

유니테스트 (086390)

선명해지는 반등의 열쇠

2026년 5월 8일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	28,000 원 (상향)
✓ 상승여력	50.4%	✓ 현재주가 (5월 7일)	18,620 원

신한생각 남아있는 주가 모멘텀 고려하면 업사이드 유효

2분기 내 HBM 테스트 장비 공급이 예상되는 가운데 현재 주가는 2026F P/E 16배로 밸류에이션 매력도 높은 구간. HBM 장비 공급, 태양광 페로브스카이트 등 풍부한 주가 재료 고려 시 업사이드 포텐셜이 크다고 판단

1Q26 Preview: 예견된 부진. 시선은 하반기로

매출액 210억원(-23.2%, 이하 전분기대비), 영업적자 28억원(적자지속) 전망. 반도체는 중국 고객사 수주 공백으로 160억원(-23.1%) 추정. 태양광은 계절적 비수기로 외형 감소(-28.1%)하며 영업적자 지속

2026년 매출액 2,212억원(+100.8%, 이하 전년대비), 영업이익 237억원(흑자전환, 영업이익률 10.7%)으로 3년만에 흑자전환 예상. 1) 루빈 지연에 따른 HBM4 출하량 조정으로 HBM 테스트 장비는 40대 공급 가능할 것으로 추정. NAND 시장 회복에 따른 SSD 테스트 장비도 25% 성장하며 실적 회복 예상. 2) 태양광은 업황 회복 국면에 진입한 가운데 이미 확보된 수주잔고 고려 시 500억 이상은 충분히 달성 가능

Valuation & Risk: 우호적인 업황 고려 시 분명한 저평가

목표주가 28,000원으로 12% 상향. 2026년 주당순이익(EPS) 1,153원, 목표주가수익비율(P/E) 24배 적용. 장비 공급 대수 확대 및 이익 레버리지 고려해 실적 추정치 8% 상향. HBM향 수주가 지연되며 기대감이 낮아졌으나 전방 후공정 투자 확대 및 HBM 테스트 장비 공급 가시화 등 우호적인 환경 고려 시 주가 상승 여력은 충분. 현재 2026F P/E 기준 17배, 12개월 선행 P/E 기준 13배로 후공정 장비업체(30배), HBM 장비업체(32배) 대비 밸류에이션 부담도 제한적

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	92.4	(23.4)	(26.5)	-	(19.9)	1.6	-	-
2025	110.2	(21.1)	(20.8)	-	(19.3)	3.0	-	-
2026F	221.2	23.7	24.4	16.6	22.6	3.4	13.4	0.8
2027F	387.0	64.7	46.0	8.8	33.2	2.5	5.1	1.3
2028F	433.9	72.1	52.4	7.7	28.9	2.0	4.4	2.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[반도체]

송혜수 연구원

✉ hyesus@shinhan.com

김형태 수석연구원

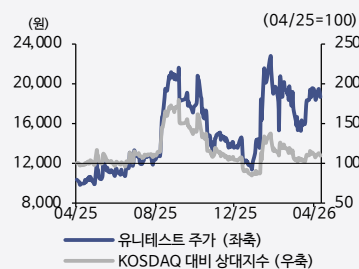
✉ calebkim@shinhan.com

Revision	
실적추정치	상향
Valuation	유지

시가총액	393.5십억원
발행주식수(유동비율)	21.1백만주(75.5%)
52주 최고가/최저가	22,700원/9,950원
일평균 거래액 (60일)	12,561백만원
외국인 지분율	5.6%

주요주주 (%)				
김종현 외 7인				20.7
브이아이피자산운용				8.3
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	21.9	6.8	85.3	30.8
상대	5.4	(3.8)	11.7	3.1

