,418.2원)을 주요 가정으로 설정한 데 따른 결과입니다.

[표] 1Q25 실적 Review (단위: 십억원, %)

구분	1Q25P	1Q24	YoY (%)	4Q24	QoQ (%)	컨센서스	Diff. (%)
매출액	3,748.6	4,097.9	-8.5	4,589.1	-18.3	3,923.7	-4.5
영업이익	142.5	358.1	-60.2	234.9	-39.4	254.1	-43.9
세전이익	30.2	368.8	-91.8	-66.3	흑전	188.3	-84.0
순이익	-21.2	261.1	적전	-60.7	적축	85.5	적전
영업이익률	3.8	8.7		5.1		6.5	
세전이익률	0.8	9.0		-1.4		4.8	
순이익률	-0.6	6.4		-1.3		2.2	

자료: MERITZ, 두산에너지빌리티, 메리츠증권 리서치센터

최근 발표된 1분기 잠정 실적은 매출액 3.7조원, 영업이익 1,425억원, 순이익 -212억원으로, 컨센서스를 크게 하회했습니다 (내부DB, 2025-04-30). 특히 영업이익은 컨센서스 대비 43.9% 낮은 수준입니다 (MERITZ, 2025-05-02).

정리:

2025년 매출액은 소폭 감소하나, 수익성 개선 전망

원자력 및 가스발전 중심의 매출 믹스 개선 기대

1분기 실적은 컨센서스를 크게 하회

4.2. 중장기 성장 전략 분석

두산에너지빌리티는 원자력, 가스/수소, 신재생에너지 등 친환경 에너지 포트폴리오를 중심으로 중장기 성장을 추진하고 있습니다.

[그림] 두산에너지빌리티 중장기 경영 목표 - 매출 (단위: 조원)

구분	2023	2024	2025E	2029E
원자력	1.2	1.7	2.4	4.0
가스/수소	0.2	0.0	0.3	2.1
신재생	5.3	4.3	2.6	2.2
기타	1.0	1.3	1.2	3.0

자료: 두산에너지빌리티, 메리츠증권 리서치센터

메리츠증권의 분석에 따르면, 두산에너지빌리티는 2029년까지 원자력, 가스/수소 부문에서 매출 성장을 기대하고 있습니다 (MERITZ, 2025-02-18). 특히 원자력 부문은 SMR(Small Modular Reactor) 기술 개발 및 수주 확대를 통해 성장을 가속화할 것으로 예상됩니다.

[그림] 두산에너지빌리티 중장기 경영 목표 - 신규 수주 (단위: 조원)

구분	2023	2024	2025E	2029E
원자력	2.2	4.5	4.9	5.0
가스/수소	0.3	0.0	1.0	1.8
신재생	2.3	1.6	1.4	1.6
기타	4.1	0.9	4.9	5.1

자료: 두산에너지빌리티, 메리츠증권 리서치센터

신규 수주 측면에서도 원자력과 가스/수소 부문의 비중 확대가 예상됩니다. 신한투자증권은 원자력 뉴스 중심의 사업 확대를 전망하며, 2025년 이후 수주 증가를 예상했습니다 (Shinhan, 2025-05-02).

정리:

친환경 에너지 포트폴리오 중심으로 중장기 성장 추진

원자력, 가스/수소 부문에서 매출 및 수주 성장 기대

SMR 기술 개발 및 수주 확대를 통한 원자력 부문 성장 가속화

4.3. 투자 리스크 요인 분석

두산에너지빌리티의 투자 리스크 요인으로서는 그룹사 지배구조 개편 가능성과 대형 원전 도입 스케줄의 변동성이 있습니다.

그룹사 지배구조 개편 가능성: 두산그룹은 사업구조 개편을 위해 두산에너지빌리티에 대한 인적분할합병을 시도했으나, 현재는 유예된 상황입니다 (KB증권, 2025-03-21). 향후 지배구조 개편이 재추진될 경우 주가 변동성에 영향을 줄 수 있습니다.

대형 원전 도입 스케줄의 변동성: 대형 원전 건설 및 수출 계약은 정부 정책 및 국제 관계에 민감하게 반응합니다. 폴란드 원전 프로젝트 재검토 가능성, 체코 원전 수주 계약 지연 등이 그 예시입니다 (KB증권, 2025-03-21).

정리:

그룹사 지배구조 개편 가능성은 주가 변동성 요인
대형 원전 도입 스케줄 변동성은 수주 및 매출에 영향
정부 정책 및 국제 관계 변화에 따른 불확실성 존재

4.4. 에너지 시장 환경 변화 전망 및 영향

에너지 시장은 탈탄소화 추세에 따라 신재생에너지 및 원자력 발전 비중이 확대될 것으로 전망됩니다.

