두산밥캣 (241560)

[탐방노트] 연간 가이던스 달성 가능성 충분

Not Rated

현재주가(3.12) **60,700원**

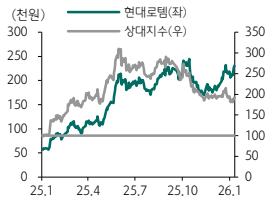
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,583.25
52주 최고/최저(원)	67,000/41,000
시가총액(십억원)	5,818.5
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	95,856.1
60일 평균 거래량(천주)	469.6
60일 평균 거래대금(십억원)	29.2
외국인지분율(%)	37.28
주요주주 지분율(%)	
현대자동차 외 3 인	48.24
국민연금공단	7.35

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	9,155	9,533
영업이익(십억원)	739	872
순이익(십억원)	512	618
EPS(원)	5,343	6,445
BPS(원)	78,068	82,366

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	5,816	8,622	9,759	8,551
영업이익	595	1,072	1,390	871
세전이익	521	886	1,257	798
순이익	386	644	921	563
EPS	3,849	6,425	9,192	5,620
증감율	56.0	66.9	43.1	(38.9)
PER	10.6	5.4	5.5	7.5
PBR	0.9	0.7	0.8	0.6
EV/EBITDA	6.5	3.3	3.1	3.8
ROE	8.9	12.8	15.5	8.2
BPS	43,105	50,133	59,439	69,467
DPS	1,200	1,350	1,600	1,600

Analyst 채운샘 unsam1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

북미 중심의 소형장비/산업차량 기업

두산밥캣은 1947년 미국에서 설립된 기업으로 1960년 세계 최초로 스키드-스티어 로더를 개발/출시했다. 1962년에는 Bobcat 브랜드를 도입했으며 1986년 북미 최초로 소형 굴착기를 출시하여 소형장비 라인업을 확장했다. 2000년에는 사명을 Bobcat Company로 변경했고 2007년 두산그룹 계열사로 편입됐다. 2016년 코스피 상장은 완료했다. 이후에는 인수합병을 통한 비유기적 성장에 주력했다. 2020년에는 BOB-CAT Mowers, Steiner, Ryan 인수를 통해 조경 장비 포트폴리오를 확장했다. 2021년에는 두산산업차량 인수를 통해 산업차량 부문 역량을 강화했다. 2024년에는 건설장비 및 산업장비용 유압 핵심부품을 생산하는 두산모트롤을 인수했다. 한편 제품별 매출비중은 소형장비 53%, 부품/어태치먼트 17%, 산업차량 16%, 농업/조경용 장비 9%, 포터블 파워 5%이다. 제품 포트폴리오 다변화와 인수합병을 통해 소형장비에 대한 실적 의존도는 점차 낮아지는 추세이다. 2025년 기준 지역별 매출비중은 NA 75%, EMEA 16%, ALAO 9%로 북미 비중이 압도적으로 높다.

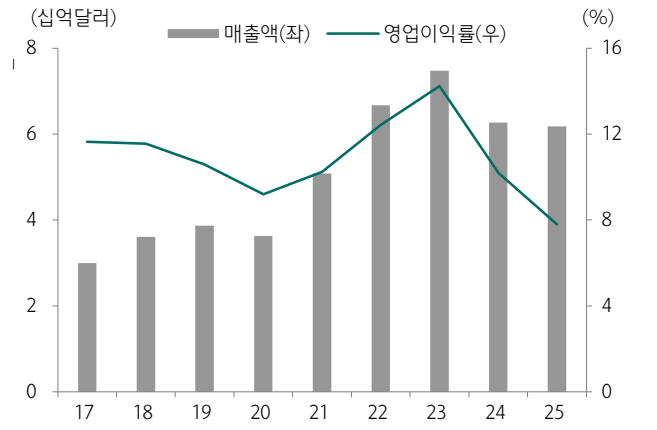
전방산업 조정 국면 지속. 관세 부담은 점진적으로 완화될 전망

두산밥캣 실적에 가장 큰 영향을 미치는 전방산업은 건설시장이다. 건설시장은 주택시장과 공공 인프라, 제조업 공장 등 비주택시장으로 구분할 수 있다. 북미 건설기계 수요는 2021~2023년 팬데믹 기간 공급망 병목에 따른 이연 수요와 바이든 행정부의 리쇼어링 정책에 힘입은 비주택 건설지출이 확대됨에 따라 강한 업사이클을 보였다. 다만 현재는 주택/비주택 건설지출 모두 2024년 고점 이후 정체 국면에 진입한 것으로 판단된다. 한편 2025년 출범한 트럼프 2기 행정부의 관세 정책은 수익성에 부정적인 영향을 미치고 있다. 최종 조립이 미국에서 이뤄지더라도 일부 핵심 부품은 수입에 의존할 수 밖에 없기 때문이다. 북미지역 경쟁사들 역시 유사한 상황인 것으로 추정된다. 두산밥캣은 판가인상과 비용 절감을 통해 관세 영향을 일부 상쇄하고 있다. 또한 3월 완공 예정인 멕시코 공장은 향후 관세와 원가 부담 완화에 기여할 전망이다.

