

SK COMPANY Analysis



Analyst
한동희

donghee.han@sksec.co.kr
02-3773-8826

Company Data

자본금	97 억원
발행주식수	1,939 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	4,362 억원
주요주주	
나윤성(외3)	21.58%
국민연금공단	10.05%
외국인지분률	4.10%
배당수익률	1.00%

Stock Data

주가(21/02/22)	22,500 원
KOSDAQ	954.29 pt
52주 Beta	1.33
52주 최고가	25,200 원
52주 최저가	8,900 원
60일 평균 거래대금	131 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-3.2%	-3.9%
6개월	14.9%	-2.5%
12개월	33.1%	-5.5%

테크윙 (089030/KQ | 매수(신규편입) | T.P 30,000 원(신규편입))

확대되는 성장 동력

글로벌 메모리 Handler 1 위 업체

2021년 영업이익 612 억원 (+61% YoY)의 사상 최대실적 전망

메모리 Handler 부진에도 포트폴리오 확대를 통한 성장 동력 확보

3Q21 해외 SSD Burn-in Test 적용에 따른 수혜 시작 전망. 분기 최대실적 예상

DDR5로의 전환은 C.O.K의 중장기 구조적 수혜로 이어질 것

글로벌 메모리 Handler 1 위 업체

테크윙은 글로벌 메모리 핸들러 1 위 업체다. Handler는 반도체 Final test 시 칩의 단순 이동 뿐 아니라 온도 제어 등 테스트 환경 조절 및 양, 불량률의 분류를 수행하는 공정 자동화 솔루션 역할을 한다. 2020년 연결 매출액 기준 Handler 53%, C.O.K (Change Over Kit) 18%, Parts 8%, 자회사 16%, 기타 5% 구성되어있다. 매출액의 30% 수준이 부품류 (C.O.K, Interface board, Parts 등)에서 발생하고 있으며, Handler는 메모리에서 비메모리 및 SSD/Module로 다변화가 진행되는 등 안정적 사업구조를 보유하고 있다. 자회사 이엔씨테크놀로지는 OLED 모듈 외관검사기 업체이다.

2021년 영업이익 612 억원 (+61% YoY)의 사상 최대실적 전망

2021년 실적은 매출액 2,988 억원 (+31% YoY), 영업이익 612 억원 (+61% YoY)으로 사상 최대실적을 기록할 것으로 전망된다. 주력 분야였던 메모리 Handler의 경우 -9% YoY로 다소 부진할 것으로 예상되지만, 해외 고객사의 SSD 테스트에 Burn-in 적용 시작 수혜 (3Q21 반영 시작)와 SSD 테스트 공정 자동화 수혜, 해외 OSAT 향 비메모리 Handler 수요 증가, 폴더블 투자에 따른 자회사 수혜를 예상하기 때문이다.

포트폴리오 다변화, DDR5 수혜 등 추가 재평가 요소 다분

투자의견 BUY, 목표주가 30,000 원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2021년 EPS에 Target P/E 13X (12m Fwd. P/E Band 상단)를 적용했다. 안정적 사업구조에 따른 꾸준한 실적, 메모리 Handler 부진 사이클하에서 포트폴리오 다변화 시작에 따른 성장동력 확대 시작, 3Q21 분기 사상 최대실적 예상, DDR5로의 전환에 따른 C.O.K의 중장기 구조적 수혜를 감안하면 추가 재평가 요소 역시 다분하다고 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	억원	2,228	1,937	1,869	2,282	2,988	3,752
yoy	%	56.9	-13.1	-3.5	22.1	31.0	25.6
영업이익	억원	415	251	244	379	612	796
yoy	%	79.8	-39.6	-2.8	55.4	61.4	30.0
EBITDA	억원	481	320	324	468	703	887
세전이익	억원	480	228	128	406	579	765
순이익(지배주주)	억원	380	201	109	318	459	609
영업이익률%	%	18.6	13.0	13.1	16.6	20.5	21.2
EBITDA%	%	21.6	16.5	17.3	20.5	23.5	23.6
순이익률	%	17.7	9.6	6.1	14.4	15.7	16.5
EPS(계속사업)	원	2,065	1,066	562	1,645	2,366	3,139
PER	배	10.0	8.6	24.7	14.4	9.6	7.2
PBR	배	2.5	1.1	1.5	2.3	1.8	1.5
EV/EBITDA	배	10.0	8.7	12.1	12.1	8.1	6.3
ROE	%	29.2	12.8	6.4	16.8	20.6	22.5
순차입금	억원	975	1,030	1,076	889	1,084	907
부채비율	%	124.3	105.2	101.2	94.4	94.6	87.1

