2026-11-13

EARNINGS REVIEW

# 테스 (095610/KQ)

## 수익성 좋아집니다

반도체 소부장. 이동주 / natelee@sks.co.kr / 3773-9026

**Signal: 3Q26 일회성 영향, 4Q26 일회성 부담 완화**
**Key: 견조한 수주 흐름 유지, 신규 팹 수주도 개시**
**Step: EPS 상향은 수익성 가정 변화에서 우선적으로 나올 것**

**매수(유지)**

목표주가: 160,000 원(하향)
현재주가: 90,600 원
상승여력: 76.6%

### STOCK DATA

| | |
|---|---|
| 주가(26/11/12) | 90,600 원 |
| KOSDAQ | 696.53 pt |
| 52 주 최고가 | 217,500 원 |
| 60 일 평균 거래대금 | 44 십억원 |

### COMPANY DATA

| | |
|---|---|
| 발행주식수 | 1,936 만주 |
| 시가총액 | 1,754 십억원 |
| 주요주주 | |
| 주승일(외 8) | 29.46% |
| 국민연금공단 | 8.42% |
| 외국인 지분율 | 11.58% |

### 주가 및 상대수익률




## 3Q26 Review

3 분기 매출액 1,241 억원(QoQ +0.4%, YoY +83.7%), 영업이익 246 억원(QoQ -5.4%, YoY +192.5%)을 기록했다. 시장 컨센서스 대비 매출액은 부합, 영업이익은 하회하였는데 통상 4 분기에 반영되던 성과급 비용이 분산 배분된 영향이다. 관련 일회성 비용 제거시, 시장 눈높이에 부합하는 수준이다. 3 분기 삼성전자 P4 장비 입고가 늘어났으며 중국향 출하도 늘었다. 3 분기 수주 동향도 견조했다. SK 하이닉스 수주는 높은 기저로 소폭 줄어든 것으로 추정되지만, 삼성전자 P4 와 중국 수주는 꾸준히 이어졌다. 3Q26 말 수주잔고는 1,653 억원(YoY +111%)으로 여전히 높은 수준을 유지하고 있다. 4Q26 SK 하이닉스 신규 팹 Y1 장비 발주도 시작된 것으로 파악된다. 삼성전자 P5 발주도 1H27 에 나타날 것으로 예상된다. 강한 수주 흐름은 최소 내년 하반기까지 이어질 것으로 전망된다.

## EPS 조정은 수익성 상향에서 먼저

4Q26 에는 신규 장비(BSD, Quad-Chamber) 매출 반영이 본격화될 것으로 보인다. 고객사의 국산화 theme 에서의 접근이며 고부가 제품 영역이다. 중국 고객사의 매출 비중도 20%에 육박할 것으로 보여 마찬가지로 수익성 개선에 기여가 커진다. 4Q26 이 통상적인 일회성 비용이 반영되는 분기임을 고려하면 OPM 개선폭이 커보이지 않겠으나(OPM 22%, QoQ +2%p) 실제 효과는 역대 분기 최고 수준인 25%를 상회할 것으로 추정한다. 27 년 신규 장비를 점유율 확대와 고정비에 따른 이익 레버리지 효과까지 고려하면 수익성 개선은 추세 우상향을 그릴 것으로 전망한다. 업종 멀티플 하락분을 반영하여 목표주가를 조정하지만, 전공정 장비 내 최선호 관점을 유지한다.

