



한국IR협회의

기업리서치센터  
Stock Research Center

기업분석 2023.09.22



2023년 코스닥 라이징스타

KOSDAQ | 반도체와반도체장비

테크윙 (089030)

장비 다변화 지속

### 체크포인트

- 메모리 테스트 핸들러를 중심으로 SSD 핸들러, 비메모리 핸들러 등의 장비와 C.O.K, 인터페이스 보드 등의 부품을 공급. 메모리 핸들러는 2022년 매출액 기준 31%를 차지하는 핵심 장비이며 글로벌 시장 점유율 1위를 차지
- DRAM 감산 종료와 향후 수요 대응을 위한 CAPA 투자가 진행될 것으로 보이고 이에 따라 후공정 메모리 테스터도 동반 증가해 동사의 메모리 핸들러 수요가 반등할 것으로 기대. DDR5 확대는 동사 C.O.K 수요에 긍정적인 영향을 끼칠 것으로 예상
- 2023년 동사의 매출액 1,865억원(-30.3% YoY), 영업이익 177억원(-69.2% YoY)을 전망. 4분기부터는 메모리 핸들러를 중심으로 수요가 개선될 것으로 기대. 수익성 측면에서는 매출액 감소와 수익성이 높은 C.O.K, 인터페이스보드 등의 매출 감소로 2022년 대비 약화된 영업이익률 9.5%를 기록할 것으로 예상

### 주가 및 주요이벤트



### 재무지표



### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 2023기준 Trailing, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

### 반도체 후공정 테스트 핸들러 업체

테크윙은 2002년에 설립된 반도체 후공정 장비 업체. 메모리 테스트 핸들러를 중심으로 SSD 핸들러, 비메모리 핸들러 등의 장비와 C.O.K, 인터페이스 보드 등의 부품을 공급. 이 중 메모리 핸들러는 2022년 매출액 기준 31%를 차지하는 핵심 장비이며 글로벌 시장 점유율 1위를 차지. 주요 고객사는 SK하이닉스, Micron, Kioxia, Western Digital 등

### DDR5 확대 수혜와 고객사 및 적용처 확대 기대

DRAM 생산 확대와 DDR5 확산 따른 메모리 핸들러와 C.O.K 수혜가 기대. 메모리 핸들러는 반도체 업황 둔화에 따른 반도체 업체의 감산과 CAPEX 제한으로 수요가 부진. 하지만 DDR5는 AI로 인해 수요가 강한 상황이며, 공급업체들은 수요가 상대적으로 약한 DDR4 생산량을 줄이며 DDR5 생산을 늘리고 있음. 향후 DRAM 감산 종료와 향후 수요 대응을 위한 CAPA 투자가 진행될 것. 이에 따라 후공정 메모리 테스트도 동반 증가해 동사의 메모리 핸들러 수요 반등할 것으로 기대. DDR5 확대는 동사 C.O.K 수요에 긍정적인 영향을 끼칠 것으로 예상. 향후 Probe Station과 HBM 핸들러로 적용처 및 고객사 다변화 지속 기대

### 4Q23부터 메모리 핸들러 회복 기대

2023년 동사의 매출액 1,865억원(-30.3% YoY), 영업이익 177억원(-69.2% YoY) 전망. 반도체 업황 둔화에 따른 고객사들의 투자 위축으로 동사 상반기 실적은 매출액 681억원(-55.1% YoY)으로 감소, 2022년에 이어 메모리 핸들러는 Micron 중심으로 공급되었으며, 비메모리 핸들러는 차량용으로 수요 일부 발생. 하반기는 상반기 대비 실적이 개선될 것. 특히 레거시 제품 대비 DDR5의 수요는 강하게 나타나고 있어 하반기 가격 반등이 이루어지고 공급사의 DDR5 공급 물량도 확대될 것으로 예상. 따라서 동사의 메모리 핸들러와 함께 DDR5 향 C.O.K 역시 동반 증가할 것으로 기대. 수익성 측면에서는 매출액 감소와 수익성이 높은 C.O.K, 인터페이스보드 등의 매출 감소로 2022년 대비 악화된 영업이익률 9.5%를 기록할 것으로 예상

#### Forecast earnings & Valuation

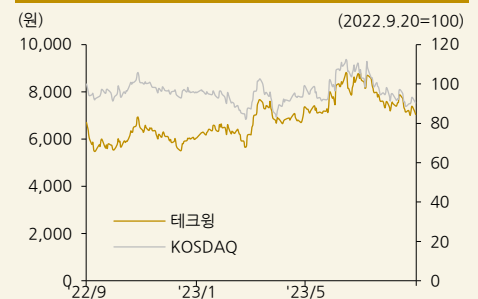
	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액(억원)	1,869	2,282	2,559	2,675	1,865
YoY(%)	-3.5	22.1	12.2	4.5	-30.3
영업이익(억원)	244	379	362	577	177
OP 마진(%)	13.1	16.6	14.2	21.6	9.5
지배주주순이익(억원)	109	321	180	326	94
EPS(원)	287	840	470	862	252
YoY(%)	-47.2	193.1	-44.1	83.4	-70.8
PER(배)	24.6	14.3	24.3	6.5	27.3
PSR(배)	1.4	2.0	1.7	0.8	1.4
EV/EBITDA(배)	12.0	12.1	13.4	5.7	13.5
PBR(배)	1.5	2.3	2.0	0.9	1.1
ROE(%)	6.4	17.0	8.6	14.5	4.0
배당수익률(%)	1.7	1.0	1.0	2.3	1.9

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

#### Company Data

현재주가 (9/20)	6,870원
52주 최고가	8,820원
52주 최저가	5,470원
KOSDAQ (9/20)	882.72p
자본금	190억원
시가총액	2,566억원
액면가	500원
발행주식수	37백만주
일평균 거래량 (60일)	50만주
일평균 거래액 (60일)	41억원
외국인지분율	5.79%
주요주주	나윤성 외 3인 13.33%
	전인구 5.46%

#### Price & Relative Performance



#### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-9.5	11.0	2.5
상대주가	-10.0	0.9	-11.7

▶ **참고 1)** 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율' 임. **2)** 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶ **'코스닥 라이징스타'**는 우수한 기술력과 성장가능성을 갖춘 기업을 발굴·육성하기 위해 매년 한국거래소가 선정하고 있는 기업군이지만, 투자종목을 권유하는 것은 아님.

# 기업 개요

## 1 반도체 검사장비 업체

### 반도체 후공정 테스트 장비 업체

테크윙은 반도체 검사장비인 테스트 핸들러를 제조 및 판매할 목적으로 2002년 7월 설립되었다. 2003년 128 PARA 메모리 테스트 핸들러, 2004년 256 PARA 메모리 테스트 핸들러, 2005년 380~480 PARA 메모리 테스트 핸들러, 2006년 512 PARA 메모리 테스트 핸들러를 개발했다. 2006년 미국 Spantion향, 2007년 미국 MICRON 향으로 제품이 수출되었다. 2008년 3,072 PARA Flash Memory Test Handler를, 2009년에는 512 PARA High-Speed Test Handler를 개발했다. 2010년에는 Module Handler를 개발했고 2011년 코스닥 시장에 상장되었다. 2013년 비메모리 테스트 핸들러를 처음으로 양산 수주하였으며, 2016년에는 Intel을 신규 고객사로 확보하였다. 당사는 2013년부터 2020년, 2023년 코스닥 라이징스타(舊 코스닥 히든챔피언)로 선정되었다.

