테스 (095610)

신규 장비 기여도 확대 시작

2026 년 11 월 16 일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	148,000 원 (유지)
✓ 상승여력	67.8%	✓ 현재주가 (11 월 13 일)	88,200 원

신한생각 신규 Fab 장비 발주 시작 기대감 유효

지난 11일 국내 메모리사로 481억원 규모 장비 수주 건 공시. 전환투자 물량과 함께 신규 Fab 발주 물량도 일부 포함된 것으로 추정. Y1 클린룸 오픈이 내년 2월인 만큼 연내 장비 PO 본격화 전망. 고객사 신규 투자 확대와 더불어 고가의 신규 장비 비중 확대로 이익레버리지 효과 기대

3Q26 Review: 일회성 요인 제거 시 시장 기대치 부합

3Q26 매출액 1,241억원(+84%, 이하 전년동기대비), 영업이익 246억원(+193%, OPM 19.8%)으로 컨센서스 16% 하회. 작년 4분기에 집중된 성과급 반영이 올해는 3분기에도 분산돼 일부 반영된 영향. P4, M15X 증설 지속, DRAM 매출 비중 80% 중반까지 확대. 해외 고객사 비중 또한 14%로 확대. 신규 장비 Tetra 매출 발생 시작, 분기 매출 비중 10% 내외 추산

9월말 수주잔고는 1,653억원(+111%)으로 전기말대비 20% 감소. 장비 출하가 높은 수준 유지, 신규 수주가 분기 중 제한적이었던 영향. Y1·P5 등 신규 Fab 장비 발주 본격화 → 4Q26~1Q27 수주잔고 우상향 View 유지

4Q HBM향 BSD 장비 공급 본격화, NAND향 신규 고객사는 V10 투자 시 진입 예상. 고가의 신규 장비 비중은 올해 10%, 내년 15% 내외로 확대 기대. FY27 매출액 6,203억원(+29%), 영업이익 1,441억원(+45%, OPM 23.2%) 전망. 외형 성장·Mix 개선 → 추가적인 수익성 레벨업 가능

Valuation & Risk: 신규 Fab·신규 장비, 두 가지 기대감 공존

목표주가 148,000원 유지. 27F EPS(주당순이익) 6,727원, Target P/E(주가수익비율) 22배 반영해 산출[2p 참고]. 신규 Fab 장비 발주 및 신규 장비 기여도 확대, 두 가지 기대감이 공존하는 시기. 장비주 내 Top Picks 유지

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	240.1	351.1	482.1	620.3	792.8
영업이익 (십억원)	38.5	57.8	99.4	144.1	204.8
순이익 (십억원)	42.7	56.9	96.0	130.2	180.7
ROE (%)	13.6	15.8	22.3	25.1	28.2
배당수익률 (%)	3.9	1.9	1.2	1.8	2.3
PER (배)	7.2	15.4	17.8	13.1	9.5
PBR (배)	0.9	2.2	3.7	3.0	2.4
EV/EBITDA (배)	5.2	12.2	13.9	9.3	6.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[IT소부장/디스플레이]

박현우 선임연구원
✉ phw@shinhan.com

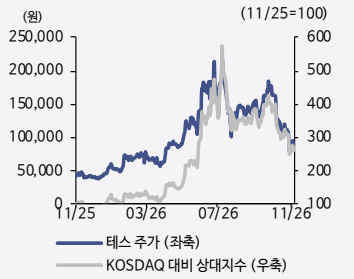
김예성 연구원
✉ yesung.k@shinhan.com

Revision	
실적추정치	유지
Valuation	유지

시가총액	1,707.6 십억원
발행주식수(유동비율)	19.4 백만주(65.5%)
52 주 최고가/최저가	217,500 원/36,500 원
일평균 거래액 (60 일)	42,600 백만원
외국인 지분율	11.3%
주요주주 (%)	
주승일 외 8 인	29.5
국민연금공단	8.4