### 추정치 변경 및 컨센서스 비교

| | 26 년 3 분기 | | | | | 26 년 연간실적 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 실적 확정치 | SK 증권 추정치 | 차이(%) | 컨센서스 | 차이(%) | 신규 추정치 | 이전 추정치 | 차이(%) | 컨센서스 | 차이(%) |
| 매출액(십억원) | 124 | 131 | -5 | 125 | -5 | 492 | 491 | 0.2 | 483 | 1.9 |
| 영업이익(십억원) | 25 | 31 | -19 | 29 | -19 | 105 | 107 | -1.9 | 104 | 1.0 |
| 지배주주순이익(십억원) | 12 | 31 | -61 | 27 | -61 | 103 | 103 | 0.0 | 109 | -5.5 |
| 영업이익률(%) | 20.2 | 23.7 | -3.5 | 23.2 | -3.0 | 21.3 | 21.8 | -0.5 | 21.5 | -0.2 |
| 지배주주순이익률(%) | 9.7 | 23.7 | -14.0 | 21.6 | -11.9 | 20.9 | 21 | -0.1 | 22.6 | -1.7 |

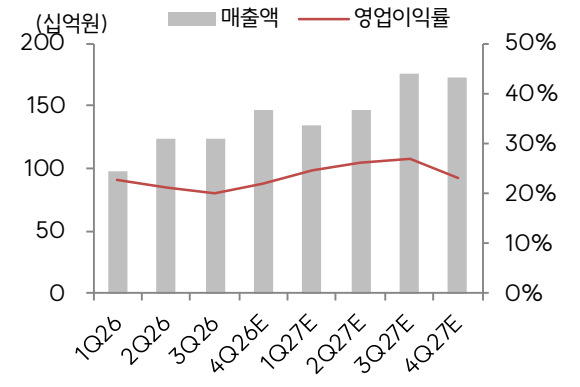
자료: SK 증권

**테스 실적 추정표**

| (십억원) | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 | 4Q26E | 1Q27E | 2Q27E | 3Q27E | 4Q27E | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Sales** | **97** | **124** | **124** | **147** | **135** | **147** | **175** | **174** | **351** | **492** | **632** |
| *QoQ* | *-17%* | *27%* | *0%* | *18%* | *-8%* | *9%* | *19%* | *-1%* | | | |
| *YoY* | *15%* | *51%* | *84%* | *25%* | *39%* | *19%* | *41%* | *19%* | *46%* | *40%* | *29%* |
| 반도체 장비 | 70 | 87 | 85 | 103 | 95 | 103 | 122 | 122 | 252 | 345 | 442 |
| 부품/유지 | 27 | 36 | 38 | 42 | 39 | 43 | 52 | 51 | 97 | 143 | 185 |
| 기타 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 2 | 3 | 4 |
| **OP** | **22** | **26** | **25** | **32** | **34** | **38** | **47** | **40** | **58** | **105** | **159** |
| *QoQ* | *74%* | *17%* | *-5%* | *31%* | *4%* | *14%* | *23%* | *-15%* | | | |
| *YoY* | *36%* | *28%* | *192%* | *152%* | *51%* | *47%* | *91%* | *24%* | *50%* | *82%* | *51%* |
| **OPM** | **23%** | **21%** | **20%** | **22%** | **25%** | **26%** | **27%** | **23%** | **16%** | **21%** | **25%** |