### 테크윙 주요 연혁

2002~2004	2005~2010	2011~2015	2016~
설립기	성장기	도약기	사업영역 확대 시기
2002.08 ㈜테크윙 설립 2003.01 128 PARA Memory Test Handler 개발 2003.02 해외수출 수주 2003.03 HYNIX 납품 시작 2004.04 벤처기업 인증 2004.08 ISO 9001, ISO 14001 획득 2004.09 CE 마크 획득 2004.12 세계 최초 256 PARA Memory Test Handler 개발	2005.03 경기중소기업인 상(경기지방중소기업청) 2005.05 국내투자유치(20억원) 2005.08 기업부설연구소 설립 인증(한국산업기술진흥협회) 수출유망중소기업 선정(경기중소기업수출기업 지원센터) 경기도 유명중소기업 선정 2005.11 국내 투자 유치(45억원) 2005.12 세계 최초 380~480 PARA Memory Test Handler 개발 2006.03 미국 SPANTION 수출 개시 2006.11 1,000만불 수출탑 수상 2006.12 경기도 화성시 신공장으로 이전 세계 최초 520 PARA Memory Test Handler 개발 2007.04 일본 Elpida 수출 개시 2007.07 미국 MICRON 수출 개시 2008.08 세계 최초 3072 PARA Flash Memory Test Handler 개발 2008.10 세계 최초 128 PARA High-Speed Test Handler 개발(양산) 2008.12 제1회 가상 특허분쟁 시뮬레이션 컨테스트 입상(특허청) 2009.02 세계 최초 512 PARA High-Speed Test Handler 개발(양산) 2010.05 국내 투자 유치(40억원) 2010.06 Module Handler 개발 2010.07 제2공정 안성사업장 오픈 2010.11 OHSAS 18001 획득 대표이사 산업포장(행안부) 및 3,000만불 수출탑 수상 2010.12 중진공 2010년 모범중소기업인 및 월드클래스 기업 선정 제3회 가상 특허분쟁 시뮬레이션 컨테스트 최우수상(지식경제부) 지식재산 경영 우수상 수상(한국발명진흥회)	2011.01 경기도 일자리 창출 우수기업 선정(경기도) 2011.02 세계 최초 512 PARA Temp ±1°C Memory Test Handler 개발 2011.10 2011년도 제2차 히든챔피언 선정(한국수출입은행) 2011.11 병역특례 지정업체(산업기능요원) 선정 코스닥시장 상장 제1회 전자산업 특허경영상 수상 안성공장 확장 준공(생산 CAPA 증설) 2011.12 5,000만불 수출탑 수상(한국무역협회) 2012.04 분사 신시옥 준공(동탄일반산업단지) 2012.12 7,000만불 수출탑 수상 2013.03 모범납세자 표창 수상(기획재정부) 2013.04 기업부설연구소 설립 인증-안성사업장 2013.05 코스닥 히든챔피언 선정(한국거래소) 2013.06 ㈜이엔씨테크놀로지 인수(디스플레이 장비사업 진출) 최우수 차세대 기업상(코스닥협회) 2013.10 직무발명보상우수기업 인증 2013.12 비메모리(Logic) 테스트 핸들러 첫 양산수주 2014.01 Handler 출하 1,000대 달성 2014.05 동탄 제2공장 준공(디스플레이 제조 검사장비 생산 CAPA 증설) 코스닥 히든챔피언 선정(한국거래소) 2015.05 코스닥 라이징스타 선정(한국거래소) 2015.06 대한민국 코스닥대상 최우수 일자리창출 기업상 수상 2015.07 대표이사 변경(대표이사: 나운성) 2015.12 직무발명보상우수기업 인증	2016.02 안성공장 확장 준공(연구소 및 생산 CAPA 증설) 2016.03 각자 대표이사제 변경(대표이사: 심재균, 나운성) 2016.05 INTEL 신규 고객사로 확보 코스닥 라이징스타 선정(한국거래소) SanDisk 2015년 최우수 협력사 선정 2016.09 최대주주 변경(심재균 → 나운성) 나운성 단독 대표이사체제로 변경 2016.12 1억불 수출탑 수상(한국무역협회) 2017.05 코스닥 라이징스타 선정(한국거래소) 2017.08 첨단기술-제품 혁신사 획득(산업통상자원부) 2017.10 직무발명보상 우수기업 인증 2017년 한국R대상 - IR우수기업 2018.01 아산 신시옥 준공(아산 제2테크노밸리) 2018.05 코스닥 라이징스타 선정(한국거래소) 2018.09 2018년 한국R대상 - 우수상 2018.10 동탄 제3공장 확장 준공(생산 CAPA 증설) 2019.07 코스닥 라이징스타 선정(한국거래소) 2020.07 코스닥 라이징스타 선정(한국거래소) 2020.10 2020년 한국R대상 - IR우수기업 2021.01 테크윙 기술교육센터 Open 안성사업장 확장 준공(연구소 및 사무실 증설) 2021.04 아산 제2공장 확장 준공(생산 CAPA 증설) 2022.03 각자 대표이사제 변경(대표이사: 나운성, 장남) 2022.11 인제개발원 준공 및 Open 2023.07 코스닥 라이징스타 선정(한국거래소)

자료: 테크윙, 한국IR협회의 기업리서치센터

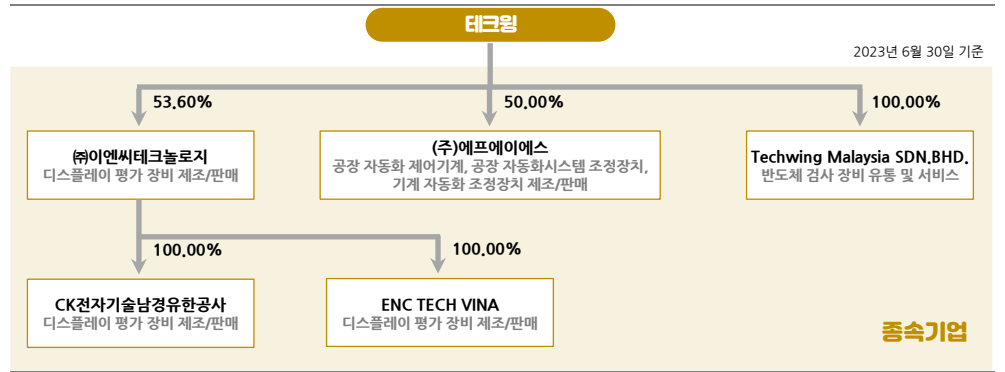
## 2 자회사

### 반도체, 디스플레이 장비 제조 및 판매를 영위하는 연결대상 종속회사 5개 보유

당사는 연결대상 종속회사로 (주)이엔씨테크놀로지, (주)에프에이에스, Techwing Malaysia SDN.BHD.를 보유하고 있다. 이엔씨테크놀로지는 디스플레이 검사 장비·부품의 제조 및 판매를 주력 사업으로 영위하며 대표 제품으로는 OLED/LCD 외관검사 장비, Micro LED 검사 장비 등이 있다. 2013년에 당사의 자회사로 편입되었고, 이엔씨테

크놀로지의 자회사로는 CK전자기술납경유한공사와 ENC TECH VINA가 있다. 에프에이에는 공장/기계 자동화 관련 장치 등을 제조 및 판매한다. Techwing Malaysia SDN.BHD.는 동사의 해외투자법인으로, 반도체 검사 장비 유통 및 서비스를 담당한다.

관계사 지분 및 사업



자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 주요 사업 및 매출 구성

테스트 핸들러 장비와 C.O.K, 인터페이스 보드 등의 부품 공급

테크윙의 주요 제품은 Test Handler 장비군, Burn-in Test 장비(Chamber, Sorter), Interface Board, C.O.K(Change Over Kit), 디스플레이 외관검사장비(이엔씨테크놀로지)이다.

Test Handler

반도체 공정에 사용되는 핸들러는 칩 또는 모듈의 테스트를 수행하기 위해 테스터에 반도체를 자동으로 이송시켜 테스터와 연결하는 장치를 뜻한다. 검사를 위한 적절한 온도와 환경을 조성하며 테스트 결과를 바탕으로 양품과 불량품을 등급에 따라 분류하는 자동화 장비이다. 동사의 테스트 핸들러는 메모리 핸들러, 비메모리 핸들러, 모듈 및 SSD 핸들러 등으로 구성되어 있다. 이 중 메모리 핸들러는 2022년 매출액 기준 31%를 차지하는 핵심 장비이며 글로벌 시장 점유율 1위를 차지하고 있다. 주요 고객사는 SK하이닉스, Micron, Kioxia, Western Digital 등이 있다.

Burn-In Test Equipment

Burn-In 테스트 공정은 반도체 소자에 고온 및 고전압을 가한 상태에서 제품을 작동시켜 조기 불량을 검출하는 검사이다. 동사는 Burn-In Sorter와 Burn-In Chamber를 공급하고 있다. Sorter는 칩을 로딩하고 테스트하는 자동화 장치이며, Chamber는 칩에 고온 및 고전력 환경을 가하는 버닝 설비이다.

Interface Board

Interface Board(인터페이스 보드)는 패키지 테스트 단계에서 사용되는 테스터와 DUT(Device Under Unit, 피측정 소자)를 전기적으로, 핸들러와는 기계적으로 연결하는 부품이다. 패키징된 칩을 테스트 소켓에 넣어 소켓에 있는

판들과 물리적으로 접촉하게 한다. 그리고 패키지 테스트 소켓을 패키지 테스트 보드에 장착하여 보드를 통해 테스트 장비에서 패키지 테스트를 진행한다.

