2025년 11월 7일 I 산업분석_Industry Research

반도체 장비

장비 업체는 방향성

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 11월 6일

테스(095610)
BUY I TP 60,000원(상향) I CP 41,450원

브이엠(089970)
BUY I TP 33,000원(상향) I CP 24,500원

피에스케이홀딩스(031980)
BUY I TP 62,000원(상향) I CP 47,550원

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

3Q25 Preview: 장비 업체들의 매출 인식 변수는 상수

하나증권이 커버하는 장비 업체들의 25년 3분기 실적은 장비 매출 인식의 지연 여부로 인해 컨센서스 상회, 하회가 결정될 전망이다. 컨센서스 상회 업체는 피에스케이홀딩스와 브이엠, 하회 업체는 테스다. 장비 업체들의 매출 인식에 따른 실적 변수는 거의 매분기 확인되기 때문에 컨센서스 하회에 민감하게 반응하지 않아도 된다고 판단한다. 피에스케이홀딩스는 지난 분기에 이연되었던 매출 인식과 대만 고객사향 장비 호조로 인해 Reflow 장비 중심의 양호한 실적이 전망된다. 브이엠 역시 2분기에 이연되었던 매출 인식과 더불어 SK하이닉스의 1b나노 전환 투자 수혜가 지속되고 있는 것으로 추정된다. 반면에 테스는 일부 매출 인식이 이연되며 3분기 실적은 컨센서스를 하회하겠지만, 4분기에는 실적 회복이 가능할 전망이다.

2026년에도 견조한 실적 전망

2025년 커버리지 업체들의 합산 매출액은 전년대비 28%, 영업이익은 35% 증가할 전망이다. 삼성전자와 SK하이닉스의 미세 공정 전환 투자와 각각 업체들의 공급 장비 라인업 확대로 인해 견조한 실적을 달성할 것으로 추정된다. 특히, SK하이닉스향 공급 업체들의 실적 호조가 두드러진다. 2026년에도 호실적을 이어갈 것으로 예상되는데, 삼성전자의 테일러 투자 및 SK하이닉스의 M15x 라인의 장비 본격 투입이 전년대비 실적 증가의 주요인으로 판단된다. 아울러 양사 모두 DRAM의 1c나노 전환 투자 본격화와 eSSD 대응을 위한 NAND 차세대 전환으로 인해 투자 금액이 전년대비 14% 증가할 전망이다. 2026년 메모리 업체들의 1c나노 전환 투자 규모는 현재 예상치를 상회할 가능성도 상존하기 때문에 실적 상향의 주요인으로 지목된다. 2026년 커버리지 업체들의 합산 매출액과 영업이익은 7,915억원, 2,066억원으로 전년대비 각각 18%, 29% 증가할 것으로 전망한다.

소부장 투자 아이디어 유효. 최선호주: 테스, 브이엠

반도체 소부장 업체들에 대한 투자의견 '비중확대'를 유지한다. 2026년은 메모리 업체들의 투자 금액이 증가하는 가운데, 파운드리와 DRAM 영역에서 신규 투자가 진행될 예정이다. 2027년에는 DRAM 3사 모두 신규 Fab이 완공되며, 증설할 수 있는 공간이 확보될 것으로 전망된다. 당시 수급 상황에 의해 투자 규모가 결정되겠지만, 신규 설비가 투입될 수 있는 공간이 마련되었다라는 점은 장비 업체들 입장에서는 상시 수주 가능성이 열려 있음을 의미한다. 일반 DRAM 중심의 공급 부족 현상이 심화되는 가운데, 장비 투자에 대한 니즈가 증대될 수밖에 없다. 2025~2026년은 설비 투자할 수 있는 공간 자체가 제약되었던 것과 비교되는 부분이다. 연말, 연초에 메모리 업체들의 신규 설비 발주가 예상되기 때문에 장비 업체들을 보유해야 하는 구간이라 판단한다. 최선호주는 테스와 브이엠이다.

