

# 두산테스나(131970)

## 미제시

### NDR 후기: 긴 호흡으로 지켜봐야 할 때

#### 모바일 업황은 여전히 부진

3분기 매출액은 987억원(+11% YoY, -2% QoQ), 영업이익 110억원(-36% YoY, -34% QoQ)을 기록해 컨센서스를 각각 3%, 38% 하회했다. 당사 추정치 대비 영업이익 기준으로 40% 하회했다. 차량용 반도체는 양호했지만 모바일 수요 감소로 관련 가동률이 5%pt 낮아진 것으로 추정된다. 수익성 측면에서 상반기 증설된 차량용 반도체에 대한 감가상각비(+25억원 QoQ)가 3분기부터 반영됐고, 상반기 이연된 성과급 충당금(+25억원 QoQ) 영향으로 영업이익이 시장 기대치를 크게 하회했다.

#### 부진한 업황에도 제품 및 고객사 다변화 노력 지속

3분기 CIS, AP 관련 가동률이 각각 60% 초반으로 모바일 관련 제품의 수요 약세가 여실히 나타났다. 향후 주요 고객사의 비메모리 구조조정 및 모바일 업황 부진에 모바일 관련 물량 확보는 더 어려울 전망이다. 다만 제품 및 고객사 다변화를 위한 노력은 지속 중이다. 차량용 반도체의 경우 상반기 투자를 통해 현재 고객사 물량 100%를 확보하게 됐으며 가동률도 80%로 견조한 수준을 유지하고 있다. 메모리 컨트롤러 매출액도 1분기 대비 3배 증가했고, AI 가속기 관련 매출도 SoC 내 1%(4억원, 2025년 50~100억원 전망)를 기록해 모바일 제품군 부진을 일부 상쇄시켰다. 현재 해외 고객사와 CIS 관련 협의도 진행하고 있으며 대만 업체 등 고객사도 한 층 더 다변화 될 것이다.

#### 모바일 수요 회복 확인 시 주가 반등할 것

3분기 실적 부진으로 주가는 연일 하락해 현재 12개월 선행 PER 기준 10배 수준까지 하락했다. 밸류에이션 부담이 많이 낮아진 상황에서 향후 1) 모바일 수요 환경 개선에 따른 고객사의 AP, CIS 채용 확대, 2) 차량용 반도체, 메모리 컨트롤러, AI 가속기와 같은 기타 제품군 매출 비중 상승, 3) 신규 고객사(해외 고객사, 국내 디자인하우스 및 팹리스 업체) 확보 등 긍정적인 변화가 있을 시 주가 반등이 가능할 것이다.

#### KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

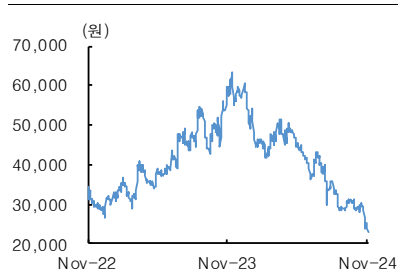
#### Stock Data

KOSPI(11/20)	2,482
주가(11/20)	23,000
시가총액(십억원)	391
발행주식수(백만)	17
52주 최고/최저가(원)	63,400/23,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	4,908
유동주식비율/외국인지분율(%)	68.5/5.9
주요주주(%)	두산포드폴리오홀딩스 30.3 국민연금공단 6.9

#### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(19.2)	(49.5)	(61.5)
KOSDAQ 대비(%p)	(9.8)	(30.1)	(45.5)

#### 주가추이



자료: FnGuide

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2019A	97	24	21	782	(35.8)	50	32.8	6.9	2.5	17.5	0.4
2020A	133	31	37	2,260	189.2	83	24.9	11.6	4.3	19.2	0.2
2021A	208	54	47	2,776	22.8	142	18.0	6.3	3.2	19.4	0.3
2022A	278	67	52	3,080	11.0	191	8.9	3.6	1.5	18.3	0.6
2023A	339	61	49	2,853	(7.4)	229	20.5	5.4	2.8	13.8	0.3

