IT 부품

두산 000150

전자BG 마진율 30%대 진입

Apr 30 2026

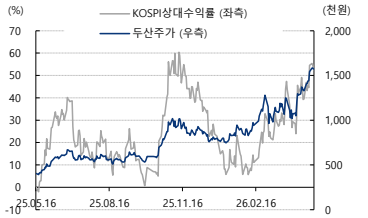
BUY 유지

TP 1,900,000 원 상향

Company Data

현재가(04/29)	1,572,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	1,583,000 원
52 주 최저가(보통주)	303,500 원
KOSPI (04/29)	6,690.90p
KOSDAQ (04/29)	1,220.26p
자본금	1,237 억원
시가총액	284,724 억원
발행주식수(보통주)	1,619 만주
발행주식수(우선주)	489 만주
평균거래량(60 일)	8.3 만주
평균거래대금(60 일)	1,100 억원
외국인지분(보통주)	18.56%
주요주주	
박정원 외 26 인	41.08%
국민연금공단	10.01%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	30.7	60.2	397.5
상대주가	6.2	-2.3	90.7

1Q26 Review: 전자BG 매출액 6,173억원, 영업이익 1,856억원

2026년 1분기 두산 연결 매출액은 5조 603억원(YoY +17.7%), 영업이익 3,408억원(YoY +71.7%, OPM 6.7%)을 시현했으며, 전자BG 부문은 매출액 6,173억원(YoY +53.3%), 영업이익 1,856억원(YoY +59.9%, OPM 30.1%)을 기록. High-End 수요 대응 확대에 따라 전자BG 사업부는 마진율 약 30%대로 진입. AI 가속기 및 800G향 수요 뿐 아니라 고성능 메모리향 반도체 CCL 호조도 Mix 개선에 기여한 것으로 파악. 해당 부문은 강한 수요를 이어감과 동시에 광모듈 등 신규 어플리케이션도 확대되며 2분기에도 성장세 지속 전망.

Next Level로 돌입하는 전자BG 사업부문

두산은 고부가 수요 위주의 수익성 전략을 구가함과 동시에 두드러지는 탑라인 상승을 기록하며 기본 체력을 Next Level로 돌입시킨 것으로 판단. AI 인프라 관련 수요 지속되는 가운데 일시적인 영향을 배제했을 때 사업 부문의 이익 체력은 30%를 상회할 수 있음을 의미. 상승하고 있는 원자재비 부담에 따른 영향을 얼마나 상쇄할 수 있을지 여부에 따라 연간으로도 이익률 30% 상회가 가능할 것으로 기대. 동사는 산업 내 입지를 기반으로 소싱 역량 강화 및 전가 등의 방향으로 대응할 전망. 추가적으로 두산은 강한 수요에 대응하기 위한 해외 공장 증설도 결정. 태국에 AI 가속기 및 800G 등 고성능 어플리케이션을 위한 공장으로 2028년 하반기부터 양산을 계획. 아직 규모를 추정하기는 어려우나, 초기 투자는 약 2기로 시작해 향후 수요에 따라 단계적 증설을 통해 최대 8기까지 투입 가능한 시설. 공항과 항구에 인접한 위치로 최근 태국에 집중되는 기판 고객사를 타겟으로 적극적인 대응이 가능할 것으로 기대. 고부가 중심의 강한 입지를 바탕으로 이익 레버리지 본격화와 증설을 통해 전자BG 부문의 기초체력은 지난해와 차별화될 전망.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 1,900,000원 상향