2026년 연간 가이던스 달성 가능성은 충분하다는 판단

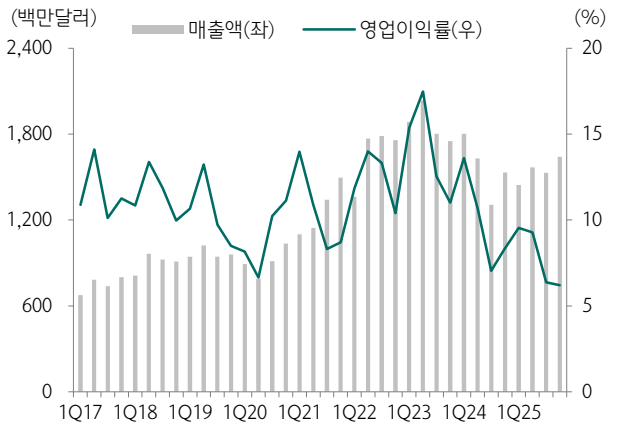
2026년 연간 매출액과 영업이익 가이던스는 각각 8.8조원, 0.7조원으로 제시됐다. 전년대비 각각 0.2%, 4.4% 감소한 수치이다. 다만 가이던스에 반영된 가정들이 보수적인 점을 감안할 필요가 있다. 환율의 경우 원/달러 1,360원, 북미 시장 수요는 역성장이 가정되어 있는 것으로 보인다. 딜러 재고는 적정 수준을 소폭 하회하고 있는 것으로 추정되기 때문에 부담이 덜한 상황이다. 종합하면 연간 실적 가이던스 달성 가능성은 충분하다는 판단이다. 향후 실적 컨센서스 상향 조정의 변수는 북미지역의 추가 판가 인상 여부와 전방산업에 영향을 끼치는 미국 금리인하 횟수가 될 것으로 보인다.

도표 1. 두산밥캣 연간 영업실적 추이(달러화 기준)



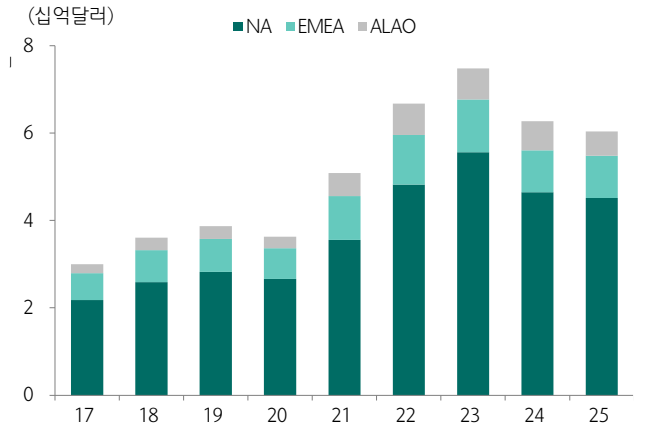
자료: 두산밥캣, 하나증권

도표 2. 두산밥캣 분기 영업실적 추이(달러화 기준)



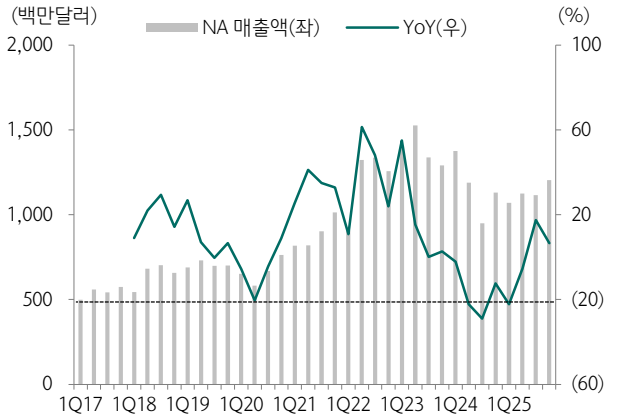
자료: 두산밥캣, 하나증권

도표 3. 두산밥캣 지역별 매출액 추이(달러화 기준)