#### 조수현

chosuhen@koreainvestment.com

## 주요 Q&A

### Q) 엑시노스 물량 현황 자세히 어떠한지? 플래그십 물량이 있는지?

A) 올해 플래그십은 어려울 것으로 전망. 작년 경우 10월부터 관련 매출 인식이 시작됐었는데 현재는 신제품 물량이 발생하지 않고 있음. 현재는 플래그십 보단 A시리즈 등 다른 레거시 모델에 들어갈 것. 따라서 2025년 모바일 AP 물량은 2024년 대비 소폭 감소할 전망. 추가 반등 가능성은 2025년 하반기에 확인 가능할 것

### Q: 소니 관련 진행상황은 어떤지?

A) 계약은 현재 지속적으로 추진중에 있으며 2025년 하반기 첫 계약을 기대. 수주에 있어 향후 추가적인 장비 투자가 필요하진 않을 것(현재 CIS Capa로 충분히 대응 가능). 동사의 경우 엔지온과 같이 연계해서 턴키로 소니 물량을 가져오기 위한 협의를 진행하고 있음

### Q: AI 가속기 매출 현황 및 전망?

A) 현재 AI 비중이 1% 수준으로 매우 미미한 상황. 하지만 2025년에는 50-100억원까지 증가할 것으로 보고 있음

### Q: 2024년 4분기 및 2025년 CIS 부문 전망? 애플 관련 이슈?

A) 현재까지 CIS는 2억화소 제품 위주로 테스트했음. 하지만 최근 모바일 업황 부진에 상황이 좋지 않으며 2025년까지 어려울 것으로 예상. 고객 확대가 애플향으로는 진전이 이뤄지고 있는데, 관련 내용은 2025년 하반기 정도 가시화될 것이며 이전 계획대로 2027, 2028년에는 공급할 수 있다는 점에서 중장기적으로 긍정적 작용할 것

### Q: 차량용 CIS와 모바일 CIS 어떻게 다른지? 수익성 측면 등

A) 차량 CIS는 대상 구분만 명확하면 되기에 화소가 낮다는 점에서 저가로 형성됨. 차량 CIS 수요가 높아지고 있기에 Q단에서의 성장 가능할 것. 하지만 모바일 CIS 대비 수익성은 낮음

**Q: 4분기 혹은 향후 적자 가능성 있는지?**

A) 4분기 적자 가능성은 없을 것으로 전망. 최대한 2자릿수 이상 기록을 위해 노력할 것. 현재 고객사와 단가를 협상하고 있음. CR 결과는 2025년부터 적용될 예정. 현재 동사의 수익성이 국내 OSAT 대비 높아 CR이 어려울 것으로 전망. 따라서 이익률 추가 하락 가능성은 존재하지만 두 자릿수 이상은 유지할 수 있도록 할 것

**Q: OSAT 업체를 어떤 국면으로 바라봐야 하는가? 수익성을 높이려면 어떻게 대응할 것인지?**

A) 내년까지는 업황이 어렵다고 보고 있음. 다만, 경쟁사가 대부분 어려운 상황이지만 동사는 제품군 다변화를 통해 이익률이 10% 이상을 유지하고 있음. 또한 2025년 시설투자를 최소한으로 할 예정이기 때문에 남은 Cash로 M&A 등 기타 투자를 할 계획. 향후 업황 회복 시 OSAT 업체에게 있어 선제적 투자가 가장 중요. 단가 경쟁이 있긴 하나 내년이나 내후년 삼성전자가 관철아질 때 선제적인 투자를 통해 물량을 더 많이 확보할 수 있도록 노력할 것

**Q: 향후 제품군 추가 확대 계획 있는지?**

A) 모바일 비중이 높기 때문에 AI가속기 등 제품군 확대를 지속할 계획. 메모리 향으로도 테스트 물량을 받을 준비가 되어있음. 적극적으로 대응할 계획. 고객사로는 현재 대만 등 해외 고객사 추가 확보를 위한 노력 지속 중

**Q: 컨트롤러 관련 향후 전망?**

A) 연초부터 크게 성장을 했기때문에 앞으로도 좋아질 것으로 보고있었지만 물량이 하반기 들어서 조금씩 줄어들고 있음. 2025년에는 보수적으로 20%정도 성장할 것으로 전망

