IBK기업은행 금융그룹
IBK투자증권
코스닥리서치센터 보고서

Company Update

Analyst 강민구
02) 6915-5473
kmg@ibks.com

매수 (유지)

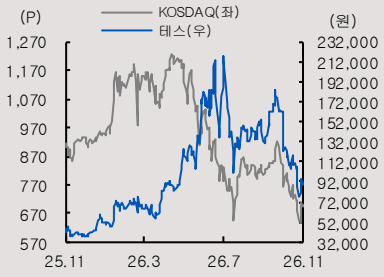
목표주가 (하향)	160,000원
현재가 (11/13)	88,200원

KOSDAQ (11/13)	699.66pt
시가총액	1,708십억원
발행주식수	19,360천주
액면가	500원
52주 최고가	217,500원
최저가	36,500원
60일 일평균거래대금	43십억원
외국인 지분율	11.3%
배당수익률 (2026F)	1.0%
주주구성	
주승일 외 8 인	29.46%
국민연금공단	8.42%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-35%	21%	160%
절대기준	-45%	-28%	98%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	▼
목표주가	160,000	210,000	▼
EPS(26)	4,717	5,029	▼
EPS(27)	7,024	5,817	▲

테스 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

테스 (095610)

3Q26 Review: 여전히 가파른 성장세

3분기 실적은 시장 기대치 하회

3Q26 실적은 매출액 1,241억 원(YoY, +83.7%), 영업이익 246억 원(YoY, +192.5%)을 기록하며, 영업이익이 시장 기대치를 하회했다. 임직원 성과급을 조기 인식함에 따라 영업이익은 컨센서스를 하회한 것으로 판단한다. 영업외에서는 증시 하락에 따른 금융자산평가손실을 반영함에 따라 시장 기대치를 크게 하회했다. 매출액은 중국 고객사 증설에 따른 해외 비중 확대, 국내 IDM의 P4, M15X 등 신규 Fab 장비 반입, 제품 Mix 개선 등으로 가파른 성장세가 지속되고 있다.

4분기 BSD 장비 본격 출하 시작

4Q26 실적은 매출액 1,378억 원(YoY, +17.8%), 영업이익 247억 원(YoY, +93.5%)로 전망한다. P4와 M15X향 출하가 지속됨에 따라 성장세를 이어갈 것으로 보인다. 4분기부터는 HBM용 BSD 신규 장비의 납품도 기대된다. BSD는 Lam Reshearch가 독점해오던 시장으로 국산화 시 기존 장비 대비 높은 마진을 기록할 것으로 전망한다. 3Q26 기준 수주잔고도 1,653억 원으로 전분기 대비 417억원 감소했지만, 전년동기 대비 870억원 증가해 견조한 수준을 유지했다.

2027년 상반기 신규 Fab향 수주 시작

동사에 대한 투자의견은 매수를 유지하고, 목표주가는 160,000원으로 하향한다. 실적 성장의 기울기는 여전히 가파를 것으로 전망하지만, 증시 조정에 따른 Peer 그룹의 멀티플 하락을 반영했다. 2027년 실적은 매출액 6,105억 원(YoY, +26.4%), 영업이익 1,416억 원(YoY, 45.1%)으로 추정한다. 2H27 P5와 Y1등 신규 Fab 수주가 공백을 메울 것이다. 영업이익률은 신규 장비 중심의 제품 Mix 개선 효과로 과거 최고치를 기록했던 2017년을 상회하는 23% 수준으로 전망한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	240	351	483	610	748
영업이익	38	58	98	142	187
세전이익	50	66	111	158	203
지배주주순이익	43	57	91	136	175
EPS(원)	2,158	2,885	4,717	7,024	9,021
증가율(%)	2,623.8	33.7	63.5	48.9	28.4
영업이익률(%)	15.8	16.5	20.3	23.3	25.0
순이익률(%)	17.9	16.2	18.8	22.3	23.4
ROE(%)	13.6	15.8	20.5	24.3	24.9
PER	7.2	15.4	18.7	12.6	9.8
PBR	0.9	2.2	3.4	2.8	2.2
EV/EBITDA	5.8	12.5	14.3	9.5	6.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 테스 실적 추정치

