

EARNINGS
PREVIEW

테스 (O95610/KQ)

장비 사이클의 시작은 수주 증가입니다

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

Signal: 1Q26 수주 잔고 급증, 2Q26 실적 호조 예상**Key:** 수주 잔고 쌓여가는 구간에 진입**Step:** 증설 온기 + 신규 장비 모멘텀 부각

매수(유지)

목표주가: 230,000 원(상향)

현재주가: 177,700 원

상승여력: 29.4%

STOCK DATA

주가(26/07/10)	177,700 원
KOSDAQ	837.43 pt
52 주 최고가	213,000 원
60 일 평균 거래대금	70 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	1,936 만주
시가총액	3,440 십억원
주요주주	
주승일(외 8)	29.46%
국민연금공단	9.96%
외국인 지분율	12.23%

주가 및 상대수익률



2Q26 Preview

2Q26 매출액 1,151 억원(QoQ +18%, YoY +40%), 영업이익 288 억원(QoQ +30%, YoY +41%)를 추정한다. 국내 고객사향 DRAM 수주 증가 효과와 더불어 중화권향 장비 공급도 재차 개선된 것으로 파악된다. 수익성이 높은 High-tem. ACL 과 해외 비중 확대로 수익성 역시 전분기 대비 개선될 것으로 추정한다.

사이클의 시작은 수주 증가와 함께

동사 1Q26 말 수주 잔고는 1,455 억원으로 역대 최고 수준으로 기록했다. 국내 고객사향 공급 리드 타임이 2-3개월 수준으로 단기 대응이 가능하다는 점에서 2Q26 실적에 대다수 소화될 것으로 예상된다. 수주 잔고의 급증은 단기 실적 호조를 넘어 호황기 진입의 시그널을 함의한다. 국내 주요 고객사의 증설 계획을 고려하면 분기 수주 잔고는 지금부터 쌓여 가는 구간에 진입한다. 2H26 에는 삼성전자 P4 PH4 와 PH2 그리고 SK 하이닉스의 M15X 의 장비 반입이 속도를 내고 있다. 2027년에는 P5 와 Y1 의 대규모 투자가 예고되며 올해 대비 증설 규모는 최대 2배까지 확대될 전망이다.

DRAM 외에도 다수의 모멘텀

NAND 투자도 재개되는 움직임이 포착된다. 당장은 시안과 대련 팹 중심이며 내년에는 국내 신규 팹에서 병행될 예정이다. 동사 BSD 장비의 DRAM 공급도 하반기부터 시작된다. 내년 매출 비중의 10%를 차지할 것으로 추정되며, 고가 제품 라인업 중 하나로 믹스 개선 효과도 기대된다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 2분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	115	104	10.6	109	5.5	461	437	5.5	456	1.1
영업이익(십억원)	29	25	16.0	26	11.5	105	98	7.1	100	5.0
지배주주순이익(십억원)	24	21	14.3	26	-7.7	101	88	14.8	99	2.0
영업이익률(%)	25.2	24.0	-	23.9	-	22.8	22.4	-	21.9	-
지배주주순이익률(%)	20.9	20.2	-	23.9	-	21.9	20.1	-	21.7	-