<표 1> 두산테스나 2024년 3분기 실적

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q23	2Q24	3Q24			증감률	
			실제	당사 추정치	Diff	YoY	QoQ
매출액	89.3	99.8	98.7	101.6	(2.9)	10.5	(1.1)
영업이익	17.4	16.8	11.0	18.4	(40.0)	(36.5)	(34.1)
영업이익률(%)	19.5	16.8	11.2	18.1	(6.9)	(8.3)	11.2
순이익	15.5	23.6	5.9	10.4	(43.0)	(61.6)	(74.7)

자료: 두산테스나, 한국투자증권

<표 2> 두산테스나 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전		변경 후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	394.2	447.2	384.7	390.9	(2.4)	(12.6)
영업이익	64.2	78.2	47.8	51.6	(25.6)	(34.1)
영업이익률(%)	16.3	17.5	12.4	13.2	(3.9)	(4.3)
순이익	51.5	60.4	43.1	41.8	(16.3)	(30.7)

자료: 한국투자증권

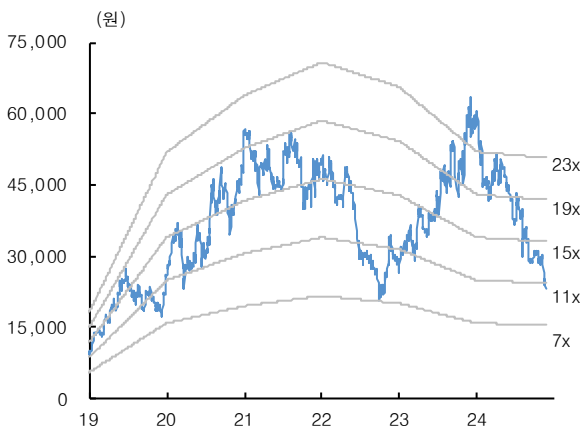
<표 3> 두산테스나 실적추정 테이블

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	74.6	89.0	89.3	85.7	91.8	99.8	98.7	94.5	338.7	384.7	390.9
CIS	24.6	28.0	37.5	38.6	34.5	29.3	30.8	27.5	128.7	122.0	100.0
SoC	26.9	33.4	30.4	23.1	31.9	42.4	43.3	42.9	113.8	160.5	175.0
RF	1.5	0.9	0.9	3.4	4.5	3.0	2.9	2.9	6.6	13.3	12.2
MCU/Smart IC	5.2	4.4	5.4	7.7	6.1	4.0	2.9	3.0	22.7	16.0	15.0
Packaging	3.7	2.7	4.5	2.6	3.5	2.9	2.9	4.0	13.4	13.2	16.0
기타	12.7	19.6	10.7	10.4	8.0	16.5	11.4	11.6	53.4	47.5	48.7
엔지온	0.0	0.0	0.0	0.0	3.3	1.8	2.5	2.6	0.0	10.3	24.0
영업이익	11.9	18.2	17.4	13.4	11.3	16.8	11.0	8.7	60.8	47.8	51.6
영업이익률	15.9	20.4	19.5	15.6	12.3	16.8	11.2	9.2	17.9	12.4	13.2
세전이익	7.7	15.1	12.6	8.5	7.6	12.9	7.4	8.1	43.9	36.1	49.2
세전이익률	10.3	16.9	14.2	10.0	8.3	12.9	7.5	8.6	13.0	9.4	12.6
순이익	5.6	16.2	15.5	11.0	6.9	23.6	5.9	6.7	48.2	43.1	41.8
순이익률	7.5	18.2	17.3	12.8	7.5	23.6	6.0	7.0	14.2	11.2	10.7

