

테스

BUY(유지)

095610 기업분석 | IT 장비

목표주가(상향)	40,000원	현재주가(11/16)	30,000원	Up/Downside	+33.3%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 11. 17

아! 테스형

Comment

3분기 양호한 실적: 테스의 2020년 3분기 실적은 매출액 557억원(+112%, YoY/ -27.5%, QoQ), 영업이익 59억원(흑전, YoY/ -56.8%, QoQ/ OPM 10.7%)으로 양호한 실적이 이어졌다. 삼성전자 시안2기 NAND 투자에 따른 장비(ACL) 입고가 마무리 되는 가운데, SK하이닉스 우시향 DRAM향 PECVD(ARC) 장비 공급이 인식되었기 때문이다.

2021년 더 좋은 실적: 테스의 2020년 연간 실적은 매출액 2,350억원(+31.7%), 영업이익 340억원(+190%)으로 반등에 성공할 전망이다. 삼성전자 시안 2기 라인의 신규 3D NAND 투자가 실적 반등에 큰 기여를 하였다. 반면 2021년에는 삼성전자 P2 및 시안2기의 메모리 투자 확대와 SK하이닉스의 M16 DRAM 신규 투자 등으로 2020년 총 투자 대비 최소 각각 1~2라인은 추가로 증설하며 장비 공급이 증가할 전망이다. 이에 2021년 동사의 연간 실적은 매출액 3,005억원(+27.9%), 영업이익 607억원(+78.3%)의 호실적이 기대된다.

Action

투자이전 매수, 목표주가 40,000원으로 상향: 2020년 메모리 업체들의 제한적인 신규 투자로 2021년 메모리 가격 상승에 따른 업황 반등이 기대된다. 이에 삼성전자 및 SK하이닉스는 수요 증가에 대응하기 위해 시안2, 팽택2, M16 등 신규라인에 전년대비 최소 1~2라인 이상의 신규 메모리 투자를 집행할 전망이다. 그리고 이는 동사의 장비 공급 증가로 이어진다. 또한 막질 변경에 따른 PECVD 스펙 상황과 GPE 장비의 비메모리향 공급 가능성도 열려있다. 동사에 대해 매수 추천한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	287	178	235	301	286
(증가율)	4.1	-37.9	31.7	27.9	-4.8
영업이익	58	12	34	61	55
(증가율)	-8.7	-79.7	189.7	78.3	-9.2
순이익	42	10	29	51	45
EPS	2,145	493	1,480	2,566	2,299
PER (H/L)	18.6/5.5	53.3/20.6	19.3	11.1	12.4
PBR (H/L)	3.7/1.1	2.4/0.9	2.4	2.0	1.7
EV/EBITDA (H/L)	10.8/2.4	23.1/6.2	12.2	7.0	6.9
영업이익률	20.1	6.6	14.5	20.2	19.3
ROE	21.1	4.6	12.9	19.4	15.0

Stock Data

52주 최저/최고	15,250/28,500원
KOSDAQ /KOSPI	839/2,494pt
시가총액	5,634억원
60일-평균거래량	527,159
외국인지분율	10.2%
60일-외국인지분율변동추이	+1.3%p
주요주주	주승일 외 8 인 29.3%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	13.1	13.5	43.2
상대기준	17.5	15.7	13.0

도표 1. 테스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2019	2020E	2021E	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	178.4	235.0	300.5	58.9	76.9	55.7	43.5	65.0	77.5	83.0	75.0
%YoY	-37.9	31.7	27.9	2.1	48.9	112.0	1.6	10.3	0.8	49.0	72.4
%QoQ				37.6	30.5	-27.5	-21.9	49.4	19.2	7.1	-9.6
반도체 장비	121.9	173.9	219.0	48.8	57.9	39.2	28.0	46.0	57.0	62.0	54.0
PECVD(ACL 등)	108.7	138.0	171.0	38.4	49.3	30.3	20.0	38.0	45.0	48.0	40.0
GPE(Gas Etch)	13.2	35.9	48.0	10.4	8.6	8.9	8.0	8.0	12.0	14.0	14.0
디스플레이	10.7	7.3	19.5	0.1	3.4	0.3	3.5	4.0	4.5	5.0	6.0
부품 외	45.7	53.8	62.0	10.0	15.6	16.2	12.0	15.0	16.0	16.0	15.0
매출원가	148.9	182.2	216.3	43.2	58.4	44.9	35.7	48.8	55.8	58.1	53.6
매출원가율(%)	83.5	77.6	72.0	73.4	76.0	80.6	82.0	75.0	72.0	70.0	71.5
매출총이익	29.5	52.7	84.2	15.7	18.5	10.8	7.8	16.3	21.7	24.9	21.4
판매비	17.7	18.7	23.5	4.7	4.7	4.9	4.4	5.2	5.4	6.6	6.3
영업이익	11.7	34.0	60.7	11.0	13.7	5.9	3.4	11.1	16.3	18.3	15.1
%YoY	-79.7	189.7	78.3	52.0	231.7	흑전	-18.0	0.6	18.5	207.8	345.2
%QoQ				165.2	25.0	-56.8	-42.8	225.4	47.3	12.2	-17.2
영업이익률(%)	6.6	14.5	20.2	18.6	17.9	10.7	7.8	17.0	21.0	22.0	20.2
당기순이익(지배)	9.8	29.3	50.7	4.2	14.8	6.0	4.2	9.4	13.6	14.9	12.8
순이익률(%)	5.5	12.5	16.9	7.1	19.3	10.8	9.8	14.5	17.5	18.0	17.1
EPS(원)	493	1,480	2,566								
PER	50.7	20.3	11.7								
BPS(원)	10,872	12,066	14,345								
PBR	2.3	2.5	2.1								

