

테크윙 (089030)

반도체/장비

이재운



02 3770 5727
jaeyun.lee@yuantakorea.com

RA 백길현
02 3770 5635
gilhyun.baik@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	18,500원 (M)
현재주가 (4/19)	13,900원
상승여력	33%

시가총액	2,617억원
총발행주식수	19,026,539주
60일 평균 거래대금	25억원
60일 평균 거래량	200,583주
52주 고	19,700원
52주 저	8,370원
외인지분율	7.84%
주요주주	나윤성 외 1인 22.23%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	18.3	50.1	(27.4)
상대	16.2	37.1	(16.0)
절대(달려환산)	17.6	48.1	(32.2)

신규사업가시화와 자회사턴어라운드

1Q19 연결 영업적자 20억원으로 시장 우려대비 양호한 실적 기록

지난 1분기 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 278억원(YoY -32%, QoQ -47%), -20억원(YoY 적전, QoQ 적전, OPM -7%)으로 시장 우려대비 양호한 실적을 기록했다. 주요 전방산업인 메모리반도체와 디스플레이 장비 업황 둔화 영향으로 적자전환이 불가피했지만, 우호적인 환율 여건 및 유지보수 매출 확대로 적자 폭은 시장 우려 대비 양호했던 것으로 파악된다.

2Q19 연결 영업이익 66억원으로 가파른 실적 턴어라운드 예상

올 2분기 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 504억원(YoY 6%, QoQ 81%), 66억원(YoY 10%, QoQ 흑전, OPM 13%)에 달하며 가파른 실적 턴어라운드에 성공할 전망이다.

1) 지난 4~5년동안 준비해오던 비메모리핸들러 사업이 2분기부터 본격화될 것으로 예상되는 데다가, 2) 연결자회사 이엔씨테크놀로지는 OLED 검사장비 수주가 재개되면서 2분기에는 흑자전환이 기대되기 때문이다.

2019 연간 연결 영업이익 288억원으로 견조한 실적 달성할 전망

2019년 연결 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 2,198억원(YoY 14%), 288억원(YoY 15%, OPM 13%)으로 메모리반도체 업황 둔화에도 불구하고 견조한 실적을 달성할 전망이다.

1) 신규사업인 비메모리반도체 핸들러 매출액이 연간 200억원을 넘어설 것으로 예상되고, 2) 연결자회사 이엔씨테크놀로지는 2018년 34억 영업적자에서 63억원으로 영업흑자전환에 성공할 것으로 전망되기 때문이다. 동시에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 18,500원을 유지한다.

투자포인트는 다음과 같이 요약된다.

▶ 전방산업이 차량용 반도체 등 비메모리반도체로 확대된다. 2분기부터는 스마트폰체인 북미 A사 대상 비메모리반도체 핸들러 공급이 시작되고, 3분기부터는 글로벌 차량용반도체업체들(N사, T사 등)로 영업기반이 확대될 것이다. ▶ 올 하반기에는 국내 Fan-Out PLP 투자가 가속화되면서 동사가 수혜 받을 가능성이 크다. ▶ 즉, 하반기로 갈수록 신규사업이 가시화되면서 2020년 실적 모멘텀 강화에 대한 기대감이 커질 전망이다.

Quarterly earning Forecasts

	2Q19E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	504	5.3	81.1	524	-3.9
영업이익	66	10.0	흑전	78	-14.7
세전계속사업이익	53	-25.3	흑전	58	-7.9
지배순이익	48	-8.9	흑전	44	9.3
영업이익률 (%)	13.1	+0.5 %pt	흑전	14.8	-1.7 %pt
지배순이익률 (%)	9.5	-1.5 %pt	흑전	8.4	+1.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액		2,228	1,937	2,198	2,903
영업이익		415	251	288	510
지배순이익		380	201	216	440
PER		6.8	14.7	12.2	6.0
PBR		1.7	1.8	1.4	1.2
EV/EBITDA		7.4	12.4	9.4	5.1
ROE		29.2	12.8	12.5	21.9

자료: 유안타증권

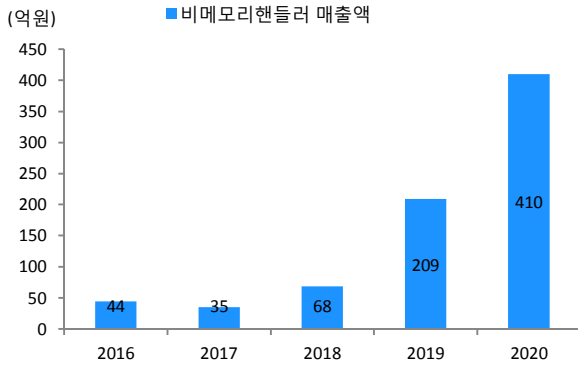
테크윙 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
Sales	309	453	740	651	411	478	523	524	278	504	764	652	1,935	2,198	2,903
YoY	-4%	-10%	126%	123%	33%	6%	-29%	-20%	-32%	6%	46%	25%	-10%	14%	32%
QoQ	6%	47%	64%	-12%	-37%	16%	10%	0%	-47%	81%	51%	-15%	-	-	-
핸들러	164	251	325	385	255	295	360	355	134	314	464	422	1,265	1,334	1,983
C.O.K	75	116	121	80	90	118	110	83	70	75	100	90	401	335	380
Others	48	40	68	105	41	42	48	41	51	15	20	20	172	106	80
이엔씨테크	22	46	227	81	25	23	5	45	23	100	180	120	97	423	460
OP	34	90	169	123	58	60	84	48	-21	66	148	94	251	288	510
YoY	-49%	-30%	245%	114%	71%	-33%	-50%	-61%	-135%	10%	75%	95%	-40%	15%	77%
QoQ	-41%	163%	88%	-27%	-53%	4%	40%	-43%	-143%	-423%	124%	-37%	-	-	-
OPM	11%	20%	23%	19%	14%	13%	16%	9%	-7%	13%	19%	14%	13%	13%	18%

