IT 부품

두산 000150

우선순위에 대한 고민

Nov 10 2026

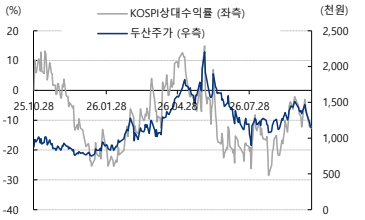
BUY 유지

TP 1,200,000 원 하향

Company Data

현재가(11/09)	611,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	2,203,000 원
52 주 최저가(보통주)	611,000 원
KOSPI (11/09)	5,018.85p
KOSDAQ (11/09)	638.97p
자본금	1,237 억원
시가총액	96,161 억원
발행주식수(보통주)	1,424 만주
발행주식수(우선주)	428 만주
평균거래량(60 일)	9.8 만주
평균거래대금(60 일)	877 억원
외국인지분(보통주)	21.73%
주요주주	
박정원 외 26 인	46.72%
국민연금공단	9.95%

Price & Relative Performance



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

3Q26 Review: 전자BG 매출액 8,020억원, 영업이익 2,354억원

2026년 3분기 두산의 연결 매출액은 5조 4,269억원(YoY +21.9%), 영업이익 4,594억원(YoY +98.6%, OPM 8.5%)으로 추정. 그 중 전자BG 부문의 3분기 실적은 매출액 8,020억원(YoY +82.4%), 영업이익 2,354억원(YoY +126.6%, OPM 29.3%)을 시현. 환 영향으로 인해 마진율이 QoQ 감소했으나, 동일 환 환경을 가정하면 30%를 상회하며 추가 수익성 여력을 증명. 이번 분기에도 고수익 제품군들의 매출 비중은 유의미하게 이어진 가운데, 광통신향 CCL 매출은 당 분기에도 QoQ +70% 수준을 기록하며 빠른 성장 추세 유지. 이외에도 수급에 차질이 있을 수 있는 원재료 등은 3~6개월 수준의 재고 관리 등으로 외생변수의 영향은 실질적으로 제한적.

CCL도 긍정적인 업황에 있으나 반등 시 우선순위에 대한 고민

두산전자가 영위하는 CCL 또한 우려 대비 견조하게 이어지는 AI 수요와 함께 긍정적인 업황을 유지 중. 다만, Tech 반등을 가정할 때 투자 매력 관점에서 우선순위에 대한 고민은 존재. 최근 IT 밸류체인에서 공급자 우위가 강하게 포착되는 부문의 특징은 장기 공급 물량에 대한 실질적인 할당과 높은 가격 협상력이 핵심. 두산전자 또한 CCL 산업 내 높은 입지를 바탕으로 최근 고객사의 LTA 체결 요구가 증가하고 있으며, 전략 고객사 외 원재료 가격 변동을 전가할 수 있는 협상력을 갖춘 기업. 하지만 장기 공급 계약에 대한 구체적인 내용이 투자자에게 공유되거나, 뛰어난 가격 협상력이 아직 분기 실적으로 두드러지게 포착되진 않는 상황. 이번 4분기, 중국 신규 생산시설이 핵심 전략 거래처 물량으로 빠르게 가동률이 상승하고 있고, 이외 품목들의 전가도 꾸준히 실적에 반영되고 있어 당장 4분기 유의미한 마진율 개선이 포착될지 지켜볼 필요.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 1,200,000원 하향

두산에 대한 투자의견은 유지하되, 목표주가는 1,200,000원으로 하향. 두산전자BG의 2026년 매출액은 2조 9,879억원(YoY +59.3%), 영업이익 8,882억원(YoY +83.2%, OPM 29.7%)으로 추정. 시장 우려와 달리 실질 수요 둔화 여부와 전략 고객사 내 경쟁 심화는 제한적이나, 마진 개선 추이가 더딘 상황. 견고한 산업 내 입지를 바탕으로 유의미한 마진율 추가 개선이 섹터 반등 시 동사에 대한 Outperform 트리거가 될 것으로 예상.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	**18,133**	**19,784**	**21,919**	**24,287**	**27,417**
YoY(%)	-5.2	9.1	10.8	10.8	12.9
영업이익(십억원)	**1,004**	**1,063**	**1,817**	**2,438**	**3,059**
OP 마진(%)	5.5	5.4	8.3	10.0	11.2
순이익(십억원)	**302**	**250**	**874**	**1,303**	**1,816**
EPS(원)	-14,215	3,549	41,592	46,454	65,153
YoY(%)	적지	흑전	1,071.8	11.7	40.3
PER(배)	-17.9	220.0	14.7	13.2	9.4
PCR(배)	2.7	5.9	6.0	5.4	4.8
PBR(배)	3.7	10.6	5.4	4.2	3.2
EV/EBITDA(배)	11.3	16.2	9.6	7.7	6.3
ROE(%)	-14.6	5.0	33.4	28.3	30.0