2026년 실적 상향과 글로벌 장비 업체들의 멀티플 상승

목표주가 상향

AI 산업의 성장이 GPU, ASIC, 메모리, 반도체 장비 모든 영역에 긍정적인 영향을 미치고 있다. 글로벌 반도체 장비 업체들의 25년 3분기 실적이 양호했고, 가이던스 또한 컨센서스를 상회하는 수준으로 제시되었다. 아울러 AI 데이터센터로 인해 반도체 장비 규모 자체가 추가적인 업사이드가 생겼다고 구체적으로 언급되었다. 국내 장비 업체들도 메모리 업체들의 신규 투자 및 공정 전환으로 인해 2026년 실적을 기존대비 상향 조정했다.

글로벌 반도체 서플라이 체인의 전반적인 주가 상승으로 인해 장비 업체들의 멀티플도 지속 상승중이다. 글로벌 탑티어 전공정 장비 업체인 ASML, Applied Materials, Lam Research, TEL 4사의 2026년 평균 PER은 25년 2분기 실적 발표 이전인 6월에 20.4배에 불과했는데, 현재 30.4배까지 상승했다. 이를 반영해 커버리지 업체들의 목표주가를 상향한다. 글로벌 업체들보다 실적 규모가 열위에 있고, 단일 고객사인 경우나 고부가 장비 부재 등의 경우가 많기 때문에 각각 할인율을 적용했다.

도표 1. 커버리지 업체 3Q25 실적 전망 및 컨센서스

(십억원)

기업명	시가총액	3Q25F											
		매출액	QoQ	YoY	컨센서스	영업이익	QoQ	YoY	컨센서스	순이익	QoQ	YoY	컨센서스
피에스케이홀딩스	1,058.7	**72.2**	*108.2%*	*84.8%*	70.6	**29.0**	*243.6%*	*103.3%*	28.4	**29.6**	*70.3%*	*49.1%*	34.5
테스	873.8	**67.0**	*-18.4%*	*31.9%*	68.4	**10.0**	*-51.1%*	*145.2%*	9.9	**8.2**	*-56.9%*	*227.4%*	8.8
브이엠	602.4	**37.6**	*-4.1%*	*302.0%*	33.1	**7.7**	*73.5%*	*-455.0%*	6.9	**6.0**	*184.9%*	*-309.2%*	3.8

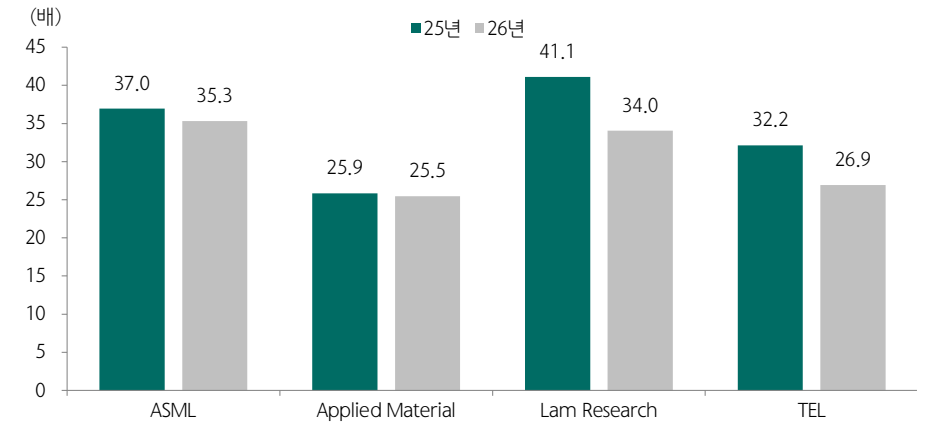
주: 시가총액 순서
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 2. 커버리지 업체 투자의견 및 목표주가 변동

기업명	투자의견	목표주가(원)	
		기존	변경
피에스케이홀딩스	Buy(유지)	50,000	**62,000**
테스		45,000	**60,000**
브이엠		15,500	**33,000**

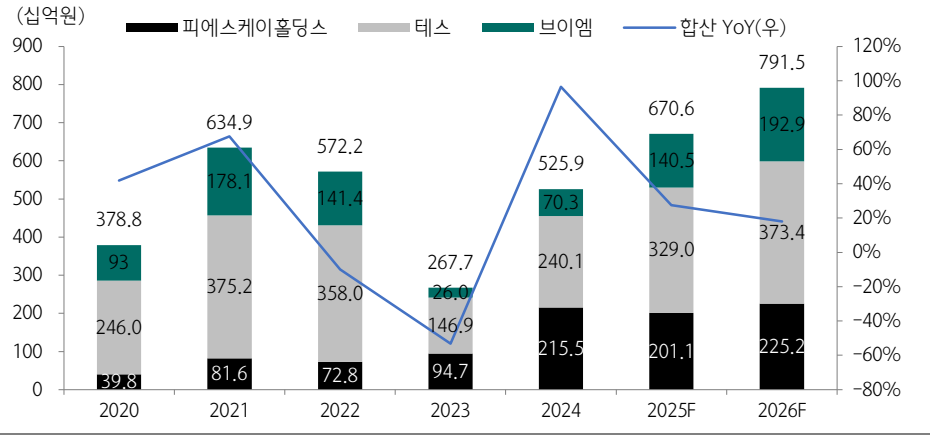
자료: 하나증권

도표 3. 글로벌 주요 전공정 장비 업체 2025년 및 2026년 PER



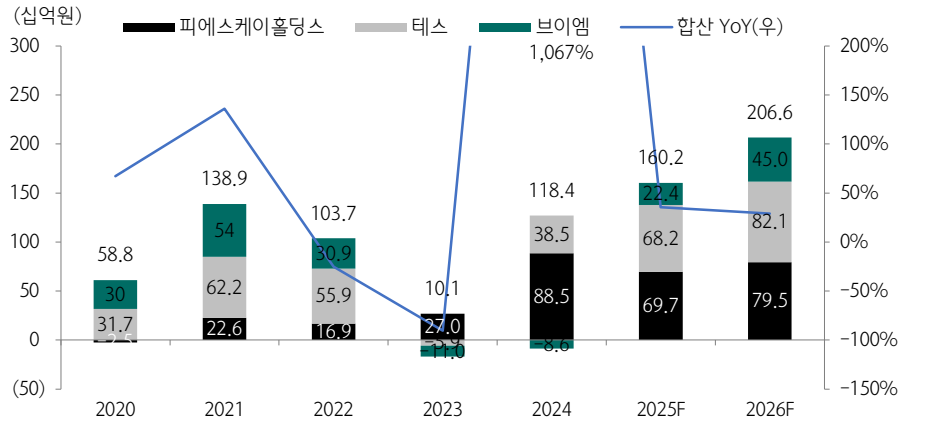
자료: 하나증권

도표 4. 커버리지 업체들 합산 매출액 추이 및 전망



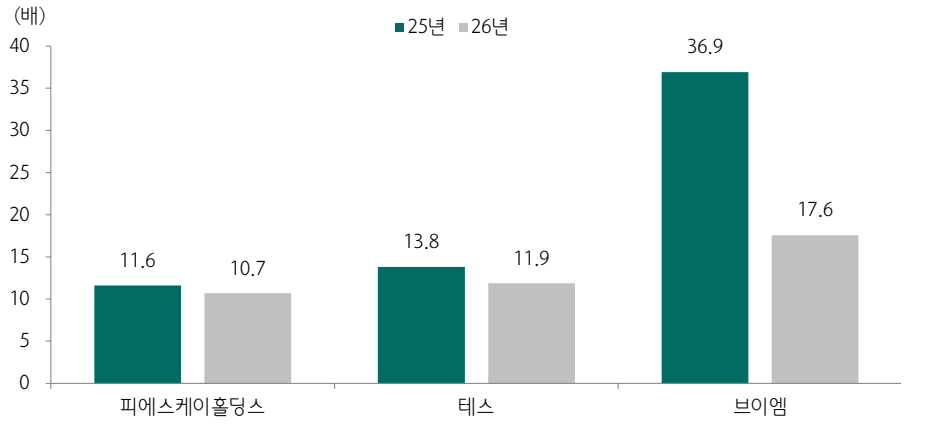
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 5. 커버리지 업체 합산 영업이익 추이 및 전망



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 6. 커버리지 장비 업체 2025년 및 2026년 PER



자료: 하나증권

도표 7. 피에스케이홀딩스의 세부 실적 전망(변경)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	**40.3**	**42.9**	**39.1**	**97.8**	**31.1**	**34.7**	**72.2**	**63.1**	**215.5**	**201.1**	**225.2**
YoY	*155%*	*59%*	*163%*	*148%*	*-18%*	*-14%*	*85%*	*-36%*	*128%*	*-7%*	*12%*
QoQ	*-4%*	*6%*	*-4%*	*150%*	*-68%*	*11%*	*108%*	*-13%*			
제품	**37.1**	**39.1**	**35.1**	**93.0**	**26.2**	**28.6**	**66.0**	**56.6**	**199.7**	**177.5**	**200.4**
Descum	17.4	18.4	19.0	32.0	7.1	7.8	5.5	5.5	86.7	25.8	34.8
Reflow	13.9	14.7	12.6	54.8	13.3	14.7	56.5	44.5	96.0	129.1	142.0
HDIW	1.9	2.0	1.6	2.1	2.0	2.0	1.9	2.1	7.6	8.1	8.3
Plasma	3.8	4.1	1.9	4.1	3.9	4.1	2.1	4.5	13.9	14.6	15.3
기타	**3.3**	**3.8**	**3.9**	**4.8**	**4.9**	**6.0**	**6.2**	**6.5**	**15.8**	**23.5**	**24.7**
매출비중											
제품	*92%*	*91%*	*90%*	*95%*	*84%*	*83%*	*91%*	*90%*	*93%*	*88%*	*89%*
Descum	*43%*	*43%*	*49%*	*33%*	*23%*	*23%*	*8%*	*9%*	*40%*	*13%*	*15%*
Reflow	*35%*	*34%*	*32%*	*56%*	*43%*	*42%*	*78%*	*71%*	*45%*	*64%*	*63%*
HDIW	*5%*	*5%*	*4%*	*2%*	*6%*	*6%*	*3%*	*3%*	*4%*	*4%*	*4%*
Plasma	*9%*	*9%*	*5%*	*4%*	*13%*	*12%*	*3%*	*7%*	*6%*	*7%*	*7%*
기타	*8%*	*9%*	*10%*	*5%*	*16%*	*17%*	*9%*	*10%*	*7%*	*12%*	*11%*
영업이익	**15.4**	**15.6**	**14.3**	**43.2**	**9.5**	**8.5**	**29.0**	**22.6**	**88.5**	**69.7**	**79.5**
영업이익률	***38%***	***36%***	***37%***	***44%***	***31%***	***24%***	***40%***	***36%***	***41%***	***35%***	***35%***
YoY	*341%*	*82%*	*1437%*	*209%*	*-38%*	*-46%*	*103%*	*-48%*	*228%*	*-21%*	*14%*
QoQ	*10%*	*1%*	*-8%*	*202%*	*-78%*	*-11%*	*243%*	*-22%*			
세전이익	23.4	21.9	22.5	49.2	17.8	19.2	37.9	30.7	116.9	105.6	114.7
법인세	4.4	6.7	2.6	7.4	2.1	1.8	8.3	6.8	21.1	19.1	20.7
법인세율	*19%*	*31%*	*12%*	*15%*	*12%*	*10%*	*22%*	*22%*	*18%*	*18%*	*18%*
순이익	**19.0**	**15.2**	**19.8**	**41.9**	**15.6**	**17.4**	**29.6**	**23.9**	**95.8**	**86.5**	**94.0**
순이익률	***50%***	***37%***	***51%***	***43%***	***50%***	***50%***	***41%***	***38%***	***44%***	***43%***	***42%***

자료: 피에스케이홀딩스, 하나증권

도표 8. 피에스케이홀딩스의 세부 실적 전망(기존)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	**40.3**	**42.9**	**39.1**	**97.8**	**31.1**	**43.6**	**42.2**	**103.2**	**215.5**	**220.2**	**241.5**
YoY	*155%*	*59%*	*163%*	*148%*	*-18%*	*8%*	*8%*	*6%*	*128%*	*2%*	*10%*
QoQ	*-4%*	*6%*	*-4%*	*150%*	*-68%*	*40%*	*-3%*	*145%*			
제품	**37.1**	**39.1**	**35.1**	**93.0**	**26.2**	**38.6**	**37.0**	**97.5**	**199.7**	**199.3**	**219.6**
Descum	17.4	18.4	19.0	38.6	7.1	14.2	18.4	44.0	93.4	83.7	93.7
Reflow	13.9	14.7	12.6	48.1	13.3	18.3	14.6	46.9	89.4	93.0	102.3
HDIW	1.9	2.0	1.6	2.1	2.0	2.0	1.9	2.1	7.6	8.1	8.3
Plasma	3.8	4.1	1.9	4.1	3.9	4.1	2.1	4.5	13.9	14.6	15.3
기타	**3.3**	**3.8**	**3.9**	**4.8**	**4.9**	**5.1**	**5.2**	**5.7**	**15.8**	**20.9**	**21.9**
매출비중											
제품	92%	91%	90%	95%	84%	88%	88%	94%	93%	91%	91%
Descum	43%	43%	49%	40%	23%	32%	44%	43%	43%	38%	39%
Reflow	35%	34%	32%	49%	43%	42%	35%	45%	41%	42%	42%
HDIW	5%	5%	4%	2%	6%	5%	5%	2%	4%	4%	3%
Plasma	9%	9%	5%	4%	13%	9%	5%	4%	6%	7%	6%
기타	8%	9%	10%	5%	16%	12%	12%	6%	7%	9%	9%
영업이익	**15.4**	**15.6**	**14.3**	**43.2**	**9.5**	**15.5**	**15.9**	**44.9**	**88.5**	**85.8**	**99.6**
영업이익률	***38%***	***36%***	***37%***	***44%***	***31%***	***35%***	***38%***	***43%***	***41%***	***39%***	***41%***
YoY	*341%*	*82%*	*1437%*	*209%*	*-38%*	*-1%*	*11%*	*4%*	*228%*	*-3%*	*16%*
QoQ	*10%*	*1%*	*-8%*	*202%*	*-78%*	*62%*	*3%*	*183%*			
세전이익	23.4	21.9	22.5	49.2	17.8	23.1	24.3	52.4	116.9	117.5	132.7
법인세	4.4	6.7	2.6	7.4	2.1	4.2	4.6	9.9	21.1	20.9	23.6
법인세율	19%	31%	12%	15%	12%	18%	19%	19%	18%	18%	18%
순이익	**19.0**	**15.2**	**19.8**	**41.9**	**15.6**	**19.0**	**19.6**	**42.4**	**95.8**	**96.7**	**109.1**
순이익률	***50%***	***37%***	***51%***	***43%***	***50%***	***44%***	***47%***	***41%***	***44%***	***44%***	***45%***

자료: 피에스케이홀딩스, 하나증권

도표 9. 테스의 세부 실적 추이 및 전망(변경)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	**84.5**	**82.1**	**67.0**	**95.5**	**103.0**	**96.6**	**82.1**	**91.7**	**240.1**	**329.0**	**373.4**
YoY	*100%*	*36%*	*32%*	*10%*	*22%*	*18%*	*23%*	*-4%*	*63%*	*37%*	*14%*
QoQ	*-2%*	*-3%*	*-18%*	*43%*	*8%*	*-6%*	*-15%*	*12%*			
장비	63.7	65.0	48.1	73.6	80.8	73.8	59.3	67.2	157.2	250.4	281.1
PECVD	59.0	42.0	37.8	53.6	56.4	50.0	39.0	39.0	126.6	192.4	184.3
Dry Clean	4.4	22.6	9.7	19.4	24.2	23.5	19.6	27.4	27.1	56.2	94.7
Display&LED	0.3	0.3	0.6	0.6	0.3	0.3	0.7	0.8	3.6	1.8	2.1
Parts	20.8	17.1	18.9	21.9	22.2	22.8	22.8	24.5	82.8	78.6	92.3
매출비중											
장비	*75%*	*79%*	*72%*	*77%*	*78%*	*76%*	*72%*	*73%*	*65%*	*76%*	*75%*
PECVD	*70%*	*51%*	*56%*	*56%*	*55%*	*52%*	*47%*	*42%*	*53%*	*58%*	*49%*
Dry Clean	*5%*	*28%*	*14%*	*20%*	*23%*	*24%*	*24%*	*30%*	*11%*	*17%*	*25%*
Display&LED	*0%*	*0%*	*1%*	*1%*	*0%*	*0%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*
Parts	*25%*	*21%*	*28%*	*23%*	*22%*	*24%*	*28%*	*27%*	*34%*	*24%*	*25%*
영업이익	**16.3**	**20.4**	**10.0**	**21.6**	**24.0**	**21.7**	**16.4**	**20.0**	**38.5**	**68.2**	**82.1**
영업이익률	***19%***	***25%***	***15%***	***23%***	***23%***	***22%***	***20%***	***22%***	***16%***	***21%***	***22%***
YoY	*584%*	*104%*	*145%*	*-2%*	*47%*	*6%*	*64%*	*-7%*	*흑전*	*77%*	*20%*
QoQ	*-26%*	*25%*	*-51%*	*117%*	*11%*	*-10%*	*-25%*	*23%*			
세전이익	15.3	21.6	10.9	21.9	24.0	21.9	16.0	19.8	49.8	69.7	81.7
법인세	-0.5	2.7	2.7	5.5	3.6	3.3	2.6	3.2	7.2	10.4	12.6
법인세율	*-3%*	*13%*	*25%*	*25%*	*15%*	*15%*	*16%*	*16%*	*14%*	*15%*	*15%*
순이익	**15.9**	**18.9**	**8.2**	**16.4**	**20.4**	**18.6**	**13.5**	**16.7**	**42.7**	**59.3**	**69.1**
순이익률	*19%*	*23%*	*12%*	*17%*	*20%*	*19%*	*16%*	*18%*	*18%*	*18%*	*19%*

