



유니테스트 (086390)

HBM4 번인 테스터, 중화권 CAPA 증설, 태양광 턴어라운드

▶ Analyst 박준영 jyp94@hanwha.com 3772-7481 / RA 김나우 now.kim@hanwha.com 3772-7710

Buy (신규)

목표주가(신규): 25,000원

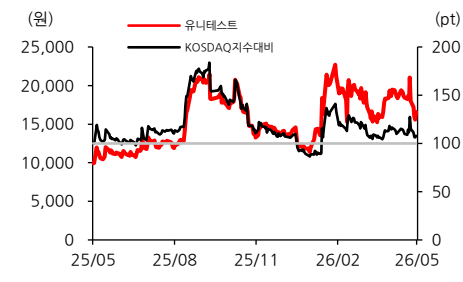
현재 주가(5/22)	18,130원
상승여력	▲37.9%
시가총액	3,832억원
발행주식수	21,134천주
52 주 최고가 / 최저가	22,700 / 9,950원
90 일 일평균 거래대금	80.27억원
외국인 지분율	5.4%
주주 구성	
김중현 (외 8 인)	20.7%
브이아이피자산운용 (외 1 인)	8.3%
자사주 (외 1 인)	3.8%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-3.9	-14.7	36.8	82.2
상대수익률(KOSDAQ)	-2.2	-15.3	2.4	20.4

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	92	110	207	340
영업이익	-23	-21	24	61
EBITDA	-19	-16	29	66
지배주주순이익	-26	-21	16	53
EPS	-1,252	-984	794	2,628
순차입금	-2	21	-1	-47
PER	-14.5	-18.4	22.8	6.9
PBR	3.2	3.9	3.4	2.3
EV/EBITDA	-20.5	-26.1	12.9	5.1
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE	-19.9	-19.3	15.4	38.2

주가 추이



HBM4용 BI(Burn In) 테스터, 오랜 기다림 끝의 열매

동사는 최근 공사에서 밝힌 바와 같이 SK하이닉스향으로 HBM4용 번인테스터를 납품하기 시작함. 지난해부터 오랜 기간 철지한 검증 과정을 거쳐 온 것으로 생각되며 기존 DDR5용 번인테스터 기술을 바탕으로 우수한 장비를 개발한 것으로 판단됨. 현재 당사가 추정하는 고객사의 번인 테스터 투자 대수는 올해 기준 220대 수준으로 현재 HBM 전용 CAPA로 사용되고 있는 청주 후공정 사이트의 핵심 장비 중 하나로 추측됨. 향후 동사가 해당 투자 내에서 어느 정도 수준의 점유율을 확보할 수 있을 것인가에 귀추가 주목됨. 특히 동사의 기존 제품들 대비 마진율 측면에서 동 장비가 압도적인 수치를 보이는 바 이익체력의 개선에 큰 기여를 할 것으로 기대됨.

중화권 메모리 메이커들의 CAPA 증설 수혜

동사는 수년간 중화권 메모리 메이커들인 CXMT, YMTC와 협업을 진행해왔음. 주요 장비는 동사가 보유한 SSD용 테스터인 것으로 파악되며 동 고객사들의 CAPA 증설이 본격적으로 시작됨에 따라 해당 장비는 2분기부터 동사의 매출에 가산될 것으로 기대됨. 아직까지는 중화권 업체들의 기술력이 국내 메모리 메이커들의 수준에 근접하지는 못하고 있지만 적어도 레가시 범용 메모리에서만은 일정 수준까지 개발은 진행된 것으로 파악됨. 이에 더해 범용 메모리에 대한 중국 내수 수요가 뒷받침되고 있기에 중화권 업체들의 적극적인 CAPA 증설이 시작되고 있는 것으로 보임. 해당 투자건에 대해 수혜를 받을 수 있는 소수의 기업 중 하나로 판단됨.

태양광 사업부도 턴어라운드

동사의 사업영역에는 반도체 이외에 태양광 사업도 포함됨. 현재 동사의 태양광 사업부는 EPC(Engineering, Procurement, Construction) 사업을 주력으로 하고 있으며 설계, 기자재 조달, 시공 건설 등을 턴키로 맡아 진행하고 있음. 태양광 사업과 관련된 인허가 및 시공, 사후관리까지 시스템화하여 진행중. 동 사업부는 올해 연간 502억원의 매출을 기록할 것으로 예상되며 턴어라운드에 성공할 수 있을 것으로 기대. 최근 태양광 에너지가 정책, 전력수요 등의 모멘텀으로 주목받고 있는 바 동 사업부의 성장도 기대됨.