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(45.4)	(39.2)	98.0	65.8
상대	(34.7)	(25.1)	159.9	124.1

주가



테스 3Q26 실적 Review

(십억원, %, %p)	3Q26	2Q26	QoQ	3Q25	YoY	컨센서스	차이	신한 추정치	차이
매출액	124.1	123.7	0.4	67.6	83.7	124.6	(0.4)	126.1	(1.6)
영업이익	24.6	26.0	(5.4)	8.4	192.5	29.2	(15.7)	29.7	(17.0)
영업이익률	19.8	21.0	(1.2)	12.5	7.4	23.4	(3.6)	23.5	(3.7)

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

테스 실적 전망 변경

(십억원, %, %p)	변경 전		변경 후		변화율		컨센서스	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	482.8	602.9	482.1	620.3	(0.2)	2.9	484.2	613.0
반도체/디스플레이 장비	424.4	536.6	421.9	552.0	(0.6)	2.9		
부품 및 기타	58.4	66.3	60.2	68.3	3.0	3.1		
영업이익	104.4	139.5	99.4	144.1	(4.8)	3.3	100.7	142.3
순이익	113.2	129.6	96.0	130.2	(15.2)	0.5	102.2	137.0
영업이익률	21.6	23.1	20.6	23.2	(1.0)	0.1	20.8	23.2
순이익률	23.4	21.5	19.9	21.0	(3.5)	(0.5)	21.1	22.3

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

테스 분기 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**84.5**	**82.1**	**67.6**	**117.0**	**97.2**	**123.7**	**124.1**	**137.0**	**351.1**	**482.1**	**620.3**
YoY	100.4	35.6	33.0	35.1	15.1	50.7	83.7	17.1	46.3	37.3	28.7
QoQ	(2.4)	(2.9)	(17.7)	73.1	(16.9)	27.2	0.4	10.4			
반도체/디스플레이 장비	73.6	69.8	55.8	101.1	82.7	110.2	109.3	119.7	300.3	421.9	552.0
부품 및 기타	10.9	12.3	11.8	15.9	14.5	13.5	14.9	17.3	50.8	60.2	68.3
영업이익	**16.3**	**20.4**	**8.4**	**12.8**	**22.2**	**26.0**	**24.6**	**26.5**	**57.8**	**99.4**	**144.1**
YoY	582.6	103.5	107.1	(41.9)	36.5	27.8	192.5	107.7	50.3	71.8	45.0
QoQ	(26.1)	25.2	(58.7)	51.9	73.7	17.2	(5.4)	7.9			
영업이익률	19.3	24.8	12.5	10.9	22.8	21.0	19.8	19.4	16.5	20.6	23.2

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

테스 목표주가 산정

(원, 배, %)	2027F	비고
추정 EPS (원)	6,727	-
목표 PER (배)	22	국내 Peer 그룹의 '26년 기간 평균 12MF P/E 27배에 20% 할인 과거 증설 Cycle 주가 Peak 이후 차기년도 밸류에이션 하락 폭(-20%) 적용 할인 이유는 1)메모리 생산업체의 초과이익 지속성과 2)전방시장 투자 속도 조절 관련 시장 우려 감안
목표 주가 (원)	148,000	-
현재 주가 (원)	88,200	상승여력 67.8%

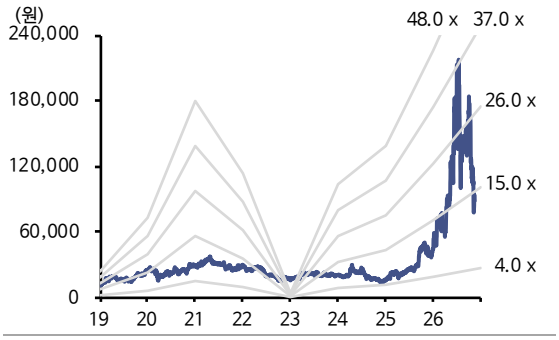
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

