

테스 (095610)

27년 성장성을 반영하는 우상향

IT 소재장비

Analyst 김동관

dong-kwan.kim@meritz.co.kr

3Q26E Preview: 컨센서스 부합 전망

테스는 3Q26E 매출액 1,250억원(+85% YoY; 이하 YoY), 영업이익 281억원(+234%; OPM 22.5%)를 기록할 전망이다. 국내 고객사 신규 DRAM fab 투자, TETRA, KEID(BSD) 등 신규 장비군 매출 인식, 중화권 고객사 판매 재개에 힘입어 YoY 성장 기조를 이어갈 전망이다. TETRA(쿼드 챔버 SiCN 장비)와 KEID(BSD 장비) 모두 상반기 DRAM향 쉐어 테스트 완료 및 양산 PO 획득 후 하반기 매출 인식이 예상된다. 한편, 중화권 DRAM 고객사는 2Q26 중 신규 투자 장비 발주를 집행한 것으로 파악되며 동사의 중국 매출액도 4Q26E까지 계단식 상승이 예상된다(그림7). 역대 최대 실적 경신에 따른 성과급 증가가 예상됨에도 불구하고 고마진 신규 장비군과 해외 매출 비중 확대로 하반기에도 20% 이상 양호한 수익성을 전망한다.

Meritz Research 2026. 9. 8

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	200,000원
현재주가 (9.8)	148,100원
상승여력	35.0%

건재한 장기 성장 스토리

동사는 여전히 전공정 장비 업종 내 가장 우수한 투자포인트를 가진 기업이다. (1) 전방 고객사 CAPEX는 2028년까지 매년 급증할 전망이다(삼성전자+SK하이닉스 합산 CAPEX BBG 컨센서스: '26E 121조원 - '27E 156조원 - '28E 177조원). (2) 신규 장비군(TETRA, KEID 등)의 양산 공급으로 매출 성장 및 수익성 개선이 예상된다(신규장비군 매출 비중 '26E 10% - '27E 20% 추정). (3) 장기적으로는 NAND 신규 투자 재개에 따른 수혜도 가능하다. SK하이닉스는 8월 7일, 청주 M17 NAND fab 투자를 발표했다. 2027년 착공, 2028년 말 클린룸 완공 후 2029년 초 가동 예정이다. M15('18년 준공) 이후 10년만의 신규 NAND fab 건설로 NAND 장비 라인업이 우수한 동사의 직수혜가 예상된다.

역대 최대 호황의 초입, 2027년 성장성 부각되며 주가 우상향 전망

테스에 대해 투자 의견 Buy 및 적정주가 200,000원을 유지한다. 전공정 장비 업종 주가는 7월 이후 좁은 구간 내 등락을 보이고 있다. 이는 메모리 투자 심리 악화와 2027-28년 투자 일정 가속화라는 주가 모멘텀이 6월까지 극대화된 후 추가 모멘텀이 부재했기 때문으로 해석된다. 긍정적인 점은 같은 기간 내 이익 추정치 흐름은 견조했다는 부분이다(그림2). 현재는 국내 반도체 장비 업종의 역대 최대 호황의 초입을 지나는 상황으로, 펀더멘탈을 의심할 부분은 없다는 판단이다. 동사 주가는 연말로 갈수록 2027년 실적 기대감 및 성장성이 부각되며 재차 우상향할 것으로 전망한다.

표1 테스 3Q26E Preview 테이블

(십억원)	3Q26E	3Q25	(% YoY)	2Q26	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	125.0	67.6	85.0	123.7	1.1	115.8	7.9	122.3	2.2
영업이익	28.1	8.4	234.4	26.0	8.1	25.2	11.9	28.6	-1.8
세전이익	32.7	13.9	135.7	42.9	-23.8	26.2	25.1	30.5	7.5
순이익	28.2	12.1	132.8	34.0	-17.2	22.5	25.1	28.8	-2.2
영업이익률(%)	22.5	12.5		21.0		21.7		23.4	
세전이익률(%)	26.2	20.6		34.7		22.6		24.9	
순이익률(%)	22.5	17.9		27.5		19.4		23.6	

