COMPANY UPDATE

2026. 2. 9

Tech팀

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

테스 (095610)

4Q25 review - 생각보다 빠르게 찍히는 중

- 4Q25 성과급 지급 영향으로 영업이익은 시장 기대를 하회
- 그러나 매출액은 시장 기대를 크게 상회할 정도로 가파르게 급증함에 주목
- 급증하는 메모리 투자 속 신장비 기회도 있기에 BUY 투자의견과 목표주가 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	90,000원	33.5%
현재주가	67,400원	
시가총액	1.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	19,360,000주 (60.9%)	
52주 최저/최고	17,390원/72,200원	
60일-평균거래대금	210.4억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
테스 (%)	14.2	179.1	201.6
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	1.0	107.5	106.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	90,000	90,000	0.0%
2025E EPS	3,268	3,405	-4.0%
2026E EPS	4,744	4,628	2.5%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	6
목표주가	67,167
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

4Q25 review: 매출액은 전분기 대비 73% 급증한 1,170억원을 기록하며 FnGuide 컨센서스 923억을 크게 상회. 이 같은 대규모 매출 서프라이즈는 해외 수출 없이 국내 고객사만으로는 불가능했을 것으로 예상. 다만 과거 해외 고객사향 분기 매출액이 110억원 내외였을 고려하면, 국내 메모리 업체들의 신규 증설 (삼성전자 P4, SK하이닉스 M15X) 영향이 빠르게 실적에 반영되고 있음을 알 수 있음.

한편 성과급 지급 영향으로 영업이익 128억원은 컨센서스 144억원을 하회. 매출액의 컨센서스 상회폭을 감안 시, 우리사주 지급 등을 포함한 성과급 영향이 100억원에 육박할 정도로 컸을 것으로 추정.

빠르게 진행되는 메모리 투자: 매출 인식 속도가 시장 기대를 앞섬에 따라 하반기 매출 공백 우려가 제기될 수는 있겠지만, 당사는 오히려 upside risk가 존재한다고 생각. 국내 메모리 고객사들은 신규 증설을 진행하는 동시에 기존 라인 전환 투자 역시 가속화하고 있고, 또 이미 작년 하반기부터 차기 공장 (삼성전자 P5, SK하이닉스 용인) 건설을 앞당기기 위해 노력하는 상황. 해외 고객사도 올해 자금 조달 후 증설을 본격 재개할 가능성. 이 가운데 테스는 현재 여러 공정에서 신규 장비가 테스트 평가 진행 중으로, 매출 기회가 추가로 확대될 여력도 존재.

올해 연간 매출액은 전년 대비 20% 증가한 4,210억원, 영업이익은 935억원 (이익률 22.2%)으로 추정. 특히 연간 영업이익률이 20%를 돌파할 것으로 기대. BUY 투자의견과 목표주가 유지.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	4Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	117.0	35.1	73.2	27.1	26.7
영업이익	12.8	-41.9	52.1	0.1	-11.4
세전이익	14.9	-37.5	7.3	2.3	6.0
순이익	10.3	-49.4	-14.9	-18.9	-34.6
이익률 (%)					
영업이익	10.9				
세전이익	12.7				
순이익	8.8				

자료: 테스, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	6.4	20.6	14.2
P/B	0.8	3.1	2.6
EV/EBITDA	5.8	19.4	11.6
Div yield (%)	3.9	1.3	1.5
EPS 증가율 (%)	2,632.6	34.4	45.1
ROE (%)	13.6	16.1	19.8
주당지표 (원)			
EPS	2,432	3,268	4,744
BVPS	18,843	21,787	25,884
DPS	600	850	1,000

