유니테스트 (086390)

달라진 이익 체력

2026 년 8 월 18 일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	15,000 원 (하향)
✓ 상승여력	41.1%	✓ 현재주가 (8 월 14 일)	10,630 원

[반도체/장비]

송혜수 연구원
✉ hyesus@shinhan.com

김형태 수석연구원
✉ calebkim@shinhan.com

신한생각 시장 관심을 되돌릴 이익 서프라이즈

마진이 빠른 속도로 개선되며 영업이익 시장 예상치 61% 상회 → 실적 발표 당일 주가 11% 상승. 전방 고객사 투자 규모 고려하면 중장기 성장 방향성도 뚜렷. 현재 주가는 26F P/E 12배, 12개월 선행 P/E 6배로 밸류에이션 부담 제한적. 투자 매력도 높은 구간으로 투자의견 '매수' 유지

2Q26 Review: 예상치 크게 상회한 호실적 기록

2Q26 매출 505억원(+126%, 이하 QoQ), 영업이익 79억원(흑자전환, OPM 15.6%). 컨센서스 각각 2%, 61% 상회. 반도체 장비 부문이 호실적 견인. HBM 번인 테스트 공급이 본격화되며 GPM 39%(+9%p)로 큰 폭의 개선. 대만 고객사향 보드 및 부품 판매도 전분기에 이어 양호한 흐름 지속(+40%). 다만 태양광 사업 부문은 프로젝트 지연되며 부진(-21%)

3Q26 매출 680억(+35%), 영업이익 175억원(+122%, OPM 25.7%) 전망. 남은 수주잔고(340억)를 고려하면 HBM 번인 테스트 비중은 매출 내 45%까지 증가 추정 → 높은 HBM 장비 수익성 고려해 기존 대비 3Q 영업이익 7% 상향. 중국 고객사 투자 계획 고려 시 반도체 장비 수주도 하반기에 집중 전망. 태양광 사업 부문은 프로젝트 지연을 반영해 연간 추정치 36% 하향했으나 이익 훼손 제한적. 26F 영업이익 7% 상향

Valuation & Risk: 중장기 성장 방향성 고려시 현저한 저평가

목표주가는 국내 동종업체 멀티플 하락 등을 반영해 15,000원(-46%)으로 하향. Target P/E(주가수익비율)는 16배로 국내 후공정 장비업체 12개월 선행 P/E 평균 수준. 이번 실적 발표를 통해 업황 개선에 따른 실적 성장 증명. 현재 26F P/E 12배로 동종업체 대비 밸류에이션 부담 없는 수준

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	194.7	25.3	18.6	12.1	17.7	2.0	7.1	1.4
2027F	356.9	65.2	46.1	4.9	34.6	1.5	2.6	2.4
2028F	400.2	66.0	47.1	4.8	27.2	1.2	2.6	3.8

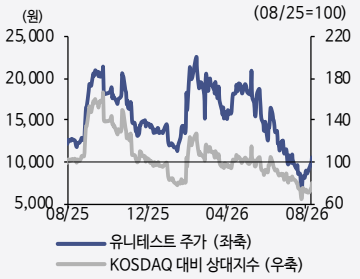
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision	
실적추정치	하향
Valuation	하향

시가총액	224.7 십억원
발행주식수(유동비율)	21.1 백만주(75.5%)
52 주 최고가/최저가	22,700 원/6,580 원
일평균 거래액 (60 일)	2,813 백만원
외국인 지분율	9.9%
주요주주 (%)	
김종현 외 7 인	20.7

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	6.4	(49.5)	(17.0)	(25.4)
상대	(3.5)	(30.4)	(21.7)	(18.4)

주가



유니테스트 2Q26 실적 요약

(십억원, %, %p)	2Q26	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	컨센서스	차이	신한 추정치	차이
매출액	50.5	22.4	125.6	29.2	73.1	49.4	2.4	50.8	(0.5)
영업이익	7.9	(2.5)	흑전	(4.4)	흑전	4.9	60.8	5.1	54.5
영업이익률	15.6	(11.3)	26.9	(15.0)	30.6	9.9	5.7	10.0	5.6

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

유니테스트 실적 전망 변경

	변경전		변경후		차이	
(십억원, %, %p)	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	221.2	387.0	194.6	356.9	(12.0)	(7.8)
영업이익	23.7	64.7	25.3	65.2	6.6	0.8
영업이익률	10.7	16.7	13.0	18.3	2.3	1.6