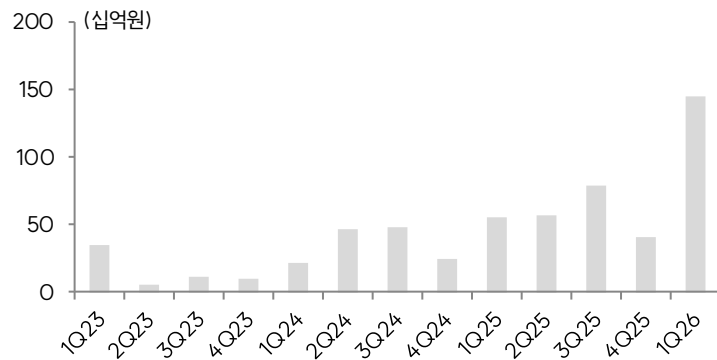
자료: SK 증권

테스 실적 추정표

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
Sales	84	82	68	117	97	115	123	126	240	351	461	627
QoQ	-2%	-3%	-18%	73%	-17%	18%	7%	2%				
YoY	100%	36%	33%	35%	15%	40%	82%	7%	63%	46%	31%	36%
반도체 장비	63	65	42	83	70	81	84	88	154	252	323	439
부품/유지	21	17	26	33	27	33	38	36	83	97	134	184
기타	0	0	0	1	1	1	1	1	4	2	3	4
OP	16	20	8	13	22	29	32	23	38	58	105	162
QoQ	-26%	25%	-59%	52%	74%	30%	11%	-29%				
YoY	582%	103%	107%	-42%	36%	41%	279%	77%	목전	50%	82%	54%
OPM	19%	25%	12%	11%	23%	25%	26%	18%	16%	16%	23%	26%

자료: 테스, SK 증권

테스 수주잔고 추이



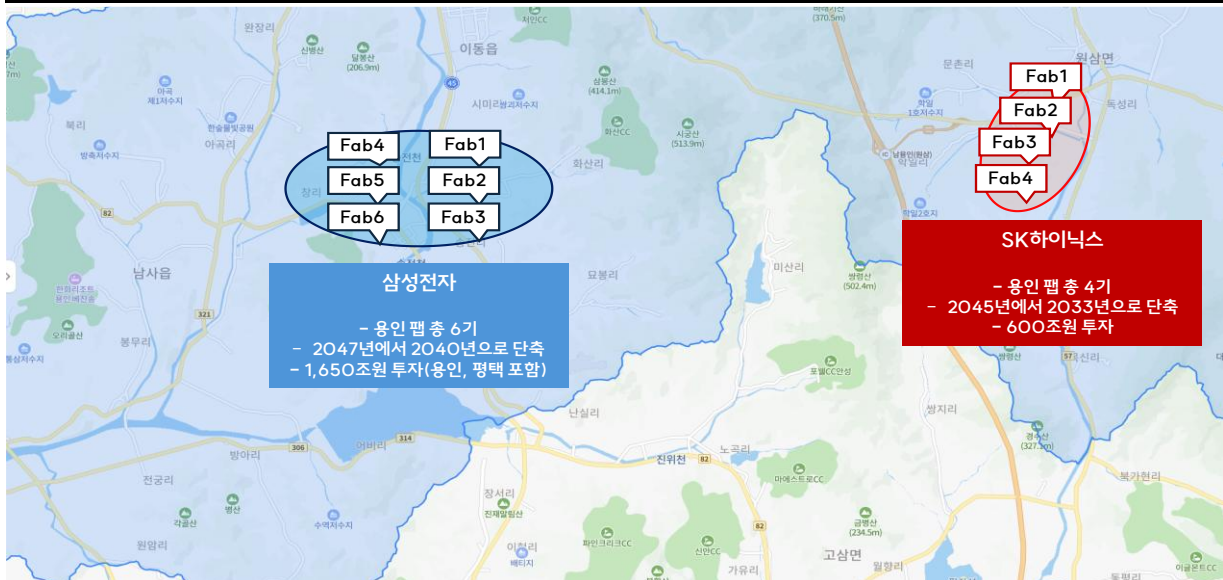
자료: 테스, SK 증권

테스 최근 공급 계약 체결 공시

수주일자	계약 금액	계약 상대방	계약 기간
'26.6.5	212 억원	SK 하이닉스	'26.6-'27.1
'26.5.21	215 억원	SK 하이닉스	'26.5-'27.1
'26.3.17	265 억원	SK 하이닉스	'26.3-8
'26.3.12	485 억원	SK 하이닉스	'26.3-11
'26.3.9	199 억원	SK 하이닉스	'26.3-6
'26.1.26	197 억원	SK 하이닉스	'26.1-2
'25.12.31	121 억원	SK 하이닉스	'25.12-'26.1
'25.9.24	127 억원	SK 하이닉스	'25.9-12
'25.8.19	135 억원	SK 하이닉스	'25.8-11
'25.8.14	209 억원	SK 하이닉스	'25.8-11
'25.3.31	138 억원	SK 하이닉스	'25.3-4
'25.3.9	91 억원	SK 하이닉스	'25.3-3
'25.2.22	92 억원	SK 하이닉스	'25.2-3
'25.2.5	109 억원	삼성전자 중국	'25.2-7
'25.1.21	292 억원	SK 하이닉스	'25.2-3
'25.1.2	215 억원	삼성전자 중국	'25.1-8