실적 추이 및 전망

요약 손익 계산서

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**84.5**	**82.1**	**67.6**	**117.0**	**104.4**	**109.9**	**104.1**	**102.6**	**240.1**	**351.1**	**421.0**
전년 동기 대비 (%)	100.4	35.6	33.0	35.1	23.6	33.9	54.0	-12.3	63.4	46.3	19.9
전 분기 대비 (%)	-2.4	-2.9	-17.7	73.1	-10.7	5.2	-5.3	-1.5			
매출원가	61.7	54.9	52.0	95.7	73.0	75.5	73.2	72.7	175.5	264.3	294.5
매출총이익	**22.8**	**27.2**	**15.5**	**21.3**	**31.4**	**34.4**	**30.9**	**29.8**	**64.6**	**86.8**	**126.5**
매출총이익률 (%)	27.0	33.1	23.0	18.2	30.1	31.3	29.7	29.1	26.9	24.7	30.0
판매 및 일반관리비	6.6	6.8	7.1	8.5	7.8	8.0	8.1	9.0	26.1	29.0	33.0
영업이익	**16.3**	**20.4**	**8.4**	**12.8**	**23.5**	**26.3**	**22.7**	**20.8**	**38.5**	**57.8**	**93.5**
영업이익률 (%)	19.3	24.8	12.5	10.9	22.5	24.0	21.9	20.3	16.0	16.5	22.2
영업외 손익	-0.9	1.3	5.5	2.1	2.3	2.3	2.2	2.4	11.4	7.9	9.3
세전이익	**15.3**	**21.6**	**13.9**	**14.9**	**25.8**	**28.6**	**25.0**	**23.3**	**49.8**	**65.8**	**102.7**
세전이익률 (%)	18.2	26.4	20.6	12.7	24.7	26.1	24.0	22.7	20.8	18.7	24.4
순이익	**15.9**	**18.9**	**12.1**	**10.3**	**20.7**	**22.9**	**20.0**	**18.6**	**42.7**	**57.2**	**82.2**
순이익률 (%)	18.8	23.0	17.9	8.8	19.8	20.8	19.2	18.2	17.8	16.3	19.5
EPS (원)	**904**	**1,077**	**690**	**594**	**1,193**	**1,323**	**1,154**	**1,074**	**2,432**	**3,268**	**4,744**
전년 동기 대비 (%)	129.9	46.3	385.9	-48.8	32.0	22.8	67.2	80.8	2,632.6	34.4	45.1
전 분기 대비 (%)	-22.0	19.1	-36.0	-13.9	100.8	10.8	-12.8	-6.9			

자료: 테스, 삼성증권 추정

부문별 매출액 breakdown

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
반도체	84.2	81.8	67.3	116.7	104.2	109.6	103.8	102.3	236.5	349.9	419.9
디스플레이	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	3.6	1.2	1.1
총계	84.5	82.1	67.6	117.0	104.4	109.9	104.1	102.6	240.1	351.1	421.0
비중 (%)											
반도체	99.6	99.6	99.6	99.8	99.7	99.8	99.7	99.7	98.5	99.7	99.7
디스플레이	0.4	0.4	0.4	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	1.5	0.3	0.3
총계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
전년 동기 대비 (%)											
반도체	101.0	35.5	32.9	39.5	23.7	34.1	54.2	-12.4	64.6	48.0	20.0
디스플레이	9.5	58.7	68.1	-90.7	-12.2	-11.9	0.0	0.0	10.1	-67.4	-6.4
총계	100.4	35.6	33.0	35.1	23.6	33.9	54.0	-12.3	63.4	46.3	19.9
전분기 대비 (%)											
반도체	0.6	-2.9	-17.7	73.4	-10.8	5.2	-5.3	-1.5			
디스플레이	-89.4	-0.3	-11.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			
총계	-2.4	-2.9	-17.7	73.1	-10.7	5.2	-5.3	-1.5			

자료: 테스, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**147**	**240**	**351**	**421**	**449**
매출원가	134	176	264	294	313
매출총이익	**13**	**65**	**87**	**126**	**136**
(매출총이익률, %)	8.7	26.9	24.7	30.0	30.2
판매 및 일반관리비	19	26	29	33	36
영업이익	**-6**	**38**	**58**	**93**	**100**
(영업이익률, %)	-4.0	16.0	16.5	22.2	22.3
영업외손익	**8**	**11**	**8**	**9**	**10**
금융수익	11	17	16	15	15
금융비용	3	4	7	4	4
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	-1	-1	-1	-1
세전이익	**2**	**50**	**66**	**103**	**110**
법인세	1	7	9	21	22
(법인세율, %)	31.0	14.4	13.1	20.0	20.0
계속사업이익	2	43	57	82	88
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**2**	**43**	**57**	**82**	**88**
(순이익률, %)	1.1	17.8	16.3	19.5	19.6
지배주주순이익	2	43	57	82	88
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	0	44	65	103	111
(EBITDA 이익률, %)	-0.3	18.4	18.4	24.4	24.8
EPS (지배주주)	89	2,432	3,268	4,744	5,069
EPS (연결기준)	89	2,432	3,268	4,744	5,069
수정 EPS (원)*	89	2,432	3,268	4,744	5,069

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**194**	**183**	**241**	**291**	**357**
현금 및 현금등가물	21	12	22	80	133
매출채권	6	35	26	23	30
재고자산	53	41	64	73	70
기타	114	95	128	116	125
비유동자산	**128**	**198**	**236**	**247**	**256**
투자자산	50	71	71	71	71
유형자산	59	110	143	154	164
무형자산	5	5	5	5	4
기타	13	13	17	17	17
자산총계	**322**	**381**	**476**	**537**	**613**
유동부채	**21**	**37**	**61**	**55**	**59**
매입채무	10	13	27	20	25
단기차입금	0	6	6	6	6
기타 유동부채	11	18	28	28	28
비유동부채	**2**	**13**	**34**	**34**	**34**
사채 및 장기차입금	0	10	35	35	35
기타 비유동부채	2	3	-0	-0	-0
부채총계	**23**	**51**	**95**	**89**	**94**
지배주주지분	**299**	**331**	**381**	**448**	**519**
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	57	57	60	60	60
이익잉여금	281	320	367	434	505
기타	-50	-57	-55	-55	-55
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**299**	**331**	**381**	**448**	**519**
순부채	-87	-48	-74	-119	-181