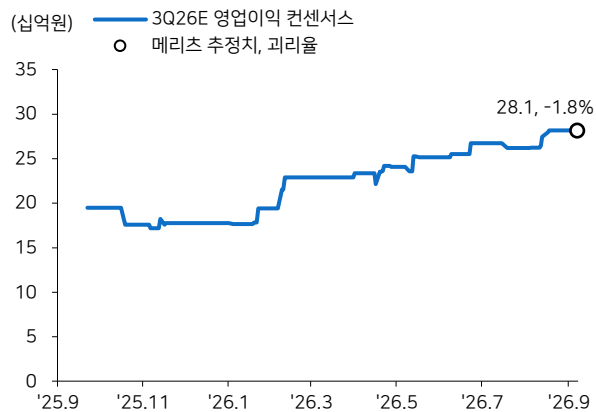
자료: 테스, 메리츠증권 리서치센터

표2 테스 2026E 연간 실적 테이블

(십억원)	2026E	2025	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	487.5	351.1	38.9	454.3	7.3	476.4	2.3
영업이익	107.3	57.8	85.5	98.8	8.7	104.8	2.4
세전이익	140.4	65.8	113.5	109.9	27.8	128.8	9.0
지배주주 순이익	117.7	56.9	106.8	94.4	24.7	107.0	10.0
영업이익률(%)	22.0	16.5		21.7		22.0	
세전이익률(%)	28.8	18.7		24.2		27.0	
순이익률(%)	24.1	16.2		20.8		22.5	

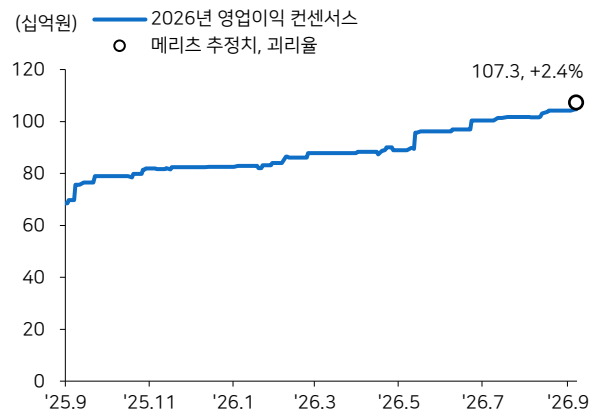
자료: FnGuide, 테스, 메리츠증권 리서치센터

그림1 3Q26E 영업이익, 컨센서스 부합 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026년 영업이익, 컨센서스 2.4% 상회 전망



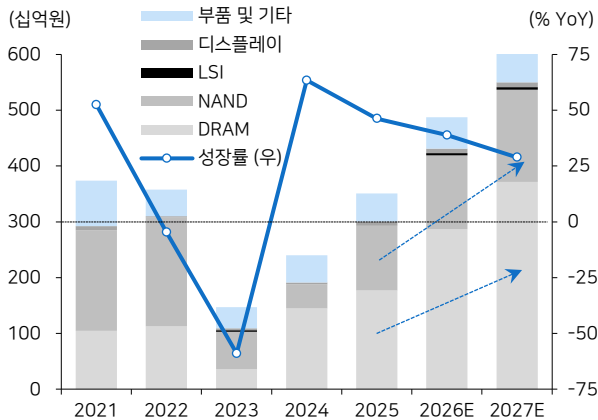
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 테스 분기 및 연간 실적 Snapshot

