

EARNINGS
PREVIEW

테스 (O95610/KQ)

짙어진 DRAM 색채

IT 장비/소재. 이동주 / natelee@sks.co.kr / 3773-9026

Signal: 3Q25 소폭 감익, 4Q25 연중 매출 최대치**Key:** 2026년 메모리 증설 기대 이상**Step:** DRAM 중심의 성장. Discount 요인 해소

매수(유지)

목표주가: 62,000 원(상향)

현재주가: 45,950 원

상승여력: 34.9%

STOCK DATA

주가(25/10/29)	45,950 원
KOSDAQ	901.59 pt
52 주 최고가	50,200 원
60 일 평균 거래대금	12 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	1,977 만주
시가총액	908 십억원
주요주주	
주승일(외 8)	29.26%
자사주	8.76%
외국인 지분율	16.05%

주가 및 상대수익률



3Q25 Preview

3분기 매출액 625 억원(QoQ -24%, YoY +23%), 영업이익 75 억원(QoQ -63%, YoY +85%)를 추정한다. 일부 DRAM 향 장비 셋업이 차분기로 이연된 영향으로 시장 눈높이 대비 소폭 하회할 전망이다. 다만, 3분기 흐름은 장비 시장 전반의 분위기와 동일하다. 실적에 대한 시선은 3분기가 아닌 4분기이다. DRAM 신규 투자 PO가 실적에 반영되기 시작하는 시점은 4분기로 연중 최대 매출액 달성을 예상한다.

2026년 메모리 증설은 기대 이상

메모리 고객사의 2026년 설비 투자는 예상보다 강할 것이다. SK하이닉스는 M15X 클린룸을 조기 오픈하여 장비 반입을 시작했다. M15X는 1b 중심의 투자, 디자인 캐파는 90K/m 수준인데 공급 상황 고려시 2026년말까지 풀 캐파 투자 가능성이 높다. 삼성전자 역시 P4에 대한 PO가 3Q25부터 시작되었고 내년 DRAM 투자는 100K를 넘어갈 것으로 예상된다.

DRAM 중심의 체질 개선

DRAM 1b 전환에서 종횡비 이슈에 따른 ACL 공정 수요가 늘어났고 단단한 하드마스크 증착을 위한 High-tem. ACL 장비의 판매도 증가하고 있다. 지난해 DRAM 매출 비중은 77%에 달했고 내년에도 DRAM 향 장비 성장 동력의 핵심이다. NAND 역시 300-400 단대로의 전환을 서두르고 있어 내년 매출 성장세가 지속된다. 동사는 NAND 투자의 수혜 성격이 강한 업체로 인식되며 Peer 대비 디스카운트를 받아왔다. 현재는 확연히 체질 개선이 이루어졌고 DRAM 중심의 증설 사이클에서 디스카운트 받을 이유가 없다. 업종 평균 멀티플 반영하여 목표주가를 6.2 만원으로 상향 조정하였

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	25년 3분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이	컨센서스	차이	신규 추정치	이전 추정치	차이	컨센서스	차이
매출액(십억원)	63	68	-8%	69	-10%	372	355	5%	372	0%
영업이익(십억원)	8	9	-15%	10	-25%	80	76	5%	80	0%
지배주주순이익(십억원)	5	6	-18%	8	-37%	68	64	5%	72	-6%
영업이익률(%)	12%	13%		14%		21%	21%		21%	
지배주주순이익률(%)	8%	9%		11%		18%	18%		19%	

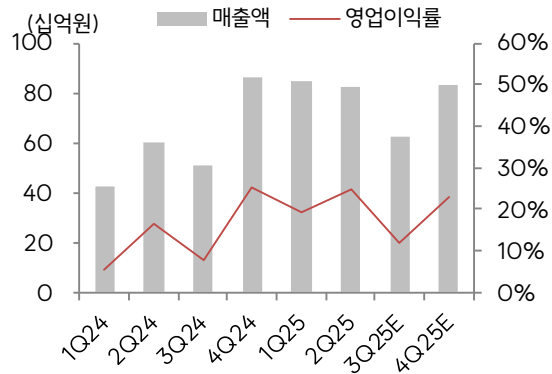
자료: SK 증권

테스 실적 추정표

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
Sales	42	61	51	87	84	82	63	83	147	240	312	372
QoQ	62%	44%	-16%	71%	-2%	-3%	-24%	33%				
YoY	16%	6%	83%	233%	100%	36%	23%	-4%	-59%	63%	30%	19%
반도체 장비	25	37	34	58	63	65	45	61	90	154	234	276
부품	17	23	17	26	21	17	17	21	54	83	76	92
기타	0	0	0	3	0	0	1	1	3	4	2	3
OP	2	10	4	22	16	20	8	19	(6)	38	63	80
QoQ	흑전	320%	-59%	442%	-26%	25%	-63%	155%				
YoY	흑전	6%	흑전	흑전	582%	103%	85%	-13%	적전	흑전	64%	26%
OPM	6%	17%	8%	25%	19%	25%	12%	23%	-4%	16%	20%	21%

