

두산, 12%를 태우고 2배를 짓는다

이경연 kyungyeon.lee@daishin.com, 이채리RA cherry.lee@daishin.com

2026.09.21

[공시①] 자기주식 전량 소각 - RSU 재원 제외, 발행주식총수의 12.2%

- 지난 9월 17일 이사회에서 보유 자기주식 3,201,028주 중 임직원 보상 재원 632,500주를 제외한 2,568,528주 전량 소각 결정(소각예정일 2026.10.2). 소각 규모는 발행주식총수 21,083,335주의 12.18%로, 소각 후 발행주식총수는 18,514,807주. 자기주식 보유비율은 15.18%에서 3.42%로 하락.
- 소각 후 주식수 기준 EPS는 2026년 37,195원에서 38,360원으로 +3.1%, 2027년 48,304원에서 55,005원으로 +13.9% 상향 추정. '26년은 10월 2일 소각으로 4개 분기 중 1개 분기만 가중평균에 반영되어 효과 제한적이나 '27년부터 온전히 반영. 단, 기보유 자기주식 소각이므로 유통주식수 기준 EPS는 불변.

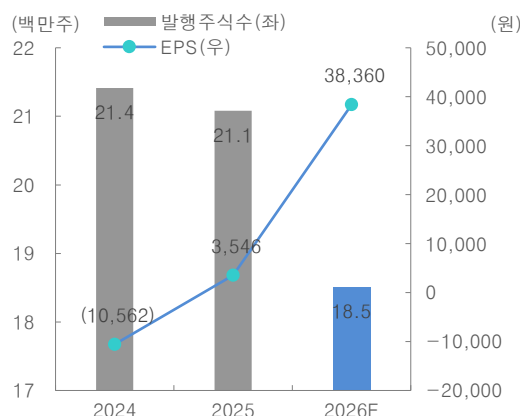
[공시②] 전자BG 9,684억원 추가 증설 + [공시③] 채무보증 3,700억원으로 현지법인 차입 조달

- 동일 이사회에서 전자사업부 증설 투자 9,684억원 승인. 국내 4,210억원과 100% 해외 현지법인 두산 Electro-Materials (中 창수법인) 5,474억원으로 구성되며 현지법인 증자 1,824억원은 별도. 투자기간 2026년 9월~2028년 12월, 자기자본(2025년말 연결 12.2조원) 대비 7.92%. 자금은 현지법인의 금융기관 차입으로 조달하며 (주)두산이 3,700억원 한도 채무보증 제공(자기자본 대비 3.02%, 차입일로부터 5년).
- 2분기 실적발표에서 제시한 증설 계획에 더한 추가 결정으로, 완료 시 캐파는 현재의 약 2배 수준. AI데이터센터향 800G 광모듈 수요 확대와 기존 AI 가속기 고객사향 수요를 반영. 신규 설비 매출은 '28년부터 반영되기 시작해 '29년에 온전히 반영되는 구조로 별도기준 2분기말 순차입금 -120억원(순현금)으로 자금 여력 충분.

[총평] 주주환원은 즉시, 증설 효과는 2028년 - 시차를 메우는 것은 전자BG 실적

- 이번 3건의 공시 중 자기주식 소각은 현금 유출 없이 주당가치를 높이는 결정이며, 증설은 '28년 이후 매출 성장으로 이어지는 결정. 그 사이를 메우는 것은 이미 실적으로 확인되고 있는 전자BG 사업성이라 판단. 매출 비중은 연결의 12.2%에 그치나 부문 영업이익은 43.2%를 차지.
- CCL 판매단가도 '24년 51,022원, '25년 60,127원, '26년 상반기 69,132원으로 상승. 물량과 가격이 동시에 오르는 구간에서의 증설은 이미 확인된 수요에 대응하는 성격. 전자BG OPM은 1Q26 30.1%, 2Q26 29.8%로 30% 내외에서 안정되어 있으며, 증설 이후에도 높은 수익성이 유지될 것으로 판단.

발행주식수 및 EPS 추이



자료: DART, 대신증권 Research Center

보통주 투자자가 받는 환원 지표

	2025	2026F
주당배당금(DPS) (원)	4,000	4,400
배당수익률 ^{주1)} (%)	0.51	0.30
주주환원 ^{주2)} 총액 (억원)	745	1,812
- 배당금(보통주)	544	599
- 소각금액(장부가) ^{주3)}	201	1,213
주주환원수익률 ^{주4)} (%)	0.59	0.77

주 1) 2025년 연말 증가(781,000 원), 2026.09.18 증가(1,447,000 원)로 계산
주 2) 배당금(보통주) + 자기주식 소각 금액
주 3) 공시상 소각예정금액(자기주식 장부가 기준). 기보유 자기주식 소각으로 자본총계, 유통주식수는 변동 없으며, 이익잉여금에서 동액 차감
주 4) 주주환원 총액 ÷ 보통주 시가총액(기준일 증가 x 보통주 발행주식총수)

자료: DART, Quantwise, 대신증권 Research Center 추정

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이경연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

두산(000150) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	26.09.21	26.08.02	26.07.27	26.06.15	26.05.22	26.05.17
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	1,840,000	1,840,000	1,840,000	2,220,000	1,920,000	1,920,000
과리율(평균.%)		(34.04)	(44.09)	(37.36)	(11.90)	(14.80)
과리율(최대/최소.%)		(21.36)	(36.41)	(23.47)	14.74	(5.36)

제시일자	26.04.30	26.04.23	26.04.22	26.04.06	26.04.02	25.10.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	1,920,000	1,920,000	1,370,000	1,370,000	1,370,000	1,000,000
과리율(평균.%)	(13.26)	(17.98)	(5.79)	(6.57)	(21.57)	(6.01)
과리율(최대/최소.%)	(5.36)	(16.88)	(23.43)	4.96	(21.31)	27.80

제시일자	25.09.30	25.07.27	25.06.27	25.06.04	25.05.10	25.03.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	810,000	810,000	810,000	640,000	540,000	420,000
과리율(평균.%)	(26.94)	(28.70)	(28.14)	(5.02)	(20.34)	(25.95)
과리율(최대/최소.%)	(1.11)	(19.01)	(19.01)	4.69	(5.56)	(10.48)

제시일자	25.02.19	25.01.17	24.10.31	24.09.25	00.06.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	420,000	360,000	250,000	230,000	
과리율(평균.%)	(20.79)	(15.27)	(4.43)	(17.53)	
과리율(최대/최소.%)	(10.48)	(0.14)	20.00	(8.70)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260917)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.7%	7.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상