COMPANY UPDATE

2026. 4. 20

Tech팀

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

테스 (095610)

이제 10만원대를 바라볼 때

- 1분기 매출액 960억원, 영업이익 196억원 (이익률 20.4%) 전망
- 메모리 CAPEX가 가속화되는 가운데, 하반기 신규 장비의 긍정적 평가 기대
- 목표주가를 110,000원으로 상향하고, BUY 투자의견 유지

▶ 종목 정보

BUY		
목표주가	110,000원	25.0%
현재주가	88,000원	
시가총액	1.7조원	
주식수 (유동주식 비중)	19,360,000주 (62.1%)	
52주 최저/최고	20,150원/90,100원	
60일-평균거래대금	318.7억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
테스 (%)	35.0	88.0	329.3
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	31.2	38.1	161.1

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	110,000	90,000	22.2%
2026E EPS	4,692	4,744	-1.1%
2027E EPS	5,641	5,069	11.3%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	7
목표주가	86,286
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

1Q26 preview: 1분기 매출액은 전분기 대비 18% 감소한 960억원, 영업이익은 196억원 (이익률 20.4%)에 달할 전망으로, 전반적으로 컨센서스(FnGuide)에 부합할 것으로 예상. 국내 고객사들의 DRAM 장비 입고가 많지 않고, 또 해외 수출도 부재했던 분기. NAND 업그레이드 역시 일시적 소강 상태에 접어들었을 것으로 예상.

2026년 연간 전망: 2026년 연간 매출액은 전년 대비 26% 증가한 4,407억원, 영업이익은 960억원 (이익률 21.8%)에 달할 것으로 추정. 국내외 DRAM 고객사 모두 투자를 늘리는 가운데, 영업 레버리지 효과에 기인하여 영업이익률도 20% 상회 전망. NAND 업그레이드 역시 작년과 비슷한 수준이 유지되며, 관련 매출도 소폭이지만 증가할 전망. 게다가 올해 하반기 BSD 장비가 여러 고객사로부터 다양한 애플리케이션에서 긍정적 평가를 받으며, 본격적으로 매출에 기여하기 시작할 것으로 기대.

목표주가 상향: 목표주가를 110,000원으로 상향하고, BUY 투자의견 유지. 영업이익률 20%대 진입, 장비 라인업 확대에 따른 re-rating 기대감이 유효하다고 판단. 이에 2026년 EPS 추정치에 적용하는 target P/E를 18배 (5년 평균 +2SD)에서 23배 (+3SD)로 상향. 올해 들어 많은 소부장 업체들이 과거와 비교할 수 없는 수준의 가치를 부여 받고 있고, 동사 역시 이같은 흐름에서 소외되지 않을 것으로 예상. 또한 P/E 23배는 여전히 어플라이드 머티어리얼즈와 도쿄일렉트론 P/E 평균 32배 (FactSet) 대비 30% 할인된 수준으로 크게 부담스럽지 않다고 판단.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	240	351	441	506
영업이익 (십억원)	38	58	96	117
순이익 (십억원)	43	57	83	100
EPS (adj) (원)	2,432	3,244	4,692	5,641
EPS (adj) growth (%)	2,632.6	33.4	44.6	20.2
EBITDA margin (%)	18.4	18.7	24.6	25.7
ROE (%)	13.6	15.8	19.5	20.0
P/E (adj) (배)	6.4	13.7	18.8	15.6
P/B (배)	0.8	2.0	3.4	2.9
EV/EBITDA (배)	5.8	12.4	14.4	11.4
Dividend yield (%)	3.9	1.9	1.1	1.3

자료: 테스, 삼성증권 추정

1Q26 preview

(십억원)	1Q26E	1Q25	증감 (전년 대비, %)	4Q25	증감 (전분기 대비, %)	컨센서스	차이 (%)
매출액	96.0	84.5	13.6	117.0	-18.0	96.7	-0.8
영업이익	19.6	16.3	20.5	12.8	53.4	20.1	-2.4
세전이익	21.7	15.3	41.5	14.9	45.6	21.9	-1.0
순이익	17.4	15.9	9.5	10.1	72.6	19.6	-11.4
이익률 (%)							
영업이익	20.4	19.3		10.9		20.8	
세전이익	22.6	18.2		12.7		22.7	
순이익	18.1	18.8		8.6		20.3	

자료: FnGuide, 삼성증권 추정

손익 추정치 변경 내역

(십억원)	New		Old		차이 (%)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	440.7	505.8	421.0	448.8	4.7	12.7
영업이익	96.0	117.1	93.5	100.1	2.7	17.0
순이익	83.2	100.0	82.2	87.8	1.2	13.9