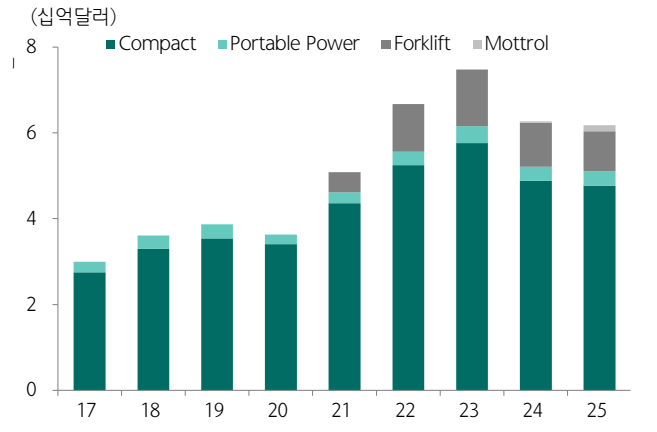
자료: 두산밥캣, 하나증권

도표 4. 두산밥캣 분기 북미지역 매출액 추이



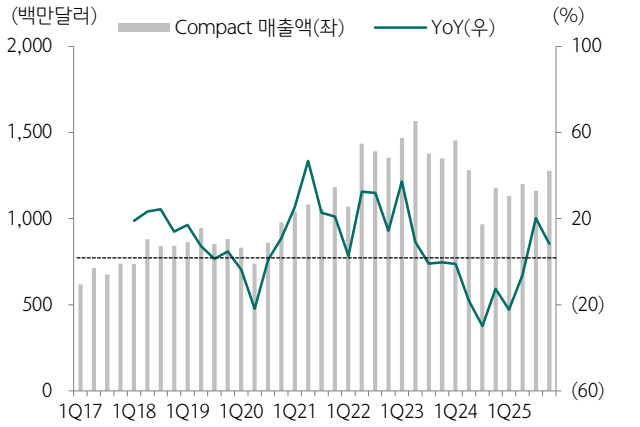
자료: 두산밥캣, 하나증권

도표 5. 두산밥캣 부문별 매출액 추이(달러화 기준)



자료: 두산밥캣, 하나증권

도표 4. 두산밥캣 분기 Compact 부문 매출액 추이



자료: 두산밥캣, 하나증권

재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**4,282**	**5,816**	**8,622**	**9,759**	**8,551**
매출원가	3,392	4,583	6,673	7,382	6,560
매출총이익	890	1,233	1,949	2,377	1,991
판관비	496	638	877	987	1,120
영업이익	**394**	**595**	**1,072**	**1,390**	**871**
금융손익	(29)	(94)	(164)	(92)	(29)
종속/관계기업손익	(0)	11	2	1	(0)
기타영업외손익	(9)	8	(23)	(41)	(44)
세전이익	**356**	**521**	**886**	**1,257**	**798**
법인세	108	135	242	336	235
계속사업이익	247	386	644	921	563
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**247**	**386**	**644**	**921**	**563**
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	**247**	**386**	**644**	**921**	**563**
지배주주지분포괄이익	419	280	601	1,012	317
NOPAT	274	441	779	1,019	615
EBITDA	524	785	1,294	1,635	1,165
성장성(%)					
매출액증가율	(5.1)	35.8	48.2	13.2	(12.4)
NOPAT증가율	(14.6)	60.9	76.6	30.8	(39.6)
EBITDA증가율	(11.0)	49.8	64.8	26.4	(28.7)
영업이익증가율	(17.4)	51.0	80.2	29.7	(37.3)
(지배주주)순익증가율	(9.2)	56.3	66.8	43.0	(38.9)
EPS증가율	(9.1)	56.0	66.9	43.1	(38.9)
수익성(%)					
매출총이익률	20.8	21.2	22.6	24.4	23.3
EBITDA이익률	12.2	13.5	15.0	16.8	13.6
영업이익률	9.2	10.2	12.4	14.2	10.2
계속사업이익률	5.8	6.6	7.5	9.4	6.6

