테스 (095610)

DRAM, NAND 동시 수혜 및 신규 장비 기대감

BUY (유지)

목표주가(12M) 117,000원(상향)
현재주가(4.27) 88,500원

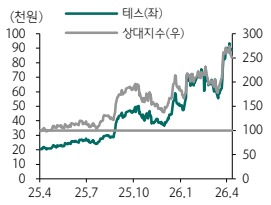
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,226.18
52주 최고/최저(원)	93,300/20,150
시가총액(십억원)	1,713.4
시가총액비중(%)	0.25
발행주식수(천주)	19,360.0
60일 평균 거래량(천주)	447.6
60일 평균 거래대금(십억원)	32.4
외국인지분율(%)	12.11
주요주주 지분율(%)	
주승일 외 8 인	29.46
국민연금공단	9.96

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	434.7	517.1
영업이익(십억원)	90.1	114.7
순이익(십억원)	81.5	102.1
EPS(원)	4,205	5,278
BPS(원)	25,717	30,495

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	240.1	351.1	425.0	488.7
영업이익	38.5	57.8	83.3	100.7
세전이익	49.8	65.8	85.9	102.4
순이익	42.7	56.9	73.5	85.6
EPS	2,158	2,885	4,143	4,826
증감율	2,631.65	33.69	43.60	16.49
PER	7.18	15.44	21.36	18.34
PBR	0.79	1.99	3.32	3.05
EV/EBITDA	5.19	12.19	16.76	13.78
ROE	13.55	15.76	17.45	17.63
BPS	19,594	22,377	26,659	29,036
DPS	600	850	850	850

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1Q26 Preview: 높아진 외형

테스의 26년 1분기 매출액은 977억원(YoY +16%, QoQ -16%), 영업이익은 180억원(YoY +11%, QoQ +41%)으로 전망한다. 25년 4분기 매출액이 전분기대비 73% 증가하며 1,200억원에 육박했었던 반대급부로 전분기대비 외형이 소폭 축소될 것으로 추정된다. 다만, 전년동기대비로는 16%의 견조한 성장률을 기록할 것으로 전망한다. 삼성전자의 P4, SK하이닉스의 M15X의 DRAM 신규 투자와 양사의 NAND 전환 투자 수혜가 지속되고 있다. 아울러 견조한 메모리 수요로 인해 고객사들의 투자 속도가 예상보다 빨라지고 있어, DRAM 전환 투자 규모 역시 당초 예상치를 상회할 가능성이 높아졌다.

2026년 매분기 실적 증가 전망

2026년 테스의 분기 매출액 흐름은 상고하저를 예상했었다. P4, M15X 신규 투자가 집중되는 상반기에 매출액이 상대적으로 높을 것으로 추정했기 때문이다. 다만, 예상과 달리 국내 고객사들의 DRAM, NAND 전환 투자 규모가 예상보다 크고, 2027년까지 시간을 들여 투자하려던 계획이 앞당겨지면서 하반기에도 견조한 매출액 달성이 가능해진 것으로 판단된다. 매분기마다 전분기대비 외형 성장이 가능할 것으로 추정한다. 2027년에는 SK하이닉스의 용인 공장이 완공되기 때문에 향후 외형 성장 가시성 또한 확보되었다. 고객사의 투자 확대에 따른 수혜와 더불어 테스 독자적인 모멘텀도 기대된다. DRAM향 BSD 장비가 HBM향으로 긍정적인 피드백을 받고 있어, 이르면 하반기부터 매출액에 기여할 것으로 예상된다. 뿐만 아니라 1c 나노향 High Density ACL 장비도 하반기 실적에 반영될 가능성이 높아진 것으로 파악된다. 해당 장비들의 공급을 통해 ASP 상승이 기대되는 만큼 외형 성장뿐만 아니라 수익성 개선 역시 가능할 것으로 판단한다.

