

IT 중소형주

두산테스나 131970

가시적인 성장성에도 불구하고

Aug 20 2026

BUY

유지

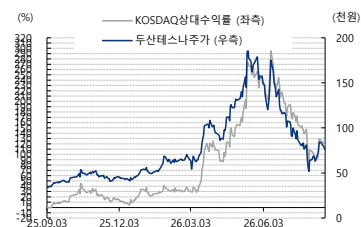
2Q26 Review: 매출액 809억 원, 영업이익 99억 원**TP 135,000 원**

하향

Company Data

현재가(08/19)	76,300 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	190,100 원
52 주 최저가(보통주)	34,100 원
KOSPI (08/19)	6,471.17p
KOSDAQ (08/19)	824.46p
자본금	97 억원
시가총액	14,747 억원
발행주식수(보통주)	1,933 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	32.5 만주
평균거래대금(60 일)	230 억원
외국인지분(보통주)	11.66%
주요주주	
두산포트폴리오홀딩스	38.69%
삼성자산운용	5.89%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-12.2	16.5	121.8
상대주가	-15.7	64.0	112.0

두산테스나의 2Q26 매출액은 809억원(YoY +6.6%), 영업이익 99억원(YoY 흑자전환, OPM 12.2%)을 기록, SET 수요 부진으로 CIS, AP 제품군이 다소 부진했으나, 고부가인 서버용 컨트롤러 제품군과 Auto 제품군 매출이 견조하게 성장하며 수익성 고조. 하반기에도 서버용 중심의 테스트 매출 확대에 힘입어 견조한 이익 추이를 보여줄 것으로 기대. 특히, 4분기부터는 선단 AI향 SoC 매출이 반영되기 시작할 전망. 아직 해당 품목의 매출 규모를 예단하기 어려우나, 투자 규모를 감안할 때 신규 핵심 수요처로 부각될 전망.

밸류체인 내에서 가장 가시적인 성장성 기대

두산테스나의 2027년 성장은 매우 가시적이라고 판단. 공시된 시설 투자를 바탕으로 신규 SoC와 CIS향 매출이 각각 4Q26, 2Q27부터 본격적으로 반영되기 시작할 예정이기 때문. 두 품목 외에도 Auto 차세대 제품향 테스트 물량 확대도 기대해볼 요인. 해당 품목 또한 아직 구체적인 물량을 예상하기 어려우나 현 세대 물량을 독점적으로 테스트하고 있어 향후에도 퍼스트 벤더 지위 유지 예상. 결론적으로, 신규 고부가 물량 바탕으로 2027년 성장 여력은 확정적인 수준. 다만, 최근 국내 파운드리 밸류체인에 대한 상대적으로 저조한 투자 심리 및 SET 유관 매출의 하향 추세를 고려할 필요 존재. 실제로 당 분기에도 SET 유관 매출은 부진을 이어가며 매출 성장을 저해한 것으로 파악. 다만, 기확보된 고부가 테스트 품목 등을 감안하면 내년의 성장성은 확정적. 올해 하반기를 지날수록 형성될 고부가 Mix 개선에 따른 실적 개선 및 내년에 대한 실적 성장 기대감이 동사를 Global Peer 수준으로 재평가할 수 있을지 지켜볼 시점.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 135,000원 하향

두산테스나에 대한 투자의견은 유지하되, 목표주가는 135,000원으로 하향. 2026년 매출액 3,471억원(YoY +14.2%), 영업이익 423억원(YoY 흑자전환, OPM 12.2%)으로 추정. 실적에 대한 시각 변화보다는 시장 기대감의 변화가 감지. 올해 성장성이 다소 제한적인 파운드리 밸류체인들 대비 메모리 밸류체인 주목도가 고조된 시점. 동사는 국내 비메모리 밸류체인 내에서 가장 가시적인 성장성을 갖춘 기업이지만, 실질적인 하반기 실적 개선 추이 및 내년에 대한 확정적인 가이드선 등을 통해 투자 심리 개선이 필요하다고 판단.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	373	304	347	497	558
YoY(%)	10.2	-18.6	14.2	43.1	12.2
영업이익(십억원)	38	-1	42	114	140
OP 마진(%)	10.2	-0.3	12.1	22.9	25.1
순이익(십억원)	37	2	32	93	113
EPS(원)	2,139	78	1,674	4,829	5,858
YoY(%)	-34.3	-96.3	2,042.8	188.4	21.3
PER(배)	11.7	680.9	45.6	15.8	13.0
PCR(배)	1.8	6.0	8.0	5.3	5.0
PBR(배)	1.1	2.4	3.2	2.6	2.2
EV/EBITDA(배)	3.2	6.9	8.2	5.8	5.1
ROE(%)	8.7	0.3	7.2	18.2	18.5



