

IT 부품

두산 000150

뚜렷한 저평가 구간

Oct 15 2026

BUY

유지

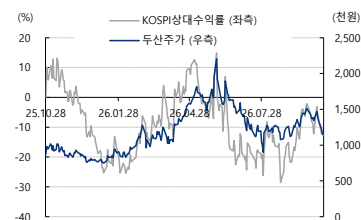
TP 2,200,000 원

유지

Company Data

현재가(10/14)	1,144,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	2,203,000 원
52 주 최저가(보통주)	581,000 원
KOSPI (10/14)	6,008.81p
KOSDAQ (10/14)	823.88p
자본금	1,237 억원
시가총액	203,648 억원
발행주식수(보통주)	1,424 만주
발행주식수(우선주)	428 만주
평균거래량(60 일)	9.1 만주
평균거래대금(60 일)	1,246 억원
외국인지분(보통주)	18.29%
주요주주	
박정원 외 26 인	41.08%
국민연금공단	9.09%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-8.8	-16.5	96.9
상대주가	1.4	-17.1	16.7

3Q26 Preview: 전자BG 매출액 7,364억원, 영업이익 2,259억원

2026년 3분기 두산의 연결 매출액은 5조 4,427억원(YoY +22.2%), 영업이익 4,718억원(YoY +104.0%, OPM 8.7%)으로 추정. 그 중 전자BG 부문의 추정치는 매출액 7,364억원(YoY +67.5%), 영업이익 2,259억원(YoY +117.4%, OPM 30.7%)으로 견조한 수익성을 유지해나갈 전망. 핵심 고객사향 물량이 본격적으로 출하됨과 동시에 광모듈, 반도체 등 고부가 부문의 CCL 수요 호조로 Mix 개선이 뚜렷하게 발생하고 있어 매크로 우려로 인한 감익 영향은 제한적일 전망. 원부자재 공급도 비교적 안정적이며, 가격 전가 여력도 동사에 게 긍정적인 추세.

불분명한 저평가의 원인

Tech 불확실성을 감안해도 두산의 저평가는 Peer 대비해서 과도하다고 판단. 글로벌 Peer 대비 동사에게 제기되는 핵심 우려는 1) 수익성 추가 개선에 대한 우려 및 2) 자본 비용 증가에 따른 부담으로 파악. 먼저, 핵심 고객사로 들어가는 고성능 CCL의 경우 이미 긍정적으로 협상된 가격으로 양산 공급이 진행 중이며, 최근 강한 수요를 보여주는 광모듈 및 그 외 반도체 부문의 고부가 CCL은 견조한 가격 협상력을 바탕으로 추가적인 수익성 개선에 기여하는 것으로 파악. 이를 감안하면 AI 투자 수요가 급격히 축소되지 않는 한 견조한 수익성 개선 추이는 이어질 전망. 향후 수익성 개선의 확실한 변곡점은 M9급 이상의 고성능 CCL 공급 여부라고 판단. AI 수요의 고성능화를 감안하면 예정된 방향성이라고 예상. 최근 SK실트론 인수 및 조 단위 규모의 추가 증설로 인한 자본 비용 부담도 유용 가능한 자금 활용 및 저금리의 차입을 활용해 급격한 자본 비용 부담이 발생할 가능성은 제한적. 앞선 우려로 동사를 저평가하기에는 최근 CCL Peer들의 적극적인 가격 인상 전략 및 다양해지는 고부가 CCL 수요처를 감안하면 우려가 과도하다고 판단.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 2,200,000원 유지

두산에 대한 투자의견을 유지하며, 목표주가는 2,200,000원을 유지. 전자BG에 대한 2026년 전망치는 2조 8,545억원(YoY +52.2%), 영업이익 8,617억원(YoY +77.7%, OPM 30.2%)으로 추정. 매크로 불확실성 등 우려가 존재할 수는 있으나 Peer 대비 유독 과한 구간. Tech 불확실성에도 긍정적인 사업 추이를 감안하면 매수 기회라고 판단.

