

테크윙

BUY(유지)

089030 기업분석 | IT 장비

목표주가(상향)	25,000원	현재주가(05/20)	19,200원	Up/Downside	+30.2%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 05. 21

할 말이 참 많았던 NDR

Comment

2분기 실적도 기대하세요: 테크윙의 2020년 2분기 실적은 매출액 618억원(+9.8%, YoY / +14.4%, QoQ), 영업이익 118억원(+21.6%, YoY / +22.1%, QoQ)으로 COVID-19로 인한 글로벌 수요 둔화에도 호실적이 지속될 전망이다. COVID-19 영향이 본격화된 3월 이후 셋업이 일부 지연된 SoC 핸들러 장비의 매출 인식이 발생하며 비메모리향 매출이 증가하는 가운데, 데이터센터향 메모리 수요 강세에 따른 메모리 핸들러 및 Module/ SSD 공정용 핸들러 공급이 증가할 것으로 기대되기 때문이다.

2021년, 빨리 와라: 2021년은 SK하이닉스의 M16라인을 포함한 메모리 업체들의 신규 투자 증가와 중국 메모리 업체의 본격 투자에 따른 메모리 핸들러 출하가 증가하는 가운데, 신규로 진입한 SSD 번인 테스트용 챔버, 소터 및 핸들러의 글로벌 메모리 업체향 수주 확보로 연간 매출액 3,720억원(+59.2%), 영업이익 776(+73.2%)의 최대 실적이 기대된다.

Action

투자이전 매수 유지, 목표주가 25,000원으로 상향: 동사의 장비군 확대에 따른 실적 추정치 상향분을 반영하여 목표주가를 25,000원으로 상향한다. 최근 글로벌 경기 둔화 우려감에 따른 동사의 단기 추가 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)						Stock Data	
	(단위: 십억원, 원, 배, %)						
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고	8,320/19,200원
매출액	194	187	234	372	386	KOSDAQ /KOSPI	709/1,990pt
(증가율)	-13.0	-3.5	25.1	59.2	3.8	시가총액	3,709억원
영업이익	25	24	45	78	78	60일-평균거래량	917,384
(증가율)	-39.6	-2.8	83.6	73.2	0.9	외국인지분율	3.9%
지배주주순이익	20	11	28	61	61	60일-외국인지분율변동추이	-2.1%p
EPS	1,072	566	1,448	3,150	3,161	주요주주	나윤성 외 3인 21.7%
PER (H/L)	20.8/8.2	28.4/14.3	13.3	6.1	6.1		
PBR (H/L)	2.6/1.0	1.8/0.9	1.9	1.5	1.2	주가상승률	
EV/EBITDA (H/L)	15.8/8.4	12.9/8.6	8.8	5.6	5.0	절대기준	1M 42.8, 3M 14.6, 12M 50.6
영업이익률	13.0	13.1	19.2	20.9	20.3	상대기준	1M 28.5, 3M 10.2, 12M 49.2
ROE	12.8	6.4	14.9	26.8	21.5		

