

테크윙 (089030)

2Q 리뷰: 너는 나보다

1Q20 잠정매출 592억 원, 영업이익 122억 원 달성

반도체 후공정 장비 (핸들러, 챔버) 및 부품 공급사 테크윙의 2Q20 잠정매출은 +9.7% QoQ, +5.3% YoY를, 영업이익은 +26.6% QoQ, +26.1% YoY를 기록했다. 매출이 1분기 (539억 원) 대비 성장했다. 주력 제품 중 핸들러 출하가 활발했기 때문이다. 메모리 핸들러의 경우 마이크론향, Kioxia향 출하가 견조했다. 비메모리 핸들러의 경우 1분기 매출은 10~15억 원이었는데, 2분기 매출은 80억 원 내외로 추정된다. TWS (True Wireless Stereo)향 매출이 양호했다.

영업이익이 컨센서스 (105억 원) 상회해 긍정적

영업이익이 컨센서스를 상회한 이유는 마진이 안정적인 주력 제품 (핸들러)의 매출이 전분기 증가했기 때문이다. 핸들러 매출은 메모리, 비메모리, SSD 모듈용을 포함해 전분기 대비 50% 이상 증가한 것으로 추정된다. 자회사 매출은 65억원으로 1분기 (156억 원) 대비 기여도가 낮았다. 부품 (COK: Change over Kit) 매출은 1분기 대비 늘어나지 않고 비슷한 수준을 유지했는데, DDR5향이므로 긍정적이다.

3, 4분기 매출 각각 600억 원 상회. 연간 가이던스 2,400~500억 원

과거 주요 고객사였던 SK하이닉스의 주문 축소를 비메모리 후공정 고객사와 자회사들이 채워주고 있어서 긍정적이다. 3분기와 4분기의 매출은 각각 650억 원, 660억 원으로 전망된다. 하반기의 매출 성장 동력은 (1) 비메모리 핸들러, (2) SSD 모듈용 핸들러, (3) 자회사 실적이다. 테크윙은 연초 이후 사업계획을 2,400~500억 원으로 유지하고 있다. 영업이익률은 20% 달성 가능할 것으로 추정된다. 순이익은 원/달러 환율에 따라 영업외손익 (외환환산손익)의 편차가 커서 추정하기 어려우나 상반기에 120억 원을 상회했다는 점을 감안하면 2019년 (109억 원) 대비 크게 개선될 것으로 기대된다. 2021년부터는 SSD 번인 테스트용 제품군의 실적 기여가 기대된다. 오락가락하는 순이익을 잠시 미뤄두고 시총 대비 영업이익 (컨센서스 기준) 비중을 밸류에이션으로 참고하면 Forward 기준 6.0배, Trailing 기준 9.2배이다. 영업이익 기대치가 높다는 점을 감안해도 여전히 저평가되었다.

Update

Not Rated

CP(7월 9일): 18,900원

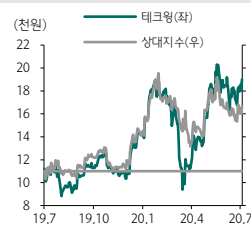
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	765.96
52주 최고/최저 (원)	19,800/8,320
시가총액(십억원)	357.4
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	19,318.8
60일 평균 거래량(천주)	848.4
60일 평균 거래대금(십억원)	14.4
20년 배당금(예상, 원)	240
20년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	2.50
주요주주 지분율(%)	
나윤성 외 3인	21.66
국민연금공단	7.33
주가상승률	1M 6M 12M
절대	3.4 35.5 92.7
상대	1.6 13.4 68.2

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	246.0	334.2
영업이익(십억원)	46.5	69.1
순이익(십억원)	33.0	55.7
EPS(원)	1,591	2,724
BPS(원)	10,758	13,050

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	136.0	142.0	222.8	193.7	186.9
영업이익	십억원	23.3	23.1	41.5	25.1	24.4
세전이익	십억원	21.4	18.1	48.0	22.8	12.8
순이익	십억원	16.7	14.8	38.0	20.1	10.9
EPS	원	969	842	2,096	1,072	566
증감률	%	102.7	(13.1)	148.9	(48.9)	(47.2)
PER	배	9.35	16.40	9.80	8.55	24.55
PBR	배	1.62	2.16	2.48	1.00	1.46
EV/EBITDA	배	8.35	13.19	9.92	8.61	12.01
ROE	%	19.53	14.33	29.18	12.77	6.41
BPS	원	5,594	6,378	8,283	9,198	9,524
DPS	원	220	220	230	230	230



Semiconductor Analyst
김경민, CFA
02-3771-3398
clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA
김주연
02-3771-7775
kim_juyeon@hanafn.com

표 1. 테크윙의 실적

(단위: 십억 원, %)