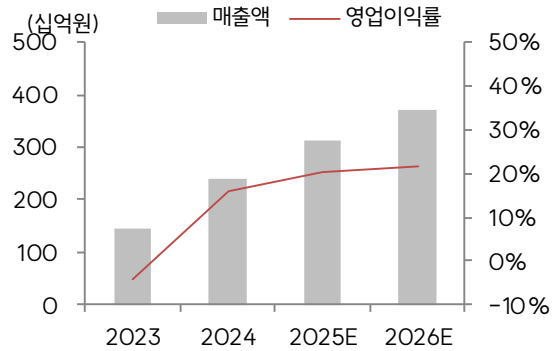
자료: 테스, SK 증권

테스 분기 실적 추이 및 전망



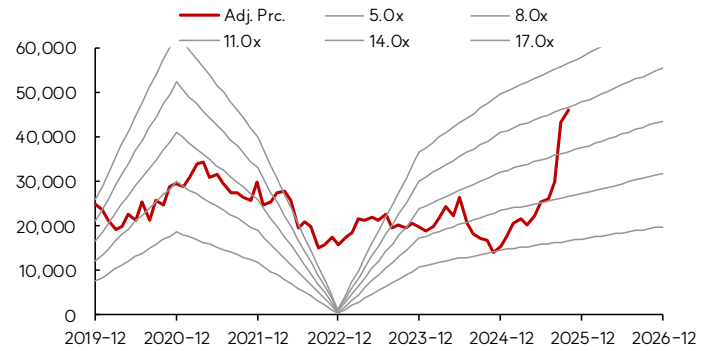
자료: SK 증권

테스 연간 실적 추이 및 전망



자료: SK 증권

테스 12M FWD P/E Band



자료: SK 증권

테스 목표주가 산정표

구분		비고
2026년 예상 EPS (원)	3,419	
Target PER (X)	18.0	국내 전공정 장비 업종 평균
적정주가 (원)	61,542	
목표주가 (원)	62,000	
현재주가 (원)	45,950	
Upside Potential	35%	

자료: SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	194	183	196	224	254
현금및현금성자산	21	12	50	91	110
매출채권 및 기타채권	8	38	37	34	36
재고자산	53	41	40	36	39
비유동자산	128	198	232	257	298
장기금융자산	55	39	43	42	43
유형자산	59	110	135	165	203
무형자산	5	5	5	4	4
자산총계	322	381	427	481	552
유동부채	21	37	39	36	39
단기금융부채	0	6	6	6	6
매입채무 및 기타채무	11	16	19	18	19
단기충당부채	4	7	6	6	6
비유동부채	2	13	10	10	10
장기금융부채	0	10	9	9	9
장기매입채무 및 기타채무	2	3	1	1	1
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	23	51	49	46	49
지배주주지분	299	331	378	435	503
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	57	57	57	57	57
기타자본구성요소	-57	-57	-57	-57	-57
자기주식	-57	-57	-57	-57	-57
이익잉여금	281	320	367	424	492
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	299	331	378	435	503
부채와자본총계	322	381	427	481	552

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	29	31	63	76	78
당기순이익(손실)	2	43	58	68	78
비현금성항목등	-2	6	8	15	17
유형자산감가상각비	5	5	5	4	3
무형자산상각비	1	1	0	0	0
기타	-8	-0	3	11	13
운전자본감소(증가)	30	-25	-7	4	-4
매출채권및기타채권의감소(증가)	30	-37	-7	3	-3
재고자산의감소(증가)	4	13	0	4	-3
매입채무및기타채무의증가(감소)	-5	-0	-2	-2	2
기타	-4	7	-3	-28	-33
법인세납부	-3	-1	-6	-17	-20
투자활동현금흐름	-35	-50	-24	-25	-49
금융자산의감소(증가)	-19	44	12	5	-4
유형자산의감소(증가)	-17	-55	-30	-34	-41
무형자산의감소(증가)	-0	-0	-0	0	0
기타	1	-40	-6	4	-4
재무활동현금흐름	-7	10	-13	-11	-10
단기금융부채의증가(감소)	0	6	-2	-1	0
장기금융부채의증가(감소)	-0	10	-0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-9	-9	-11	-11	-11
기타	2	3	-0	0	0
현금의 증가(감소)	-13	-9	39	40	19
기초현금	34	21	11	51	91
기말현금	21	12	51	91	110
FCF	12	-24	33	42	37

