

# 테크윙

**BUY(유지)**

089030 기업분석 | IT 장비

목표주가(상향)	21,000원	현재주가(04/29)	15,250원	Up/Downside	+37.7%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 05. 04

## 이제는 균형 잡힌 양 날개

### Comment

**코로나도 이겨낼 안정적 실적:** 테크윙의 2020년 2분기 실적은 매출액 563억원(+0.0%, YoY / +4.2%, QoQ), 영업이익 99억원(+2.2%, YoY / +2.5%, QoQ)으로 COVID-19로 인한 글로벌 수요둔화에도 호실적이 지속될 전망이다. COVID-19 영향이 본격화된 3월 이후 셋업이 일부 지연된 SoC 핸들러 장비의 매출 인식이 발생하며 비메모리형 매출이 증가하는 가운데, 데이터센터형 메모리 수요 강세에 따른 Module/ SSD 공정용 핸들러 공급이 증가할 것으로 기대되기 때문이다.

**또 하나의 날개:** 테크윙의 제품군은 본업 매출의 절반 수준이 메모리용 핸들러에서 발생했었고, 최근 비메모리용 및 Module/ SSD 핸들러로 그 영역을 확대하고 있으나 비중은 10% 안팎이었다. 여기서 향후 SSD 번인 테스트용 챔버, 소터 및 핸들러의 글로벌 메모리 업체향 수주 확보 시 메모리용 핸들러에 버금가는 매출이 발생할 전망이다. 이는 삼성전자를 제외한 업체들의 메모리 투자가 증가하는 2021년 큰 폭의 실적 증가로 이어질 것이다.

### Action

**투자의견 매수 유지, 목표주가 21,000원으로 상향:** 동사의 장비군 확대에 따른 실적 추정치 상향분을 반영하여 목표주가를 21,000원으로 상향한다. 최근 글로벌 경기둔화 우려감에 따른 동사의 단기 주가 급등이 다소 부담되는 상황임은 분명하다. 다만 메모리 핸들러 공급 증가 및 SSD 번인 테스트용 장비의 성공적인 수주 가능성, 그리고 DDR5 적용에 따른 동사의 C.O.K 공급 증가 등은 2020년을 시작으로 중장기로 지속되며 안정적인 실적 성장이 기대된다. 이에 현 주가에서 동사에 대해 매수 추천한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원, 원, 배, %)	Stock Data
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고 8,320/18,500원
<b>매출액</b>	194	187	220	355	380	KOSDAQ /KOSPI 645/1,948pt
(증가율)	-13.0	-3.5	17.5	61.6	7.2	시가총액 2,946억원
영업이익	25	24	36	70	72	60일-평균거래량 779,600
(증가율)	-39.6	-2.8	48.2	93.6	3.3	외국인자본율 3.5%
자배주주순이익	20	11	21	55	56	60일- 외국인자본율변동추이 -0.9%p
EPS	1,072	566	1,088	2,836	2,909	주요주주 나윤성 외 3인 21.7%
PER (H/L)	20.8/8.2	28.4/14.3	14.0	5.4	5.2	(천원) 테크윙(좌) 20 KOSPI지수대비(우) 200
PBR (H/L)	2.6/1.0	1.8/0.9	1.5	1.2	1.0	0 19/05 19/08 19/11 20/03 0
EV/EBITDA (H/L)	15.8/8.4	12.9/8.6	8.8	5.3	4.6	주가상승률 1M 3M 12M
영업이익률	13.0	13.1	16.5	19.7	19.0	절대기준 39.3 -17.3 5.2
ROE	12.8	6.4	11.4	25.2	20.9	상대기준 12.9 -14.1 22.4