(단위: 억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26(E)	2025	2026(E)	2027(E)
매출액	845	821	676	1,170	972	1,237	1,241	1,378	3,511	4,828	6,105
PECVD+DRY CLN	634	648	419	737	654	989	993	1,061	2,438	3,698	4,257
PARTS	211	172	257	363	314	235	248	289	1,003	1,087	1,754
OLED	–	–	–	70	4	12	–	28	70	44	94
QoQ (%)											
PECVD+DRY CLN	*9%*	*2%*	*-35%*	*76%*	*-11%*	*51%*	*0%*	*7%*	–	–	–
PARTS	*-19%*	*-18%*	*49%*	*41%*	*-13%*	*-25%*	*6%*	*17%*	–	–	–
OLED	–	–	–	–	*-94%*	*218%*	–	–	–	–	–
YoY (%)											
PECVD+DRY CLN	*155%*	*76%*	*23%*	*27%*	*3%*	*53%*	*137%*	*44%*	*58%*	*52%*	*15%*
PARTS	*25%*	*-25%*	*53%*	*40%*	*49%*	*36%*	*-3%*	*-20%*	*21%*	*8%*	*61%*
OLED	–	–	–	*170%*	–	–	–	*-61%*	*132%*	*-38%*	*114%*
매출원가	617	549	521	904	676	871	893	1,007	2,590	3,447	4,190
매출총이익	228	272	155	265	297	365	349	370	921	1,381	1,915
QoQ	*-25.3%*	*19.1%*	*-43.0%*	*71.1%*	*11.8%*	*23.0%*	*-4.5%*	*6.2%*			
YoY	*192.9%*	*71.4%*	*50.4%*	*-13.2%*	*30.0%*	*34.3%*	*124.7%*	*39.5%*	*42.6%*	*50.0%*	*38.7%*
판관비	66	68	71	138	75	105	103	123	343	405	499
영업이익	163	204	84	128	222	260	246	247	578	976	1,416
OPM	*19.3%*	*24.8%*	*12.5%*	*10.9%*	*22.8%*	*21.0%*	*19.8%*	*18.0%*	*16.5%*	*20.2%*	*23.2%*
QoQ	*-26.1%*	*25.2%*	*-58.7%*	*51.9%*	*73.7%*	*17.2%*	*-5.4%*	*0.5%*			
YoY	*582.5%*	*103.5%*	*107.1%*	*-41.9%*	*36.5%*	*27.8%*	*192.5%*	*93.5%*	*50.3%*	*68.7%*	*45.1%*

자료: IBK투자증권

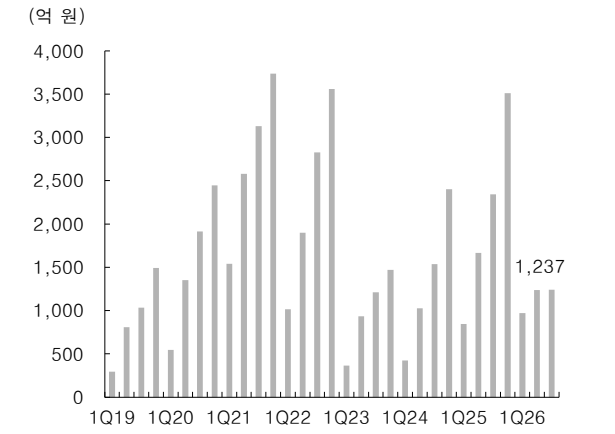
표 2. 테스 Valuation Table

구분	값	설명
EPS (원)	7,024	당사 추정 2027F 주당순이익
PER (배)	25.3	국내 전공정 장비기업 2027F P/E 평균
할인율	10.0%	PECVD 기술에 집중된 제품 포트폴리오 고려
Target Multiple (배)	22.8	
값 (원)	159,931	
목표주가 (원)	160,000	Rounding

현재주가 (원)	88,200	2026.11.13 종가
괴리율	81%	

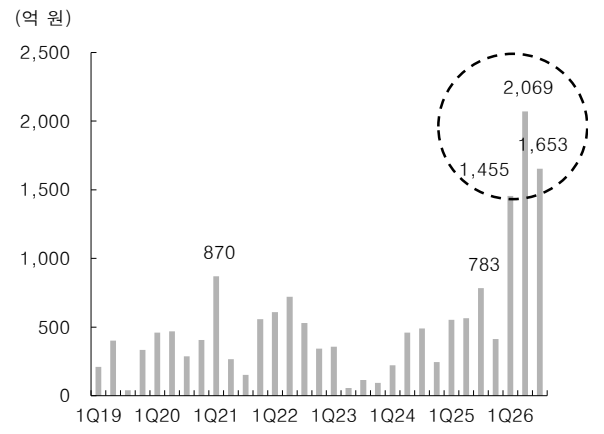
자료: IBK투자증권
주: 주성엔지니어링, 원익IPS, 피에스케이, 유진테크의 2027F 평균 P/E 값을 적용

