

테크윙

BUY(유지)

089030 기업분석 | IT 장비

목표주가(상향)	30,000원	현재주가(01/25)	23,350원	Up/Downside	+28.5%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2021. 01. 26

수고했어 작년에도

Comment

2020년, 수고했어: 테크윙의 2020년 4분기 실적은 매출액 498억원(-7.5%, YoY / -23.6%, QoQ), 영업이익 31억원(-64.8%, YoY / -76.2%, QoQ)으로 부진했다. 4분기 성과급을 포함한 통상적인 연말 비용 증가와 화웨이향 부품 수요 감소에 따른 SoC 핸들러 장비 공급 이월 및 연말 C.O.K 매출 감소 등의 영향이다. 원달러 환율 하락은 영업이익에는 부정적, 순이익에는 긍정적(파생상품평가환입) 효과가 발생했다.

2021년, 가자: 2021년 SK하이닉스 및 중국 메모리 업체들의 공격적인 신규 메모리 투자를 기대하기는 어렵지만, 5G 및 DDR5 상용화에 따른 메모리 핸들러 및 C.O.K 판매가 증가하는 가운데, 파운드리 업황 호조에 따른 글로벌 OSAT 업체향 비메모리 핸들러 매출 증가와 신규 고객사향 SSD 번인 테스트용 챔버, 소터 및 핸들러 장비의 본격적인 양산으로 테크윙의 2021년 연간 실적은 매출액 3,107억원(+36.2%), 영업이익 622(+64.1%)의 사상 최대 실적이 기대된다.

Action

투자이전 매수 유지, 목표주가 30,000원으로 상향: 테크윙은 2019~2020년 SK하이닉스의 제한적인 신규 투자 상황에서도 고객 다각화 및 제품 다변화로 안정적인 사업 구조를 창출해 냈다. 이를 바탕으로 2021년 1) 글로벌 OSAT 업체향 비메모리 핸들러 수요 증가, 2) 신규 SSD 번인 테스트용 장비의 성공적인 수주, 3) DDR5 적용에 따른 동사의 C.O.K 공급 증가 등으로 큰 폭의 실적 성장이 기대된다. 이에 현 주가에서 동사에 대해 매수 추천한다.

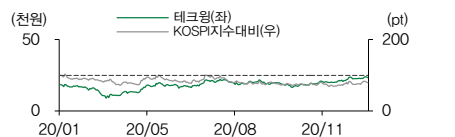
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
매출액	194	187	228	311	396
(증가율)	-13.0	-3.5	22.1	36.2	27.3
영업이익	25	24	38	62	83
(증가율)	-39.6	-2.8	55.4	64.1	33.0
지배주주순이익	20	11	32	49	64
EPS	1,072	566	1,671	2,537	3,329
PER (H/L)	20.8/8.2	28.4/14.3	14.2	9.2	7.0
PBR (H/L)	2.6/1.0	1.8/0.9	2.2	1.8	1.5
EV/EBITDA (H/L)	15.8/8.4	12.9/8.6	11.8	7.7	5.7
영업이익률	13.0	13.1	16.6	20.0	20.9
ROE	12.8	6.4	17.0	21.7	23.1

Stock Data

52주 최저/최고	8,900/23,900원
KOSDAQ /KOSPI	999/3,209pt
시가총액	4,511억원
60일-평균거래량	511,711
외국인지분율	3.9%
60일-외국인지분율변동추이	+2.3%p
주요주주	나윤성 외 3인 21.7%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	13.3	30.4	34.2
상대기준	7.4	8.2	-5.8

도표 1. 테크윙 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2019	2020 P	2021E	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20 P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
매출액	187	228	311	54	59	65	50	56	71	92	93
%YoY	-3.5	22.1	36.2	93.7	5.3	33.1	-7.5	3.7	19.0	40.8	85.9
%QoQ				0.4	9.7	10.0	-23.6	12.5	25.9	30.1	0.8
반도체 검사장비	160	192	270	38	53	59	42	48	59	79	85
Handler	97	125	188	22	36	40	27	28	40	58	62
Interface Board 외	7	6	10	2	2	2	1	2	2	3	3
C.O.K	43	41	50	12	11	11	8	11	12	13	14
기타 Parts	13	19	22	3	4	6	6	7	5	5	6
자회사 연결	26	36	41	16	6	6	8	8	12	13	8
매출원가	123	144	192	34	37	41	33	35	44	56	56
매출원가율(%)	65.6	63.0	61.7	62.9	61.6	62.2	66.0	62.9	62.1	61.5	61.0
매출총이익	64	84	119	20	23	25	17	21	27	35	36
판관비	40	46	57	10	10	12	14	11	13	17	16
영업이익	24.4	37.9	62.2	9.7	12.2	12.9	3.1	9.6	13.3	18.8	20.5
%YoY	-2.7	55.4	64.1	-	26.1	61.4	-64.8	-0.9	8.9	45.4	566.8
%QoQ				10.7	26.6	5.7	-76.2	211.6	39.1	41.1	9.0
영업이익률(%)	13.1	16.6	20.0	17.9	20.7	19.9	6.2	17.1	18.9	20.5	22.2
당기순이익	10.9	32.3	49.0	0.6	10.4	12.2	9.1	7.6	10.5	14.9	16.0
순이익률(%)	5.8	14.1	15.8	1.2	17.5	18.7	18.2	13.5	15.0	16.2	17.3
EPS(원)	1,072	1,671	2,537								
PER(배)	13.0	14.2	9.2								
BPS(원)	8,686	10,525	12,839								
PBR(배)	1.6	2.2	1.8								