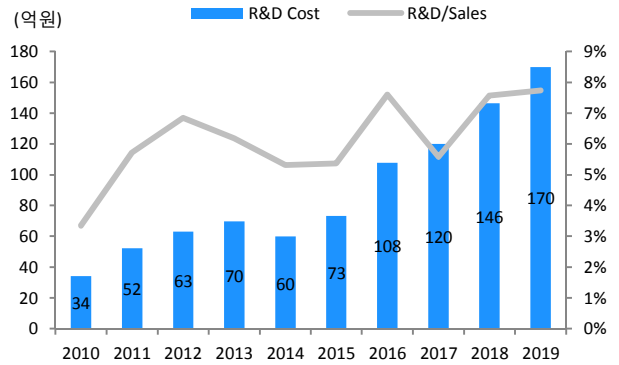
자료: DART, 유안타증권 리서치센터

테크윙 비메모리핸들러 매출액 추이 및 전망



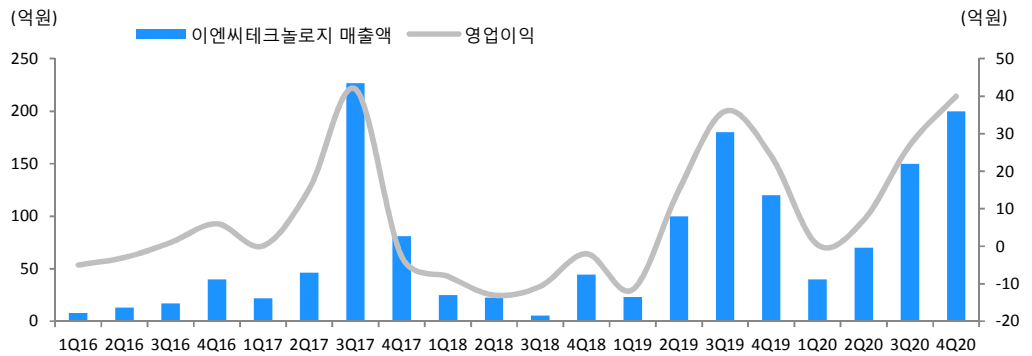
자료: 유안타증권 리서치센터

테크윙 R&D 비용 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

연결지회사 이엔씨테크놀로지 실적 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

테크윙 (089030) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	2,228	1,937	2,198	2,903	3,193
매출원가	1,445	1,290	1,460	1,826	1,980
매출총이익	782	647	739	1,077	1,213
판매비	367	396	451	567	639
영업이익	415	251	288	510	575
EBITDA	481	320	363	582	646
영업외손익	65	-23	-49	-24	-12
외환관련손익	-27	21	24	44	44
이자손익	-40	-37	-34	-29	-16
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	132	-6	-40	-40	-40
법인세비용차감전순이익	480	228	238	486	563
법인세비용	86	43	48	97	113
계속사업순이익	394	186	191	388	450
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	394	186	191	388	450
지배지분순이익	380	201	216	440	510
포괄순이익	394	181	189	387	448
지배지분포괄이익	380	196	216	441	511

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	1,757	1,482	1,725	2,200	2,824
현금및현금성자산	114	113	353	812	1,320
매출채권 및 기타채권	883	525	548	600	660
재고자산	506	613	593	557	612
비유동자산	1,667	1,877	1,901	1,928	1,957
유형자산	1,350	1,648	1,696	1,744	1,789
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	51	18	18	18	18
자산총계	3,424	3,359	3,626	4,129	4,782
유동부채	1,502	1,213	1,305	1,410	1,634
매입채무 및 기타채무	477	265	357	462	779
단기차입금	625	620	620	620	527
유동성장기부채	326	259	259	259	259
비유동부채	395	509	509	509	474
장기차입금	166	135	135	135	100
사채	194	331	331	331	331
부채총계	1,898	1,722	1,814	1,919	2,108
지배지분	1,509	1,635	1,811	2,208	2,672
자본금	93	95	96	96	96
자본잉여금	397	448	448	448	448
이익잉여금	1,035	1,189	1,363	1,760	2,228
비지배지분	17	1	1	1	2
자본총계	1,526	1,637	1,812	2,209	2,673
순차입금	971	1,021	782	323	-314
총차입금	1,311	1,345	1,345	1,345	1,217