대차대조표 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**1,862**	**2,646**	**3,083**	**3,886**	**4,487**
금융자산	823	975	706	1,407	1,865
현금성자산	782	952	699	1,400	1,857
매출채권	239	386	595	530	483
재고자산	660	1,153	1,651	1,814	1,985
기타유동자산	140	132	131	135	154
비유동자산	**5,099**	**5,935**	**6,166**	**6,486**	**7,523**
투자자산	36	55	13	19	26
금융자산	1	5	8	13	16
유형자산	554	954	1,111	1,259	1,653
무형자산	**4,271**	**4,617**	**4,809**	**4,985**	**5,587**
기타비유동자산	**238**	**309**	**233**	**223**	**257**
자산총계	**6,961**	**8,581**	**9,248**	**10,372**	**12,010**
유동부채	**1,012**	**1,498**	**2,054**	**2,411**	**2,467**
금융부채	44	104	168	152	250
매입채무	0	792	1,116	1,154	945
기타유동부채	968	602	770	1,105	1,272
비유동부채	**1,875**	**2,761**	**2,170**	**2,006**	**2,648**
금융부채	**1,059**	**1,879**	**1,344**	**1,271**	**1,805**
기타비유동부채	816	882	826	735	843
부채총계	**2,887**	**4,260**	**4,224**	**4,417**	**5,115**
지배주주지분	**4,074**	**4,321**	**5,024**	**5,955**	**6,895**
자본금	**47**	**51**	**55**	**56**	**63**
자본잉여금	2,828	2,673	2,858	1,908	2,175
자본조정	(194)	(212)	(227)	(232)	(328)
기타포괄이익누계액	(68)	(238)	(404)	(319)	(631)
이익잉여금	1,461	2,047	2,743	4,543	5,615
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**4,074**	**4,321**	**5,024**	**5,955**	**6,895**
순금융부채	279	1,007	806	16	191

투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	2,468	3,849	6,425	9,192	5,620
BPS	40,637	43,105	50,133	59,439	69,467
CFPS	5,334	8,223	13,138	15,678	11,869
EBITDAPS	5,226	7,830	12,911	16,311	11,622
SPS	42,714	58,017	86,005	97,347	85,300
DPS	0	1,200	1,350	1,600	1,600
주가지표(배)					
PER	12.0	10.6	5.4	5.5	7.5
PBR	0.7	0.9	0.7	0.8	0.6
PCFR	5.6	5.0	2.6	3.2	3.5
EV/EBITDA	6.2	6.5	3.3	3.1	3.8
PSR	0.7	0.7	0.4	0.5	0.5
재무비율(%)					
ROE	6.1	8.9	12.8	15.5	8.2
ROA	3.6	4.5	7.0	8.9	4.7
ROIC	5.6	6.8	10.9	13.9	7.3
부채비율	70.9	98.6	84.1	74.2	74.2
순부채비율	6.9	23.3	16.0	0.3	2.8
이자보상배율(배)	8.9	10.7	12.8	12.4	8.1

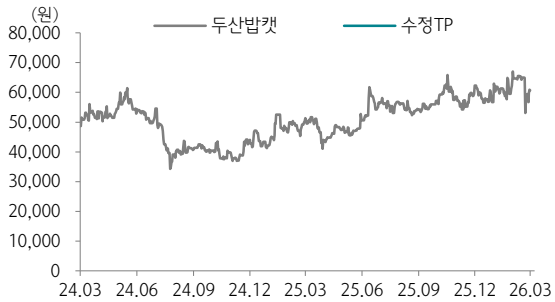
현금흐름표 (단위:십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	**565**	**460**	**704**	**1,280**	**784**
당기순이익	228	400	632	910	607
조정	220	264	349	274	271
감가상각비	130	190	223	245	294
외환거래손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	(12)	(2)	(1)	0
기타	90	86	128	30	(23)
영업활동자산부채변동	117	(204)	(277)	96	(94)
투자활동 현금흐름	**(239)**	**(862)**	**(123)**	**(249)**	**(623)**
투자자산감소(증가)	(6)	(8)	44	(5)	(7)
자본증가(감소)	(117)	(198)	(168)	(166)	(291)
기타	(116)	(656)	1	(78)	(325)
재무활동 현금흐름	**242**	**524**	**(875)**	**(347)**	**164**
금융부채증가(감소)	235	771	(542)	(212)	484
자본증가(감소)	(184)	(150)	188	(949)	275
기타재무활동	242	(97)	(337)	969	(422)
배당지급	(51)	0	(184)	(155)	(173)
현금의 증감	**583**	**99**	**(318)**	**689**	**261**
Unlevered CFO	535	824	1,317	1,572	1,190
Free Cash Flow	448	246	532	1,110	488

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

두산밥캣



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.3.13	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 3월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채운샘)는 2026년 3월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.77%	3.23%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 10일