

COMPANY UPDATE

2025. 12. 3

산업재팀

한영수 팀장

han.youngsoo@samsung.com

정소연 Research Associate

soyeon.chung@samsung.com

종목 정보

BUY

목표주가 77,000원 36.3%

현재주가 56,500원

시가총액 5,4조원

주식수 (유동주식 비중) 95,856,065주 (51.6%)

52주 최저/최고 40,100원/65,900원

60일-평균거래대금 157.1억원

수익률

1개월 6개월 12개월

두산밥캣 (%) -6.3 19.7 40.9

Kospi 지수 대비 (%pts) -3.7 -19.1 -13.4

주요 전망치 변화

(원) 신규 기존 증감

투자 의견 BUY BUY

목표주가 77,000 77,000 0.0%

2025E EPS 4,494 4,494 0.0%

2026E EPS 6,136 6,136 0.0%

컨센서스

커버 증권사 수 5

목표주가 72,200

추천 점수 3.8

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

두산밥캣 (241560)

본업 관련 투자를 추진한다는 점이 중요

- 두산밥캣이 독일 소형 건설장비 제조회사 인수를 검토 중이라고 공시
- 인수가는 물론 인수여부도 아직 불확실. 하지만 업황 저점에서, 본업 관련된, 확장 시도라는 점과 이를 감당할 수 있는 재무상태를 감안하면 긍정적 평가가 타당

WHAT'S THE STORY?

독일 소형 건설장비 업체 인수 추진설 보도: 언론에서는 두산밥캣이 독일 바커노이슨 (Wacker Neuson) 인수를 추진한다고 보도. 두산밥캣도 공시를 통해 인수를 검토 중 이라고 인정. 바커노이슨은 독일의 소형 건설장비 제조회사. 넓은 범위에서 두산밥캣 과는 유사한 범주의 제품을 생산. 다만, 두산밥캣과 비교하면 지역별로는 유럽 매출의 존도가 높고, 농기계 관련 비중이 상대적으로 높은 편. 참고로 회사의 올해 3분기 누 적 매출은 78%가 유럽, 20%가 미주에서 창출.

긍정적인 시각으로 평가: 해당 인수는 추진 중이나 아직 확정은 되지 않은 상황. 인수 가격도 아직은 정해지지 않은 상황. 참고로 바커노이슨의 주가가 전일에만 26% 급등 했고, 해당 주가는 블룸버그 컨센서스 기준 2026년 P/E 13.4배에 해당. 구체적인 시 너지를 전망하기에는 이른 상황. 그럼에도 해당 인수 추진 시도는 두 가지 측면에서 긍정적으로 평가. 첫 번째는 두산밥캣의 영업관련 목적의 인수 시도라는 점. 2024년 그룹의 사업 재편 시도 사례를 고려하면, 시장도 본업에 집중하는 인수시도는 긍정적 으로 평가할 가능성이 높다는 판단. 영업 측면에서도 두산밥캣도 유럽으로의 지역 다 변화의 효익이 존재하고, 추진시점의 측면에서도 업황의 저점에서 진행되는 확장이라 는 점을 고려. 두 번째는 두산밥캣의 재무상태가 해당 인수거래를 추진할 여력이 있 다는 점. 현재 바커노이슨의 시가총액은 약 20억 달러. 언론보도 처럼, 63%를 인수할 경우 경영권 프리미엄을 고려하지 않은 인수대금은 약 12.5억 달러. 참고로 현재 두 산밥캣은 3분기말 기준 14억 달러의 현금을 보유 중이며, 재무상태는 1.8억 달러 순 현금 상태. 부채비율도 75%로 차입 여력은 충분.

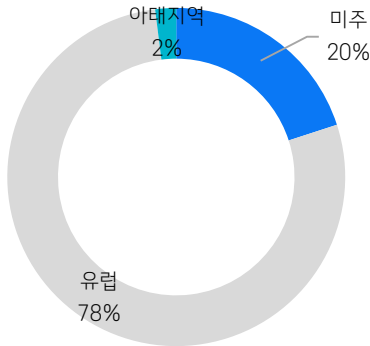
SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	8,551	8,863	8,864	9,245
영업이익 (십억원)	871	713	806	876
순이익 (십억원)	563	431	588	653
EPS (adj) (원)	5,620	4,494	6,136	6,814
EPS (adj) growth (%)	-38.9	-20.0	36.5	11.0
EBITDA margin (%)	13.6	10.9	13.6	14.3
ROE (%)	8.8	6.1	8.0	8.4
P/E (adj) (배)	10.1	12.6	9.2	8.3
P/B (배)	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (배)	4.6	5.4	3.8	3.2
Dividend yield (%)	2.8	2.8	3.2	3.9

