



하나금융그룹

2019년 9월 2일 | Equity Research

테크윙(089030)

탐방 노트

영업실적: 부진한 메모리 업황에도 양호

2분기 연결실적은 매출 562억원(+101.7% QoQ, +17.4% QoQ), 영업이익 97억원(흑자전환 %QoQ, +61.2% YoY)이다. 부진한 메모리 업황에도 전분기 대비 실적 개선은 긍정적이다. 1) 주요 고객사 마이크론이 미중 무역분쟁에 대비해 대만/싱가포르로 후공정 투자를 확대 중이며, 2) 자회사 이엔씨테크놀로지(지분율 56%)가 OLED 모듈의 육안검사를 대체하는 장비의 수주를 받았다. 또한, 3) 비메모리향 핸들러 매출이 증가하고 있다. 3분기 매출은 2분기 수준으로 예상되며, 4분기 매출은 QoQ 기준 소폭 성장이 기대된다. 2019년 매출 가이던스는 1,950억원으로 전년 대비 소폭의 외형 성장이 가능해, 영업실적은 양호할 것으로 판단된다.

영업외실적: 파생상품 평가손실이 주가의 걸림돌

최근 주가의 걸림돌은 영업외실적이다. 테크윙은 환위험 관리 목적으로 파생상품에 투자를 해왔는데, 2Q19 원/달러 환율 약세로 96억원의 평가손실을 기록했다. 그 여파로 주가는 최근 3개월간 26.0% 하락했다. 평가손실은 확정손실이 아니지만, 원/달러 환율이 당분간 높은 수준으로 유지되어, 평가손실이 지속될 것이라는 우려가 주가 상승을 제한하고 있다.

증장기 실적 성장 로드맵에 이상 無

연내 신제품(Burn-in Sorter와 Chamber)의 첫 수주가 기대되고, 웨이퍼 레벨 테스트용 이송 장비의 데모 평가가 진행될 예정이다. 아울러 비메모리향 핸들러 매출(2018년 68억, 2019년 150억원 이상)의 가시성을 감안하면, 현재 주가는 영업외실적의 외환평가손 우려를 지나치게 반영하고 있다. 전방산업의 감산 환경에서도 테크윙이 외형 축소 없이 영업실적 측면에서 보릿고개를 잘 견디고 있다는 점을 감안하면, 2020년 NAND 부문의 주요 고객사(Toshiba Memory, Western Digital)의 시설투자 재개 시, 테크윙은 실적 성장 국면에 재진입할 가시성이 높다고 판단된다.

Update

Not Rated

| CP(8월 30일): 9,250원

Key Data		Consensus Data	
		2019	2020
KOSDAQ 지수 (pt)	610.55		
52주 최고/최저(원)	16,400/8,320	206.1	250.9
시가총액(십억원)	178.7	28.7	43.7
시가총액비중(%)	0.08	순이익(십억원)	14.4
발행주식수(천주)	19,318.8	EPS(원)	30.0
60일 평균 거래량(천주)	266.6	BPS(원)	779
60일 평균 거래대금(십억원)	2.9		1,578
19년 배당금(예상,원)	230		9,253
19년 배당수익률(예상,%)	2.49		10,602
외국인지분율(%)	6.06		
주요주주 지분율(%)			
나윤성 외 3 인	21.66		
신영자산운용	8.08		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	(10.6) (19.2) (40.9)		
상대	(8.4) (3.2) (22.1)		

Stock Price	
(천원)	테크윙(좌) 상대지수(우)
18.8 16 14 12 10 8	120 110 100 90 80 70 60 50
18.8 18.11 19.2 19.5 19.8	120 110 100 90 80 70 60 50

Financial Data

투자지표	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	십억원	112.4	136.0	142.0	222.8	193.7
영업이익	십억원	11.9	23.3	23.1	41.5	25.1
세전이익	십억원	8.3	21.4	18.1	48.0	22.8
순이익	십억원	7.9	16.7	14.8	38.0	20.1
EPS	원	478	969	842	2,096	1,072
증감률	%	(11.6)	102.7	(13.1)	148.9	(48.9)
PER	배	16.64	9.35	16.40	9.80	8.55
PBR	배	1.70	1.62	2.16	2.48	1.00
EV/EBITDA	배	11.78	8.35	13.19	9.92	8.61
ROE	%	11.31	19.53	14.33	29.18	12.77
BPS	원	4,672	5,594	6,378	8,283	9,198
DPS	원	200	220	220	230	230