Forecast earnings & Valuation

	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
12 결산(십억원)					
매출액(십억원)	18,133	19,784	21,994	24,575	27,713
YoY(%)	-5.2	9.1	11.2	11.7	12.8
영업이익(십억원)	1,004	1,063	1,835	2,561	3,164
OP 마진(%)	5.5	5.4	8.3	10.4	11.4
순이익(십억원)	302	250	971	1,337	1,768
EPS(원)	-14,215	3,549	39,538	45,126	60,034
YoY(%)	적지	흑전	1,014.0	14.1	33.0
PER(배)	-17.9	220.0	28.9	25.4	19.1
PCR(배)	2.7	5.9	5.8	5.0	4.4
PBR(배)	3.7	10.6	10.3	8.0	6.1
EV/EBITDA(배)	11.3	16.2	13.6	10.4	8.6
ROE(%)	-14.6	5.0	32.0	28.0	28.5



[IT 미드스몰캡] 박희철

3771-9342

parkh@iprovest.com

[도표 1] 두산 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	251Q	252Q	253Q	254Q	261Q	262Q	263Q(F)	264Q(F)	FY25	FY26(F)	FY27(F)
매출 합계	4,299	5,346	4,452	5,687	5,060	5,557	5,443	5,934	19,784	21,994	24,575
전자 BG	403	476	440	557	617	676	736	825	1,875	2,855	3,792
연결 및 기타	3,896	4,870	4,013	5,130	4,443	4,881	4,706	5,109	17,909	19,139	20,783
YoY (%)	(3.7)	16.4	14.8	9.4	17.7	3.9	22.2	4.3	9.1	11.2	11.7
전자 BG	116.0	102.5	76.6	65.8	53.3	42.0	67.5	48.2	86.3	52.2	32.8
QoQ (%)	(17.3)	24.4	(16.7)	27.7	(11.0)	9.8	(2.1)	9.0			
전자 BG	19.9	18.2	(7.6)	26.6	10.9	9.5	8.9	12.0			
영업이익	198	358	231	275	341	490	472	532	1,063	1,835	2,561
전자 BG	116	136	104	129	186	201	226	249	485	862	1,202
OPM (%)	4.6	6.7	5.2	4.8	6.7	8.8	8.7	9.0	5.4	8.3	10.4
전자 BG	28.8	28.6	23.6	23.1	30.1	29.8	30.7	30.2	25.9	30.2	32.0
YoY (%)	(43.0)	6.2	109.9	31.7	71.7	36.9	104.0	93.4	5.9	72.7	39.6
전자 BG	589.8	335.5	249.8	187.5	59.9	47.8	117.4	93.3	295.6	77.7	39.5
QoQ (%)	(5.0)	80.3	(35.4)	19.0	23.8	43.7	(3.7)	12.8			
전자 BG	159.3	17.3	(23.7)	23.9	44.2	8.5	12.2	10.2			

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 두산 Valuation table

구분	내용	비고
전자 BG 부문 가치(십억 원)	27,764	
Target PER	30	글로벌 Peer 12MF PER
27F 두산전자 순이익	926	2027년 두산전자 BG 부문 추정치
SK 실트론 가치	2,300	계약상 인수 대금 적용으로 장부가 판단
기타 지분가치-순차입금 (십억 원)	(319)	지분가치 70% 할인 적용, 추가 차입 예상 금액 반영
두산 적정 시가총액(십억 원)	29,745	
발행주식수-자사주(천 주)	13,523	자사주 등 소각 반영
목표주가(원)	2,200,000	
현재주가(원)	1,144,000	2026.10.14 종가 기준
상승여력	92.3	

