



BUY (유지)

목표주가(12M) **45,000원(상향)**
현재주가(8.18) **27,850원**

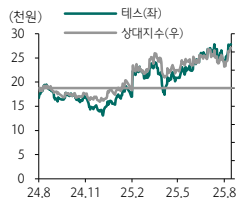
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	798.05
52주 최고/최저(원)	27,850/13,090
시가총액(십억원)	550.5
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	19,768.2
60일 평균 거래량(천주)	166.7
60일 평균 거래대금(십억원)	4.3
외국인지분율(%)	10.20
주요주주 지분율(%)	
주송일 외 8인	29.26
국민연금공단	6.08

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	307.6	338.3
영업이익(십억원)	55.7	59.1
순이익(십억원)	50.7	51.7
EPS(원)	2,566	2,617
BPS(원)	20,296	22,622

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	146.9	240.1	334.6	381.3
영업이익	(5.9)	38.5	73.0	84.4
세전이익	2.3	49.8	74.5	87.1
순이익	1.6	42.7	62.9	73.6
EPS	79	2,158	3,184	3,722
증감율	(96.66)	2,631.65	47.54	16.90
PER	254.43	7.18	8.65	7.40
PBR	1.12	0.79	1.24	1.08
EV/EBITDA	(688.03)	5.94	6.23	4.99
ROE	0.52	13.55	17.63	17.72
BPS	17,993	19,594	22,280	25,470
DPS	500	600	600	600



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

하나증권 리서치센터

2025년 8월 19일 | 기업분석_Earnings Preview

테스 (095610)

선단 공정 장비 확대로 실적 상향

2Q25 Review: 서프라이즈 시현

테스의 25년 2분기 매출액은 821억원(YoY +36%, QoQ -3%), 영업이익은 204억원(YoY +104%, QoQ +25%)을 기록했다. 하나증권의 추정치를 매출액은 19%, 영업이익은 101% 상회하는 서프라이즈를 시현했다. 매출액 상회의 주요인은 반도체 장비가 기여했는데, 해외 고객사향 CVD 장비 수요와 삼성전자 NAND 전환 투자가 주요했던 것으로 파악된다. 매출액보다 영업이익의 상회폭이 컸는데, 이는 해외 고객사향 및 선단 공정 장비 확대에 의해 제품 믹스가 크게 개선되었기 때문이다. 해외 고객사향 장비의 경우 수익성이 양호한 편인데, 불확실성 및 변동성이 있는 케이스로 분기별 가시성은 높은 편은 아니다. 다만, 최근에 테스의 주력 장비들이 전반적으로 선단 공정 내에서의 비중이 확대되고 있어 이는 향후 구조적인 이익 개선에도 긍정적일 것으로 기대된다.

25년 하반기 실적은 기존 추정치와 유사

테스의 25년 3분기 및 4분기 실적의 흐름은 기존 추정치와 유사할 것으로 전망한다. 3분기는 1, 2분기대비 실적이 둔화되었다가, 4분기는 재차 반등할 전망이다. 3분기에 상회 요인이 있다면, 삼성전자의 P4 투자 관련 변수가 있을 것으로 예상된다. 4분기는 기존 예상대로 SK하이닉스의 투자 관련 견조한 실적 달성이 가능할 것으로 추정한다. 앞서 언급했던 것처럼 선단 공정 관련 장비 공급이 증가하고 있기 때문에, 기존 대비 상승한 Blended ASP와 이에 따른 수익성의 상향 평준화도 기대할 수 있다.

수익성 업그레이드 증명. 중소형주 내 최선후주 유지

테스에 대한 투자 의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 45,000원으로 상향한다. 목표주가 상향은 2025년 및 2026년 EPS를을 기존대비 각각 29%, 28% 상향하고, 시간 가중치에서 2026년 실적의 반영 비중이 커졌기 때문이다. 25년 2분기 실적에서 해외 고객사향 매출액의 경우에는 향후에 변동 가능성이 높지만, 선단 공정용 장비 공급을 통한 수익성 개선은 향후에도 지속 가능한 펀더멘털 요소다. 24년 하반기 이후로 장비 라인업이 지속 업그레이드되고 있어 영업이익률 향상이 가능하다고 판단했다. SK하이닉스의 DRAM 1b나노 신규 투자와 삼성전자의 1c나노 신규 투자 및 NAND 전환 투자에서 수혜가 가능한 만큼 수주 모멘텀 측면에서 공백 구간이 적다는 측면도 실적 안정성을 확보해주고 있다. 중소형주 내 최선후주를 유지한다.

