



하나금융그룹

2020년 4월 10일 | Equity Research

테크윙 (089030)

중국발 리스크 완화

1Q20 잠정매출 539억 원, 영업이익 96억 원 달성

반도체 후공정 장비 (핸들러, 챔버) 및 부품 공급사 테크윙의 1Q20 잠정매출은 +0.4% QoQ, 영업이익은 +10.7% QoQ를 기록했다. 1~2월 장비 출하가 견조해 500억 원 후반 수준의 매출이 기대되기도 했으나, COVID-19 발발 이후 중국지역 출장 제한 영향으로 장비의 셋업이 지연되어 1Q20 잠정매출은 결국 4Q19 수준 (538억 원)을 기록했다. 그래도 전년 동기 대비 긍정적이다. 1Q20 매출은 전년 동기 대비 93.7% 늘어났고, 역대 1분기 매출의 최고 수준 (2018년 1분기 411억 원)을 상회했다. 매출이 견조했던 이유는 메모리 반도체 분야의 해외 고객사향 장비 출하와 자회사 매출이 견조했기 때문이다. 마이크론과 WDC/Kioxia 매출비중은 각각 37%, 16%를 기록했다. 마이크론의 경우 2020년 시설투자 예산은 \$7~8B로 2019년 (\$9B) 대비 보수적이지만 미중 무역분쟁으로 고율관세 부과 가능성이 이슈화된 이후 중국 중심이었던 후공정 생산라인을 다변화하기 위해 시설투자를 꾸준히 전개하고 있다. 테크윙의 본업에서 해외 고객사향 매출이 견조했던 한편 자회사 이엔씨테크놀로지 (2013년 취득, OLED 검사장비) 및 트루텍 (2019년 취득, 반도체 검사장비 및 부품)에서 각각 133억 원, 23억 원의 매출을 기록했다. 균형 잡힌 매출 기여에 힘입어 테크윙과 이엔씨테크놀로지의 영업이익률은 각각 18%를 소폭 상회한 것으로 추정된다.

2Q20 매출 550~600억 원 예상. 2020년 매출 가이던스 2,400억 원

연초 이후 월별 시가총액을 살펴보면 3월 초까지 3,000억 원을 상회하다가 3월 중순 이후 2,000억 원을 하회했다. 시총 하락 이유는 2가지로 파악된다. (1) COVID-19 발발 이후 중화권 등의 출장이 어려워져 장비 셋업 및 수익 인식이 지연된 것, (2) 원/달러 환율 약세(원화 환율 상승) 영향으로 환율 Hedge용 파생상품에 대한 평가손실 발생하는 것에 대한 우려이다. 테크윙은 2019년 7월 19일에도 파생상품 거래 손실 발생에 대해 공시한 바 있어서 이후 원/달러 환율이 1,160원을 넘어서 상승할(약세를 기록할) 때마다 평가손실 발생 가능성이 주가의 발목을 잡고 있다. 상기의 2가지 우려 중에서 일단 중화권에서의 장비 셋업과 수익 인식 흐름은 3월 말~4월 초부터 정상화된 것으로 파악된다. 환율 관련 이슈에서 아직 자유롭지 않은 상황이다. 그러나 COVID-19 발발이 영업적으로 끼치는 영향이 완화된 것은 다음 분기 실적 가시성 측면에서 긍정적이라고 판단된다.

Update

Not Rated

CP(4월 9일): 13,600원

Key Data

		2020	2021
KOSDAQ 지수 (pt)	615.95		
52주 최고/최저(원)	18,500/8,320	233.5	290.8
시가총액(십억원)	262.7	41.8	54.4
시가총액비중(%)	0.12	28.3	41.8
발행주식수(천주)	19,318.8	EPS(원)	1,478 2,115
60일 평균 거래량(천주)	754.8	BPS(원)	10,460 11,991
60일 평균 거래대금(십억원)	10.6		
20년 배당금(예상,원)	265		
20년 배당수익률(예상,%)	0.00		
외국인지분율(%)	3.08		
주요주주 지분율(%)			
나윤성 외 3인	21.66		
국민연금공단	7.57		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	(7.2) 23.6 3.4		
상대	(7.4) 27.5 27.1		