Semiconductor Analyst

김경민, CFA

dairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA

이진우

jinwlee@hanafn.com



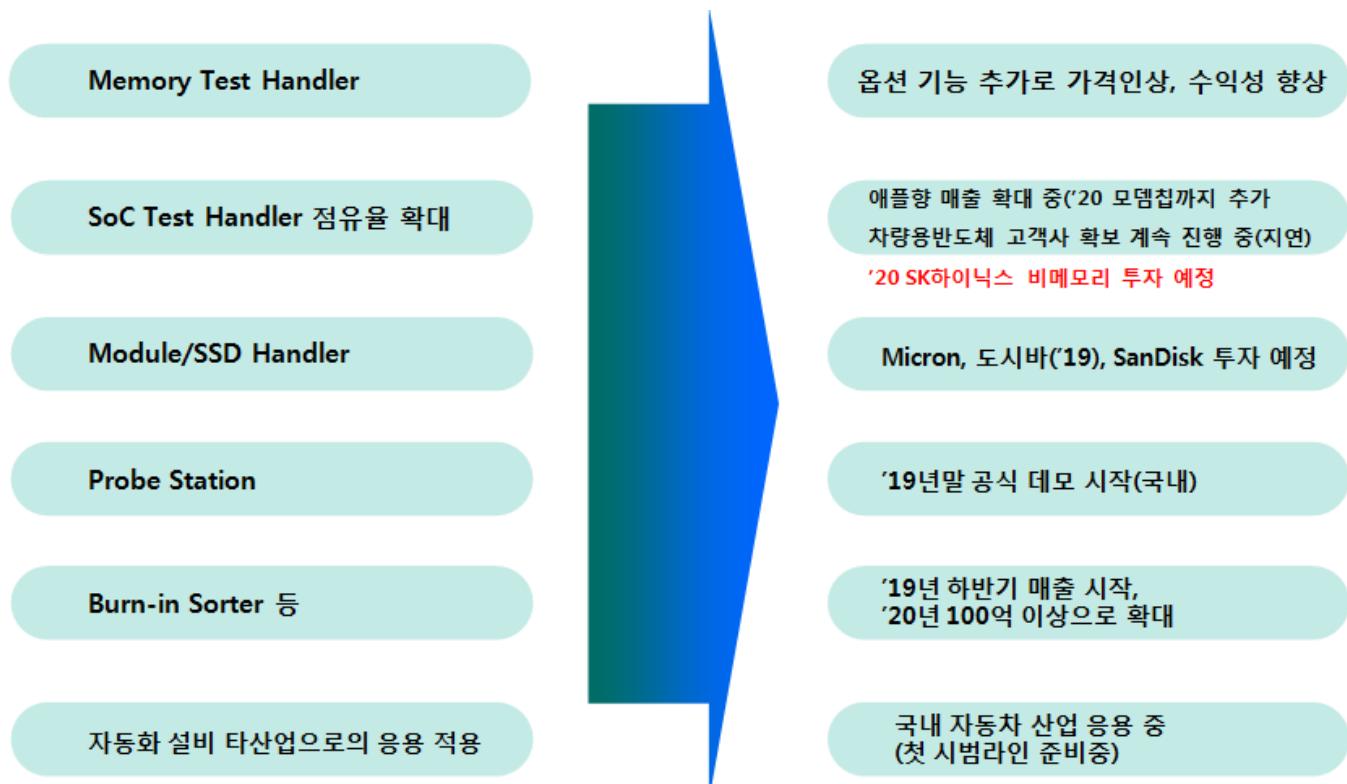
표 1. 테크윙의 실적 추이

(단위: 십억원, %)