투자의견 BUY, 목표주가 25,000원 제시

유니테스트에 대해 목표주가 25,000원(2026F EPS 794원과 국내 테스터 업체 P/E 평균 31.5배의 곱)과 BUY 의견 제시

투자포인트

동사는 국내외 메모리 메이커향으로 DRAM 및 SSD 테스터를 납품하는 업체. 기존에는 범용 메모리향 테스터를 주 제품군으로 하였으나 최근 2026.05.11 공시된 바와 같이 SK하이닉스향으로 HBM4용 번인 테스터의 개발과 납품에 성공. 신규 장비는 기존 장비 대비 마진을 측면에서 압도적인 이점을 보유함에 따라 동사의 이익 체력이 개선되는 흐름이 2분기부터 확인될 것으로 기대. 이에 더해 동사는 중국 메모리 메이커들의 적극적인 증설 기조의 수혜도 받을 수 있을 것으로 예상됨. 최근 중국의 CXMT(ChangXin Memory Technologies, 중화권 DRAM 메이커), YMTC(Yangtze Memory Technologies Co., 중화권 NAND 메이커)는 적극적인 증설 기조에 진입한 것으로 보이며 이로 인한 수혜도 2분기부터 시작될 것으로 기대됨.

[표1] 유니테스트 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	22.4	29.2	31.3	27.3	22.4	47.9	64.8	71.9	110.2	206.9	340.0
YoY(%)	148.6	41.7	22.6	-26.7	0.0	64.0	106.9	163.2	19.2	87.8	64.3
메모리 테스터	18.5	17.7	24.8	20.8	17.5	41.5	48.9	45.9	81.8	153.7	261.3
메모리 모듈 테스터	0.1	0.2	0	0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.4	0.4
태양광	3.2	9.9	5.9	5.7	4.6	5.6	15	25	24.7	50.2	75.3
기타	0.6	1.4	0.6	0.8	0.2	0.7	0.8	0.9	3.4	2.6	3.0
영업이익	-4.0	-4.4	-4.4	-8.3	-2.5	4.7	10.2	11.8	-21.1	24.1	61.2
OPM(%)	-17.9	-15.1	-14.1	-30.4	-11.3	9.7	15.8	16.4	-19.1	11.7	18.0
YoY(%)	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적지	흑전	153.6
당기순이익	-4.7	-6.2	0.2	-11.7	-4.9	1.2	9.1	10.7	-22.4	16.2	53.4

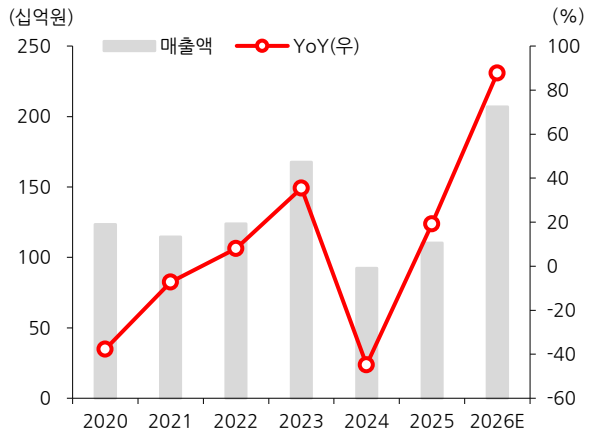
자료: 유니테스트, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 유니테스트 밸류에이션

	26F	비고
2026F EPS(원)	794	
Target P/E(배)	31.5	국내 테스터 업체 P/E 평균
목표주가(원)	25,000	
현재주가(원)	18,130	
상승여력(%)	37.9	

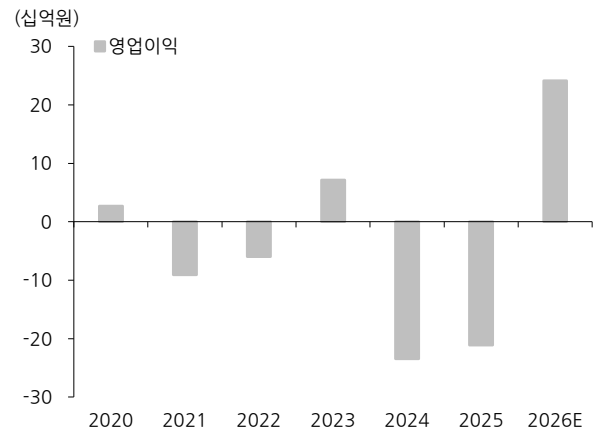
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 유니테스트 매출액 추이 및 전망



자료: 유니테스트, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 유니테스트 영업이익 추이 및 전망



