

테크윙(089030)

판도라의 상자가 열렸어도 수주는 견조

1Q20 매출, 전분기(538억 원) 및 컨센서스(530억 원) 상회 전망

반도체 장비(핸들러) 및 교체용 부품 공급사 테크윙의 주가는 구정 연휴 이후 박스권을 벗어나고 있지 못하다. 코로나 바이러스 영향이 반도체업종의 주가 조정을 유발했기 때문이다. 그러나 1월 탐방 때보다 1분기 실적 가시성은 높아졌다. 일단 1분기 매출이 비수기같지 않게 견조할 것으로 전망된다. 이미 높았던 컨센서스(530억 원)를 상회할 것으로 기대된다. IPO 이후 역대 최고 1분기 매출은 2018년 1분기 411억 원이었다. 테크윙의 주요 고객사는 SK하이닉스와 Global Top Tier 메모리 반도체 공급사(Micron, SanDisk)인데, 특정 고객사가 대규모로 장비를 발주하는 상황은 아니다. 해외 고객사들이 장비 발주를 전반적으로 꾸준히 전개하는 것으로 추정된다.

본업(핸들러) 및 자회사 매출, 모두 양호

장비 수주가 활발한 일차적 이유는 전년 동기 대비 기저효과이다. 2019년 1분기, 주력 제품에 해당되는 메모리 반도체용 핸들러 매출은 100억 원 초반 수준이었다. 이에 따라 당시 실적이 둔화되어 매출은 279억 원에 불과했고, 영업손실 21억 원이 발생했다. 이번 분기(2020년 1분기) 메모리 반도체용 핸들러 매출은 200억 원으로 추산된다. 본업에서 메모리 반도체용 핸들러뿐만 아니라 비메모리 반도체용 핸들러, 부품(Change over Kit), burn-in chamber도 1분기 매출에 기여한다. 자회사 이엔씨테크놀로지 1분기 매출은 100억 원 이상으로 기대된다. 베트남향 검사장비 수주가 꾸준하다.

해외 고객사의 후공정 라인이 중국 외로 다변화되는 것이 기회 요인

애플이 CY 1Q20(1~3월) 실적 가이드의 하향 조정 가능성을 암시하며 안개 속에 닫혀 있던 판도라의 상자가 열렸다. 외부의 불안한 시각 대비 테크윙의 1분기 실적 가시성이 견조한 이유는 전년 동기 대비 기저효과와 더불어 해외의 주요 고객사(Micron, SanDisk)가 중국 현지에서 후공정 라인을 보유했었는데, 미중 무역분쟁시기에 고율관세가 이슈화되고, COVID-19 발발로 중국발 리스크가 부각되자 고객사들이 후공정 생산라인의 지역별 다변화를 적극적으로 추진하기 때문인 것으로 판단된다. 테크윙은 삼성전자향 전 공정 장비 공급사 대비 실적의 변동성이 커서 그러한 점이 P/E 밸류에이션의 할인 요인이었다. 이번에 어떻게 달라지는지 결과를 지켜보자.

Update

Not Rated

CP(2월 18일): 16,750원

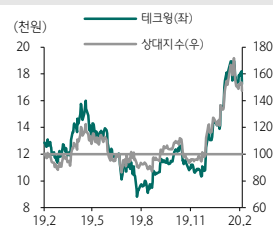
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	682.92
52주 최고/최저(원)	18,500/8,320
시가총액(십억원)	323.6
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	19,318.8
60일 평균 거래량(천주)	475.1
60일 평균 거래대금(십억원)	7.2
19년 배당금(예상, 원)	230
19년 배당수익률(예상, %)	1.38
외국인지분율(%)	4.85
주요주주 지분율(%)	
나윤성 외 3인	21.66
국민연금공단	8.17
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(1.5) 84.5 39.0
상대	(0.7) 59.8 51.7

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	184.0	237.3
영업이익(십억원)	23.2	42.8
순이익(십억원)	5.4	33.1
EPS(원)	227	1,665
BPS(원)	8,898	10,511

Stock Price



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
02-3771-3398
clairekm.kim@hanafn.com