두산에 대한 투자의견은 유지, 목표주가는 1,900,000원으로 상향. 전자BG에 대한 2026년 전망치는 매출액 2조 7,617억원(YoY +47.3%), 영업이익 8,276억원 (YoY +70.7%, OPM 30.0%)으로 전망. 전자BG 부문은 네트워크 및 반도체 등의 호조세와 증설 결정 등으로 가치가 크게 고조되는 구간. 더불어 SK실트론 인수 협상 결과에 따라 추가적인 모멘텀 발생도 가능하다고 판단. 관련한 불확실성 속에도 사업 체력을 감안하면 매력적인 구간.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	**18,133**	**19,784**	**21,630**	**22,656**	**23,838**
YoY(%)	-5.2	9.1	9.3	4.7	5.2
영업이익(십억원)	**1,004**	**1,063**	**1,811**	**2,216**	**2,878**
OP 마진(%)	5.5	5.4	8.4	9.8	12.1
순이익(십억원)	**302**	**250**	**643**	**867**	**1,243**
EPS(원)	-14,215	3,549	11,207	15,474	22,645
YoY(%)	적지	흑전	215.8	38.1	46.3
PER(배)	-17.9	220.0	140.3	101.6	69.4
PCR(배)	2.7	5.9	9.4	8.5	7.5
PBR(배)	3.7	10.6	19.7	17.6	15.1
EV/EBITDA(배)	11.3	16.2	16.5	14.1	11.4
ROE(%)	-14.6	5.0	12.3	15.0	18.8

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

[도표 1] 두산 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26(P)	2Q26(F)	3Q26(F)	264Q(F)	FY24	FY25	FY26(F)
매출 합계	**4,298.7**	**5,346.4**	**4,452.4**	**5,686.7**	**5,060.3**	**5,450.1**	**5,266.5**	**5,853.0**	**18,132.9**	**19,784.1**	**21,630.0**
전자 BG	402.7	476.1	439.8	556.6	617.3	666.3	724.0	754.2	1,006.3	1,875.1	2,761.7
연결 및 기타	3,896.0	4,870.4	4,012.6	5,130.1	4,443.0	4,783.9	4,542.6	5,098.8	17,126.6	17,909.0	18,868.2
YoY (%)	*(3.7)*	*16.4*	*14.8*	*9.4*	*17.7*	*1.9*	*18.3*	*2.9*	*(5.2)*	*9.1*	*9.3*
전자 BG	*116.0*	*102.5*	*76.6*	*65.8*	*53.3*	*40.0*	*64.6*	*35.5*	*33.9*	*86.3*	*47.3*
QoQ (%)	*(17.3)*	*24.4*	*(16.7)*	*27.7*	*(11.0)*	*7.7*	*(3.4)*	*11.1*			
전자 BG	*19.9*	*18.2*	*(7.6)*	*26.6*	*10.9*	*7.9*	*8.7*	*4.2*			
영업이익	**198.5**	**357.8**	**231.3**	**275.2**	**340.8**	**448.3**	**480.5**	**541.8**	**1,003.8**	**1,062.7**	**1,811.4**
전자 BG	116.1	136.2	103.9	128.7	185.6	202.6	220.5	218.9	122.6	485.0	827.6
OPM (%)	*4.6*	*6.7*	*5.2*	*4.8*	*6.7*	*8.2*	*9.1*	*9.3*	*5.5*	*5.4*	*8.4*
전자 BG	*28.8*	*28.6*	*23.6*	*23.1*	*30.1*	*30.4*	*30.5*	*29.0*	*12.2*	*25.9*	*30.0*
YoY (%)	*(43.0)*	*6.2*	*109.9*	*31.7*	*71.7*	*25.3*	*107.8*	*96.9*	*(30.1)*	*5.9*	*70.4*
전자 BG	*589.8*	*335.5*	*249.8*	*187.5*	*59.9*	*48.8*	*112.2*	*70.0*	*253.8*	*295.6*	*70.7*
QoQ (%)	*(5.0)*	*80.3*	*(35.4)*	*19.0*	*23.8*	*31.5*	*7.2*	*12.7*			
전자 BG	*159.3*	*17.3*	*(23.7)*	*23.9*	*44.2*	*9.2*	*8.8*	*(0.7)*			