[그림] 11차 전력수급기본계획에 따른 발전원별 발전량 및 비중

구분	2023	2030E	2038E
원자력	422TWh	338TWh	348.3TWh
재생에너지	264TWh	328.0TWh	335.5TWh
청정수소, 암모니아	593TWh	386.7TWh	358.0TWh
LNG	208.4TWh	204.2TWh	610.9TWh
원전비중	709.0TWh	810.9TWh	722.6TWh

자료: 산업부, KB증권

KB증권에 따르면, 11차 전력수급기본계획에서 원자력 발전 비중은 지속적으로 유지될 것으로
예상됩니다 (KB증권, 2025-03-21). 또한, LNG 발전은 브릿지 전원 역할을 수행하며 시장이 확대될
것으로 전망됩니다.

두산에너지빌리티는 이러한 에너지 시장 변화에 발맞춰 원자력, 가스/수소, 신재생에너지 포트폴리오를
강화하고 있습니다. 특히 SMR 기술 개발 및 가스터빈 시장 진출을 통해 성장 기회를 확보할 것으로
기대됩니다.

정리:

- 탈탄소화 추세에 따라 신재생에너지 및 원자력 발전 비중 확대 전망
- LNG 발전은 브릿지 전원 역할 수행하며 시장 확대
- 두산에너지빌리티는 에너지 시장 변화에 맞춰 친환경 에너지 포트폴리오 강화

5. 투자 시사점

본 섹션에서는 두산에너지빌리티에 대한 투자 매력도를 종합적으로 평가하고, 목표 주가 및 구체적인 투자
전략을 제시하며, 투자 결정 시 고려해야 할 사항들을 분석합니다.

5.1. 투자 매력도 분석

두산에너지빌리티는 에너지 시장의 변화에 발맞춰 사업 포트폴리오를 다변화하고 해외 시장을 적극적으로
공략하며 성장하고 있습니다. 특히, 친환경 에너지 솔루션에 대한 수요 증가와 정부의 에너지 정책 지원은
긍정적인 요인으로 작용할 수 있습니다. 하지만 글로벌 경기 침체 가능성과 에너지 가격 변동성 확대, 경쟁
심화는 위험 요인으로 작용할 수 있습니다.

최근 분기 실적 분석:

두산에너지빌리티의 최근 분기 실적은 변동성이 큰 모습입니다. 2024년 4분기 매출액은 QoQ 대비 크게
증가했지만, 영업이익과 순이익은 감소했습니다.

	2023.09	2023.12	2024.03	2024.06	2024.09	2024.12
--	---------	---------	---------	---------	---------	---------

매출액 (억원)	41549.8	48545.04	40978.67	41504.87	33955.69	45891.32
(YoY)	+4.92%	+5.04%	+1.41%	-8.57%	-18.28%	-5.47%
(QoQ)	-8.47%	+16.84%	-15.59%	+1.28%	-18.19%	+35.15%
영업이익 (억원)	3113.89	2967.04	3580.71	3097.9	1147.9	2349.49
(YoY)	-1.01%	+9.2%	-1.78%	-37.37%	-63.14%	-20.81%
(QoQ)	-37.05%	-4.72%	+20.68%	-13.48%	-62.95%	+104.68%
당기순이익 (억원)	1203.56	-363.39	2610.52	2207.67	-264.74	-606.56
(YoY)	-16.72%	+92.49%	+52.92%	-15.99%	-122.0%	-66.92%
(QoQ)	-54.2%	-130.19%	+818.38%	-15.43%	-111.99%	-129.12%

매출액: 2024년 4분기 매출액은 4,589.132억원으로 QoQ 대비 **35.15% 증가**했지만, YoY 대비 5.47% 감소했습니다.

영업이익: 2024년 4분기 영업이익은 2,349.49억원으로 QoQ 대비 **104.68% 증가**했지만, YoY 대비 20.81% 감소했습니다.

순이익: 2024년 4분기 순이익은 -606.56억원으로 적자를 기록했으며, QoQ 및 YoY 모두 감소했습니다.

사업 부문별 매출 비중:

두산에너지빌리티의 사업 부문별 매출 비중은 다음과 같습니다. 두산에너지빌리티와 두산밥캣이 대부분의 매출을 차지하고 있으며, 두산퓨얼셀의 비중은 상대적으로 낮지만 꾸준히 증가하는 추세입니다.