실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	279	562	490	538	540	592	652	498	486	670	951	881	1,857	2,282	2,988	3,752
YoY %	-32%	17%	-6%	3%	94%	5%	33%	-7%	-10%	13%	46%	77%	-4%	23%	31%	26%
QoQ %	-47%	102%	-13%	10%	0%	10%	10%	-24%	-2%	38%	42%	-7%				
Handler	131	272	253	305	215	343	400	262	235	313	394	414	960	1,221	1,356	1,631
Memory	98	227	167	253	185	206	255	206	180	189	198	208	744	853	774	805
Non-Memory	10	40	86	36	12	88	88	35	36	72	94	99	173	223	302	431
Module/SSD	22	5	0	16	18	49	57	21	19	52	102	107	43	145	280	394
Burn-in&Etc.	0	0	0	0	1	17	15	5	6	13	211	104	0	38	334	541
Interface board	14	18	17	22	15	20	17	12	16	17	17	17	71	65	68	76
C.O.K	72	131	122	104	115	114	115	76	110	119	130	145	428	420	504	655
Parts	39	27	22	45	37	33	41	64	66	67	77	79	133	175	288	320
Subsidiaries	23	108	72	62	156	64	65	79	53	141	121	123	265	363	438	530
영업이익	(20)	97	80	87	97	122	129	31	83	119	218	192	232	379	612	796
YoY %	적전	61%	-5%	81%	흑전	26%	61%	-65%	-14%	-3%	68%	523%	-7%	63%	61%	30%
QoQ %	적전	흑전	-17%	9%	11%	27%	6%	-76%	169%	44%	83%	-12%				
지배순이익	(73)	42	7	132	6	104	122	83	60	92	167	150	109	318	459	609
영업이익률	-7%	17%	16%	16%	18%	21%	20%	6%	17%	18%	23%	22%	13%	17%	20%	21%
지배순이익률	-26%	7%	2%	25%	1%	18%	19%	17%	12%	14%	18%	17%	6%	14%	15%	16%