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

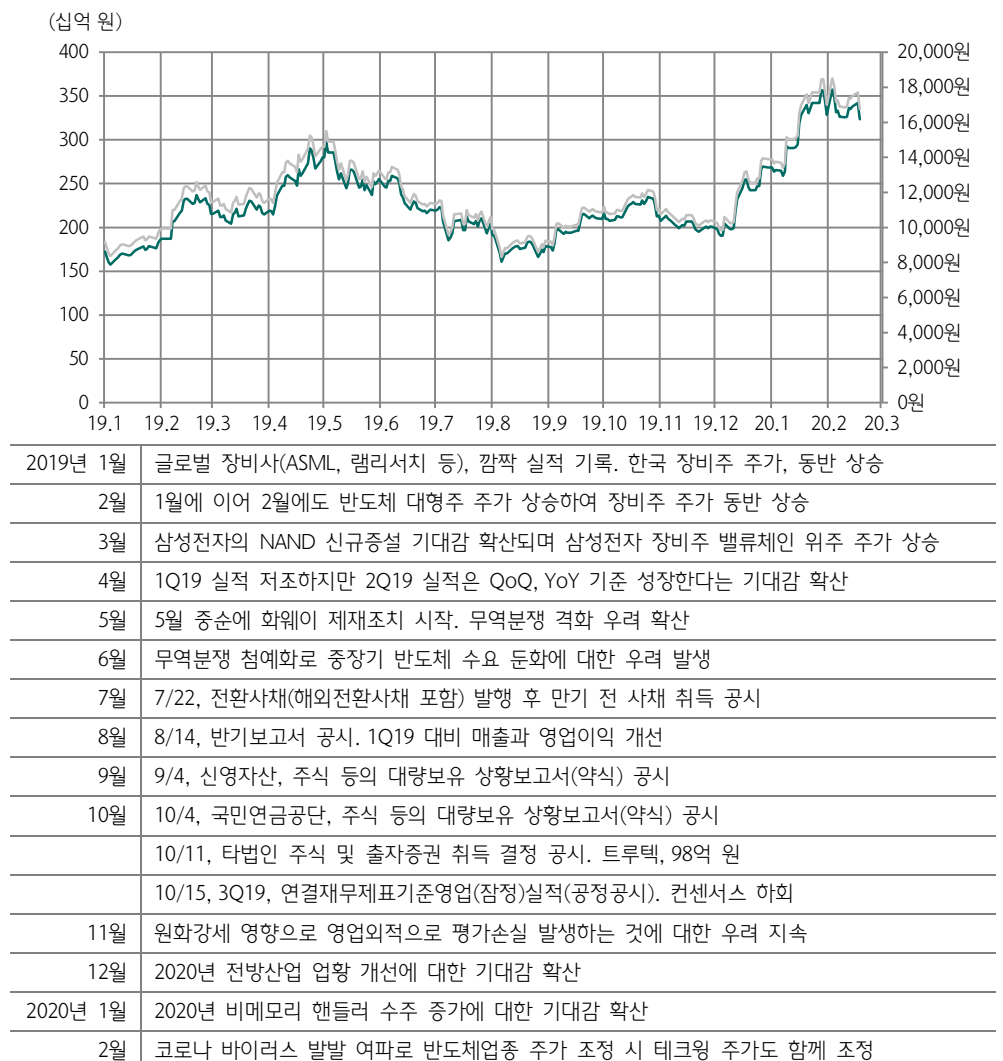
표 1. 테크윙의 실적

(단위: 십억 원, %)