연결실적	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출액	27.9	56.2	49.0	53.8	54.0	59.2	65.0	66.0	222.8	193.7	186.9	244.2	273.5
별도매출	25.6	45.5	41.8	47.6	38.4	52.9	N/A	N/A	185.2	184.0	160.4	N/A	N/A
자회사매출	2.3	10.8	7.2	6.2	15.6	6.3	N/A	N/A	37.6	9.8	26.5	N/A	N/A
매출원가	19.9	36.9	31.4	34.4	33.9	35.6	39.1	39.7	144.5	129.0	122.6	148.3	164.4
매출총이익	8.0	19.3	17.6	19.4	20.1	23.6	25.9	26.3	78.2	64.7	64.3	96.0	109.1
판매비와관리비	10.1	9.6	9.6	10.7	10.4	11.4	12.5	12.7	36.7	39.6	39.9	47.0	52.6
영업이익	-2.1	9.7	8.0	8.7	9.7	12.2	13.4	13.6	41.5	25.1	24.4	49.0	56.5
세전계속사업이익	-7.6	3.2	1.2	16.0	2.0	13.0	12.9	13.5	48.0	22.8	12.8	41.4	53.9
법인세비용	N/A	-1.5	0.0	2.9	N/A	2.6	2.6	2.7	8.6	4.3	1.5	7.9	10.8
당기순이익	-7.6	4.7	1.1	13.1	2.0	10.4	10.3	10.8	39.4	18.6	11.3	33.6	43.1
마진	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F	2021F
GPM%	28.8%	34.3%	35.9%	36.0%	37.1%	39.9%	39.9%	39.9%	35.1%	33.4%	34.4%	39.3%	39.9%
OPM%	-7.4%	17.2%	16.4%	16.2%	17.9%	20.7%	20.7%	20.7%	18.6%	13.0%	13.1%	20.0%	20.7%
NPM%	-27.4%	8.4%	2.3%	24.3%	3.7%	17.6%	15.9%	16.4%	17.7%	9.6%	6.1%	13.7%	15.8%
비용	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출원가율	71.2%	65.7%	64.1%	64.0%	62.9%	60.1%	60.1%	60.1%	64.9%	66.6%	65.6%	60.7%	60.1%
판관비율	36.1%	17.1%	19.5%	19.8%	19.2%	19.2%	19.2%	19.2%	16.5%	20.4%	21.4%	19.2%	19.2%

주: 2Q20 매출액과 영업이익을 제외한 나머지 계정은 아직 공시되지 않았음. 하나금융투자 추정치임

자료: WISEfn, 하나금융투자

표 2. 반도체 후공정장비 공급사와 비교

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

기업	시총	주가	주가수익률 (%)				P/E (배)		
			1주	1개월	3개월	6개월	2019	2020F	2021F
테크윙	339.0	18,500	+4.2%	+3.4%	+39.1%	+35.5%	24.6	11.6	6.8
유니테스트	261.0	12,500	+0.0%	-14.1%	-1.6%	-8.8%	11.9	17.4	5.8
한미반도체	407.9	8,370	+12.7%	-3.4%	+13.1%	+6.6%	24.1	N/A	N/A
제이티	62.9	6,140	+4.2%	-5.5%	+12.0%	+13.9%	14.6	7.0	5.3
이오테크닉스	1,297.3	103,600	+5.0%	+14.4%	+41.0%	+0.1%	105.1	29.0	21.1
Teradyne	17,114.8	88	+5.8%	+17.2%	+39.8%	+28.5%	26.2	28.6	24.7

주: 7/8 기준

자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 1-1. 테크윙 시총/영업이익(FWD) 6.0배