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 두산 Valuation table

구분	내용	비고
전자 BG 부문 가치(억 원)	**247,293**	
Target EV/EBITDA	28	글로벌 Peer 12MF EV/EBITDA
두산전자 EBITDA	8,813.9	2026 년 두산 전자 BG 부문 EBITDA 추정치
지분가치-순차입금	**6,693.1**	**지분가치 70% 할인 적용**
두산 적정 시가총액(억 원)	**253,986**	현재 발행주식수 기준
발행주식수-자사주(천 주)	13,604.9	자사주 소각 가정
목표주가(원)	**1,900,000**	
현재주가(원)	**1,572,000**	2026.04.29 종가 기준
상승여력	**20.3**	

자료: 교보증권 리서치센터

[두산 000150]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	18,133	19,784	21,630	22,656	23,838
매출원가	15,171	16,371	17,139	17,286	17,824
매출총이익	2,962	3,413	4,491	5,370	6,014
매출총이익률 (%)	16.3	17.3	20.8	23.7	25.2
판매비와관리비	1,958	2,351	2,680	3,154	3,136
영업이익	1,004	1,063	1,811	2,216	2,878
영업이익률 (%)	5.5	5.4	8.4	9.8	12.1
EBITDA	1,771	1,871	2,670	3,099	3,769
EBITDA Margin (%)	9.8	9.5	12.3	13.7	15.8
영업외손익	-411	-573	-535	-496	-412
관계기업손익	28	26	26	26	26
금융수익	1,330	1,123	1,010	1,066	1,140
금융비용	-1,546	-1,513	-1,420	-1,436	-1,427
기타	-223	-209	-151	-151	-151
법인세비용차감전순손익	593	490	1,277	1,720	2,466
법인세비용	291	241	633	853	1,223
계속사업순손익	302	250	643	867	1,243
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	302	250	643	867	1,243
당기순이익률 (%)	1.7	1.3	3.0	3.8	5.2
비지배지분순이익	528	174	445	599	859
지배지분순이익	-226	76	199	268	384
지배순이익률 (%)	-1.2	0.4	0.9	1.2	1.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	561	328	332	332	332
포괄순이익	863	578	976	1,199	1,575
비지배지분포괄이익	1,027	444	725	891	1,171
지배지분포괄이익	-164	134	250	308	404

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	14,938	17,274	20,553
현금및현금성자산	3,704	4,928	5,291	7,269	10,148
매출채권 및 기타채권	3,868	4,758	4,671	4,835	5,015
재고자산	3,136	3,011	3,453	3,616	3,805
기타유동자산	1,205	1,497	1,525	1,554	1,585
비유동자산	18,230	18,734	18,575	18,194	17,749
유형자산	7,013	7,110	7,481	7,618	7,682
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	33,513	35,468	38,302
유동부채	11,024	13,754	13,240	13,579	13,915
매입채무 및 기타채무	5,658	6,719	6,500	6,658	6,839
차입금	3,081	3,986	4,107	4,229	4,350
유동성채무	791	1,593	1,149	1,180	1,180
기타유동부채	1,494	1,456	1,483	1,513	1,545
비유동부채	7,229	6,939	7,041	7,118	7,166
차입금	3,314	3,006	2,985	2,964	2,942
사채	1,089	643	724	777	799
기타비유동부채	2,827	3,290	3,332	3,377	3,425
부채총계	18,254	20,693	20,281	20,697	21,081
지배지분	1,480	1,559	1,686	1,882	2,195
자본금	124	124	124	124	124
자본잉여금	1,928	1,932	1,932	1,932	1,932
이익잉여금	-82	-81	46	243	555
기타자본변동	-1,179	-1,163	-1,163	-1,163	-1,163
비지배지분	10,409	10,675	11,545	12,888	15,027
자본총계	11,889	12,234	13,232	14,771	17,221
총차입금	8,935	10,107	9,890	10,123	10,296