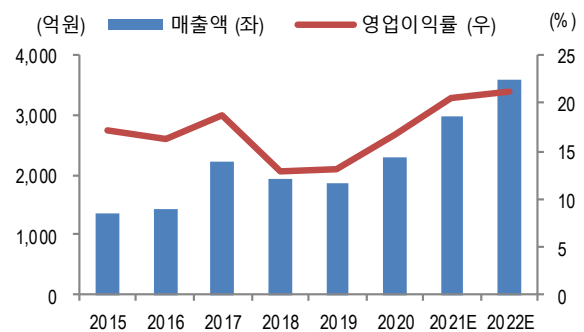
자료: 전자공시, SK 증권

분기 실적 추이 및 전망



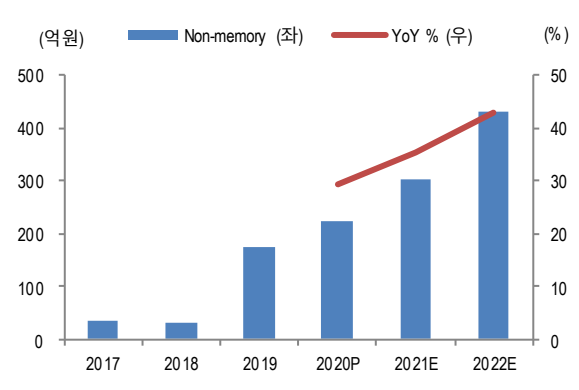
자료: FnGuide, SK 증권

연간 실적 추이 및 전망



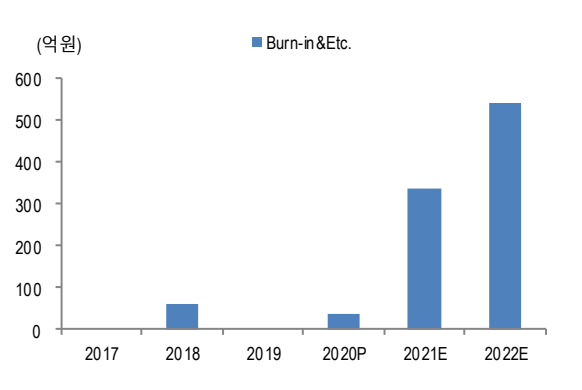
자료: FnGuide, SK 증권

비메모리향 매출액 추이 및 전망



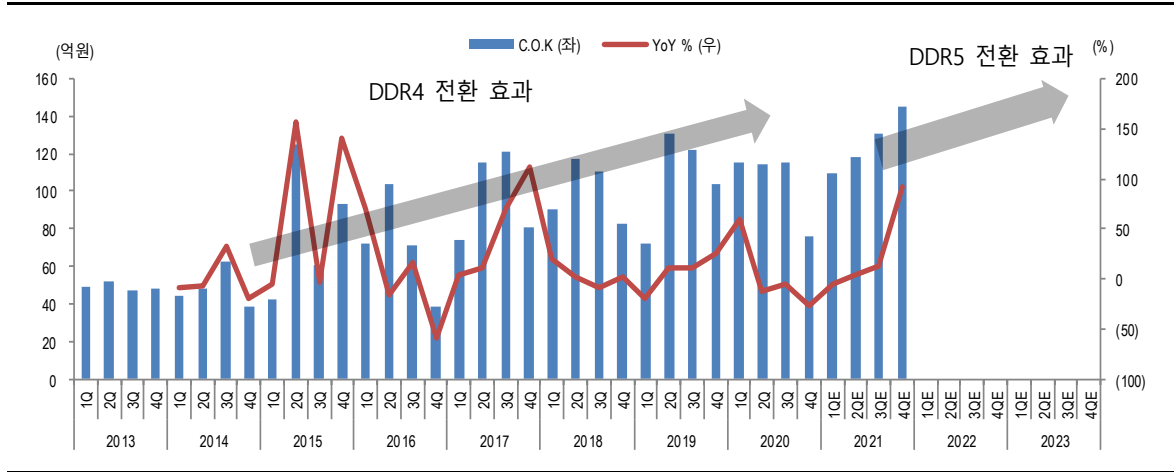
자료 : 테크윙, SK 증권

Burn-in&Etc. 매출액 추이 및 전망



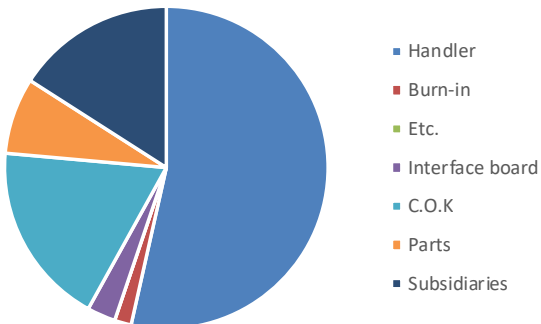
자료 : 테크윙, SK 증권

C.O.K 매출액과 DDR4 전환 효과와의 관계



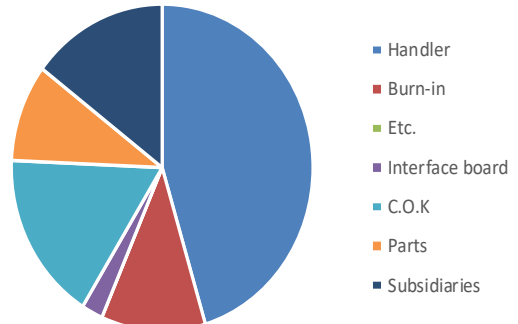
자료 : 테크윙, SK 증권

제품별 매출액 비중 (2020 년)