자료: 삼성증권 추정

요약 손익 계산서

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**84.5**	**82.1**	**67.6**	**117.0**	**96.0**	**110.0**	**109.9**	**124.8**	**351.1**	**440.7**	**505.8**
전년 동기 대비 (%)	100.4	35.6	33.0	35.1	13.6	34.0	62.6	6.7	46.3	25.5	14.8
전 분기 대비 (%)	-2.4	-2.9	-17.7	73.1	-18.0	14.6	-0.1	13.6			
매출원가	61.7	54.9	52.0	90.4	69.2	76.5	76.9	91.4	259.0	314.0	357.7
매출총이익	**22.8**	**27.2**	**15.5**	**26.5**	**26.8**	**33.5**	**33.0**	**33.4**	**92.1**	**126.7**	**148.1**
매출총이익률 (%)	27.0	33.1	23.0	22.7	27.9	30.4	30.0	26.8	26.2	28.7	29.3
판매 및 일반관리비	6.6	6.8	7.1	13.8	7.2	7.4	7.5	8.5	34.3	30.7	31.0
영업이익	**16.3**	**20.4**	**8.4**	**12.8**	**19.6**	**26.1**	**25.4**	**24.9**	**57.8**	**96.0**	**117.1**
영업이익률 (%)	19.3	24.8	12.5	10.9	20.4	23.7	23.2	19.9	16.5	21.8	23.2
영업외 손익	-0.9	1.3	5.5	2.1	2.1	2.0	1.9	2.0	7.9	8.0	7.9
세전이익	**15.3**	**21.6**	**13.9**	**14.9**	**21.7**	**28.1**	**27.3**	**26.9**	**65.8**	**104.0**	**125.0**
세전이익률 (%)	18.2	26.4	20.6	12.7	22.6	25.5	24.9	21.5	18.7	23.6	24.7
순이익	**15.9**	**18.9**	**12.1**	**10.1**	**17.4**	**22.5**	**21.9**	**21.5**	**56.9**	**83.2**	**100.0**
순이익률 (%)	18.8	23.0	17.9	8.6	18.1	20.4	19.9	17.2	16.2	18.9	19.8
EPS (원)	**904**	**1,077**	**690**	**572**	**979**	**1,267**	**1,233**	**1,213**	**3,244**	**4,692**	**5,641**
전년 동기 대비 (%)	129.9	46.3	385.9	-50.6	8.3	17.6	78.7	111.9	33.4	44.6	20.2
전 분기 대비 (%)	-22.0	19.1	-36.0	-17.0	71.1	29.4	-2.7	-1.6			

자료: 테스, 삼성증권 추정

부문별 매출액 breakdown

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
반도체	84.2	81.8	67.3	110.5	95.6	109.6	109.5	121.8	343.7	436.5	500.4
디스플레이	0.3	0.3	0.3	6.5	0.4	0.4	0.4	3.0	7.4	4.2	5.4
총계	84.5	82.1	67.6	117.0	96.0	110.0	109.9	124.8	351.1	440.7	505.8
비중 (%)											
반도체	99.6	99.6	99.6	94.4	99.6	99.6	99.6	97.6	97.9	99.0	98.9
디스플레이	0.4	0.4	0.4	5.6	0.4	0.4	0.4	2.4	2.1	1.0	1.1
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	32.1	13.5	34.1	62.7	10.3	45.3	27.0	14.7
디스플레이	9.5	58.7	68.1	120.5	28.2	28.6	46.0	-53.9	106.0	-43.2	27.4
총계	100.4	35.6	33.0	35.1	13.6	34.0	62.6	6.7	46.3	25.5	14.8
전분기 대비 (%)											
반도체	0.6	-2.9	-17.7	64.2	-13.5	14.7	-0.1	11.3			
디스플레이	-89.4	-0.3	-11.9	2,273.4	-93.8	0.0	0.0	650.0			
총계	-2.4	-2.9	-17.7	73.1	-18.0	14.6	-0.1	13.6			