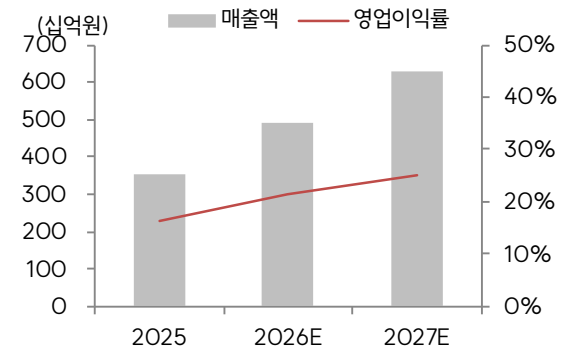
자료: 테스, SK 증권

**테스 분기 실적 추이 및 전망**



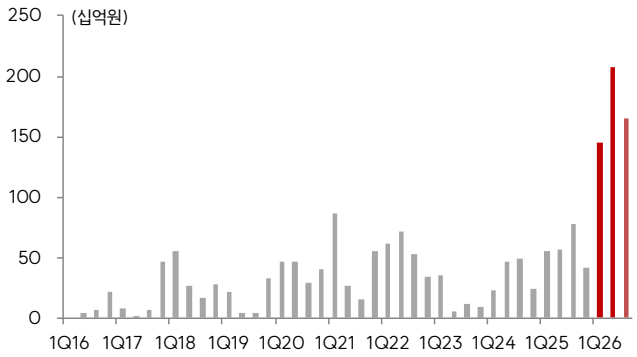

자료: 테스, SK 증권

**테스 연간 실적 추이 및 전망**



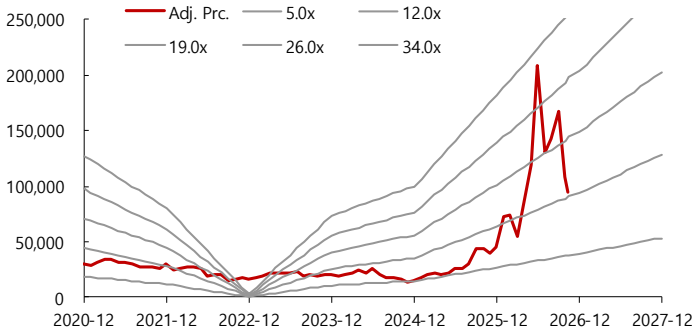

자료: 테스, SK 증권

**테스 수주잔고 추이**




자료: 테스, SK 증권

테스 12M FWD P/E Band




자료: SK 증권

테스 목표주가 산정표

| 구분 | | 비고 |
|---|---|---|
| 2027 년 예상 EPS (원) | 7,827 | |
| Target PER (X) | 20.0 | |
| 적정주가 (원) | 156,540 | |
| 목표주가 (원) | 160,000 | |
| 현재주가 (원) | 90,600 | |
| Upside Pontential | 76.6% | |

자료: SK 증권

**재무상태표**

| 12월 결산(십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | 183 | 215 | 270 | 366 | 494 |
| 현금및현금성자산 | 12 | 12 | 14 | 68 | 130 |
| 매출채권 및 기타채권 | 38 | 27 | 34 | 40 | 50 |
| 재고자산 | 41 | 43 | 54 | 64 | 80 |
| **비유동자산** | 198 | 272 | 319 | 369 | 447 |
| 장기금융자산 | 39 | 40 | 41 | 44 | 49 |
| 유형자산 | 110 | 136 | 154 | 181 | 223 |
| 무형자산 | 5 | 5 | 6 | 5 | 5 |
| **자산총계** | 381 | 487 | 590 | 735 | 940 |
| **유동부채** | 37 | 48 | 62 | 71 | 85 |
| 단기금융부채 | 6 | 11 | 14 | 17 | 21 |
| 매입채무 및 기타채무 | 16 | 3 | 15 | 18 | 22 |
| 단기충당부채 | 7 | 11 | 14 | 16 | 20 |
| **비유동부채** | 13 | 48 | 16 | 16 | 16 |
| 장기금융부채 | 10 | 46 | 14 | 14 | 14 |
| 장기매입채무 및 기타채무 | 3 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| 장기충당부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **부채총계** | 51 | 96 | 78 | 87 | 101 |
| **지배주주지분** | 331 | 392 | 512 | 648 | 839 |
| 자본금 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| 자본잉여금 | 57 | 64 | 78 | 78 | 78 |
| 기타자본구성요소 | -57 | -42 | -25 | -25 | -25 |
| 자기주식 | -57 | -41 | -25 | -25 | -25 |
| 이익잉여금 | 320 | 356 | 451 | 587 | 778 |
| 비지배주주지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **자본총계** | 331 | 392 | 512 | 648 | 839 |
| **부채와자본총계** | 381 | 487 | 590 | 735 | 940 |