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억 원	136.0	142.0	222.8	193.7	186.9
영업이익	십억 원	23.3	23.1	41.5	25.1	24.4
세전이익	십억 원	21.4	18.1	48.0	22.8	12.8
순이익	십억 원	16.7	14.8	38.0	20.1	10.9
EPS	원	969	842	2,096	1,072	566
증감률	%	102.7	(13.1)	148.9	(48.9)	(47.2)
PER	배	9.35	16.40	9.80	8.55	24.55
PBR	배	1.62	2.16	2.48	1.00	1.46
EV/EBITDA	배	8.35	13.19	9.92	8.61	12.01
ROE	%	19.53	14.33	29.18	12.77	6.41
BPS	원	5,594	6,378	8,283	9,198	9,524
DPS	원	220	220	230	230	230



Semiconductor Analyst

김경민, CFA

02-3771-3398

dairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA

김주연

02-3771-7775

kim_juyeon@hanafn.com

표 1. 테크윙의 실적

(단위: 십억 원, %)

실적	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2016	2017	2018	2019
매출액	41.1	47.9	52.3	52.4	27.9	56.2	49.0	53.8	54.0	142.0	222.8	193.7	186.9
매출원가	26.0	32.5	33.9	36.7	19.9	36.9	31.4	34.4		90.5	144.5	129.0	122.6
매출총이익	15.2	15.4	18.4	15.7	8.0	19.3	17.6	19.4		51.5	78.2	64.7	64.3
판매비와관리비	9.3	9.3	10.0	10.9	10.1	9.6	9.6	10.7		28.4	36.7	39.6	39.9
영업이익	5.8	6.0	8.4	4.8	-2.1	9.7	8.0	8.7	9.7	23.1	41.5	25.1	24.4
세전계속사업이익	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	2.4	N/A	1.8	N/A	-1.5	0.0	2.9		3.5	8.6	4.3	1.5
당기순이익	5.1	4.7	8.3	0.5	-7.6	4.7	1.1	13.1		14.6	39.4	18.6	11.3
마진	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2016	2017	2018	2019
CPM%	36.8%	32.1%	35.3%	30.0%	28.8%	34.3%	35.9%	36.0%		36.3%	35.1%	33.4%	34.4%
OPM%	14.1%	12.6%	16.1%	9.2%	-7.4%	17.2%	16.4%	16.2%	17.9%	16.3%	18.6%	13.0%	13.1%
NPM%	12.3%	9.8%	15.8%	1.0%	-27.4%	8.4%	2.3%	24.3%		10.3%	17.7%	9.6%	6.1%

자료: WISEfn, 하나금융투자

표 2. 반도체 후광정장비 공급사와 비교

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

기업	시총	주가	주가수익률 (%)				P/E (배)		
			1주	1개월	3개월	6개월	2019	2020F	2021F
테크윙	262.7	13,600	23.1%	-7.2%	-10.2%	23.6%	24.6	9.2	6.4
유니테스트	276.9	13,100	15.9%	-10.6%	-13.0%	-11.2%	11.9	8.7	5.5
한미반도체	378.5	7,350	9.1%	-16.6%	-12.0%	11.5%	24.1	9.8	6.5
제이티	56.9	5,520	19.2%	-14.7%	1.5%	28.7%	14.6	6.3	5.1
미래산업	93.6	111	2.8%	0.0%	-15.9%	-28.9%	N/A	N/A	N/A

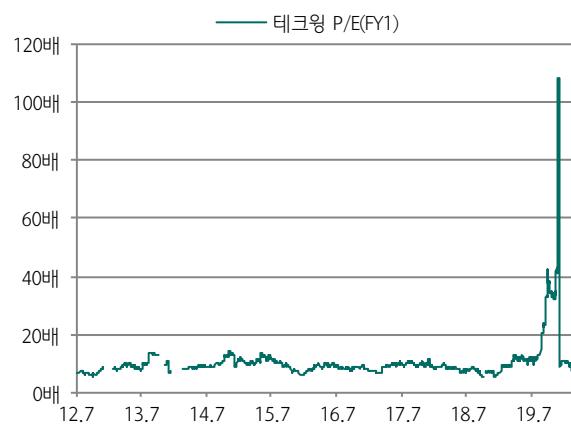
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 1-1. 테크윙 P/E (Forward 12M) 밴드 8.1배