전공정 장비 최선호주 유지

테스에 대한 투자의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 117,000원으로 상향한다. 12개월 포워드 내 2027년 비중 확대 영향과 멀티플도 상향했기 때문이다. 메모리 업체들의 투자 확대 및 2027년 이후 신규 Fab에 대한 기대감이 반영되며, 글로벌 전공정 장비 업체들의 평균 PER이 35.5배에 달하게 되었다. 국내 업체들도 해당 수혜를 같이 누릴 수 있기 때문에 글로벌 업체들의 멀티플 상향에 동승 가능하다. 이제 국내 전공정 장비 업체들의 Target PER은 25배로 안착 가능하다고 판단한다. DRAM과 NAND 양쪽에서 수혜가 가능하고, 신규 장비를 통해 HBM으로까지 영역이 확대되는 모멘텀을 확보했음에도 12개월 선행 PER 20.2배에 불과하다.

도표 1. 테스의 세부 실적 추이 및 전망(변경) (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	**84.5**	**82.1**	**67.6**	**117.0**	**97.7**	**101.1**	**107.0**	**119.2**	**240.1**	**351.1**	**425.0**
YoY	*100%*	*36%*	*33%*	*35%*	*16%*	*23%*	*58%*	*2%*	*63%*	*46%*	*21%*
QoQ	*-2%*	*-3%*	*-18%*	*73%*	*-16%*	*3%*	*6%*	*11%*			
장비	**63.7**	**65.0**	**42.0**	**80.8**	**72.9**	**75.3**	**80.9**	**90.9**	**157.2**	**251.4**	**320.0**
PECVD	**59.0**	**42.0**	**28.7**	**69.8**	**62.7**	**55.5**	**70.0**	**73.5**	**126.6**	**199.6**	**261.7**
Dry Clean	**4.4**	**22.6**	**12.9**	**4.5**	**9.9**	**19.4**	**9.5**	**15.8**	**27.1**	**44.5**	**54.7**
Display&LED	**0.3**	**0.3**	**0.3**	**6.5**	**0.3**	**0.3**	**1.4**	**1.5**	**3.6**	**7.4**	**3.6**
Parts	**20.8**	**17.1**	**25.6**	**36.2**	**24.8**	**25.8**	**26.1**	**28.3**	**82.8**	**99.7**	**105.0**
매출비중											
장비	*75%*	*79%*	*62%*	*69%*	*75%*	*74%*	*76%*	*76%*	*65%*	*72%*	*75%*
PECVD	*70%*	*51%*	*43%*	*60%*	*64%*	*55%*	*65%*	*62%*	*53%*	*57%*	*62%*
Dry Clean	*5%*	*28%*	*19%*	*4%*	*10%*	*19%*	*9%*	*13%*	*11%*	*13%*	*13%*	
Display&LED	*0%*	*0%*	*0%*	*6%*	*0%*	*0%*	*1%*	*1%*	*1%*	*2%*	*1%*
Parts	*25%*	*21%*	*38%*	*31%*	*25%*	*26%*	*24%*	*24%*	*34%*	*28%*	*25%*
영업이익	**16.3**	**20.4**	**8.4**	**12.8**	**18.0**	**20.4**	**23.4**	**21.5**	**38.5**	**57.9**	**83.3**
영업이익률	*19%*	*25%*	*12%*	*11%*	*18%*	*20%*	*22%*	*18%*	*16%*	*16%*	*20%*
YoY	*584%*	*104%*	*107%*	*-42%*	*11%*	*0%*	*178%*	*68%*	*흑전*	*50%*	*44%*
QoQ	*-26%*	*25%*	*-59%*	*52%*	*41%*	*13%*	*15%*	*-8%*			
세전이익	**15.3**	**21.6**	**13.9**	**14.9**	**18.6**	**21.5**	**23.7**	**22.2**	**49.8**	**65.8**	**85.9**
법인세	**-0.5**	**2.7**	**1.8**	**4.9**	**2.7**	**3.1**	**3.4**	**3.2**	**7.2**	**8.9**	**12.5**
법인세율	*-3%*	*13%*	*13%*	*33%*	*15%*	*15%*	*15%*	*15%*	*14%*	*13%*	*15%*
순이익	**15.9**	**18.9**	**12.1**	**10.1**	**15.9**	**18.4**	**20.3**	**19.0**	**42.7**	**56.9**	**73.5**
순이익률	*19%*	*23%*	*18%*	*9%*	*16%*	*18%*	*19%*	*16%*	*18%*	*16%*	*17%*

