



BUY (유지)

목표주가(12M) 67,000원(상향)
현재주가(1.22) 47,400원

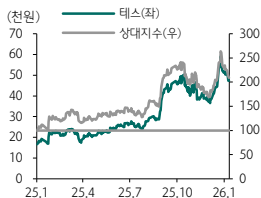
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	970.35
52주 최고/최저(원)	59,000/16,950
시가총액(십억원)	937.0
시가총액비중(%)	0.18
발행주식수(천주)	19,360.0
60일 평균 거래량(천주)	312.2
60일 평균 거래대금(십억원)	14.4
외국인지분율(%)	14.05
주요주주 지분율(%)	
주송일 외 8인	28.86
국민연금공단	8.43

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	324.3	386.5
영업이익(십억원)	62.8	82.1
순이익(십억원)	59.6	71.2
EPS(원)	3,092	3,710
BPS(원)	21,723	25,026

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	146.9	240.1	324.6	385.3
영업이익	(5.9)	38.5	54.4	84.2
세전이익	2.3	49.8	60.9	86.6
순이익	1.6	42.7	54.0	73.6
EPS	79	2,158	2,929	3,993
증감율	(96.66)	2,631.65	35.73	36.33
PER	254.43	7.18	15.21	11.87
PBR	1.12	0.79	1.89	1.76
EV/EBITDA	(552.67)	5.19	12.95	8.53
ROE	0.52	13.55	15.25	17.98
BPS	17,993	19,594	23,570	26,999
DPS	500	600	600	600



Analyst 김록호 rookkim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 01월 23일 | 기업분석_ Earnings Preview

테스 (095610)

순항중

4Q25 Preview: 매출액은 상회. 일회성 비용 발생

테스의 25년 4분기 매출액은 905억원(YoY +5%, QoQ +34%), 영업이익은 93억원(YoY -58%, QoQ +11%)으로 전망한다. 삼성전자의 P4 및 SK하이닉스 M15x형 DRAM 신규 장비와 NAND 전환 투자용 장비가 예상했던 대로 원활하게 공급되면서 매출액은 하나증권의 추정치를 소폭 상회할 것으로 추정된다. 반면에 영업이익은 하회폭이 클 것으로 예상되는데, 이는 일회성 비용이 반영되기 때문이다. 일회성 비용에는 임직원 대상 자기주식 상여를 지급하기 위한 자기주식 75억원을 처분한 부분과 연말 성과급이 일부 지급될 것으로 가정했다. 이를 제외하면 영업이익은 200억원 내외, 영업이익률은 20%에 준하는 실적을 기록했을 것으로 추산된다.

2026년 상, 하반기 모두 견조한 실적 전망

2026년 매출액은 3,853억원, 영업이익은 842억원으로 전년대비 각각 19%, 55% 증가할 것으로 전망한다. 25년 4분기 일회성 비용이 반영된 기저로 인해 매출액대비 영업이익 증가폭이 크게 나타난다. 아울러 고온 및 초고온 ACL 장비의 비중이 확대되고 있어 제품 믹스 효과도 개선될 것으로 기대한다. 2026년 영업이익률은 22%로 역대 최대 수익성을 실현했던 2017년, 2025년의 17%를 초과할 것으로 추정한다. 국내 DRAM 업체들의 신규 투자 및 1c나노 전환 투자, NAND 고단화에 따른 수혜가 2026년 연중 유지될 것으로 전망한다. 신규 투자가 집중되는 상반기의 호실적은 가시성이 높고, 하반기에도 전환 투자를 기반으로 상반기대비 실적 감소폭은 제한적일 것으로 추정한다.

