

테크윙 (089030)

HBM 테스트 핸들러 신사업으로 폭발적 매출 성장

한송협 songhyeop.han@daishin.com

2024. 03. 14

기업개요

- 글로벌 반도체 검사장비 전문 업체(02년 설립, 11년 코스닥 상장). 주요 제품은 메모리 및 비메모리(SoC) 테스트 핸들러. 핸들러는 패키징이 된 반도체 칩을 테스터에 옮겨 주는 장비로 분류에 적절한 환경을 조성하고, 테스트 결과에 따라 생산된 칩의 퀄리티를 분류해주는 역할
- 동사는 메모리 테스트 핸들러 시장(약 2,500억원)에서 약 60%의 M/S를 기록. 고온, 상온, 저온 모두 검사 가능한 Tri-Temp 테스트 핸들러를 기반으로 비메모리(SoC) 테스트 핸들러 시장(약 8,000억원)에서의 M/S를 높일 계획. 이외에도 EDS(Electrical Die Sorting), 번인 테스트(Burn-in test), 파일널 테스트(핸들러) 등 모든 검사 장비 라인업 구축
- 22년 기준 매출액 2,675억원(YoY+4.5%), 영업이익 577억원(YoY+59.2%, OPM 21.6%) 달성하였으나 23년에는 반도체 업황 악화로 매출액 1,336억원(YoY-50.1%), 영업이익 34억원(YoY-94%, OPM 2.6%) 기록. 22년 기준 주요 사업부 별 매출액 비중은 메모리 핸들러 31%, 비메모리 핸들러 16%, 기타 장비 4%, CoK 21%, 기타 소모품 15%, 연결 자회사 13%
- 신규 사업으로 프로브 스테이션(Wafer Test), 큐브 프로버(HBM Test) 시장 진입 계획. 23년 기준 매출액 비중은 작지만, 향후 HBM 시장의 급격한 성장이 예상되며, 주요 고객인 글로벌 IDM 업체를 대상으로 한 큐브 프로버의 매출 성장 기대

투자포인트: HBM 테스트 핸들러(큐브 프로버) 개발 및 출시 계획

- 웨이퍼 레벨 테스트 장비 출시 예정(큐브 프로버, 프로브스테이션). 큐브 프로버는 작년 말 장비 개발 완료. 고객사 샘플 테스트 진행 중. 상반기 내 테스트를 마무리하고 하반기부터 생산될 것으로 기대. 프로브 스테이션은 고객사와 데모 평가 진행 중(1Q24 종료 예정)
- 동사의 큐브 프로버를 활용하면 기존 HBM 테스트 방식의 문제점을 해결하여 고객사 입장에서 비용 절감 및 수율 개선 가능. 경쟁사인 A사 대비 단가와 검사 효율성 측면에서 강점. 현재 확보한 주요 고객사(글로벌 대형 IDM 업체) 외 추가 고객사를 유치한다면 매출 쿼텀 점프 기대
- 24년은 본업에서의 무난한 성장(22년 대비 +10~20%)과 더해지는 큐브 프로버 매출이 핵심. 큐브 프로버 매출은 25년부터 본격화될 것. 기존 장비 대비 가격(ASP)과 마진율이 높아 이익률 개선 기대. HBM 테스트 핸들러 시장 규모는 25년 1,500억원, 27년 약 2,000억원 수준으로 예상됨

실적 및 밸류에이션

- 컨센서스 기준 24년 매출액 2,810억원, 영업이익 610억원 전망되고 있으며, 25년 매출액 4,300억원, 영업이익 1,010억원 수준. POR 기준 24년 POR 17x, 25년 10x. 최근 주가 상승세는 가파르나 HBM 시장 성장 및 추가 고객사 확보를 가정하면 시장 예상 대비 더 높은 외형 성장이 가능할 것으로 기대

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2020A	2021A	2022A	2023P	2024F
매출액	228	256	267	133	281
영업이익	38	36	58	3	61
세전순이익	41	22	43	-119	57
총당기순이익	33	17	33	-112	54
지배지분순이익	32	18	32	-111	53
EPS	840	470	862	N/A	1,392
PER	14.3	24.3	6.5	N/A	20.2
BPS	5,306	5,674	6,117	5,646	7,316
PBR	2.3	2.0	0.9	2.0	3.0
ROE	17.0	8.6	14.5	N/A	12.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 추정치 컨센서스 기준 / 자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

추가 내용 및 주요 QnA

Q) 2024년 실적 전망?

큐브 프로버 매출에 따라 변동성이 커질 수 있음. 다만 22년 수준 매출에서 소폭 상승을 전망하여 23년 대비 매출은 큰 폭으로 성장

Q) 실적 계절성이 있는지?

과거 추세를 봤을 때 1분기가 부진하고 2, 3분기에 매출 올라가는 추세. 1분기가 부진한 이유는 고객사에서 라인 투자를 1분기 이후에 진행하기 때문으로 파악

Q) 큐브 프로버 데모 장비/양산 물량 들어가는 시점?

아직 데모 장비 납품되지 않음. 2분기 안에는 데모 장비 들어갈 예정. 하반기 약 50대 이상 나갈 수 있을 것으로 전망

Q) 큐브 프로버 고객사 추가 가능성?

기존 주요 고객인 A사를 제외한 글로벌 IDM 업체 향으로 납품 가능성은 있다고 판단. DDR5 적층 제품에도 큐브 프로버 사용 가능

Q) 큐브 프로버 가격 및 마진?

경쟁사 A사의 제품이 40~50억원 정도로 추정. 동사 제품은 그 절반 이하로 예상되나 현재 고객사랑 가격 협의 중. 타 제품 대비 마진은 높은 편이나 공개는 어려움(핸들러 기준 OPM 10~15% 수준)

Q) 큐브 프로버 수요 증가 시 대응할 Capa?

현재 아산사업장 클린룸 증설 중, 증설 완료 시 월 30대 가량 생산 가능할 것. 증설 전 Capa는 월 20대 정도

Q) 큐브 프로버 TAM(Total Addressable Market) ?

예상이 쉽지는 않으나 경쟁사 매출 합산 전체적으로 연간 1조원 수준으로 성장하지 않을까 생각 중. HBM이 확산되면 시장 규모는 확대될 수 있음

Q) HBM 테스터는 경쟁사인 A사가 독점?

HBM 관련된 테스터는 사실상 독점. 향후 테스터 개발 가능성은 미지수

Q) 프로브카드는 어디 제품이고 어느 쪽에 붙는지?

프로브 카드 자체 생각은 아니고 고객사가 타사에서 구입하고, 테스터 헤드 쪽에 붙음

Q) DDR5 전환으로 소모품(CoK) 교체 주기 빨라질 수 있는지?

과거 DDR3 → DDR4로 전환했을 때 2년 사이에 매출 100% 성장. 이번에도 DDR5로 대폭 전환되면 매출 2배 이상 증가할 것으로 기대

Q) 자금조달 가능성

현재로서는 없음

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 한송협)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