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

유니테스트 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**22.4**	**29.2**	**31.3**	**27.3**	**22.4**	**50.5**	**68.0**	**53.8**	**110.2**	**194.6**	**356.9**
QoQ	*(40.0)*	*30.4*	*7.1*	*(12.6)*	*(18.1)*	*125.6*	*34.5*	*(20.8)*			
YoY	*148.6*	*41.7*	*22.6*	*(26.7)*	*0.0*	*73.1*	*117.3*	*97.0*	*19.2*	*76.6*	*83.4*
제품	21.7	27.8	30.8	26.4	21.3	49.6	67.1	52.9	106.8	190.9	352.5
번인 테스트 장비	18.5	17.7	24.8	20.8	18.2	47.1	57.2	29.9	81.9	152.4	310.8
모듈 테스트 장비	0.1	0.2	0.0	(0.0)	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.3	0.1	0.6
태양광	3.2	9.9	5.9	5.7	3.1	2.4	9.8	22.9	24.6	38.3	41.1
상품	0.0	0.0	0.1	0.5	0.0	0.0	0.1	0.1	0.7	0.2	1.4
기타	0.6	1.4	0.4	0.4	1.1	0.8	0.8	0.8	2.8	3.5	3.1
영업이익	**(4.0)**	**(4.4)**	**(4.4)**	**(8.3)**	**(2.5)**	**7.9**	**17.5**	**2.5**	**(21.1)**	**25.3**	**65.2**
QoQ	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*	*121.6*	*(85.7)*			
YoY	*적지*	*적지*	*적전*	*적지*	*적지*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*적지*	*흑전*	*157.7*
영업이익률	**(17.8)**	**(15.0)**	**(14.2)**	**(30.3)**	**(11.3)**	**15.6**	**25.7**	**4.6**	**(19.1)**	**13.0**	**18.3**

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

유니테스트 목표주가 밸류에이션 분석

(십억원, 원, 배)	2026F	비고
EPS	879	지배주주순이익 기준
목표 PER	16.4	12MF P/E Avg (국내 반도체 후공정 장비 업체 평균).
주당가치	14,416	Peer 멀티플 하락으로 기존 대비 33% 하향
목표주가	15,000	
현재가	10,630	8월 14일 기준
상승여력 (%)	41.1	

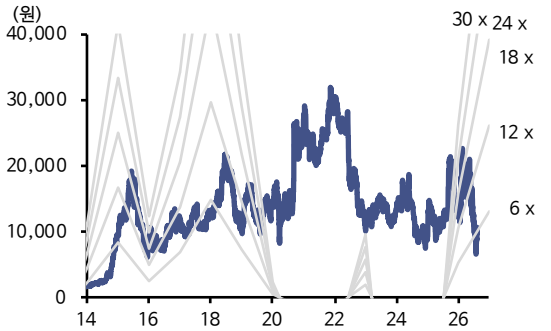
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

유니테스트 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

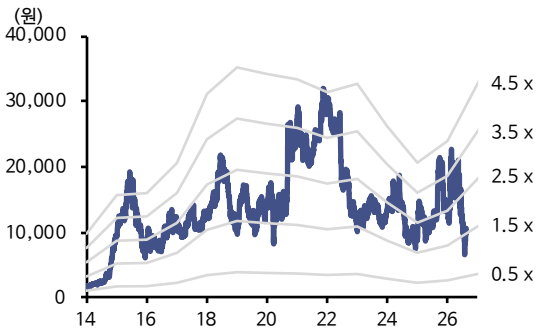
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정 / 주: 2021,2022,2024년 적자

유니테스트 12개월 선행 P/E 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

유니테스트 12개월 선행 P/B 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

국내 후공정 장비업체 평균 12개월 선행 P/E

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정
주: 이오테크닉스, 한화비전, 피에스케이홀딩스, 프로텍, 와이씨, 디아이, 인텍플러스 12MF P/E 평균

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	**185.0**	**171.3**	**200.8**	**270.7**	**314.4**
유동자산	110.8	100.2	130.4	184.8	195.8
현금및현금성자산	32.5	20.9	35.2	46.8	34.9
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
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**68.0**	**77.3**	**89.7**	**114.9**	**116.0**
유동부채	45.4	64.5	70.1	82.2	81.8
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	19.6	32.7	34.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	14.2	3.9	3.9	3.9	1.9
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**117.0**	**94.0**	**111.0**	**155.7**	**198.4**
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	75.4	116.4	155.3
지배주주지분	**118.4**	**97.1**	**112.6**	**153.6**	**192.6**
비지배주주지분	(1.4)	(3.1)	(1.6)	2.1	5.8
*총차입금	34.2	46.1	36.9	23.4	13.4
*순차입금(순현금)	(2.5)	21.0	(3.3)	(38.4)	(41.5)