여전히 저평가 영역. 목표주가 상향

테스에 대한 투자 의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 기존 60,000원에서 67,000원으로 상향한다. 목표주가 변동은 2026년 EPS를 기존대비 11% 상향했는데, 영업이익 상향과 자기주식 처분/교환사채 발행 등에 따른 주식수 변동을 반영했기 때문이다. 2026년 매출액은 기존 최대 실적이었다던 2021년 3,752억원을 초과할 것으로 전망되는데, 장비 포트폴리오의 믹스 개선으로 인한 평균판매단가 상승에 기반한다. 이를 기반으로 영업이익률 역시 역대 최대 수익성을 갱신할 것으로 추정한다. 2026년 국내 고객사 모두 NAND 증설에는 보수적이지만, 전환 투자에 따른 bit 출하 증가를 도모하고 있어 2026년 연중으로 전환 투자 관련 장비 공급이 지속될 것으로 기대된다. 신규 투자에 따른 수혜 기대감이 주가에 선반영되며 최근 움직임이 주춤한데, 2027년 이후 고객사들의 증설 공간이 확보된 만큼 중장기 관점 투자도 유효하다고 판단한다. 2026년 PER 11.9배로 여타 전공정장비 업체대비 저평가이기 때문에 중소형주 내 최선호주를 유지한다.

도표 1. 테스의 세부 실적 추이 및 전망(변경)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	84.5	82.1	67.6	90.5	99.2	95.7	92.5	97.8	240.1	324.6	385.3
YoY	100%	36%	33%	5%	17%	17%	37%	8%	63%	35%	19%
QoQ	-2%	-3%	-18%	34%	10%	-4%	-3%	6%			
장비	63.7	65.0	42.0	67.8	76.1	71.8	68.5	71.9	157.2	238.5	288.4
PECVD	59.0	42.0	28.7	54.3	57.8	53.9	47.1	50.5	126.6	184.1	209.3
Dry Clean	4.4	22.6	12.9	12.9	18.0	17.6	20.7	20.7	27.1	52.9	77.1
Display&LED	0.3	0.3	0.3	0.6	0.3	0.3	0.7	0.7	3.6	1.5	2.0
Parts	20.8	17.1	25.6	22.7	23.1	23.9	24.0	25.9	82.8	86.2	96.9
매출비중											
장비	75%	79%	62%	75%	77%	75%	74%	74%	65%	73%	75%
PECVD	70%	51%	43%	60%	58%	56%	51%	52%	53%	57%	54%
Dry Clean	5%	28%	19%	14%	18%	18%	22%	21%	11%	16%	20%
Display&LED	0%	0%	0%	1%	0%	0%	1%	1%	1%	0%	1%
Parts	25%	21%	38%	25%	23%	25%	26%	26%	34%	27%	25%
영업이익	16.3	20.4	8.4	9.3	23.5	20.7	20.6	19.5	38.5	54.4	84.2
영업이익률	19%	25%	12%	10%	24%	22%	22%	20%	16%	17%	22%
YoY	584%	104%	107%	-58%	44%	2%	144%	109%	흑전	41%	55%
QoQ	-26%	25%	-59%	11%	151%	-12%	-1%	-5%			
세전이익	15.3	21.6	13.9	10.1	24.0	21.7	20.8	20.2	49.8	60.9	86.6
법인세	-0.5	2.7	1.8	2.9	3.6	3.2	3.1	3.0	7.2	6.9	13.0
법인세율	-3%	13%	13%	29%	15%	15%	15%	15%	14%	11%	15%
순이익	15.9	18.9	12.1	7.2	20.4	18.4	17.7	17.2	42.7	54.0	73.6
순이익률	19%	23%	18%	8%	21%	19%	19%	18%	18%	17%	19%

