

테크윙 (089030)

반도체/장비



이재윤

02 3770 5727
jaeyun.lee@yuantakorea.com

RA 백길현

02 3770 5635
gilhyun.baik@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	18,500원 (M)
현재주가 (5/21)	12,800원
상승여력	45%

시가총액	2,465억원
총발행주식수	19,259,144주
60일 평균 거래대금	38억원
60일 평균 거래량	275,128주
52주 고	19,400원
52주 저	8,370원
외인지분율	6.75%
주요주주	나윤성 외 1 인 21.73%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(7.9)	3.6	(32.5)
상대	(0.2)	10.0	(16.2)
절대(달러환산)	(12.3)	(2.3)	(38.6)

드디어 비메모리 매출이 본격화된다

2Q19 연결 영업이익 77억원으로 당초 예상 상회할 전망

올 2분기 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 513억원(YoY 7%, QoQ 84%), 77억원(YoY 28%, QoQ 흑전, OPM 15%)으로 기존 영업이익 전망치를 17% 상회할 전망이다.

1) 지난 4~5년동안 준비해오던 비메모리핸들러 사업이 2분기부터 본격화될 것으로 예상되는 데다가, 2) 연결자회사 이엔씨테크놀로지는 OLED 검사장비 수주가 재개되면서 2분기에는 흑자전환이 기대되기 때문이다. 3) 원/달러 환율 여건도 동사 실적에 긍정적으로 작용할 것이다.

2019 연간 연결 영업이익 294억원으로 견조한 실적 달성을 전망

2019년 연결 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 2,186억원(YoY 13%), 294억원(YoY 17%, OPM 13%)으로 메모리반도체 업황 둔화에도 불구하고 견조한 실적을 달성을 전망이다.

1) 신규사업인 비메모리반도체 핸들러 매출액이 연간 200억원을 넘어서는 것으로 예상되고, 2) 연결자회사 이엔씨테크놀로지는 2018년 34억 영업적자에서 63억원으로 영업흑자전환에 성공할 것으로 전망되기 때문이다.

2020 연간 연결 영업이익 520억원으로 사상최대 실적 간신히 전망

2020년 연결 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 2,961억원(YoY 35%), 520억원(YoY 77%, OPM 18%)으로 사상 최대 실적을 간신히 전망이다. 2018년 하반기~ 2019년 내내 위축됐던 메모리반도체 핸들러 투자가 2020년에는 반등할 것으로 예상된다. 더불어 동사의 비메모리반도체 매출액이 연간 410억원으로 확대되면서 실적 성장을 견인할 것이다.

동사에 대한 투자의견 'BUY', 목표주가 18,500원을 유지한다.

투자포인트는 다음과 같이 요약된다.

▶ 전방산업이 차량용 반도체 등 비메모리반도체로 확대된다. 2분기부터는 스마트폰 업체인 북미 A사 대상 비메모리반도체 핸들러 공급이 시작되고, 3분기부터는 글로벌 차량용반도체업체들(N사, T사 등)로 영업기반이 확대될 것이다. ▶ 올 하반기에는 국내 비메모리반도체 후공정 신규 기술에 대한 투자도 본격화되면서 동사가 수혜를 받을 것이다. ▶ 즉, 하반기로 갈수록 신규사업이 가시화되면서 2020년 실적 모멘텀 강화에 대한 기대감이 커질 전망이다.

Quarterly earning Forecasts

	2Q19E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비	(억원, %)
매출액	513	7.2	84.4	493	4.1	
영업이익	77	27.7	흑전	63	21.5	
세전계속사업이익	39	-46.1	흑전	53	-27.3	
지배순이익	35	-34.3	흑전	38	-9.5	
영업이익률 (%)	15.0	+2.4 %pt	흑전	12.8	+2.2 %pt	
지배순이익률 (%)	6.8	-4.2 %pt	흑전	7.8	-1.0 %pt	

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

	결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	2,228	1,937	2,186	2,961	
영업이익	415	251	294	520	
지배순이익	380	201	142	459	
PER	6.8	14.7	18.6	5.8	
PBR	1.7	1.8	1.5	1.2	
EV/EBITDA	7.4	12.4	8.9	4.8	
ROE	29.2	12.8	8.4	23.6	