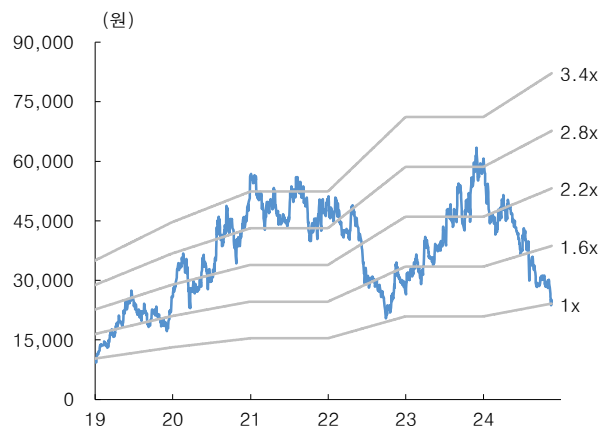
자료: 한국투자증권

[그림 1] 두산테스나 Historical PER



자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 2] 두산테스나 Historical PBR



자료: Quantwise, 한국투자증권

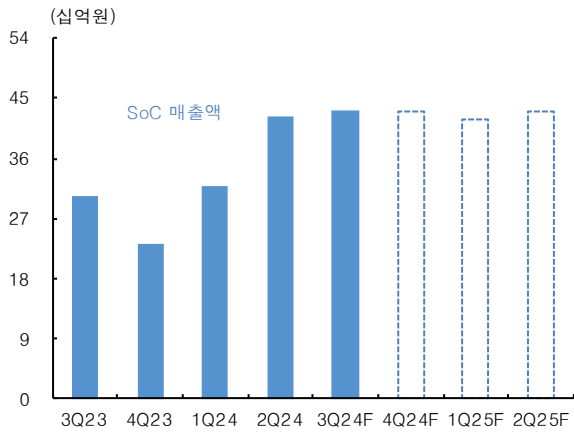
<표 4> 국내 및 글로벌 OSAT 업체 peer valuation

(단위: 원, 십억원, 백만달러)

종목		매출액	영업이익	영업이익률	순이익	PER	PBR	EPS	BPS	EV/EBITDA	ROE		
				(%)		(배)	(배)			(배)	(%)		
두산테스나	주가 (11/19, 원)	23,750	2022A	278	67	24.2	52	8.9	1.3	3,080	21,040	3.6	18.4
	시가총액(십억원)	290	2023A	339	61	17.9	49	20.5	2.5	2,853	23,790	5.4	13.8
			2024F	385	48	12.4	43	12.6	1.2	2,260	22,870	3.1	10.2
			2025F	391	52	13.2	42	14.0	1.2	2,196	24,754	3.8	8.5
LB세미콘	주가 (11/19, 원)	3,390	2022A	525	57	10.8	40	7.2	1.1	918	6,142	4.2	16.2
	시가총액(십억원)	107	2023A	417	(13)	(3.0)	(15)	N/A	1.3	(347)	5,769	7.8	(5.8)
			2024F	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
			2025F	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
하나마이크론	주가 (11/19, 원)	9,810	2022A	894	104	11.6	3	140.8	1.7	56	4,710	6.4	1.1
	시가총액(십억원)	463	2023A	968	58	6.0	(14)	N/A	4.5	(268)	5,505	13.8	(4.7)
			2024F	338	36	10.7	20	15.5	1.9	628	5,120	6.3	4.7
			2025F	338	36	10.7	20	6.1	1.5	1,604	6,379	4.5	21.5
SFA 반도체	주가 (11/19, 원)	3,190	2022A	699	63	9.0	43	14.7	1.4	262	2,779	5.9	10.0
	시가총액(십억원)	377	2023A	438	(17)	(3.8)	(13)	N/A	2.2	(78)	2,737	35.6	(2.8)
			2024F	90	(3)	(3.8)	(2)	18.7	1.1	171	2,913	11.1	6.1
			2025F	90	(3)	(3.8)	(2)	319.0	1.1	10	2,910	11.9	0.3
네패스아크	주가 (11/19, 원)	10,190	2022A	154	23	14.6	26	8.5	0.9	2,109	21,047	3.3	11.2