실적	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2016	2017	2018	2019
매출액	30.8	45.3	74.0	72.6	41.1	47.9	52.3	52.4	27.9	56.2	49.0	53.8	142.0	222.8	193.7	186.9
매출원가	20.3	28.2	47.9	48.2	26.0	32.5	33.9	36.7	19.9	36.9	31.4	N/A	90.5	144.5	129.0	N/A
매출총이익	10.5	17.1	26.1	24.5	15.2	15.4	18.4	15.7	8.0	19.3	17.6	N/A	51.5	78.2	64.7	N/A
판매비와관리비	7.1	8.2	9.3	12.2	9.3	9.3	10.0	10.9	10.1	9.6	9.6	N/A	28.4	36.7	39.6	N/A
영업이익	3.4	9.0	16.9	12.3	5.8	6.0	8.4	4.8	-2.1	9.7	8.0	8.7	23.1	41.5	25.1	24.4
세전계속사업이익	12.1	5.7	14.8	15.4	5.1	7.2	8.3	2.3	-7.6	3.2	1.2	16.0	18.1	48.0	22.8	12.8
법인세비용	N/A	2.8	0.0	5.8	N/A	2.4	N/A	1.8	N/A	-1.5	0.0	N/A	3.5	8.6	4.3	N/A
당기순이익	12.1	3.0	14.8	9.6	5.1	4.7	8.3	0.5	-7.6	4.7	1.1	13.9	14.6	39.4	18.6	12.1
마진	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2016	2017	2018	2019
GPM%	34.2%	37.8%	35.3%	33.7%	36.8%	32.1%	35.3%	30.0%	28.8%	34.3%	35.9%	N/A	36.3%	35.1%	33.4%	N/A
OPM%	11.0%	19.8%	22.8%	16.9%	14.1%	12.6%	16.1%	9.2%	-7.4%	17.2%	16.4%	16.2%	16.3%	18.6%	13.0%	13.1%
NPM%	39.2%	6.5%	20.0%	13.1%	12.3%	9.8%	15.8%	1.0%	-27.4%	8.4%	2.3%	25.8%	10.3%	17.7%	9.6%	6.5%

자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 1. 테크윙의 시가총액/주가 추이와 주요 이벤트(2019~2020년)



자료: WISEfn, 하나금융투자

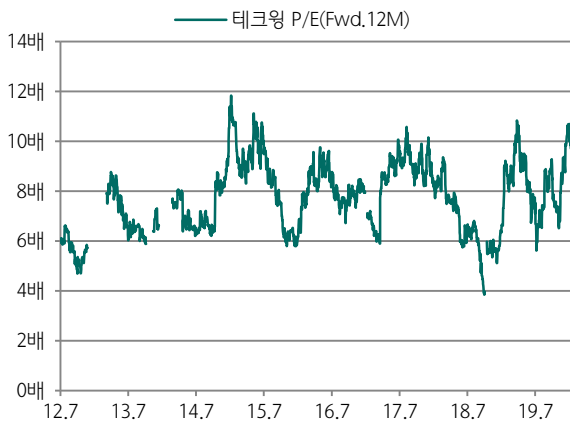
표 2. 반도체 후공정장비 공급사와 비교

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

기업	시총	주가	주가수익률(%)				P/E(배)		
			1주	1개월	3개월	6개월	2019AS	2020AS	2021AS
테크윙	323.6	16,750	-0.9%	-1.5%	56.5%	84.5%	73.8	10.1	7.9
유니테스트	351.9	16,650	3.7%	4.7%	21.5%	56.3%	12.6	10.2	7.7
한미반도체	499.1	9,690	3.1%	6.1%	50.7%	64.2%	25.2	12.9	8.6
제이티	78.9	7,650	4.9%	13.5%	49.7%	115.5%	16.3	9.4	7.1
미래산업	103.7	123	-1.6%	-9.6%	-27.7%	-35.9%	N/A	N/A	N/A

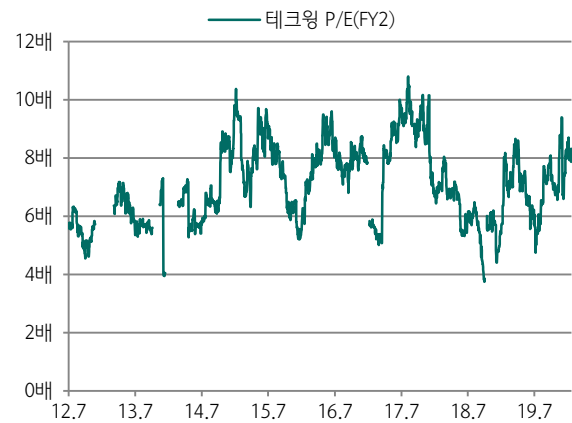
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 2. 테크윙 P/E(Forward 12M) 밴드 차트



자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 3. 테크윙 P/E(FY2) 밴드 차트



자료: WISEfn, 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
판매비	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)
중속/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
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	7.4	16.7	14.6	39.4	18.6
비배주주지분	(0.5)	(0.0)	(0.1)	1.4	(1.5)
순이익	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)순이익증가율	(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
비배주주지분	(0.0)	0.0	(2.1)	1.7	0.1
자산총계	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	(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

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

테크윙



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	89.3%	10.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 2월 19일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)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 02월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2020년 02월 19일 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.