[IT 미드스몰캡] 박희철
3771-9342
parkh@iprovest.com

[도표 1] 두산 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	251Q	252Q	253Q	254Q	261Q	262Q	263Q(P)	264Q(F)	FY25	FY26(F)	FY27(F)
매출 합계	**4,299**	**5,346**	**4,452**	**5,687**	**5,060**	**5,557**	**5,427**	**5,875**	**19,784**	**21,919**	**24,287**
전자 BG	403	476	440	557	617	676	802	893	1,875	2,988	3,550
연결 및 기타	3,896	4,870	4,013	5,130	4,443	4,881	4,625	4,982	17,909	18,932	20,738
YoY (%)	*(3.7)*	*16.4*	*14.8*	*9.4*	*17.7*	*3.9*	*21.9*	*3.3*	*9.1*	*10.8*	*10.8*
전자 BG	*116.0*	*102.5*	*76.6*	*65.8*	*53.3*	*42.0*	*82.4*	*60.4*	*86.3*	*59.3*	*18.8*
QoQ (%)	*(17.3)*	*24.4*	*(16.7)*	*27.7*	*(11.0)*	*9.8*	*(2.3)*	*8.3*			
전자 BG	*19.9*	*18.2*	*(7.6)*	*26.6*	*10.9*	*9.5*	*18.6*	*11.3*			
영업이익	**198**	**358**	**231**	**275**	**341**	**490**	**459**	**527**	**1,063**	**1,817**	**2,438**
전자 BG	116	136	104	129	186	201	235	266	485	888	1,071
OPM (%)	*4.6*	*6.7*	*5.2*	*4.8*	*6.7*	*8.8*	*8.5*	*9.0*	*5.4*	*8.3*	*10.0*
전자 BG	*28.8*	*28.6*	*23.6*	*23.1*	*30.1*	*29.8*	*29.3*	*29.8*	*25.9*	*29.7*	*30.2*
YoY (%)	*(43.0)*	*6.2*	*109.9*	*31.7*	*71.7*	*36.9*	*98.6*	*91.6*	*5.9*	*71.0*	*34.1*
전자 BG	*589.8*	*335.5*	*249.8*	*187.5*	*59.9*	*47.8*	*126.6*	*106.5*	*295.6*	*83.2*	*20.6*
QoQ (%)	*(5.0)*	*80.3*	*(35.4)*	*19.0*	*23.8*	*43.7*	*(6.2)*	*14.8*			
전자 BG	*159.3*	*17.3*	*(23.7)*	*23.9*	*44.2*	*8.5*	*16.9*	*13.0*			

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 두산 Valuation table

구분	내용	비고
전자 BG 부문 가치(십억 원)	**18,469**	
Target PER	23	글로벌 Peer Historical 12MF P/E 평균치
27F 두산전자 순이익	803	2027 년 두산전자 BG 부문 추정치
SK 실트론 가치	2,300	계약상 인수 대금 적용으로 장부가 판단
기타 지분가치-순차입금 (십억 원)	(4,920)	지분가치 70% 할인 적용, 추가 차입 예상 금액 반영
목표주가(원)	**1,200,000**	
현재주가(원)	**611,000**	2026.11.9 정규장 종가 기준
상승여력	**96.4**	

자료: 교보증권 리서치센터

[두산 000150]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	18,133	19,784	21,919	24,287	27,417
매출원가	15,171	16,371	17,377	18,489	20,735
매출총이익	2,962	3,413	4,542	5,799	6,683
매출총이익률 (%)	16.3	17.3	20.7	23.9	24.4
판매비와관리비	1,958	2,351	2,725	3,361	3,624
영업이익	1,004	1,063	1,817	2,438	3,059
영업이익률 (%)	5.5	5.4	8.3	10.0	11.2
EBITDA	1,771	1,871	2,579	3,239	3,877
EBITDA Margin (%)	9.8	9.5	11.8	13.3	14.1
영업외손익	-411	-573	-523	-411	-234
관계기업손익	28	26	26	26	26
금융수익	1,330	1,123	2,037	2,242	2,532
금융비용	-1,546	-1,513	-2,337	-2,429	-2,543
기타	-223	-209	-249	-249	-249
법인세비용차감전순손익	593	490	1,295	2,027	2,825
법인세비용	291	241	421	724	1,010
계속사업순손익	302	250	874	1,303	1,816
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	302	250	874	1,303	1,816
당기순이익률 (%)	1.7	1.3	4.0	5.4	6.6
비지배지분순이익	528	174	266	627	873
지배지분순이익	-226	76	608	676	942
지배순이익률 (%)	-1.2	0.4	2.8	2.8	3.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	561	328	332	332	332
포괄순이익	863	578	1,206	1,635	2,148
비지배지분포괄이익	1,027	444	927	1,256	1,650
지배지분포괄이익	-164	134	280	379	498