주가

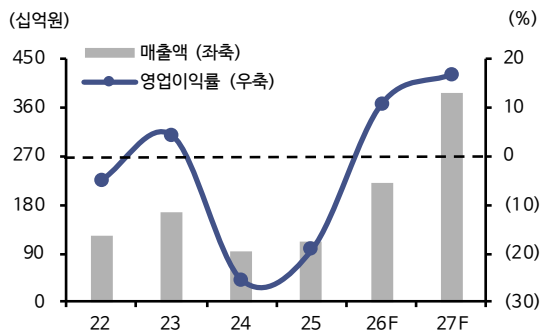


실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	22.4	29.2	31.3	27.3	21.0	50.8	71.8	77.5	110.2	221.2	387.0
QoQ	(40.0)	30.4	7.1	(12.6)	(23.2)	142.2	41.3	7.9			
YoY	148.6	41.7	22.6	(26.7)	(6.3)	74.1	129.7	183.7	19.2	100.8	74.9
제품	21.7	27.8	30.8	26.4	20.2	50.0	71.0	76.7	106.8	217.9	382.7
번인 테스트 장비	18.5	17.7	24.8	20.8	16.0	33.6	51.6	65.4	81.9	166.6	305.8
모듈 테스트 장비	0.1	0.2	0.0	(0.0)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.4	0.6
태양광	3.2	9.9	5.9	5.7	4.1	16.3	19.3	11.2	24.6	50.9	76.3
상품	0.0	0.0	0.1	0.5	0.1	0.1	0.2	0.2	0.7	0.6	1.4
기타	0.6	1.4	0.4	0.4	0.7	0.7	0.7	0.7	2.8	2.8	2.9
영업이익	(4.0)	(4.4)	(4.4)	(8.3)	(2.8)	5.1	11.5	9.9	(21.1)	23.7	64.7
QoQ	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	125.3	(13.5)			
YoY	적지	적지	적전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적지	흑전	172.4
영업이익률	(17.8)	(15.0)	(14.2)	(30.3)	(13.2)	10.0	16.0	12.8	(19.1)	10.7	16.7

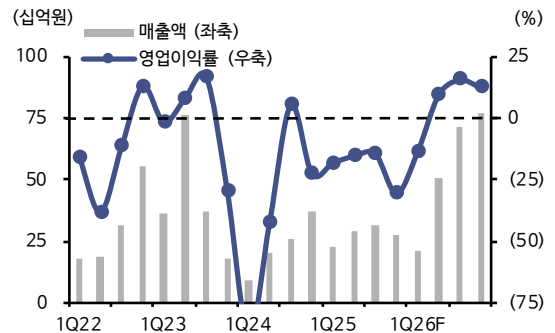
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

목표주가 산정 요약

(원, 배)	2026F	비고
2026F EPS	1,153	
목표 P/E	24.0	과거 이익 성장 구간(2015~2016년) P/E High 평균
주당가치	27,672	
목표주가	28,000	

자료: 신한투자증권 추정

HBM 검사장비 Peer 비교

	P/E(X)		P/B(X)		ROE(%)		EV/EBITDA(X)	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
테크윙	37.4	16.1	6.7	5.0	19.0	10.8	29.1	42.3
와이씨	51.4	36.4	4.5	4.0	29.3	21.4	9.0	11.3
디아이	26.6	20.0	5.0	4.3	13.3	10.6	19.7	21.7
피에스케이홀딩스	25.9	21.0	4.7	4.0	24.4	19.3	19.5	20.5
넥스틴	30.3	11.5	4.4	3.4	20.9	8.5	15.9	31.0
평균	34.3	21.0	5.1	4.2	21.4	14.1	18.6	25.4
유니테스트	16.6	8.8	3.4	2.5	22.6	33.2	13.4	5.1

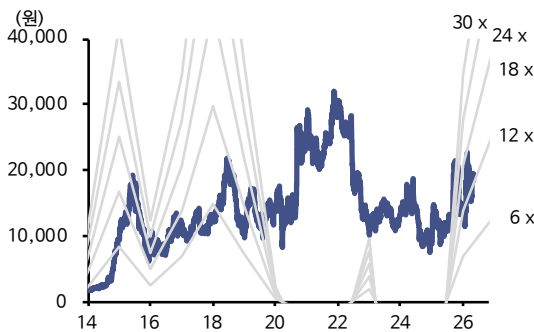
자료: Bloomberg, 신한투자증권 추정

과거 멀티플 추이

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2023
P/E(Avg)	9.3	8.9	23.4	9.9	6.3	11.1	219.9	40.4
P/E(High)	26.6	14.1	33.1	12.6	9.0	14.7	369.5	53.8
P/E(Low)	4.4	4.3	16.5	8.0	4.1	7.9	101.7	31.3
P/E(FY End)	25.5	6.4	29.4	11.2	4.2	11.9	346.6	41.9