도표 1. 테크윙 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2019	2020E	2021E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	187	220	355	54	56	49	61	70	86	94	105
%YoY	-3.5	17.5	61.6	93.7	0.0	-0.5	12.7	30.4	52.0	92.8	73.1
%QoQ				0.4	4.2	-13.4	24.4	16.2	21.4	9.8	11.7
반도체 검사장비	160	183	313	38	48	43	54	60	75	83	95
Handler	97	113	228	22	31	25	35	42	54	61	71
Interface Board 외	7	9	13	2	2	3	3	3	3	3	4
C.O.K	43	48	54	12	12	12	13	12	13	14	15
기타 Parts	13	13	18	3	3	3	3	4	5	5	6
자회사 연결	26	37	42	16	8	6	7	10	11	11	10
매출원가	123	141	221	34	36	32	39	45	54	58	64
매출원가율(%)	65.6	64.1	62.4	62.9	63.4	66.0	64.2	64.0	63.3	61.8	61.0
매출총이익	64	79	134	20	21	17	22	25	31	36	41
판관비	40	40	64	10	11	9	10	13	16	17	17
영업이익	24.4	39.0	70.0	9.7	9.9	7.8	11.7	12.3	15.1	18.9	23.6
%YoY	-2.7	60.0	79.3	-571.4	2.1	-3.3	34.2	27.5	52.9	143.7	101.8
%QoQ				10.7	2.5	-21.7	51.1	5.2	22.8	24.8	25.1
영업이익률(%)	13.1	17.8	19.7	17.9	17.6	15.9	19.3	17.5	17.7	20.1	22.5
당기순이익	10.9	23.3	54.8	0.6	6.1	4.9	11.7	8.5	11.7	14.8	19.8
순이익률(%)	5.8	10.6	15.4	1.1	10.8	10.1	19.4	12.0	13.7	15.8	18.8
EPS(원)	1,072	1,208	2,836								
PER(배)	13.0	12.6	5.4								
BPS(원)	8,686	10,061	12,674								
PBR(배)	1.6	1.5	1.2								

자료: DB 금융투자

도표 2. 테크윙 실적 추이 및 전망

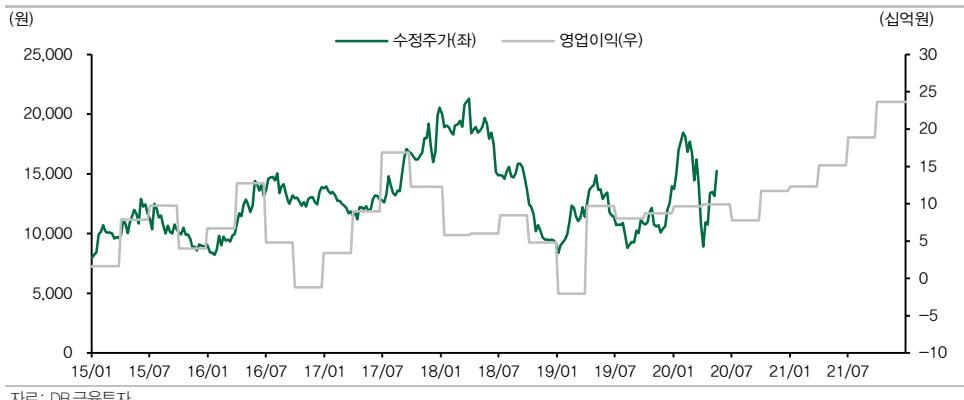
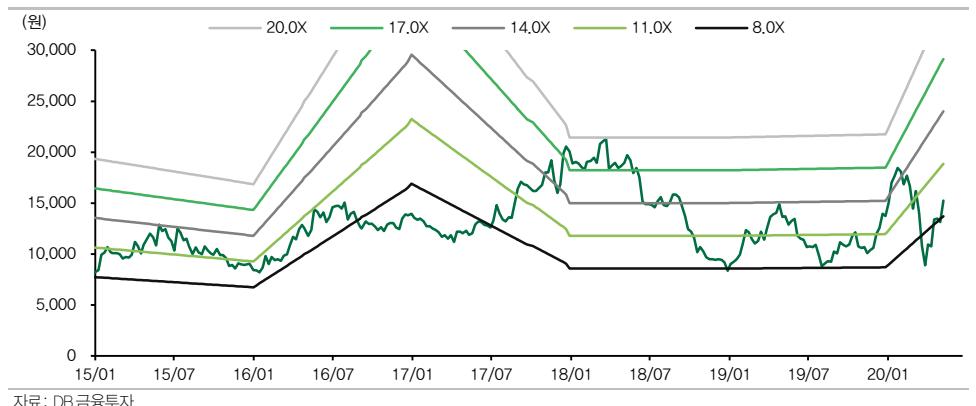


