

IT 부품

두산 000150

낮아진 밸류에이션과 견고한 사업 경쟁력

Jul 28 2026

BUY

유지

2Q26 Review: 전자BG 매출액 6,760억원, 영업이익 2,013억원

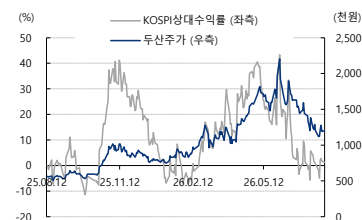
TP1,800,000 원

하향

Company Data

현재가(07/27)	1,197,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	2,203,000 원
52 주 최저가(보통주)	508,000 원
KOSPI (07/27)	6,755.75p
KOSDAQ (07/27)	764.86p
자본금	1,237 억원
시가총액	213,613 억원
발행주식수(보통주)	1,619 만주
발행주식수(우선주)	489 만주
평균거래량(60 일)	8.1 만주
평균거래대금(60 일)	1,065 억원
외국인지분(보통주)	21.03%
주요주주	
박정원 외 26 인	41.08%
국민연금공단	9.98%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-17.0	33.1	110.0
상대주가	3.4	0.2	-0.7

2026년 2분기 두산의 연결 매출액은 5조 5,861억원(YoY +5.0%), 영업이익 4,884억원(YoY +37.8%, OPM 8.7%)을 기록. 그 중 전자BG 부문의 매출액은 6,760억원(YoY +42.0%), 영업이익 2,013억원(YoY +47.8%, OPM 29.8%)을 시현. 예상 수준에 부합하는 호실적을 기록하며, 증가하는 원자재 부담 속에도 가격 전가 및 신규 품목 매출 확대 등으로 견조한 실적을 기록하며 동사의 사업 경쟁력을 증명. 다만, 글로벌 Peer들의 투자 심리가 저조해짐에 따라 밸류에이션 관점이 바뀐 상황.

본연의 경쟁력은 여전히 유효

현재 두산의 주가 조정 추이는 글로벌 CCL Peer와 동행하나 과도, 글로벌 CCL Peer들은 연내 고점 대비 평균 약 -32%, 두산은 약 -46%를 기록. Peer들의 주가 조정 영향이 있으나, 유독 큰 폭의 조정이 발생했다는 의미. 즉, 두산의 사업 경쟁력을 재확인하고 가치를 점검할 시점. 동사의 핵심 사업 경쟁력은 1) 경쟁사들 대비 뛰어난 기존 및 신규 품목 추가 대응 역량 및 2) 원자재 수급 및 가격 대응. 당 분기 견조한 네트워크형 매출과 고성능 메모리 및 광모듈 등의 추가 품목 확장도 함께 발생. 특히, 광모듈용 CCL의 경우 이번 분기도 QoQ 약 +50% 수준을 기록하며, 신규 품목에 대한 입지를 형성. 테크 밸류체인을 강타하고 있는 원자재 수급도 동사는 문제없이 대응 중인 것으로 파악. Top-Tier 사업 역량을 바탕으로 주요 원자재를 우선적으로 배정받고 있으며, 상승한 원자재 가격 또한 일부 품목의 가격 전가를 통해 영향을 크게 상쇄. 결론적으로 본연의 사업 경쟁력이 Peer 대비 견조한만큼, 글로벌 CCL에 대한 투자 심리 회복 여부에 따라 Outperform 가능성 기대.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 1,800,000원 하향

두산에 대한 투자의견을 유지하지만, 목표주가를 1,800,000원으로 하향. 전자BG의 2026년 실적은 매출액 2조 8,324억원(YoY +51.0%), 영업이익 8,442억원(YoY +74.1%, OPM 29.8%)으로 추정. 실적 전망은 여전히 견조할 것으로 판단하고 있으나, 글로벌 Peer들의 급격한 주가 조정과 함께 목표주가 조정 불가피. 글로벌 투자 심리가 부진한 구간 속 센터 회복 트리거를 고민해볼 시점. 추가로 기대해볼 수 있는 포인트는 최대 고객사향 대응 품목 확대 확정 및 SK실트론 인수 여부에 따른 자금 활용 불확실성 해소 등이라고 판단.

Forecast earnings & Valuation

	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
12 결산(십억원)					
매출액(십억원)	18,133	19,784	21,596	23,697	26,097
YoY(%)	-5.2	9.1	9.2	9.7	10.1
영업이익(십억원)	1,004	1,063	1,730	2,448	2,932
OP 마진(%)	5.5	5.4	8.0	10.3	11.2
순이익(십억원)	302	250	583	970	1,243
EPS(원)	-14,215	3,549	10,465	18,114	23,532
YoY(%)	적지	흑전	194.9	73.1	29.9
PER(배)	-17.9	220.0	114.4	66.1	50.9
PCR(배)	2.7	5.9	9.4	8.0	7.3
PBR(배)	3.7	10.6	15.1	13.2	11.3
EV/EBITDA(배)	11.3	16.2	14.5	11.2	9.6
ROE(%)	-14.6	5.0	11.6	17.3	19.2