자료: 테스, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**147**	**240**	**351**	**441**	**506**
매출원가	134	176	259	314	358
매출총이익	**13**	**65**	**92**	**127**	**148**
(매출총이익률, %)	8.7	26.9	26.2	28.7	29.3
판매 및 일반관리비	19	26	34	31	31
영업이익	**-6**	**38**	**58**	**96**	**117**
(영업이익률, %)	-4.0	16.0	16.5	21.8	23.2
영업외손익	**8**	**11**	**8**	**8**	**8**
금융수익	11	17	19	17	18
금융비용	3	4	9	7	8
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	-1	-2	-1	-2
세전이익	**2**	**50**	**66**	**104**	**125**
법인세	1	7	9	21	25
(법인세율, %)	31.0	14.4	13.5	20.0	20.0
계속사업이익	2	43	57	83	100
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**2**	**43**	**57**	**83**	**100**
(순이익률, %)	1.1	17.8	16.2	18.9	19.8
지배주주순이익	2	43	57	83	100
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	0	44	66	108	130
(EBITDA 이익률, %)	-0.3	18.4	18.7	24.6	25.7
EPS (지배주주)	89	2,432	3,244	4,692	5,641
EPS (연결기준)	89	2,432	3,244	4,692	5,641
수정 EPS (원)*	89	2,432	3,244	4,692	5,641

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	**194**	**183**	**215**	**296**	**377**
현금 및 현금등가물	21	12	12	66	137
매출채권	6	35	26	21	23
재고자산	53	41	43	46	51
기타	114	95	134	163	167
비유동자산	**128**	**198**	**272**	**275**	**277**
투자자산	50	71	117	117	117
유형자산	59	110	136	139	141
무형자산	5	5	5	5	4
기타	13	13	14	14	14
자산총계	**322**	**381**	**487**	**570**	**654**
유동부채	**21**	**37**	**48**	**62**	**64**
매입채무	10	13	1	15	17
단기차입금	0	6	6	6	6
기타 유동부채	11	18	41	41	41
비유동부채	**2**	**13**	**48**	**48**	**48**
사채 및 장기차입금	0	10	46	46	46
기타 비유동부채	2	3	2	2	2
부채총계	**23**	**51**	**96**	**110**	**112**
지배주주지분	**299**	**331**	**392**	**460**	**542**
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	57	57	64	64	64
이익잉여금	281	320	356	425	507
기타	-50	-57	-39	-39	-39
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**299**	**331**	**392**	**460**	**542**
순부채	-87	-48	-61	-144	-218

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**29**	**31**	**82**	**84**	**103**
당기순이익	2	43	57	83	100
현금유출입이없는 비용 및 수익	-2	6	23	12	13
유형자산 감가상각비	5	5	7	12	12
무형자산 상각비	1	1	0	0	0
기타	-8	-0	15	0	0
영업활동 자산부채 변동	30	-25	-4	-12	-10
투자활동에서의 현금흐름	**-35**	**-50**	**-118**	**-15**	**-15**
유형자산 증감	-17	-55	-33	-15	-15
장단기금융자산의 증감	-69	16	-52	0	0
기타	51	-12	-33	0	0
재무활동에서의 현금흐름	**-7**	**10**	**36**	**-15**	**-18**
차입금의 증가(감소)	-0	16	41	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	7	0	0
배당금	-9	-9	-11	-15	-18
기타	2	3	-1	0	0
현금증감	-13	-9	0	54	70
기초현금	34	21	12	12	66
기말현금	21	12	12	66	137
Gross cash flow	**-1**	**48**	**80**	**96**	**113**
Free cash flow	**11**	**-24**	**50**	**69**	**88**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-59.0	63.4	46.3	25.5	14.8
영업이익	적전	흑전	50.3	65.9	22.0
순이익	-96.7	2,623.8	33.4	46.2	20.2
수정 EPS**	-96.6	2,632.6	33.4	44.6	20.2
주당지표					
EPS (지배주주)	89	2,432	3,244	4,692	5,641
EPS (연결기준)	89	2,432	3,244	4,692	5,641
수정 EPS**	89	2,432	3,244	4,692	5,641
BPS	17,040	18,843	22,323	25,940	30,581
DPS (보통주)	500	600	850	1,000	1,100
Valuations (배)					
P/E***	225.8	6.4	13.7	18.8	15.6
P/B***	1.2	0.8	2.0	3.4	2.9
EV/EBITDA	n/a	5.8	12.4	14.4	11.4
비율					
ROE (%)	0.5	13.6	15.8	19.5	20.0
ROA (%)	0.5	12.1	13.1	15.7	16.3
ROIC (%)	-3.0	21.5	25.8	39.4	48.9
배당성향 (%)	560.1	24.7	26.5	21.3	19.5
배당수익률 (보통주, %)	2.5	3.9	1.9	1.1	1.3
순부채비율 (%)	-29.0	-14.4	-15.6	-31.3	-40.2
이자보상배율 (배)	-399.1	490.4	91.2	46.5	56.7

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