



테스 (095610)

[3Q21 Review] 파운드리향 신규 장비 승인 완료

Buy (유지)

현재 주가(11/12): 25,850원(▲39.3%) | 목표주가(하향): 36,000원

▶ Analyst 이순학 soonhak@hanwha.com 3772-7472 / RA 이용욱 yw.lee@hanwha.com 3772-7635

테스가 3분기 실적을 발표했습니다. 여타 반도체 장비 기업과 같이 예상대로 상고하자 패턴이 나타났습니다. 이제는 고객사의 내년도 투자 계획에 주목할 시점입니다. 신규 장비 승인이 이뤄졌으므로 내년은 기대해볼 필요가 있겠습니다.

■ 3분기 실적은 기대치에 부합

- 동사의 3분기 실적은 매출액 550억 원, 영업이익 63억 원으로 당사 추정치를 각각 2.3%, 3.2% 상회
- 부문별 매출액은 반도체 장비 380억 원, LED 장비 24억 원, 부품/유지보수 145억 원 기록
- 주요 고객사 매출 비중은 삼성전자 63%, SK하이닉스 31%
- 삼성전자 평택 2공장 디램과 낸드 투자, SK하이닉스 M16 디램 투자 등이 반영됨
- 기존 예상과 같이 고객사들의 하반기 투자 감소로 인해 상반기 대비 매출이 줄어들었고, 영업이익률은 12%로 양호한 수준 기록

■ 4분기 실적 소폭 개선 예상

- 동사의 4분기 매출액은 600억 원을 소폭 상회할 것으로 전망
- 계절적으로 성과급, 일회성 비용 등이 반영될 것으로 예상되어 영업이익률은 5~6% 기록 예상
- 삼성전자 평택 2공장 잔여 공간 투자가 지속되고, SK하이닉스 M16 디램 투자와 낸드 업그레이드 투자가 반영될 것

■ 목표주가 36,000원으로 하향, 투자의견 BUY 유지

- 목표주가를 기존 41,000원에서 36,000원으로 하향. 목표주가는 2022년 예상 실적 기준 PER 11.3배, PBR 2.1배 수준. 동사의 신규 장비인 파운드리용 GPE 장비가 승인 완료되어 내년도 실적에 반영될 예정이고, 밸류에이션 리레이팅도 기대
- 주요 고객사들이 3분기 실적발표 당시 보수적인 투자 전략을 언급했고, 아직까지 2022년 투자 계획이 구체화되지 않아 반도체 장비 주가는 당분간 지지부진할 가능성 높음. 12월경 투자 계획 확정 이후 주가 움직임이 시작될 것으로 판단

[표1] 테스의 3분기 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	3분기 실적	YoY	QoQ	당사 추정치	차이	컨센서스	차이
매출액	55.0	(1.3)	(47.0)	53.8	2.3	58.2	(5.6)
영업이익	6.3	6.8	(71.6)	6.1	3.2	7.6	(16.6)
지배주주순이익	8.0	34.1	(61.2)	7.7	4.4	10.0	(19.5)
영업이익률	11.5			11.4	0.1	13.1	(1.5)
순이익률	14.6			14.3	0.3	17.2	(2.5)

자료: Wsefn, 한화투자증권 리서치센터

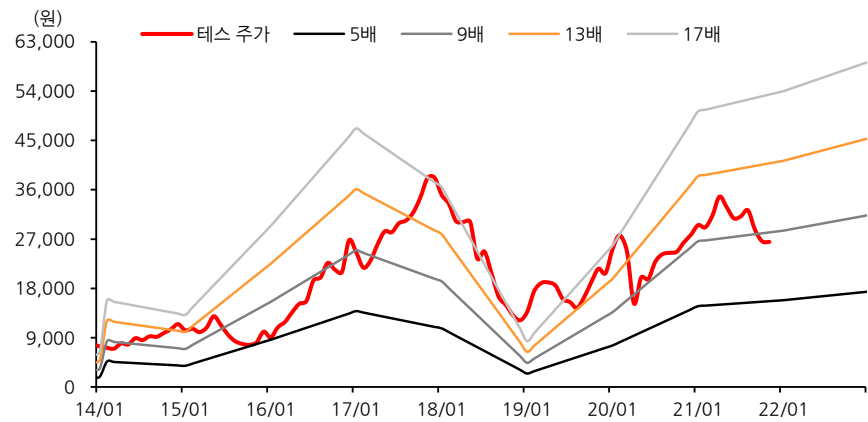
[표2] 테스의 분기 및 연간 실적 전망(기존 전망치)

(단위: 십억 원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2019	2020	2021E
매출액	58.9	76.9	55.7	54.5	154.4	103.7	55.0	56.5	178.4	246.0	368.4
YoY%	2.1	48.9	112.0	27.4	162.1	34.9	(1.3)	3.7	(37.9)	37.9	49.8
QoQ%	37.6	30.5	(27.5)	(2.1)	183.3	(32.9)	(47.0)	5.2			
영업이익	11.0	13.7	5.9	1.0	33.0	22.3	6.3	4.1	11.7	31.7	65.6
영업이익률	18.6%	17.9%	10.7%	1.9%	21.4%	21.5%	11.5%	7.3%	6.6%	12.9%	17.8%

자료: 테스, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 테스 12개월 Forward PER 밴드



자료: Wsefn, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

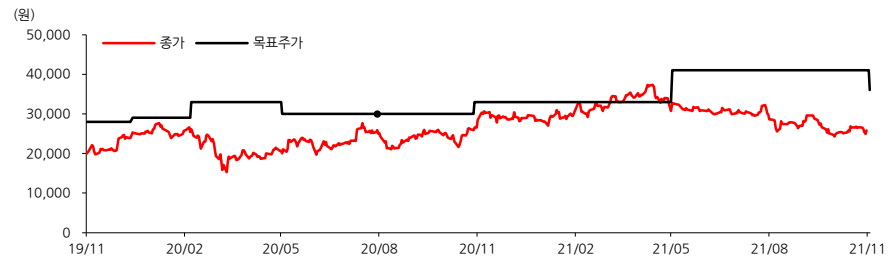
(공표일: 2021년 11월 15일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (이순학, 이용욱)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[테스 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2019.12.26	2020.02.19	2020.05.14	2020.06.04	2020.08.24
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		29,000	33,000	30,000	30,000	30,000
일 시	2020.11.10	2021.02.08	2021.05.14	2021.08.17	2021.11.15	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	33,000	33,000	41,000	41,000	36,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2019.12.26	Buy	29,000	-11.86	-4.48
2020.02.19	Buy	33,000	-37.63	-20.91
2020.05.14	Buy	30,000	-21.58	-7.83
2020.11.10	Buy	33,000	-5.51	13.18
2021.05.14	Buy	41,000	-29.59	-20.24
2021.11.15	Buy	36,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2021년 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.6%	3.4%	0.0%	100.0%