도표 1. 테스의 세부 실적 추이 및 전망(변경)

(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 2. 테스의 세부 실적 추이 및 전망(기준)

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	42.2	60.5	50.8	86.6	84.5	68.9	60.0	85.3	240.1	298.8	339.9
YoY	16%	6%	83%	233%	100%	14%	18%	-1%	63%	24%	14%
QoQ	62%	43%	-16%	71%	-2%	-18%	-13%	42%			
장비	25.3	37.4	34.0	60.6	63.7	45.7	40.4	60.6	157.2	210.5	249.0
PECVD	14.0	29.7	29.8	53.1	56.1	35.5	32.5	50.2	126.6	174.4	209.2
Dry Clean	11.0	7.4	4.1	4.6	7.3	9.7	7.3	9.7	27.1	34.0	37.4
Display&LED	0.3	0.2	0.2	2.9	0.3	0.6	0.6	0.7	3.6	2.2	2.4
Parts	16.9	23.2	16.8	26.0	20.8	23.2	19.6	24.7	82.8	88.3	90.9
매출비중											
장비	60%	62%	67%	70%	75%	66%	67%	71%	65%	70%	73%
PECVD	33%	49%	59%	61%	66%	51%	54%	59%	53%	58%	62%
Dry Clean	26%	12%	8%	5%	9%	14%	12%	11%	11%	11%	11%
Display&LED	1%	0%	0%	3%	0%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Parts	40%	38%	33%	30%	25%	34%	33%	29%	34%	30%	27%
영업이익	2.4	10.0	4.1	22.0	16.3	10.4	7.8	20.1	38.5	54.6	65.5
영업이익률	6%	17%	8%	25%	19%	15%	13%	24%	16%	18%	19%
YoY	흑전	6%	흑전	흑전	584%	4%	92%	-9%	흑전	42%	20%
QoQ	흑전	321%	-59%	442%	-26%	-36%	-25%	158%			
세전이익	8.0	15.4	2.6	23.9	15.3	12.2	9.8	21.5	49.8	58.9	69.1
법인세	1.1	2.5	0.1	3.5	-0.5	3.0	2.5	5.4	7.2	10.4	12.2
법인세율	13%	16%	5%	15%	-3%	25%	25%	25%	14%	18%	18%
순이익	6.9	12.9	2.5	20.3	15.9	9.1	7.4	16.1	42.7	48.5	56.9
순이익률	16%	21%	5%	23%	19%	13%	12%	19%	18%	16%	17%

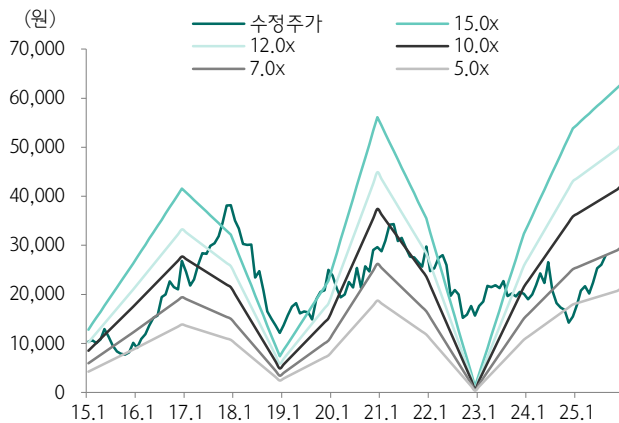
자료: 테스, 하나증권

도표 3. PER Valuation

		비교
EPS (원)	3,942	12m forward EPS
비교 P/E (x)	14.2	국내 반도체 전공정 장비 평균 PER
할인률 (%)	20%	ALD 장비 부재
적정 P/E (x)	11.3	
적정주가 (원)	44,654	
목표주가 (원)	45,000	
현재주가 (원)	27,850	2025.08.18 종가 기준
상승여력 (%)	61.6%	