자료 : 테크윙, SK 증권

제품별 매출액 비중 전망 (2021 년)



자료 : 테크윙, SK 증권

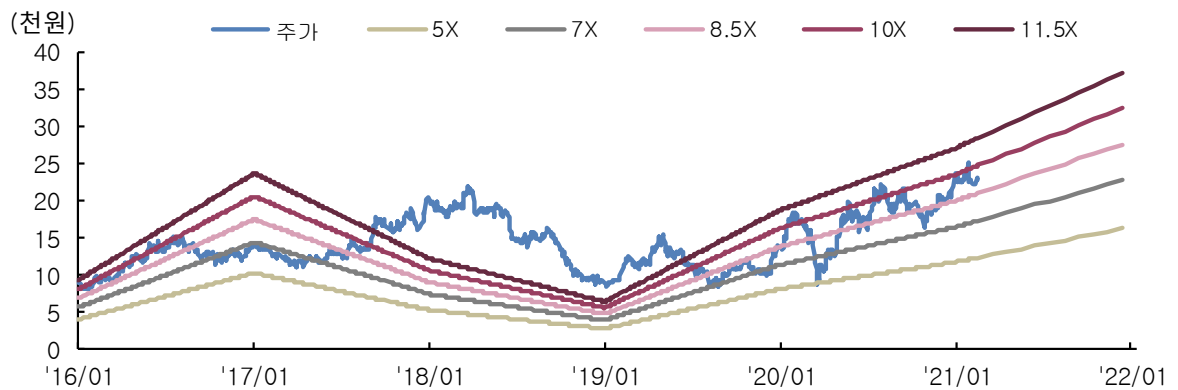
목표주가 산정

(단위: 억원, 원)

	2021E	비고
지배순이익	459	
주식수	19,318,786	
EPS	2,366	
Target P/E	13	12m Fwd. P/E Band 상단
적정주가	30,758	
목표주가	30,000	
현재주가	22,500	
상승여력	33%	

자료: SK 증권

테크윙 12m Fwd. PER Band Chart



자료: FnGuide, SK 증권

테크윙 제품 라인업



자료: 테크윙, SK 증권

일시	투자조건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.02.23	매수	30,000원	6개월		



Compliance Notice

- 작성자(한동희)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자조건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 2월 23일 기준)

매수	89.52%	중립	10.48%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	1,482	1,693	1,930	2,762	3,596
현금및현금성자산	113	153	462	369	659
매출채권및기타채권	525	667	617	1,092	1,372
재고자산	613	605	560	992	1,246
비유동자산	1,877	2,100	2,276	2,262	2,289
장기금융자산	17	17	18	18	18
유형자산	1,648	1,860	1,954	1,965	2,017
무형자산	187	184	180	176	173
자산총계	3,359	3,793	4,206	5,025	5,885
유동부채	1,213	1,202	1,408	1,772	2,029
단기금융부채	888	813	1,048	1,135	1,229
매입채무 및 기타채무	253	325	300	532	668
단기충당부채	6	5	5	9	11
비유동부채	509	706	635	671	710
장기금융부채	467	660	572	587	606
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	2	2	2	3	4
부채총계	1,723	1,908	2,042	2,443	2,739
지배주주지분	1,635	1,753	2,021	2,429	2,983
자본금	95	97	97	97	97
자본잉여금	448	483	483	483	483
기타자본구성요소	-96	-87	-87	-87	-87
자기주식	-96	-86	-86	-86	-86
이익잉여금	1,189	1,269	1,535	1,950	2,512
비지배주주지분	1	132	143	153	164
자본총계	1,637	1,886	2,164	2,582	3,146
부채외자본총계	3,359	3,793	4,206	5,025	5,885