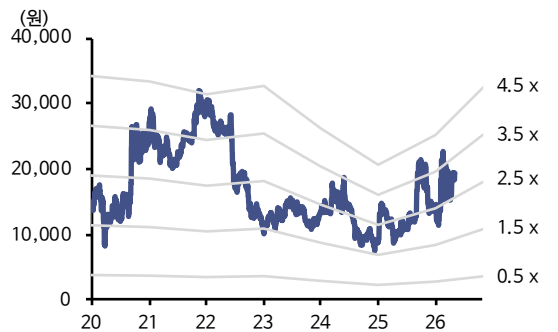
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정 / 주: 2021, 2022, 2024년 적자

12개월 선행 P/E 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

12개월 선행 P/B 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	185.0	171.3	211.4	281.8	332.0
유동자산	110.8	100.2	140.9	195.9	213.4
현금및현금성자산	32.5	20.9	45.8	57.9	52.5
매출채권	46.3	48.1	57.7	77.9	89.6
재고자산	19.5	22.6	27.1	37.9	42.5
비유동자산	74.2	71.1	70.5	85.8	118.6
유형자산	57.7	56.4	54.1	70.1	102.4
무형자산	1.4	0.4	0.2	0.1	0.1
투자자산	9.0	8.4	10.3	9.7	10.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	68.0	77.3	94.1	119.9	121.6
유동부채	45.4	64.5	72.4	84.8	84.7
단기차입금	18.0	40.7	30.7	15.2	6.7
매입채무	13.7	14.2	22.8	36.4	40.8
유동성장기부채	0.5	0.2	0.0	0.0	0.0
비유동부채	22.6	12.8	21.7	35.1	36.9
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	14.2	3.9	3.9	3.9	1.9
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	117.0	94.0	117.2	161.9	210.3
자본금	10.6	10.6	10.6	10.6	10.6
자본잉여금	28.8	28.8	28.8	28.8	28.8
기타자본	(6.9)	(6.9)	(6.9)	(6.9)	(6.9)
기타포괄이익누계액	5.1	4.7	4.7	4.7	4.7
이익잉여금	80.8	59.8	81.2	122.1	166.4
지배주주지분	118.4	97.1	118.3	159.4	203.6
비지배주주지분	(1.4)	(3.1)	(1.1)	2.5	6.7
*충차입금	34.2	46.1	37.3	23.8	13.9
*순차입금(순현금)	(2.5)	21.0	(13.6)	(49.2)	(58.7)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	(20.4)	(22.8)	39.4	60.2	55.0
당기순이익	(27.3)	(22.4)	26.3	49.7	56.6
유형자산상각비	4.6	5.0	5.3	6.0	7.2
무형자산상각비	0.3	0.6	0.1	0.1	0.0
외화환산손실(이익)	(0.2)	(0.3)	(0.6)	(0.4)	(0.1)
자산처분손실(이익)	(0.0)	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.3	(0.6)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(16.4)	(11.0)	8.2	4.9	(8.7)
(법인세납부)	(2.4)	(0.1)	2.9	(13.9)	(15.5)
기타	20.7	5.9	(2.8)	13.8	15.5
투자활동으로인한현금흐름	(4.9)	(0.5)	(5.7)	(31.5)	(45.0)
유형자산증가(CAPEX)	(5.1)	(2.2)	(3.0)	(22.0)	(39.5)
유형자산감소	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.2)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	0.0	1.1	(1.8)	0.5	(0.5)
기타	0.4	0.4	(0.9)	(10.0)	(5.0)
FCF	(38.3)	(18.5)	27.1	22.0	12.8
재무활동으로인한현금흐름	11.1	11.8	(8.8)	(16.5)	(15.0)
차입금증가(감소)	15.1	12.2	(8.8)	(13.5)	(9.9)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(4.0)	0.0	0.0	(3.0)	(5.1)
기타	0.0	(0.4)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	(0.1)	(0.5)
현결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.5	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	(13.8)	(11.6)	24.9	12.2	(5.5)
기초현금	46.3	32.5	20.9	45.8	58.0
기말현금	32.5	20.9	45.8	58.0	52.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	92.4	110.2	221.2	387.0	433.9
증감률 (%)	(44.9)	19.2	100.8	74.9	12.1
매출원가	73.8	94.9	157.3	273.0	310.4
매출총이익	18.6	15.3	63.9	114.0	123.5
매출총이익률 (%)	20.1	13.9	28.9	29.4	28.5
판매관리비	42.0	36.4	40.2	49.3	51.4
영업이익	(23.4)	(21.1)	23.7	64.7	72.1
증감률 (%)	적전	적지	흑전	172.4	11.5
영업이익률 (%)	(25.4)	(19.1)	10.7	16.7	16.6
영업외손익	1.4	(1.2)	(0.3)	(1.1)	(0.0)
금융손익	(0.7)	(0.8)	(1.9)	(0.7)	(0.1)
기타영업외손익	2.4	(1.0)	0.1	(0.9)	(0.6)
중속 및 관계기업관련손익	(0.3)	0.6	1.5	0.6	0.6
세전계속사업이익	(22.0)	(22.3)	23.4	63.6	72.1
법인세비용	5.3	0.1	(2.9)	13.9	15.5
계속사업이익	(27.3)	(22.4)	26.3	49.7	56.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(27.3)	(22.4)	26.3	49.7	56.6
증감률 (%)	적전	적지	흑전	89.0	13.8
순이익률 (%)	(29.5)	(20.4)	11.9	12.8	13.0
(지배주주)당기순이익	(26.5)	(20.8)	24.4	46.0	52.4
(비지배주주)당기순이익	(0.8)	(1.7)	1.9	3.7	4.2
총포괄이익	(27.2)	(23.0)	26.3	49.7	56.6
(지배주주)총포괄이익	(26.4)	(21.3)	24.4	46.1	52.5
(비지배주주)총포괄이익	(0.8)	(1.6)	1.9	3.6	4.1
EBITDA	(18.6)	(15.5)	29.2	70.7	79.3
증감률 (%)	적전	적지	흑전	142.1	12.1
EBITDA 이익률 (%)	(20.1)	(14.1)	13.2	18.3	18.3