[IT 미드스윙캡] 박희철

3771-9342

parkh@iprovest.com

[도표 1] 두산 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	251Q	252Q	253Q	254Q	261Q	262Q(P)	263Q(F)	264Q(F)	FY25	FY26(F)	FY27(F)
매출 합계	4,299	5,319	4,481	5,687	5,031	5,586	5,174	5,804	19,785	21,596	23,697
전자 BG	403	476	440	557	617	676	710	829	1,876	2,832	3,632
연결 및 기타	3,896	4,843	4,041	5,130	4,414	4,910	4,464	4,975	17,910	18,764	20,065
YoY (%)	(3.7)	15.8	15.5	9.4	17.0	5.0	15.5	2.1	9.1	9.2	9.7
전자 BG	116.1	102.6	76.6	65.8	53.2	42.0	61.4	49.0	86.4	51.0	28.2
QoQ (%)	(17.3)	23.7	(15.8)	26.9	(11.5)	11.0	(7.4)	12.2			
전자 BG	20.0	18.2	(7.7)	26.6	10.9	9.5	5.0	16.9			
영업이익	198	354	235	275	342	488	405	495	1,063	1,730	2,448
전자 BG	116	136	104	129	186	201	216	241	485	844	1,158
OPM (%)	4.6	6.7	5.2	4.8	6.8	8.7	7.8	8.5	5.4	8.0	10.3
전자 BG	28.8	28.6	23.6	23.1	30.1	29.8	30.4	29.1	25.9	29.8	31.6
YoY (%)	(43.0)	5.2	113.0	31.7	72.5	37.8	72.5	79.8	5.9	62.8	41.5
전자 BG	589.8	335.5	249.8	187.5	59.9	47.8	107.8	87.5	295.6	74.1	37.2
QoQ (%)	(5.0)	78.6	(33.8)	17.3	24.4	42.7	(17.1)	22.2			
전자 BG	159.3	17.3	(23.7)	23.9	44.2	8.4	7.3	11.8			

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 두산 Valuation table

구분	내용	비고
전자 BG 부문 가치(억 원)	232,799	
Target EV/EBITDA	18	글로벌 Peer 12MF EV/EBITDA
두산전자 EBITDA	12,933.3	2027년 두산 전자 BG 부문 EBITDA 추정치
지분가치-순차입금	760.8	지분가치 60% 할인 적용
두산 적정 시가총액(억 원)	220,960	
발행주식수-자사주(천 주)	12,993	자사주 소각 예정
목표주가(원)	1,800,000	
현재주가(원)	1,197,000	2026.07.27 종가 기준
상승여력	50.4	

자료: 교보증권 리서치센터

[두산 000150]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	18,133	19,784	21,596	23,697	26,097
매출원가	15,171	16,371	17,307	18,239	19,821
매출총이익	2,962	3,413	4,289	5,459	6,275
매출총이익률 (%)	16.3	17.3	19.9	23.0	24.0
판매비와관리비	1,958	2,351	2,559	3,011	3,344
영업이익	1,004	1,063	1,730	2,448	2,932
영업이익률 (%)	5.5	5.4	8.0	10.3	11.2
EBITDA	1,771	1,871	2,542	3,268	3,769
EBITDA Margin (%)	9.8	9.5	11.8	13.8	14.4
영업외손익	-411	-573	-604	-575	-530
관계기업손익	28	26	26	26	26
금융수익	1,330	1,123	1,194	1,327	1,484
금융비용	-1,546	-1,513	-1,631	-1,735	-1,847
기타	-223	-209	-193	-193	-193
법인세비용차감전순이익	593	490	1,126	1,873	2,402
법인세비용	291	241	543	903	1,158
계속사업순이익	302	250	583	970	1,243
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	302	250	583	970	1,243
당기순이익률 (%)	1.7	1.3	2.7	4.1	4.8
비지배지분순이익	528	174	396	659	845
지배지분순이익	-226	76	187	311	398
지배순이익률 (%)	-1.2	0.4	0.9	1.3	1.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	561	328	332	332	332
포괄순이익	863	578	915	1,302	1,576
비지배지분포괄이익	1,027	444	689	980	1,186
지배지분포괄이익	-164	134	226	322	389

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	308	982	747	1,494	1,747
당기순이익	302	250	583	970	1,243
비현금항목의 가감	1,804	2,098	2,401	2,740	2,967
감가상각비	603	639	657	672	697
외환손익	-74	73	41	36	30
자본법평가손익	-28	-27	-26	-26	-26
기타	1,302	1,413	1,729	2,058	2,267
자산부채의 증감	-1,053	-697	-1,269	-912	-945
기타현금흐름	-746	-669	-967	-1,303	-1,519
투자활동 현금흐름	-995	-430	-545	-598	-657
투자자산	-280	314	366	366	366
유형자산	-710	-570	-735	-776	-835
기타	-5	-174	-175	-187	-187
재무활동 현금흐름	574	700	1,129	753	753
단기차입금	1,448	926	272	272	272
사채	166	107	99	99	99
장기차입금	-535	-21	480	480	480
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-125	-147	-72	-72	-72
기타	-381	-164	350	-25	-25
현금의 증감	165	1,224	2,015	2,920	3,535
기초 현금	3,539	3,704	4,928	6,943	9,863
기말 현금	3,704	4,928	6,943	9,863	13,398
NOPLAT	512	541	896	1,267	1,518
FCF	-484	82	-297	399	576