자료: 두산밥캣, 삼성증권 추정

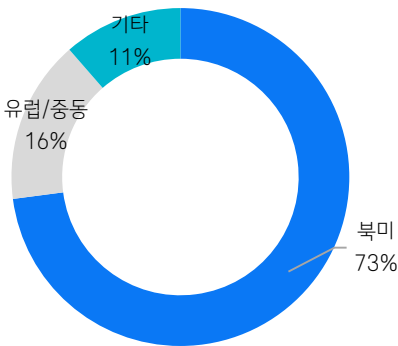
삼성증권

바커노이슨 지역별 매출 breakdown



참고: 1~3분기 누계 기준
자료: 회사 자료

두산밥캣 지역별 매출 breakdown



참고: 1~3분기 누계 기준
자료: 회사자료

바커노이슨 최근 실적

(백만유로)	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,616	1,866	2,252	2,655	2,235	2,196	2,395
매출 성장률 (%)	-15	16	21	18	-16	-2	9
영업이익 (EBIT)	76	193	202	273	123	149	203
영업이익률 (%)	4.7	10.3	9.0	10.3	5.5	6.8	8.5
세전이익	54	187	192	255	102	129	181
당기순이익	14	138	143	186	70	91	127

참고: 2025, 2026년 수치는 블룸버그 컨센서스, 당기순이익은 과거 수치는 발표, 전망치는 조정 순이익 기준
자료: Bloomberg

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	9,759	8,551	8,863	8,864	9,245
매출원가	7,382	6,560	7,077	6,974	7,246
매출총이익	2,377	1,991	1,786	1,890	1,999
(매출총이익률, %)	24.4	23.3	20.1	21.3	21.6
판매 및 일반관리비	987	1,120	1,073	1,084	1,123
영업이익	1,390	871	713	806	876
(영업이익률, %)	14.2	10.2	8.0	9.1	9.5
영업외손익	-133	-73	-114	-1	19
금융수익	115	217	116	104	101
금융비용	207	246	199	129	90
지분법손익	1	-0	-0	-0	-0
기타	-41	-44	-32	24	8
세전이익	1,257	798	598	806	895
법인세	336	235	168	218	242
(법인세율, %)	26.7	29.4	28.0	27.0	27.0
계속사업이익	921	563	431	588	653
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	921	563	431	588	653
(순이익률, %)	9.4	6.6	4.9	6.6	7.1
지배주주순이익	921	563	431	588	653
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	1,635	1,165	966	1,206	1,321
(EBITDA 이익률, %)	16.8	13.6	10.9	13.6	14.3
EPS (지배주주)	9,192	5,620	4,494	6,136	6,814
EPS (연결기준)	9,192	5,620	4,494	6,136	6,814
수정 EPS (원)*	9,192	5,620	4,494	6,136	6,814

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	3,886	4,487	4,579	5,113	5,687
현금 및 현금등가물	1,400	1,857	1,679	2,070	2,269
매출채권	530	483	607	607	760
재고자산	1,814	1,985	2,064	2,186	2,406
기타	142	162	229	250	252
비유동자산	6,486	7,523	7,847	8,099	8,267
투자자산	19	26	26	26	26
유형자산	1,259	1,653	1,962	2,200	2,353
무형자산	4,985	5,587	5,602	5,616	5,631
기타	224	257	257	257	257
자산총계	10,372	12,010	12,425	13,212	13,953
유동부채	2,411	2,467	2,258	2,258	2,223
매입채무	1,154	945	996	996	912
단기차입금	62	125	51	51	51
기타 유동부채	1,194	1,397	1,211	1,211	1,261
비유동부채	2,006	2,648	3,003	3,381	3,715
사채 및 장기차입금	1,096	1,624	1,424	1,274	1,074
기타 비유동부채	910	1,024	1,579	2,107	2,641
부채총계	4,417	5,115	5,261	5,639	5,938
지배주주지분	5,955	6,895	7,165	7,573	8,015
자본금	56	63	63	63	63
자본잉여금	1,908	2,175	2,175	2,175	2,175
이익잉여금	4,543	5,615	5,885	6,293	6,735
기타	-551	-958	-958	-958	-958
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	5,955	6,895	7,165	7,573	8,015
순부채	-202	-64	-222	-784	-1,178