자료: 테스, 하나증권

도표 2. 테스의 세부 실적 추이 및 전망(기존)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	84.5	82.1	67.6	87.3	103.9	97.7	83.2	93.0	240.1	321.4	377.9
YoY	100%	36%	33%	1%	23%	19%	23%	7%	63%	34%	18%
QoQ	-2%	-3%	-18%	29%	19%	-6%	-15%	12%			
장비	63.7	65.0	42.0	64.6	80.8	73.8	59.2	67.1	157.2	235.2	281.0
PECVD	59.0	42.0	28.7	54.3	56.4	50.0	39.0	39.0	126.6	184.1	184.3
Dry Clean	4.4	22.6	12.9	9.7	24.2	23.5	19.6	27.4	27.1	49.7	94.7
Display&LED	0.3	0.3	0.3	0.6	0.3	0.3	0.7	0.7	3.6	1.5	2.0
Parts	20.8	17.1	25.6	22.7	23.1	23.9	24.0	25.9	82.8	86.2	96.9
매출비중											
장비	75%	79%	62%	74%	78%	76%	71%	72%	65%	73%	74%
PECVD	70%	51%	43%	62%	54%	51%	47%	42%	53%	57%	49%
Dry Clean	5%	28%	19%	11%	23%	24%	24%	29%	11%	15%	25%
Display&LED	0%	0%	0%	1%	0%	0%	1%	1%	1%	0%	1%
Parts	25%	21%	38%	26%	22%	24%	29%	28%	34%	27%	26%
영업이익	16.3	20.4	8.4	19.1	24.5	21.5	14.4	17.8	38.5	64.1	78.2
영업이익률	19%	25%	12%	22%	24%	22%	17%	19%	16%	20%	21%
YoY	584%	104%	107%	-13%	50%	6%	72%	-7%	흑전	67%	22%
QoQ	-26%	25%	-59%	127%	28%	-12%	-33%	23%			
세전이익	15.3	21.6	13.9	19.8	25.0	22.4	14.7	18.5	49.8	70.7	80.6
법인세	-0.5	2.7	1.8	5.8	3.7	3.4	2.2	2.8	7.2	9.7	12.1
법인세율	-3%	13%	13%	29%	15%	15%	15%	15%	14%	14%	15%
순이익	15.9	18.9	12.1	14.1	21.2	19.1	12.5	15.7	42.7	61.0	68.5
순이익률	19%	23%	18%	16%	20%	20%	15%	17%	18%	19%	18%

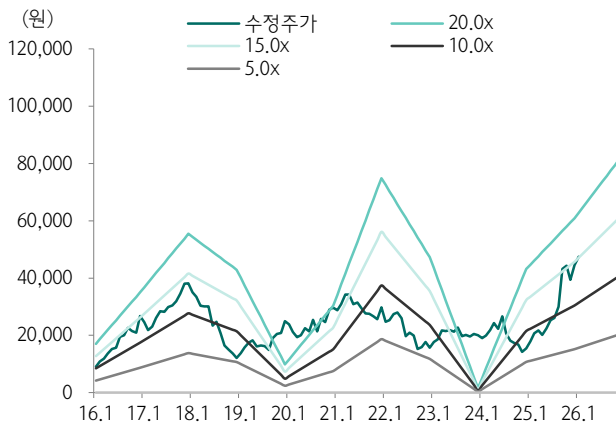
자료: 테스, 하나증권

도표 3. PER Valuation

		비고
EPS (원)	4,152	12m forward EPS
비교 P/E (x)	20.1	국내 반도체 전공정 장비 평균 PER
할인률 (%)	20%	ALD 장비 부재
적정 P/E (x)	16.1	
적정주가 (원)	66,705	
목표주가 (원)	67,000	
현재주가 (원)	47,400	2026.1.22 종가 기준
상승여력 (%)	41.4	