	시가총액(십억원)	89	2023A	126	(7)	(5.5)	(30)	N/A	1.5	(2,488)	18,528	6.0	(12.6)
			2024F	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
			2025F	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
KYECC	주가 (11/19, 달러)	3.9	2022A	1,235	308	24.9	229	6.5	1.2	0.2	1.0	3.2	19.5
	시가총액(백만달러)	4,793	2023A	1,060	236	22.3	187	17.8	2.7	0.2	1.0	7.1	15.6
			2024F	879	213	24.2	303	15.1	3.3	0.2	1.1	10.0	24.4
			2025F	1,079	308	28.5	260	17.6	3.1	0.2	1.2	8.2	18.6
ASE	주가 (11/19, 달러)	4.8	2022A	22,517	2,691	12.0	2,084	6.5	1.3	0.5	2.3	4.1	22.1
	시가총액(백만달러)	21,042	2023A	18,670	1,294	6.9	1,018	18.3	2.0	0.2	2.3	7.3	10.6
			2024F	18,187	1,232	6.8	994	20.4	2.0	0.2	2.3	8.1	10.8
			2025F	20,387	1,881	9.2	1,426	14.0	1.9	0.3	2.5	6.5	14.8
JCET	주가 (11/19, 달러)	5.8	2022A	5,021	482	9.6	480	12.7	1.7	0.3	2.0	6.0	14.2
	시가총액(백만달러)	10,377	2023A	4,189	241	5.8	208	36.4	2.0	0.1	2.1	10.2	5.8
			2024F	4,807	263	5.5	257	39.4	2.6	0.1	2.1	13.5	6.7
			2025F	5,463	399	7.3	382	26.6	2.4	0.2	2.3	10.9	9.1
TFME	주가 (11/19, 달러)	4.3	2022A	3,187	164	5.2	75	44.5	1.8	0.1	1.3	8.1	4.1
	시가총액(백만달러)	6,526	2023A	3,145	141	4.5	24	210.2	2.5	0.0	1.3	10.0	1.2
			2024F	3,477	144	4.2	130	48.2	3.1	0.1	1.3	14.1	6.4
			2025F	4,087	207	5.1	171	36.0	2.8	0.1	1.5	11.2	7.9
AMKOR	주가 (11/19, 달러)	25	2022A	7,092	897	12.7	766	7.7	1.6	3.1	15.0	3.8	23.2
	시가총액(백만달러)	6,257	2023A	6,503	470	7.2	360	22.8	2.1	1.5	16.1	6.8	9.4
			2024F	6,350	425	6.7	343	18.3	1.5	1.4	17.1	5.7	8.4
			2025F	6,763	602	8.9	487	13.5	1.4	1.9	18.8	4.7	10.7