자료: 테스, SK 증권

삼성전자, SK 하이닉스 용인 클러스터 부지 및 수정된 계획



자료: NAVER, 삼성전자, SK 하이닉스

국내 메모리 고객사 증설 규모 및 타임라인 추정 (장비 Fab-in 기준)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27	1Q28	2Q28	3Q28	4Q28
삼성전자	30~40K				90~100K				150K				150~200K			
	P4	Ph1 Fab-in (15K)		Ph3 Fab-in (50K)		Ph4 Fab-in (50K)		Ph2 Fab-in (50K)						Ph3-5 Fab-in (120K)		
	P5									Ph1-2 Fab-in (100K)						
	P6											Clean room OPEN				
SK하이닉스	10K				70K				130~140K				130~180K			
	M15X			Fab-in (20K)		Fab-in (60K)		Fab-in (10K)								
	Y1									Ph1-3 Fab-in (150K)				Ph4-6 Fab-in (120K)		
	Y2													Clean room OPEN		

자료: SK 증권

테스 목표주가 산정표

구분		비고
2027년 예상 EPS (원)	7,732	
Target PER (X)	30.0	
적정주가 (원)	231,960	
목표주가 (원)	230,000	
현재주가 (원)	180,000	
Upside Pontential	28%	

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	183	215	268	340	462
현금및현금성자산	12	12	58	24	69
매출채권 및 기타채권	38	27	29	45	57
재고자산	41	43	46	72	90
비유동자산	198	272	312	398	483
장기금융자산	39	40	44	52	57
유형자산	110	136	156	184	227
무형자산	5	5	5	5	4
자산총계	381	487	580	739	945
유동부채	37	48	53	76	93
단기금융부채	6	11	12	19	24
매입채무 및 기타채무	16	3	13	20	25
단기충당부채	7	11	12	18	23
비유동부채	13	48	41	42	42
장기금융부채	10	46	39	39	39
장기매입채무 및 기타채무	3	2	2	2	2
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	51	96	94	118	135
지배주주지분	331	392	486	621	810
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	57	64	67	67	67
기타자본구성요소	-57	-42	-38	-38	-38
자기주식	-57	-41	-37	-37	-37
이익잉여금	320	356	449	583	772
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	331	392	486	621	810
부채와자본총계	381	487	580	739	945

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	31	82	81	138	204
당기순이익(손실)	43	57	101	150	204
비현금성항목등	6	23	-18	-8	8
유형자산감가상각비	5	7	11	13	17
무형자산상각비	1	0	0	0	0
기타	-0	15	-30	-21	-9
운전자본감소(증가)	-25	-4	-36	-25	-18
매출채권및기타채권의감소(증가)	-37	14	-16	-16	-12
재고자산의감소(증가)	13	-5	-3	-26	-18
매입채무및기타채무의증가(감소)	-0	-20	-12	7	5
기타	7	4	11	-16	-42
법인세납부	-1	-2	-23	-37	-51
투자활동현금흐름	-50	-118	-61	-163	-148
금융자산의감소(증가)	44	-35	-19	-64	-46
유형자산의감소(증가)	-55	-33	-29	-41	-60
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-0	0	0
기타	-40	-50	-13	-59	-42
재무활동현금흐름	10	36	1	-8	-10
단기금융부채의증가(감소)	6	0	2	7	5
장기금융부채의증가(감소)	10	44	-1	0	0
자본의증가(감소)	0	7	3	0	0
배당금지급	-9	-11	0	-15	-15
기타	3	-4	-3	0	0
현금의 증가(감소)	-9	0	46	-34	45
기초현금	21	12	12	58	24
기말현금	12	12	58	24	69
FCF	-24	50	52	98	144