자료: 교보증권 리서치센터

[두산 000150]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	18,133	19,784	21,994	24,575	27,713
매출원가	15,171	16,371	17,497	18,797	21,000
매출총이익	2,962	3,413	4,497	5,778	6,713
매출총이익률 (%)	16.3	17.3	20.4	23.5	24.2
판매비와관리비	1,958	2,351	2,662	3,217	3,549
영업이익	1,004	1,063	1,835	2,561	3,164
영업이익률 (%)	5.5	5.4	8.3	10.4	11.4
EBITDA	1,771	1,871	2,596	3,362	3,982
EBITDA Margin (%)	9.8	9.5	11.8	13.7	14.4
영업외손익	-411	-573	-339	-251	-107
관계기업손익	28	26	26	26	26
금융수익	1,330	1,123	2,065	2,305	2,616
금융비용	-1,546	-1,513	-2,393	-2,545	-2,713
기타	-223	-209	-37	-37	-37
법인세비용차감전순이익	593	490	1,496	2,311	3,057
법인세비용	291	241	526	974	1,288
계속사업순이익	302	250	971	1,337	1,768
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	302	250	971	1,337	1,768
당기순이익률 (%)	1.7	1.3	4.4	5.4	6.4
비지배지분순이익	528	174	392	679	899
지배지분순이익	-226	76	579	657	870
지배순이익률 (%)	-1.2	0.4	2.6	2.7	3.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	561	328	332	332	332
포괄순이익	863	578	1,303	1,669	2,101
비지배지분포괄이익	1,027	444	1,001	1,282	1,614
지배지분포괄이익	-164	134	302	387	487

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	308	982	1,472	1,838	2,229
당기순이익	302	250	971	1,337	1,768
비현금항목의 가감	1,804	2,098	2,276	2,676	2,864
감가상각비	603	639	606	653	676
외환손익	-74	73	40	34	26
자본법평가손익	-28	-27	-26	-26	-26
기타	1,302	1,413	1,656	2,016	2,188
자산부채의 증감	-1,053	-697	-881	-914	-963
기타현금흐름	-746	-669	-894	-1,261	-1,440
투자활동 현금흐름	-995	-430	-729	-913	-649
투자자산	-280	314	366	366	366
유형자산	-710	-570	-874	-1,055	-789
기타	-5	-174	-221	-223	-225
재무활동 현금흐름	574	700	752	1,273	1,273
단기차입금	1,448	926	1,111	1,111	1,111
사채	166	107	107	107	107
장기차입금	-535	-21	142	142	142
자본의 증가(감소)	0	0	-13	0	0
현금배당	-125	-147	-72	-61	-61
기타	-381	-164	-523	-25	-25
현금의 증감	165	1,224	4,897	6,142	8,185
기초 현금	3,539	3,704	4,928	9,825	15,967
기말 현금	3,704	4,928	9,825	15,967	24,152
NOPLAT	512	541	1,190	1,482	1,831
FCF	-484	82	197	314	896

자료: 두산, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	11,913	14,193	19,776	26,706	35,833
현금및현금성자산	3,704	4,928	9,825	15,967	24,152
매출채권 및 기타채권	3,868	4,758	5,074	5,434	5,860
재고자산	3,136	3,011	3,347	3,739	4,217
기타유동자산	1,205	1,497	1,530	1,566	1,604
비유동자산	18,230	18,734	18,482	18,371	17,976
유형자산	7,013	7,110	7,378	7,780	7,893
관계기업투자금	425	417	51	-315	-680
기타금융자산	772	862	862	862	862
기타비유동자산	10,021	10,346	10,191	10,043	9,902
자산총계	30,143	32,928	38,258	45,077	53,809
유동부채	11,024	13,754	14,671	16,183	17,814
매입채무 및 기타채무	5,658	6,719	7,114	7,575	8,136
차입금	3,081	3,986	5,097	6,207	7,318
유동성채무	791	1,593	1,095	1,095	1,095
기타유동부채	1,494	1,456	1,366	1,305	1,265
비유동부채	7,229	6,939	7,475	8,107	8,867
차입금	3,314	3,006	3,149	3,291	3,433
사채	1,089	643	749	856	963
기타비유동부채	2,827	3,290	3,577	3,960	4,471
부채총계	18,254	20,693	22,147	24,290	26,682
지배지분	1,480	1,559	2,053	2,649	3,457
자본금	124	124	111	111	111
자본잉여금	1,928	1,932	1,932	1,932	1,932
이익잉여금	-82	-81	426	1,022	1,830
기타자본변동	-1,179	-1,163	-1,163	-1,163	-1,163
비지배지분	10,409	10,675	14,058	18,138	23,670
자본총계	11,889	12,234	16,111	20,787	27,128
총차입금	8,935	10,107	11,259	13,006	14,880

