COMPANY UPDATE

2026. 4. 29

산업재팀

한영수 팀장
han.youngsoo@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

두산밥캣 (241560)

판가 인상만 기다리면 되는 시점

- 1분기 원화표시 영업이익이 시장 컨센서스를 32% 상회
- 일회성 이익을 제거해도 시장 예상을 상회했을 것. 프로모션 지출을 확대하지 않아도 매출이 유지되는 가운데, 판가 인상 효과가 반영된 덕분
- 추가 판가 인상 가능성도 존재. 호실적을 반영하여 목표주가 상향

▶ **종목 정보**

BUY		
목표주가	92,000원	20.3%
현재주가	**76,500원**	
시가총액	7.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	95,856,065주 (51.6%)	
52주 최저/최고	45,600원/76,500원	
60일-평균거래대금	317.8억원	

▶ **수익률**

	1개월	6개월	12개월
두산밥캣 (%)	28.4	21.8	65.0
Kospi 지수 대비 (%pts)	5.5	-25.6	-36.5

▶ **주요 전망치 변화**

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	92,000	87,000	5.7%
2026E EPS	5,774	5,444	6.1%
2027E EPS	6,844	6,672	2.6%

▶ **컨센서스**

커버 증권사 수	7
목표주가	83,143
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

일회성을 제외해도 양호한 실적: 1분기 원화표시 영업이익이 컨센서스를 32% 상회. 이번 분기 실적에는 일회성 이익(성과급 관련 환입, 재고평가 이익) 21백만 달러가 반영. 하지만 이를 제외해도 영업이익은 시장 예상을 12% 상회했을 것으로 추정. 수요 회복으로 판촉비 지출을 확대하지 않았음에도 매출이 전년 동기 대비 성장. 여기에 지난해 4분기 단행한 판가 인상 효과가 시차를 두고 1분기 실적에 반영되면서 생각보다 양호한 실적 기록한 것. 북미 건설장비 시장이 구조적인 회복 구간에 진입했다는 판단. 양호한 실적을 반영하여 올해 예상 이익을 6% 상향.

추가 이익전망 상향 가능성도 존재: 두산밥캣 딜러 재고는 현재 약 3개월 수준에 불과. 경쟁사들 대비 조기에 재고를 줄여 둔 상태. 이로 인해, 북미 관세 부과 초기에는 원가 부담이 경쟁사보다 빠르게 실적에 반영. 하지만, 반대로 이는 판가 인상으로 인한 긍정적 효과 역시 빠르게 반영될 수 있음을 시사. 1분기 말에 단행한 판가 인상 효과가 당장 3분기 실적에 반영될 수 있을 것. 하반기 실적 개선 기대. 매출의 측면에서도, 낮은 재고 수준은 딜러와 렌탈 업체들의 재고 축적 수요를 유도할 것.

밸류에이션 역시 매력적. 회사는 현재 경쟁사들 대비 할인된 거래 중. 해당 할인은 북미 건설장비 시황 회복과 함께 완화될 것. 1분기 호실적에 따른 실적 전망 상향을 반영하여, 목표주가를 9.2만원으로 상향. 기존 목표 밸류에이션인 2026년 P/E 16배를 유지하여 산출. 엔진사업을 영위하지 않는 일본 건설장비 업체가 현재 16배에 거래 중이고, 현재 국내 경쟁사의 밸류에이션에 최근 2년 간 두산밥캣 주식에 적용된 평균 할인율(16%)을 적용한 수치 역시 P/E 16배 수준이기 때문. 기존 매수 의견 유지.