(십억원)	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	97.2	123.7	125.0	141.6	147.8	151.0	152.8	177.0	351.1	487.5	628.6
반도체/디스플레이 장비	82.7	110.2	111.7	126.6	130.7	132.2	132.4	154.9	300.3	431.2	550.2
부품 및 기타	14.5	13.5	13.3	15.0	17.0	18.9	20.4	22.1	50.8	56.3	78.4
영업이익	22.2	26.0	28.1	30.9	37.0	38.3	37.3	40.1	57.8	107.3	152.7
영업이익률 (%)	22.8	21.0	22.5	21.8	25.0	25.4	24.4	22.6	16.5	22.0	24.3
세전이익	28.8	42.9	32.7	35.9	42.5	46.3	43.1	46.2	65.8	140.4	178.1
지배주주순이익	24.6	34.0	28.2	30.9	36.3	39.5	36.8	39.4	56.9	117.7	152.0
순이익률 (%)	25.3	27.5	22.5	21.8	24.6	26.2	24.1	22.3	16.2	24.1	24.2
매출 비중 (%)											
반도체/디스플레이 장비	85.1	89.1	89.3	89.4	88.5	87.5	86.6	87.5	85.5	88.4	87.5
부품 및 기타	14.9	10.9	10.7	10.6	11.5	12.5	13.4	12.5	14.5	11.6	12.5
성장률 (% YoY)											
매출액	15.1	50.7	85.0	21.1	52.0	22.1	22.3	24.9	46.3	38.9	28.9
반도체/디스플레이 장비	12.4	57.9	100.2	25.2	58.0	20.0	18.6	22.3	57.0	43.6	27.6
부품 및 기타	33.1	9.8	12.9	-5.3	17.5	39.7	53.1	47.0	4.2	10.8	39.1
영업이익	36.5	27.8	234.4	142.1	66.7	47.2	32.5	29.5	50.3	85.5	42.3
세전이익	87.6	98.6	135.7	141.1	47.8	7.9	31.7	28.4	32.0	113.5	26.9
지배주주순이익	54.9	80.1	132.8	207.6	47.7	16.2	30.5	27.3	33.4	106.8	29.1

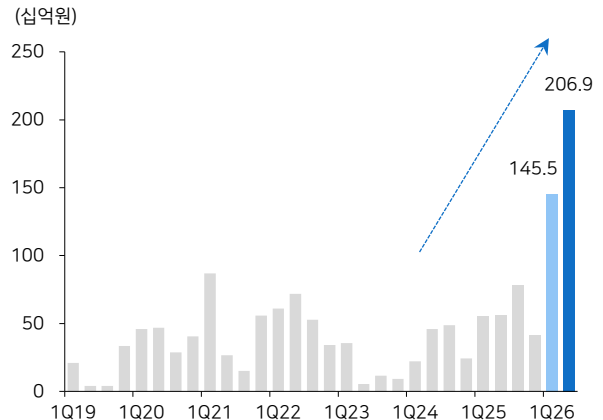
자료: 테스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 테스 연간 매출액 추이 및 전망