그림 1. 테스 분기별 납품액 추이



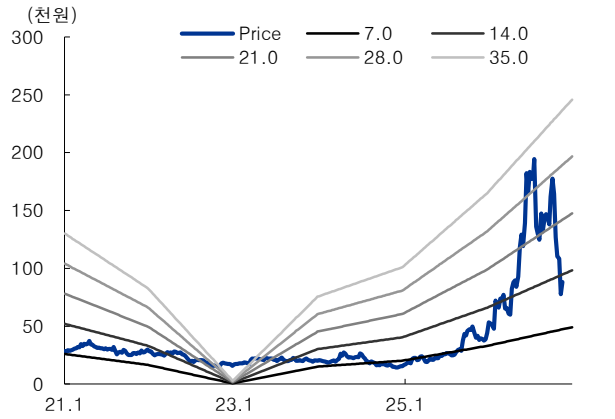
자료: 테스, IBK투자증권

그림 2. 테스 분기별 수주잔고 추이



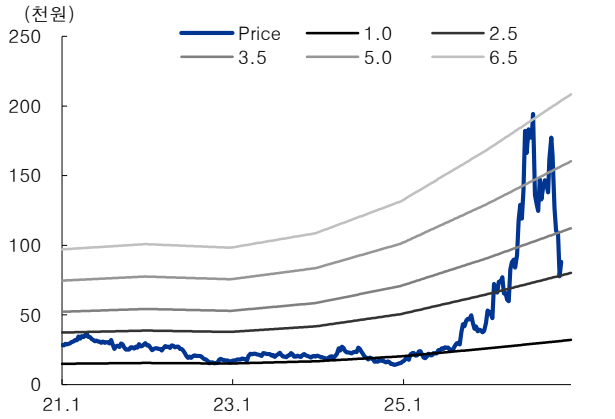
자료: 테스, IBK투자증권

그림 3. 테스 12MF PER Band



자료: 테스, IBK투자증권

그림 4. 테스 12MF PBR Band



자료: 테스, IBK투자증권

신규 장비 중심
적용처, 고객사 확대

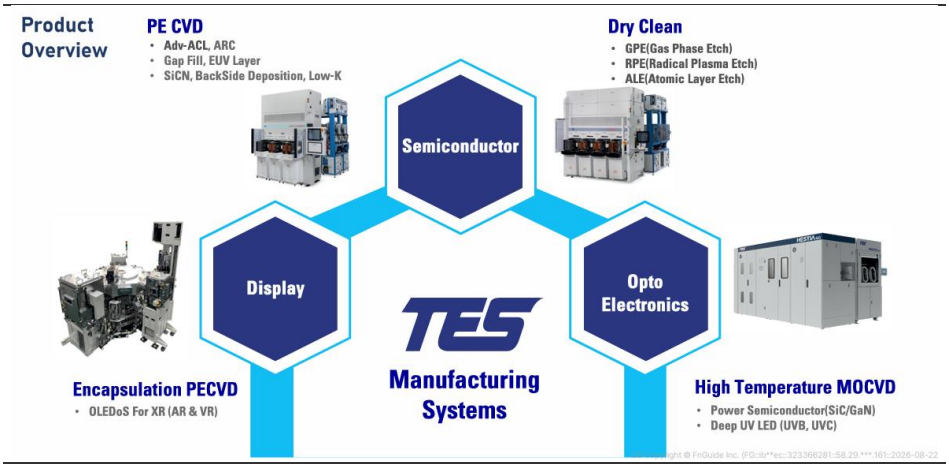
표 3. 테스 장비별 역할

구분	장비명	공정/적용	고객사	설명
PECVD 장비	ACL	Hard Mask 증착	삼성전자, SK하이닉스, CXMT	Hard Mask 박막 증착
	ARC	Anti-Reflection Coating	SK하이닉스	노광 공정에서 빛 반사를 억제하기 위한 박막 증착
	BSD	Backside Stress / SiO, SiN 막	삼성전자, SK하이닉스	웨이퍼 휨을 저감하는 스트레스 제어막 증착
	Low-K	절연막 형성	SK하이닉스	DRAM용 Low-k 절연막 증착 장비
건식 세정 장비	GPE (Gas Phase Etcher)	건식 세정	삼성전자, SK하이닉스	건식 가스 방식, 고선택비로 고밀도 공정에 적용

자료: IBK투자증권

그림 5. 테스 전방 산업별 장비 포트폴리오

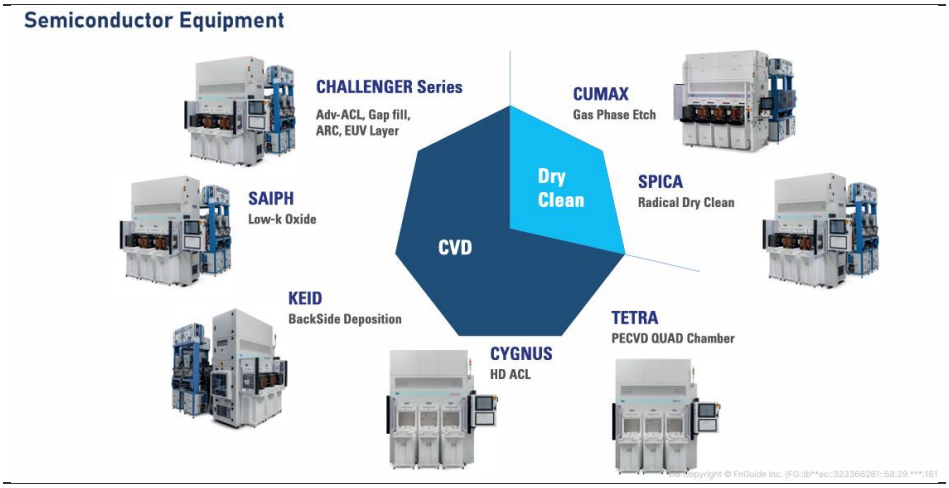
테스 장비의 주 적용처는 반도체/디스플레이 산업



자료: 테스, IBK투자증권

그림 6. 테스 반도체 공정용 장비 포트폴리오

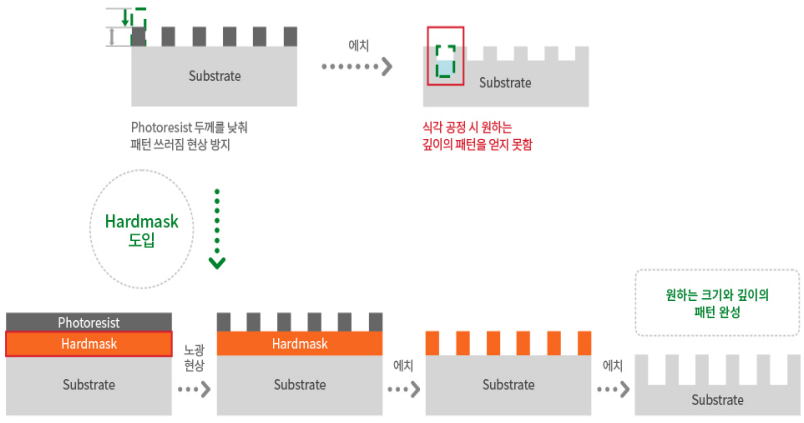
반도체용 장비는 PECVD와 Dry Clean으로 구성



자료: 테스, IBK투자증권

그림 7. 반도체 식각 공정에서 Hard Mask의 역할

Hard Mask 보조층을 형성하는 ACL 장비



자료: SKecoplant, IBK투자증권

테스 (095610)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	240	351	483	610	748
증가율(%)	63.4	46.3	37.5	26.4	22.5
매출원가	176	259	345	419	491
매출총이익	65	92	138	191	257
매출총이익률 (%)	27.1	26.2	28.6	31.3	34.4
판관비	26	34	41	50	70
판관비율(%)	10.8	9.7	8.5	8.2	9.4
영업이익	38	58	98	142	187
증가율(%)	-756.3	50.3	68.7	45.1	32.0
영업이익률(%)	15.8	16.5	20.3	23.3	25.0
순금융손익	13	10	9	13	13
이자손익	4	3	3	6	10
기타	9	7	6	7	3
기타영업외손익	-1	-2	4	3	3
종속/관계기업손익	0	0	1	0	0
세전이익	50	66	111	158	203
법인세	7	9	20	22	28
법인세율	14.0	13.6	18.0	13.9	13.8
계속사업이익	43	57	91	136	175
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	43	57	91	136	175
증가율(%)	2,623.8	33.4	60.4	48.9	28.4
당기순이익률 (%)	17.9	16.2	18.8	22.3	23.4
지배주주당기순이익	43	57	91	136	175
기타포괄이익	-2	3	2	0	0
총포괄이익	40	60	93	136	175
EBITDA	44	66	108	151	195
증가율(%)	na	48.5	64.4	39.7	29.5
EBITDA마진율(%)	18.3	18.8	22.4	24.8	26.1