1분기 실적

(십억원)	1Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	2,247	7.1	-5.5	0.9	0.6
영업이익	207	3.5	39.6	42.9	31.7
세전이익	184	8.2	46.1	33.6	19.7
지배주주 순이익	131	15.9	53.9	30.9	18.7
이익률 (%)					
영업이익	9.2				
세전이익	8.2				
지배주주 순이익	5.8				

자료: 두산밥캣, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)	*(다음 페이지에 계속)*		
P/E	18.2	13.2	11.2
P/B	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	6.8	6.1	4.9
Div yield (%)	2.2	2.4	2.9
EPS 증가율 (%)	-25.3	37.6	18.5
ROE (%)	5.7	7.5	8.4
주당지표 (원)			
EPS	4,197	5,774	6,844
BVPS	75,020	78,912	83,556
DPS	1,700	1,800	2,200

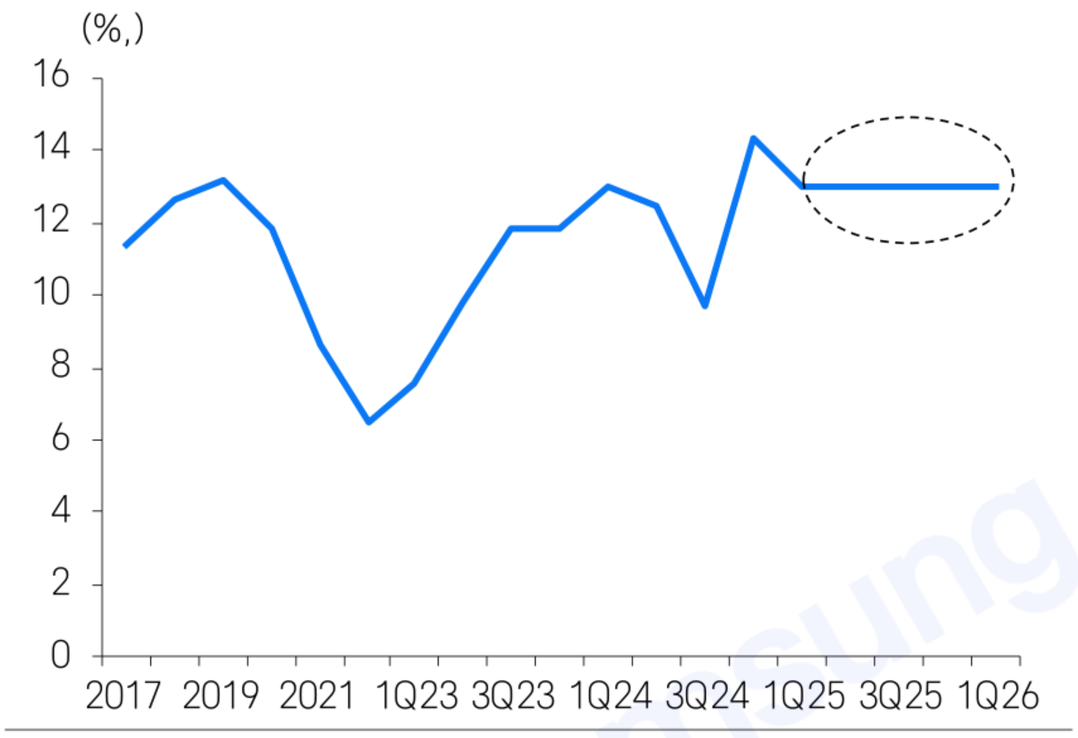
Samsung Securities

두산밥캣 1Q26 실적 review

(십억원)	1Q26	4Q25	(%q-q)	1Q25	(%y-y)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권	차이 (%)
매출액	2,247	2,377	-5.5	2,098	7.1	2,234	0.6	2,228	0.9
영업이익	207	148	39.6	200	3.5	157	31.7	145	42.9
세전이익	184	126	46.1	170	8.2	154	19.7	138	33.6
지배주주순이익	131	85	53.9	113	15.9	111	18.7	100	30.9
이익률 (%)									
영업이익	9.2	6.2		9.5		7.0		6.5	
세전이익	8.2	5.3		8.1		6.9		6.2	
지배주주순이익	5.8	3.6		5.4		5.0		4.5	