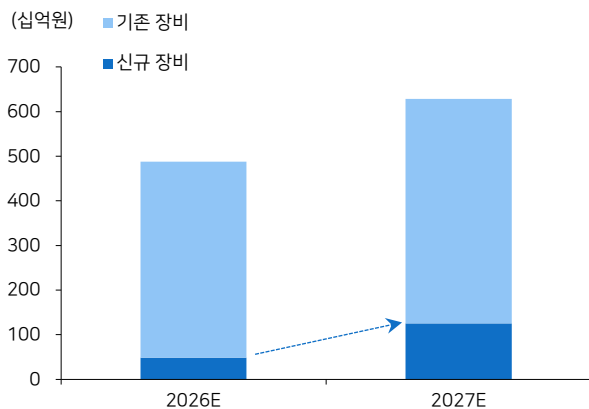
자료: 테스, 메리츠증권 리서치센터

그림4 테스 반도체/디스플레이 장비 수주잔고 추이



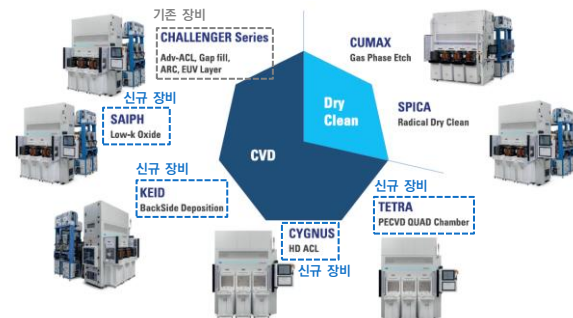
자료: 테스, 메리츠증권 리서치센터

그림5 테스 반도체/디스플레이 장비 수주잔고 추이



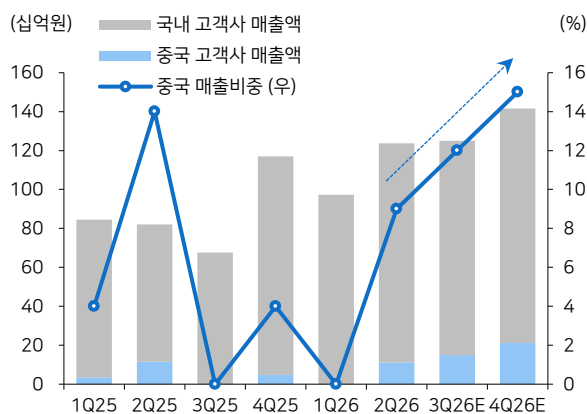
자료: 테스, 메리츠증권 리서치센터

그림6 테스 반도체/디스플레이 장비 신규수주 추이



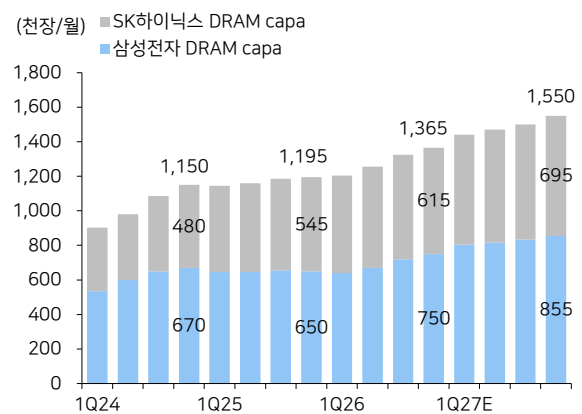
자료: 테스, 메리츠증권 리서치센터

그림7 하반기 중화권 고객사 매출 확대 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 국내 고객사 DRAM capa 추이 및 전망



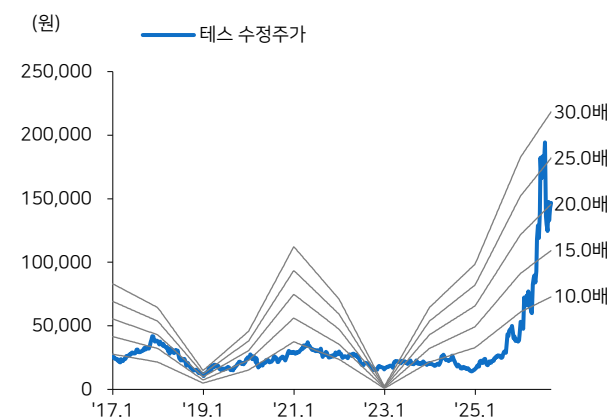
자료: TrendForce, 메리츠증권 리서치센터

표4 테스 적정주가 산출

구분	내용	비고
2027E BPS (원)	35,046	
Target Multiple (배)	5.8	국내 전공정 장비(원익IPS, 주성엔지니어링, 브이엠, 피에스케이) '27E PBR 평균
적정주가 (원)	200,000	
희석유통주식수 (천주)	17,734	
적정 시가총액 (십억원)	3,620.3	
현재주가 (원)	148,100	2026. 9. 8 종가
Upside Potential (%)	35.0	