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	183	215	339	493	687
현금및현금성자산	12	12	91	177	298
유가증권	52	106	97	128	160
매출채권	35	26	32	42	53
재고자산	41	43	65	86	108
비유동자산	198	272	268	263	259
유형자산	110	136	135	126	118
무형자산	5	5	6	5	5
투자자산	71	117	115	115	115
자산총계	381	487	608	757	946
유동부채	37	48	91	119	148
매입채무및기타채무	13	1	33	44	55
단기차입금	6	6	7	9	11
유동성장기부채	0	5	5	5	5
비유동부채	13	48	16	17	18
사채	0	41	11	11	11
장기차입금	10	5	3	3	3
부채총계	51	96	107	136	166
지배주주지분	331	392	500	621	780
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	57	64	78	78	78
자본조정등	-57	-42	-25	-25	-25
기타포괄이익누계액	0	3	-2	-2	-2
이익잉여금	320	356	439	559	718
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	331	392	500	621	780
비이자부채	35	39	82	109	136
총차입금	16	57	25	27	30
순차입금	-48	-61	-162	-277	-429

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,158	2,885	4,717	7,024	9,021
BPS	16,721	20,235	25,844	32,061	40,274
DPS	600	850	850	850	850
밸류에이션(배)					
PER	7.2	15.4	18.7	12.6	9.8
PBR	0.9	2.2	3.4	2.8	2.2
EV/EBITDA	5.8	12.5	14.3	9.5	6.5
성장성지표(%)					
매출증가율	63.4	46.3	37.5	26.4	22.5
EPS증가율	2,623.8	33.7	63.5	48.9	28.4
수익성지표(%)					
배당수익률	3.9	1.9	1.0	1.0	1.0
ROE	13.6	15.8	20.5	24.3	24.9
ROA	12.1	13.1	16.7	19.9	20.5
ROIC	24.2	32.1	50.8	76.1	95.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	15.3	24.4	21.5	21.9	21.3
순차입금 비율(%)	-14.5	-15.6	-32.4	-44.6	-55.0
이자보상배율(배)	490.4	91.2	82.9	210.2	260.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	10.8	11.5	16.6	16.4	15.6
재고자산회전율	5.1	8.4	9.0	8.1	7.7
총자산회전율	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	31	82	103	115	156
당기순이익	43	57	91	136	175
비현금성 비용 및 수익	6	23	9	-7	-7
유형자산감가상각비	5	7	10	9	8
무형자산상각비	1	0	0	0	0
운전자본변동	-25	-4	-6	-20	-21
매출채권등의 감소	-33	11	-12	-10	-11
재고자산의 감소	13	-5	-21	-21	-22
매입채무등의 증가	1	-16	31	11	11
기타 영업현금흐름	7	6	9	6	9
투자활동 현금흐름	-50	-118	-2	-41	-44
유형자산의 증가(CAPEX)	-55	-33	-6	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-37	-50	-1	0	0
기타	42	-35	5	-41	-44
재무활동 현금흐름	10	36	-23	12	9
차입금의 증가(감소)	10	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	0	36	-23	12	9
기타 및 조정	0	0	1	0	0
현금의 증가	-9	0	79	86	121
기초현금	21	12	12	91	177
기말현금	12	12	91	177	298

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

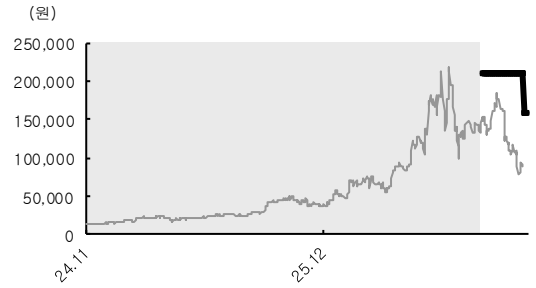
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

테스



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.09.09	매수	210,000	-38.18	-12.43
2026.11.16	매수	160,000		