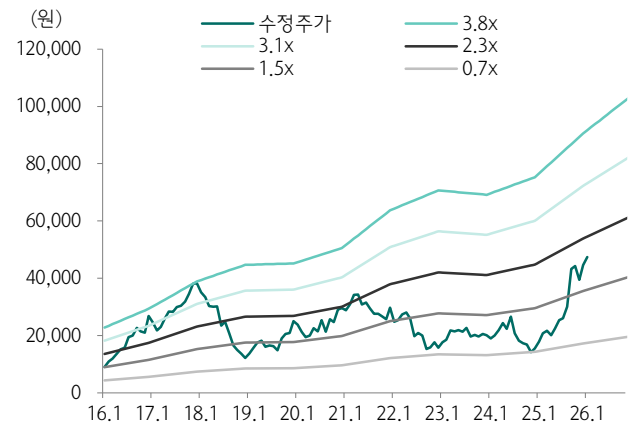
자료: 하나증권

도표 4. PER 밴드



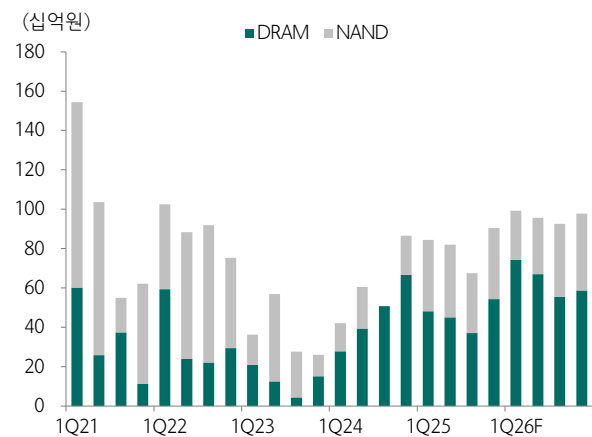
자료: 하나증권

도표 5. PBR 밴드



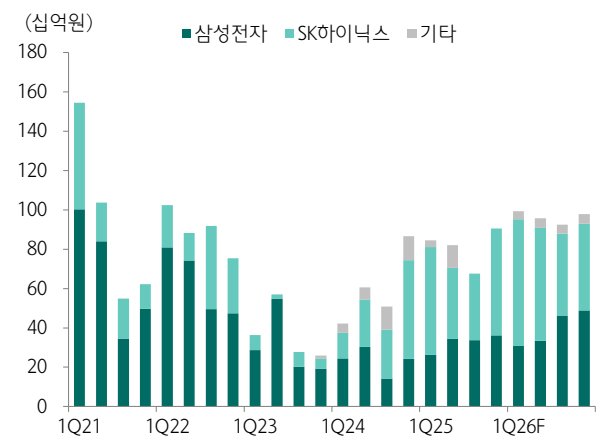
자료: 하나증권

도표 6. 테스의 전방산업별 매출액 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 7. 테스의 고객사별 매출액 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	146.9	240.1	324.6	385.3	423.8
매출원가	134.1	175.5	235.0	262.1	288.3
매출총이익	12.8	64.6	89.6	123.2	135.5
판매비	18.7	26.1	35.3	39.0	36.5
영업이익	(5.9)	38.5	54.4	84.2	99.0
금융손익	8.0	12.7	7.9	4.0	0.0
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	1.9
기타영업외손익	0.1	(1.3)	(1.4)	(1.6)	0.0
세전이익	2.3	49.8	60.9	86.6	100.9
법인세	0.7	7.2	6.9	13.0	15.1
계속사업이익	1.6	42.7	54.0	73.6	85.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1.6	42.7	54.0	73.6	85.8
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	1.6	42.7	54.0	73.6	85.8
지배주주지분포괄이익	1.0	40.4	55.5	73.6	85.8
NOPAT	(4.0)	32.9	48.2	71.6	84.2
EBITDA	(0.5)	44.2	61.1	92.0	106.1
성장성(%)					
매출액증가율	(58.97)	63.44	35.19	18.70	9.99
NOPAT증가율	적전	흑전	46.50	48.55	17.60
EBITDA증가율	적전	흑전	38.24	50.57	15.33
영업이익증가율	적전	흑전	41.30	54.78	17.58
(지배주주)순이익증가율	(96.58)	2,568.75	26.46	36.30	16.58
EPS증가율	(96.66)	2,631.65	41.15	36.31	16.50
수익성(%)					
매출총이익률	8.71	26.91	27.60	31.98	31.97
EBITDA이익률	(0.34)	18.41	18.82	23.88	25.04
영업이익률	(4.02)	16.03	16.76	21.85	23.36
계속사업이익률	1.09	17.78	16.64	19.10	20.25

투자지표		2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)						
EPS	79	2,158	3,046	4,152	4,837	
BPS	17,993	19,594	23,570	26,999	29,612	
CFPS	(33)	2,442	3,465	5,320	6,092	
EBITDAPS	(25)	2,236	3,448	5,185	5,985	
SPS	7,433	12,145	18,306	21,726	23,899	
DPS	500	600	600	600	600	
주가지표(배)						
PER	254.43	7.18	14.63	11.42	9.80	
PBR	1.12	0.79	1.89	1.76	1.60	
PCFR	(609.09)	6.35	12.86	8.91	7.78	
EV/EBITDA	(552.67)	5.19	12.95	8.55	6.74	
PSR	2.70	1.28	2.43	2.18	1.98	
재무비율(%)						
ROE	0.52	13.55	15.25	17.98	17.92	
ROA	0.48	12.13	12.86	14.96	15.25	
ROIC	(3.23)	22.70	26.89	37.80	45.11	
부채비율	7.67	15.32	21.51	19.03	16.22	
순부채비율	(42.71)	(23.35)	(23.43)	(34.19)	(42.92)	
이자보상배율(배)	(399.12)	490.38	313.87	0.00	0.00	