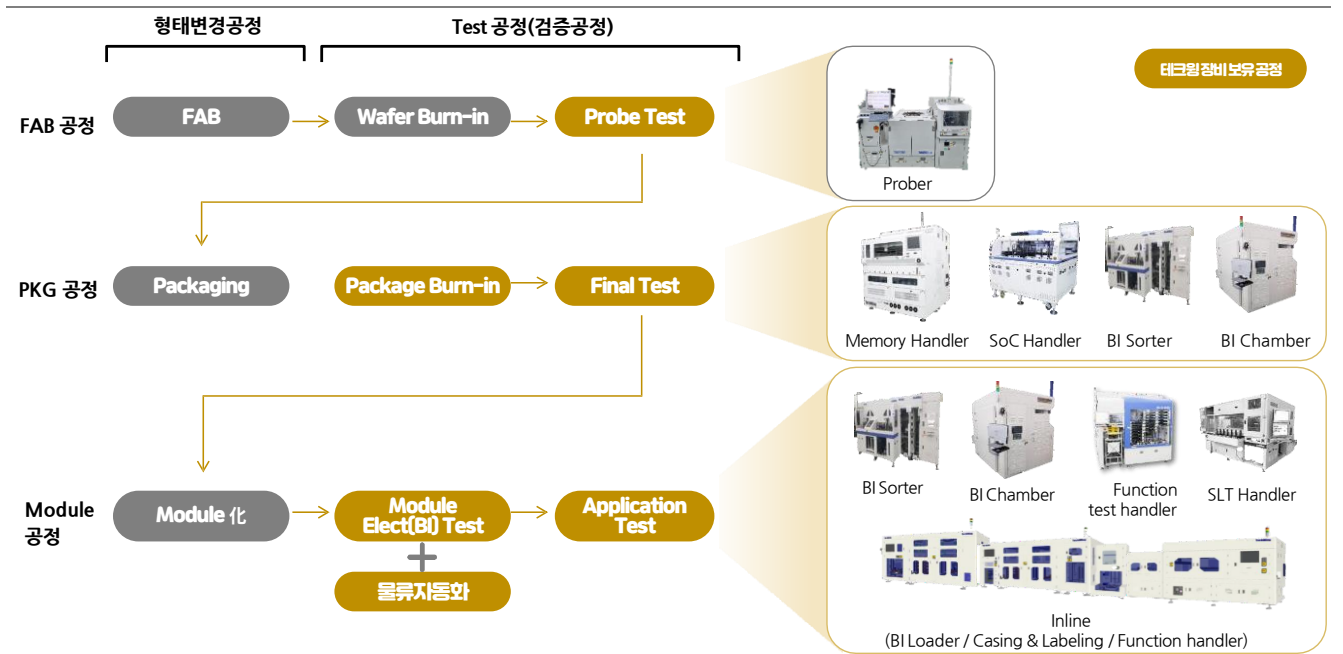
**C.O.K (Change Over Kit)**

C.O.K는 핸들러 내 검사환경을 조성하는 Kit로 테스트 칩을 담는 트레이와 같다. 소모품은 아니나 칩의 형태와 크기에 따라 C.O.K가 다르기 때문에 교체성 부품이다.

**디스플레이 외관검사장비**

OLED 디스플레이 외관 검사장비로 삼성디스플레이를 주요 고객으로 확보하고 있다.

**테크윙 제품 라인업 및 적용 공정**



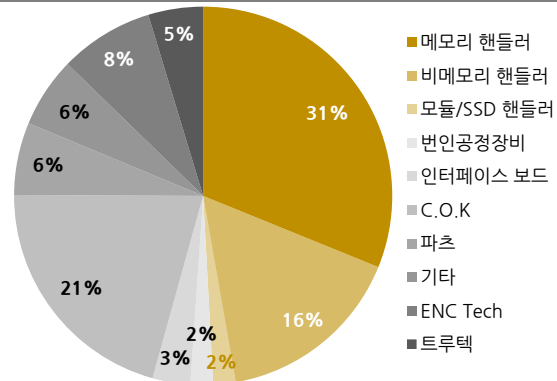
자료: 테크윙, 한국IR협의회 기업리서치센터

테크윙 제품



자료: 테크윙, 한국R협회의 기업리서치센터

제품별 매출 비중 (2022년)



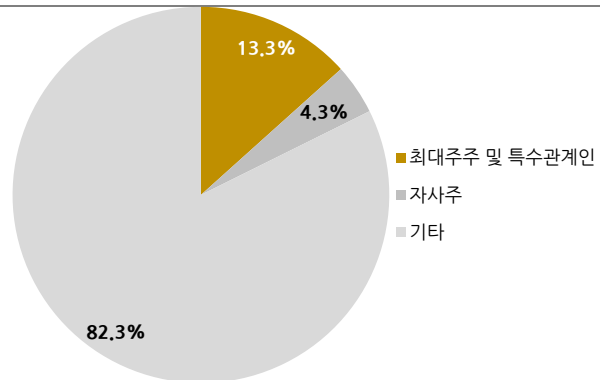
자료: 테크윙, 한국R협회의 기업리서치센터

주주 구성

최대주주 및 특수관계인  
지분율은 13.3%

동사의 최대주주는 나윤성 대표이사로 지분율 13.1%를 보유 중이며, 특수관계인을 포함한 지분율은 13.3%이다. 나윤성 대표이사는 심재균 전 대표이사, 전인구 전 사내이사와 함께 삼성전자에서 근무한 경험을 바탕으로 동사를 창업하였다. 동사는 주주 가치 제고를 목적으로 2017년부터 지속적으로 자사주를 매입 및 소각하고 있다. 2023년 6월 30일 기준 자사주 보유 비중은 약 4.3%(1,613,171주)이다.

테크윙 주주 구성



자료: 테크윙, 한국IR협회의 기업리서치센터  
주: 2023년 6월 30일 기준

## 산업 현황

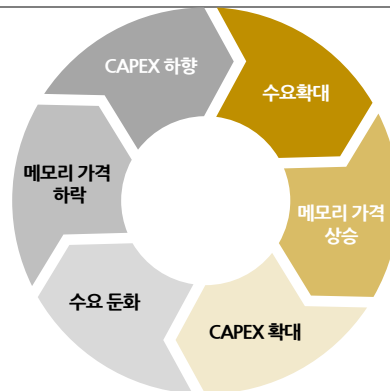
### 메모리 업체들은 신규 CAPA 투자 축소 및 감산 진행 중

#### 1 반도체 업황은 수요 개선 초기 구간에 진입

현재 반도체 업황은 수요 개선의 초기 구간에 있다고 판단된다. 반도체 업황은 수요 확대 → 메모리 가격 상승 → CAPEX 확대 → 수요 둔화 → 메모리 가격 하락 → CAPEX 하향 → 수요 확대의 Cycle이 반복된다. 메모리 업체들은 신규 CAPA 투자를 제한함과 함께 감산을 통해 공급을 축소시키고 있다.

SK하이닉스와 Micron의 장비 CAPEX는 -50% YoY 이상 감소하고 삼성전자도 신규 Fab, R&D 비용 등을 제외한 장비투자 금액의 감소폭은 크다. 그리고 메모리 3사 모두 Wafer Input 조절에 들어가는 등 감산이 진행 중이다. Micron은 Wafer 감산 규모를 1FQ23 20% → 2FQ23 25% → 3FQ23 30%로 매분기 확대시키고 있다. 2024년에도 감산이 이어질 것이라 밝혔다. SK하이닉스 역시 25% 수준의 감산을 진행 중이며, 자연적 감산을 추구했던 삼성전자도 업황 둔화가 깊어지자 1Q23부터 의미 있는 수준으로 메모리 생산량을 하향 조정하고 있다. 약 20% 이상의 감산이 진행 중이다. 특히 DRAM보다 상황이 더 좋지 않은 NAND는 SK하이닉스가 5~10% 추가 감산을 결정하고 삼성전자도 감산이 확대될 예정이다. 유례없는 적극적 감산이 현재 진행 중이다.

#### 반도체 Cycle



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

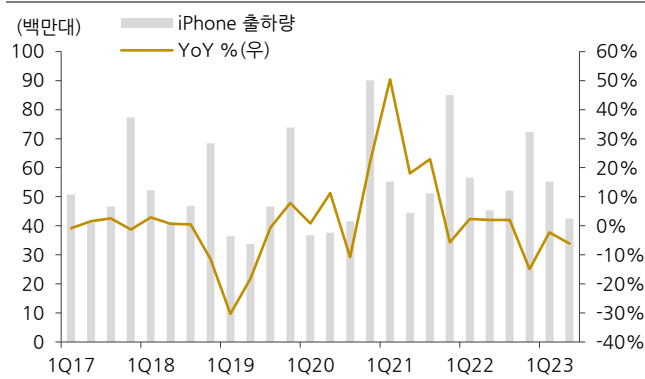
### AI 서버를 필두로 Cloud 서버, PC, 모바일 등 순차적인 수요 개선 전망

#### 2 AI 중심의 수요 개선 시작

전반적인 응용차에서의 수요 개선은 아직 보이지 않고 있다. 연초 기대하였던 중국의 리오프닝에 따른 모바일 수요 회복도 요원하다. 2Q23까지 Apple iPhone 출하량과 Qualcomm Handsets 부문 실적은 부진하였다. iPhone 출하량은 2Q23에도 -6.1% YoY 감소하며 3분기 연속 감소하였는데 이는 4Q18~2Q19 이후 처음이다. 2Q23 Qualcomm의 Handsets 부문 매출 실적은 -24.8% YoY 감소하며 역시 3분기 연속 감소세를 보였다. Cloud 서버도 CPU와 메모리 재고를 소진하고 있다. 하지만 AI 서버를 시작으로 Cloud 서버, PC, 모바일 등이 순차적으로 수요 개선세를 보일 것으로 예상된다. 모든 Application의 수요가 동시에 개선되지는 않는다. 이번 Cycle 수요 개선은 AI가 주도할 것으로 보인다.