[IT 미드스윙캡] 박희철

3771-9342

parkh@iprovest.com

[도표 1] 두산테스나 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26(F)	4Q26(F)	FY25	FY26(F)	FY27(F)
매출 합계	593	759	832	855	768	809	909	985	3,039	3,471	4,968
Test	581	746	820	843	757	803	903	980	2,990	3,443	4,953
Wafer	545	701	776	788	713	733	842	911	2,810	3,199	4,681
PKG	36	45	44	55	43	70	62	68	180	244	272
DP	12	13	12	11	12	6	5	5	49	28	14
YoY (%)	(35.4)	(24.0)	(15.7)	1.9	29.6	6.6	9.2	15.2	(18.8)	14.2	43.1
Test	(34.3)	(23.9)	(14.7)	4.0	30.3	7.7	10.2	16.2	(17.8)	15.2	43.9
Wafer	(34.8)	(25.0)	(15.3)	2.6	31.0	4.5	8.5	15.7	(18.7)	13.9	46.3
PKG	(26.2)	0.4	(4.5)	28.6	19.6	57.9	40.1	23.4	(1.3)	35.2	11.8
DP	(63.3)	(28.0)	(51.7)	(59.5)	(4.5)	(53.4)	(56.9)	(57.7)	(53.3)	(43.1)	(48.4)
QoQ (%)	(29.3)	28.0	9.6	2.7	(10.1)	5.3	12.3	8.4			
Test	(28.4)	28.4	9.9	2.9	(10.3)	6.1	12.5	8.5			
Wafer	(29.1)	28.8	10.7	1.5	(9.5)	2.7	14.9	8.3			
PKG	(16.0)	22.9	(1.4)	26.3	(21.9)	62.3	(12.5)	11.3			
DP	(56.0)	9.3	(8.0)	(8.4)	3.7	(46.6)	(15.0)	(10.0)			
영업이익	(191)	(21)	53	150	55	99	110	160	(9)	423	1,140
OPM (%)	(32.3)	(2.8)	6.4	17.6	7.1	12.2	12.1	16.3	(0.3)	12.2	23.0
YoY (%)	적자전환	적자전환	(52.2)	흑자전환	흑자전환	흑자전환	107.3	6.8	적자전환	흑자전환	169.3
QoQ (%)	1,567.7	(88.9)	흑자전환	184.3	(63.5)	79.6	11.2	46.4			
지배주주순이익	(164)	(9)	29	159	85	70	74	95	15	324	933
YoY (%)	적자전환	적자전환	(51.6)	3,674.8	흑자전환	흑자전환	155.1	(40.0)	(95.9)	2,042.8	188.4

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 두산테스나 P/E Valuation

(단위: 원, 배, %)

구분	기업가치	비고
27F EPS	4,829	2027년 추정 EPS
Target P/E	28	Global OSAT 27F 평균 P/E
목표주가	135,000	
현재주가	76,300	2026.08.19 종가 기준
상승여력	76.9	

자료: 교보증권 리서치센터

[두산테스나 131970]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	373	304	347	497	558
매출원가	305	274	273	347	377
매출총이익	68	30	74	150	180
매출총이익률 (%)	18.2	9.7	21.3	30.1	32.4
판매비와관리비	30	30	31	36	40
영업이익	38	-1	42	114	140
영업이익률 (%)	10.2	-0.3	12.2	23.0	25.1
EBITDA	227	166	204	305	322
EBITDA Margin (%)	60.8	54.7	58.9	61.3	57.8
영업외손익	-8	2	-10	-10	-7
관계기업손익	-1	0	0	0	0
금융수익	2	2	2	2	6
금융비용	-16	-12	-9	-12	-13
기타	6	12	-2	0	0
법인세비용차감전순이익	30	1	33	104	133
법인세비용	-7	0	0	10	20
계속사업순이익	37	2	32	93	113
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	37	2	32	93	113
당기순이익률 (%)	9.9	0.5	9.3	18.8	20.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	37	2	32	93	113
지배순이익률 (%)	9.9	0.5	9.3	18.8	20.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	1	1	1
포괄순이익	37	3	34	94	114
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	37	3	34	94	114