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**	**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%***

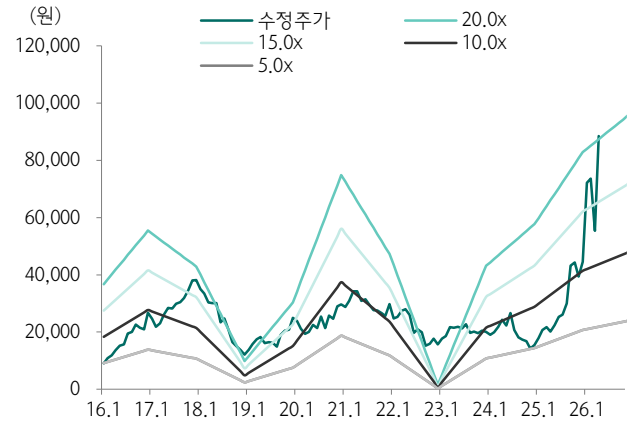
자료: 테스, 하나증권

도표 3. PER Valuation

		비고
EPS (원)	**4,371**	**12m forward EPS**
비교 P/E (x)	38.1	국내 반도체 전공정 장비 평균 12MF PER
할인률 (%)	30%	ALD 장비 부재
적정 P/E (x)	**26.7**	
적정주가 (원)	116,613	
목표주가 (원)	**117,000**	
현재주가 (원)	88,500	2026.1.22 종가 기준
상승여력 (%)	32.2	