주: 영업이익은 컨센서스 기준

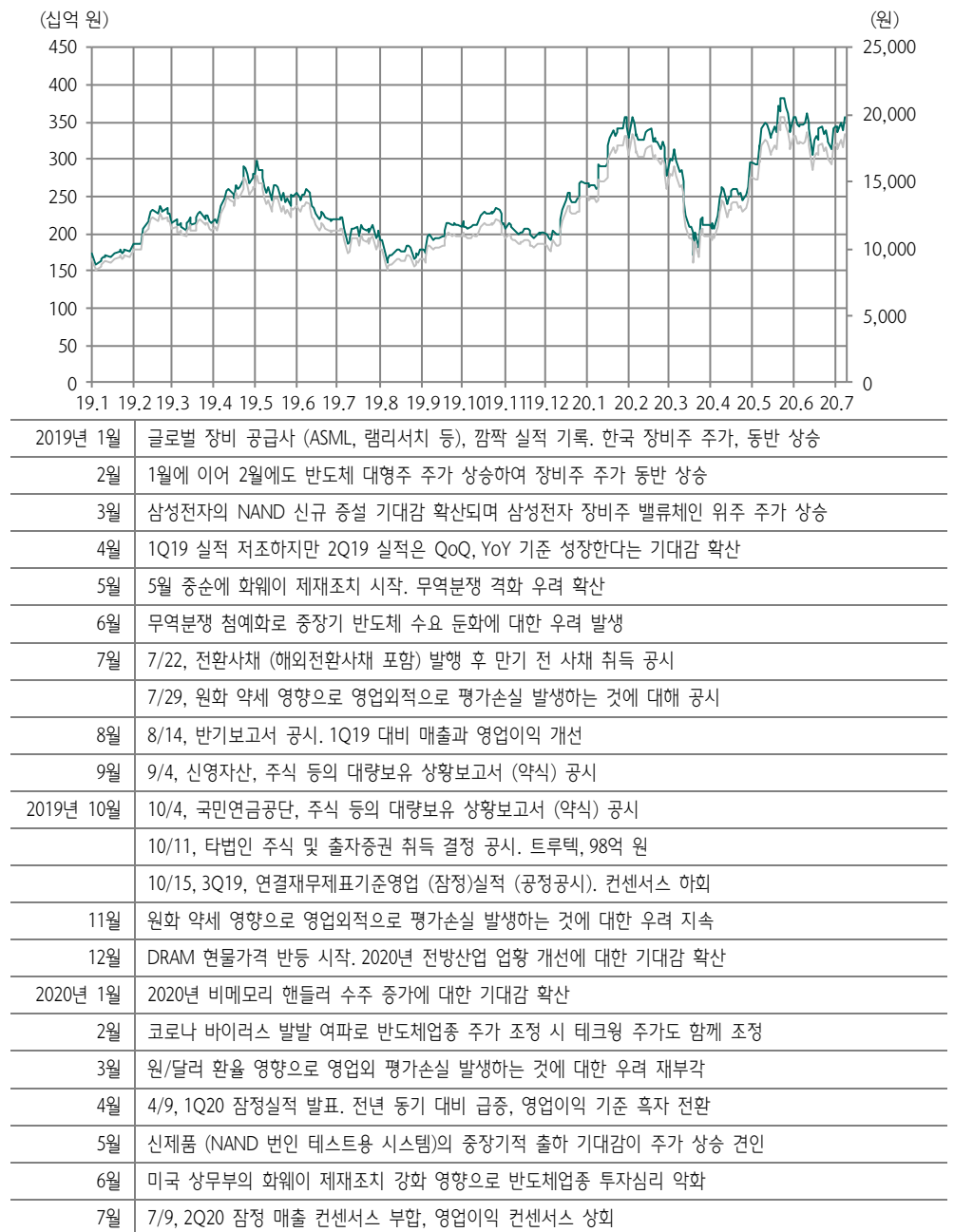
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 1-2. 테크윙 시총/영업이익(TTM) 9.2배



자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 2. 테크윙의 시가총액 및 주가 추이와 주요 이벤트 (2019~20년)



자료: WISEfn, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	136.0	142.0	222.8	193.7	186.9
매출원가	90.5	90.5	144.5	129.0	122.6
매출총이익	45.5	51.5	78.3	64.7	64.3
판관비	22.2	28.4	36.7	39.6	39.9
영업이익	23.3	23.1	41.5	25.1	24.4
금융손익	(1.2)	(2.9)	0.6	(3.9)	(4.4)
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.6)	(2.1)	5.8	1.6	(7.3)
세전이익	21.4	18.1	48.0	22.8	12.8
법인세	4.7	3.5	8.6	4.3	1.5
계속사업이익	16.7	14.6	39.4	18.6	11.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	16.7	14.6	39.4	18.6	11.3
비지배주주지분	(0.0)	(0.1)	1.4	(1.5)	0.5
순이익	16.7	14.8	38.0	20.1	10.9
지배주주순이익	16.2	14.6	38.0	19.6	11.8
NOPAT	18.2	18.7	34.1	20.4	21.6
EBITDA	27.9	28.2	48.1	32.0	32.4
성장성(%)					
매출액증가율	21.0	4.4	56.9	(13.1)	(3.5)
NOPAT증가율	73.3	2.7	82.4	(40.2)	5.9
EBITDA증가율	72.2	1.1	70.6	(33.5)	1.3
영업이익증가율	95.8	(0.9)	79.7	(39.5)	(2.8)
(지배주주)순이익증가율	111.4	(11.4)	156.8	(47.1)	(45.8)
EPS증가율	102.7	(13.1)	148.9	(48.9)	(47.2)
수익성(%)					
매출총이익률	33.5	36.3	35.1	33.4	34.4
EBITDA이익률	20.5	19.9	21.6	16.5	17.3
영업이익률	17.1	16.3	18.6	13.0	13.1
계속사업이익률	12.3	10.3	17.7	9.6	6.0
투자지표					
	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	969	842	2,096	1,072	566
BPS	5,594	6,378	8,283	9,198	9,524
CFPS	1,808	1,663	2,876	2,110	1,911
EBITDAPS	1,614	1,604	2,654	1,712	1,690
SPS	7,872	8,087	12,287	10,347	9,746
DPS	220	220	230	230	230
주가지표(배)					
PER	9.3	16.4	9.8	8.6	24.6
PBR	1.6	2.2	2.5	1.0	1.5
PCFR	5.0	8.3	7.1	4.3	7.3
EV/EBITDA	8.3	13.2	9.9	8.6	12.0
PSR	1.2	1.7	1.7	0.9	1.4
재무비율(%)					
ROE	19.5	14.3	29.2	12.8	6.4
ROA	8.7	6.2	12.5	5.9	3.0
ROIC	12.6	10.0	15.0	7.9	7.6
부채비율	118.9	149.2	124.3	105.2	101.2
순부채비율	78.9	115.5	63.9	63.0	57.0
이자보상배율(배)	12.7	10.0	9.8	5.8	5.1