테스 과거 PER 추이

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	평균
P/E(Avg)	15.8	8.0	9.3	257.5	9.2	10.1	10.5
P/E(High)	20.7	10.1	12.7	303.0	15.3	17.8	15.3
P/E(Low)	9.9	6.5	6.3	191.9	6.1	5.3	6.8
P/E(FY End)	19.5	8.0	6.6	253.7	7.2	15.4	11.3

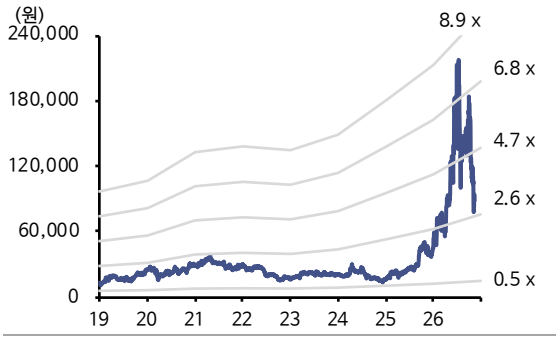
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 / 주: 2023년은 평균에서 제외

테스 12MF P/E 차트



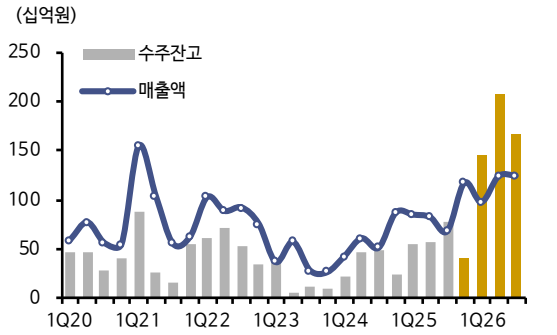
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

테스 12MF P/B 차트



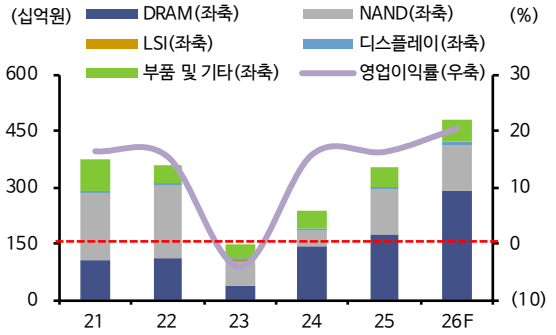
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

테스 수주잔고 및 매출액 추이



자료: DART, 신한투자증권

테스 부문별 매출액 및 영업이익률



자료: 회사 자료, 신한투자증권

테스 반도체 장비 수주 공시(2026년)

계약일	계약 상대방	계약 금액(십억원)	시작일	종료일	매출 인식 분기
2026-11-11	SK하이닉스	48.1	2026-11-11	2027-10-04	4Q26~4Q27
2026-06-04	SK하이닉스	21.2	2026-06-04	2027-01-15	2Q26~1Q27
2026-05-20	SK하이닉스	21.5	2026-05-20	2027-01-11	2Q26~1Q27
2026-03-17	SK하이닉스	26.5	2026-03-17	2026-08-17	1Q26~3Q26
2026-03-12	SK하이닉스	48.5	2026-03-12	2026-11-04	1Q26~4Q26
2026-03-09	SK하이닉스	19.9	2026-03-09	2026-06-30	1Q26~2Q26
2026-01-26	SK하이닉스	19.7	2026-01-26	2026-02-16	1Q26