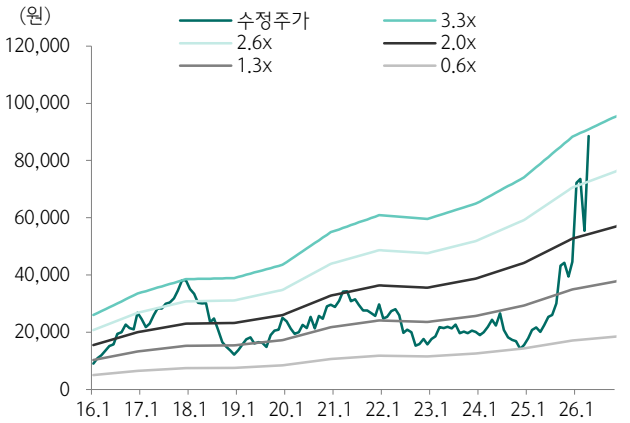
자료: 하나증권

도표 4. PER 밴드



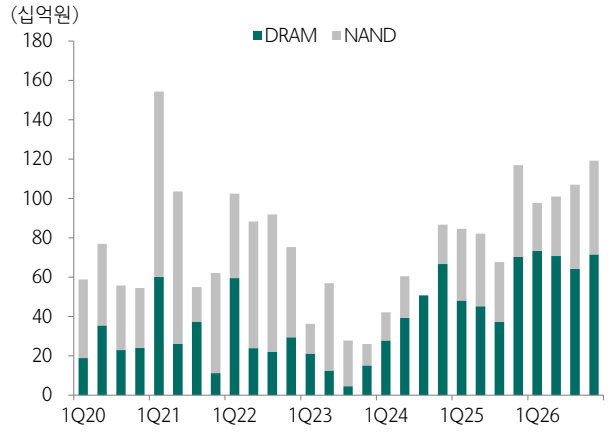
자료: 하나증권

도표 5. PBR 밴드



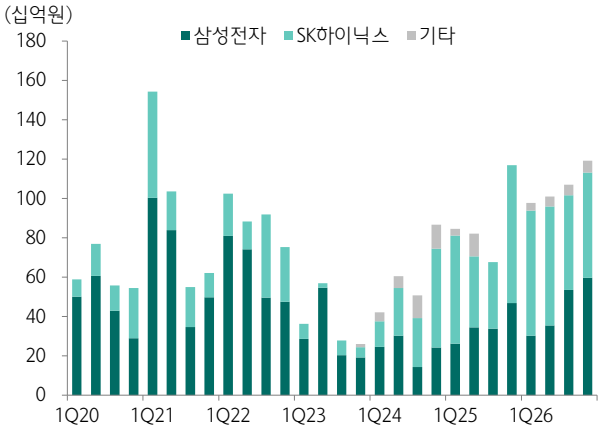
자료: 하나증권

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	2025	2026F	2027F
매출액	**146.9**	**240.1**	**351.1**	**425.0**	**488.7**
매출원가	134.1	175.5	259.0	302.1	347.4
매출총이익	12.8	64.6	92.1	122.9	141.3
판관비	18.7	26.1	34.3	39.6	40.7
영업이익	**(5.9)**	**38.5**	**57.8**	**83.3**	**100.7**
금융손익	8.0	12.7	10.0	4.9	0.0
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	1.7
기타영업외손익	0.1	(1.3)	(2.1)	(2.3)	0.0
세전이익	**2.3**	**49.8**	**65.8**	**85.9**	**102.4**
법인세	0.7	7.2	8.8	12.5	16.8
계속사업이익	1.6	42.7	56.9	73.5	85.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**1.6**	**42.7**	**56.9**	**73.5**	**85.6**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**1.6**	**42.7**	**56.9**	**73.5**	**85.6**
지배주주지분포괄이익	1.0	40.4	60.2	73.5	85.6
NOPAT	(4.0)	32.9	50.1	71.2	84.2
EBITDA	(0.5)	44.2	65.7	94.8	111.0
성장성(%)					
매출액증가율	(58.97)	63.44	46.23	21.05	14.99
NOPAT증가율	적전	흑전	52.28	42.12	18.26
EBITDA증가율	적전	흑전	48.64	44.29	17.09
영업이익증가율	적전	흑전	50.13	44.12	20.89
(지배주주)순익증가율	(96.58)	2,568.75	33.26	29.17	16.46
EPS증가율	(96.66)	2,631.65	33.69	43.60	16.49
수익성(%)					
매출총이익률	8.71	26.91	26.23	28.92	28.91
EBITDA이익률	(0.34)	18.41	18.71	22.31	22.71
영업이익률	(4.02)	16.03	16.46	19.60	20.61
계속사업이익률	1.09	17.78	16.21	17.29	17.52

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	**194.3**	**183.2**	**215.4**	**284.1**	**350.8**
금융자산	127.9	93.6	137.7	205.0	259.7
현금성자산	20.9	11.6	12.1	77.5	116.0
매출채권	6.5	35.0	26.1	26.6	30.6
재고자산	53.0	41.2	42.8	43.6	50.2
기타유동자산	6.9	13.4	8.8	8.9	10.3
비유동자산	**127.5**	**198.0**	**272.1**	**262.3**	**265.8**
투자자산	49.8	70.6	117.4	119.1	132.9
금융자산	49.8	33.4	32.7	32.8	33.7
유형자산	59.0	109.5	135.8	124.7	114.7
무형자산	**5.3**	**5.0**	**5.2**	**4.8**	**4.5**
기타비유동자산	**13.4**	**12.9**	**13.7**	**13.7**	**13.7**
자산총계	**321.8**	**381.2**	**487.5**	**546.4**	**616.6**
유동부채	**20.9**	**37.4**	**47.7**	**48.2**	**47.5**
금융부채	0.2	6.3	11.3	11.3	6.4
매입채무	10.1	13.3	0.7	0.7	0.8
기타유동부채	10.6	17.8	35.7	36.2	40.3
비유동부채	**2.1**	**13.3**	**48.0**	**48.0**	**48.4**
금융부채	**0.0**	**10.1**	**45.9**	**45.9**	**45.9**
기타비유동부채	2.1	3.2	2.1	2.1	2.5
부채총계	**22.9**	**50.6**	**95.7**	**96.3**	**95.9**
지배주주지분	**298.9**	**330.5**	**391.8**	**450.2**	**520.7**
자본금	**9.9**	**9.9**	**9.9**	**9.9**	**9.9**
자본잉여금	57.4	57.4	64.2	64.2	64.2
자본조정	(56.8)	(56.8)	(41.6)	(41.6)	(41.6)
기타포괄이익누계액	7.1	0.1	3.0	3.0	3.0
이익잉여금	281.3	320.0	356.3	414.7	485.3
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**298.9**	**330.5**	**391.8**	**450.2**	**520.7**
순금융부채	(127.7)	(77.2)	(80.4)	(147.7)	(207.5)

