

테크윙

BUY(유지)

089030 기업분석 | IT 장비

목표주가(유지)	26,000원	현재주가(04/13)	18,700원	Up/Downside	+39.0%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 04. 16

쉬어가는 실적은 테스트 시장 호황의 방증

News

핸들러 납기 지연으로 부진한 1Q18 실적: 테크윙은 지난 4월 13일 1Q18 잠정 매출액 411억원(+33.4%YoY), 영업이익 58억원(+70.7%YoY)을 발표했다. C.O.K(Change Over Kit), 보드 및 파츠 매출액은 견고한 수준이었지만, 납기 지연으로 인한 핸들러 매출 부진이 시장 추정치(영업이익 94억원)를 하회의 주된 요인으로 판단된다. 이번 잠정실적에서 세전이익과 순이익은 발표되지 않았다.

Comment

메모리 테스트 호황으로 타이트해진 공급: 2017년 글로벌 메모리 테스트 시장은 7억달러 수준으로 65%YoY 성장했다. 지난 4년간 5억달러 수준을 유지한 것을 고려하면 폭발적인 성장률을 보였다. 이러한 높은 성장률로 인해, 메모리 테스트 공급 업체인 Teradyne과 Advantest는 역대 최대 수주 잔고를 소화하고 있는 상황이다. 현재의 생산 capa 상황에서 테스트 업체들의 장비 생산 리드타임 증가가 확인되고 있으며, 이는 테스트 핸들러의 납기 지연으로 이어지고 있다. 납기 지연으로 인해 테크윙의 실적은 일시적으로 부진했지만, 이는 시장이 호황이라는 방증이다.

Action

투자의견 BUY, 목표주가 26,000원 유지: 테크윙의 2018년 매출액은 2,706억원(+21.5%YoY), 영업이익은 530억원(+22.2%YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 1Q18 매출액이 일시적으로 부진했으며 당기순이익은 발표되지 않았지만, 이월된 핸들러 매출은 올해 인식 가능하기 때문에 연간 추정치 변화는 제한적일 것으로 판단된다. 1) 메모리 테스트 시장 성장, 2) 중국 메모리 고객사 확보, 3) SSD 등 핸들러 적용 제품군 확대 등은 여전히 유효한 테크윙의 투자 포인트다. 투자의견 BUY, 목표주가 26,000원을 유지한다.

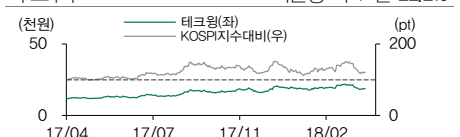
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 백 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
매출액	142	223	271	324	371
(증가율)	4.4	56.9	21.5	19.8	14.5
영업이익	23	42	53	70	80
(증가율)	-0.8	79.8	27.6	32.7	13.6
지배주주순이익	15	38	38	52	60
EPS	842	2,096	2,063	2,779	3,204
PER (H/L)	18.8/9.5	10.1/5.2	9.1	6.7	5.8
PBR (H/L)	2.6/1.3	2.6/1.3	1.9	1.5	1.2
EV/EBITDA (H/L)	13.7/9.3	9.9/6.2	7.5	5.3	4.5
영업이익률	16.3	18.6	19.6	21.7	21.5
ROE	14.3	29.2	22.9	24.8	22.9

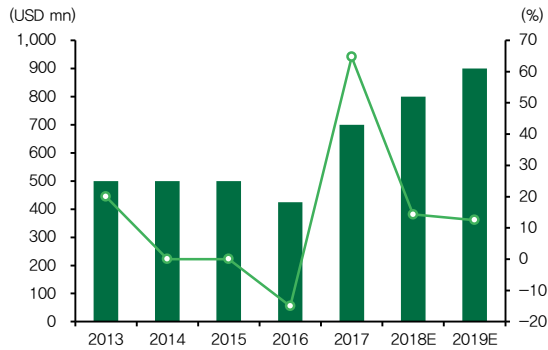
Stock Data

52주 최저/최고	11,200/21,950원
KOSDAQ /KOSPI	892/2,455pt
시가총액	3,498억원
60일-평균거래량	177,427
외국인지분율	12.4%
60일-외국인지분율변동추이	+1.2%p
주요주주	나윤성 외 1인 22.2%



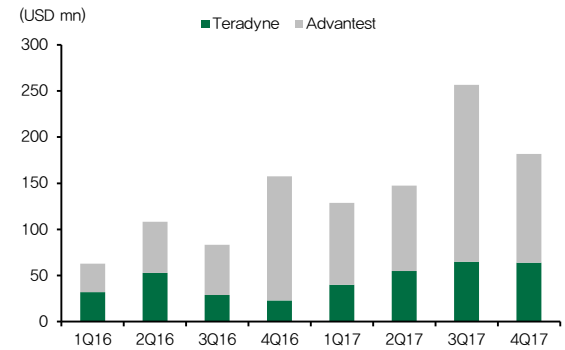
주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-11.0	-1.1	64.8
상대기준	-11.5	-3.1	15.2