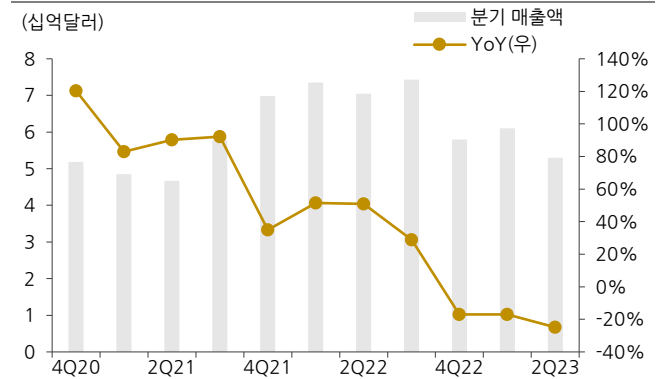


Apple iPhone 분기 출하량 추이



자료: Apple, 한국IR협의회 기업리서치센터

Qualcomm Handsets 분기 매출액 추이



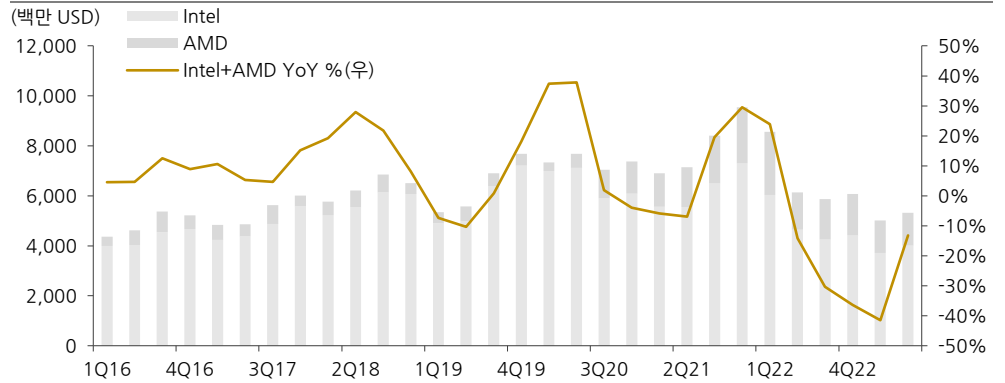
자료: Qualcomm, 한국IR협의회 기업리서치센터

AI 수요의 성장은 이미 1Q23 실적부터 나타나기 시작했다. 1Q23 Intel과 AMD의 Data Center 부문 합산 매출액은 50.1억 달러로 -41.4% YoY 감소하였다. 반면 Nvidia의 1분기 Data Center 부문 매출액은 42.8억 달러로 +14.2% YoY 증가하였다. Data Center의 수요는 제한된 CAPEX 집행 하에 AI 서버를 중심으로 성장하였는데 Nvidia는 H100, A100 등 AI 수요 증가의 수혜를 받았기 때문이다. Nvidia의 Data Center 부문 매출액이 사상 처음으로 Intel의 Data Center 부문 매출액을 상회한 것은 큰 의미가 있어 보인다. Nvidia와 Intel, AMD와의 차이는 AI 시장에서의 지배력이다.

2Q23 Nvidia의 실적은 폭발적이었다. 가이던스와 높아진 시장 컨센서스를 상회했다. 매출액 135억 달러로 +101.5% YoY 성장했으며 Data Center 부문 매출액은 103억 달러로 +171.2% YoY 큰 폭의 증가를 기록하였다. 이는 지난 분기에 이어 Cloud 업체와 대형 인터넷 기업들의 생성형 AI 및 LLM 엔진 수요가 급증했기 때문이다. 공급 부족에 시달리고 있는 H100은 TSMC의 CoWoS CAPA 확대에 따라 지속적으로 공급량이 증가할 것으로 기대된다.

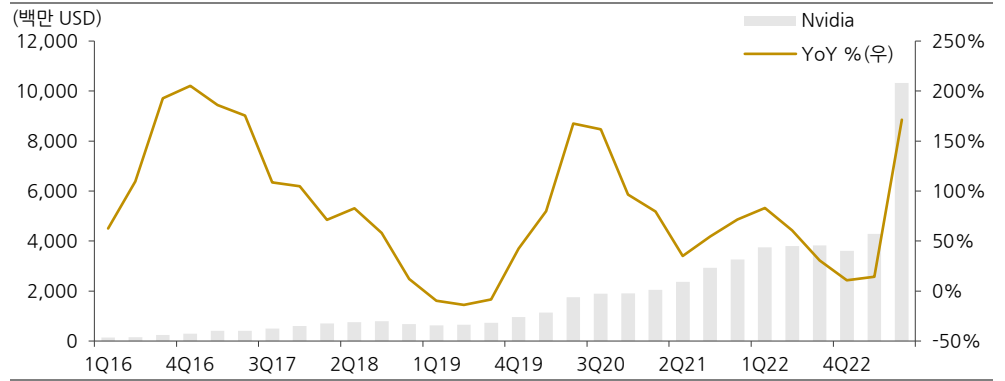
2Q23 Intel과 AMD의 Data Center 부문 합산 매출액은 53.3억 달러, -13.2% YoY로 감소세가 다소 완화되었다. Intel은 고객들의 CPU 재고 소진이 3Q23까지 이어지고 4Q23부터 수요가 반등할 것으로 기대한다. 현재는 고객들이 AI 가속기에 투자를 집중하고 있으나 점진적으로 이를 보완하기 위한 서버 수요가 이어질 것으로 보인다. ChatGPT를 비롯한 AI 서버에서 학습 및 생성은 기존 서버와의 연결이 필요하다. AI형 서비스의 개발과 운영에는 기존 서버가 여전히 많이 사용되기 때문이다.

Intel & AMD Data Center 부문 매출액 추이



자료: Intel, AMD, 한국IR협의회 기업리서치센터

Nvidia Data Center 부문 매출액 추이



자료: Nvidia, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 반도체 2Q23 실적

(단위: 십억 USD)

	1Q23	2Q23	YoY	QoQ	3Q23 가이드스	YoY	QoQ
Intel	11.7	12.9	-15.8%	10.1%	12.9~13.9	-15.9%~9.4%	0.0%~7.8%
AMD	5.4	5.4	-18.2%	0.1%	5.4~6.0	-3.0%~7.8%	0.8%~12.0%
Nvidia	7.2	13.5	101.5%	87.8%	15.7~16.3	164.7%~174.8%	16.2%~20.7%
Qualcomm	9.3	8.5	-22.3%	-8.4%	8.1~8.9	-28.9%~21.9%	-4.7%~4.7%
TSMC	16.7	15.7	-13.7%	-6.2%	16.7~17.5	-17.4%~13.5%	6.5%~11.6%
Micron	3.7	3.8	-56.0%	2.9%	3.7~4.1	-44.3%~38.3%	-2.6%~7.9%
Western Digital	2.8	2.7	-40.4%	-3.6%	2.55~2.75	-31.7%~26.4%	-5.6%~1.9%
Apple	94.8	81.8	-1.4%	-13.7%	-	-	-

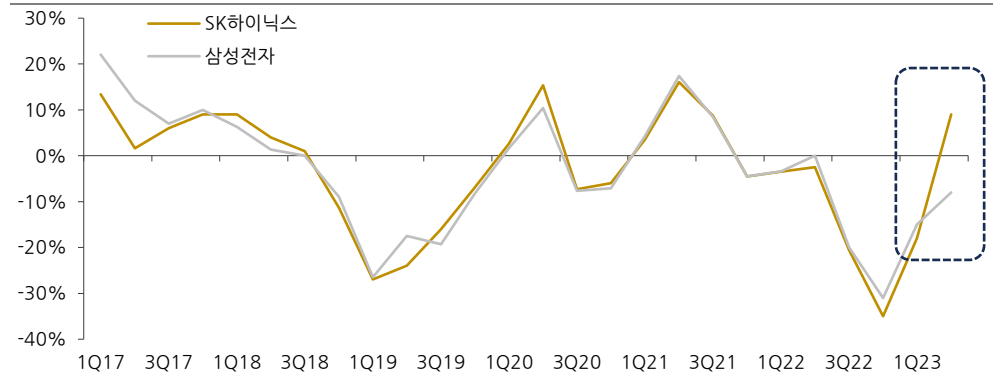
자료: 각 사, 한국IR협의회 기업리서치센터

AI 시장 확대는 메모리 수요에도 긍정적

AI 서버는 일반 서버 대비 많은 양의 메모리 탑재 필요

ChatGPT를 비롯한 생성형 AI의 확산으로 AI 서버 수요가 빠르게 증가하고 있고 이는 HBM 탑재로 이어져 서버당 메모리 탑재량에도 긍정적인 영향을 끼치고 있다. AI 서버는 일반 서버 대비 DRAM 6~8x, NAND 3x 높은 메모리 탑재량이 요구되고 HBM의 가격은 GDDR6 대비 3배 이상이다. HBM 시장 점유율이 높은 SK하이닉스의 2Q23 DRAM 가격이 경쟁사와 달리 반등에 성공한 이유이다.