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	92.7	105.3	175.7	148.2	169.3
금융자산	14.7	10.4	33.9	32.4	39.7
현금성자산	14.1	6.5	11.4	11.3	15.3
매출채권 등	39.4	58.9	88.3	52.5	66.7
재고자산	37.3	34.2	50.6	61.3	60.5
기타유동자산	1.3	1.8	2.9	2.0	2.4
비유동자산	118.9	162.3	166.7	187.7	210.0
투자자산	4.0	11.8	5.1	1.8	2.0
금융자산	4.0	7.3	5.1	1.8	2.0
유형자산	84.6	119.6	135.0	164.8	186.0
무형자산	17.1	18.4	15.6	18.7	18.4
기타비유동자산	13.2	12.5	11.0	2.4	3.6
자산총계	211.6	267.6	342.4	335.9	379.3
유동부채	71.5	84.2	150.2	121.3	120.2
금융부채	49.5	61.1	95.5	88.8	81.3
매입채무 등	15.2	21.1	47.7	26.5	33.4
기타유동부채	6.8	2.0	7.0	6.0	5.5
비유동부채	43.4	76.0	39.5	50.9	70.6
금융부채	41.5	73.4	36.0	46.7	66.0
기타비유동부채	1.9	2.6	3.5	4.2	4.6
부채총계	114.9	160.2	189.8	172.2	190.8
지배주주지분	96.7	109.5	150.9	163.6	175.4
자본금	8.7	9.1	9.3	9.5	9.7
자본잉여금	29.3	36.8	39.7	44.8	48.3
자본조정	(0.0)	(5.8)	(1.5)	(9.6)	(8.7)
기타포괄이익누계액	0.0	0.4	0.0	0.0	(1.0)
이익잉여금	58.6	69.0	103.5	118.9	126.9
비지배주주지분	0.0	(2.1)	1.7	0.1	13.2
자본총계	96.7	107.4	152.6	163.7	188.6
순금융부채	76.3	124.1	97.5	103.0	107.6
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	3.5	6.9	26.2	39.5	20.5
당기순이익	16.7	14.6	39.4	18.6	11.3
조정	9.6	4.2	8.3	9.1	16.7
감가상각비	4.6	5.1	6.6	7.0	8.0
외환거래손익	1.5	4.1	7.8	0.8	2.3
지분법손익	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0
기타	3.5	(5.0)	(6.1)	1.3	6.4
영업활동 자산부채 변동	(22.8)	(11.9)	(21.5)	11.8	(7.5)
투자활동 현금흐름	(23.9)	(49.0)	(49.2)	(33.4)	(8.4)
투자자산감소(증가)	(0.9)	(7.9)	6.7	3.4	(0.2)
유형자산감소(증가)	(19.4)	(30.6)	(32.3)	(24.7)	(2.6)
기타	(3.6)	(10.5)	(23.6)	(12.1)	(5.6)
재무활동 현금흐름	30.5	34.5	27.9	(6.2)	(8.2)
금융부채증가(감소)	24.5	43.6	(3.0)	3.9	11.8
자본증가(감소)	3.0	7.9	3.0	5.4	3.7
기타재무활동	6.3	(13.2)	31.9	(11.3)	(19.5)
배당지급	(3.3)	(3.8)	(4.0)	(4.2)	(4.2)
현금의 증감	10.1	(7.6)	4.8	(0.0)	4.0
Unlevered CFO	31.2	29.2	52.1	39.5	36.6
Free Cash Flow	(16.3)	(23.9)	(6.6)	14.6	17.3

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

테크윙



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저

투자등급 관련사항 및 투자이전 비율공시

- 투자이전의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	90.5%	9.5%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 7월 10일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 07월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2020년 07월 10일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.