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**92.4**	**110.2**	**194.7**	**356.9**	**400.2**
증감률 (%)	(44.9)	19.2	76.7	83.3	12.1
매출원가	**73.8**	**94.9**	**125.7**	**236.0**	**278.9**
매출총이익	**18.6**	**15.3**	**69.0**	**120.9**	**121.2**
매출총이익률 (%)	20.1	13.9	35.4	33.9	30.3
판매관리비	**42.0**	**36.4**	**43.7**	**55.7**	**55.3**
영업이익	**(23.4)**	**(21.1)**	**25.3**	**65.2**	**66.0**
증감률 (%)	적전	적지	흑전	157.7	1.2
영업이익률 (%)	(25.4)	(19.1)	13.0	18.3	16.5
영업외손익	1.4	(1.2)	(0.5)	(1.5)	(1.3)
금융손익	(0.7)	(0.8)	(2.0)	(1.0)	(0.4)
기타영업외손익	2.4	(1.0)	0.8	(0.5)	0.0
종속 및 관계기업관련손익	(0.3)	0.6	0.7	0.0	(0.9)
세전계속사업이익	**(22.0)**	**(22.3)**	**24.8**	**63.7**	**64.7**
법인세비용	5.3	0.1	4.7	13.9	13.9
계속사업이익	(27.3)	(22.4)	20.1	49.8	50.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**(27.3)**	**(22.4)**	**20.1**	**49.8**	**50.8**
증감률 (%)	적전	적지	흑전	148.1	2.1
순이익률 (%)	(29.5)	(20.4)	10.3	13.9	12.7
(지배주주)당기순이익	(26.5)	(20.8)	18.6	46.1	47.1
(비지배주주)당기순이익	(0.8)	(1.7)	1.5	3.7	3.7
총포괄이익	(27.2)	(23.0)	20.1	49.8	50.8
(지배주주)총포괄이익	(26.4)	(21.3)	18.6	46.2	47.2
(비지배주주)총포괄이익	(0.8)	(1.6)	1.4	3.6	3.6
EBITDA	**(18.6)**	**(15.5)**	**30.8**	**71.3**	**73.2**
증감률 (%)	적전	적지	흑전	131.5	2.7
EBITDA 이익률 (%)	(20.1)	(14.1)	15.8	20.0	18.3

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**(20.4)**	**(22.8)**	**29.1**	**59.7**	**48.7**
당기순이익	(27.3)	(22.4)	20.1	49.8	50.8
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)	4.1	4.3	(9.2)
(법인세납부)	(2.4)	(0.1)	(4.7)	(13.9)	(13.9)
기타	20.7	5.9	4.8	13.8	13.9
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)	19.8	22.3	7.8
재무활동으로인한현금흐름	**11.1**	**11.8**	**(9.2)**	**(16.6)**	**(15.1)**
차입금증가(감소)	15.1	12.2	(9.2)	(13.5)	(10.0)
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	(0.1)	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	(0.1)	(0.5)
연결범위변동으로인한현금증가	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)**	**14.2**	**11.6**	**(11.9)**
기초현금	46.3	32.5	20.9	35.2	46.8
기말현금	32.5	20.9	35.2	46.8	34.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

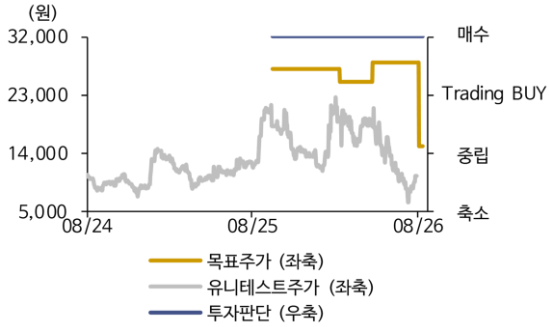
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	(1,290)	(1,062)	949	2,355	2,404
EPS (지배순이익, 원)	(1,252)	(984)	879	2,181	2,226
BPS (자본총계, 원)	5,534	4,447	5,252	7,367	9,386
BPS (지배지분, 원)	5,601	4,592	5,327	7,268	9,109
DPS (원)	0	0	150	250	400
PER (당기순이익, 배)	-	-	11.2	4.5	4.4
PER (지배순이익, 배)	-	-	12.1	4.9	4.8
PBR (자본총계, 배)	1.6	3.1	2.0	1.4	1.1
PBR (지배지분, 배)	1.6	3.0	2.0	1.5	1.2
EV/EBITDA (배)	-	-	7.1	2.6	2.6
배당성향 (%)	0.0	0.0	16.4	11.0	17.3
배당수익률 (%)	-	-	1.4	2.4	3.8
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	(20.1)	(14.1)	15.8	20.0	18.3
영업이익률 (%)	(25.4)	(19.1)	13.0	18.3	16.5
순이익률 (%)	(29.5)	(20.4)	10.3	13.9	12.7
ROA (%)	(14.3)	(12.6)	10.8	21.1	17.4
ROE (지배순이익, %)	(19.9)	(19.3)	17.7	34.6	27.2
ROIC (%)	(22.3)	(18.0)	18.8	41.0	31.8
안정성					
부채비율 (%)	58.2	82.3	80.8	73.8	58.5
순차입금비율 (%)	(2.1)	22.3	(3.0)	(24.7)	(20.9)
현금비율 (%)	71.6	32.4	50.2	56.9	42.6
이자보상배율 (배)	(22.8)	(12.0)	14.0	49.5	82.0
활동성					
순운전자본회전율 (회)	1.8	2.0	3.4	5.4	5.1
재고자산회수기간 (일)	82.6	69.6	46.5	33.2	36.7
매출채권회수기간 (일)	161.9	156.3	99.1	69.3	76.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

유니테스트(086390)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
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	(55.0)	(24.8)
2026년 08월 18일	매수	15,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 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 08월 14일 기준)

매수 (매수)	94.36%	Trading BUY (중립)	2.26%	중립 (중립)	3.38%	축소 (매도)	0.00%