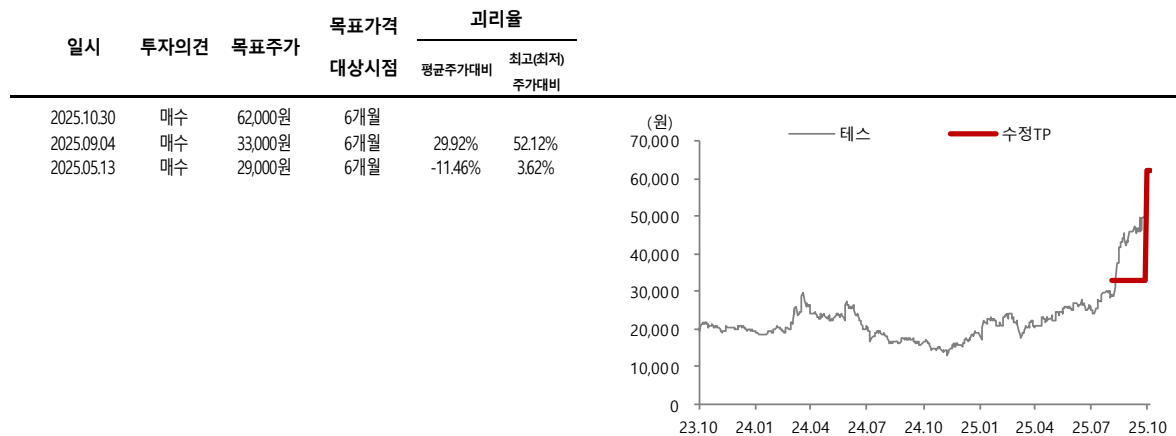
자료 : 테스, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	147	240	312	372	429
매출원가	134	176	224	262	302
매출총이익	13	65	89	110	128
매출총이익률(%)	8.7	26.9	28.3	29.5	29.8
판매비와 관리비	19	26	25	30	35
영업이익	-6	38	63	80	93
영업이익률(%)	-4.0	16.0	20.3	21.4	21.6
비영업손익	8	11	3	5	5
순금융손익	5	4	3	3	4
외환관련손익	1	3	-2	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	2	50	66	84	98
세전계속사업이익률(%)	1.5	20.8	21.1	22.7	22.8
계속사업법인세	1	7	8	17	20
계속사업이익	2	43	58	68	78
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	2	43	58	68	78
순이익률(%)	1.1	17.8	18.5	18.2	18.3
지배주주	2	43	58	68	78
지배주주귀속 순이익률(%)	1.1	17.8	18.5	18.2	18.3
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	1	40	58	68	78
지배주주	1	40	58	68	78
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	-0	44	68	84	96

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	-59.0	63.4	30.1	19.2	15.4
영업이익	적전	흑전	64.5	26.1	16.4
세전계속사업이익	-95.8	2,096.9	32.1	28.3	16.1
EBITDA	적전	흑전	54.5	22.9	14.8
EPS	-96.7	2,623.8	35.7	16.8	16.1
수익성 (%)					
ROA	0.5	12.1	14.3	14.9	15.2
ROE	0.5	13.6	16.3	16.6	16.7
EBITDA마진	-0.3	18.4	21.9	22.5	22.4
안정성 (%)					
유동비율	931.7	490.2	502.5	625.0	658.1
부채비율	7.7	15.3	13.1	10.6	9.7
순차입금/자기자본	-42.7	-23.3	-26.7	-31.6	-31.8
EBITDA/이자비용(배)	-33.2	563.4	400.5	493.8	532.3
배당성향	560.1	24.7	18.2	15.6	13.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	79	2,158	2,927	3,419	3,970
BPS	17,993	19,594	21,999	24,886	28,324
CFPS	351	2,448	3,180	3,626	4,145
주당 현금배당금	500	600	600	600	600
Valuation지표 (배)					
PER	253.7	7.2	15.7	13.4	11.6
PBR	1.1	0.8	2.1	1.8	1.6
PCR	57.3	6.3	14.4	12.7	11.1
EV/EBITDA	-552.7	5.2	11.5	9.0	7.6
배당수익률	2.5	3.9	1.3	1.3	1.3



COMPLIANCE NOTICE

작성자(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 3자에게 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 (2025년 10월 30일 기준)

매수 91.93% 중립 8.07% 매도 0.00%