**포괄손익계산서**

| 12월 결산(십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 240 | 351 | 492 | 632 | 804 |
| **매출원가** | 176 | 259 | 347 | 422 | 520 |
| **매출총이익** | 65 | 92 | 145 | 210 | 283 |
| 매출총이익률(%) | 26.9 | 26.2 | 29.5 | 33.3 | 35.3 |
| **판매비와 관리비** | 26 | 34 | 40 | 51 | 65 |
| **영업이익** | 38 | 58 | 105 | 159 | 218 |
| 영업이익률(%) | 16.0 | 16.5 | 21.4 | 25.1 | 27.1 |
| **비영업손익** | 11 | 8 | 22 | 31 | 40 |
| 순금융손익 | 4 | 3 | 3 | 5 | 8 |
| 외환관련손익 | 3 | -1 | 2 | 0 | 0 |
| 관계기업등 투자손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **세전계속사업이익** | 50 | 66 | 127 | 189 | 258 |
| 세전계속사업이익률(%) | 20.8 | 18.7 | 25.9 | 30.0 | 32.1 |
| **계속사업법인세** | 7 | 9 | 24 | 38 | 52 |
| **계속사업이익** | 43 | 57 | 103 | 152 | 207 |
| **중단사업이익** | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ***법인세효과** | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **당기순이익** | 43 | 57 | 103 | 152 | 207 |
| 순이익률(%) | 17.8 | 16.2 | 21.0 | 24.0 | 25.7 |
| 지배주주 | 43 | 57 | 103 | 152 | 207 |
| 지배주주귀속 순이익률(%) | 17.8 | 16.2 | 21.0 | 24.0 | 25.7 |
| 비지배주주 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 40 | 60 | 105 | 152 | 207 |
| 지배주주 | 40 | 60 | 105 | 152 | 207 |
| 비지배주주 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **EBITDA** | 44 | 66 | 117 | 173 | 236 |

**현금흐름표**

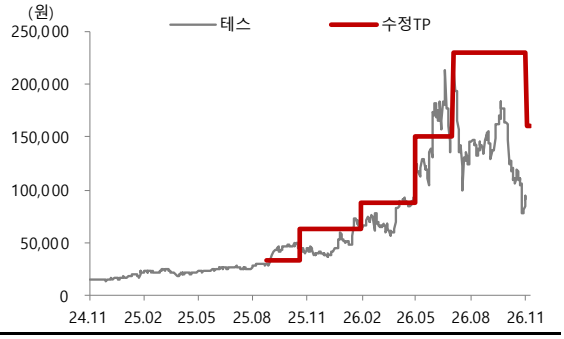
| 12월 결산(십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동현금흐름** | 31 | 82 | 88 | 158 | 211 |
| 당기순이익(손실) | 43 | 57 | 103 | 152 | 207 |
| 비현금성항목등 | 6 | 23 | 11 | 49 | 64 |
| 유형자산감가상각비 | 5 | 7 | 11 | 14 | 18 |
| 무형자산상각비 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -0 | 15 | -1 | 34 | 46 |
| 운전자본감소(증가) | -25 | -4 | -22 | -10 | -16 |
| 매출채권및기타채권의감소(증가) | -37 | 14 | -13 | -6 | -10 |
| 재고자산의감소(증가) | 13 | -5 | -10 | -10 | -16 |
| 매입채무및기타채무의증가(감소) | -0 | -20 | 2 | 3 | 4 |
| 기타 | 7 | 4 | -24 | -70 | -96 |
| 법인세납부 | -1 | -2 | -21 | -38 | -52 |
| **투자활동현금흐름** | -50 | -118 | -89 | -90 | -138 |
| 금융자산의감소(증가) | 44 | -35 | -27 | -25 | -40 |
| 유형자산의감소(증가) | -55 | -33 | -26 | -41 | -60 |
| 무형자산의감소(증가) | -0 | -0 | -1 | 0 | 0 |
| 기타 | -40 | -50 | -35 | -24 | -38 |
| **재무활동현금흐름** | 10 | 36 | -14 | -13 | -11 |
| 단기금융부채의증가(감소) | 6 | 0 | 0 | 3 | 4 |
| 장기금융부채의증가(감소) | 10 | 44 | -0 | 0 | 0 |
| 자본의증가(감소) | 0 | 7 | 14 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | -9 | -11 | -15 | -16 | -16 |
| 기타 | 3 | -4 | -12 | 0 | 0 |
| 현금의 증가(감소) | -9 | 0 | 2 | 55 | 62 |
| 기초현금 | 21 | 12 | 12 | 14 | 68 |
| 기말현금 | 12 | 12 | 14 | 68 | 130 |
| FCF | -24 | 50 | 63 | 117 | 151 |