연결실적	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2017	2018
매출	41.1	47.9	52.3	52.4	27.9	56.2	222.8	193.7
매출원가	26.0	32.5	33.9	36.7	19.9	36.9	144.5	129.0
매출총이익	15.2	15.4	18.4	15.7	8.0	19.3	78.2	64.7
판매비와관리비	9.3	9.3	10.0	10.9	10.1	9.6	36.7	39.6
영업이익	5.8	6.0	8.4	4.8	(2.1)	9.7	41.5	25.1
세전계속사업이익	5.1	7.2	8.3	2.3	(7.6)	3.2	48.0	22.8
법인세비용	0.0	2.4	0.0	1.8	0.0	(1.5)	8.6	4.3
당기순이익	5.1	4.7	8.3	0.5	(7.6)	4.7	39.4	18.6
마진	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2017	2018
GPM%	36.8%	32.1%	35.3%	30.0%	28.8%	34.3%	35.1%	33.4%
OPM%	14.1%	12.6%	16.1%	9.2%	-7.4%	17.2%	18.6%	13.0%
NPM%	12.3%	9.8%	15.8%	1.0%	-27.4%	8.4%	17.7%	9.6%
연결실적(YoY%)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2017	2018
매출	33.4%	5.7%	-29.3%	-27.9%	-32.2%	17.5%	56.9%	-13.0%
영업이익	70.9%	-32.8%	-49.9%	-60.8%	-135.3%	61.1%	79.8%	-39.6%
당기순이익	-58.0%	59.7%	-44.2%	-94.6%	-250.2%	0.4%	169.1%	-52.9%
별도실적	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	2017	2018
매출	38.6	45.6	51.8	47.9	25.6	45.5	185.2	184.0
영업이익	6.6	7.3	9.5	5.1	(1.2)	8.1	36.1	28.5
세전계속사업이익	6.0	8.4	9.2	2.6	(6.9)	1.6	45.6	26.2
법인세비용	0.0	2.4	0.0	1.8	0.0	(1.5)	8.6	4.2
당기순이익	6.0	6.0	9.2	0.8	(6.9)	3.1	37.0	22.0