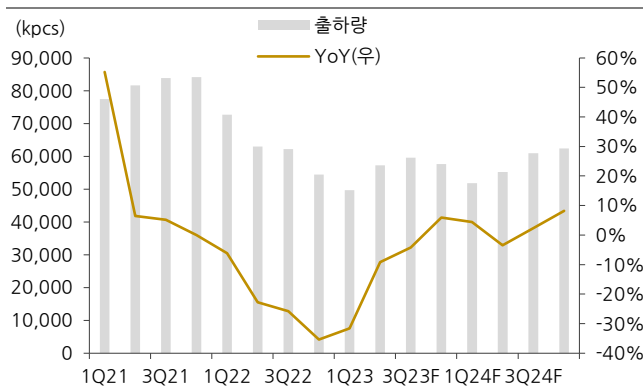
SK하이닉스 & 삼성전자 분기 DRAM ASP QoQ 추이



자료: 각 사, 한국IR협의회 기업리서치센터

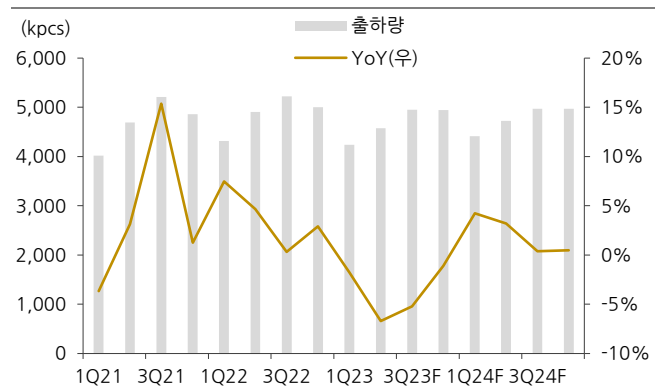
결론적으로 수요는 최악의 구간 마무리 부분에 있다고 판단되고 A.I 서버를 시작으로 수요 확산세가 이어질 것으로 예상된다. A.I 서버 증가는 일반 서버 증가로 이어지고 모바일은 하반기 신제품 효과를 기대한다. 특히 A.I 수요는 단기에 마무리될 트렌드가 아니다. 후에 이번 상승 Cycle은 A.I Cycle로 기억될 것이다. 전세계 데이터 센터에는 약 1조 달러 가치의 설비가 설치되어 있고 이는 가속 컴퓨팅과 생성형 AI로 전환하는 과정에 있다. 단기적인 Cycle이 아닌 중장기적인 산업 전환이라 판단한다. 반면 메모리 공급은 역사적으로 보아도 강한 감산이 이루어지고 있고, 이는 2024년의 공급 증가율에도 영향을 미칠 것이기 때문에 하반기부터는 DRAM을 시작으로 가격이 반등할 것으로 예상된다.

PC DRAM 분기 출하량 전망



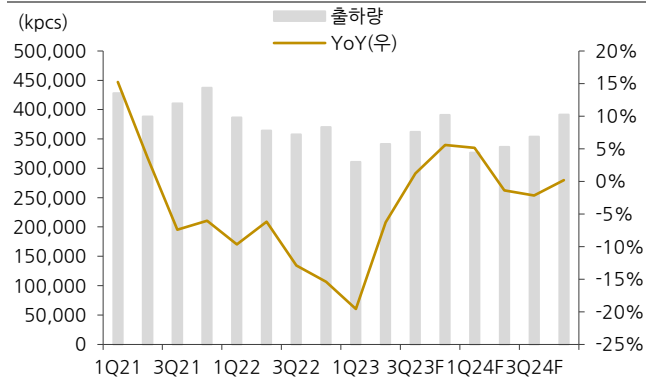
자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

Server DRAM 분기 출하량 전망



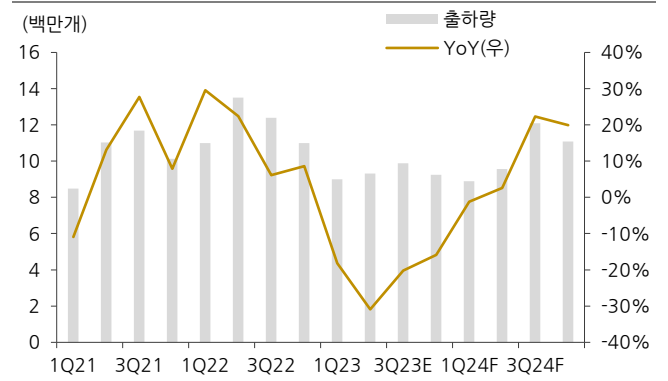
자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

Handset DRAM 분기 출하량 전망



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

Enterprise SSD 분기 출하량 전망



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

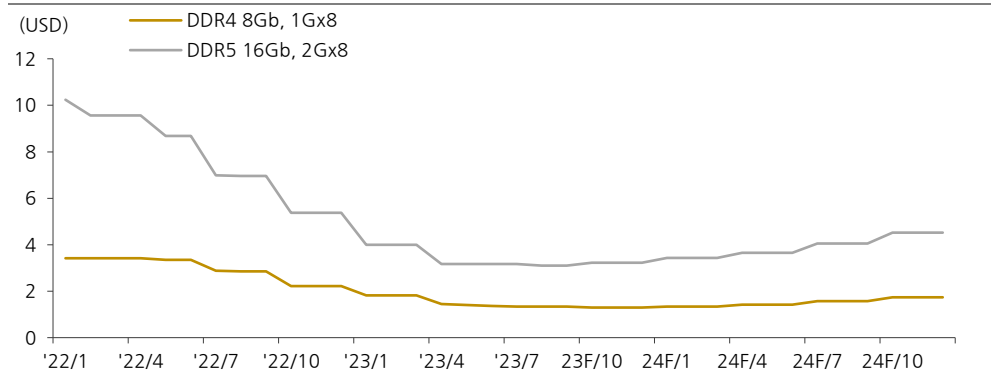
**투자포인트**

**1 DDR5 수혜 기대**

**DRAM 감산 종료와  
CAPA 투자 진행 시  
메모리 핸들러 수요 반등 기대**

DRAM 생산 확대에 따른 메모리 핸들러와 C.O.K 수혜가 기대된다. 메모리 핸들러는 반도체 업황 둔화에 따른 반도체 업체의 감산과 CAPEX 제한으로 수요가 부진하였다. 하지만 AI를 중심으로 수요가 회복되고 있고 핸드셋 및 서버 업체들의 메모리 재고 수준도 크게 낮아지고 있다. 스마트폰 고객사로부터 DRAM 가격 인상이 수용되고 있다. DRAM 업체들의 가동률도 일부 회복될 것으로 보인다. 특히 DDR5는 AI로 인해 수요가 강한 상황이며, 공급 업체들은 수요가 상대적으로 약한 DDR4 생산량을 줄이며 DDR5 생산을 늘리고 있다. 2020년 DDR5 출시 이후 이를 지원하는 Intel의 서버 CPU가 지속적으로 출시가 지연되며 확산이 늦었으나 향후 컴퓨팅 서버 수요 회복과 신규 CPU 침투 증가와 함께 DDR5 수요 강세는 이어질 것으로 보인다. 따라서 DRAM 감산 종료와 향후 수요 대응을 위한 CAPA 투자가 진행될 것으로 보이고 이에 따라 후공정 메모리 테스트도 동반 증가해 동사의 메모리 핸들러 수요가 반등할 것으로 기대된다.

**DDR4, DDR5 고정거래가 전망**

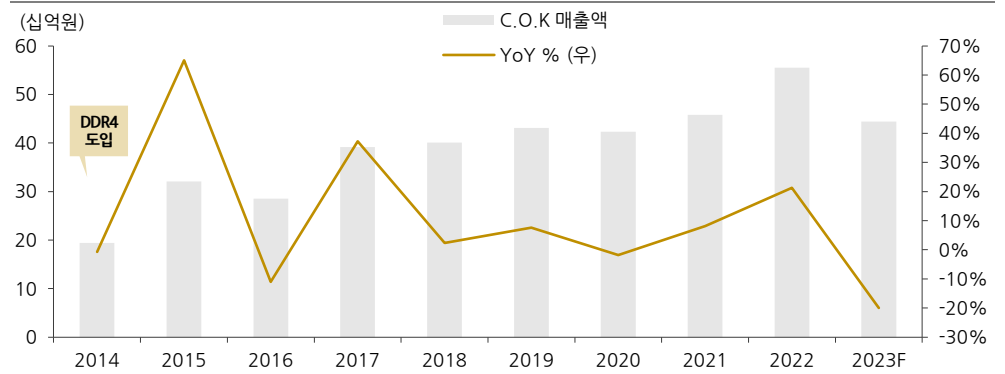


자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

**교체성 부품인  
C.O.K도 수혜 예상**

DDR5 확대는 동사의 C.O.K 수요에도 긍정적이다. C.O.K는 칩의 형태와 크기 등 규격에 따라 달라져야 하는 교체성 부품이다. 따라서 DDR5 생산 확대에 따른 수혜 강도는 핸들러 대비 C.O.K가 더 강하다. 과거 DDR4의 경우에도 도입 초기였던 2015년 동사의 C.O.K 매출액은 +65% YoY로 큰 성장을 보였다. DDR5 침투율은 4Q22 1%에서 3Q24에는 50%를 상회할 것으로 전망된다. 따라서 동사의 C.O.K 수요도 함께 성장할 것으로 예상된다.