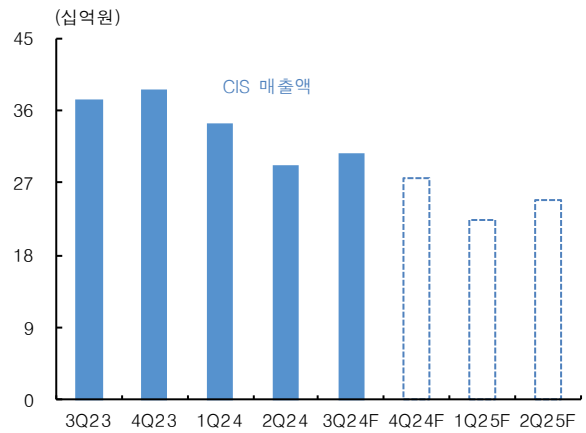
주: 두산테스나는 한투 추정치, 나머지는 컨센서스 기준. 글로벌 peer의 시가총액은 백만달러 기준  
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 3] 두산테스나 SoC 매출 추이 및 전망



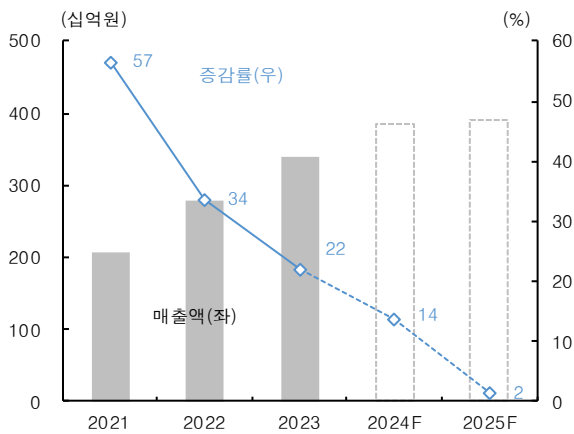
자료: 두산테스나, 한국투자증권

[그림 4] 두산테스나 CIS 매출 추이 및 전망



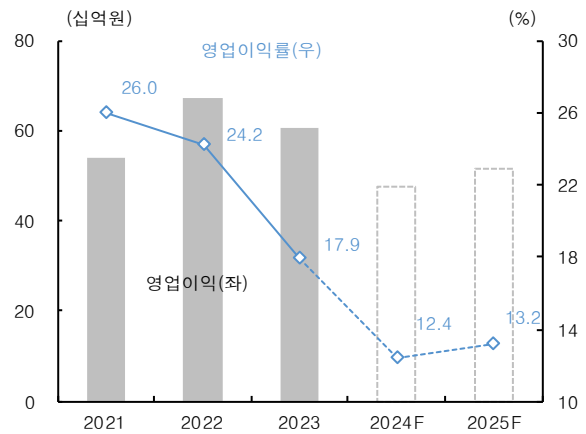
자료: 두산테스나, 한국투자증권

[그림 5] 두산테스나 연간 매출액 추이 및 전망



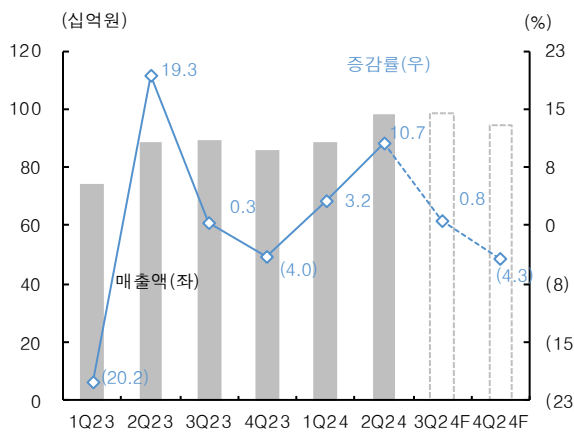
자료: 두산테스나, 한국투자증권

[그림 6] 두산테스나 연간 영업이익 추이 및 전망



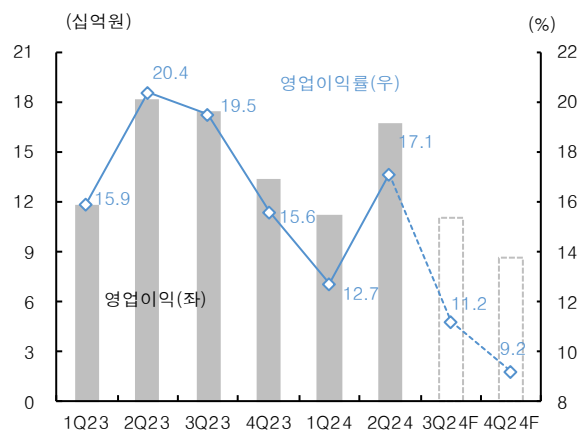
자료: 두산테스나, 한국투자증권

[그림 7] 두산테스나 분기 매출액 추이 및 전망



자료: 두산테스나, 한국투자증권

[그림 8] 두산테스나 분기 영업이익 추이 및 전망



자료: 두산테스나, 한국투자증권

**<표 5> 주요 연혁**

연도	내용
2002.09	㈜테스나 설립
2002.09	정통부 지원 IT SoC 시험업체 선정 운영
2004.10	벤처기업지정 (신기술기업, 현재 벤처투자기업)
2005.07	제1LINE(공장) 설립 및 본점 이전 (경기도 이천시 신둔면 남정리 253)
2005.09	기업부설연구소 인증
2008.03	제2LINE(공장) 증설 (경기도 이천시 신둔면 남정리 245)
2008.08	INNO-BIZ, MAIN-BIZ 획득
2009.12	제2LINE(공장) 증설 (2LINE 2층)
2010.02	제3LINE(공장) 증설 (경기도 안성시 원곡면 외가천리 12번지)
2012.09	제4Line(공장) 증설 (경기도 평택시 모곡동 450-2번지)
2012.10	CQM(Card Quality Management)인증 획득 (정보 보안 인증)
2013.03	본점 이전(경기도 평택시 산단로 16번길 72)
2019.01	CIS 시장 진입을 위한 테스트 장비 투자 공시
2020.11	제5Line(공장) 증설 (경기도 안성시 원곡면 지문로 97-12)
2022.04	상호변경(주식회사 두산테스나)
2022.10	차량용 반도체(ADAS) 매출 첫 인식
2023.03	디자인하우스 세미파이브(비상장) 지분 투자(100억원)
2024.02	엔지온 인수
2024.03	차량용 CIS 매출 첫 인식