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

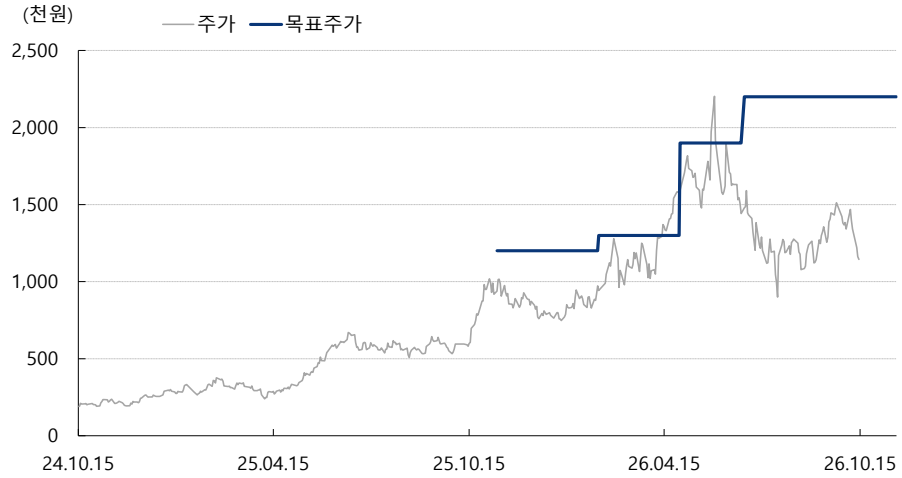
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-14,215	3,549	39,538	45,126	60,034
PER	-17.9	220.0	28.9	25.4	19.1
BPS	69,123	73,954	110,898	143,082	186,730
PBR	3.7	10.6	10.3	8.0	6.1
EBITDAPS	82,704	87,561	140,011	181,599	215,046
EV/EBITDA	11.3	16.2	13.6	10.4	8.6
SPS	1,097,377	1,200,264	1,542,496	1,726,057	1,946,458
PSR	0.2	0.7	0.7	0.7	0.6
CFPS	-22,614	3,839	10,602	16,942	48,409
DPS	2,000	4,000	4,000	4,000	4,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-5.2	9.1	11.2	11.7	12.8
영업이익 증가율	-30.1	5.9	72.7	39.6	23.5
순이익 증가율	11.1	-17.4	289.1	37.7	32.3
수익성					
ROIC	3.3	3.2	7.0	8.5	10.2
ROA	-0.8	0.2	1.6	1.6	1.8
ROE	-14.6	5.0	32.0	28.0	28.5
안정성					
부채비율	153.5	169.1	137.5	116.9	98.4
순차입금비율	29.6	30.7	29.4	28.9	27.7
이자보상배율	2.0	2.1	2.9	3.5	3.9

두산 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
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	(7.26)	21.77					
2026.04.30	매수	1,900,000	(11.53)	15.95					
2026.06.29	매수	2,200,000	(42.52)	(27.73)					
2026.10.15	매수	2,200,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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:2026.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4%	3.6%	0.0%	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 투자기간 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 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하