



Not Rated

주가(6/11): 17,350원

시가총액: 3,430억원

반도체/디스플레이

Analyst **박유악**

02) 3787-5063

yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (6/11)	728.79pt	
52 주 주가동향	최고가 29,850원	최저가 10,450원
최고/최저가 대비 등락율	-41.9%	66.0%
수익률	절대	상대
1M	7.4%	6.5%
6M	47.0%	33.4%
1Y	-41.9%	-30.1%

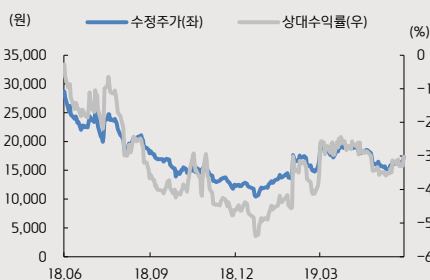
Company Data

발행주식수	19,768천주
일평균 거래량(3M)	697천주
외국인 지분율	9.1%
배당수익률(19E)	2.3%
BPS(19E)	11,192원
주요 주주	주승일 외 9인 29.3%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	2,758	2,871	2,070	2,751
영업이익	633	578	248	605
EBITDA	684	632	300	650
세전이익	695	531	233	598
순이익	543	424	189	484
지배주주지분순이익	543	424	189	484
EPS(원)	2,772	2,145	955	2,449
증감률(%YoY)	58.2	-22.6	-55.5	156.4
PER(배)	13.8	5.7	18.2	7.1
PBR(배)	4.0	1.1	1.6	1.3
EV/EBITDA(배)	10.0	3.3	8.6	3.7
영업이익률(%)	23.0	20.1	12.0	22.0
ROE(%)	32.2	21.1	8.7	20.1
순부채비율(%)	-36.6	-13.9	-38.9	-40.2

Price Trend



테스 (095610)

업황과 실적의 바닥을 지나가는 중



2H19 NAND의 공급 부족 재진입, 보유 재고의 정상화가 예상되는 3Q19말부터 고정 거래 가격의 상승 전환 예상. 수요의 가격 탄력성이 나타나며, SSD가 HDD를 빠르게 대체할 것으로 기대되기 때문. 업황 턴어라운드와 함께 그 동안 주춤 했던 NAND의 신규 투자도 재개될 전망이다. 2Q19를 저점으로 테스의 분기 실적 및 주주 금액 회복이 예상되며, 2019년 P/B 1.6배에 불과한 현 시점을 투자 적기라고 판단함.

>>> 3D NAND 단층 수 증가의 최대 수혜

테스는 반도체 전공정 장비 업체로서, 삼성전자와 SK하이닉스를 주요 고객으로 하고 있다. 주요 제품으로는 ACL 장비(하드 마스크 증착 장비)와 ARC 장비(반사 방지 코팅막 장비), GPE 장비(가스 에칭 장비)가 있으며, 고객사의 DRAM과 NAND 공장으로 공급 중이다. SK하이닉스로는 ACL과 ARC, GPE 장비를 꾸준히 공급하고 있으며, 삼성전자는 ACL과 ARC 외 GPE 장비를 신규 공급하기 시작했다. 2H19부터 본격화되는 92/96단 3D NAND 전환투자 및 신규 투자에 대한 수혜가 예상되며, NAND의 업황 회복과 함께 단연 돋보일 것으로 판단된다.

>>> NAND 업황 턴어라운드 본격화, 신규 투자 재개

2H19 NAND 산업은 공급 부족에 재진입 할 것으로 예상되며, 보유 재고의 정상화가 예상되는 3Q19말부터 고정 거래 가격의 상승 전환이 나타날 것으로 보인다. 연초부터 진행된 NAND 공급 감소의 효과가 2Q19부터 본격적으로 나타나고 있고, SSD를 중심으로 한 수요 회복이 큰 폭으로 나타날 것으로 전망되기 때문이다. SSD(Solid State Drive)는 기존 HDD(Hard Disk Drive) 시장을 대체하고 있어, HDD 판매량 감소에 대한 반사 이익을 받고 있다. HDD용 모터를 독과점하고 있는 일본 Nidec에 따르면, PC용 HDD의 출하량은 2018년 1억 2,400만대 → 2019년 6,500만대 → 2020년 4,600만대로 급감할 것으로 예상되고 있다. HDD의 출하량 감소는 SSD의 판매량 증가를 의미하므로, 2H19 NAND의 수급 개선과 업황 턴어라운드에 크게 기여할 것으로 판단된다.

>>> 분기 및 연간 실적 저점 지나가는 중

NAND의 업황 턴어라운드와 함께 그 동안 주춤했던 신규 투자가 재개될 것으로 예상된다. 삼성전자는 기존 공장의 3D NAND를 전환(64단 → 92단)하고, 수요 대응을 위한 신규 투자(시안 2차)도 2H19부터 본격화할 전망이다. SK하이닉스도 신규 공장(M16)으로의 장비 투자를 재개하고, 기존 공장의 전환 투자 역시 진행할 것이다. 이러한 전방 고객들의 움직임은 테스의 장비 수주 및 실적이 저점을 지나가고 있음을 뜻한다. 2Q19를 저점으로 한 분기 실적 회복이 예상되며, 2019년 P/B 1.6배에 불과한 현 시점을 투자 적기라고 판단한다.

Compliance Notice

- 당사는 6월 11일 현재 '테스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/04/01~2019/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	176	96.70%
중립	6	3.30%
매도	0	0.00%