사업부문	2024년 2분기	2024년 3분기	2024년 4분기
두산에너지빌리티	42.16%	43.39%	44.93%
두산밥캣	56.14%	55.04%	52.68%
두산퓨얼셀	1.43%	1.29%	2.12%
기타	0.27%	0.28%	0.27%

투자 매력도 종합 평가:

강점: 에너지 시장 변화에 따른 사업 포트폴리오 다변화, 해외 시장 공략, 두산퓨얼셀의 성장 가능성

약점: 변동성이 큰 실적, 수주 정보 부족, 경쟁 심화

기회: 친환경 에너지 솔루션 수요 증가, 정부의 에너지 정책 지원

위험: 글로벌 경기 침체 가능성, 에너지 가격 변동성 확대

정리:

두산에너지빌리티는 에너지 시장 변화에 발맞춰 사업 포트폴리오를 다변화하고 해외 시장을 적극적으로 공략하며 성장하고 있습니다.

최근 분기 실적은 변동성이 크지만, 두산퓨얼셀의 성장 가능성은 긍정적입니다.

글로벌 경기 침체 가능성과 에너지 가격 변동성 확대는 위험 요인으로 작용할 수 있습니다.

5.2. 목표 주가 및 투자 전략 제시

다수의 증권사에서 두산에너지빌리티에 대해 **매수** 의견을 제시하고 있습니다 (대신증권, 2025-05-02; iM증권, 2025-05-12; 하나증권, 2025-02-18). 목표 주가는 33,000원에서 38,000원 사이로 제시되고 있습니다 (대신증권, 2025-05-02; 하나증권, 2025-02-18).

증권사	투자의견	목표주가 (원)
대신증권 (2025-05-02)	Buy	38,000
하나증권 (2025-02-18)	Buy	33,000
KB증권 (2025-04-24)	Buy	34,000

KB증권은 DCF(할인현금흐름) 분석을 통해 목표 주가를 산출하고 있으며, WACC(가중평균자본비용) 및 영구성장률에 대한 민감도 분석을 제공합니다 (KB증권, 2025-04-24). WACC 6.38%와 영구성장률 1.0%를 적용했을 때 목표 주가는 34,000원으로 산출됩니다.

투자 전략:

매수 후 보유: 두산에너지빌리티의 성장 잠재력을 고려하여 매수 후 장기 보유 전략을 추천합니다.

분할 매수: 주가 변동성을 고려하여 분할 매수 전략을 통해 투자 리스크를 분산하는 것이 좋습니다.

저점 매수: 주가가 하락할 때마다 추가 매수를 통해 매수 단가를 낮추는 전략을 고려할 수 있습니다.

정리:

다수의 증권사에서 두산에너지빌리티에 대해 매수 의견을 제시하고 있습니다.

목표 주가는 33,000원에서 38,000원 사이로 제시되고 있습니다.

매수 후 장기 보유, 분할 매수, 저점 매수 전략을 고려할 수 있습니다.

5.3. 투자 결정 시 고려 사항

두산에너지빌리티에 대한 투자 결정 시 다음과 같은 사항들을 고려해야 합니다.

수주 현황: 향후 수주 현황을 지속적으로 확인하여 매출 성장 가능성을 판단해야 합니다.

경쟁 환경: 경쟁 심화에 따른 수익성 악화 가능성에 대비해야 합니다.

글로벌 경기 변동: 글로벌 경기 변동이 두산에너지빌리티의 실적에 미치는 영향을 주시해야 합니다.

그룹사 지배구조 개편 가능성: 두산 그룹의 지배구조 개편 가능성이 주가 변동성에 영향을 줄 수 있습니다 (KB증권, 2025-03-21).

대형 원전 도입 스케줄의 변화: 대형 원전의 국내 건설 및 수출 계약의 변동성이 있을 수 있습니다 (KB증권, 2025-03-21).

투자 리스크:

유동성 리스크: 단기적인 주가 변동에 따른 유동성 확보의 어려움이 발생할 수 있습니다.

신용 리스크: 재무 구조 악화에 따른 신용 등급 하락 가능성이 존재합니다.

시장 리스크: 시장 상황 변화에 따른 투자 심리 악화로 주가가 하락할 수 있습니다.

정리:

수주 현황, 경쟁 환경, 글로벌 경기 변동, 그룹사 지배구조 개편 가능성, 대형 원전 도입 스케줄의 변화 등을 고려해야 합니다.

유동성 리스크, 신용 리스크, 시장 리스크 등 투자 리스크에 대한 이해가 필요합니다.