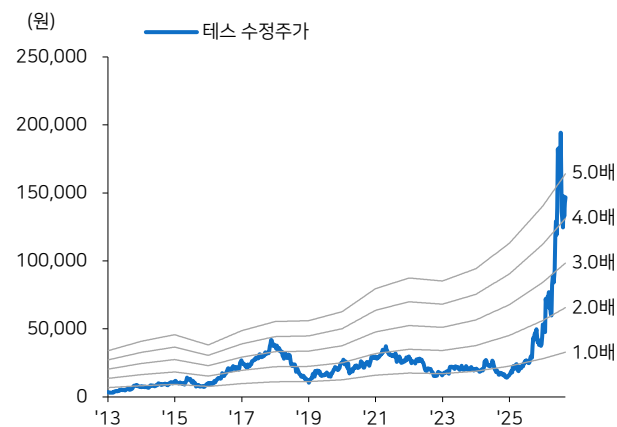
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 테스 12MF PER 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 테스 12MF PBR 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

Company Data

테스 (095610)

KOSDAQ	811.88pt
시가총액	28,672억원
발행주식수	1,936만주
유동주식비율	62.14%
외국인비중	10.47%
52주 최고/최저가	217,500원/28,700원
평균거래대금	781.3억원

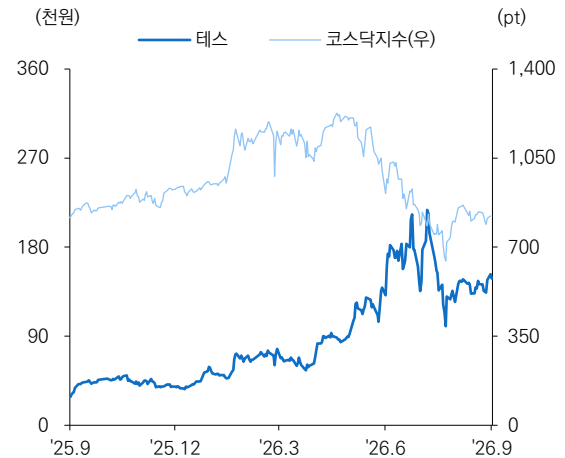
주요주주(%)

주송일 외 8 인	29.46
국민연금공단	9.96
신한자산운용	6.23

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	18.9	92.1	416.0
상대주가	16.9	173.2	420.3

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	240.1	38.5	42.7	2,158	2,324.4	18,843	7.2	0.82	7.8	13.6	15.3
2025	351.1	57.8	56.9	3,285	52.3	22,611	13.6	1.97	7.8	14.5	24.4
2026E	487.5	107.3	117.7	6,081	85.1	28,073	24.4	5.28	22.6	23.6	13.8
2027E	628.6	152.7	152.0	7,851	29.1	35,046	18.9	4.23	15.5	24.5	10.9
2028E	815.9	207.3	198.7	10,261	30.7	44,346	14.4	3.34	11.1	25.3	8.8

테스 (095610)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	240.1	351.1	487.5	628.6	815.9
매출액증가율(%)	63.4	46.3	38.9	28.9	29.8
매출원가	175.5	259.0	338.0	430.4	557.3
매출총이익	64.6	92.1	149.5	198.1	258.6
판매관리비	26.1	34.3	42.2	45.4	51.3
영업이익	38.5	57.8	107.3	152.7	207.3
영업이익률(%)	16.0	16.5	22.0	24.3	25.4
금융손익	12.7	10.0	27.3	20.2	20.4
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-1.3	-2.1	5.8	5.3	5.1
세전계속사업이익	49.8	65.8	140.4	178.1	232.8
법인세비용	7.2	8.8	22.7	26.1	34.2
당기순이익	42.7	56.9	117.7	152.0	198.7
지배주주지분 순이익	42.7	56.9	117.7	152.0	198.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	30.5	82.4	99.5	149.0	177.3
당기순이익(손실)	42.7	56.9	117.7	152.0	198.7
유형자산상각비	5.1	7.4	12.1	15.3	16.7
무형자산상각비	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
운전자본의 증감	-25.2	-3.9	1.5	-14.5	-26.2
투자활동 현금흐름	-50.1	-117.9	-16.8	-52.9	-67.9
유형자산의증가(CAPEX)	-54.6	-32.8	-13.2	-24.0	-24.0
투자자산의감소(증가)	14.9	-54.1	-2.3	-25.0	-49.2
재무활동 현금흐름	10.1	36.0	-15.9	-23.6	-30.5
차입금의 증감	16.0	0.0	-4.5	-2.0	-2.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-9.3	0.5	67.2	72.9	79.3
기초현금	20.9	11.6	12.1	79.4	152.2
기말현금	11.6	12.1	79.4	152.2	231.5