자료: WISEfn, 하나금융투자

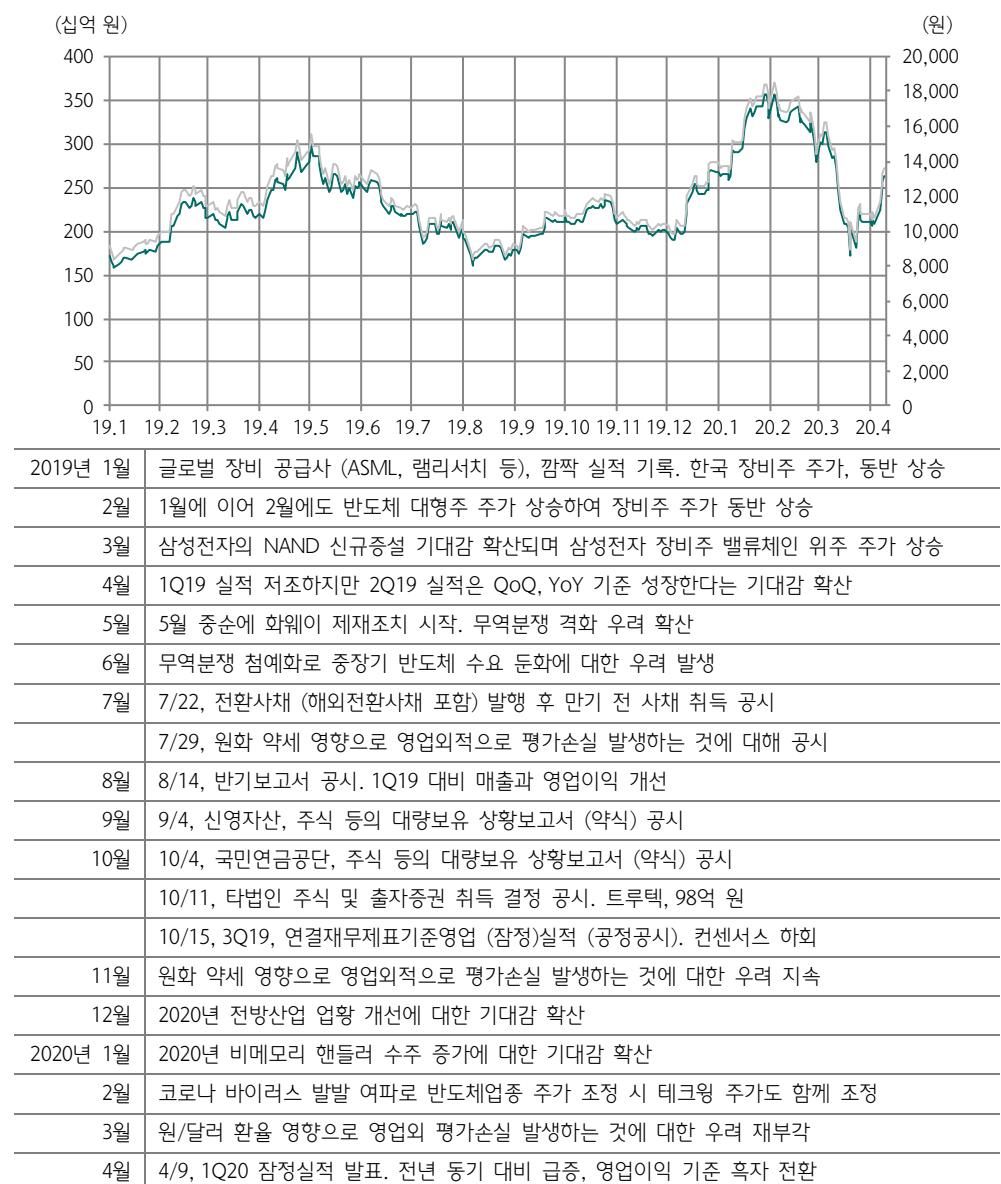
그림 1-2. 테크윙 P/E (FY1) 밴드 차트 9.2배



주: 2019년 12월에 P/E (FY1) 밸류에이션이 일시적으로 100배를 상회했던 이유는 영업의순이익의 환율 관련 평가순이 분기 순이익에 영향을 끼쳐 2020년 EPS 컨센서스가 낮아졌기 때문