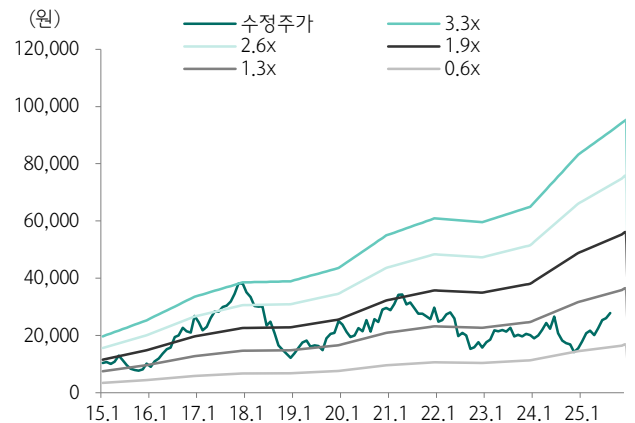
자료: 하나증권

도표 4. PER 밴드



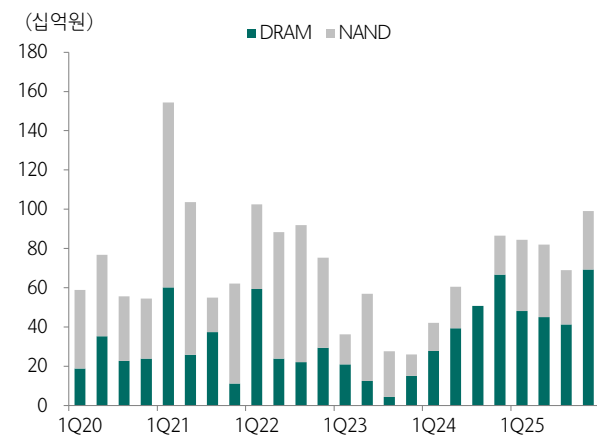
자료: 하나증권

도표 5. PBR 밴드



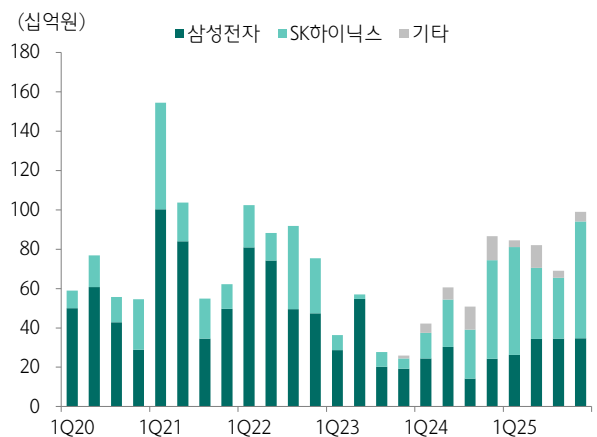
자료: 하나증권

도표 6. 테스의 전방산업별 매출액 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 7. 테스의 고객사별 매출액 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	358.0	146.9	240.1	334.6	381.3
매출원가	275.1	134.1	175.5	234.1	266.8
매출총이익	82.9	12.8	64.6	100.5	114.5
판매비	26.9	18.7	26.1	27.5	30.1
영업이익	55.9	(5.9)	38.5	73.0	84.4
금융손익	(0.0)	8.0	12.7	4.9	4.4
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(1.6)	0.1	(1.3)	(3.4)	(1.7)
세전이익	54.3	2.3	49.8	74.5	87.1
법인세	7.5	0.7	7.2	11.6	13.5
계속사업이익	46.8	1.6	42.7	62.9	73.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	46.8	1.6	42.7	62.9	73.6
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	46.8	1.6	42.7	62.9	73.6
지배주주지분포괄이익	46.4	1.0	40.4	63.6	73.6
NOPAT	48.2	(4.0)	32.9	61.7	71.3
EBITDA	61.3	(0.5)	44.2	78.3	88.8
성장성(%)					
매출액증가율	(4.58)	(58.97)	63.44	39.36	13.96
NOPAT증가율	(18.17)	적전	흑전	87.54	15.56
EBITDA증가율	(9.32)	적전	흑전	77.15	13.41
영업이익증가율	(10.13)	적전	흑전	89.61	15.62
(지배주주)순이익증가율	(36.76)	(96.58)	2,568.75	47.31	17.01
EPS증가율	(36.79)	(96.66)	2,631.65	66.31	16.86
수익성(%)					
매출총이익률	23.16	8.71	26.91	30.04	30.03
EBITDA이익률	17.12	(0.34)	18.41	23.40	23.29
영업이익률	15.61	(4.02)	16.03	21.82	22.13
계속사업이익률	13.07	1.09	17.78	18.80	19.30

