

IT 부품

두산 000150

단단한 하방과 열려있는 상방

Feb 13 2026

BUY

유지

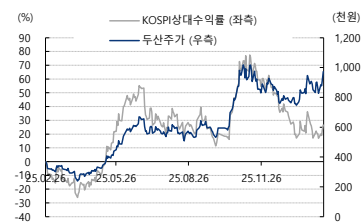
TP 1,300,000 원

상향

Company Data

현재가(02/12)	973,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	1,018,000 원
52 주 최저가(보통주)	239,500 원
KOSPI (02/12)	5,522.27p
KOSDAQ (02/12)	1,125.99p
자본금	1,237 억원
시가총액	181,429 억원
발행주식수(보통주)	1,619 만주
발행주식수(우선주)	489 만주
평균거래량(60 일)	16.2 만주
평균거래대금(60 일)	1,428 억원
외국인지분(보통주)	18.07%
주요주주	
박정원 외 26 인	40.92%
국민연금공단	9.97%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	26.4	74.4	210.9
상대주가	5.8	0.7	43.5

254Q Review: 연결 매출액 5조 6,867억원, 영업이익 2,752억원

4분기 두산 연결 매출액은 5조 6,867원(YoY +9.4%), 영업이익 2,752억원(YoY +31.7%, OPM 4.8%)을 시현. 254Q 전자BG 부문은 매출액 5,567억원(YoY +65.8%), 영업이익 1,287억원(YoY +187.4%, OPM 23.1%)을 기록. 당 분기 반영된 일회성 인건비성 비용을 제외하면 OPM 27.4% 수준으로 전분기 발생했던 제품 전환에 따른 영향은 일시적이었음을 재확인. 다만, 상반기 대비 소폭 저조한 이익률은 높아진 원부자재 비용으로 인한.

견조한 CCL Growth와 지분 가치로 인한 기회 요인

AI 가속기용 차세대품 공급과 반도체용 CCL 호조와 함께 올해도 견조한 성장세를 이어나갈 전망이다. AI 가속기용 차세대품은 공급 대기 상태로 고객사 일정에 맞춰 양산에 들어갈 전망이다. 당 분기 원부자재 가격 부담에 따른 일부 마진 상쇄 영향도 있었던만큼 고수의 위주의 공급 대응이 예상. 네트워크용 CCL의 고부가 중심 대응은 유사한 구도로 흘러가되 상반기는 반도체 부문의 고스펙화에 발맞춰 Mix 개선으로 마진율을 다시 끌어올릴 것으로 예상. 하반기부터는 800G 물량 증가 및 차세대품 공급 본격화와 더불어 증설 물량이 반영됨에 따라 호실적이 기대. 인수하려는 SK실트론은 협의 진행 단계. 보도에 따르면 1분기 내 체결 가능성이 높은 것으로 파악. 인수는 자회사 지분 일부를 통한 자금 조달과 보유 자금 내에서 해결되며 추가적인 자금 조달 가능성은 제한적. 인수 시 반도체 호황에 추가적인 수혜 요인이 발생함과 동시에 지분 가치 측면에서의 Upside도 예상. 결론적으로 전자BG 부문은 북미 핵심 AI 가속기용 고객사의 견조한 수요와 반도체 고스펙화에 따른 수혜가 지속됨과 동시에 지분 가치 측면에서도 동사에게는 이점이 발생할 수 있는 국면으로 전망.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 1,300,000원 상향

두산에 대한 투자의견은 유지, 목표주가는 1,300,000원으로 상향. 전자BG에 대한 2026년 전망치는 매출액 2조 3,451억원(YoY +25.1%), 영업이익 6,884억원 (YoY +42.0%, OPM 29.4%)으로 전망. AI 가속기용 물량의 가격 전가 여부에 따라 실적 변동은 존재할 것으로 예상. 다만, 반도체용 CCL 또한 Mix 개선이 이어지는 가운데 공격적인 마진 훼손을 예상하기는 어렵다고 판단. 글로벌 Peer 업체 또한 신고가 주가 추이를 이어가는 가운데 동사에 대한 투자 매력이 고조되는 구간으로 판단.