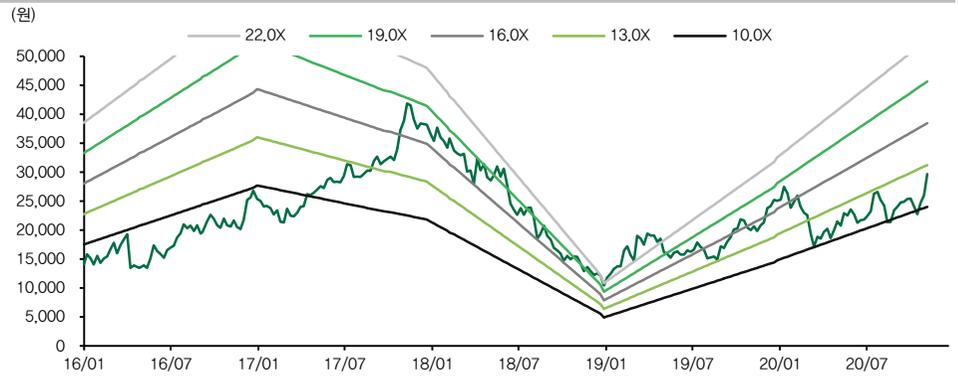
자료: DB금융투자

도표 2. 테스 영업이익 vs 주가 추이 및 전망



자료: DB금융투자

도표 3. 테스 PER 추이 및 전망



자료: DB금융투자

도표 4. 테스 PBR 추이 및 전망



자료: DB금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
유동자산	170	182	207	255	292
현금및현금성자산	27	59	44	64	101
매출채권및기타채권	17	20	18	22	23
재고자산	68	50	48	71	70
비유동자산	71	65	61	60	65
유형자산	33	30	27	28	33
무형자산	12	8	6	5	4
투자자산	17	19	19	19	19
자산총계	242	248	272	319	360
유동부채	27	31	31	33	34
매입채무및기타채무	12	15	15	18	19
단기차입금및단기사채	0	10	10	10	10
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2	2	2	2	2
사채및장기차입금	1	0	0	0	0
부채총계	29	33	33	35	36
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	58	58	58	58	58
이익잉여금	160	162	186	231	271
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	212	215	239	284	323

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
매출액	287	178	235	301	286
매출원가	211	149	182	216	207
매출총이익	76	29	53	84	79
판매비	18	18	19	24	24
영업이익	58	12	34	61	55
EBITDA	63	17	39	66	60
영업외손익	-4	1	6	4	3
금융손익	0	5	6	5	4
투자손익	-1	0	0	0	0
기타영업외손익	-3	-4	0	-1	-1
세전이익	53	12	40	65	58
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	42	10	29	51	45
자배주주지분순이익	42	10	29	51	45
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	40	10	29	51	45
증감률(%YoY)					
매출액	4.1	-37.9	31.7	27.9	-4.8
영업이익	-8.7	-79.7	189.7	78.3	-9.2
EPS	-22.6	-77.0	200.1	73.4	-10.4

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	36	34	37	29	52
당기순이익	42	10	29	51	45
현금유출이없는비용및수익	22	13	15	18	17
유형및무형자산상각비	5	6	5	5	5
영업관련자산부채변동	-9	18	4	-25	3
매출채권및기타채권의감소	-2	-3	2	-4	-1
재고자산의감소	1	22	2	-23	1
매입채무및기타채무의증가	-11	4	0	2	1
투자활동현금흐름	7	-5	0	-4	-9
CAPEX	-1	-1	-1	-4	-10
투자자산의손중	2	-2	0	0	0
재무활동현금흐름	-23	3	-6	-6	-6
사채및차입금의 증가	-9	10	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-8	-8	-6	-6	-6
기타현금흐름	0	0	-45	0	0
현금의증가	20	31	-14	20	37
기초현금	7	27	59	44	64
기말현금	27	59	44	64	101

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당자비(원)					
EPS	2,145	493	1,480	2,566	2,299
BPS	10,746	10,872	12,066	14,345	16,357
DPS	400	300	300	300	300
Multiple(배)					
P/E	5.7	50.7	19.3	11.1	12.4
P/B	1.1	2.3	2.4	2.0	1.7
EV/EBITDA	2.5	22.8	12.2	7.0	6.9
수익성(%)					
영업이익률	20.1	6.6	14.5	20.2	19.3
EBITDA마진	22.0	9.7	16.7	21.8	21.1
순이익률	14.8	5.5	12.5	16.9	15.9
ROE	21.1	4.6	12.9	19.4	15.0
ROA	17.5	4.0	11.3	17.2	13.4
ROC	35.7	6.6	19.2	34.5	28.5
안정성및기타					
부채비율(%)	13.8	15.3	13.9	12.5	11.2
이자보상배율(배)	586.4	263.7	404.1	720.7	654.4
배당성장률(배)	18.1	59.0	19.4	11.2	12.5

자료: 테스, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2020-10-07 기준) - 매수(88.8%) 중립(11.2%) 매도(0.0%)

기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

테스 주주가 및 목표주가 차트



업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

최근 5년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
19/09/23	Buy	24,000	-6.6	15.4					
20/02/07	Buy	31,000	-25.7	-14.0					
20/03/23	Buy	25,000	-17.3	-4.0					
20/06/09	Buy	30,000	-20.6	-5.0					
20/11/17	Buy	40,000	-	-					