자료: Dart, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	**381.2**	**487.5**	**585.3**	**700.2**	**862.7**
유동자산	183.2	215.4	287.4	376.5	508.7
현금및현금성자산	11.6	12.1	60.8	127.7	228.2
매출채권	35.0	26.1	33.4	39.1	46.8
재고자산	41.2	42.8	52.4	59.9	73.2
비유동자산	198.0	272.1	297.9	323.7	354.0
유형자산	109.5	135.8	144.5	154.8	167.6
무형자산	5.0	5.2	5.0	4.7	4.5
투자자산	70.6	117.4	134.7	150.5	168.1
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**50.6**	**95.7**	**117.8**	**131.9**	**150.5**
유동부채	37.4	47.7	69.0	82.2	99.8
단기차입금	6.0	6.0	5.4	3.2	2.3
매입채무	13.3	0.7	16.0	19.5	23.8
유동성장기부채	0.0	5.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	13.3	48.0	48.8	49.6	50.7
사채	0.0	40.7	40.7	40.7	40.7
장기차입금(장기금융부채 포함)	10.1	5.2	5.2	5.2	5.2
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**330.5**	**391.8**	**467.5**	**568.3**	**712.2**
자본금	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9
자본잉여금	57.4	64.2	64.2	64.2	64.2
기타자본	(56.8)	(41.6)	(41.6)	(41.6)	(41.6)
기타포괄이익누계액	0.1	3.0	3.0	3.0	3.0
이익잉여금	320.0	356.3	432.1	532.9	676.8
지배주주지분	**330.5**	**391.8**	**467.5**	**568.3**	**712.2**
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	16.4	57.2	51.7	49.7	48.9
*순차입금(순현금)	(77.2)	(80.4)	(139.5)	(215.8)	(326.2)

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**240.1**	**351.1**	**482.1**	**620.3**	**792.8**
증감률 (%)	63.4	46.3	37.3	28.7	27.8
매출원가	**175.5**	**259.0**	**339.1**	**423.2**	**529.6**
매출총이익	**64.6**	**92.1**	**142.9**	**197.1**	**263.2**
매출총이익률 (%)	26.9	26.2	29.7	31.8	33.2
판매관리비	**26.1**	**34.3**	**43.6**	**53.0**	**58.4**
영업이익	**38.5**	**57.8**	**99.4**	**144.1**	**204.8**
증감률 (%)	흑전	50.3	71.8	45.0	42.1
영업이익률 (%)	16.0	16.5	20.6	23.2	25.8
영업외손익	11.4	7.9	10.4	15.2	15.1
금융손익	12.7	10.0	11.5	16.1	16.0
기타영업외손익	(1.3)	(2.1)	(2.1)	(2.1)	(2.1)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	1.0	1.1	1.2
세전계속사업이익	**49.8**	**65.8**	**116.4**	**160.2**	**220.5**
법인세비용	7.2	8.8	20.4	30.0	39.8
계속사업이익	42.7	56.9	96.0	130.2	180.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**42.7**	**56.9**	**96.0**	**130.2**	**180.7**
증감률 (%)	2,623.8	33.4	68.7	35.7	38.7
순이익률 (%)	17.8	16.2	19.9	21.0	22.8
(지배주주)당기순이익	42.7	56.9	96.0	130.2	180.7
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	40.4	60.2	96.0	130.2	180.7
(지배주주)총포괄이익	40.4	60.2	96.0	130.2	180.7
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	**44.2**	**65.7**	**112.5**	**161.0**	**222.8**
증감률 (%)	흑전	48.5	71.4	43.1	38.4
EBITDA 이익률 (%)	18.4	18.7	23.3	26.0	28.1