자료: 테스, 하나증권

도표 10. 테스의 세부 실적 추이 및 전망(기존)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	**42.2**	**60.5**	**50.8**	**86.6**	**84.5**	**82.1**	**69.0**	**99.0**	**240.1**	**334.6**	**381.3**
YoY	*16%*	*6%*	*83%*	*233%*	*100%*	*36%*	*36%*	*14%*	*63%*	*39%*	*14%*
QoQ	*62%*	*43%*	*-16%*	*71%*	*-2%*	*-3%*	*-16%*	*44%*			
장비	25.3	37.4	34.0	60.6	63.7	65.0	48.1	76.9	157.2	253.7	298.0
PECVD	14.0	29.7	29.8	53.1	59.0	42.0	37.8	50.4	126.6	189.3	227.1
Dry Clean	11.0	7.4	4.1	4.6	4.4	22.6	9.7	25.9	27.1	62.6	68.9
Display&LED	0.3	0.2	0.2	2.9	0.3	0.3	0.6	0.6	3.6	1.8	2.0
Parts	16.9	23.2	16.8	26.0	20.8	17.1	20.9	22.1	82.8	80.8	83.2
매출비중											
장비	*60%*	*62%*	*67%*	*70%*	*75%*	*79%*	*70%*	*78%*	*65%*	*76%*	*78%*
PECVD	*33%*	*49%*	*59%*	*61%*	*70%*	*51%*	*55%*	*51%*	*53%*	*57%*	*60%*
Dry Clean	*26%*	*12%*	*8%*	*5%*	*5%*	*28%*	*14%*	*26%*	*11%*	*19%*	*18%*
Display&LED	*1%*	*0%*	*0%*	*3%*	*0%*	*0%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*
Parts	*40%*	*38%*	*33%*	*30%*	*25%*	*21%*	*30%*	*22%*	*34%*	*24%*	*22%*
영업이익	**2.4**	**10.0**	**4.1**	**22.0**	**16.3**	**20.4**	**11.5**	**24.9**	**38.5**	**73.0**	**84.4**
영업이익률	***6%***	***17%***	***8%***	***25%***	***19%***	***25%***	***17%***	***25%***	***16%***	***22%***	***22%***
YoY	*흑전*	*6%*	*흑전*	*흑전*	*584%*	*104%*	*182%*	*13%*	*흑전*	*90%*	*16%*
QoQ	*흑전*	*321%*	*-59%*	*442%*	*-26%*	*25%*	*-44%*	*117%*			
세전이익	8.0	15.4	2.6	23.9	15.3	21.6	12.4	25.2	49.8	74.5	87.1
법인세	1.1	2.5	0.1	3.5	-0.5	2.7	3.1	6.3	7.2	11.6	13.5
법인세율	*13%*	*16%*	*5%*	*15%*	*-3%*	*13%*	*25%*	*25%*	*14%*	*16%*	*16%*
순이익	**6.9**	**12.9**	**2.5**	**20.3**	**15.9**	**18.9**	**9.3**	**18.9**	**42.7**	**62.9**	**73.6**
순이익률	***16%***	***21%***	***5%***	***23%***	***19%***	***23%***	***13%***	***19%***	***18%***	***19%***	***19%***