현금흐름표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동현금흐름	444	240	446	-28	386
당기순이익(손실)	186	113	329	469	620
비현금성항목등	209	253	185	234	267
유형자산감가상각비	48	55	63	65	66
무형자산상각비	22	25	26	25	25
기타	62	100	-16	22	21
운전자본감소(증가)	135	-75	-11	-629	-363
매출채권및기타채권의 감소(증가)	350	-114	34	-476	-280
재고자산감소(증가)	-116	4	45	-432	-254
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-189	55	-18	232	136
기타	89	-20	-72	47	35
법인세납부	-85	-52	-57	-102	-138
투자활동현금흐름	-312	-72	-186	-82	-120
금융자산감소(증가)	-40	55	-21	0	0
유형자산감소(증가)	-247	-26	-155	-73	-114
무형자산감소(증가)	-54	-26	-22	-22	-22
기타	30	-74	12	13	17
재무활동현금흐름	-133	-128	51	18	23
단기금융부채증가(감소)	-68	-124	-145	87	94
장기금융부채증가(감소)	107	82	280	15	19
자본의증가(감소)	-90	0	0	0	0
배당금의 지급	-42	-42	-43	-43	-47
기타	-40	-45	-41	-41	-43
현금의 증가(감소)	0	40	309	-93	290
기초현금	114	113	153	462	369
기말현금	113	153	462	369	659
FCF	11	170	306	-154	220

자료 : 테크윙, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	1,937	1,869	2,282	2,988	3,752
매출원가	1,290	1,226	1,472	1,831	2,278
매출총이익	647	643	809	1,157	1,475
매출총이익률 (%)	33.4	34.4	35.5	38.7	39.3
판매비와관리비	396	399	430	545	679
영업이익	251	244	379	612	796
영업이익률 (%)	13.0	13.1	16.6	20.5	21.2
비영업손익	-23	-116	27	-33	-30
순금융비용	37	38	28	28	26
외환관련손익	21	-4	17	17	17
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	228	128	406	579	765
세전계속사업이익률 (%)	11.8	6.8	17.8	19.4	20.4
계속사업법인세	43	15	77	110	145
계속사업이익	186	113	329	469	620
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	186	113	329	469	620
순이익률 (%)	9.6	6.1	14.4	15.7	16.5
지배주주	201	109	318	459	609
지배주주귀속 순이익률(%)	10.36	5.81	13.93	15.35	16.22
비지배주주	-15	5	11	10	11
총포괄이익	181	123	321	461	612
지배주주	196	118	310	451	601
비지배주주	-15	5	11	10	11
EBITDA	320	324	468	703	887

주요투자지표

월 결산(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 (%)					
매출액	-13.1	-3.5	22.1	31.0	25.6
영업이익	-39.6	-2.8	55.4	61.4	30.0
세전계속사업이익	-52.4	-44.0	218.1	42.4	32.2
EBITDA	-33.4	1.1	44.4	50.1	26.2
EPS(계속사업)	-48.4	-47.3	192.7	43.8	32.7
수익성 (%)					
ROE	12.8	6.4	16.8	20.6	22.5
ROA	5.5	3.2	8.2	10.2	11.4
EBITDA마진	16.5	17.3	20.5	23.5	23.6
안정성 (%)					
유동비율	122.2	140.9	137.1	155.9	177.2
부채비율	105.2	101.2	94.4	94.6	87.1
순차입금/자기자본	63.0	57.0	41.1	42.0	28.8
EBITDA/이자비용(배)	7.4	6.8	11.8	17.1	20.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,066	562	1,645	2,366	3,139
BPS	8,686	9,076	10,463	12,528	15,383
CFPS	1,435	976	2,105	2,832	3,609
주당 현금배당금	230	230	230	250	270
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	20.6	27.6	14.4	10.7	8.0
PER(최저)	8.3	14.8	5.4	9.4	7.1
PBR(최고)	2.5	1.7	2.3	2.0	1.6
PBR(최저)	1.0	0.9	0.9	1.8	1.4
PCR	6.4	14.2	11.2	8.0	6.3
EV/EBITDA(최고)	16.0	13.0	12.1	8.8	6.8
EV/EBITDA(최저)	8.5	8.7	6.0	8.0	6.1