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	308	982	967	1,616	1,958
당기순이익	302	250	643	867	1,243
비현금항목의 가감	1,804	2,098	2,507	2,712	3,006
감가상각비	603	639	704	735	749
외환손익	-74	73	81	78	53
지분법평가손익	-28	-27	-26	-26	-26
기타	1,302	1,413	1,748	1,926	2,230
자산부채의 증감	-1,053	-697	-1,197	-792	-809
기타현금흐름	-746	-669	-986	-1,170	-1,481
투자활동 현금흐름	-995	-430	-924	-723	-666
투자자산	-280	314	366	366	366
유형자산	-710	-570	-1,075	-872	-813
기타	-5	-174	-215	-217	-218
재무활동 현금흐름	574	700	-360	87	25
단기차입금	1,448	926	122	122	122
사채	166	107	81	53	22
장기차입금	-535	-21	-21	-21	-21
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-125	-147	-72	-72	-72
기타	-381	-164	-470	6	-25
현금의 증감	165	1,224	363	1,979	2,878
기초 현금	3,539	3,704	4,928	5,291	7,269
기말 현금	3,704	4,928	5,291	7,269	10,148
NOPLAT	512	541	913	1,117	1,450
FCF	-484	82	-500	335	719

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-14,215	3,549	11,207	15,474	22,645
PER	-17.9	220.0	140.3	101.6	69.4
BPS	69,123	73,954	79,983	89,287	104,099
PBR	3.7	10.6	19.7	17.6	15.1
EBITDAPS	82,704	87,561	126,651	146,986	178,744
EV/EBITDA	11.3	16.2	16.5	14.1	11.4
SPS	1,097,377	1,200,264	1,335,691	1,399,051	1,472,053
PSR	0.2	0.7	1.2	1.1	1.1
CFPS	-22,614	3,839	-23,737	15,893	34,106
DPS	2,000	4,000	4,000	4,000	4,000

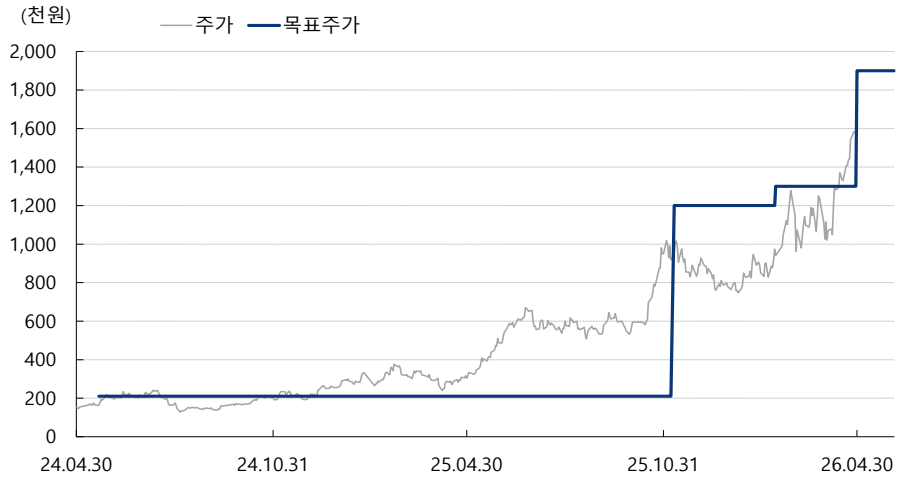
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-5.2	9.1	9.3	4.7	5.2
영업이익 증가율	-30.1	5.9	70.4	22.3	29.9
순이익 증가율	11.1	-17.4	157.9	34.8	43.3
수익성					
ROIC	3.3	3.2	5.3	6.3	8.1
ROA	-0.8	0.2	0.6	0.8	1.0
ROE	-14.6	5.0	12.3	15.0	18.8
안정성					
부채비율	153.5	169.1	153.3	140.1	122.4
순차입금비율	29.6	30.7	29.5	28.5	26.9
이자보상배율	2.0	2.1	3.7	4.5	5.8

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
2024.05.21	매수	210,000	(6.80)	15.00					
2024.08.20	매수	210,000	72.00	384.76					
2025.11.10	담당자 변경								
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							

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_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	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