C.O.K 매출액 및 YoY 증감을 추이



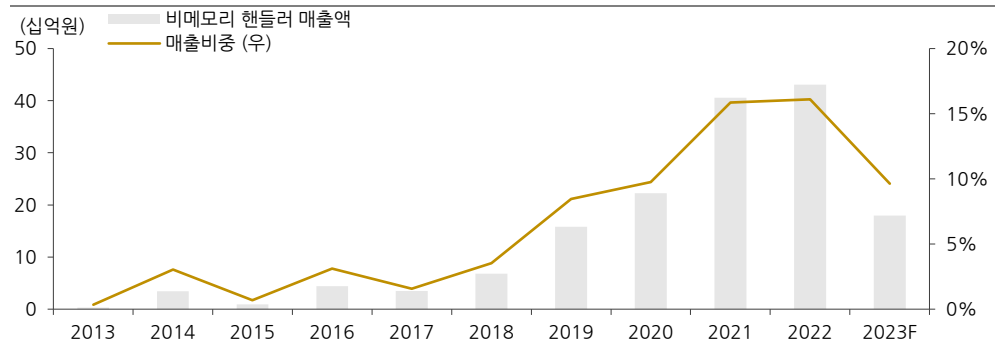
자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 신규 장비로 고객 및 적용처 다변화 지속

비메모리 핸들러, 모듈 핸들러, SSD 핸들러, Burn-in 테스트 공정장비 등 제품 포트폴리오 다각화 지속

동사는 메모리 핸들러 외 장비 다변화를 지속적으로 진행하고 있다. 동사는 비메모리 핸들러, 모듈 핸들러, SSD 핸들러, Burn-in 테스트 공정장비 등의 장비군을 보유하고 있다. 특히 비메모리 핸들러는 2020년부터 전사 매출액의 10% 이상을 차지하기 시작하였다. 그동안 동사는 상대적으로 높은 기술력과 많은 물량이 요구되는 메모리 핸들러에 집중해왔다. 비메모리 핸들러의 경우 칩의 종류가 다양하여 핸들러의 개별적인 개발이 필요하고 자동화가 메모리 대비 크지 않았다. 동사는 2019년부터 글로벌 스마트폰 업체의 비메모리용 핸들러 업체로 선정되며 관련 OSAT로 핸들러를 공급했고 이에 따라 매출액이 빠르게 성장하였다. 현재는 차량용 반도체로도 핸들러 공급을 하는 등 적용 어플리케이션이 확대되고 있다.

비메모리 핸들러 매출액 및 매출비중 추이



자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

중장기적으로 Probe Station과 HBM Handler 시장 진입도 기대

중장기적인 관점에서 Wafer Test Handler(Probe Station)와 HBM Handler 시장 진입이 기대된다. 동사는 메모리 고객사향으로 Probe Station을 개발해 왔으며 현재 쉘을 진행 중이다. 국내 고객사 공급을 레퍼런스로 추후 해외 고객사로 확대가 가능할 것으로 예상된다. 또한 동사는 HBM 핸들러를 개발 중이다. 2024년 초 개발이 완료될 것으로 예상된다. 현재 HBM 전용 핸들러가 부재하고 기존 장비 개조를 통해 대응하고 있어 생산성이 낮다. 동사의 제품 개발이 성공적으로 이루어질 경우 HBM 시장에서 선두 업체를 추격하고 있는 신규 고객사향으로 고객사 확대를 추진할 것으로 예상된다.

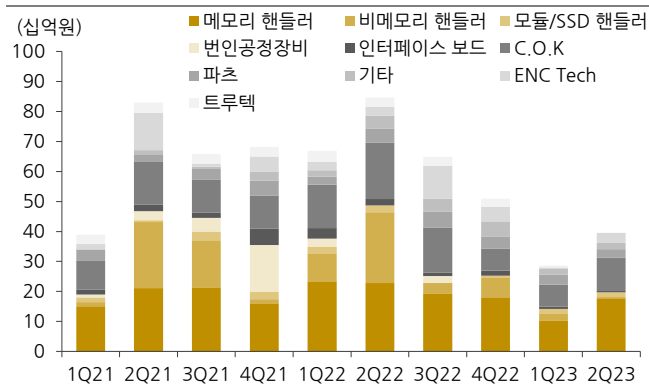
## 실적 추이 및 전망

### 1 고객사 투자로 견조했던 2022년

메모리 핸들러와  
C.O.K 매출 증가로  
영업이익률 개선

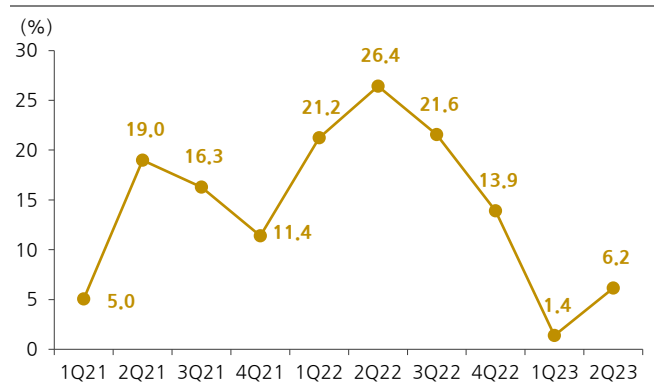
동사는 2022년 매출액 2,675억원(+4.5% YoY), 영업이익 577억원(+59.2% YoY)을 기록하였다. 상반기 Micron의 투자가 집중되며 메모리 핸들러 매출액은 +13.5% YoY 증가하였다. 2021년 큰 성장을 기록하였던 비메모리 핸들러는 북미 고객사의 투자가 지연되며 예상보다 성장폭이 작았다. C.O.K는 Micron향 메모리 핸들러 공급 증가로 견조한 성장을 보였으나 DDR5 수혜 효과는 나타나지 않았다. 자회사 이엔씨테크놀로지는 꾸준한 삼성디스플레이의 장비 수요로 전년 대비 매출액은 +4.6% YoY 소폭 증가하였다. 메모리 핸들러 매출 증가와 함께 수익성이 높은 C.O.K 매출 확대로 전사 영업이익률은 21.6%로 개선되었다.

테크윙 부문별 분기 매출액 추이



자료: 테크윙, 한국IR협의회 기업리서치센터

테크윙 분기 OPM 추이



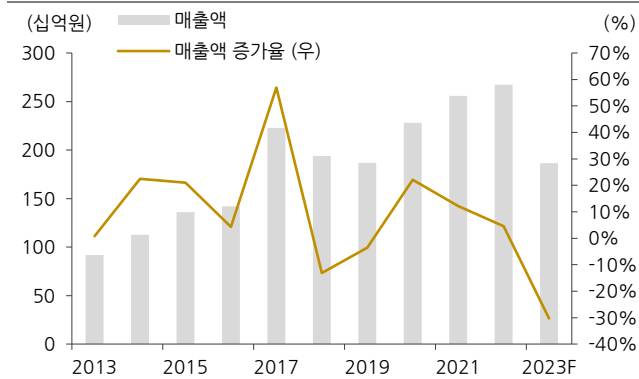
자료: 테크윙, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 2 4Q23부터 메모리 핸들러 회복 기대

2023년 상저하고 전망

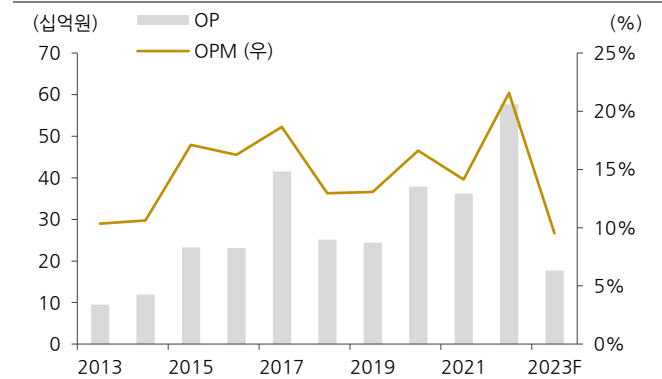
2023년 동사의 매출액 1,865억원(-30.3% YoY), 영업이익 177억원(-69.2% YoY)을 전망한다. 반도체 업황 둔화에 따른 고객사들의 투자 위축으로 동사의 상반기 실적은 매출액 681억원(-55.1% YoY)으로 감소하였다. 2022년에 이어 메모리 핸들러는 Micron 중심으로 공급되었으며, 비메모리 핸들러는 차량용으로 수요가 일부 발생하였다. 매출액 감소로 인해 영업이익은 -92.3% YoY 감소한 28억원을 기록하였다. 하반기는 상반기 대비 실적이 개선될 것으로 기대된다. 반도체 업황 개선의 속도를 감안하면 3분기까지의 핸들러 수요는 크게 반등하지 않을 것으로 보이나 4분기부터는 메모리 핸들러를 중심으로 수요가 개선될 것으로 기대된다. 특히 레거시 제품 대비 DDR5의 수요는 강하게 나타나고 있어 하반기 가격 반등이 이루어지고 공급사의 DDR5 공급 물량도 확대될 것으로 예상된다. 따라서 동사의 메모리 핸들러와 함께 DDR5향 C.O.K 역시 동반 증가할 것으로 기대된다. 이엔씨테크놀로지는 작년과 마찬가지로 하반기에 공급이 집중되어 있다. 수익성 측면에서는 매출액 감소와 수익성이 높은 C.O.K, 인터페이스보드 등의 매출 감소로 2022년 대비 악화된 영업이익률 9.5%를 기록할 것으로 예상된다.

