2026/5/22

두산테스나 (131970)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

실적 부진에도 삼성 파운드리 호전 기대는 유효

예상보다 더 부진했던 1Q26 실적

1Q26 매출액과 영업이익은 각각 768억원(-10%QoQ, 30%YoY), 55억원(-64%QoQ, 흑전YoY)를 기록, 컨센서스를 4%, 34% 하회했다. 모바일 수요 악화로 CIS 매출이 20%중반QoQ 감소하고 AP 매출도 부진했던 게 주요인이다. 반면 SoC는 가동률 70%대를 유지하고 있는데, ADAS와 메모리 컨트롤러의 양호한 수요 흐름이 지속되고 있기 때문이다.

단기 실적 부진에도 삼성 파운드리 호전과 설비투자 확대가 호재

모바일 수요 부진 지속으로 2Q26 실적도 시장 기대치를 하회할 가능성이 높아 보인다. 그러나 하반기는 엑시노스2700 AP 생산 확대 기대와 11월부터 북미 고객 AI서버 차세대 모델 향 LPU 테스트 매출이 발생할 것으로 예상된다. 또한 현재 장비 셋업 중인 북미 스마트폰 업체 향 CIS 테스트 매출도 2Q27부터 반영될 것으로 보여 성장 기대는 높다. 동사는 최근 공시를 통해, CIS 테스트 장비 투자액을 2,053억원으로 상향하였고, SoC 테스트용 장비 투자 1,909억원과 평택2공장 건설(2,303억원)을 발표했다. 보통 장비 투자액이 3년치 매출액으로 이어짐을 고려할 때 내년 매출 고성장이 기대된다.

목표주가 19만원으로 상향 조정, 투자의견 '보유' 유지

예상 보다 더 부진한 실적 흐름을 반영하여, 올해 EPS를 34% 하향조정하나, 최근 삼성 파운드리 수주 증가와 동사 테스트 장비 투자를 고려해 내년 EPS는 35% 상향조정한다. 목표주가를 19만원(26E P/B 8x, 27E P/EBIT 45x에 해당)으로 상향조정한다. 그러나 긍정적인 장기 성장 기대에도, 이미 너무 높아진 Valuation 부담을 고려할 때 주가에는 상당히 선반영된 것 같다.

Fig. 1: 두산테스나 별도재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	373	304	343	473	581
영업이익	38	-1	36	86	117
세전이익	30	1	30	80	111
순이익[지배]	37	2	30	80	105
EPS(원)	1,903	78	1,566	4,129	5,456
증감률(%)	-33.0	-95.9	1907.7	163.7	32.1
PER(배)	13.1	680.9	109.5	41.6	31.5
PBR	1.1	2.3	7.1	6.1	5.1
EV/EBITDA	3.2	6.9	18.8	12.0	9.5
ROE(%)	8.7	0.3	6.7	15.8	17.7
배당수익률	0.6	0.3	0.1	0.1	0.1

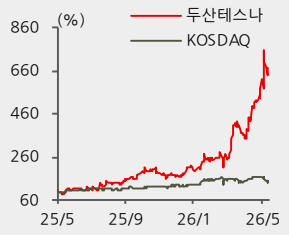
자료: 두산테스나, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 별도

투자의견	보유
[유지]	
목표주가(6M)	190,000원
[상향]	*10.7%*
현재주가	171,600원
2026/5/22	

주식지표

시가총액	3,317십억원
52주최고가	190,100원
52주최저가	22,100원
상장주식수	1,933만주/0.0만주
자본금/액면가	10십억원/500원
60일평균거래량	47만주
60일평균거래대금	51십억원
외국인지분율	7.7%
자기주식수	8.2만주/0.4%
주요주주및지분율	
두산포트폴리오홀딩스	38.7%
삼성자산운용	7.0%

주가동향



이민희

반도체/IT

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표 1. 두산테스나 1Q26 실적 (단위: 십억원)