도표 1. 메모리 테스터 시장 전망



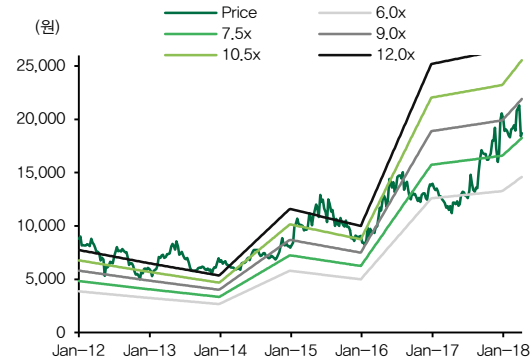
자료: DB금융투자

도표 2. 글로벌 업체들의 메모리 테스터 신규수주



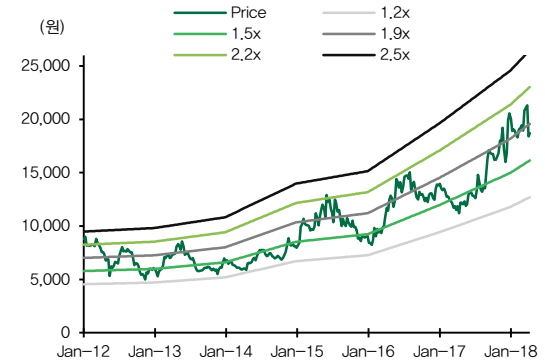
자료: Teradyne, Advantest, DB금융투자

도표 3. 12개월 선행 PER 밴드



자료: Delaguide, DB금융투자

도표 4. 12개월 선행 PBR 밴드



자료: Delaguide, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	105	176	184	227	284
현금및현금성자산	7	11	23	36	51
매출채권및기타채권	59	88	72	89	120
재고자산	34	51	62	72	79
비유동자산	162	167	186	202	215
유형자산	120	135	156	173	188
무형자산	18	16	14	12	11
투자자산	12	5	5	5	5
자산총계	268	342	370	429	498
유동부채	84	150	142	152	163
매입채무및기타채무	21	48	39	49	61
단기차입금및단기차	53	62	62	62	62
유동상장기부채	4	33	33	33	33
비유동부채	76	40	40	40	40
사채및장기차입금	73	36	36	36	36
부채총계	160	190	181	191	203
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	37	40	40	40	40
이익잉여금	69	103	138	185	241
비지배주주지분	-2	2	3	5	7
자본총계	107	153	188	238	295

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	7	26	45	47	49
당기순이익	15	39	40	54	62
현금유출이없는비용및수익	15	13	18	25	29
유형및무형자산상각비	5	7	6	9	12
영업관련자산부채변동	-12	-22	-4	-19	-29
매출채권및기타채권의감소	-16	-31	17	-18	-31
재고자산의감소	3	-17	-12	-9	-7
매입채무및기타채무의증가	-3	30	-8	10	12
투자활동현금흐름	-49	-49	-26	-26	-26
CAPEX	-31	-33	-25	-25	-25
투자자산의순증	-8	7	0	0	0
재무활동현금흐름	34	28	-8	-8	-8
사채및차입금의 증가	44	-3	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	8	3	0	0	0
배당금지급	-4	-4	-4	-4	-4
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	-8	5	11	13	15
기초현금	14	7	11	23	36
기말현금	7	11	23	36	51

자료: 테크윙 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	142	223	271	324	371
매출원가	90	145	171	199	228
매출총이익	52	78	99	125	143
판매비	28	37	46	55	63
영업이익	23	42	53	70	80
EBITDA	28	48	59	80	92
영업외손익	-5	7	-5	-5	-5
금융손익	-3	1	-5	-5	-5
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-2	6	0	0	0
세전이익	18	48	48	65	75
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	15	39	40	54	62
자배주주지분순이익	15	38	38	52	60
비배주주지분순이익	0	1	1	2	2
총포괄이익	14	39	40	54	62
증감률(%YoY)					
매출액	4.4	56.9	21.5	19.8	14.5
영업이익	-0.8	79.8	27.6	32.7	13.6
EPS	-13.2	149.0	-1.6	34.7	15.3

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

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2016	2017	2018E	2019E	2020E
당당자료(원)					
EPS	842	2,096	2,063	2,779	3,204
BPS	6,056	8,202	9,905	12,446	15,411
DPS	220	230	230	230	230
Multiple(배)					
P/E	16.4	9.8	9.1	6.7	5.8
P/B	2.3	2.5	1.9	1.5	1.2
EV/EBITDA	13.2	9.9	7.5	5.3	4.5
수익성(%)					
영업이익률	16.3	18.6	19.6	21.7	21.5
EBITDA마진	19.8	21.6	21.7	24.5	24.7
순이익률	10.3	17.7	14.7	16.6	16.7
ROE	14.3	29.2	22.9	24.8	22.9
ROA	6.1	12.9	11.2	13.4	13.4
ROIC	10.2	15.2	17.6	20.7	20.8
안정성및기타					
부채비율(%)	149.2	124.3	96.3	80.4	68.7
이자보상배율(배)	10.0	9.8	12.7	16.8	19.1
배당성향(배)	27.2	10.7	10.7	7.9	6.9

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 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 기관투자가 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 투자자의견 비율 (2018-03-31 기준) - 매수(75.7%), 중립(23.7%), 매도(0.7%)

■ 기업 투자자의견은 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

■ 업종 투자자의견은 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

테크윙 현재가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
17/09/04	Buy	20,000	-13.0 2.8				
18/01/08	Buy	26,000	- -				

주: *표는 답당자 변경