투자지표	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,366	79	2,158	3,589	4,194
BPS	18,386	17,993	19,594	25,109	28,779
CFPS	3,306	(33)	2,442	4,487	4,701
EBITDAPS	3,103	(25)	2,236	4,464	5,064
SPS	18,109	7,433	12,145	19,073	21,737
DPS	500	500	600	600	600
주가지표(배)					
PER	6.64	254.43	7.18	7.76	6.64
PBR	0.85	1.12	0.79	1.11	0.97
PCFR	4.75	(609.09)	6.35	6.21	5.92
EV/EBITDA	3.70	(688.03)	5.94	6.30	5.04
PSR	0.87	2.70	1.28	1.46	1.28
재무비율(%)					
ROE	15.55	0.52	13.55	17.63	17.69
ROA	13.89	0.48	12.13	15.39	15.60
ROIC	40.55	(2.58)	17.40	27.79	27.65
부채비율	9.73	7.67	15.32	13.90	13.04
순부채비율	(27.12)	(20.61)	(13.30)	(14.88)	(22.88)
이자보상배율(배)	6,792.06	(399.12)	490.38	388.40	19.64

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	189.0	194.3	183.2	221.8	288.5
금융자산	83.5	61.8	60.4	69.7	115.2
현금성자산	33.7	20.9	11.6	24.7	67.1
매출채권	36.3	9.3	43.0	17.2	19.6
재고자산	59.9	53.0	41.2	90.7	103.4
기타유동자산	9.3	70.2	38.6	44.2	50.3
비유동자산	147.5	127.5	198.0	215.2	217.9
투자자산	77.5	49.8	70.6	82.1	89.2
금융자산	77.5	49.8	33.4	39.5	40.7
유형자산	51.3	59.0	109.5	115.5	111.6
무형자산	5.8	5.3	5.0	4.6	4.1
기타비유동자산	12.9	13.4	12.9	13.0	13.0
자산총계	336.5	321.8	381.2	437.0	506.5
유동부채	27.8	20.9	37.4	39.4	44.0
금융부채	0.2	0.2	6.3	2.4	2.4
매입채무	13.5	10.1	13.3	15.2	17.3
기타유동부채	14.1	10.6	17.8	21.8	24.3
비유동부채	2.1	2.1	13.3	13.9	14.4
금융부채	0.2	0.0	10.1	10.3	10.3
기타비유동부채	1.9	2.1	3.2	3.6	4.1
부채총계	29.8	22.9	50.6	53.3	58.4
지배주주지분	306.7	298.9	330.5	383.6	448.0
자본금	9.9	9.9	9.9	9.9	9.9
자본잉여금	57.4	57.4	57.4	57.4	57.4
자본조정	(56.8)	(56.8)	(56.8)	(56.8)	(56.8)
기타포괄이익누계액	6.7	7.1	0.1	0.7	0.7
이익잉여금	289.4	281.3	320.0	372.4	436.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	306.7	298.9	330.5	383.6	448.0
순금융부채	(83.2)	(61.6)	(44.0)	(57.1)	(102.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	15.4	28.6	30.5	13.4	62.0
당기순이익	46.8	1.6	42.7	62.9	73.6
조정	1.8	(3.0)	13.0	13.8	4.3
감가상각비	5.4	5.4	5.7	5.3	4.4
외환거래손익	0.0	0.5	(1.1)	(0.1)	0.0
지분법손익	0.0	0.0	1.6	1.5	0.0
기타	(3.6)	(8.9)	6.8	7.1	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	(33.2)	30.0	(25.2)	(63.3)	(15.9)
투자활동 현금흐름	(13.2)	(34.6)	(50.1)	11.5	(10.2)
투자자산감소(증가)	(8.0)	27.6	(20.9)	(11.5)	(7.1)
자본증가(감소)	(5.8)	(17.4)	(54.8)	(10.1)	0.0
기타	0.6	(44.8)	25.6	33.1	(3.1)
재무활동 현금흐름	(31.5)	(8.9)	7.4	(15.8)	(9.1)
금융부채증가(감소)	0.1	(0.2)	16.2	(3.8)	0.1
자본증가(감소)	(0.4)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(20.8)	0.1	0.0	(1.5)	0.0
배당지급	(10.4)	(8.8)	(8.8)	(10.5)	(9.2)
현금의 증감	(29.4)	(14.9)	(12.3)	12.8	42.4
Unlevered CFO	65.4	(0.6)	48.3	78.7	82.5
Free Cash Flow	9.5	11.2	(24.3)	3.3	62.0

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

테스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.19	BUY	45,000		
25.5.20	BUY	34,000	-25.84%	-18.09%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 8월 19일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2025년 8월 19일 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	95.89%	4.11%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 08월 16일