자료: 두산테스나, 한국투자증권

**■ 용어해설**

- CIS: CMOS image sensor의 약자. 카메라에 인식된 빛을 전기적인 영상 신호로 변환해주는 반도체
- AP: Application Processor의 약자. 스마트폰에 사용되는 반도체 칩셋으로 CPU, GPU, 모뎀 등이 하나로 만들어진 SoC(System on Chip)
- SoC: System On Chip, 한 개의 칩에 완전 구동이 가능한 제품과 시스템이 들어 있는 것을 의미
- Wafer Test: 웨이퍼 상태에서의 테스트로 WLP가 되는 제품의 경우 웨이퍼 상태에서의 일부 범핑 등 패키징 공정을 진행하고 테스트를 수행하기도 함
- Package Test: 모든 패키징이 마친 최종 칩을 테스트 하는 과정
- OSAT: Outsourced Assembly & Test의 약자. 반도체 공정 중 후공정을 외주로 수행하는 업체들

손익계산서

(단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
<b>매출액</b>	<b>97</b>	<b>133</b>	<b>208</b>	<b>278</b>	<b>339</b>
매출원가	66	99	150	197	256
매출총이익	30	33	58	81	83
판매관리비	6	3	4	13	22
<b>영업이익</b>	<b>24.2</b>	<b>30.6</b>	<b>54.1</b>	<b>67.2</b>	<b>60.8</b>
영업이익률(%)	25.0	23.1	26.0	24.2	17.9
EBITDA	50	83	142	191	229
EBITDA Margin(%)	51.8	62.9	68.4	68.8	67.5
영업외수익	(1)	(6)	(2)	(6)	(16)
금융수익	1	1	0	1	3
금융비용	2	5	3	7	19
기타영업외손익	1	(1)	1	(0)	(0)
관계기업관련손익	(1)	(0)	(0)	(0)	(1)
<b>세전계속사업이익</b>	<b>23</b>	<b>25</b>	<b>52</b>	<b>61</b>	<b>45</b>
법인세비용	1	(12)	5	9	(4)
<b>당기순이익</b>	<b>21</b>	<b>37</b>	<b>47</b>	<b>52</b>	<b>49</b>
당기순이익률(%)	21.6	27.8	22.6	18.7	14.5
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	48.4	36.9	56.6	33.8	22.0
영업이익 증가율	29.0	26.4	76.9	24.2	(9.5)
당기순이익 증가율	31.9	73.8	26.7	11.0	(6.2)
EPS 증가율	(35.8)	189.2	22.8	11.0	(7.4)
EBITDA 증가율	55.4	66.3	70.3	34.6	19.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>44</b>	<b>70</b>	<b>134</b>	<b>168</b>	<b>211</b>
당기순이익	21	37	47	52	49
유형자산감가상각비	26	53	88	124	168
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	(8)	(9)	(6)	(16)	(1)
기타	5	(11)	5	8	(5)
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>(125)</b>	<b>(178)</b>	<b>(113)</b>	<b>(259)</b>	<b>(174)</b>
유형자산투자	(89)	(198)	(113)	(257)	(172)
유형자산매각	5	1	0	0	2
투자자산순증	(41)	20	(1)	(2)	(7)
무형자산순증	0	0	0	(2)	(2)
기타	0	(1)	1	2	5
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>162</b>	<b>27</b>	<b>(3)</b>	<b>95</b>	<b>(2)</b>
자본의증가	52	0	0	0	0
차입금의순증	111	28	(1)	98	0
배당금지급	(1)	(2)	(2)	(3)	(3)
기타	0	1	0	0	1
기타현금흐름	(0)	(0)	(0)	(0)	0
현금의증가	81	(81)	18	4	34
FCF	0	0	0	0	0

