

두산테스나 (131970/KQ)

물 들어온다, 노 젓자

반도체 소부장. 이동주 / natelee@sks.co.kr / 3773-9026

- Signal:** AI 관련 테스트 장비 양수 계약
- Key:** 고부가 신규 품목 확대로 실적 업사이클 기대
- Step:** 국내 파운드리 수주 온기 지속될 전망

Not Rated

목표주가: -
현재주가: 129,800 원
상승여력: -

STOCK DATA

주가(26/04/28)	129,800 원
KOSDAQ	1,215.58 pt
52주 최고가	129,800 원
60일 평균 거래대금	40 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	1,933 만주
시가총액	2,509 십억원
주요주주	
두산포트폴리오홀딩스	38.69%
삼성자산운용	6.98%
외국인 지분율	8.55%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2023	2024	2025
매출액	십억원	339	373	304
영업이익	십억원	61	38	-1
순이익(지배주주)	십억원	49	37	2
EPS	원	2,839	1,903	78
PER	배	20.6	13.1	680.9
PBR	배	7.8	3.4	7.1
EV/EBITDA	배	2.2	2.4	2.5
ROE	%	13.8	8.7	0.3
배당성향	%	6.3	8.4	203.8

반도체 테스트 장비 양수

전일 장마감 후 두산테스나는 1,909 억원 규모의 반도체 테스트 장비 양수를 공시했다. 거래 상대방은 Teradyne, 세메스, Hon Precision, Micro Control Company이다. 계약체결일(2026년 4월 28일)부터 양수기준일(2026년 10월 30일)까지 6개월 정도로 단기 대응이 필요한 품목인 것과 2025년 10월에 공시된 장비 양수건과의 거래 상대방(Advantest 외)이 다른 점을 고려하면 최근 시장에서 언급되는 Groq 3 LPU 관련 테스트 수주 대응 목적으로 추정된다. 특히 해당 품목은 4나노 생산 공정으로 테스트 단가 및 테스트 타임 측면에서 테스트 업체에 우호적인 조건으로 마련될 것으로 예상된다.

고객 및 품목 다변화로 업황 사이클 민감도 완화

기존 주력 품목인 CIS, AP, 차량용 SoC가 업황 다운 사이클의 영향을 받으며 동사의 가동률도 부침을 겪고 있다. 하지만 2025년 10월 신규 고객사 CIS 관련 장비 양수 계약 건(2,053 억원 규모)을 시작으로 이번 AI 신규 칩 관련 장비 양수 계약 건(1,909 억원)으로 고객사 및 품목의 다각화가 나타나고 있다. 해당 CIS 관련 테스트 장비도 2027년 3월에 셋업이 완료될 예정으로 신규 AI 칩 테스트와 함께 2027년 본격적인 실적 기여가 시작된다. 주요 파운드리 고객사의 미국 팹 증설도 진행 중인 가운데 해당 생산 품목의 테스트 공정도 동사에게 상당한 기회 요인이며, 또 한번의 품목 확장이다.

파운드리 수주, 테스트 외주 물량으로 이어진다

TSMC의 캐파 부족으로 국내 파운드리 업체의 수주 기회가 커지고 있다. 다품종 소량 생산 구조와 CAPEX의 효율적 배분을 고려하면 테스트 공정의 외주 물량은 지속적으로 늘어날 전망이다.

두산테스나 사업부별 실적			(십억원)		
사업구분	품목		2023년	2024년	2025년
테스트 사업	Wafer Test	SoC, CIS, Smart Card IC,MCU	324	345	281
테스트 사업	PKG Test	MCU, CIS, SoC	15	18	18
DP 사업	Die Preparation	CIS, DDI, FPT, SiC	15	10	5
합계			354	374	304

자료: 두산테스나, SK 증권

반도체 테스트 장비 양수 계약건

1. 자산구분		기계장치	
- 자산명		반도체 Test 장비	
2. 양수내역	양수금액(원)	190,877,096,349	
	자산총액(원)	703,775,464,359	
	자산총액대비(%)	27.12	
3. 양수목적		테스트 수요 증가 대응	
4. 양수영향		매출 및 이익 증대	
5. 양수예정일자	계약체결일	2026년 04월 28일	
	양수기준일	2026년 10월 30일	
	등기예정일	-	
6. 거래상대방	회사명(성명)	TERADYNE (ASIA) Pte.,LTD, 세메스(주), HON PRECISION INC, Micro Control Company	
	자본금(원)	428,125,579,900	
	주요사업	반도체 테스트 장비 제조	
	본점소재지(주소)	싱가포르/한국/대만/미국	
		회사와의 관계	-
7. 거래대금지급		장비설치(SET-UP)완료후 현금지급	