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

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	11,913	14,193	19,098	25,239	34,034
현금및현금성자산	3,704	4,928	8,850	13,886	21,303
매출채권 및 기타채권	3,868	4,758	5,384	6,095	6,960
재고자산	3,136	3,011	3,335	3,696	4,172
기타유동자산	1,205	1,497	1,529	1,563	1,599
비유동자산	18,230	18,734	18,472	18,356	17,960
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	10,181	10,028	9,885
자산총계	30,143	32,928	37,570	43,596	51,995
유동부채	11,024	13,754	13,918	14,651	15,540
매입채무 및 기타채무	5,658	6,719	7,101	7,524	8,084
차입금	3,081	3,986	4,356	4,726	5,097
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	7,312	7,780	8,377
차입금	3,314	3,006	2,985	2,964	2,942
사채	1,089	643	749	856	963
기타비유동부채	2,827	3,290	3,577	3,960	4,471
부채총계	18,254	20,693	21,229	22,431	23,917
지배지분	1,480	1,559	2,083	2,697	3,578
자본금	124	124	111	111	111
자본잉여금	1,928	1,932	1,932	1,932	1,932
이익잉여금	-82	-81	456	1,070	1,951
기타자본변동	-1,179	-1,163	-1,163	-1,163	-1,163
비지배지분	10,409	10,675	14,258	18,468	24,499
자본총계	11,889	12,234	16,341	21,165	28,078
총차입금	8,935	10,107	10,355	11,198	12,168

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	308	982	1,382	1,824	2,278
당기순이익	302	250	874	1,303	1,816
비현금항목의 가감	1,804	2,098	2,143	2,375	2,500
감가상각비	603	639	606	653	676
외환손익	-74	73	40	34	26
지분법평가손익	-28	-27	-26	-26	-26
기타	1,302	1,413	1,523	1,714	1,823
자산부채의 증감	-1,053	-697	-874	-895	-962
기타현금흐름	-746	-669	-761	-959	-1,075
투자활동 현금흐름	-995	-430	-728	-911	-647
투자자산	-280	314	366	366	366
유형자산	-710	-570	-874	-1,055	-789
기타	-5	-174	-219	-221	-224
재무활동 현금흐름	574	700	-152	369	369
단기차입금	1,448	926	370	370	370
사채	166	107	107	107	107
장기차입금	-535	-21	-21	-21	-21
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	3,923	5,036	7,417
기초 현금	3,539	3,704	4,928	8,850	13,886
기말 현금	3,704	4,928	8,850	13,886	21,303
NOPLAT	512	541	1,227	1,567	1,966
FCF	-484	82	240	417	1,032

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-14,215	3,549	41,592	46,454	65,153
PER	-17.9	220.0	14.7	13.2	9.4
BPS	69,123	73,954	112,480	145,685	193,270
PBR	3.7	10.6	5.4	4.2	3.2
EBITDAPS	82,704	87,561	139,070	174,933	209,377
EV/EBITDA	11.3	16.2	9.6	7.7	6.3
SPS	1,097,377	1,200,264	1,537,269	1,705,881	1,925,725
PSR	0.2	0.7	0.4	0.4	0.3
CFPS	-22,614	3,839	12,929	22,543	55,757
DPS	2,000	4,000	4,000	4,000	4,000

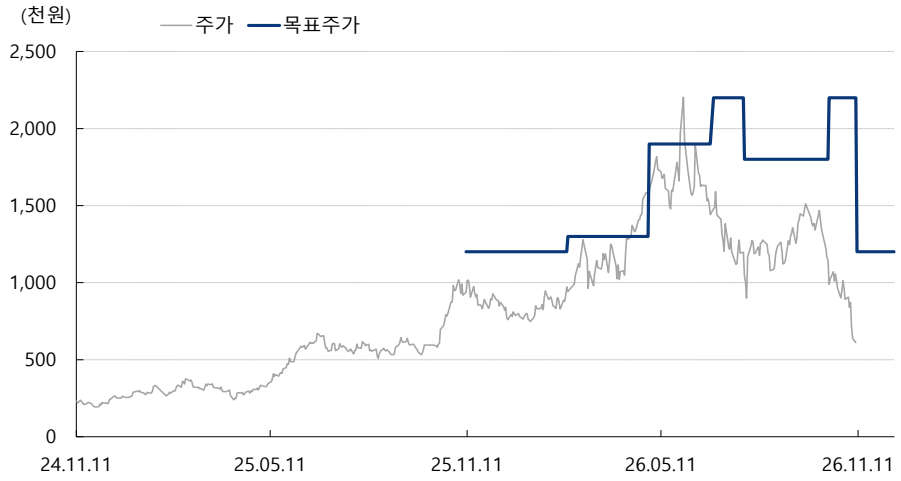
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-5.2	9.1	10.8	10.8	12.9
영업이익 증가율	-30.1	5.9	71.0	34.1	25.5
순이익 증가율	11.1	-17.4	250.4	49.0	39.4
수익성					
ROIC	3.3	3.2	7.1	8.7	10.5
ROA	-0.8	0.2	1.7	1.7	2.0
ROE	-14.6	5.0	33.4	28.3	30.0
안정성					
부채비율	153.5	169.1	129.9	106.0	85.2
순차입금비율	29.6	30.7	27.6	25.7	23.4
이자보상배율	2.0	2.1	3.1	4.0	4.8

자료: 두산, 교보증권 리서치센터

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	(41.13)	(27.73)					
2026.07.28	매수	1,800,000	(30.15)	(16.00)					
2026.10.15	매수	2,200,000	(58.72)	(51.32)					
2026.11.10	매수	1,200,000							

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_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