주: K-IFRS (개별) 기준

재무상태표

(단위: 십억원)

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
<b>자산총계</b>	<b>343</b>	<b>456</b>	<b>533</b>	<b>767</b>	<b>763</b>
유동자산	151	60	79	108	125
현금성자산	103	22	40	45	79
매출채권및기타채권	14	23	29	54	40
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	192	396	455	659	638
투자자산	28	30	30	21	23
유형자산	164	352	406	615	579
무형자산	0	0	0	2	4
<b>부채총계</b>	<b>179</b>	<b>232</b>	<b>271</b>	<b>457</b>	<b>359</b>
유동부채	68	146	159	276	139
매입채무및기타채무	36	50	50	110	37
단기차입금및단기사채	22	78	72	107	37
유동성장기부채	3	3	32	49	63
비유동부채	112	87	112	182	220
사채	73	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	33	81	104	181	220
<b>자본총계</b>	<b>163</b>	<b>224</b>	<b>262</b>	<b>310</b>	<b>404</b>
자본금	4	9	9	9	10
자본잉여금	71	87	87	87	136
기타자본	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
이익잉여금	88	125	168	220	259
순차입금	(2)	137	159	284	236

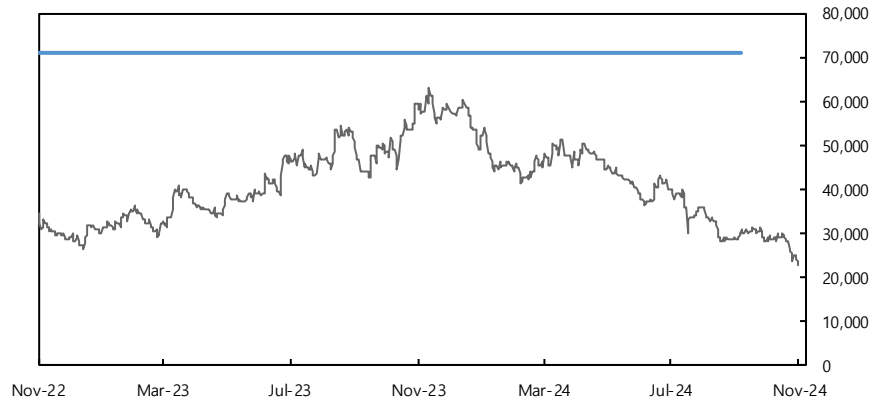
주요 투자지표

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	782	2,260	2,776	3,080	2,853
BPS	10,292	13,147	15,406	18,182	20,921
DPS	101	130	160	160	160
<b>수익성(%)</b>					
ROA	9.4	9.3	9.5	8.0	6.4
ROE	17.5	19.2	19.4	18.3	13.8
배당수익률	0.4	0.2	0.3	0.6	0.3
배당성향	7.4	5.9	6.6	5.2	6.3
<b>안정성</b>					
부채비율(x)	109.8	103.8	103.3	147.6	89.1
차입금/자본총계비율(%)	82.4	77.9	79.2	108.9	79.2
이자보상배율(x)	12.1	5.9	17.4	10.9	4.0
순차입금/EBITDA(x)	(0.0)	1.7	1.1	1.5	1.0
<b>Valuation(x)</b>					
PER	32.8	24.9	18.0	8.9	20.5
최고	36.2	26.3	21.5	17.2	22.4
최저	11.3	9.8	14.2	6.5	9.1
PBR	2.5	4.3	3.2	1.5	2.8
최고	2.8	4.5	3.9	2.9	3.1
최저	0.9	1.7	2.6	1.1	1.2
PSR	3.7	7.0	4.1	1.7	3.0
EV/EBITDA	6.9	11.6	6.3	3.6	5.4



투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
두산테스나 (131970)	2024.09.27	NR	-	-	-



#### ■ Compliance notice

- 당사는 2024년 11월 21일 현재 두산테스나 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

#### ■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 추가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

#### ■ 투자등급 비율 (2024. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
84.4%	15.6%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

#### ■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.