



기업분석 | 반도체/디스플레이

Analyst

어규진

02 3779 8425

kjsyndrome@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	18,000 원
현재주가	11,650 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSDAQ(6/18)	714.86 pt
시가총액	2,251 억원
발행주식수	19,319 천주
52 주 최고가/최저가	17,550 / 8,370 원
90 일 일평균거래대금	41.13 억원
외국인 지분율	6.3%
배당수익률(19.12E)	2.0%
BPS(19.12E)	9,357 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -15.1%
	6개월 14.7%
	12개월 21.2%
주주구성	나윤성 외 2인 21.7%
	신영자산운용 외 1인 8.1%

Stock Price

테크윙 (089030)

숫자로 보여 드릴게요

2분기 실적 호조 전망

테크윙의 2분기 실적은 매출액 543억원(+13.4%, YoY / +94.8%, QoQ), 영업이익 83억원(+38.5%, YoY / 흑자전환, QoQ)으로 시장기대치(영업이익 76억원)를 상회할 전망이다. 메모리 업황 부진에 따른 고객사 신규 투자 최소화로 여전히 메모리 핸들러의 신규 수주는 제한적인 상황이지만, 동사는 2분기부터 대만 고객향 비메모리 핸들러 신규 수주가 본격화 되고 자회사 이엔씨테크놀로지의 디스플레이 외관검사장비의 베트남 투자가 재개되며 실적은 큰 폭으로 개선될 전망이다.

실적은 지속 우상향

동사는 2019년 어려운 업황 환경 속에서도 메모리 미세화에 따른 보완투자, 비메모리 핸들러 시장 확대, 자회사 실적 호조 영향으로 연간 실적은 매출액 2,072억원(+7.0%), 영업이익 303억원(+20.9%, YoY/ OPM 14.6%)으로 성장할 전망이다. 또한 2020년에는 메모리 업체들의 제한적인 투자 재개와 비메모리 핸들러 시장 확대, PLP 투자 수주가 집중되며 매출액 2,609억원(+25.9%), 영업이익 466억원(+53.7%, YoY/ OPM 17.9%)으로 사상최대 실적을 갱신할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 18,000원 유지

테크윙에 대해 투자의견 매수와 목표주가 18,000원을 유지한다. 동사는 최근 전방산업의 어려운 여건 속에서도 2분기 이후 실적 성장세가 재개되고 있으며 2020년에는 메모리 투자 회복, 비메모리 시장 확대, PLP 투자 수혜로 사상 최대 실적이 기대된다. 그럼에도 동사의 현 시점 밸류에이션은 PER 13.4배(2019E), 6.4배(2020년E) 수준으로 중장기적으로 여전히 비싸지 않은 수준이다. 이에 동사에 대해 여전히 매수 추천한다.

Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	223	194	207	261	268
영업이익	42	25	30	47	52
세전계속사업손익	48	23	22	44	49
순이익	39	19	16	34	38
EPS (원)	2,113	1,073	865	1,819	2,040
증감률 (%)	n/a	-49.2	-19.4	110.4	12.1
PER (x)	9.7	8.5	13.5	6.4	5.7
PBR (x)	2.5	1.1	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA (x)	9.9	8.6	8.3	5.5	4.6
영업이익률 (%)	18.6	13.0	14.6	17.9	19.4
EBITDA 마진 (%)	21.6	16.5	18.7	21.2	22.8
ROE (%)	29.2	12.8	9.5	17.8	17.1
부채비율 (%)	124.3	105.2	125.2	108.0	94.3

주: IFRS 연결 기준

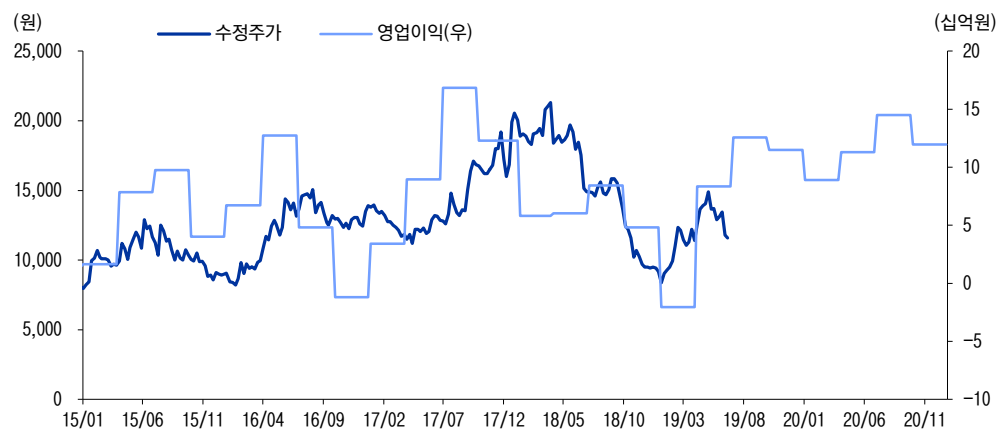
자료: 테크윙, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 테크윙 실적 추이 및 전망