자료: 유니테스트, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	168	92	110	207	340
매출총이익	42	19	15	47	85
영업이익	7	-23	-21	24	61
EBITDA	12	-19	-16	29	66
순이자손익	-1	0	-1	-7	-7
외화관련손익	0	2	-1	0	0
지분법손익	-1	0	1	0	0
세전계속사업손익	4	-22	-22	16	53
당기순이익	6	-27	-22	16	53
지배주주순이익	7	-26	-21	16	53
증가율(%)					
매출액	35.5	-44.9	19.2	87.8	64.3
영업이익	흑전	적전	적지	흑전	153.7
EBITDA	흑전	적전	적지	흑전	124.6
순이익	흑전	적전	적지	흑전	230.8
이익률(%)					
매출총이익률	25.3	20.1	13.9	22.9	25.0
영업이익률	4.3	-25.4	-19.1	11.7	18.0
EBITDA 이익률	6.9	-20.1	-14.1	14.2	19.5
세전이익률	2.4	-23.8	-20.3	7.8	15.6
순이익률	3.6	-29.5	-20.4	7.8	15.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	19	-20	-23	27	50
당기순이익	6	-27	-22	16	53
자산상각비	4	5	6	5	5
운전자본증감	5	-16	-11	5	-9
매출채권 감소(증가)	3	-13	-2	-15	-11
재고자산 감소(증가)	11	-3	-8	-9	-6
매입채무 증가(감소)	-3	2	2	28	8
투자현금흐름	1	-5	-1	-5	-5
유형자산처분(취득)	1	-5	-2	-4	-4
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-1	1	1	0	0
재무현금흐름	-4	11	12	0	0
차입금의 증가(감소)	-3	15	12	0	0
자본의 증가(감소)	-1	-4	0	0	0
배당금의 지급	-1	-4	0	0	0
총현금흐름	16	-7	-11	22	59
(-)운전자본증가(감소)	-9	2	4	-5	9
(-)설비투자	2	5	2	4	4
(+)자산매각	2	0	0	0	0
Free Cash Flow	27	-14	-17	23	46
(-)기타투자	3	15	7	0	0
잉여현금	23	-29	-24	22	46
NOPLAT	5	-17	-15	17	44
(+) Dep	4	5	6	5	5
(-)운전자본투자	-9	2	4	-5	9
(-)Capex	2	5	2	4	4
OpFCF	18	-19	-16	24	37

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	119	111	100	146	209
현금성자산	50	37	25	47	93
매출채권	36	47	48	63	75
재고자산	22	19	23	32	37
비유동자산	78	74	71	70	70
투자자산	18	15	14	15	15
유형자산	59	58	56	55	55
무형자산	2	1	0	0	0
자산총계	197	185	171	216	279
유동부채	37	45	65	93	102
매입채무	15	16	17	46	54
유동성이자부채	14	20	42	42	42
비유동부채	12	23	13	13	13
비유동이자부채	5	14	4	4	4
부채총계	49	68	77	106	115
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	29	29	29	29	29
이익잉여금	111	81	60	76	129
자본조정	-3	-2	-2	-2	-2
자기주식	-4	-4	-4	-4	-4
자본총계	148	117	94	110	164

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	319	-1,252	-984	794	2,628
BPS	6,994	5,601	4,592	5,356	7,884
DPS	150	0	0	0	0
CFPS	765	-313	-509	1,034	2,782
ROA(%)	3.5	-13.9	-11.7	8.3	21.6
ROE(%)	4.7	-19.9	-19.3	15.4	38.2
ROIC(%)	4.4	-15.5	-14.1	16.6	41.8
Multiples(x, %)					
PER	41.9	-14.5	-18.4	22.8	6.9
PBR	1.9	3.2	3.9	3.4	2.3
PSR	1.7	4.1	3.5	1.9	1.1
PCR	17.5	-57.8	-35.6	17.5	6.5
EV/EBITDA	21.7	-20.5	-26.1	12.9	5.1
배당수익률	1.1	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성(%)					
부채비율	33.0	58.2	82.3	96.5	70.4
Net debt/Equity	-20.6	-2.1	22.4	-1.3	-28.7
Net debt/EBITDA	-262.2	13.2	-135.5	-4.7	-70.8
유동비율	324.4	243.9	155.2	156.9	205.6
이자보상배율(배)	5.4	n/a	n/a	3.3	8.5
자산구조(%)					
투하자본	62.2	67.6	73.3	62.2	50.5
현금+투자자산	37.8	32.4	26.7	37.8	49.5
자본구조(%)					
차입금	11.4	22.6	32.9	29.5	22.0
자기자본	88.6	77.4	67.1	70.5	78.0

[Compliance Notice]

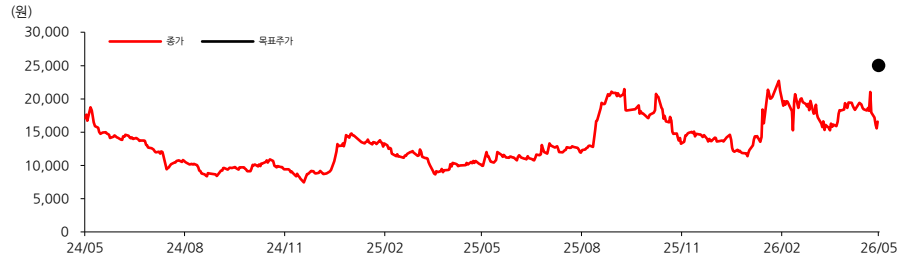
(공표일: 2026년 05월 26일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박준영, 김나우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[유니테스트 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2026.05.26	2026.05.26			
투자의견	담당자변경	Buy			
목표가격	박준영	25,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수평주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2026.05.26	Buy	25,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%