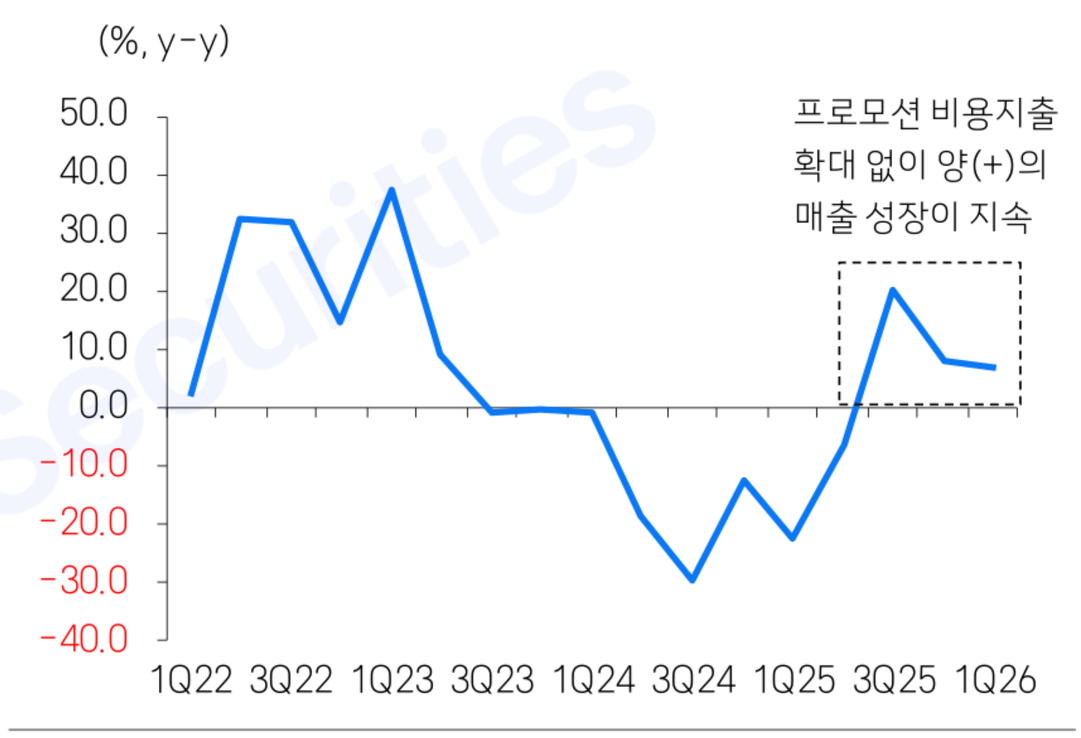
자료: FnGuide, 삼성증권 추정

두산밥캣 북미 판매촉진비 비중 추이



자료: 두산밥캣, 삼성증권 추정

두산밥캣 Compact 부문 매출 성장률 추이



자료: 두산밥캣

Samsung Securities

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**8,551**	**8,792**	**8,983**	**9,260**	**9,886**
매출원가	6,560	6,820	7,037	7,153	7,608
매출총이익	**1,991**	**1,972**	**1,946**	**2,107**	**2,279**
(매출총이익률, %)	23.3	22.4	21.7	22.8	23.0
판매 및 일반관리비	1,120	1,285	1,182	1,217	1,279
영업이익	**871**	**686**	**764**	**891**	**1,000**
(영업이익률, %)	10.2	7.8	8.5	9.6	10.1
영업외손익	**-73**	**-110**	**-16**	**-4**	**29**
금융수익	217	182	141	75	110
금융비용	246	261	188	95	77
지분법손익	-0	0	0	0	0
기타	-44	-31	31	15	-5
세전이익	**798**	**576**	**748**	**887**	**1,029**
법인세	235	174	194	231	267
(법인세율, %)	29.4	30.2	26.0	26.0	26.0
계속사업이익	563	402	553	656	761
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**563**	**402**	**553**	**656**	**761**
(순이익률, %)	6.6	4.6	6.2	7.1	7.7
지배주주순이익	563	402	553	656	761
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	1,165	1,000	1,066	1,200	1,331
(EBITDA 이익률, %)	13.6	11.4	11.9	13.0	13.5
EPS (지배주주)	5,620	4,197	5,774	6,844	7,942
EPS (연결기준)	5,620	4,197	5,774	6,844	7,942
수정 EPS (원)*	5,620	4,197	5,774	6,844	7,942