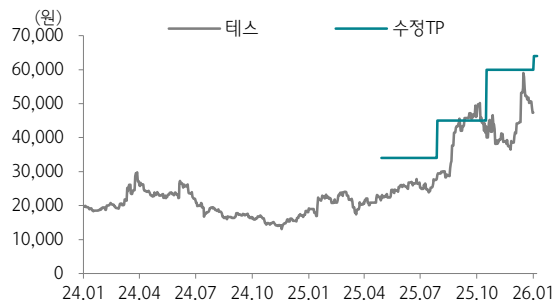
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	194.3	183.2	224.8	294.7	372.0
금융자산	127.9	93.6	131.2	193.4	260.6
현금성자산	20.9	11.6	59.0	116.9	178.1
매출채권	6.5	35.0	36.6	39.5	43.5
재고자산	53.0	41.2	43.1	46.5	51.2
기타유동자산	6.9	13.4	13.9	15.3	16.7
비유동자산	127.5	198.0	234.3	230.4	228.3
투자자산	49.8	70.6	84.4	88.2	93.2
금융자산	49.8	33.4	45.5	46.1	46.9
유형자산	59.0	109.5	133.1	125.7	118.9
무형자산	5.3	5.0	5.0	4.7	4.3
기타비유동자산	13.4	12.9	11.8	11.8	11.9
자산총계	321.8	381.2	459.1	525.1	600.3
유동부채	20.9	37.4	45.4	47.8	47.3
금융부채	0.2	6.3	10.1	10.1	6.4
매입채무	10.1	13.3	13.9	15.0	16.5
기타유동부채	10.6	17.8	21.4	22.7	24.4
비유동부채	2.1	13.3	35.8	36.1	36.5
금융부채	0.0	10.1	32.5	32.5	32.5
기타비유동부채	2.1	3.2	3.3	3.6	4.0
부채총계	22.9	50.6	81.3	84.0	83.8
지배주주지분	298.9	330.5	377.9	441.1	516.5
자본금	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9
자본잉여금	57.4	57.4	59.9	59.9	59.9
자본조정	(56.8)	(56.8)	(56.9)	(56.9)	(56.9)
기타포괄이익누계액	7.1	0.1	1.6	1.6	1.6
이익잉여금	281.3	320.0	363.5	426.7	502.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	298.9	330.5	377.9	441.1	516.5
순금융부채	(127.7)	(77.2)	(88.5)	(150.8)	(221.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	28.6	30.5	86.0	78.3	88.8
당기순이익	1.6	42.7	54.0	73.6	85.8
조정	(3.0)	13.0	9.7	7.8	7.1
감가상각비	5.4	5.7	6.8	7.7	7.1
외환거래손익	0.5	(1.1)	(0.1)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	1.6	0.8	0.0	0.0
기타	(8.9)	6.8	2.2	0.1	0.0
영업활동 자산부채 변동	30.0	(25.2)	22.3	(3.1)	(4.1)
투자활동 현금흐름	(34.6)	(50.1)	(29.1)	(8.2)	(11.0)
투자자산감소(증가)	27.6	(20.9)	(13.8)	(3.8)	(5.1)
자본증가(감소)	(17.4)	(54.8)	(29.1)	0.0	0.0
기타	(44.8)	25.6	13.8	(4.4)	(5.9)
재무활동 현금흐름	(8.9)	7.4	18.1	(10.4)	(14.1)
금융부채증가(감소)	(0.2)	16.2	26.2	0.0	(3.7)
자본증가(감소)	0.0	0.0	2.5	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	0.0	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	(8.8)	(8.8)	(10.5)	(10.4)	(10.4)
현금의 증감	(14.9)	(12.3)	47.1	57.9	61.3
Unlevered CFO	(0.6)	48.3	61.5	94.4	108.0
Free Cash Flow	11.2	(24.3)	56.9	78.3	88.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

테스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.23	BUY	67,000		
25.11.7	BUY	60,000	-26.46%	-1.67%
25.8.19	BUY	45,000	-11.52%	11.56%
25.5.20	BUY	34,000	-25.84%	-18.09%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2026년 1월 23일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.75%	4.25%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 20일