(십억원)	2018	2019E	2020E	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E
매출액	193.7	207.2	260.9	27.9	54.3	65.9	59.1	56.7	66.3	73.8	64.0
(YoY)	-13.0%	7.0%	25.9%	-32.2%	13.4%	26.0%	12.9%	103.5%	22.1%	12.0%	8.3%
(QoQ)				-46.8%	94.8%	21.4%	-10.3%	-4.1%	16.9%	11.4%	-13.3%
반도체 검사장비	183.9	162.9	208.0	25.6	43.3	49.9	44.1	44.7	53.1	60.0	50.2
Handler	126.3	103.7	145.0	13.4	28.5	33.0	28.8	29.4	37.5	43.9	34.3
Interface Board 외	7.0	6.7	8.7	1.3	1.4	2.0	2.0	2.0	2.1	2.3	2.3
C.O.K	39.9	38.1	40.4	7.0	9.5	11.6	10.0	10.0	10.1	10.3	10.0
기타 Parts	10.8	14.4	13.8	3.8	3.9	3.3	3.3	3.3	3.4	3.5	3.6
자회사 연결	9.8	44.3	52.9	2.3	11.0	16.0	15.0	12.0	13.2	13.9	13.9
매출원가	129.1	134.5	169.8	19.9	35.6	41.5	37.6	37.0	43.8	47.6	41.4
매출원가율	66.6%	64.9%	65.1%	71.2%	65.5%	63.0%	63.5%	65.2%	66.0%	64.5%	64.7%
매출총이익	64.7	72.7	91.1	8.0	18.7	24.4	21.6	19.7	22.5	26.2	22.6
판관비	39.6	42.4	44.5	10.1	10.4	11.8	10.1	10.8	11.2	11.7	10.6
영업이익	25.1	30.3	46.6	-2.0	8.3	12.6	11.5	8.9	11.3	14.5	12.0
(YoY)	-39.6%	20.9%	53.7%	-135.3%	38.5%	48.7%	138.5%	-534.0%	35.4%	15.4%	4.0%
(QoQ)				-142.5%	-506.7%	50.6%	-8.4%	-22.6%	26.9%	28.3%	-17.5%
영업이익률	13.0%	14.6%	17.9%	-7.4%	15.4%	19.0%	19.4%	15.7%	17.0%	19.6%	18.7%
당기순이익	20.3	16.2	34.0	-7.3	5.7	9.2	8.6	5.8	8.4	11.2	8.7
순이익률	10.5%	7.8%	13.0%	-26.2%	10.5%	13.9%	14.5%	10.2%	12.7%	15.1%	13.6%
EPS(원)	1,086	865	1,819								
PER	8.4	13.5	6.4								
BPS(원)	8,805	9,357	10,936								
PBR	1.0	1.2	1.1								

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 테크윙 주가 vs 실적



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표2 추정치 변화

(십억원)	2Q19E			3Q19E			2019E			2020E		
	종전	신규	차이	종전	신규	차이	종전	신규	차이	종전	신규	차이
매출액	50.3	54.3	8.0%	65.9	65.9	0.0%	211.2	207.2	-1.9%	286.1	260.9	-8.8%
영업이익	7.7	8.3	8.8%	13.9	12.6	-9.4%	33.1	30.3	-8.4%	51.1	46.6	-8.7%
영업이익율	15.2%	15.4%		21.0%	19.0%		15.7%	14.6%		17.8%	17.9%	
순이익	5.2	5.7	10.3%	10.6	9.2	-13.9%	18.8	16.2	-14.1%	36.5	34.0	-6.8%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표3 컨센서스 괴리율

(십억원)	2Q19E			3Q19E			2019E			2020E		
	컨센서스	이베스트	차이	컨센서스	이베스트	차이	컨센서스	이베스트	차이	컨센서스	이베스트	차이
매출액	50.9	54.3	6.7%	67.1	65.9	-1.8%	217.1	207.2	-4.5%	268.6	260.9	-2.9%
영업이익	7.6	8.3	9.7%	12.8	12.6	-1.9%	30.6	30.3	-0.9%	44.5	46.6	4.8%
순이익	4.4	5.7	30.1%	11.6	9.2	-20.9%	20.4	16.2	-20.7%	34.4	34.0	-1.1%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

테크윙 (089030)