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	219	147	179	255	276
당기순이익	37	2	32	93	113
비현금항목의 가감	196	170	171	213	210
감가상각비	189	167	162	191	182
외환손익	0	0	-2	-2	-2
자본법평가손익	1	1	0	0	0
기타	6	2	11	24	30
자산부채의 증감	2	-13	-16	-30	-20
기타현금흐름	-15	-11	-8	-21	-28
투자활동 현금흐름	-172	-6	-263	-337	-156
투자자산	-10	-6	-6	-6	-6
유형자산	-183	-23	-266	-340	-159
기타	21	23	9	9	9
재무활동 현금흐름	-61	-96	9	65	16
단기차입금	-23	0	10	10	-2
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	40	40	42	37	16
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-3	-3	-3	-3	-3
기타	-75	-133	-40	21	5
현금의 증감	-14	45	-71	-14	140
기초 현금	79	65	110	38	24
기말 현금	65	110	38	24	164
NOPLAT	47	-1	42	103	119
FCF	54	130	-78	-76	123

자료: 두산테스나, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	114	160	92	95	241
현금및현금성자산	65	110	38	24	164
매출채권 및 기타채권	39	40	43	60	67
재고자산	1	0	0	0	0
기타유동자산	9	11	11	11	11
비유동자산	674	544	654	809	792
유형자산	590	455	559	708	685
관계기업투자금	11	18	24	30	36
기타금융자산	17	19	19	19	19
기타비유동자산	56	52	52	52	52
자산총계	788	704	745	904	1,033
유동부채	183	117	87	118	121
매입채무 및 기타채무	24	36	36	36	36
차입금	25	25	35	44	42
유동성채무	131	56	16	37	43
기타유동부채	3	0	0	0	0
비유동부채	167	150	192	229	245
차입금	136	140	181	219	235
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	31	10	10	10	10
부채총계	350	267	279	347	366
지배지분	438	437	466	557	667
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	135	135	135	135	135
이익잉여금	293	292	321	412	522
기타자본변동	1	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	438	437	466	557	667
총차입금	320	229	241	309	328

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

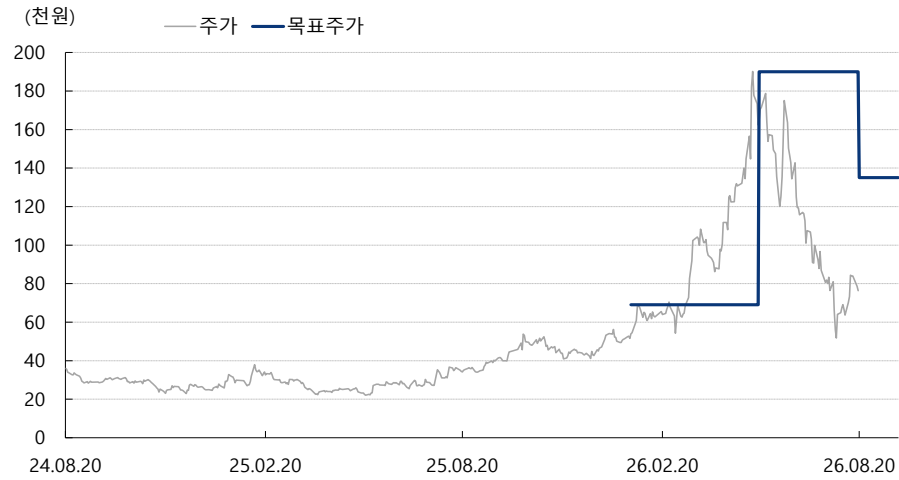
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,139	78	1,674	4,829	5,858
PER	11.7	680.9	45.6	15.8	13.0
BPS	22,645	22,615	24,129	28,799	34,498
PBR	1.1	2.4	3.2	2.6	2.2
EBITDAPS	11,729	8,600	10,571	15,764	16,677
EV/EBITDA	3.2	6.9	8.2	5.8	5.1
SPS	21,697	15,723	17,959	25,703	28,849
PSR	1.2	3.4	4.2	3.0	2.6
CFPS	2,794	6,733	-4,012	-3,956	6,345
DPS	160	160	160	160	160

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	10.2	-18.6	14.2	43.1	12.2
영업이익 증가율	-37.6	적 전	흑 전	169.6	22.8
순이익 증가율	-25.1	-95.9	2,042.8	188.4	21.3
수익성					
ROIC	7.8	-0.2	7.9	15.5	16.1
ROA	4.7	0.2	4.5	11.3	11.7
ROE	8.7	0.3	7.2	18.2	18.5
안정성					
부채비율	80.0	61.0	59.8	62.4	55.0
순차입금비율	40.6	32.5	32.3	34.2	31.8
이자보상배율	2.6	-0.1	4.7	9.8	11.4

두산테스나 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2026.01.22	매수	69,000	37.33	175.51					
2026.05.20	매수	190,000	(42.47)	(5.95)					
2026.08.20	매수	135,000							

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