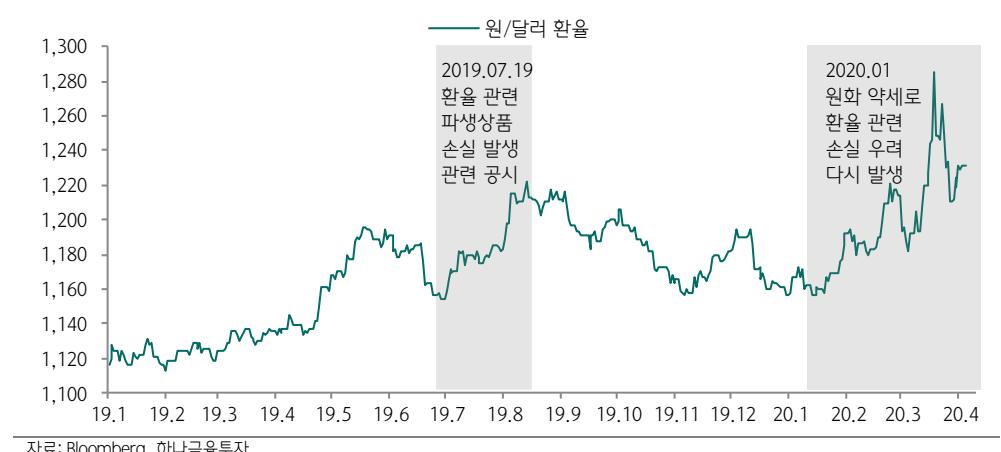
자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 2. 테크윙의 시가총액/주가 추이와 주요 이벤트 (2019~20년)