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	262	395	470	647	821
당기순이익	394	186	191	388	450
감가상각비	46	48	52	52	54
외환손익	-6	-2	-24	-44	-44
종속, 관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-215	118	149	147	260
기타현금흐름	43	47	103	104	101
투자활동 현금흐름	-492	-334	-77	-77	-77
투자자산	40	32	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-327	-249	-100	-100	-100
유형자산 감소	4	2	0	0	0
기타현금흐름	-209	-118	23	23	23
재무활동 현금흐름	279	-62	-41	-42	-171
단기차입금	262	-5	0	0	-93
사채 및 장기차입금	23	74	0	0	-36
자본	0	0	1	0	0
현금배당	-40	-42	-42	-42	-42
기타현금흐름	35	-90	0	0	0
연결범위변동 등 기타	-1	0	-112	-69	-64
현금의 증감	48	0	240	459	509
기초 현금	65	114	113	353	812
기말 현금	114	113	353	812	1,320
NOPLAT	415	251	288	510	575
FCF	-136	142	354	527	691

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

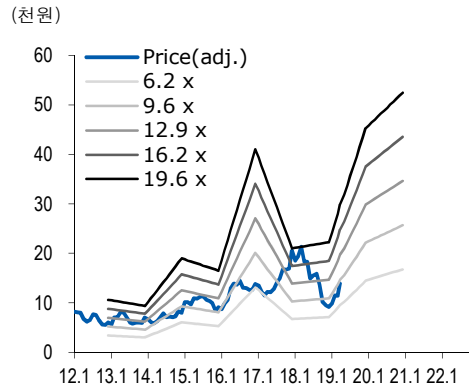
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

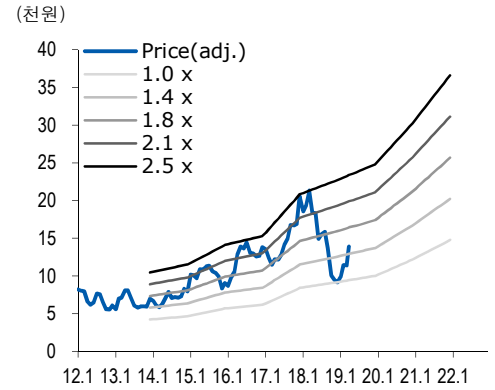
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	2,096	1,072	1,135	2,312	2,679
BPS	8,260	9,004	9,824	11,980	14,496
EBITDAPS	2,654	1,712	1,910	3,061	3,394
SPS	12,287	10,347	11,554	15,256	16,782
DPS	230	230	230	230	230
PER	6.8	14.7	12.2	6.0	5.2
PBR	1.7	1.8	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA	7.4	12.4	9.4	5.1	3.6
PSR	1.2	1.5	1.2	0.9	0.8

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	56.9	-13.0	13.5	32.0	10.0
영업이익 증가율 (%)	79.8	-39.6	14.6	77.3	12.7
지배순이익 증가율 (%)	157.2	-47.2	7.6	103.6	15.9
매출총이익률 (%)	35.1	33.4	33.6	37.1	38.0
영업이익률 (%)	18.6	13.0	13.1	17.6	18.0
지배순이익률 (%)	17.1	10.4	9.8	15.2	16.0
EBITDA 마진 (%)	21.6	16.5	16.5	20.1	20.2
ROIC	15.2	8.1	8.7	15.9	18.7
ROA	12.5	5.9	6.2	11.3	11.4
ROE	29.2	12.8	12.5	21.9	20.9
부채비율 (%)	124.3	105.2	100.1	86.9	78.9
순차입금/자기자본 (%)	64.3	62.5	43.2	14.6	-11.7
영업이익/금융비용 (배)	9.8	5.8	6.4	11.3	14.0

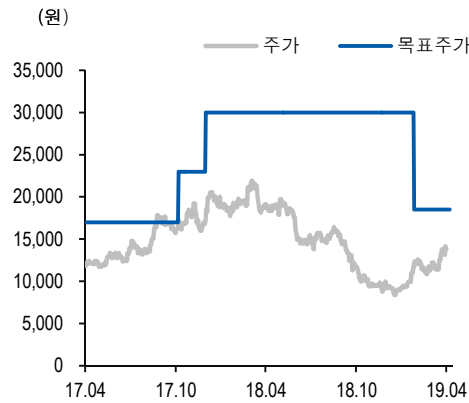
P/E band chart



P/B band chart



테크윙 (089030) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-04-22	BUY	18,500	1년		
2019-02-13	BUY	18,500	1년		
2018-12-18	1년 경과 이후		1년	-68.53	-61.17
2017-12-18	BUY	30,000	1년	-49.20	-26.83
2017-10-24	BUY	23,000	1년	-24.89	-4.57
2017-06-01	1년 경과 이후		1년	-14.66	5.00
2016-06-01	BUY	17,000	1년	-21.22	5.00

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.5
Buy(매수)	86.6
Hold(중립)	12.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-04-19

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재윤)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.