자료: 테스, 하나증권

도표 11. 브이엠의 세부 실적 전망(변경)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	**8.2**	**19.7**	**9.3**	**33.0**	**17.9**	**39.2**	**37.6**	**45.8**	**70.3**	**140.5**	**192.9**
YoY	*-25%*	*368%*	*-14%*	*798%*	*117%*	*99%*	*303%*	*39%*	*136%*	*100%*	*37%*
QoQ	*125%*	*139%*	*-53%*	*254%*	*-46%*	*119%*	*-4%*	*22%*			
Poly Etcher	5.5	16.4	5.5	22.3	11.4	8.9	13.3	13.3	49.5	47.0	80.0
Metal Etcher	0.0	0.0	0.0	4.3	0.0	23.4	18.7	28.1	4.3	70.2	93.6
상품 및 기타매출	2.8	3.4	3.9	6.5	6.5	6.9	5.5	4.4	16.5	23.4	19.3
매출비중											
Poly Etcher	*66%*	*83%*	*58%*	*68%*	*64%*	*23%*	*35%*	*29%*	*70%*	*33%*	*41%*
Metal Etcher	*0%*	*0%*	*0%*	*13%*	*0%*	*60%*	*50%*	*61%*	*6%*	*50%*	*49%*
상품 및 기타매출	*34%*	*17%*	*42%*	*20%*	*36%*	*18%*	*15%*	*10%*	*23%*	*17%*	*10%*
영업이익	**-5.3**	**0.3**	**-2.2**	**-1.5**	**1.9**	**4.4**	**7.7**	**8.4**	**-8.6**	**22.4**	**45.0**
영업이익률	***-64%***	***1%***	***-23%***	***-4%***	***10%***	***11%***	***20%***	***18%***	***-12%***	***16%***	***23%***
YoY	*709%*	*-117%*	*-52%*	*-66%*	*흑전*	*1544%*	*흑전*	*흑전*	*적자 유지*	*흑자 전환*	*101%*
QoQ	*24%*	*-105%*	*-900%*	*-32%*	*흑전*	*136%*	*73%*	*10%*			
세전이익	-3.0	0.6	-3.9	1.7	2.2	1.5	7.4	8.5	-4.6	19.6	42.4
법인세	-0.1	-0.1	-1.0	0.1	0.6	-0.6	1.4	1.6	7.2	3.1	7.6
법인세율	*2%*	*-22%*	*26%*	*4%*	*29%*	*-38%*	*19%*	*19%*	*-159%*	*16%*	*18%*
순이익	**-2.9**	**0.7**	**-2.9**	**1.6**	**1.6**	**2.1**	**6.0**	**6.9**	**-3.4**	**16.5**	**34.7**
순이익률	***-36%***	***4%***	***-31%***	***5%***	***9%***	***5%***	***16%***	***15%***	***-5%***	***12%***	***18%***

자료: 브이엠, 하나증권

도표 12. 브이엠의 세부 실적 전망(기존)