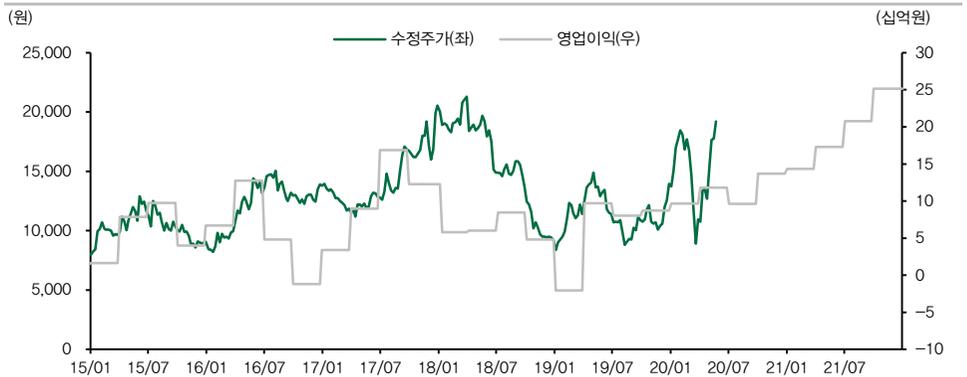
도표 1. 테크윙 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2019	2020E	2021E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	187	234	372	54	62	55	63	76	89	99	109
%YoY	-3.5	25.1	59.2	93.7	9.8	11.7	17.7	40.0	43.8	81.5	71.4
%QoQ				0.4	14.4	-11.4	15.7	19.4	17.5	11.8	9.3
반도체 검사장비	160	196	339	38	53	49	56	66	81	91	102
Handler	97	127	246	22	36	31	38	45	58	67	76
Interface Board 외	7	9	17	2	2	3	3	4	4	5	4
C.O.K	43	48	58	12	12	12	13	13	14	15	16
기타 Parts	13	13	18	3	3	3	3	4	5	5	6
자회사 연결	26	38	33	16	9	6	7	10	8	8	7
매출원가	123	147	228	34	38	35	39	47	55	61	66
매출원가율(%)	65.6	62.8	61.3	62.9	61.9	64.3	62.2	62.5	61.5	61.0	60.5
매출총이익	64	87	144	20	24	20	24	28	34	39	43
판관비	40	42	67	10	12	10	10	14	17	18	18
영업이익	24.4	44.8	77.6	9.7	11.8	9.6	13.7	14.4	17.3	20.8	25.1
%YoY	-2.7	83.6	73.2	-571.4	21.6	20.2	56.8	48.6	46.8	115.5	83.6
%QoQ				10.7	22.1	-18.3	42.1	4.8	20.6	19.9	21.1
영업이익률(%)	13.1	19.2	20.9	17.9	19.1	17.6	21.6	19.0	19.5	20.9	23.2
당기순이익	10.9	28.0	60.9	2.0	7.6	6.4	12.0	10.3	13.5	16.3	20.7
순이익률(%)	5.8	12.0	16.4	3.6	12.3	11.8	18.9	13.7	15.2	16.5	19.1
EPS(원)	1,072	1,448	3,150								
PER(배)	13.0	13.3	6.1								
BPS(원)	8,686	10,301	13,229								
PBR(배)	1.6	1.9	1.5								

자료: DB 금융투자

도표 2. 테크윙 실적 추이 및 전망



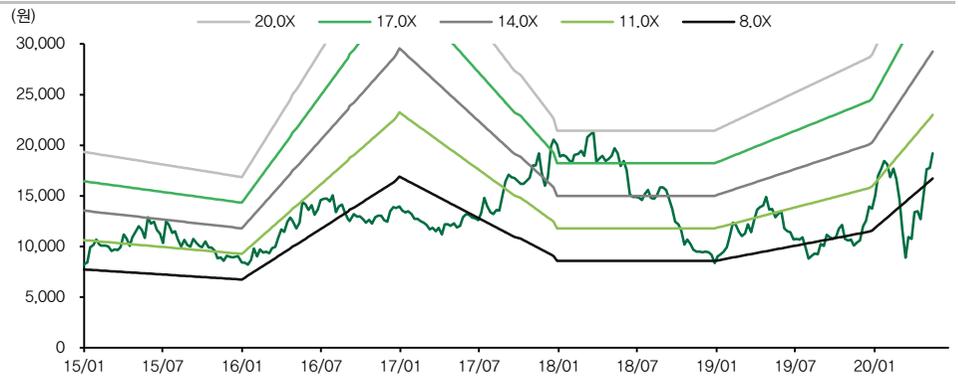
자료: DB 금융투자

도표 3. 테크윙 목표주가 산출

항목	산출내역	비고
EPS(원)	2,129	12개월 Forward EPS
적용 PER(배)	11.5	과거 9년 PER 평균
프리미엄(%)		
적정가치	24,509	
목표주가	25,000	
현주가	19,200	5월 20일 종가 기준
상승여력(%)	30.2	