**주요투자지표**

| 12월 결산(십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **성장성 (%)** | | | | | |
| 매출액 | 63.4 | 46.3 | 40.0 | 28.5 | 27.2 |
| 영업이익 | 흑전 | 50.3 | 81.7 | 51.2 | 37.3 |
| 세전계속사업이익 | 2,096.9 | 32.0 | 93.7 | 48.7 | 36.3 |
| EBITDA | 흑전 | 48.5 | 77.9 | 48.3 | 36.5 |
| EPS | 2,623.8 | 36.3 | 81.2 | 46.9 | 36.3 |
| **수익성 (%)** | | | | | |
| ROA | 12.1 | 13.1 | 19.2 | 22.9 | 24.7 |
| ROE | 13.6 | 15.8 | 22.8 | 26.1 | 27.8 |
| EBITDA마진 | 18.4 | 18.7 | 23.8 | 27.4 | 29.4 |
| **안정성 (%)** | | | | | |
| 유동비율 | 490.2 | 451.4 | 438.5 | 517.6 | 578.8 |
| 부채비율 | 15.3 | 24.4 | 15.1 | 13.4 | 12.1 |
| 순차입금/자기자본 | -23.3 | -20.5 | -30.1 | -35.6 | -39.1 |
| EBITDA/이자비용(배) | 563.4 | 103.5 | 100.0 | 180.6 | 214.8 |
| 배당성향 | 24.7 | 26.5 | 15.2 | 10.3 | 7.6 |
| **주당지표 (원)** | | | | | |
| EPS(계속사업) | 2,158 | 2,940 | 5,327 | 7,827 | 10,667 |
| BPS | 19,594 | 22,377 | 27,730 | 34,749 | 44,609 |
| CFPS | 2,448 | 3,344 | 5,934 | 8,571 | 11,613 |
| 주당 현금배당금 | 600 | 850 | 850 | 850 | 850 |
| **Valuation지표 (배)** | | | | | |
| PER | 7.2 | 15.2 | 17.6 | 12.0 | 8.8 |
| PBR | 0.8 | 2.0 | 3.4 | 2.7 | 2.1 |
| PCR | 6.3 | 13.3 | 15.8 | 11.0 | 8.1 |
| EV/EBITDA | 5.2 | 12.2 | 14.3 | 9.2 | 6.3 |
| 배당수익률 | 3.9 | 1.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 |

자료 : 테스, SK증권 추정

| 일시 | 투자의견 | 목표주가 | 목표가격 대상시점 | 괴리율 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 평균주가대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| 2026.11.13 | 매수 | 160,000원 | 6개월 | | |
| 2026.07.13 | 매수 | 230,000원 | 6개월 | -40.09% | -5.43% |
| 2026.05.11 | 매수 | 150,000원 | 6개월 | -0.08% | 42.00% |
| 2026.02.09 | 매수 | 88,000원 | 6개월 | -16.50% | 6.02% |
| 2025.10.30 | 매수 | 62,000원 | 6개월 | -23.82% | 16.45% |
| 2025.09.04 | 매수 | 33,000원 | 6개월 | 29.92% | 52.12% |
| 2025.05.13 | 매수 | 29,000원 | 6개월 | -11.46% | 3.62% |




## COMPLIANCE NOTICE

작성자(이동주)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

| SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 11 월 13 일 기준) | 매수 | 96.35% | 중립 | 3.65% | 매도 | 0.00% |
|---|---|---|---|---|---|---|