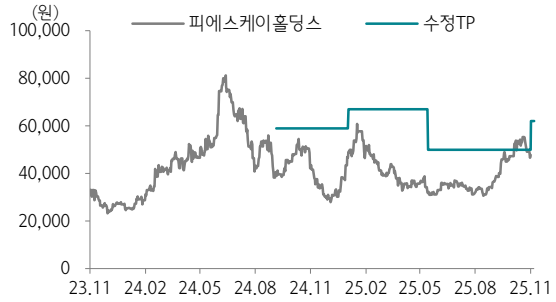
(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	**8.2**	**19.7**	**9.3**	**33.0**	**17.9**	**43.7**	**19.9**	**50.4**	**70.3**	**131.9**	**156.0**
YoY	*-25%*	*368%*	*-14%*	*798%*	*117%*	*122%*	*113%*	*53%*	*136%*	*88%*	*18%*
QoQ	*125%*	*139%*	*-53%*	*254%*	*-46%*	*144%*	*-55%*	*153%*			
Poly Etcher	5.5	16.4	5.5	22.3	11.6	17.4	11.6	17.4	49.5	58.0	69.6
Metal Etcher	0.0	0.0	0.0	4.3	0.0	21.3	4.3	29.8	4.3	55.3	72.3
상품 및 기타매출	2.8	3.4	3.9	6.5	6.3	5.0	4.0	3.2	16.5	18.6	14.1
매출비중											
Poly Etcher	*66%*	*83%*	*58%*	*68%*	*65%*	*40%*	*58%*	*35%*	70%	44%	45%
Metal Etcher	*0%*	*0%*	*0%*	*13%*	*0%*	*49%*	*21%*	*59%*	6%	42%	46%
상품 및 기타매출	34%	17%	42%	20%	35%	12%	20%	6%	23%	14%	9%
영업이익	**-5.3**	**0.3**	**-2.2**	**-1.5**	**1.9**	**7.6**	**2.5**	**9.2**	**-8.6**	**21.2**	**27.6**
영업이익률	***-64%***	***1%***	***-23%***	***-4%***	***10%***	***17%***	***12%***	***18%***	***-12%***	***16%***	***18%***
YoY	*적자 유지*	*흑자 전환*	*적자 전환*	*적자 유지*	*흑자 전환*	*2721%*	*흑자 전환*	*흑자 전환*	*적자 유지*	*흑자 전환*	*30%*
QoQ	*적자 유지*	*흑자 전환*	*적자 전환*	*적자 유지*	*흑자 전환*	*306%*	*-68%*	*275%*			
세전이익	-3.0	0.6	-3.9	1.7	2.2	8.1	3.0	10.4	-4.6	23.7	30.5
법인세	-0.1	-0.1	-1.0	0.1	0.6	1.5	0.6	2.0	7.2	4.7	5.8
법인세율	*2%*	*-22%*	*26%*	*4%*	*29%*	*19%*	*19%*	*19%*	*-159%*	*20%*	*19%*
순이익	**-2.9**	**0.7**	**-2.9**	**1.6**	**1.6**	**6.6**	**2.5**	**8.4**	**-3.4**	**19.0**	**24.7**
순이익률	***-36%***	***4%***	***-31%***	***5%***	***9%***	***15%***	***12%***	***17%***	***-5%***	***14%***	***16%***

자료: 브이엠, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

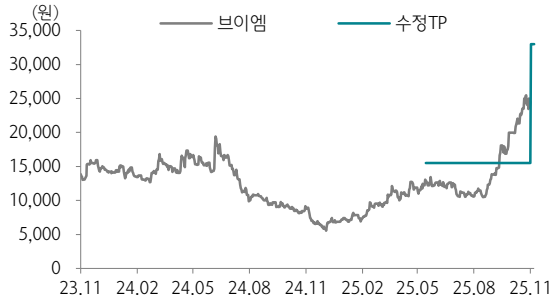
피에스케이홀딩스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.7	BUY	62,000		
25.5.20	BUY	50,000	-22.95%	10.60%
25.5.16	담당자 변경		-	-
25.1.8	BUY	67,000	-37.03%	-9.25%
24.9.10	BUY	59,000	-31.97%	-7.63%
24.9.4	담당자 변경		-	-
24.8.16	Not Rated	-	-	-

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

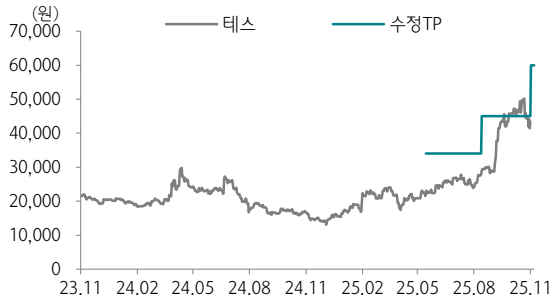
브이엠



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.7	BUY	33,000		
25.5.20	BUY	15,500	-6.22%	64.19%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

테스



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

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 7일 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 2025년 11월 7일 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	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 04일