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**30.5**	**82.4**	**108.7**	**137.5**	**189.0**
당기순이익	42.7	56.9	96.0	130.2	180.7
유형자산상각비	5.1	7.4	12.7	16.5	17.6
무형자산상각비	0.6	0.4	0.5	0.5	0.4
외화환산손실(이익)	(1.1)	0.6	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
운전자본변동	(25.2)	(3.9)	3.9	(7.8)	(10.5)
(법인세납부)	(0.5)	(2.3)	(20.4)	(30.0)	(39.8)
기타	7.3	21.7	14.4	26.5	39.0
투자활동으로인한현금흐름	**(50.1)**	**(117.9)**	**(39.5)**	**(48.3)**	**(58.2)**
유형자산증가(CAPEX)	(54.8)	(32.9)	(21.4)	(26.7)	(30.4)
유형자산감소	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.2)
투자자산감소(증가)	(7.9)	(30.4)	(17.2)	(15.8)	(17.6)
기타	12.5	(54.4)	(0.6)	(5.6)	(10.0)
FCF	(31.3)	38.1	77.9	103.6	145.8
재무활동으로인한현금흐름	**10.1**	**36.0**	**(20.6)**	**(22.3)**	**(30.2)**
차입금증가(감소)	16.0	44.2	(5.5)	(2.0)	(0.8)
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(8.8)	(10.5)	(15.1)	(20.2)	(29.4)
기타	2.9	2.3	(0.0)	(0.1)	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.3	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	**(9.3)**	**0.5**	**48.6**	**66.9**	**100.5**
기초현금	20.9	11.6	12.1	60.8	127.7
기말현금	11.6	12.1	60.8	127.7	228.2

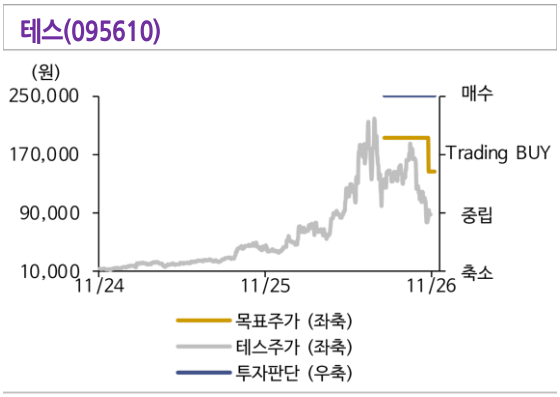
자료: 회사 자료, 신한투자증권

주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	2,158	2,885	4,958	6,727	9,332
EPS (지배순이익, 원)	2,158	2,885	4,958	6,727	9,332
BPS (자본총계, 원)	16,721	20,235	24,149	29,355	36,787
BPS (지배지분, 원)	16,721	20,235	24,149	29,355	36,787
DPS (원)	600	850	1,100	1,600	2,000
PER (당기순이익, 배)	7.2	15.4	17.8	13.1	9.5
PER (지배순이익, 배)	7.2	15.4	17.8	13.1	9.5
PBR (자본총계, 배)	0.9	2.2	3.7	3.0	2.4
PBR (지배지분, 배)	0.9	2.2	3.7	3.0	2.4
EV/EBITDA (배)	5.2	12.2	13.9	9.3	6.2
배당성향 (%)	24.7	26.5	21.1	22.6	20.4
배당수익률 (%)	3.9	1.9	1.2	1.8	2.3
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	18.4	18.7	23.3	26.0	28.1
영업이익률 (%)	16.0	16.5	20.6	23.2	25.8
순이익률 (%)	17.8	16.2	19.9	21.0	22.8
ROA (%)	12.1	13.1	17.9	20.3	23.1
ROE (지배순이익, %)	13.6	15.8	22.3	25.1	28.2
ROIC (%)	22.8	27.7	42.0	57.3	75.5
안정성					
부채비율 (%)	15.3	24.4	25.2	23.2	21.1
순차입금비율 (%)	(23.3)	(20.5)	(29.8)	(38.0)	(45.8)
현금비율 (%)	31.2	25.5	88.1	155.3	228.6
이자보상배율 (배)	490.4	91.2	105.9	164.9	241.2
활동성					
순운전자본회전율 (회)	4.2	6.0	9.6	12.4	14.0
재고자산회수기간 (일)	71.6	43.7	36.0	33.0	30.7
매출채권회수기간 (일)	31.5	31.8	22.5	21.3	19.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2026년 08월 06일	매수	193,000	(29.5)	(4.7)
2026년 11월 11일	매수	148,000	-	-

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: 박현우, 김예성)
- 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 11월 13일 기준)

매수 (매수)	96.77%	Trading BUY (중립)	0.72%	중립 (중립)	2.51%	축소 (매도)	0.00%