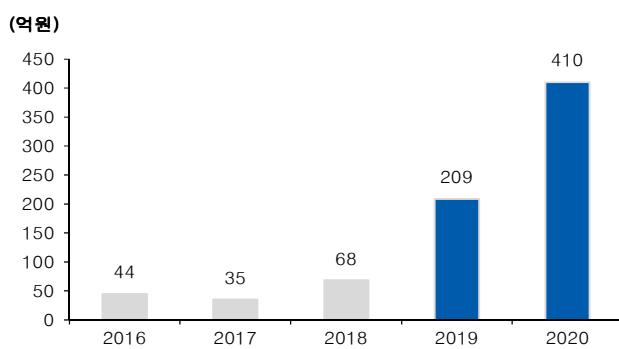
자료: 유안타증권

테크윙 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

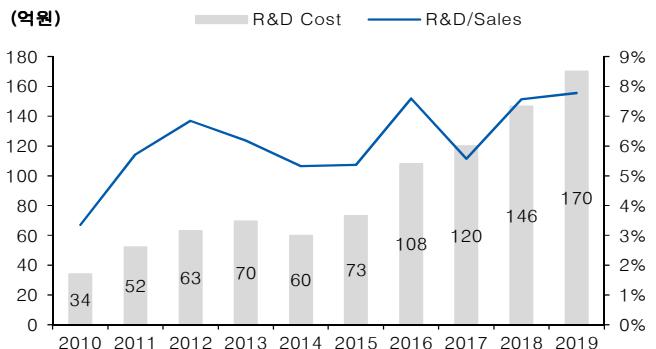
	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019E	2020E
Sales	411	478	523	524	278	513	751	643	511	684	916	850	1,935	2,186	2,961
YoY	33%	6%	-29%	-20%	-32%	7%	43%	23%	84%	33%	22%	32%	-10%	13%	35%
QoQ	-37%	16%	10%	0%	-47%	84%	46%	-14%	-21%	34%	34%	-7%	-	-	-
핸들러	255	295	360	355	134	323	451	413	371	504	636	530	1,265	1,321	2,041
C.O.K	90	118	110	83	70	75	100	90	80	90	110	100	401	335	380
Others	41	42	48	41	51	15	20	20	20	20	20	20	172	106	80
이엔씨테크	25	23	5	45	23	100	180	120	40	70	150	200	97	423	460
OP	58	60	84	48	-21	77	146	92	69	122	183	147	251	294	520
YoY	71%	-33%	-50%	-61%	적전	28%	73%	92%	-434%	59%	25%	59%	-10%	17%	77%
QoQ	-53%	4%	40%	-43%	적전	흑전	90%	-37%	-26%	78%	50%	-20%	-	-	-
OPM	14%	13%	16%	9%	-7%	15%	19%	14%	13%	18%	20%	17%	13%	13%	18%

테크윙 비메모리핸들러 매출액 추이 및 전망



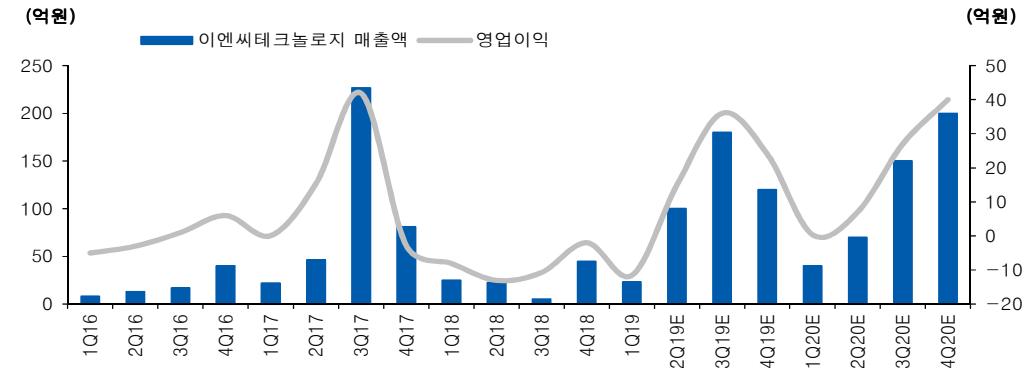
자료: 유안타증권 리서치센터

테크윙 R&D 비용 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

연결자회사 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	2,186	2,961	3,257
매출원가	1,445	1,290	1,443	1,862	2,019
매출총이익	782	647	743	1,099	1,237
판관비	367	396	448	578	651
영업이익	415	251	294	520	586
EBITDA	481	320	370	593	657
영업외손익	65	-23	-120	-26	-13
외환관련손익	-27	21	-45	44	44
이자손익	-40	-37	-35	-30	-18
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	132	-6	-40	-40	-40
법인세비용차감전순손익	480	228	175	494	573
법인세비용	86	43	50	89	103
계속사업순손익	394	186	125	406	470
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	394	186	125	406	470
지배지분순이익	380	201	142	459	532
포괄순이익	394	181	123	404	468
지배지분포괄이익	380	196	141	460	534