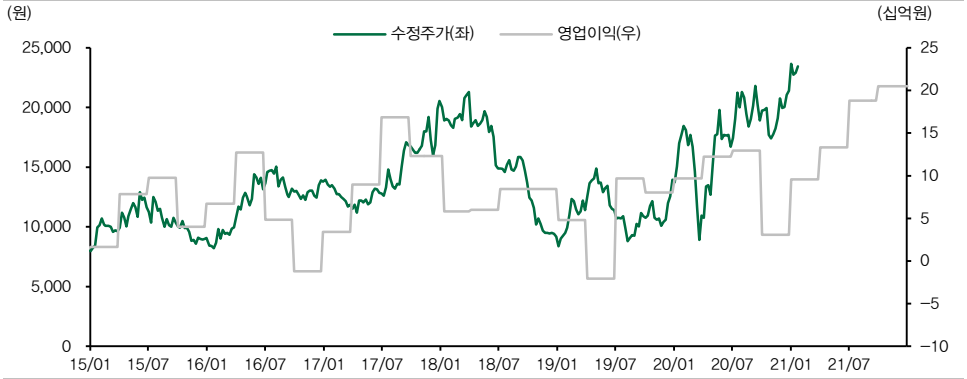
자료: DB금융투자

도표 2. 테크윙 목표주가 산출

항목	산출내역	비고
EPS(원)	2,537	12개월 Forward EPS
적용 PER(배)	11.5	과거 9년 PER 평균
프리미엄(%)		
적정가치	29,206	
목표주가	30,000	
현주가	23,350	1월 25일 종가 기준
상승여력(%)	28.5	