자료: 하나금융투자

그림 1. 테크윙의 신제품 및 기존제품 연구개발 진행 현황



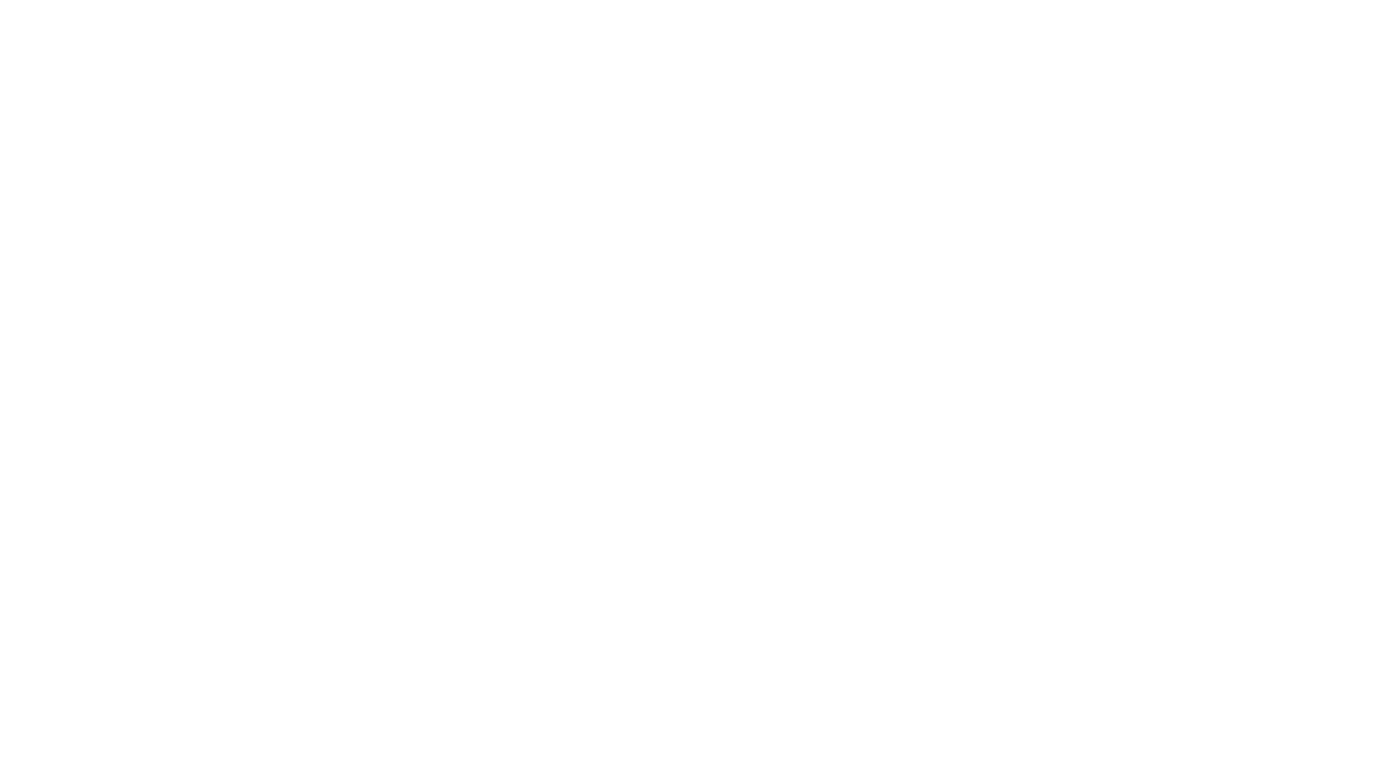
자료: 테크윙, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
		2014	2015	2016	2017	2018
매출액		112.4	136.0	142.0	222.8	193.7
매출원가		79.3	90.5	90.5	144.5	129.0
매출총이익		33.1	45.5	51.5	78.3	64.7
판관비		21.2	22.2	28.4	36.7	39.6
영업이익		11.9	23.3	23.1	41.5	25.1
금융손익		(2.8)	(1.2)	(2.9)	0.6	(3.9)
종속/관계기업손익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익		(0.8)	(0.6)	(2.1)	5.8	1.6
세전이익		8.3	21.4	18.1	48.0	22.8
법인세		1.0	4.7	3.5	8.6	4.3
계속사업이익		7.4	16.7	14.6	39.4	18.6
증단사업이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익		7.4	16.7	14.6	39.4	18.6
비지배주주지분 순이익		(0.5)	(0.0)	(0.1)	1.4	(1.5)
지배주주순이익		7.9	16.7	14.8	38.0	20.1
지배주주지분포괄이익		7.7	16.2	14.6	38.0	19.6
NOPAT		10.5	18.2	18.7	34.1	20.4
EBITDA		16.2	27.9	28.2	48.1	32.0
성장성(%)						
매출액증가율		22.4	21.0	4.4	56.9	(13.1)
NOPAT증가율		18.0	73.3	2.7	82.4	(40.2)
EBITDA증가율		27.6	72.2	1.1	70.6	(33.5)
영업이익증가율		25.3	95.8	(0.9)	79.7	(39.5)
(지배주주)순익증가율		(11.2)	111.4	(11.4)	156.8	(47.1)
EPS증가율		(11.6)	102.7	(13.1)	148.9	(48.9)
수익성(%)						
매출총이익률		29.4	33.5	36.3	35.1	33.4
EBITDA이익률		14.4	20.5	19.9	21.6	16.5
영업이익률		10.6	17.1	16.3	18.6	13.0
계속사업이익률		6.6	12.3	10.3	17.7	9.6
투자지표						
		2014	2015	2016	2017	2018
주당지표(원)						
EPS		478	969	842	2,096	1,072
BPS		4,672	5,594	6,378	8,283	9,198
CFPS		1,169	1,808	1,663	2,876	2,110
EBITDAPS		981	1,614	1,604	2,654	1,712
SPS		6,818	7,872	8,087	12,287	10,347
DPS		200	220	220	230	230
주가지표(배)						
PER		16.6	9.3	16.4	9.8	8.6
PBR		1.7	1.6	2.2	2.5	1.0
PCFR		6.8	5.0	8.3	7.1	4.3
EV/EBITDA		11.8	8.3	13.2	9.9	8.6
PSR		1.2	1.2	1.7	1.7	0.9
재무비율(%)						
ROE		11.3	19.5	14.3	29.2	12.8
ROA		4.9	8.7	6.2	12.5	5.9
ROIC		8.7	12.6	10.0	15.0	7.9
부채비율		131.9	118.9	149.2	124.3	105.2
순부채비율		79.4	78.9	115.5	63.9	63.0
이자보상배율(배)		4.7	12.7	10.0	9.8	5.8