	1Q26	4Q25	QoQ	1Q25	YoY	1Q26E	차이	Cons.
매출액	76.8	85.5	-10%	59.3	30%	76.9	0%	79.8
영업이익	5.5	15.0	-64%	-19.1	흑전	9.1	-40%	8.3
세전이익	4.2	16.8	-75%	-17.9	흑전	7.0	-40%	
순이익	8.4	15.9	-47%	-16.4	흑전	6.8	24%	

자료: 두산테스나, BNK투자증권, FnGuide Consensus

표 2. 두산테스나 분기별 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	**76.8**	**80.7**	**87.1**	**98.5**	**100.4**	**115.5**	**127.0**	**129.6**	**303.9**	**343.1**	**472.5**
QoQ	-10%	5%	8%	13%	2%	15%	10%	2%			
YoY	30%	6%	5%	15%	31%	43%	46%	32%	-19%	13%	38%
Wafer Test	71.3	74.1	79.4	88.9	91.3	107.5	118.7	120.4	281.0	313.8	438.0
CIS	13.8	13.1	15.1	15.6	14.0	19.6	26.5	29.1	92.3	57.6	89.2
SoC	36.1	39.0	41.3	51.3	57.3	65.9	69.2	69.2	112.9	167.8	261.8
RF 등	21.4	22.0	23.0	22.0	20.0	22.0	23.0	22.0	75.8	88.4	87.0
PKG Test	4.3	4.8	5.0	5.6	5.9	6.5	7.1	7.2	18.0	19.7	26.7
기타/DP	1.2	1.8	2.7	3.9	3.2	1.5	1.2	2.0	4.9	9.6	7.9
영업이익	**5.5**	**7.0**	**9.5**	**14.1**	**16.2**	**21.4**	**24.6**	**23.8**	**-0.9**	**36.1**	**85.9**
영업이익률	**7.1%**	**8.7%**	**10.9%**	**14.3%**	**16.1%**	**18.5%**	**19.3%**	**18.3%**	**-0.3%**	**10.5%**	**18.2%**
세전이익	4.2	5.0	7.7	13.4	13.6	19.3	22.7	24.1	1.5	30.3	79.8
순이익	8.4	5.0	7.7	9.1	13.6	19.3	22.7	24.1	1.5	30.3	79.8

자료: BNK투자증권

표 3. 두산테스나 2026, 2027년 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	수정후		수정전		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	343	473	344	399	0%	18%
영업이익	36	86	52	66	-30%	30%
세전이익	30	80	47	64	-36%	25%
순이익	30	80	46	59	-34%	35%

자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	114	160	63	123	359
현금성자산	65	110	7	45	263
매출채권	35	37	41	56	69
재고자산	1	0	0	0	0
비유동자산	674	544	637	692	575
투자자산	28	36	39	49	57
유형자산	590	455	546	591	465
무형자산	11	8	8	8	8
자산총계	**788**	**704**	**700**	**815**	**933**
유동부채	183	117	66	81	94
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	25	25	25	25	25
비유동부채	167	150	170	191	191
사채및장기차입금	136	140	160	180	180
부채총계	**350**	**267**	**236**	**272**	**286**
지배기업지분	438	437	464	543	648
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	135	135	135	135	135
이익잉여금	293	292	319	398	503
자본총계	**438**	**437**	**464**	**543**	**648**
총차입금	320	229	193	213	213
순차입금	246	115	181	160	-59

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**373**	**304**	**343**	**473**	**581**
매출원가	305	274	274	349	419
매출총이익	68	30	69	124	162
매출총이익률	18.2	9.9	20.1	26.2	27.9
판매비와관리비	30	30	33	38	45
판관비율	8.0	9.9	9.6	8.0	7.7
영업이익	**38**	**-1**	**36**	**86**	**117**
영업이익률	10.2	-0.3	10.5	18.2	20.1
EBITDA	227	166	186	291	342
영업외손익	-8	2	-6	-6	-6
금융이자손익	-13	-10	-8	-8	-6
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	5	12	2	2	0
세전이익	**30**	**1**	**30**	**80**	**111**
세전이익률	8.0	0.3	8.7	16.9	19.1
법인세비용	-7	0	0	0	6
법인세율	-23.3	0.0	0.0	0.0	5.4
계속사업이익	37	2	30	80	105
당기순이익	**37**	**2**	**30**	**80**	**105**
당기순이익률	9.9	0.7	8.7	16.9	18.1
지배기업순이익	37	2	30	80	105
총포괄손익	37	3	30	80	105