도표 3. 테크윙 목표주가 산출

항목	산출내역	비고
EPS(원)	1,859	12개월 Forward EPS
적용 PER(배)	11.5	과거 9년 PER 평균
프리미엄(%)		
적정가치	21,399	
목표주가	21,000	
현주가	15,250	4월 29일 종가 기준
상승여력(%)	37.7	

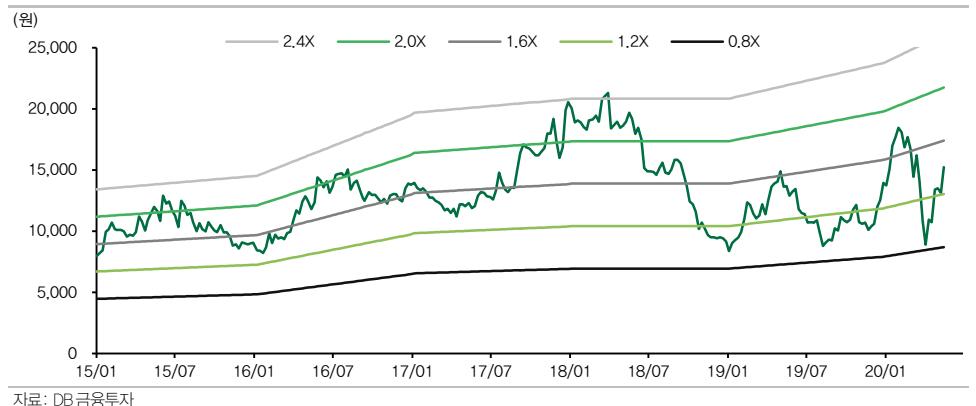
자료: DB금융투자

도표 4. 테크윙 PER 밴드 차트



자료: DB금융투자

도표 5. 테크윙 PBR 밴드 차트



자료: DB금융투자

## 대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>유동자산</b>	148	169	179	242	295
현금 및 현금성자산	11	15	35	20	61
매출채권 및 기타채권	52	67	74	119	125
재고자산	61	61	47	79	84
<b>비유동자산</b>	<b>188</b>	<b>210</b>	<b>218</b>	<b>224</b>	<b>230</b>
유형자산	165	186	197	204	212
무형자산	19	18	16	14	12
투자자산	2	2	2	2	2
<b>자산총계</b>	<b>336</b>	<b>379</b>	<b>400</b>	<b>468</b>	<b>527</b>
<b>유동부채</b>	<b>121</b>	<b>120</b>	<b>123</b>	<b>140</b>	<b>146</b>
매입채무 및 기타차후부	26	33	37	53	60
단기차입금 및 단기사채	78	60	60	60	60
유동성장기부채	10	12	12	12	12
<b>비유동부채</b>	<b>51</b>	<b>71</b>	<b>71</b>	<b>71</b>	<b>71</b>
시제 및 장기차입금	47	66	66	66	66
<b>부채총계</b>	<b>172</b>	<b>191</b>	<b>194</b>	<b>210</b>	<b>217</b>
자본금	9	10	10	10	10
자본잉여금	45	48	48	48	48
이익잉여금	119	127	144	194	246
비자매주주지분	0	13	14	15	16
<b>자본총계</b>	<b>164</b>	<b>189</b>	<b>206</b>	<b>257</b>	<b>310</b>

## 현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>40</b>	<b>21</b>	<b>44</b>	<b>7</b>	<b>65</b>
당기순이익	19	11	21	56	57
<b>현금유출이없는비용및수익</b>	<b>21</b>	<b>25</b>	<b>17</b>	<b>26</b>	<b>27</b>
유형 및 무형자산상각비	7	8	9	9	9
<b>영업관련자산부채변동</b>	<b>12</b>	<b>-8</b>	<b>10</b>	<b>-62</b>	<b>-5</b>
매출채권 및 기타채권의감소	35	-11	-7	-46	-6
재고자산의감소	-12	0	14	-32	-6
매입채무 및 기타채무의증가	-19	5	3	16	7
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>-33</b>	<b>-8</b>	<b>-13</b>	<b>-13</b>	<b>-14</b>
CAPEX	-25	-3	-17	-15	-16
투자자산의순증	3	0	0	0	0
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>-6</b>	<b>-8</b>	<b>-9</b>	<b>-9</b>	<b>-9</b>
자본 및 자본잉여금의증가	4	12	0	0	0
자본금 및 자본잉여금의증가	5	4	0	0	0
배당금지급	-4	-4	-4	-4	-4
기타현금흐름	0	0	-2	0	0
<b>현금의증가</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>20</b>	<b>-15</b>	<b>41</b>
기초현금	11	11	15	35	20
기말현금	11	15	35	20	61

자료: 테크윙 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

## 손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>매출액</b>	<b>194</b>	<b>187</b>	<b>220</b>	<b>355</b>	<b>380</b>
매출원가	129	123	144	221	237
<b>매출총이익</b>	<b>65</b>	<b>64</b>	<b>76</b>	<b>134</b>	<b>144</b>
판관비	40	40	40	64	71
영업이익	25	24	36	70	72
EBITDA	32	32	45	79	82
<b>영업외손익</b>	<b>-2</b>	<b>-11</b>	<b>-10</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>
금융순익	-4	-4	-4	-4	-3
투자순익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	-7	-6	3	3
<b>세전이익</b>	<b>23</b>	<b>13</b>	<b>26</b>	<b>69</b>	<b>72</b>
증단시업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	19	11	21	56	57
지배주주지분순이익	20	11	21	55	56
비자매주주지분순이익	-2	0	0	1	1
<b>총포괄이익</b>	<b>18</b>	<b>12</b>	<b>21</b>	<b>56</b>	<b>57</b>
<b>증감률(%YoY)</b>					
매출액	-13.0	-3.5	17.5	61.6	7.2
영업이익	-39.6	-2.8	48.2	93.6	3.3
EPS	-48.8	-47.2	92.2	160.7	2.6

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## 주요 투자지표

12월 결산(% 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,072	566	1,088	2,836	2,909
BPS	8,686	9,076	9,941	12,555	15,241
DPS	230	230	230	230	230
<b>Multiple(배)</b>					
P/E	8.6	24.6	14.0	5.4	5.2
P/B	1.1	1.5	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA	8.6	12.0	8.8	5.3	4.6
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	13.0	13.1	16.5	19.7	19.0
EBITDA마진	16.5	17.3	20.6	22.3	21.5
순이익률	9.6	6.1	9.8	15.8	15.1
ROE	12.8	6.4	11.4	25.2	20.9
ROA	5.5	3.2	5.5	12.9	11.5
ROIC	8.1	7.7	10.1	17.4	15.8
<b>안정성 및 기타</b>					
부채비율(%)	105.2	101.2	94.3	81.7	69.9
이자보상배율(배)	5.8	5.1	7.2	14.0	14.5
배당성향(배)	22.5	38.0	20.1	7.7	7.5

자료: 테크윙 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

## Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 범인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

## 1년간 투자 의견 비율 (2020-04-02 기준) – 매수(87.3%) 중립(12.7%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자 의견은 항후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

▪ Buy: 초과 상승률 10%p 이상

▪ Hold: 초과 상승률 -10~10%

▪ Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자 의견은 항후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

▪ Overweight: 초과 상승률 10%p 이상

▪ Neutral: 초과 상승률 -10~10%

▪ Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

## 최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경

일자	투자 의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자 의견	목표주가	고리율(%)
			평균 최고/최저				평균 최고/최저
18/01/08	Buy	26,000	-28.8 / -15.6				
18/07/16	Buy	20,000	-39.6 / -18.0				
19/01/23	Buy	12,000	-40 / 29.2				
19/09/23	Buy	14,000	-12.9 / 31.8				
20/01/30	Buy	22,000	-30.1 / -15.9				
20/03/23	Buy	15,000	-17.0 / 1.7				
20/05/04	Buy	21,000	- / -				

주: \*표는 담당자 변경