자료: 하나금융투자

대차대조표		(단위: 십억원)				
		2014	2015	2016	2017	2018
유동자산		75.8	92.7	105.3	175.7	148.2
금융자산		7.0	14.7	10.4	33.9	32.4
현금성자산		4.0	14.1	6.5	11.4	11.3
매출채권 등		33.9	39.4	58.9	88.3	52.5
재고자산		33.5	37.3	34.2	50.6	61.3
기타유동자산		1.4	1.3	1.8	2.9	2.0
비유동자산		97.7	118.9	162.3	166.7	187.7
투자자산		3.1	4.0	11.8	5.1	1.8
금융자산		3.1	4.0	7.3	5.1	1.8
유형자산		69.4	84.6	119.6	135.0	164.8
무형자산		14.0	17.1	18.4	15.6	18.7
기타비유동자산		11.2	13.2	12.5	11.0	2.4
자산총계		173.5	211.6	267.6	342.4	335.9
유동부채		77.0	71.5	84.2	150.2	121.3
금융부채		46.9	49.5	61.1	95.5	88.8
매입채무 등		26.6	15.2	21.1	47.7	26.5
기타유동부채		3.5	6.8	2.0	7.0	6.0
비유동부채		21.6	43.4	76.0	39.5	50.9
금융부채		19.5	41.5	73.4	36.0	46.7
기타비유동부채		2.1	1.9	2.6	3.5	4.2
부채총계		98.7	114.9	160.2	189.8	172.2
지배주주지분		74.8	96.7	109.5	150.9	163.6
자본금		8.7	8.7	9.1	9.3	9.5
자본잉여금		26.4	29.3	36.8	39.7	44.8
자본조정		(5.9)	(0.0)	(5.8)	(1.5)	(9.6)
기타포괄이익누계액		0.0	0.0	0.4	0.0	0.0
이익잉여금		45.7	58.6	69.0	103.5	118.9
비지배주주지분		(0.0)	0.0	(2.1)	1.7	0.1
자본총계		74.8	96.7	107.4	152.6	163.7
순금융부채		59.4	76.3	124.1	97.5	103.0
현금흐름표		(단위: 십억원)				
		2014	2015	2016	2017	2018
영업활동 현금흐름		9.3	3.5	6.9	26.2	39.5
당기순이익		7.4	16.7	14.6	39.4	18.6
조정		9.0	9.6	4.2	8.3	9.1
감가상각비		4.2	4.6	5.1	6.6	7.0
외환거래손익		1.2	1.5	4.1	7.8	0.8
지분법손익		0.0	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)
기타		3.6	3.5	(5.0)	(6.1)	1.3
영업활동 자산부채 변동		(7.1)	(22.8)	(11.9)	(21.5)	11.8
투자활동 현금흐름		(15.6)	(23.9)	(49.0)	(49.2)	(33.4)
투자자산감소(증가)		(0.3)	(0.9)	(7.9)	6.7	3.4
유형자산감소(증가)		(11.4)	(19.4)	(30.6)	(32.3)	(24.7)
기타		(3.9)	(3.6)	(10.5)	(23.6)	(12.1)
재무활동 현금흐름		6.3	30.5	34.5	27.9	(6.2)
금융부채증가(감소)		4.1	24.5	43.6	(3.0)	3.9
자본증가(감소)		4.4	3.0	7.9	3.0	5.4
기타재무활동		(0.3)	6.3	(13.2)	31.9	(11.3)
배당지급		(1.9)	(3.3)	(3.8)	(4.0)	(4.2)
현금의 증감		0.0	10.1	(7.6)	4.8	(0.0)
Unlevered CFO		19.3	31.2	29.2	52.1	39.5
Free Cash Flow		(4.2)	(16.3)	(23.9)	(6.6)	14.6



투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

테크윙



날짜	투자의견	목표주가	폴리울	
			평균	최고/최저

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 연주가 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	88.9%	10.5%	0.6%	100.0%

* 기준일: 2019년 8월 30일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 08월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2019년 8월 30일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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.