Forecast earnings & Valuation

	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
12 결산(십억원)					
매출액(십억원)	19,130	18,133	19,784	21,633	23,423
YoY(%)	12.6	-5.2	9.1	9.3	8.3
영업이익(십억원)	1,436	1,004	1,063	1,540	2,043
OP 마진(%)	7.5	5.5	5.4	7.1	8.7
순이익(십억원)	272	302	275	631	879
EPS(원)	-23,498	-13,687	-7,636	7,952	11,872
YoY(%)	적지	적지	적지	흑전	49.3
PER(배)	-4.0	-18.6	-102.3	122.4	82.0
PCR(배)	0.9	2.7	7.3	6.6	5.9
PBR(배)	1.2	3.7	12.4	14.4	12.9
EV/EBITDA(배)	7.1	11.3	17.4	15.5	12.8
ROE(%)	-22.7	-14.6	-8.3	10.0	13.3



[IT 미드스톡] 박희철

3771-9342

parkh@iprovest.com

[도표 1] 두산 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	251Q	252Q	253Q	254Q(P)	261Q(F)	262Q(F)	263Q(F)	264Q(F)	FY24	FY25(P)	FY26(F)
매출 합계	4,298.7	5,346.4	4,452.4	5,686.7	5,044.6	5,354.0	5,173.4	6,061.3	18,132.9	19,784.1	21,633.3
전자 BG	402.7	476.1	439.8	556.7	546.1	565.5	586.1	647.5	1,006.3	1,875.2	2,345.1
연결 및 기타	3,896.0	4,870.4	4,012.6	5,130.0	4,498.6	4,788.6	4,587.3	5,413.8	17,126.6	17,908.9	19,288.2
YoY (%)	(3.7)	16.4	14.8	9.4	17.4	0.1	16.2	6.6	(5.2)	9.1	9.3
전자 BG	116.0	102.5	76.6	65.8	35.6	18.8	33.3	16.3	33.9	86.3	25.1
QoQ (%)	(17.3)	24.4	(16.7)	27.7	(11.3)	6.1	(3.4)	17.2			
전자 BG	19.9	18.2	(7.6)	26.6	(1.9)	3.6	3.6	10.5			
영업이익	198.5	357.8	231.3	275.2	342.7	399.5	367.1	430.6	1,003.8	1,062.7	1,540.0
전자 BG	116.1	136.2	103.9	128.7	153.7	166.0	183.1	185.6	122.6	484.9	688.4
연결 및 기타	82.4	221.6	127.4	146.5	189.0	233.5	184.0	245.0	881.2	577.8	851.6
OPM (%)	4.6	6.7	5.2	4.8	6.8	7.5	7.1	7.1	5.5	5.4	7.1
전자 BG	28.8	28.6	23.6	23.1	28.1	29.4	31.2	28.7	12.2	25.9	29.4
연결 및 기타	2.1	4.5	3.2	2.9	4.2	4.9	4.0	4.5	5.1	3.2	4.4
YoY (%)	(43.0)	6.2	109.9	31.7	72.7	11.7	58.7	56.5	(30.1)	5.9	44.9
전자 BG	589.8	335.5	249.8	187.4	32.4	21.9	76.2	44.2	253.8	295.6	42.0
QoQ (%)	(5.0)	80.3	(35.4)	19.0	24.5	16.6	(8.1)	17.3			
전자 BG	159.3	17.3	(23.7)	23.9	19.4	8.0	10.3	1.4			

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 두산 Valuation table

구분	내용	비고
전자 BG 부문 가치(억 원)	146,917	
Target EV/EBITDA	20	글로벌 Peer 12MF EV/EBITDA
두산전자 EBITDA	7,345.8	2026년 두산 전자 BG 부문 EBITDA 추정치
지분가치-순차입금	6,294.2	지분가치 70% 할인 적용
두산 적정 시가총액(억 원)	209,859	
발행주식수(천 주)	16,193.8	
목표주가(원)	1,300,000	
현재주가(원)	974,000	2026.02.12 종가 기준
상승여력	33.5	

자료: 교보증권 리서치센터

[두산 000150]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	19,130	18,133	19,784	21,633	23,423
매출원가	15,885	15,171	16,497	17,787	18,883
매출총이익	3,245	2,962	3,288	3,847	4,540
매출총이익률 (%)	17.0	16.3	16.6	17.8	19.4
판매비와관리비	1,809	1,958	2,225	2,307	2,497
영업이익	1,436	1,004	1,063	1,540	2,043
영업이익률 (%)	7.5	5.5	5.4	7.1	8.7
EBITDA	2,141	1,771	1,752	2,220	2,713
EBITDA Margin (%)	11.2	9.8	8.9	10.3	11.6
영업외손익	-985	-411	-520	-293	-307
관계기업손익	-42	28	28	28	28
금융수익	664	1,330	1,101	1,150	1,212
금융비용	-1,064	-1,546	-1,390	-1,467	-1,544
기타	-542	-223	-259	-3	-3
법인세비용차감전순이익	451	593	542	1,247	1,735
법인세비용	179	291	268	616	857
계속사업순이익	272	302	275	631	879
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	272	302	275	631	879
당기순이익률 (%)	1.4	1.7	1.4	2.9	3.8
비지배지분순이익	660	528	392	494	678
지배지분순이익	-388	-226	-117	138	201
지배순이익률 (%)	-2.0	-1.2	-0.6	0.6	0.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	25	561	345	345	345
포괄순이익	297	863	620	977	1,224
비지배지분포괄이익	710	1,027	712	904	1,133
지배지분포괄이익	-413	-164	-92	72	91