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**219**	**147**	**180**	**282**	**328**
당기순이익	37	2	30	80	105
비현금비용	211	191	159	214	240
감가상각비	189	167	150	205	226
비현금수익	-16	-21	-1	-1	-3
자산및부채의증감	2	-13	0	-3	-3
매출채권감소	3	-1	-4	-15	-13
재고자산감소	0	0	0	0	0
매입채무증가	0	0	0	0	0
법인세환급(납부)	-6	-3	0	0	-6
투자활동현금흐름	**-172**	**-6**	**-244**	**-262**	**-110**
유형자산증가	-183	-23	-240	-250	-100
유형자산감소	24	16	0	0	0
무형자산순감	0	-2	0	0	0
재무활동현금흐름	**-61**	**-96**	**-39**	**19**	**-1**
차입금증가	0	-91	-36	20	0
자본의증감	-1	0	0	0	0
배당금지급	-3	-3	-3	-1	-1
현금의증가	-14	45	-103	39	218
기말현금	65	110	7	45	263
잉여현금흐름(FCF)	36	124	-60	32	228

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주요투자지표

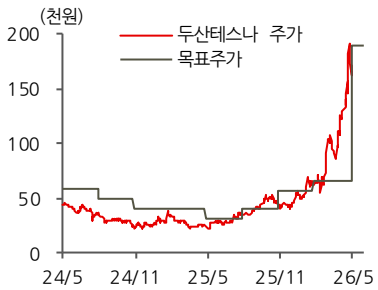
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	1,903	78	1,566	4,129	5,456
BPS	22,683	22,652	24,060	28,130	33,543
CFPS	12,026	8,881	9,713	15,153	17,717
DPS	160	160	160	160	160
PER (배)	13.1	680.9	109.5	41.6	31.5
PSR	1.3	3.4	9.7	7.0	5.7
PBR	1.1	2.3	7.1	6.1	5.1
PCR	2.1	6.0	17.7	11.3	9.7
EV/EBITDA	3.2	6.9	18.8	12.0	9.5
배당성향 (%)	8.4	203.8	10.2	3.9	2.9
배당수익률	0.6	0.3	0.1	0.1	0.1
매출액증가율	10.2	-18.6	12.9	37.7	23.0
영업이익증가율	-37.6	0.0	0.0	138.1	36.2
순이익증가율	-25.1	-95.9	1904.9	163.6	32.1
EPS증가율	-33.0	-95.9	1904.9	163.6	32.1
부채비율 (%)	80.0	61.0	50.8	50.1	44.1
차입금비율	73.1	52.4	41.6	39.3	32.9
순차입금/자기자본	56.2	26.2	39.0	29.6	-9.1
ROA (%)	4.7	0.2	4.3	10.5	12.1
ROE	8.7	0.3	6.7	15.8	17.7
ROIC	7.8	-0.2	7.0	14.6	20.1

주: K-IFRS 별도 기준, 2026/5/22 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
두산테스나 (131970)	24/05/20	매수	58,000원	-31.8	-22.0
	24/08/20	매수	50,000원	-40.5	-28.8
	24/11/18	매수	41,000원	-33.5	-7.6
	25/02/12	매수	41,000원	-32.9	-14.3
	25/05/16	매수	32,000원	-10.7	14.5
	25/08/19	매수	41,000원	4.4	31.2
	25/11/17	매수	57,000원	-10.7	20.5
	26/02/12	보유	66,000원	58.2	188.0
	26/05/22	보유	190,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10~+10%, 매도(Sell) -10% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.