자료: Dart

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	79	108	125	114	160
현금및현금성자산	40	45	79	65	110
매출채권 및 기타채권	29	54	40	39	40
재고자산	0	0	0	1	0
비유동자산	455	659	638	674	544
장기금융자산	21	17	14	17	19
유형자산	406	615	579	590	455
무형자산	0	2	4	11	8
자산총계	533	767	763	788	704
유동부채	159	276	139	183	117
단기금융부채	104	156	100	156	81
매입채무 및 기타채무	48	94	24	11	27
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	112	182	220	167	150
장기금융부채	104	181	220	164	148
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	271	457	359	350	267
지배주주지분	94	90	145	145	145
자본금	9	9	10	10	10
자본잉여금	87	87	136	135	135
기타자본구성요소	-1	-1	-1	1	0
자기주식	-1	-1	-1	-1	1
이익잉여금	168	220	259	293	292
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	262	310	404	438	437
부채와자본총계	533	767	763	788	704

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동현금흐름	134	168	211	219	147
당기순이익(손실)	47	52	49	37	2
비현금성항목등	99	142	183	196	170
유형자산감가상각비	88	124	168	189	167
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타	11	18	15	7	3
운전자본감소(증가)	-6	-16	-1	2	-13
매출채권및기타채권의감소(증가)	-7	-16	1	3	-1
재고자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가(감소)	0	0	0	-0	0
기타	-10	-17	-33	-21	-14
법인세납부	-4	-7	-12	-6	-3
투자활동현금흐름	-113	-259	-174	-172	-6
금융자산의감소(증가)	4	4	6	1	4
유형자산의감소(증가)	-113	-256	-170	-160	-7
무형자산의감소(증가)	0	-2	-2	-0	-2
기타	-4	-4	-9	-13	-2
재무활동현금흐름	-3	95	-2	-61	-96
단기금융부채의증가(감소)	-16	-3	-74	-98	-133
장기금융부채의증가(감소)	16	101	74	40	40
자본의증가(감소)	0	0	50	-1	0
배당금지급	-2	-3	-3	-3	-3
기타	0	0	-50	1	0
현금의 증가(감소)	18	4	34	-14	45
기초현금	22	40	45	79	65
기말현금	40	45	79	65	110
FCF	21	-88	41	60	140

자료 : 두산테스나, SK증권 추정

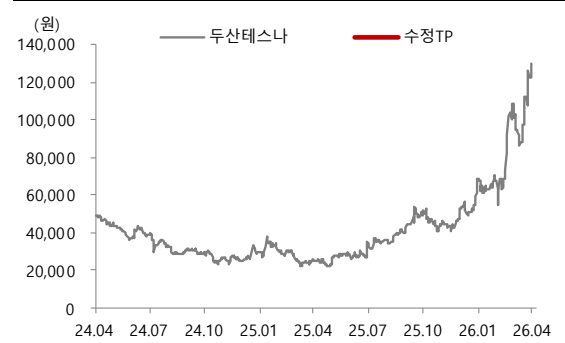
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	208	278	339	373	304
매출원가	150	197	256	305	274
매출중이익	58	81	83	68	30
매출총이익률(%)	27.8	29.0	24.5	18.2	9.7
판매비와 관리비	4	13	22	30	30
영업이익	54	67	61	38	-1
영업이익률(%)	26.0	24.2	17.9	10.2	-0.3
비영업손익	-2	-6	-16	-8	2
순금융손익	-3	-6	-14	-13	-10
외환관련손익	1	3	2	-0	0
관계기업등 투자손익	-0	-0	-1	-1	0
세전계속사업이익	52	61	45	30	1
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	5	9	-4	-7	-0
계속사업이익	47	52	49	37	2
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	47	52	49	37	2
순이익률(%)	22.7	18.8	14.5	9.9	0.5
지배주주	47	52	49	37	2
지배주주귀속 순이익률(%)	22.7	18.8	14.5	9.9	0.5
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	41	50	46	37	3
지배주주	41	50	46	37	3
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	142	191	229	227	166

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
성장성 (%)					
매출액	56.6	33.8	22.0	10.2	-18.6
영업이익	76.9	24.2	-9.5	-37.6	적전
세전계속사업이익	흑전	91.4	적전	적지	적지
EBITDA	70.3	34.6	19.6	-0.8	-26.7
EPS	22.8	11.0	-7.4	-33.0	-95.9
수익성 (%)					
ROA	9.5	8.0	6.4	4.7	0.2
ROE	19.4	18.3	13.8	8.7	0.3
EBITDA마진	68.4	68.8	67.5	60.8	54.7
안정성 (%)					
유동비율	49.4	39.1	89.9	62.0	137.0
부채비율	103.3	147.6	89.1	80.0	61.0
순차입금/자기자본	60.4	91.6	58.5	56.2	26.2
EBITDA/이자비용(배)	45.8	30.9	14.9	15.3	14.1
배당성향	6.6	5.2	6.3	8.4	203.8
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	2,761	3,064	2,839	1,903	78
BPS	5,549	5,309	7,523	7,456	7,472
CFPS	7,914	10,323	12,543	11,670	8,726
주당 현금배당금	160	160	160	160	160
Valuation지표(배)					
PER	18.1	9.0	20.6	13.1	680.9
PBR	9.0	5.2	7.8	3.4	7.1
PCR	6.3	2.7	4.7	2.1	6.1
EV/EBITDA	2.4	2.6	2.2	2.4	2.5
배당수익률	0.3	0.6	0.3	0.6	0.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.04.29	Not Rated				



COMPLIANCE NOTICE

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 04 월 29 일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------