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**4,487**	**4,484**	**4,933**	**5,535**	**6,310**
현금 및 현금등가물	1,857	1,994	2,119	2,491	3,087
매출채권	483	619	615	761	813
재고자산	1,985	1,683	1,969	2,030	2,167
기타	162	188	230	253	244
비유동자산	**7,523**	**7,797**	**7,747**	**7,657**	**7,559**
투자자산	26	33	34	34	34
유형자산	1,653	1,789	1,717	1,604	1,484
무형자산	5,587	5,735	5,758	5,781	5,803
기타	257	239	239	239	239
자산총계	**12,010**	**12,281**	**12,680**	**13,193**	**13,870**
유동부채	**2,467**	**2,717**	**2,716**	**2,788**	**2,965**
매입채무	945	1,091	1,114	1,142	1,219
단기차입금	125	78	51	51	51
기타 유동부채	1,397	1,549	1,551	1,595	1,695
비유동부채	**2,648**	**2,372**	**2,400**	**2,396**	**2,374**
사채 및 장기차입금	1,624	1,289	1,139	939	739
기타 비유동부채	1,024	1,083	1,261	1,457	1,635
부채총계	**5,115**	**5,089**	**5,116**	**5,183**	**5,339**
지배주주지분	**6,895**	**7,191**	**7,564**	**8,009**	**8,531**
자본금	63	62	62	62	62
자본잉여금	2,175	2,123	2,123	2,123	2,123
이익잉여금	5,615	5,498	5,871	6,316	6,838
기타	-958	-492	-492	-492	-492
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**6,895**	**7,191**	**7,564**	**8,009**	**8,531**
순부채	-64	-519	-859	-1,449	-2,222

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	**784**	**1,180**	**606**	**851**	**1,081**
당기순이익	563	402	553	656	761
현금유출입이없는 비용 및 수익	315	354	313	335	344
유형자산 감가상각비	218	234	251	265	279
무형자산 상각비	76	80	44	44	44
기타	21	40	19	27	21
영업활동 자산부채 변동	-94	424	-260	-141	-24
투자활동에서의 현금흐름	**-623**	**-342**	**-304**	**-278**	**-285**
유형자산 증감	-291	-239	-304	-278	-285
장단기금융자산의 증감	-5	-2	0	0	0
기타	-327	-101	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**164**	**-702**	**-177**	**-200**	**-200**
차입금의 증가(감소)	633	-343	-177	-200	-200
자본금의 증가(감소)	275	-53	0	0	0
배당금	-173	-194	-180	-211	-240
기타	-571	-111	180	211	240
현금증감	261	182	125	372	595
기초현금	1,596	1,812	1,994	2,119	2,491
기말현금	1,857	1,994	2,119	2,491	3,087
Gross cash flow	**878**	**757**	**866**	**991**	**1,105**
Free cash flow	**488**	**938**	**299**	**570**	**793**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	-12.4	2.8	2.2	3.1	6.8
영업이익	-37.3	-21.3	11.3	16.6	12.3
순이익	-38.9	-28.6	37.6	18.5	16.0
수정 EPS**	-38.9	-25.3	37.6	18.5	16.0
주당지표					
EPS (지배주주)	5,620	4,197	5,774	6,844	7,942
EPS (연결기준)	5,620	4,197	5,774	6,844	7,942
수정 EPS**	5,620	4,197	5,774	6,844	7,942
BPS	68,774	75,020	78,912	83,556	88,998
DPS (보통주)	1,600	1,700	1,800	2,200	2,500
Valuations (배)					
P/E***	13.6	18.2	13.2	11.2	9.6
P/B***	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	6.2	6.8	6.1	4.9	3.8
비율					
ROE (%)	8.8	5.7	7.5	8.4	9.2
ROA (%)	5.0	3.3	4.4	5.1	5.6
ROIC (%)	8.5	6.2	7.2	8.3	9.3
배당성향 (%)	28.5	40.5	31.2	32.1	31.5
배당수익률 (보통주, %)	2.1	2.2	2.4	2.9	3.3
순부채비율 (%)	-0.9	-7.2	-11.4	-18.1	-26.0
이자보상배율 (배)	8.1	6.9	9.1	12.3	16.6