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	79	2,158	2,885	4,143	4,826
BPS	17,993	19,594	22,377	26,659	29,036
CFPS	(33)	2,442	4,045	5,495	6,354
EBITDAPS	(25)	2,236	3,328	5,346	6,259
SPS	7,433	12,145	17,798	23,965	27,560
DPS	500	600	850	850	850
주가지표(배)					
PER	254.43	7.18	15.44	21.36	18.34
PBR	1.12	0.79	1.99	3.32	3.05
PCFR	(609.09)	6.35	11.01	16.11	13.93
EV/EBITDA	(552.67)	5.19	12.19	16.76	13.78
PSR	2.70	1.28	2.50	3.69	3.21
재무비율(%)					
ROE	0.52	13.55	15.76	17.45	17.63
ROA	0.48	12.13	13.10	14.21	14.72
ROIC	(3.23)	22.70	28.39	39.57	48.92
부채비율	7.67	15.32	24.43	21.39	18.42
순부채비율	(42.71)	(23.35)	(20.53)	(32.82)	(39.85)
이자보상배율(배)	(399.12)	490.38	91.19	0.00	0.00

현금흐름표 (단위:십억원)

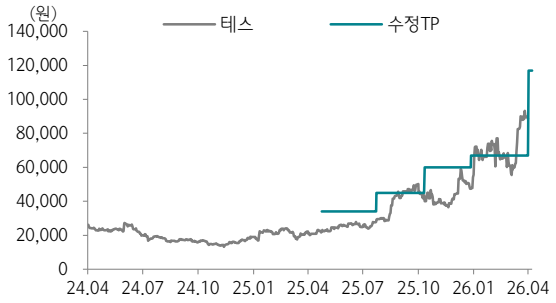
	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**28.6**	**30.5**	**82.4**	**84.6**	**92.5**
당기순이익	1.6	42.7	56.9	73.5	85.6
조정	(3.0)	13.0	29.4	11.5	10.3
감가상각비	5.4	5.7	7.8	11.5	10.3
외환거래손익	0.5	(1.1)	0.6	0.0	0.0
지분법손익	0.0	1.6	1.6	0.0	0.0
기타	(8.9)	6.8	19.4	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	30.0	(25.2)	(3.9)	(0.4)	(3.4)
투자활동 현금흐름	**(34.6)**	**(50.1)**	**(117.9)**	**(3.7)**	**(30.0)**
투자자산감소(증가)	27.6	(20.9)	(46.8)	(1.7)	(13.8)
자본증가(감소)	(17.4)	(54.8)	(32.8)	0.0	0.0
기타	(44.8)	25.6	(38.3)	(2.0)	(16.2)
재무활동 현금흐름	**(8.9)**	**7.4**	**36.0**	**(15.1)**	**(20.0)**
금융부채증가(감소)	(0.2)	16.2	40.8	0.0	(5.0)
자본증가(감소)	0.0	0.0	6.8	0.0	0.0
기타재무활동	0.1	0.0	(1.1)	0.0	0.1
배당지급	(8.8)	(8.8)	(10.5)	(15.1)	(15.1)
현금의 증감	**(14.9)**	**(12.3)**	**0.5**	**65.0**	**38.6**
Unlevered CFO	(0.6)	48.3	79.8	97.4	112.7
Free Cash Flow	11.2	(24.3)	49.5	84.6	92.5

자료: 하나증권

주: EPS에

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

테스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.28	BUY	117,000		
26.1.23	BUY	67,000	5.32%	39.25%
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 4월 28일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2026년 4월 28일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 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	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 25일