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	176	148	205	230	260
현금 및 현금성자산	11	11	43	59	82
매출채권 및 기타채권	88	52	66	72	77
재고자산	51	61	70	72	73
기타유동자산	26	23	26	27	28
비유동자산	167	188	191	198	205
관계기업투자등	4	0	0	0	0
유형자산	135	165	168	175	182
무형자산	16	19	19	19	19
자산총계	342	336	396	428	465
유동부채	150	121	141	143	146
매입채무 및 기타채무	46	25	43	44	47
단기금융부채	95	89	87	87	87
기타유동부채	9	7	11	12	12
비유동부채	40	51	79	80	80
장기금융부채	36	47	75	75	75
기타비유동부채	3	4	5	5	5
부채총계	190	172	220	222	226
지배주주지분	151	164	176	206	240
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	40	45	45	45	45
이익잉여금	103	119	131	161	194
비지배주주지분(연결)	2	0	0	0	0
자본총계	153	164	176	206	240

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	25	41	30	37	45
당기순이익(손실)	39	19	16	34	38
비현금수익비용가감	13	21	28	9	9
유형자산감가상각비	5	5	6	6	7
무형자산상각비	2	2	2	2	2
기타현금수익비용	-1	14	20	0	0
영업활동 자산부채변동	-23	13	-14	-6	-3
매출채권 감소(증가)	-31	35	-14	-5	-5
재고자산 감소(증가)	-17	-12	-9	-2	-1
매입채무 증가(감소)	30	-19	19	1	3
기타자산, 부채변동	-6	9	-10	0	0
투자활동 현금	-45	-32	-13	-17	-17
유형자산처분(취득)	-32	-25	-9	-13	-13
무형자산 감소(증가)	-2	-5	-2	-2	-2
투자자산 감소(증가)	-6	-3	-1	-1	-1
기타투자활동	-5	2	0	0	0
재무활동 현금	25	-9	15	-4	-4
차입금의 증가(감소)	26	4	19	0	0
자본의 증가(감소)	2	-4	-4	-4	-4
배당금의 지급	4	4	4	4	4
기타재무활동	-2	-9	0	0	0
현금의 증가	5	0	32	16	23
기초현금	7	11	11	43	59
기말현금	11	11	43	59	82

자료: 테크윙, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결 기준

손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	223	194	207	261	268
매출원가	145	129	135	170	172
매출총이익	78	65	73	91	95
판매비 및 관리비	37	40	42	44	43
영업이익	42	25	30	47	52
(EBITDA)	48	32	39	55	61
금융손익	-7	-2	-5	-6	-6
이자비용	4	4	6	6	6
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	13	-1	-4	3	3
세전계속사업이익	48	23	22	44	49
계속사업법인세비용	9	4	6	10	11
계속사업이익	39	19	16	34	38
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	39	19	16	34	38
지배주주	38	20	16	34	38
총포괄이익	39	19	16	34	38
매출총이익률 (%)	35.1	33.4	35.1	34.9	35.6
영업이익률 (%)	18.6	13.0	14.6	17.9	19.4
EBITDA마진률 (%)	21.6	16.5	18.7	21.2	22.8
당기순이익률 (%)	17.7	9.6	7.6	13.0	14.2
ROA (%)	12.5	5.9	4.4	8.3	8.5
ROE (%)	29.2	12.8	9.5	17.8	17.1
ROIC (%)	14.5	8.0	8.3	13.0	14.0

주요 투자지표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
투자지표 (x)					
P/E	9.7	8.5	13.5	6.4	5.7
P/B	2.5	1.1	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	9.9	8.6	8.3	5.5	4.6
P/CF	7.1	4.4	5.0	5.1	4.6
배당수익률 (%)	1.1	2.5	2.0	2.0	2.0
성장성 (%)					
매출액	56.9	-13.0	7.0	25.9	2.6
영업이익	79.8	-39.6	20.9	53.7	11.3
세전이익	165.1	-52.4	-5.7	103.1	12.1
당기순이익	169.0	-52.9	-14.7	114.9	12.1
EPS	150.7	-49.2	-19.4	110.4	12.1
안정성 (%)					
부채비율	124.3	105.2	125.2	108.0	94.3
유동비율	116.9	122.2	145.5	161.1	178.1
순차입금/자기자본(x)	63.9	63.0	54.5	38.3	22.8
영업이익/금융비용(x)	9.8	5.8	5.4	8.0	8.9
총차입금 (십억원)	131	135	162	162	162
순차입금 (십억원)	98	103	96	79	55
주당지표(원)					
EPS	2,113	1,073	865	1,819	2,040
BPS	8,202	8,686	9,357	10,936	12,733
CFPS	2,879	2,098	2,329	2,283	2,516
DPS	230	230	230	230	230

테크윙 목표주가 추이		투자 의견 변동내역												
		일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
		2019.01.07	변경	어규진										
		2019.01.07	Buy	12,000	5.0	-14.5								
		2019.02.25	Buy	16,000	-13.8	-25.4								
		2019.04.15	Buy	18,000										

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 어규진)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.2% 6.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2018. 4. 1 ~ 2019. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)