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	1,280	784	428	852	672
당기순이익	921	563	431	588	653
현금유출입이없는 비용 및 수익	262	315	340	385	433
유형자산 감가상각비	180	218	270	320	366
무형자산 상각비	66	76	64	64	64
기타	17	21	7	1	2
영업활동 자산부채 변동	96	-94	-343	-122	-414
투자활동에서의 현금흐름	-249	-623	-332	-311	-273
유형자산 증감	-166	-291	-332	-311	-273
장단기금융자산의 증감	2	-5	0	0	0
기타	-85	-327	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	-347	164	-274	-150	-200
차입금의 증가(감소)	-89	633	-274	-150	-200
자본금의 증가(감소)	-949	275	0	0	0
배당금	-155	-173	-160	-180	-211
기타	846	-571	160	180	211
현금증감	689	261	-178	391	199
기초현금	711	1,596	1,857	1,679	2,070
기말현금	1,400	1,857	1,679	2,070	2,269
Gross cash flow	1,183	878	771	973	1,086
Free cash flow	1,110	488	92	536	395

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 두산밥캣, 삼성증권 추정

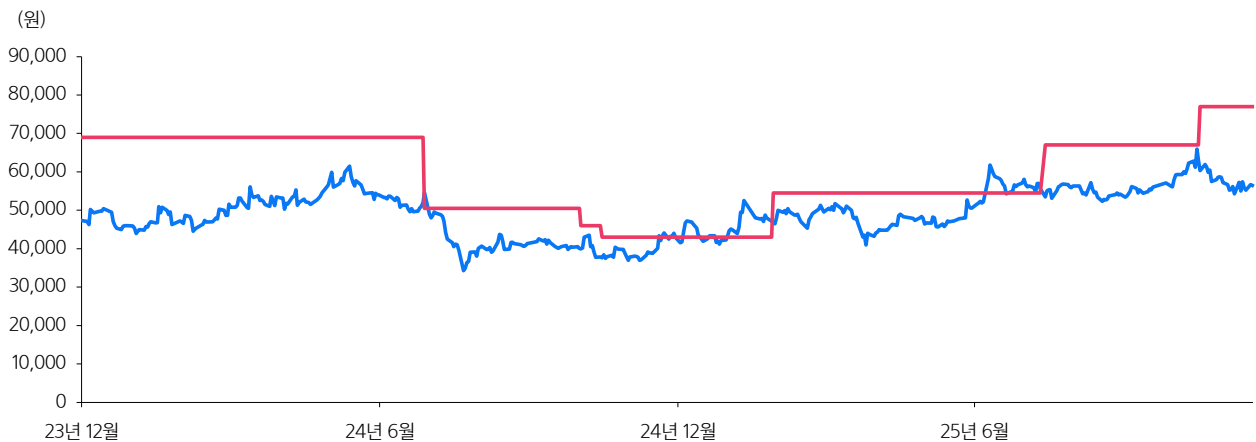
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	13.2	-12.4	3.7	0.0	4.3
영업이익	29.7	-37.3	-18.2	13.2	8.6
순이익	43.1	-38.9	-23.5	36.5	11.0
수정 EPS**	43.1	-38.9	-20.0	36.5	11.0
주당지표					
EPS (지배주주)	9,192	5,620	4,494	6,136	6,814
EPS (연결기준)	9,192	5,620	4,494	6,136	6,814
수정 EPS**	9,192	5,620	4,494	6,136	6,814
BPS	59,400	68,774	74,746	79,000	83,614
DPS (보통주)	1,600	1,600	1,600	1,800	2,200
Valuations (배)					
P/E***	6.1	10.1	12.6	9.2	8.3
P/B***	1.0	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.2	4.6	5.4	3.8	3.2
비율					
ROE (%)	16.8	8.8	6.1	8.0	8.4
ROA (%)	9.4	5.0	3.5	4.6	4.8
ROIC (%)	15.4	8.5	6.3	6.8	7.0
배당성향 (%)	17.4	28.5	35.6	29.3	32.3
배당수익률 (보통주, %)	2.8	2.8	2.8	3.2	3.9
순부채비율 (%)	-3.4	-0.9	-3.1	-10.4	-14.7
이자보상배율 (배)	12.4	8.1	7.3	9.4	11.6

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 12월 2일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 12월 2일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/10/30	2024/7/12	10/16	10/29	2025/2/11	4/29	7/28	10/31
투자의견	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY
TP(원)	69000	50500	46000	43000	54500	54500	67000	77000
과리율 (평균)	-28.68	-17.65	-12.26	-1.08	-12.37	-4.24	-16.23	
과리율 (최대/최소)	-10.87	-32.18	-5.33	22.09	-5.14	13.39	-1.64	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.09.30 기준

매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA