

IT 중소형주

두산테스나 131970

파운드리 확대에 따른 강한 수혜

May 20 2026

BUY 유지
TP 190,000 원 상향

1Q26 Review: 매출액 768억원, 영업이익 55억원

두산테스나의 1Q26 매출액은 768억원(YoY +29.6%), 영업이익 55억원(YoY 흑자전환, OPM 7.1%)을 기록. 전분기 대비 테스트 단에서 SET 전방의 불확실성이 부각됨에 따라 CIS 부문의 부진으로 QoQ 소폭 실적 축소. 다만, 견조한 Auto 단의 수요로 인해 YoY로는 흑자전환에 성공. 올해 동안 Auto 부문은 견조한 실적을 이어갈 것으로 보일 것으로 예상되며, CIS 부문의 낮은 매출 기저를 감안하면 1분기의 실적이 연내 저점을 형성할 것으로 판단.

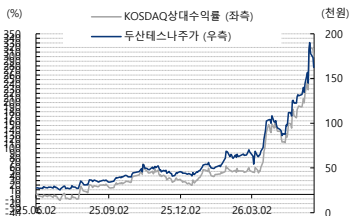
Company Data

현재가(05/19)	162,400 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	190,100 원
52 주 최저가(보통주)	22,100 원
KOSPI (05/19)	7,271.66p
KOSDAQ (05/19)	1,084.36p
자본금	97 억원
시가총액	31,387 억원
발행주식수(보통주)	1,933 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	43.1 만주
평균거래대금(60 일)	611 억원
외국인지분(보통주)	8.24%
주요주주	
두산포스트폴리오홀딩스	38.69%
삼성자산운용	6.98%

파운드리 저변 확대에 가장 강한 수혜 예상

두산테스나는 삼성파운드리 저변 확대에 따라 가장 강한 수혜가 예상되는 기업. 지난 달 공시를 통해 신규 SoC를 위한 장비 약 1,909억원 투자 결정 및 기결정한 CIS 신규 고객사 대응 물량에 대한 약 1,714억원을 약 2,053억원으로 상향 조정함을 발표. 시장 기대감은 일부 선반영 되었으나, 가시적인 내년 성장을 예고하는 공시라고 판단. 신규 SoC 테스트 매출은 올해 4분기부터 본격적으로 반영되기 시작하며 점진적인 물량 램프업을 기대. CIS 신규 고객사향 물량은 고객 출하 일정에 맞춰 내년 2분기부터 본격 반영 기대. 즉, 2027년은 두 부문의 신규 물량이 반영되기 시작하며 강한 실적 램프업을 기대. 신규로 반영될 매출의 수익성이 동사의 비즈니스 구조상 고부가가치를 감안하면 이익 개선세는 뚜렷할 전망. 삼성파운드리 저변 확대에 가장 직접적인 수혜를 받고 있는 OSAT 중 하나로 대표 OSAT 수준의 Re-Rating은 필연적일 것으로 전망.

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	45.3	271.2	598.5
상대주가	56.7	198.3	359.8

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 190,000원 상향

두산테스나에 대한 투자의견을 유지, 목표주가는 190,000원으로 상향. 투자 공시로 가시화된 실적 램프업이 나타날 2027년 기준으로 밸류에이션이 필요한 시점. 2027년 매출액은 5,046억원(YoY +43.9%), 영업이익 1,113억원(YoY +174.5%, OPM 22.1%)으로 추정. 최근 글로벌 OSAT 기업들도 달라진 업황과 함께 Re-Rating 뚜렷. 동사 또한 고객사의 저변 확대 추이와 강하게 동행하고 있어 유사한 수준의 평가가 합리적으로 높아진 주가 레벨에도 여전히 투자 매력은 충분한 구간.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	373	304	351	505	604
YoY(%)	10.2	-18.6	15.4	43.9	19.8
영업이익(십억원)	38	-1	41	111	147
OP 마진(%)	10.2	-0.3	11.7	22.0	24.3
순이익(십억원)	37	2	35	92	117
EPS(원)	2,139	78	1,828	4,739	6,045
YoY(%)	-34.3	-96.3	2,239.9	159.2	27.6
PER(배)	11.7	680.9	88.8	34.3	26.9
PCR(배)	1.8	6.0	13.9	10.0	9.1
PBR(배)	1.1	2.4	6.7	5.6	4.7
EV/EBITDA(배)	3.2	6.9	13.9	10.0	8.8
ROE(%)	8.7	0.3	7.8	17.8	19.0



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

[도표 1] 두산테스나 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원, %)

	1Q26	2Q26(F)	3Q26(F)	4Q26(F)	1Q27(F)	2Q27(F)	3Q27(F)	4Q27(F)	FY25	FY26(F)	FY27(F)
매출 합계	768	815	864	1,061	1,115	1,264	1,295	1,372	3,039	3,508	5,046
Test	757	802	852	1,048	1,102	1,251	1,281	1,359	2,990	3,459	4,994
Wafer	713	757	804	988	1,033	1,177	1,208	1,280	2,810	3,262	4,699
PKG	43	46	48	60	68	74	74	78	180	197	295
DP	12	12	12	13	13	13	13	13	49	49	53
YoY (%)	29.6	7.3	3.9	24.2	45.1	55.2	49.9	29.3	(18.8)	15.4	43.9
Test	30.3	7.6	3.9	24.3	45.6	56.0	50.5	29.6	(17.8)	15.7	44.4
Wafer	31.0	7.9	3.6	25.4	44.9	55.6	50.3	29.6	(18.7)	16.1	44.1
PKG	19.6	2.7	9.4	8.3	57.8	62.0	53.6	30.0	(1.3)	9.4	49.3
DP	(4.5)	(8.9)	2.0	14.7	13.1	7.8	5.1	3.1	(53.3)	0.3	7.2
QoQ (%)	(10.1)	6.0	6.1	22.8	5.1	13.4	2.4	5.9			
Test	(10.3)	6.0	6.1	23.1	5.1	13.6	2.4	6.0			
Wafer	(9.5)	6.1	6.2	23.0	4.6	13.9	2.6	6.0			
PKG	(21.9)	5.6	5.0	25.0	13.9	8.4	(0.4)	5.8			
DP	3.7	4.3	3.0	3.0	2.2	(0.6)	0.4	1.0			
영업이익	55	80	93	178	200	272	294	348	(9)	406	1,113
OPM (%)	7.1	9.8	10.8	16.7	17.9	21.5	22.7	25.4	(0.3)	11.6	22.1
YoY (%)	흑전	흑전	69.7	(4.8)	264.1	119.3	110.4	51.5	적전	흑전	174.5
QoQ (%)	(63.5)	45.6	16.6	90.7	12.4	36.1	8.0	18.5			
지배주주순이익	84	55	67	147	163	226	243	284	15	353	916
YoY (%)	흑전	흑전	131.3	(7.3)	93.1	308.4	264.5	93.4	(95.9)	2,239.9	159.2

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 두산테스나 P/E Valuation

(단위: 원, 배, %)

구분	기업가치	비고
27F EPS	4,739	2027년 추정 EPS
Target P/E	40	글로벌 OSAT 27F P/E 상단
목표주가	190,000	
현재주가	162,400	2026.5.19 종가 기준
상승여력	17.0	

자료: 교보증권 리서치센터

[두산테스나 131970]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	373	304	351	505	604
매출원가	305	274	279	358	418
매출총이익	68	30	72	147	186
매출총이익률 (%)	18.2	9.7	20.5	29.1	30.8
판매비와관리비	30	30	32	36	39
영업이익	38	-1	41	111	147
영업이익률 (%)	10.2	-0.3	11.6	22.1	24.3
EBITDA	227	166	239	334	365
EBITDA Margin (%)	60.8	54.7	68.2	66.1	60.3
영업외손익	-8	2	-6	-5	-3
관계기업손익	-1	0	0	0	0
금융수익	2	2	0	1	3
금융비용	-16	-12	-9	-8	-8
기타	6	12	2	3	3
법인세비용차감전순이익	30	1	35	107	145
법인세비용	-7	0	-1	15	28
계속사업순이익	37	2	35	92	117
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	37	2	35	92	117
당기순이익률 (%)	9.9	0.5	10.1	18.1	19.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	37	2	35	92	117
지배순이익률 (%)	9.9	0.5	10.1	18.1	19.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	1	1	1	1
포괄순이익	37	3	36	93	118
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	37	3	36	93	118

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	219	284	310
당기순이익	37	2	35	92	117
비현금항목의 가감	196	170	206	245	251
감가상각비	189	167	199	222	217
외환손익	0	0	-2	-2	-2
지분법평가손익	1	1	0	0	0
기타	6	2	10	24	35
자산부채의 증감	2	-13	-16	-30	-24
기타현금흐름	-15	-11	-7	-22	-33
투자활동 현금흐름	-172	-6	-297	-274	-204
투자자산	-10	-6	-6	-6	-6
유형자산	-183	-23	-300	-277	-206
기타	21	23	9	9	9
재무활동 현금흐름	-61	-96	-12	2	2
단기차입금	-23	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	40	40	5	5	5
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-3	-3	-3	-3	-3
기타	-75	-133	-13	0	0
현금의 증감	-14	45	-87	15	112
기초 현금	79	65	110	23	38
기말 현금	65	110	23	38	150
NOPLAT	47	-1	41	95	119
FCF	54	130	-76	11	106

자료: 두산테스나, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	114	160	76	109	233
현금및현금성자산	65	110	23	38	150
매출채권 및 기타채권	39	40	43	60	72
재고자산	1	0	0	0	0
기타유동자산	9	11	11	11	11
비유동자산	674	544	651	712	707
유형자산	590	455	557	611	600
관계기업투자금	11	18	24	30	36
기타비유동자산	17	19	19	19	19
기타비유동자산	56	52	52	52	52
자산총계	788	704	727	821	939
유동부채	183	117	104	104	104
매입채무 및 기타채무	24	36	36	36	36
차입금	25	25	25	25	25
유동성채무	131	56	42	42	42
기타유동부채	3	0	0	0	0
비유동부채	167	150	155	159	164
차입금	136	140	144	149	154
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	31	10	10	10	10
부채총계	350	267	258	263	268
지배지분	438	437	469	558	672
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	135	135	135	135	135
이익잉여금	293	292	324	413	527
기타자본변동	1	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	438	437	469	558	672
총차입금	320	229	220	225	230

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

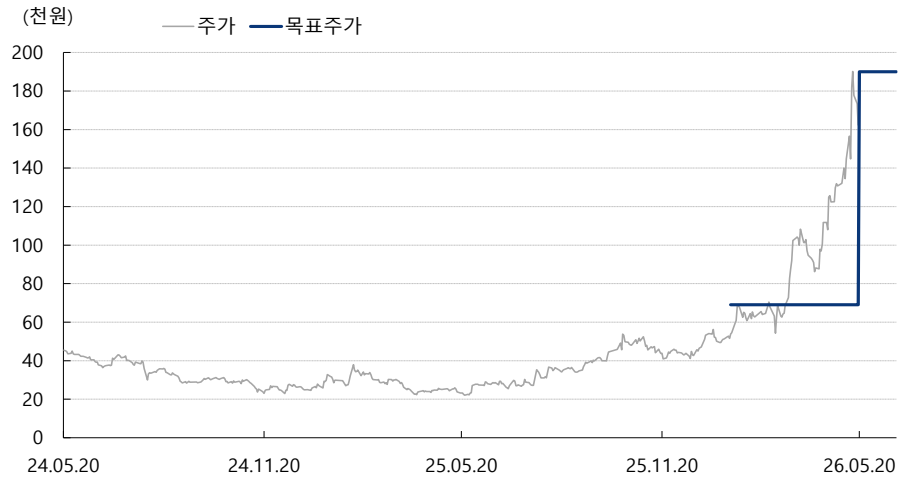
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,139	78	1,828	4,739	6,045
PER	11.7	680.9	88.8	34.3	26.9
BPS	22,645	22,615	24,283	28,863	34,748
PBR	1.1	2.4	6.7	5.6	4.7
EBITDAPS	11,729	8,600	12,384	17,258	18,860
EV/EBITDA	3.2	6.9	13.9	10.0	8.8
SPS	21,697	15,723	18,151	26,110	31,271
PSR	1.2	3.4	8.9	6.2	5.2
CFPS	2,794	6,733	-3,928	552	5,476
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	15.4	43.9	19.8
영업이익 증가율	-37.6	적전	흑전	174.5	32.2
순이익 증가율	-25.1	-95.9	2,239.9	159.2	27.6
수익성					
ROIC	7.8	-0.2	7.9	15.6	18.3
ROA	4.7	0.2	4.9	11.8	13.3
ROE	8.7	0.3	7.8	17.8	19.0
안정성					
부채비율	80.0	61.0	55.0	47.1	39.9
순차입금비율	40.6	32.5	30.3	27.4	24.5
이자보상배율	2.6	-0.1	4.9	14.6	18.9

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							

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 기관투자자 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