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**29**	**31**	**45**	**92**	**90**
당기순이익	2	43	57	82	88
현금유출입이없는 비용 및 수익	-2	6	7	9	11
유형자산 감가상각비	5	5	6	9	11
무형자산 상각비	1	1	0	0	0
기타	-8	-0	0	0	0
영업활동 자산부채 변동	30	-25	-18	1	-8
투자활동에서의 현금흐름	**-35**	**-50**	**-53**	**-20**	**-20**
유형자산 증감	-17	-55	-53	-20	-20
장단기금융자산의 증감	-69	16	0	0	0
기타	51	-12	0	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-7**	**10**	**18**	**-15**	**-17**
차입금의 증가(감소)	-0	16	29	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-9	-9	-11	-15	-17
기타	2	3	0	0	0
현금증감	-13	-9	11	57	53
기초현금	34	21	12	22	80
기말현금	21	12	22	80	133
Gross cash flow	**-1**	**48**	**64**	**91**	**99**
Free cash flow	**11**	**-24**	**6**	**72**	**70**

재무비율 및 주당지표

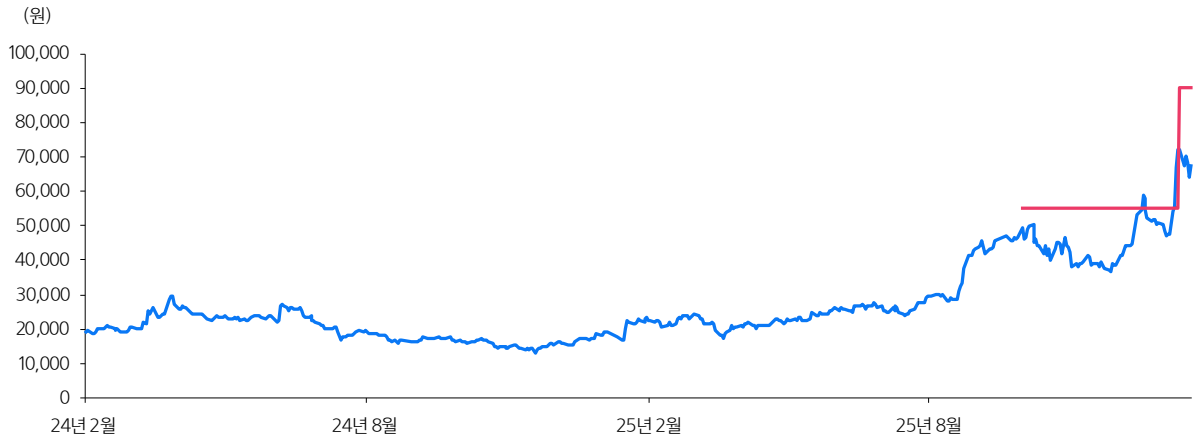
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-59.0	63.4	46.3	19.9	6.6
영업이익	적전	흑전	50.3	61.6	7.1
순이익	-96.7	2,623.8	34.0	43.8	6.8
수정 EPS**	-96.6	2,632.6	34.4	45.1	6.8
주당지표					
EPS (지배주주)	89	2,432	3,268	4,744	5,069
EPS (연결기준)	89	2,432	3,268	4,744	5,069
수정 EPS**	89	2,432	3,268	4,744	5,069
BPS	17,040	18,843	21,787	25,884	29,952
DPS (보통주)	500	600	850	1,000	1,100
Valuations (배)					
P/E***	225.8	6.4	20.6	14.2	13.3
P/B***	1.2	0.8	3.1	2.6	2.3
EV/EBITDA	n/a	5.8	19.4	11.6	10.1
비율					
ROE (%)	0.5	13.6	16.1	19.8	18.2
ROA (%)	0.5	12.1	13.3	16.2	15.3
ROIC (%)	-3.0	21.5	25.6	34.4	34.4
배당성향 (%)	560.1	24.7	25.8	21.1	21.7
배당수익률 (보통주, %)	2.5	3.9	1.9	1.5	1.6
순부채비율 (%)	-29.0	-14.4	-19.5	-26.5	-35.0
이자보상배율 (배)	-399.1	490.4	197.6	195.5	209.4

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 테스, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 당사는 2026년 2월 6일 현재 테스의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 2월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/10/20	2026/1/30
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	55000	90000
괴리율 (평균)	-17.44	
괴리율 (최대or최소)	30.91	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA