

# SK COMPANY Analysis



**Analyst**  
**한동희**

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

## Company Data

자본금	98 억원
발행주식수	1,939 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	4,818 억원
주요주주	
나윤성(외3)	12.84%
국민연금공단	8.44%
외국인지분률	2.60%
배당수익률	0.90%

## Stock Data

주가(21/07/12)	24,850 원
KOSDAQ	1034.64 pt
52주 Beta	1.19
52주 최고가	28,750 원
52주 최저가	16,500 원
60일 평균 거래대금	118 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-7.5%	-11.3%
6개월	10.0%	3.5%
12개월	28.8%	-3.8%

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

### 비메모리, 제2의 성장 동력

**2Q21 영업이익 158 억원 (+29% YoY)의 호실적 기록**

**비메모리 핸들러 매출액 221 억원으로 기존 Cash-cow인 메모리 핸들러 매출액 첫 상회**

**3Q21 영업이익 192 억원 (+22% QoQ)의 사상 최대실적 전망**

**비메모리 호조 지속, SSD Burn-in 턴키 사업 매출액의 본격 반영 시작 예상**

**2022년 SSD Burn-in 온기 반영, 비메모리 호조 지속, DDR5 전환 사이클 수혜 전망**

### 2Q21 영업이익 158 억원 (+29% YoY)의 호실적 기록

테크윙의 2Q21 연결실적은 매출액 830 억원 (+40% YoY), 영업이익 158 억원 (+29% YoY)의 호실적을 기록하며, 납기 지연에 따른 1Q21 실적 부진을 만회했다. 주목할 점은 해외 OSAT 업체들의 증설 사이클과 레퍼런스 확대가 맞물리며, 비메모리 핸들러 매출액이 221 억원을 기록해 주요 Cash-cow인 메모리 핸들러 매출액을 처음으로 뛰어넘었다는 점이다. 자회사 매출액을 제외한 비메모리 핸들러 매출 비중은 33%에 달했다.

### 3Q21 영업이익 192 억원 (+22% QoQ)의 사상 최대실적 전망

3Q21 연결실적은 매출액 913 억원 (+10% QoQ), 영업이익 192 억원 (+22% QoQ)의 사상 최대실적을 전망한다. 수출 매출 비중이 높다는 점에서 원/달러 환율의 변동과 베트남 COVID-19 영향에 따른 이엔씨테크놀로지 매출 인식의 불확실성이 존재하지만, 제2의 성장 동력으로 자리매김 한 비메모리 핸들러의 거래선 다변화, OSAT 증설 사이클, 요구 Spec. 상향 등으로 하반기에도 우호적 시장 환경이 예상되며, SSD Burn-in 턴키 사업 매출액이 반영되기 시작할 것으로 전망하기 때문이다.

### 2022년 SSD Burn-in 온기 반영, 비메모리 호조 지속, DDR5 전환 사이클 도래

SK 증권은 2022년에 대한 높은 성장 가시성이 테크윙의 Value 확장 요소가 될 것으로 전망한다. SSD Burn-in의 2022년 온기 반영과 글로벌 OSAT 증설 사이클에 따른 비메모리 핸들러 호조 지속, 2022년 DDR5 전환 사이클 도래에 따른 C.O.K 매출액의 레벨업이 예상되기 때문이다. 12m Fwd. P/E 9.5X 수준에 불과한 현 주가와 2021년 하반기 호실적 사이클과 2022년 모멘텀을 고려한 투자 전략을 권고한다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	억원	1,937	1,869	2,282	3,067	3,879	4,362
yoy	%	-13.1	-3.5	22.1	34.4	26.5	12.4
영업이익	억원	251	244	379	552	772	898
yoy	%	-39.6	-2.8	55.4	45.6	39.8	16.4
EBITDA	억원	320	324	471	648	871	1,006
세전이익	억원	228	128	407	487	742	868
순이익(지배주주)	억원	201	109	321	394	609	715
영업이익률%	%	13.0	13.1	16.6	18.0	19.9	20.6
EBITDA%	%	16.5	17.3	20.6	21.1	22.5	23.1
순이익률	%	9.6	6.1	14.4	13.2	15.9	16.6
EPS(계속사업)	원	1,066	562	1,659	2,033	3,143	3,686
PER	배	8.6	24.7	14.3	12.2	7.9	6.7
PBR	배	1.1	1.5	2.3	2.0	1.7	1.4
EV/EBITDA	배	8.7	12.1	12.2	10.1	7.5	6.1
ROE	%	12.8	6.4	17.0	17.9	23.0	22.0
순차입금	억원	1,030	1,076	988	1,513	1,456	1,075
부채비율	%	105.2	101.2	92.3	102.2	94.6	84.2

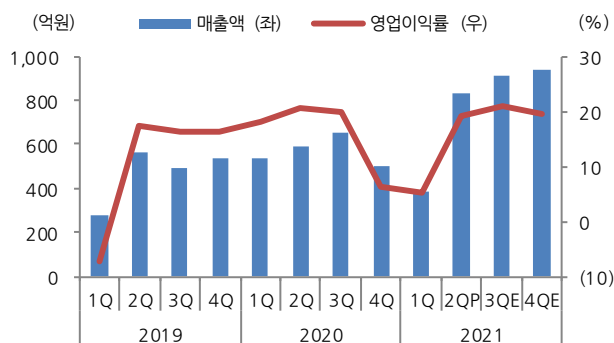
실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	279	562	490	538	540	592	652	498	389	830	913	935	1,857	2,282	3,067	3,879
YoY %	-32%	17%	-6%	3%	94%	5%	33%	-7%	-28%	40%	40%	88%	-4%	23%	34%	27%
QoQ %	-47%	102%	-13%	10%	0%	10%	10%	-24%	-22%	114%	10%	2%				
Handler	131	272	253	305	215	343	400	262	179	437	455	418	960	1,221	1,489	1,828
Memory	98	227	167	253	185	206	255	206	150	211	200	210	744	853	771	801
Non-Memory	10	40	86	36	12	88	88	35	14	221	245	196	173	223	677	968
Module/SSD	22	5	0	16	18	49	57	21	15	5	10	11	43	145	41	58
Burn-in&Etc	0	0	0	0	1	17	15	5	10	45	125	169	0	38	350	584
Interface board	14	18	17	22	15	20	17	12	17	23	23	23	71	65	87	96
C.O.K	72	131	122	104	115	114	115	76	97	141	159	176	428	420	573	745
Parts	39	27	22	45	37	33	41	64	37	26	30	33	133	175	125	139
Subsidiaries	23	108	72	62	156	64	65	79	49	159	121	115	265	363	443	488
영업이익	(20)	97	80	87	97	122	129	31	20	158	192	183	232	379	552	772
YoY %	적전	61%	-5%	81%	흑전	26%	61%	-65%	-80%	29%	48%	494%	-7%	63%	46%	40%
QoQ %	적전	흑전	-17%	9%	11%	27%	6%	-76%	-37%	705%	22%	-5%				
지배순이익	(73)	42	7	132	6	104	122	89	(23)	123	148	146	109	321	394	609
영업이익률	-7%	17%	16%	16%	18%	21%	20%	6%	5%	19%	21%	20%	13%	17%	18%	20%
지배순이익률	-26%	7%	2%	25%	1%	18%	19%	18%	-6%	15%	16%	16%	6%	14%	13%	16%

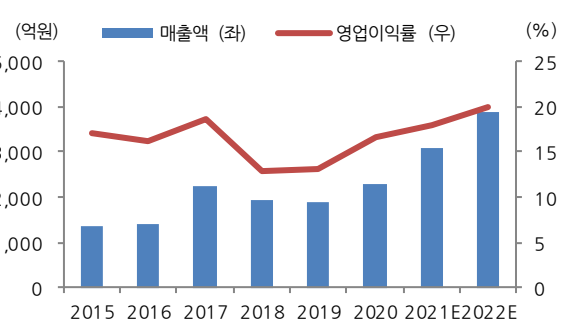
자료: 전자공시, SK 증권 추정

분기 실적 추이 및 전망



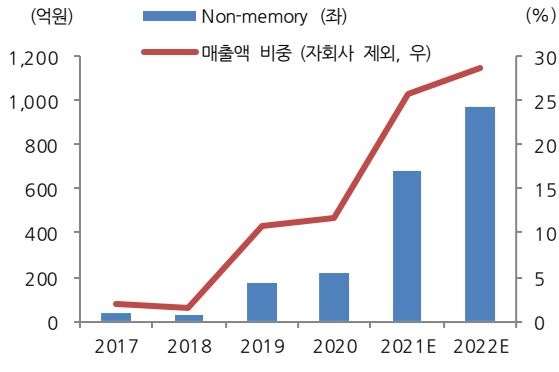
자료: FnGuide, SK 증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



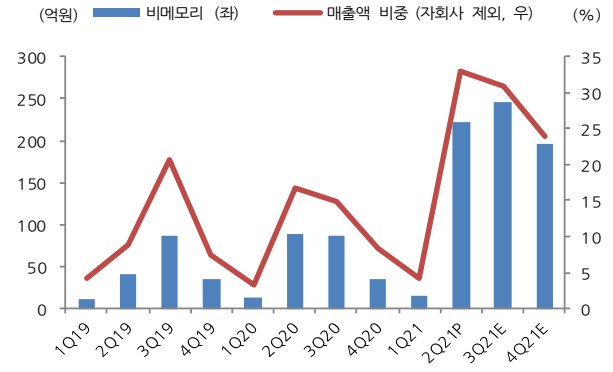
자료: FnGuide, SK 증권 추정

비메모리향 연간 매출액 추이 및 전망



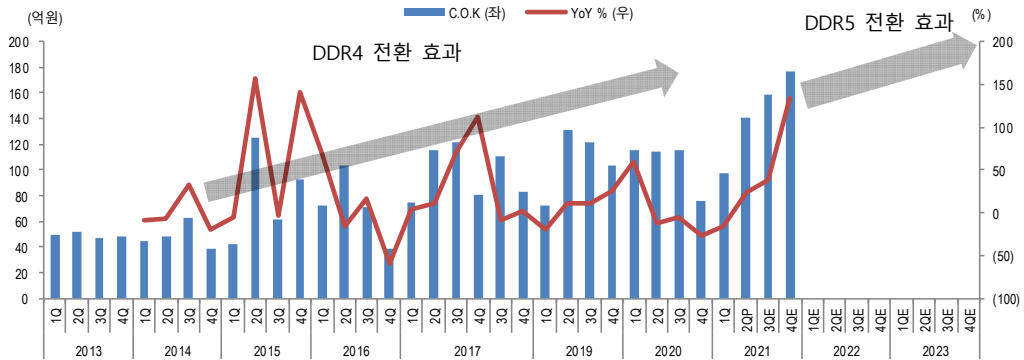
자료 : 테크윙 SK 증권 추정

비메모리향 분기 매출액 추이 및 전망



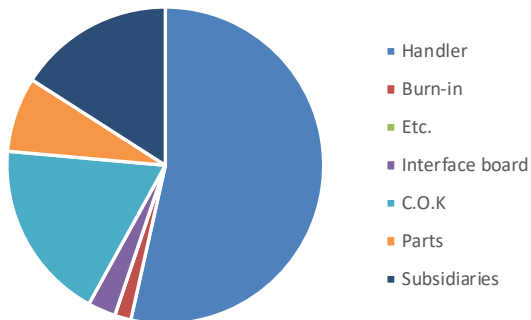
자료 : 테크윙 SK 증권 추정

C.O.K 매출액과 DDR4 전환 효과와의 관계



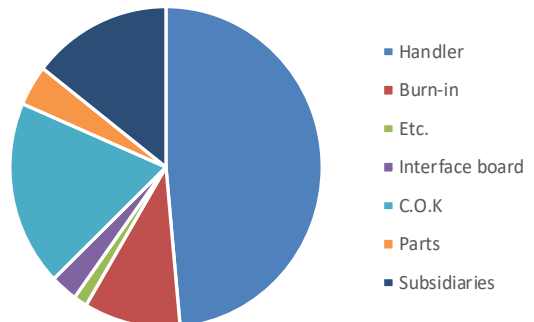
자료 : 테크윙 SK 증권 추정

제품별 매출액 비중 (2020 년)



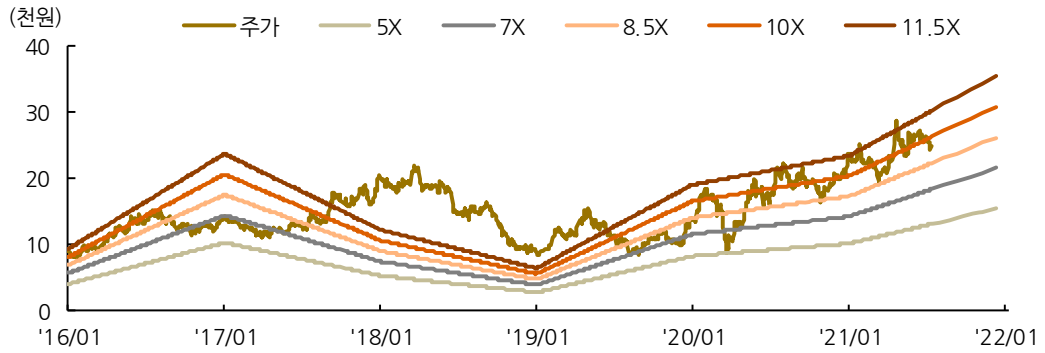
자료 : 테크윙 SK 증권

제품별 매출액 비중 전망 (2021 년)



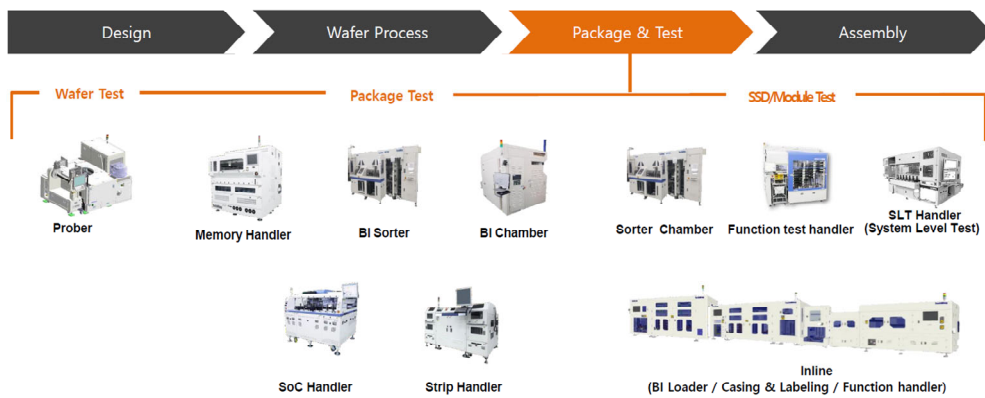
자료 : 테크윙 SK 증권 추정

테크윙 12m Fwd. PER Band Chart



자료 : FnGuide, SK 증권 추정

테크윙 제품 라인업



자료 : 테크윙, SK 증권

일시	투자의건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.07.13	매수	30,000원	6개월		
2021.02.23	매수	30,000원	6개월	-18.78%	-4.17%



**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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 7월 13일 기준)**

매수	90.98%	중립	9.02%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	1,693	1,923	2,804	3,639	4,516
현금및현금성자산	153	297	3	173	654
매출채권및기타채권	667	663	1,244	1,574	1,770
재고자산	605	650	1,221	1,544	1,736
<b>비유동자산</b>	2,100	2,237	2,290	2,349	2,367
장기금융자산	17	28	28	28	28
유형자산	1,860	2,009	2,068	2,117	2,084
무형자산	184	185	192	198	203
<b>자산총계</b>	3,793	4,160	5,094	5,988	6,882
<b>유동부채</b>	1,202	1,386	1,783	2,055	2,237
단기금융부채	813	1,028	1,111	1,205	1,281
매입채무 및 기타채무	325	276	519	656	738
단기충당부채	5	5	9	11	13
<b>비유동부채</b>	706	611	791	855	909
장기금융부채	660	546	695	714	739
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	2	2	4	4	6
<b>부채총계</b>	1,908	1,997	2,574	2,911	3,146
<b>지배주주지분</b>	1,753	2,024	2,370	2,918	3,569
자본금	97	97	98	98	98
자본잉여금	483	484	490	490	490
기타자본구성요소	-87	-87	-87	-87	-87
자기주식	-86	-86	-86	-86	-86
이익잉여금	1,269	1,530	1,878	2,440	3,104
비지배주주지분	132	139	150	159	168
<b>자본총계</b>	1,886	2,163	2,519	3,077	3,737
<b>부채외자본총계</b>	3,793	4,160	5,094	5,988	6,882

현금흐름표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동현금흐름</b>	240	273	-286	281	532
당기순이익(손실)	113	329	406	618	724
비현금성항목등	253	181	267	253	282
유형자산감가상각비	55	63	66	68	75
무형자산상각비	25	29	30	31	33
기타	100	-20	41	-7	4
운전자본감소(증가)	-75	-198	-876	-490	-329
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-114	-25	-572	-330	-196
재고자산감소(증가)	4	-52	-571	-323	-192
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	55	-49	246	138	82
기타	-20	-71	21	26	-23
법인세납부	-52	-39	-83	-100	-145
<b>투자활동현금흐름</b>	-72	-237	-177	-142	-63
금융자산감소(증가)	55	-15	-24	0	0
유형자산감소(증가)	-26	-202	-121	-114	-41
무형자산감소(증가)	-26	-30	-37	-37	-37
기타	-74	11	6	10	15
<b>재무활동현금흐름</b>	-128	111	167	31	13
단기금융부채증가(감소)	-124	-83	29	94	76
장기금융부채증가(감소)	82	274	170	19	25
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-42	-43	0	-47	-51
기타	-45	-37	-32	-35	-38
<b>현금의 증가(감소)</b>	40	144	-295	170	482
기초현금	113	153	297	3	173
기말현금	153	297	3	173	654
FCF	170	96	-470	80	449

자료 : 테크윙, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	1,869	2,282	3,067	3,879	4,362
<b>매출원가</b>	1,226	1,447	1,927	2,405	2,665
<b>매출총이익</b>	643	834	1,140	1,474	1,697
매출총이익률 (%)	34.4	36.6	37.2	38.0	38.9
<b>판매비와관리비</b>	399	455	588	702	798
<b>영업이익</b>	244	379	552	772	898
영업이익률 (%)	13.1	16.6	18.0	19.9	20.6
<b>비영업손익</b>	-116	27	-65	-30	-30
순금융비용	38	26	25	26	23
외환관련손익	-4	-17	-11	-11	-4
관계기업투자등 관련손익	0	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	128	407	487	742	868
세전계속사업이익률 (%)	6.8	17.8	15.9	19.1	19.9
<b>계속사업법인세</b>	15	77	81	124	145
<b>계속사업이익</b>	113	329	406	618	724
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	113	329	406	618	724
순이익률 (%)	6.1	14.4	13.2	15.9	16.6
지배주주	109	321	394	609	715
지배주주귀속 순이익률(%)	5.81	14.05	12.85	15.71	16.39
비지배주주	5	9	12	9	9
총포괄이익	123	320	392	605	710
지배주주	118	311	381	596	701
비지배주주	5	9	11	9	9
<b>EBITDA</b>	324	471	648	871	1,006

주요투자지표

월 결산(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-3.5	22.1	34.4	26.5	12.4
영업이익	-2.8	55.4	45.6	39.8	16.4
세전계속사업이익	-44.0	218.2	19.7	52.4	17.1
EBITDA	1.1	45.2	37.8	34.4	15.4
EPS(계속사업)	-47.3	195.3	22.5	54.6	17.3
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	6.4	17.0	17.9	23.0	22.0
ROA	3.2	8.3	8.8	11.2	11.3
EBITDA마진	17.3	20.6	21.1	22.5	23.1
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	140.9	138.7	157.2	177.1	201.9
부채비율	101.2	92.3	102.2	94.6	84.2
순차입금/자기자본	57.0	45.7	60.1	47.3	28.8
EBITDA/이자비용(배)	6.8	13.6	20.4	24.6	26.7
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	562	1,659	2,033	3,143	3,686
BPS	9,076	10,478	12,222	15,053	18,408
CFPS	976	2,133	2,529	3,655	4,239
주당 현금배당금	230	230	250	270	300
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	27.6	14.3	14.1	9.2	7.8
PER(최저)	14.8	5.4	9.5	6.2	5.3
PBR(최고)	1.7	2.3	2.4	1.9	1.6
PBR(최저)	0.9	0.9	1.6	1.3	1.1
PCR	14.2	11.1	9.8	6.8	5.9
EV/EBITDA(최고)	13.0	12.2	11.3	8.4	6.9
EV/EBITDA(최저)	8.7	6.2	8.5	6.3	5.1