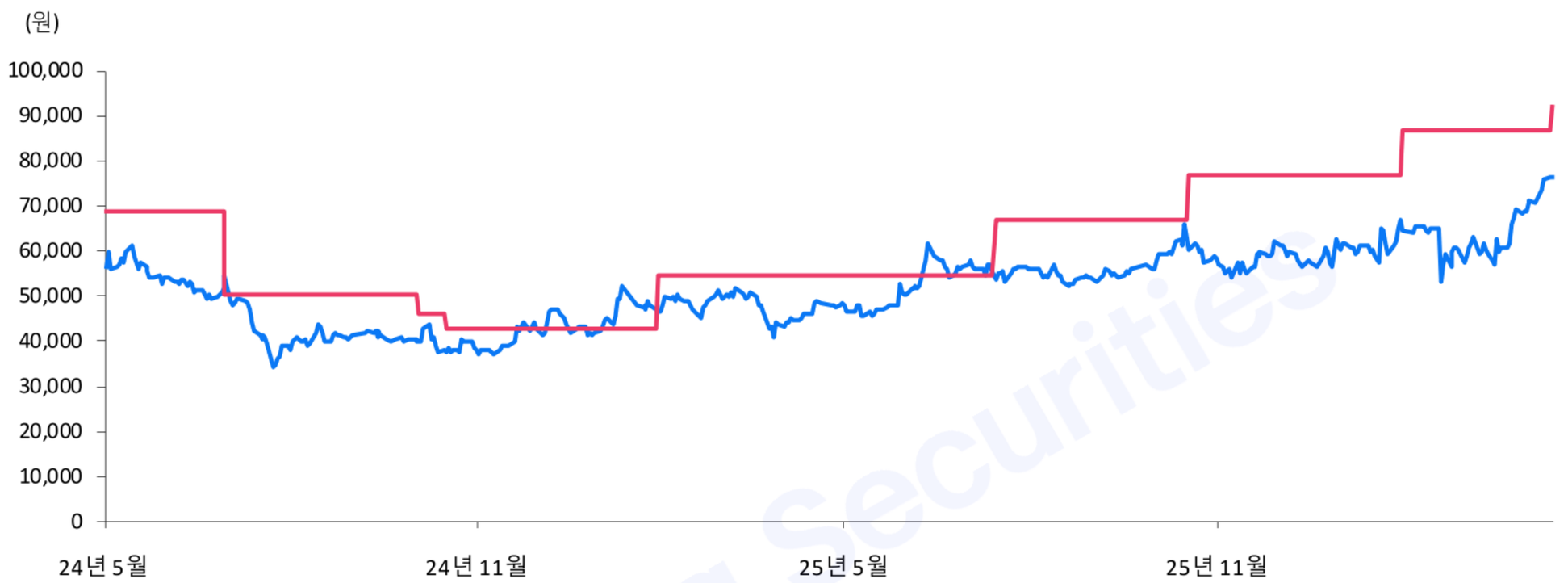
참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 두산밥캣, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 28일 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	2026/2/13	4/28
투자의견	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	69000	50500	46000	43000	54500	54500	67000	77000	87000	92000
괴리율 (평균)	-28.68	-17.65	-12.26	-1.08	-12.37	-4.24	-16.23	-22.87	-26.50	
괴리율 (최대or최소)	-10.87	-32.18	-5.33	22.09	-5.14	13.39	-1.64	-12.99	-12.07	

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 2026.03.31 기준

매수(85.2%)·중립(14.8%)·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