테크윙 매출액 및 매출액 증가율 추이



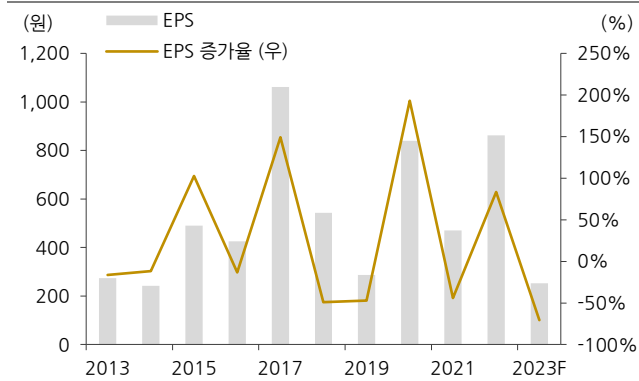
자료: WseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

테크윙 영업이익 및 영업이익률 추이



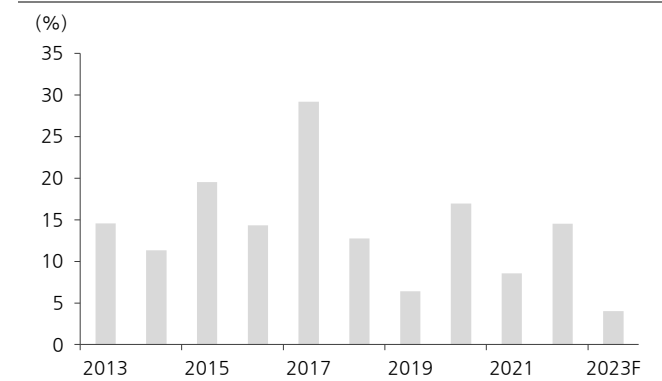
자료: WseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

테크윙 EPS 추이



자료: WseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

테크윙 ROE 추이



자료: WseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터



테크윙 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	2021	2022	2023F
매출액	38.9	83.0	65.9	68.1	66.9	84.7	64.9	51.0	28.6	39.5	255.9	267.5	186.5
메모리 핸들러	15.0	21.1	21.3	16.0	23.3	22.7	19.2	18.0	10.2	17.7	73.4	83.3	63.9
비메모리 핸들러	1.4	22.1	15.7	1.3	9.3	23.6	3.6	6.6	2.3	0.4	40.6	43.1	18.0
모듈/SSD 핸들러	1.5	0.5	2.9	2.5	2.2	2.4	-	0.6	1.6	1.6	7.4	5.1	5.7
반인공경장비	1.0	3.1	4.6	15.7	2.8	-	2.4	-	-	-	24.3	5.2	-
인터페이스 보드	1.7	2.3	1.7	5.4	3.6	2.2	1.1	1.8	0.8	0.5	11.1	8.7	7.8
C.O.K	9.7	14.1	11.0	11.0	14.4	18.7	15.0	7.4	7.3	11.1	45.8	55.5	44.4
파츠	3.7	2.6	3.6	5.1	2.6	4.7	5.2	4.0	3.3	2.7	14.9	16.6	13.1
기타	0.0	1.4	0.7	2.9	2.2	4.3	4.5	5.0	2.0	2.3	5.0	16.0	11.3
ENC Tech	1.8	12.4	1.1	5.2	2.7	3.0	10.9	4.9	0.5	3.1	20.6	21.5	21.7
트루텍	3.0	3.4	3.2	3.1	3.8	3.1	3.0	2.7	0.6	-	12.8	12.5	0.6
영업이익	2.0	15.8	10.7	7.8	14.2	22.4	14.0	7.1	0.4	2.4	36.2	57.7	17.7
지배주주순이익	-2.3	12.3	2.2	5.8	9.7	8.8	-6.9	21.0	-6.2	-0.4	18.0	32.6	9.4
Margin (%)													
영업이익률	5.0	19.0	16.3	11.4	21.2	26.4	21.6	13.9	1.4	6.2	14.2	21.6	9.5
지배주주순이익률	-6.0	14.9	3.4	8.5	14.5	10.4	-10.6	41.2	-21.8	-1.1	7.0	12.2	5.0
YoY Growth (%)													
매출액	-28.0	40.1	1.2	36.9	72.2	2.1	-1.6	-25.2	-57.2	-53.4	12.2	4.5	-30.3
메모리 핸들러	-18.9	2.1	-16.5	-22.4	55.5	8.0	-9.8	12.6	-56.1	-22.3	-13.9	13.5	-23.3
비메모리 핸들러	16.2	151.4	79.1	-61.4	553.4	6.6	-76.9	386.4	-75.3	-98.2	82.1	6.1	-58.3
모듈/SSD 핸들러	-17.1	-89.7	-49.0	17.6	45.1	364.7	-100.0	-74.9	-25.6	-33.2	-49.3	-30.3	10.7
반인공경장비	953.7	75.3	216.1	2,916.6	180.8	-100.0	-49.2	-100.0	-100.0	-	536.6	-78.8	-100.0
인터페이스 보드	8.1	14.1	2.5	348.5	112.2	-6.9	-34.2	-66.9	-77.9	-76.0	71.6	-22.3	-9.5
C.O.K	-20.9	23.5	-1.0	45.4	48.5	33.3	36.5	-33.1	-49.5	-40.7	9.0	21.3	-20.0
파츠	54.5	-12.4	-20.8	-20.3	-28.8	83.7	46.3	-21.2	26.8	-42.2	-14.7	11.3	-21.3
기타	-	-	-	-	43,700.0	203.4	499.3	75.7	-9.3	-46.5	-	217.6	-29.4
ENC Tech	-86.2	199.3	-71.4	11.1	49.0	-75.9	888.9	-6.4	-81.9	4.3	-20.9	4.6	1.0
트루텍	32.2	54.4	24.5	-2.4	23.9	-9.7	-7.8	-13.1	-84.3	-100.0	24.3	-2.1	-95.3
영업이익	-79.7	28.8	-17.0	152.6	625.9	42.1	30.2	-8.7	-97.2	-89.1	-4.5	59.2	-69.2
지배주주순이익	적전	18.7	-81.8	-34.9	흑전	-28.6	적전	264.7	적전	적전	-43.9	81.4	-71.1
QoQ Growth (%)													
매출액	-21.9	113.5	-20.6	3.4	-1.8	26.6	-23.4	-21.4	-43.8	38.0			
메모리 핸들러	-27.3	40.3	1.0	-24.7	45.7	-2.5	-15.6	-6.1	-43.1	72.4			
비메모리 핸들러	-59.3	1,452.2	-29.0	-91.4	589.7	153.3	-84.6	81.2	-65.0	-81.6			
모듈/SSD 핸들러	-28.4	-66.0	475.5	-16.0	-11.6	8.8	-100.0	-	162.0	-2.4			
반인공경장비	92.9	205.8	51.1	238.5	-82.0	-100.0	-	-100.0	-	-			
인터페이스 보드	39.0	39.1	-25.4	210.9	-34.2	-39.0	-47.3	56.6	-56.1	-33.8			
C.O.K	28.4	44.6	-22.0	0.3	31.2	29.7	-20.1	-50.9	-0.9	52.4			
파츠	-42.4	-29.6	38.3	42.2	-48.6	81.8	10.1	-23.4	-17.3	-17.2			
기타	-	28,500.0	-48.0	285.6	-23.7	98.1	2.8	13.1	-60.6	16.9			
ENC Tech	-60.6	575.6	-91.1	370.7	-47.2	9.3	264.1	-55.4	-89.8	530.4			
트루텍	-5.3	12.8	-5.2	-3.6	20.2	-17.8	-3.2	-9.1	-78.3	-100.0			
영업이익	-36.3	704.9	-31.8	-27.7	82.9	57.6	-37.5	-49.3	-94.5	521.0			
지배주주순이익	적전	흑전	-82.0	159.8	68.6	-9.4	적전	흑전	적전	적지			

자료: WseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

## Valuation

### 2023년 PBR 1.1x 수준

#### DDR5 확산 속도와 신규 장비 진행 상황이 Valuation의 Key

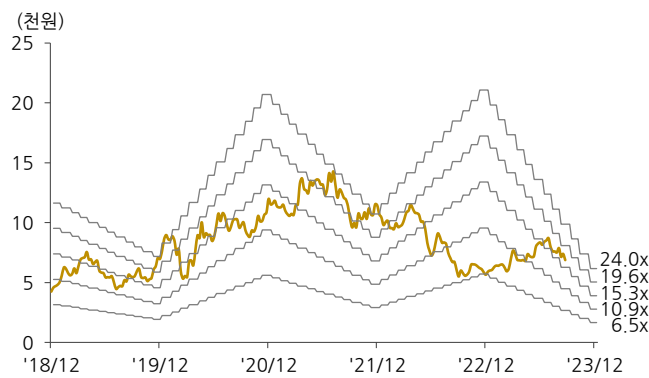
동사의 현재가는 2023F PBR 1.1x(ROE 4.0%)로 Historical PBR Band 하단에 위치해 있다. Peer 업체들의 2023F 평균 PBR은 1.7x(ROE 7.3%) 수준이다. 반도체 업황 둔화로 인해 2023년 실적 부진의 강도가 강한 것이 낮은 Valuation의 원인으로 판단된다. 동사는 비메모리 핸들러의 매출이 크게 증가한 구간이었던 2020~2021년 높은 Valuation을 부여받았다(2020년 PBR 2.3x, 2021년 PBR 2.0x). 기존 메모리 중심에서 비메모리로의 시장 다변화가 긍정적으로 평가되었기 때문이다. 2023년은 전반적인 고객사의 투자 위축이 진행 중이나 향후 신규 장비 개발을 통해 장비 및 시장과 고객 다변화는 지속적으로 이루어질 것으로 보인다. DDR5 확산 속도와 신규 장비 진행 상황에 따라 동사 Valuation 확대가 판가름 될 것으로 판단된다.