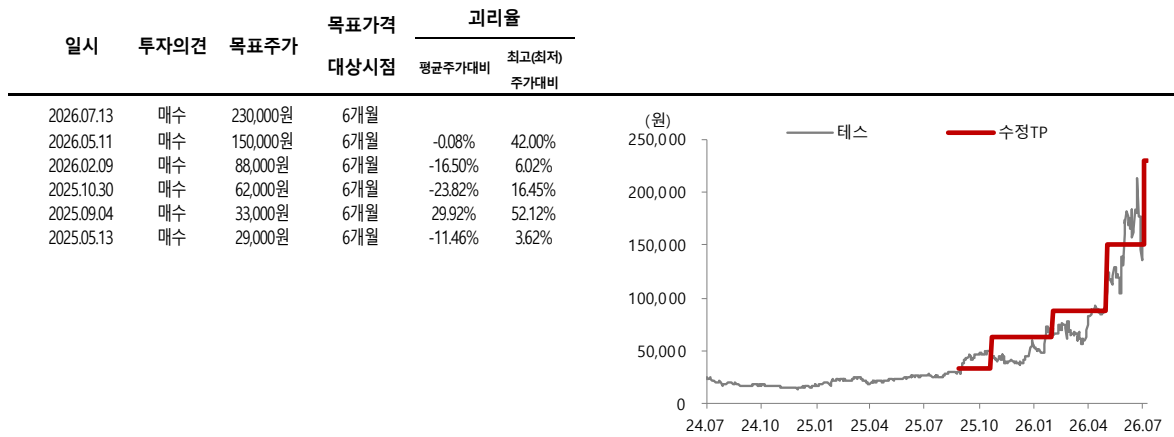
자료 : 테스, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	240	351	461	627	801
매출원가	176	259	318	414	513
매출총이익	65	92	142	213	289
매출총이익률(%)	26.9	26.2	30.9	34.0	36.0
판매비와 관리비	26	34	37	51	65
영업이익	38	58	105	162	224
영업이익률(%)	16.0	16.5	22.9	25.9	27.9
비영업손익	11	8	19	25	32
순금융손익	4	3	2	3	5
외환관련손익	3	-1	2	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	50	66	124	187	255
세전계속사업이익률(%)	20.8	18.7	26.9	29.9	31.9
계속사업법인세	7	9	23	37	51
계속사업이익	43	57	101	150	204
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	43	57	101	150	204
순이익률(%)	17.8	16.2	21.9	23.9	25.5
지배주주	43	57	101	150	204
지배주주귀속 순이익률(%)	17.8	16.2	21.9	23.9	25.5
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	40	60	103	150	204
지배주주	40	60	103	150	204
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	44	66	117	176	241

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	63.4	46.3	31.2	36.1	27.8
영업이익	흑전	50.3	82.4	53.8	37.7
세전계속사업이익	2,096.9	32.0	88.8	50.7	36.4
EBITDA	흑전	48.5	77.9	50.7	36.9
EPS	2,623.8	36.3	77.2	48.4	36.4
수익성 (%)					
ROA	12.1	13.1	18.9	22.7	24.3
ROE	13.6	15.8	23.0	27.0	28.5
EBITDA마진	18.4	18.7	25.4	28.1	30.1
안정성 (%)					
유동비율	490.2	451.4	510.3	448.1	497.5
부채비율	15.3	24.4	19.3	18.9	16.6
순차입금/자기자본	-23.3	-20.5	-28.9	-26.4	-30.8
EBITDA/이자비용(배)	563.4	103.5	69.2	98.4	123.5
배당성향	24.7	26.5	14.9	10.1	7.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,158	2,940	5,210	7,732	10,548
BPS	19,594	22,377	27,054	34,008	43,777
CFPS	2,448	3,344	5,793	8,437	11,440
주당 현금배당금	600	850	850	850	850
Valuation지표 (배)					
PER	7.2	15.2	27.8	18.8	13.7
PBR	0.8	2.0	5.4	4.3	3.3
PCR	6.3	13.3	25.0	17.2	12.7
EV/EBITDA	5.2	12.2	22.8	15.0	10.6
배당수익률	3.9	1.9	0.6	0.6	0.6



COMPLIANCE NOTICE

작성재(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(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 13일 기준)

매수 93.55% 중립 6.45% 매도 0.00%