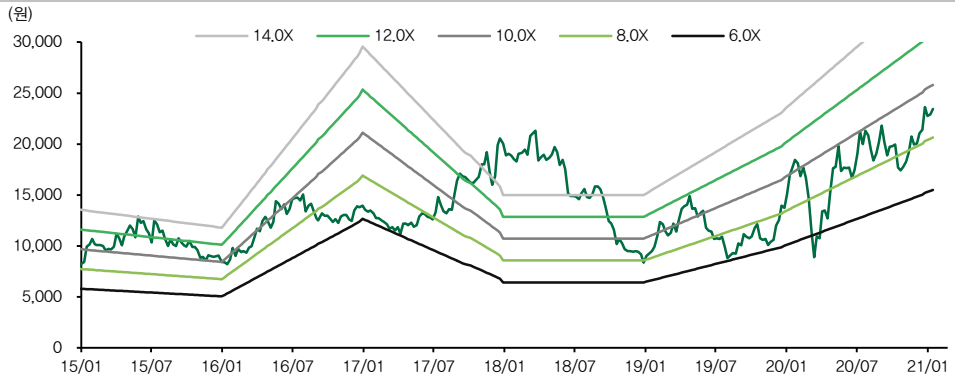
자료: DB금융투자

도표 3. 테크윙 실적 추이 및 전망



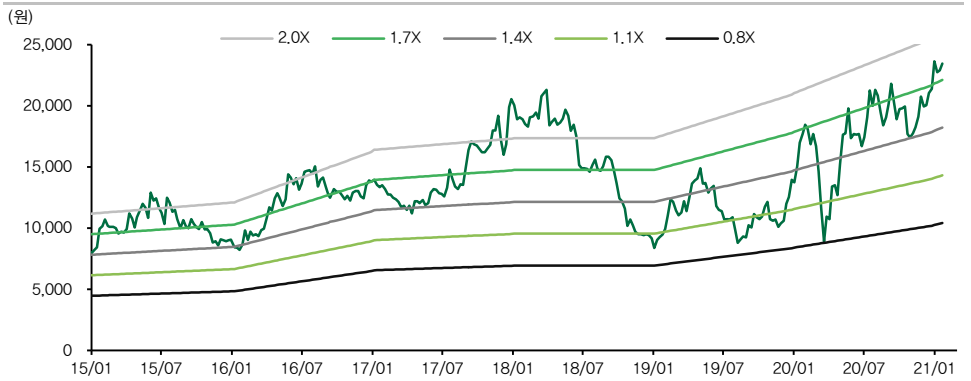
자료: DB 금융투자

도표 4. 테크윙 PER 밴드 차트



자료: DB 금융투자

도표 5. 테크윙 PBR 밴드 차트



자료: DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	148	169	192	238	307
현금및현금성자산	11	15	43	41	65
매출채권및기타채권	52	67	77	105	130
재고자산	61	61	48	69	88
비유동자산	188	210	218	226	234
유형자산	165	186	197	207	217
무형자산	19	18	16	14	12
투자자산	2	2	2	2	2
자산총계	336	379	412	467	544
유동부채	121	120	125	133	149
매입채무및기타채무	26	33	38	47	62
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	195	204	219
자본금	9	10	10	10	10
자본잉여금	45	48	48	48	48
이익잉여금	119	127	155	200	260
비지배주주지분	0	13	14	15	16
자본총계	164	189	217	263	324

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	194	187	228	311	396
매출원가	129	123	144	192	241
매출총이익	65	64	84	119	154
판매비	40	40	46	57	72
영업이익	25	24	38	62	83
EBITDA	32	32	47	71	92
영업외손익	-2	-11	3	1	2
금융손익	-4	-4	-13	-13	-12
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	-7	16	14	14
세전이익	23	13	41	63	84
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	19	11	33	50	66
지배주주지분순이익	20	11	32	49	64
비지배주주지분순이익	-2	0	1	1	1
총포괄이익	18	12	33	50	66
증감률(%YoY)					
매출액	-13.0	-3.5	22.1	36.2	27.3
영업이익	-39.6	-2.8	55.4	64.1	33.0
EPS	-48.8	-47.2	195.2	51.8	31.2

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

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	40	21	62	32	58
당기순이익	19	11	33	50	66
현금유출이없는비용및수익	21	25	30	35	40
유형및무형자산상각비	7	8	9	9	9
영업관련자산부채변동	12	-8	7	-40	-30
매출채권및기타채권의감소	35	-11	-10	-28	-26
재고자산의감소	-12	0	12	-21	-19
매입채무및기타채무의증가	-19	5	5	9	15
투자활동현금흐름	-33	-8	-22	-25	-25
CAPEX	-25	-3	-17	-17	-18
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	28	-2	23
기초현금	11	11	15	43	41
기말현금	11	15	43	41	65

주요 투자지표

12월 결산(원, 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당자료(원)					
EPS	1,072	566	1,671	2,537	3,329
BPS	8,686	9,076	10,525	12,839	15,945
DPS	230	230	230	230	230
Multiple(배)					
P/E	8.6	24.6	14.2	9.2	7.0
P/B	1.1	1.5	2.2	1.8	1.5
EV/EBITDA	8.6	12.0	11.8	7.7	5.7
수익성(%)					
영업이익률	13.0	13.1	16.6	20.0	20.9
EBITDA마진	16.5	17.3	20.6	23.0	23.3
순이익률	9.6	6.1	14.4	16.1	16.6
ROE	12.8	6.4	17.0	21.7	23.1
ROA	5.5	3.2	8.3	11.4	13.0
ROC	8.1	7.7	10.4	15.3	17.7
안정성및기타					
부채비율(%)	105.2	101.2	89.9	77.6	67.6
이자보상배율(배)	5.8	5.1	7.6	12.5	16.6
배당성향(배)	22.5	38.0	13.1	8.6	6.6

자료: 테크윙 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

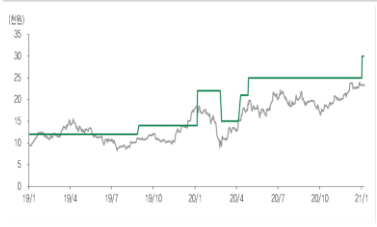
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 '독점규제 및 공정거래에 관한 법률' 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 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 투자이견 비율 (2021-01-06 기준) - 매수(89.6%) 중립(10.4%) 매도(0.0%)

기업 투자이견은 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 투자이견은 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 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
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					
20/05/21	Buy	25,000	-21.3	-4.4					
21/01/26	Buy	30,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경