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,909	308	1,061	1,316	1,561
당기순이익	272	302	275	631	879
비현금항목의 가감	2,054	1,804	1,880	2,246	2,492
감가상각비	548	603	540	537	534
외환손익	10	-74	10	10	10
자본법평가손익	42	-28	-28	-28	-28
기타	1,454	1,302	1,357	1,727	1,976
자산부채의 증감	433	-1,053	-386	-478	-470
기타현금흐름	-850	-746	-707	-1,084	-1,339
투자활동 현금흐름	-1,106	-995	-823	-842	-906
투자자산	-26	-280	-212	-212	-212
유형자산	-584	-710	-374	-556	-620
기타	-496	-5	-236	-74	-74
재무활동 현금흐름	636	574	834	965	965
단기차입금	-142	1,448	145	406	406
사채	602	651	33	218	218
장기차입금	529	-535	187	693	693
자본의 증가(감소)	0	0	-2	0	0
현금배당	-119	-125	-36	-36	-36
기타	-234	-865	506	-316	-316
현금의 증감	1,465	165	745	1,624	2,098
기초 현금	2,074	3,539	3,704	4,449	6,073
기말 현금	3,539	3,704	4,449	6,073	8,171
NOPLAT	867	512	538	780	1,034
FCF	1,420	-484	467	426	614

자료: 두산, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	11,446	11,913	13,642	16,047	18,939
현금및현금성자산	3,539	3,704	4,449	6,073	8,171
매출채권 및 기타채권	3,652	3,868	4,274	4,722	5,195
재고자산	2,927	3,136	3,552	3,884	4,206
기타유동자산	1,328	1,205	1,367	1,367	1,367
비유동자산	16,840	18,230	18,138	18,237	18,410
유형자산	6,509	7,013	6,847	6,866	6,952
관계기업투자금	405	425	637	850	1,062
기타금융자산	534	772	772	772	772
기타비유동자산	9,392	10,021	9,882	9,749	9,624
자산총계	28,287	30,143	31,780	34,284	37,348
유동부채	11,439	11,024	12,428	13,107	13,778
매입채무 및 기타채무	4,994	4,337	4,773	5,047	5,312
차입금	1,717	3,081	3,226	3,632	4,037
유동성채무	2,271	791	1,613	1,613	1,613
기타유동부채	2,456	2,816	2,816	2,816	2,816
비유동부채	5,641	7,229	7,449	8,360	9,272
차입금	2,309	3,314	3,501	4,194	4,887
사채	627	1,089	1,122	1,340	1,558
기타비유동부채	2,706	2,827	2,827	2,827	2,827
부채총계	17,080	18,254	19,877	21,467	23,049
지배지분	1,624	1,480	1,326	1,427	1,592
자본금	124	124	122	122	122
자본잉여금	1,881	1,928	1,928	1,928	1,928
이익잉여금	208	-82	-235	-133	32
기타자본변동	-1,188	-1,179	-1,179	-1,179	-1,179
비지배지분	9,583	10,409	10,578	11,389	12,707
자본총계	11,207	11,889	11,903	12,816	14,299
총차입금	7,708	8,935	10,122	11,439	12,755

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-24,026	-14,215	-7,636	7,952	11,872
PER	-3.9	-17.9	-102.3	122.4	82.0
BPS	75,846	69,123	62,872	67,693	75,525
PBR	1.2	3.7	12.4	14.4	12.9
EBITDAPS	99,966	82,704	81,993	105,282	128,682
EV/EBITDA	7.1	11.3	17.4	15.5	12.8
SPS	1,157,729	1,097,377	1,200,265	1,335,900	1,446,419
PSR	0.1	0.2	0.7	0.7	0.7
CFPS	66,296	-22,614	21,867	20,188	29,145
DPS	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	12.6	-5.2	9.1	9.3	8.3
영업이익 증가율	27.6	-30.1	5.9	44.9	32.7
순이익 증가율	흑전	11.1	-9.2	129.9	39.2
수익성					
ROIC	5.8	3.3	3.2	4.6	6.0
ROA	-1.4	-0.8	-0.4	0.4	0.6
ROE	-22.7	-14.6	-8.3	10.0	13.3
안정성					
부채비율	152.4	153.5	167.0	167.5	161.2
순차입금비율	27.2	29.6	31.9	33.4	34.2
이자보상배율	3.1	2.0	1.8	2.3	2.8

두산 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.05.21	매수	210,000	(6.80)	15.00					
2024.08.20	매수	210,000	72.00	384.76					
2025.11.10	담당자 변경								
2025.11.10	매수	1,200,000	(15.50)	(15.50)					
2025.11.12	매수	1,200,000	(28.39)	(15.33)					
2026.02.13	매수	1,300,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	2.9	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가간 및 투자등급]

향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하