자료: WISEfn, 하나금융투자

그림 3. 원/달러 환율 약세(원화 기준 환율 상승) 시기에 영업외적으로 평가손실 발생 가능성 대두



자료: Bloomberg, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
		2015	2016	2017	2018	2019
매출액		136.0	142.0	222.8	193.7	186.9
매출원가		90.5	90.5	144.5	129.0	122.6
매출총이익		45.5	51.5	78.3	64.7	64.3
판관비		22.2	28.4	36.7	39.6	39.9
영업이익		23.3	23.1	41.5	25.1	24.4
금융순익		(1.2)	(2.9)	0.6	(3.9)	(4.4)
종속/관계기업순익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외순익		(0.6)	(2.1)	5.8	1.6	(7.3)
세전이익		21.4	18.1	48.0	22.8	12.8
법인세		4.7	3.5	8.6	4.3	1.5
계속사업이익		16.7	14.6	39.4	18.6	11.3
중단사업이익		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익		16.7	14.6	39.4	18.6	11.3
비지배주주지분						
순이익		(0.0)	(0.1)	1.4	(1.5)	0.5
지배주주순이익		16.7	14.8	38.0	20.1	10.9
지배주주지분포괄이익		16.2	14.6	38.0	19.6	11.8
NOPAT		18.2	18.7	34.1	20.4	21.6
EBITDA		27.9	28.2	48.1	32.0	32.4
성장성(%)						
매출액증가율		21.0	4.4	56.9	(13.1)	(3.5)
NOPAT증가율		73.3	2.7	82.4	(40.2)	5.9
EBITDA증가율		72.2	1.1	70.6	(33.5)	1.3
영업이익증가율		95.8	(0.9)	79.7	(39.5)	(2.8)
(지배주주)순익증가율		111.4	(11.4)	156.8	(47.1)	(45.8)
EPS증가율		102.7	(13.1)	148.9	(48.9)	(47.2)
수익성(%)						
매출총이익률		33.5	36.3	35.1	33.4	34.4
EBITDA이익률		20.5	19.9	21.6	16.5	17.3
영업이익률		17.1	16.3	18.6	13.0	13.1
계속사업이익률		12.3	10.3	17.7	9.6	6.0
투자지표		(단위: 십억원)				
		2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)						
EPS		969	842	2,096	1,072	566
BPS		5,594	6,378	8,283	9,198	9,524
CFPS		1,808	1,663	2,876	2,110	1,911
EBITDAPS		1,614	1,604	2,654	1,712	1,690
SPS		7,872	8,087	12,287	10,347	9,746
DPS		220	220	230	230	230
주가지표(배)						
PER		9.3	16.4	9.8	8.6	24.6
PBR		1.6	2.2	2.5	1.0	1.5
PCFR		5.0	8.3	7.1	4.3	7.3
EV/EBITDA		8.3	13.2	9.9	8.6	12.0
PSR		1.2	1.7	1.7	0.9	1.4
재무비율(%)						
ROE		19.5	14.3	29.2	12.8	6.4
ROA		8.7	6.2	12.5	5.9	3.0
ROIC		12.6	10.0	15.0	7.9	7.6
부채비율		118.9	149.2	124.3	105.2	101.2
순부채비율		78.9	115.5	63.9	63.0	57.0
이자보상배율(배)		12.7	10.0	9.8	5.8	5.1
대차대조표		(단위: 십억원)				
		2015	2016	2017	2018	2019
유동자산		92.7	105.3	175.7	148.2	169.3
금융자산		14.7	10.4	33.9	32.4	39.7
현금성자산		14.1	6.5	11.4	11.3	15.3
매출채권 등		39.4	58.9	88.3	52.5	66.7
재고자산		37.3	34.2	50.6	61.3	60.5
기타유동자산		1.3	1.8	2.9	2.0	2.4
비유동자산		118.9	162.3	166.7	187.7	210.0
투자자산		4.0	11.8	5.1	1.8	2.0
금융자산		4.0	7.3	5.1	1.8	2.0
유형자산		84.6	119.6	135.0	164.8	186.0
무형자산		17.1	18.4	15.6	18.7	18.4
기타비유동자산		13.2	12.5	11.0	2.4	3.6
자산총계		211.6	267.6	342.4	335.9	379.3
유동부채		71.5	84.2	150.2	121.3	120.2
금융부채		49.5	61.1	95.5	88.8	81.3
매입채무 등		15.2	21.1	47.7	26.5	33.4
기타유동부채		6.8	2.0	7.0	6.0	5.5
비유동부채		43.4	76.0	39.5	50.9	70.6
금융부채		41.5	73.4	36.0	46.7	66.0
기타비유동부채		1.9	2.6	3.5	4.2	4.6
부채총계		114.9	160.2	189.8	172.2	190.8
지배주주지분		96.7	109.5	150.9	163.6	175.4
자본금		8.7	9.1	9.3	9.5	9.7
자본잉여금		29.3	36.8	39.7	44.8	48.3
자본조정		(0.0)	(5.8)	(1.5)	(9.6)	(8.7)
기타포괄이익누계액		0.0	0.4	0.0	0.0	(1.0)
이익잉여금		58.6	69.0	103.5	118.9	126.9
비지배주주지분		0.0	(2.1)	1.7	0.1	13.2
자본총계		96.7	107.4	152.6	163.7	188.6
순금융부채		76.3	124.1	97.5	103.0	107.6
현금흐름표		(단위: 십억원)				
		2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름		3.5	6.9	26.2	39.5	20.5
당기순이익		16.7	14.6	39.4	18.6	11.3
조정		9.6	4.2	8.3	9.1	16.7
감가상각비		4.6	5.1	6.6	7.0	8.0
외환거래손익		1.5	4.1	7.8	0.8	2.3
지분법손익		0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0
기타		3.5	(5.0)	(6.1)	1.3	6.4
영업활동	자산부채	(22.8)	(11.9)	(21.5)	11.8	(7.5)
투자활동 현금흐름		(23.9)	(49.0)	(49.2)	(33.4)	(8.4)
투자자산감소(증가)		(0.9)	(7.9)	6.7	3.4	(0.2)
유형자산감소(증가)		(19.4)	(30.6)	(32.3)	(24.7)	(2.6)
기타		(3.6)	(10.5)	(23.6)	(12.1)	(5.6)
재무활동 현금흐름		30.5	34.5	27.9	(6.2)	(8.2)
금융부채증가(감소)		24.5	43.6	(3.0)	3.9	11.8
자본증가(감소)		3.0	7.9	3.0	5.4	3.7
기타재무활동		6.3	(13.2)	31.9	(11.3)	(19.5)
배당지급		(3.3)	(3.8)	(4.0)	(4.2)	(4.2)
현금의 증감		10.1	(7.6)	4.8	(0.0)	4.0
Unlevered CFO		31.2	29.2	52.1	39.5	36.6
Free Cash Flow		(16.3)	(23.9)	(6.6)	14.6	17.3

자료: 하나금융투자

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	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 4월 10일

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 2020년 04월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민)는 2020년 04월 10일 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.