주: 영업이익 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

재무상태표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산		1,757	1,482	1,647	2,153
현금및현금성자산		114	113	290	744
매출채권 및 기타채권		883	525	540	611
재고자산		506	613	585	567
비유동자산		1,667	1,877	1,901	1,928
유형자산		1,350	1,648	1,696	1,744
관계기업등 지분관련자산		0	0	0	0
기타투자자산		51	18	18	18
자산총계		3,424	3,359	3,548	4,082
유동부채		1,502	1,213	1,300	1,417
매입채무 및 기타채무		477	265	352	469
단기차입금		625	620	620	527
유동성장기부채		326	259	259	259
비유동부채		395	509	509	474
장기차입금		166	135	135	100
사채		194	331	331	331
부채총계		1,898	1,722	1,810	1,927
지배지분		1,509	1,635	1,737	2,153
자본금		93	95	96	96
자본잉여금		397	448	448	448
이익잉여금		1,035	1,189	1,289	1,706
비지배지분		17	1	1	2
자본총계		1,526	1,637	1,738	2,155
순차입금		971	1,021	844	391
총차입금		1,311	1,345	1,345	1,217

현금흐름표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	262	395	484	640	844
당기순이익	394	186	125	406	470
감가상각비	46	48	52	52	54
외환손익	-6	-2	45	-44	-44
증속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-215	118	160	122	263
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	-189	-66	-61
현금의 증감	48	0	177	454	534
기초 현금	65	114	113	290	744
기말 현금	114	113	290	744	1,278
NOPLAT	415	251	294	520	586
FCF	-136	142	346	522	715

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

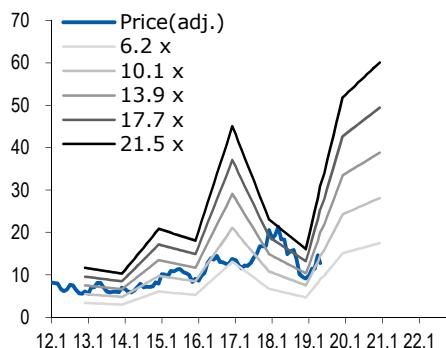
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표					
	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	2,096	1,072	747	2,413	2,796
BPS	8,260	9,004	9,423	11,684	14,320
EBITDAPS	2,654	1,712	1,947	3,116	3,454
SPS	12,287	10,347	11,487	15,560	17,116
DPS	230	230	230	230	230
PER	6.8	14.7	18.6	5.8	5.0
PBR	1.7	1.8	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA	7.4	12.4	8.9	4.8	3.3
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	12.8	35.5	10.0
영업이익 증가율 (%)	79.8	-39.6	17.4	76.7	12.6
지배순이익 증가율 (%)	157.2	-47.2	-29.2	223.0	15.9
매출총이익률 (%)	35.1	33.4	34.0	37.1	38.0
영업이익률 (%)	18.6	13.0	13.5	17.6	18.0
지배순이익률 (%)	17.1	10.4	6.5	15.5	16.3
EBITDA 마진 (%)	21.6	16.5	16.9	20.0	20.2
ROIC	15.2	8.1	8.0	16.6	19.5
ROA	12.5	5.9	4.1	12.0	12.0
ROE	29.2	12.8	8.4	23.6	22.2
부채비율 (%)	124.3	105.2	104.1	89.4	80.3
순차입금/자기자본 (%)	64.3	62.5	48.6	18.2	-10.3
영업이익/금융비용 (배)	9.8	5.8	6.6	11.5	14.3

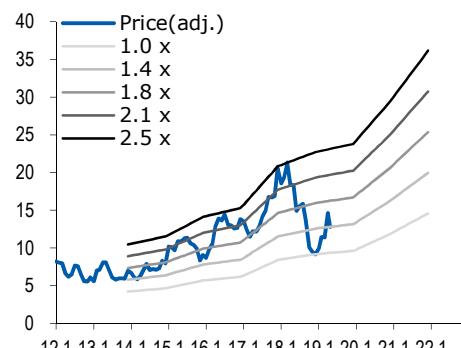
P/E band chart

(천원)



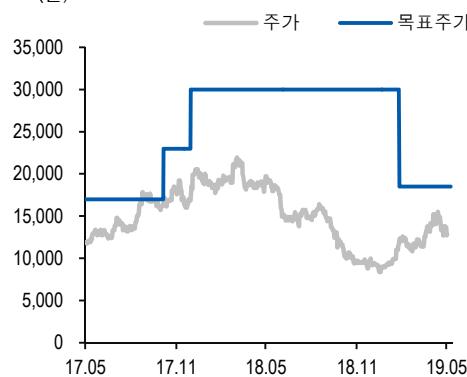
P/B band chart

(천원)



테크윙 (089030) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-05-22	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: 괴리율 = $\frac{\text{실제주가} - \text{목표주가}}{\text{목표주가}} \times 100$

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.5
Buy(매수)	86.5
Hold(중립)	13.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-05-19

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 입력이나 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 기준 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 투자 의사결정은 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.