자료: 두산, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	11,913	14,193	16,691	20,326	24,664
현금및현금성자산	3,704	4,928	6,943	9,863	13,398
매출채권 및 기타채권	3,868	4,758	4,797	5,158	5,558
재고자산	3,136	3,011	3,448	3,783	4,166
기타유동자산	1,205	1,497	1,503	1,522	1,541
비유동자산	18,230	18,734	18,282	17,868	17,497
유형자산	7,013	7,110	7,188	7,292	7,430
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	34,973	38,194	42,161
유동부채	11,024	13,754	14,162	14,763	15,410
매입채무 및 기타채무	5,658	6,719	6,470	6,790	7,155
차입금	3,081	3,986	4,258	4,530	4,802
유동성채무	791	1,593	1,969	1,969	1,969
기타유동부채	1,494	1,456	1,466	1,475	1,485
비유동부채	7,229	6,939	7,674	8,419	9,176
차입금	3,314	3,006	3,486	3,966	4,445
사채	1,089	643	741	840	939
기타비유동부채	2,827	3,290	3,446	3,613	3,792
부채총계	18,254	20,693	21,835	23,182	24,586
지배지분	1,480	1,559	1,674	1,913	2,240
자본금	124	124	124	124	124
자본잉여금	1,928	1,932	1,932	1,932	1,932
이익잉여금	-82	-81	34	273	600
기타자본변동	-1,179	-1,163	-1,163	-1,163	-1,163
비지배지분	10,409	10,675	11,463	13,099	15,335
자본총계	11,889	12,234	13,137	15,012	17,575
총차입금	8,935	10,107	11,420	12,367	13,323

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

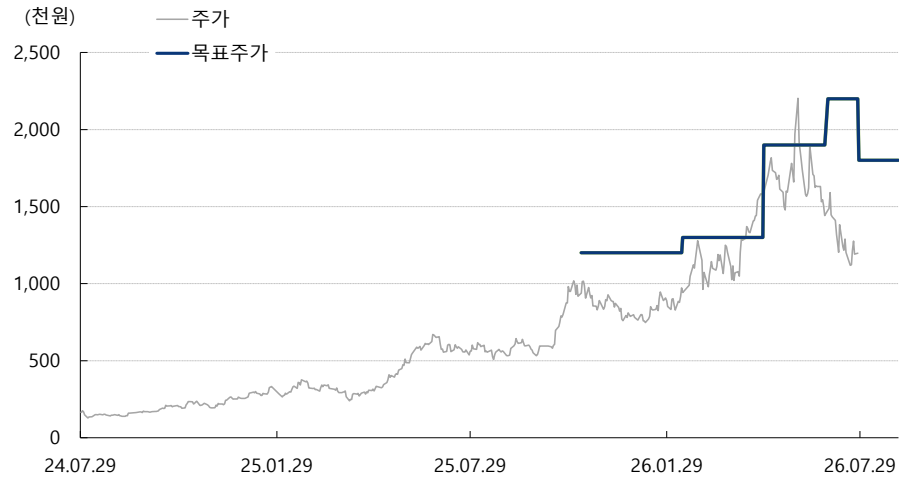
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-14,215	3,549	10,465	18,114	23,532
PER	-17.9	220.0	114.4	66.1	50.9
BPS	69,123	73,954	79,413	90,745	106,238
PBR	3.7	10.6	15.1	13.2	11.3
EBITDAPS	82,704	87,561	120,583	155,006	178,790
EV/EBITDA	11.3	16.2	14.5	11.2	9.6
SPS	1,097,377	1,200,264	1,333,594	1,463,355	1,611,516
PSR	0.2	0.7	0.9	0.8	0.7
CFPS	-22,614	3,839	-14,077	18,932	27,322
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	9.2	9.7	10.1
영업이익 증가율	-30.1	5.9	62.8	41.5	19.8
순이익 증가율	11.1	-17.4	133.6	66.3	28.2
수익성					
ROIC	3.3	3.2	5.2	7.2	8.4
ROA	-0.8	0.2	0.6	0.8	1.0
ROE	-14.6	5.0	11.6	17.3	19.2
안정성					
부채비율	153.5	169.1	166.2	154.4	139.9
순차입금비율	29.6	30.7	32.7	32.4	31.6
이자보상배율	2.0	2.1	2.9	3.8	4.2

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
2024.08.20	매수	210,000	89.02	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	(11.53)	15.95					
2026.06.29	매수	2,200,000	(41.13)	(27.73)					
2026.07.28	매수	1,800,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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:2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	4.6%	0.7%	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 식제)

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