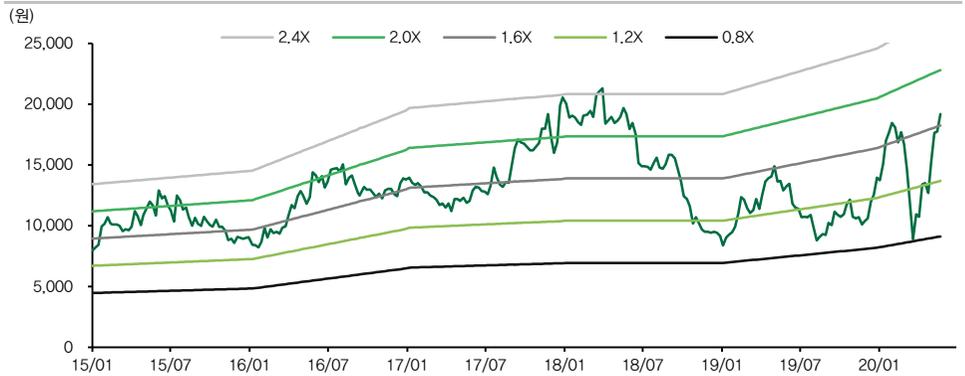
자료: DB 금융투자

도표 4. 테크윙 PER 밴드 차트



자료: DB 금융투자

도표 5. 테크윙 PBR 밴드 차트



자료: DB 금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
유동자산	148	169	188	255	311
현금및현금성자산	11	15	37	24	73
매출채권및기타채권	52	67	78	125	127
재고자산	61	61	50	83	86
비유동자산	188	210	218	226	234
유형자산	165	186	197	206	216
무형자산	19	18	16	14	12
투자자산	2	2	2	2	2
자산총계	336	379	409	483	546
유동부채	121	120	126	142	147
매입채무및기타채무	26	33	39	56	61
단기차입금및단기사채	78	60	60	60	60
유동성장기부채	10	12	12	12	12
비유동부채	51	71	71	71	71
사채및장기차입금	47	66	66	66	66
부채총계	172	191	196	213	218
자본금	9	10	10	10	10
자본잉여금	45	48	48	48	48
이익잉여금	119	127	151	207	264
비지배주주지분	0	13	14	15	16
자본총계	164	189	213	271	329

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
매출액	194	187	234	372	386
매출원가	129	123	147	228	236
매출총이익	65	64	87	144	151
판매비	40	40	42	67	72
영업이익	25	24	45	78	78
EBITDA	32	32	54	87	88
영업외손익	-2	-11	-10	-1	0
금융손익	-4	-4	-4	-4	-3
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	-7	-6	3	3
세전이익	23	13	35	77	78
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	19	11	29	62	62
지배주주지분순이익	20	11	28	61	61
비지배주주지분순이익	-2	0	1	1	1
총포괄이익	18	12	29	62	62
증감률(%YoY)					
매출액	-13.0	-3.5	25.1	59.2	3.8
영업이익	-39.6	-2.8	83.6	73.2	0.9
EPS	-48.8	-47.2	155.8	117.6	0.3

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

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	40	21	46	12	74
당기순이익	19	11	29	62	62
현금유출이없는비용및수익	21	25	19	27	28
유형및무형자산상각비	7	8	9	9	9
영업관련자산부채변동	12	-8	4	-63	0
매출채권및기타채권의감소	35	-11	-12	-47	-2
재고자산의감소	-12	0	11	-33	-3
매입채무및기타채무의증가	-19	5	5	17	5
투자활동현금흐름	-33	-8	-13	-15	-15
CAPEX	-25	-3	-17	-17	-17
투자자산의손중	3	0	0	0	0
재무활동현금흐름	-6	-8	-9	-9	-9
사채및차입금의 증가	4	12	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	5	4	0	0	0
배당금지급	-4	-4	-4	-4	-4
기타현금흐름	0	0	-2	0	0
현금의증가	0	4	21	-13	50
기초현금	11	11	15	37	24
기말현금	11	15	37	24	74

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당자료(원)					
EPS	1,072	566	1,448	3,150	3,161
BPS	8,686	9,076	10,301	13,229	16,167
DPS	230	230	230	230	230
Multiple(배)					
P/E	8.6	24.6	13.3	6.1	6.1
P/B	1.1	1.5	1.9	1.5	1.2
EV/EBITDA	8.6	12.0	8.8	5.6	5.0
수익성(%)					
영업이익률	13.0	13.1	19.2	20.9	20.3
EBITDA마진	16.5	17.3	23.1	23.3	22.7
순이익률	9.6	6.1	12.2	16.7	16.1
ROE	12.8	6.4	14.9	26.8	21.5
ROA	5.5	3.2	7.2	13.9	12.1
ROC	8.1	7.7	12.4	18.8	16.8
안정성및기타					
부채비율(%)	105.2	101.2	92.2	78.6	66.3
이자보상배율(배)	5.8	5.1	9.0	15.5	15.7
배당성향(배)	22.5	38.0	15.1	6.9	6.9

자료: 테크윙 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

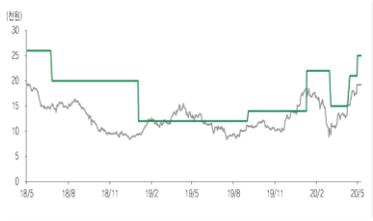
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 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 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2020-04-02 기준) - 매수(87.3%) 중립(12.7%) 매도(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

테크윙 현주가 및 목표주가 차트



업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

최근 1년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
18/01/08	Buy	26,000	-28.8	-15.6	20/05/21	Buy	25,000	-	-
18/07/16	Buy	20,000	-39.6	-18.0					
19/01/23	Buy	12,000	-4.0	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	-16.5	-8.6					

주: *표는 담당자 변경