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	183.2	215.4	287.7	401.3	558.7
현금및현금성자산	11.6	12.1	79.4	152.2	231.5
매출채권	38.5	26.9	29.8	33.5	40.1
재고자산	41.2	42.8	47.3	53.2	63.7
비유동자산	198.0	272.1	278.9	288.2	296.6
유형자산	109.5	135.8	140.6	149.3	156.6
무형자산	5.0	5.2	6.2	7.2	8.1
투자자산	44.7	90.3	90.3	90.3	90.3
자산총계	381.2	487.5	566.6	689.5	855.3
유동부채	37.4	47.7	52.9	52.2	53.1
매입채무	13.3	0.7	0.7	0.8	1.0
단기차입금	6.0	6.0	4.0	2.0	0.0
유동성장기부채	0.0	5.0	5.0	5.0	5.0
비유동부채	13.3	48.0	15.8	15.8	15.8
사채	0.0	40.7	10.8	10.8	10.8
장기차입금	10.0	5.0	2.5	2.5	2.5
부채총계	50.6	95.7	68.7	68.0	68.9
자본금	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9
자본잉여금	57.4	64.2	77.7	77.7	77.7
기타포괄이익누계액	0.1	3.0	2.1	1.5	1.4
이익잉여금	320.0	356.3	444.2	567.9	732.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	330.5	391.8	497.9	621.5	786.4

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	12,145	18,136	25,183	32,467	42,145
EPS(지배주주)	2,158	3,285	6,081	7,851	10,261
CFPS	1,543	4,169	5,142	7,694	9,158
EBITDAPS	2,236	3,321	6,188	8,697	11,593
BPS	18,843	22,611	28,073	35,046	44,346
DPS	600	850	1,200	1,600	1,900
배당수익률(%)	0.4	0.6	0.8	1.1	1.3
Valuation(Multiple)					
PER	7.2	13.6	24.4	18.9	14.4
PCR	10.0	10.7	28.8	19.2	16.2
PSR	1.3	2.5	5.9	4.6	3.5
PBR	0.8	2.0	5.3	4.2	3.3
EBITDA(십억원)	44.2	65.7	119.8	168.4	224.4
EV/EBITDA	7.8	7.8	22.6	15.5	11.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	13.6	14.5	23.6	24.5	25.3
EBITDA 이익률	18.4	18.7	24.6	26.8	27.5
부채비율	15.3	24.4	13.8	10.9	8.8
금융비용부담률	-1.7	-0.8	-0.6	-0.5	-0.4
이자보상배율(x)	490.4	91.2	108.5	290.3	435.0
매출채권회전율(x)	10.3	10.7	17.2	19.9	22.2
재고자산회전율(x)	5.1	8.4	10.8	12.5	14.0

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

테스 (095610) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2025.04.07	산업분석	Buy	29,000	김동관	-21.4	-6.9	
2025.07.09	기업브리프	Buy	33,000	김동관	-11.1	32.9	
2025.09.23	산업분석	Buy	49,000	김동관	-7.9	2.4	
2025.11.14	주식전략	Buy	56,000	김동관	-27.3	-5.0	
2026.01.05	기업브리프	Buy	60,000	김동관	-4.4	20.3	
2026.02.09	기업브리프	Buy	85,000	김동관	-17.8	6.2	
2026.04.22	산업분석	Buy	120,000	김동관	-21.8	2.1	
2026.05.14	기업브리프	Buy	170,000	김동관	-27.1	-5.1	
2026.06.10	산업분석	Buy	200,000	김동관	-	-	