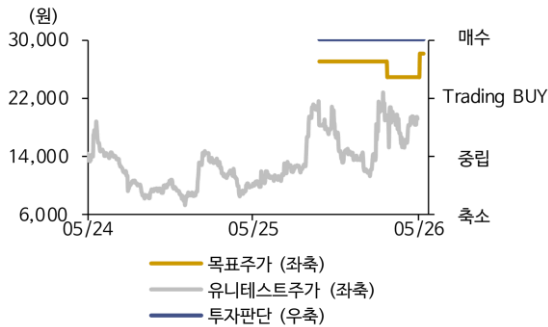
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	(1,290)	(1,062)	1,244	2,352	2,677
EPS (지배순이익, 원)	(1,252)	(984)	1,153	2,179	2,480
BPS (자본총계, 원)	5,534	4,447	5,547	7,659	9,951
BPS (지배지분, 원)	5,601	4,592	5,600	7,538	9,633
DPS (원)	0	0	150	250	400
PER (당기순이익, 배)	-	-	15.4	8.1	7.2
PER (지배순이익, 배)	-	-	16.6	8.8	7.7
PBR (자본총계, 배)	1.6	3.1	3.5	2.5	1.9
PBR (지배지분, 배)	1.6	3.0	3.4	2.5	2.0
EV/EBITDA (배)	-	-	13.4	5.1	4.4
배당성향 (%)	0.0	0.0	12.5	11.0	15.5
배당수익률 (%)	-	-	0.8	1.3	2.1
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	(20.1)	(14.1)	13.2	18.3	18.3
영업이익률 (%)	(25.4)	(19.1)	10.7	16.7	16.6
순이익률 (%)	(29.5)	(20.4)	11.9	12.8	13.0
ROA (%)	(14.3)	(12.6)	13.7	20.2	18.4
ROE (지배순이익, %)	(19.9)	(19.3)	22.6	33.2	28.9
ROIC (%)	(22.3)	(18.0)	24.6	41.1	35.0
안정성					
부채비율 (%)	58.2	82.3	80.3	74.1	57.8
순차입금비율 (%)	(2.1)	22.3	(11.6)	(30.4)	(27.9)
현금비율 (%)	71.6	32.4	63.3	68.3	62.0
이자보상배율 (배)	(22.8)	(12.0)	13.1	48.5	87.8
활동성					
순운전자본회전율 (회)	1.8	2.0	3.8	6.0	5.6
재고자산회수기간 (일)	82.6	69.6	41.0	30.6	33.8
매출채권회수기간 (일)	161.9	156.3	87.2	63.9	70.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

유니테스트(086390)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 05월 31일		커버리지제외	-	-
2025년 09월 30일	매수	27,000	(41.9)	(15.9)
2026년 02월 25일	매수	25,000	(27.6)	(17.2)
2026년 05월 08일	매수	28,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 송혜수, 김형태)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 05일 기준)

매수 (매수)	87.94%	Trading BUY (중립)	7.39%	중립 (중립)	4.67%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------