#### 동종 업종 밸류에이션

기업명	종가(원)	시가총액(십억원)	매출액(십억원)			PER(배)			PBR(배)		
			2021	2022	2023F	2021	2022	2023F	2021	2022	2023F
코스피	2,560	1,966,042	2,920,598	3,676,804	2,702,532	-	-	15.8	-	-	0.9
코스닥	883	428,531	272,094	328,765	120,006	-	-	30.3	-	-	3.0
<b>테크윙</b>	<b>6,870</b>	<b>257</b>	<b>256</b>	<b>268</b>	<b>187</b>	<b>24.3</b>	<b>6.5</b>	<b>27.3</b>	<b>2.0</b>	<b>0.9</b>	<b>1.1</b>
네오셈	4,000	166	37	75	93	24.1	12.9	23.8	2.6	2.0	2.3
엑시콘	14,430	157	66	91	103	4.8	6.4	9.7	1.2	0.7	1.0
유니테스트	12,800	271	115	124	124	-	-	164.1	4.0	1.5	1.8
제너셈	12,970	114	60	60	-	14.6	3.7	-	2.8	1.1	-
<b>동종업종 평균</b>	-	-	-	-	-	<b>14.5</b>	<b>7.6</b>	<b>65.9</b>	<b>2.6</b>	<b>1.3</b>	<b>1.7</b>

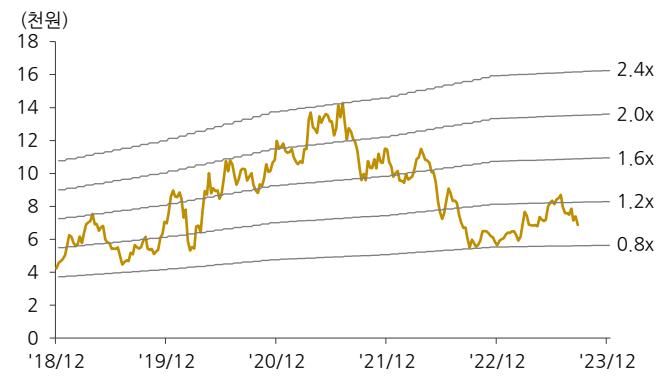
주: 2023년 9월 20일 종가기준, 2023년 비교 기업의 실적 추정은 컨센서스 기준, 자료: Quantwise, Refinitiv, 한국IR협회의 기업리서치센터

#### PER Band



자료: WseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터

#### PBR Band



자료: WseFN, 한국IR협회의 기업리서치센터



## 리스크 요인

### 1 반도체 업황 반등 지연

반도체 업황 개선이 지연될 시  
고객사의 투자 재개 시점 지연  
예상

동사의 리스크 요인은 반도체 업황 반등 지연이다. 시장은 연내 반도체 업황 반등에 대해 기대하고 있는 상황이고 업황이 개선된다면 공급을 축소시키고 있는 반도체 업체들도 2024년 수요 대응을 위해 투자를 재개할 것으로 생각할 수 있다. 글로벌 경기 침체가 심할 경우 시장에서 기대하고 있는 모바일의 수요 회복, Data Center 고객의 투자 재개 등의 수요 회복도 늦어질 것으로 보인다. 결국 투자 재개 시점은 업황 개선 시기와 연결되기 때문에 업황 개선의 속도가 시장의 예상보다 늦어질 경우 반도체 CAPA 투자 역시 지연될 것으로 보인다. 특히 DDR5는 서버 수요와 크게 연동되는 만큼 전통적 서버 투자 지연은 동사의 DDR5형 C.O.K 매출에도 영향을 미칠 수밖에 없다. 따라서 업황 반등 지연은 동사를 포함한 장비 업체에 악재가 될 요인이다.

**포괄손익계산서**

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
<b>매출액</b>	<b>1,869</b>	<b>2,282</b>	<b>2,559</b>	<b>2,675</b>	<b>1,865</b>
증가율(%)	-3.5	22.1	12.2	4.5	-30.3
<b>매출원가</b>	<b>1,226</b>	<b>1,447</b>	<b>1,689</b>	<b>1,580</b>	<b>1,175</b>
매출원가율(%)	65.6	63.4	66.0	59.1	63.0
<b>매출총이익</b>	<b>643</b>	<b>834</b>	<b>870</b>	<b>1,094</b>	<b>690</b>
매출이익률(%)	34.4	36.6	34.0	40.9	37.0
<b>판매관리비</b>	<b>399</b>	<b>455</b>	<b>508</b>	<b>518</b>	<b>513</b>
판매비율(%)	21.3	19.9	19.9	19.4	27.5
<b>EBITDA</b>	<b>324</b>	<b>471</b>	<b>467</b>	<b>689</b>	<b>307</b>
EBITDA 이익률(%)	17.3	20.6	18.2	25.8	16.4
증가율(%)	1.1	45.2	-0.8	47.6	-55.5
<b>영업이익</b>	<b>244</b>	<b>379</b>	<b>362</b>	<b>577</b>	<b>177</b>
영업이익률(%)	13.1	16.6	14.2	21.6	9.5
증가율(%)	-2.8	55.4	-4.5	59.2	-69.2
<b>영업외손익</b>	<b>-116</b>	<b>27</b>	<b>-143</b>	<b>-149</b>	<b>-59</b>
금융수익	24	35	25	30	24
금융비용	67	56	66	118	102
기타영업외손익	-73	48	-103	-62	20
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>128</b>	<b>407</b>	<b>219</b>	<b>427</b>	<b>118</b>
증가율(%)	-44.0	218.2	-46.1	94.9	-72.3
법인세비용	15	77	48	95	23
계속사업이익	113	329	171	332	96
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>113</b>	<b>329</b>	<b>171</b>	<b>332</b>	<b>96</b>
당기순이익률(%)	6.1	14.4	6.7	12.4	5.1
증가율(%)	-39.0	190.9	-48.0	94.3	-71.1
지배주주지분 순이익	109	321	180	326	94

**현금흐름표**

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>205</b>	<b>251</b>	<b>24</b>	<b>682</b>	<b>497</b>
당기순이익	113	329	171	332	96
유형자산 상각비	55	63	72	77	101
무형자산 상각비	25	29	33	36	28
외환손익	22	27	12	57	0
운전자본의감소(증가)	-75	-194	-439	56	261
기타	65	-3	175	124	11
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>-84</b>	<b>-252</b>	<b>-647</b>	<b>-249</b>	<b>-163</b>
투자자산의 감소(증가)	41	3	8	2	91
유형자산의 감소	6	1	1	11	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-32	-203	-550	-96	-300
기타	-99	-53	-106	-166	46
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>-82</b>	<b>149</b>	<b>528</b>	<b>-400</b>	<b>-54</b>
차입금의 증가(감소)	78	192	919	-226	-8
사채의증가(감소)	-117	0	-347	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-42	-43	-43	-43	-46
기타	-1	0	-1	-131	0
<b>기타현금흐름</b>	<b>-0</b>	<b>-3</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>-11</b>
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>40</b>	<b>144</b>	<b>-95</b>	<b>31</b>	<b>269</b>
기초현금	113	153	297	203	233
기말현금	153	297	203	233	502

**재무상태표**

(억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
<b>유동자산</b>	<b>1,693</b>	<b>1,923</b>	<b>2,295</b>	<b>1,813</b>	<b>1,724</b>
현금성자산	153	297	203	233	502
단기투자자산	244	289	313	153	107
매출채권	662	662	896	533	498
재고자산	605	650	851	868	599
기타유동자산	29	25	33	25	18
<b>비유동자산</b>	<b>2,100</b>	<b>2,237</b>	<b>2,793</b>	<b>3,070</b>	<b>3,150</b>
유형자산	1,860	2,009	2,416	2,427	2,625
무형자산	184	185	199	182	154
투자자산	20	30	31	310	219
기타비유동자산	36	13	147	151	152
<b>자산총계</b>	<b>3,793</b>	<b>4,160</b>	<b>5,088</b>	<b>4,883</b>	<b>4,874</b>
<b>유동부채</b>	<b>1,202</b>	<b>1,386</b>	<b>1,469</b>	<b>1,769</b>	<b>1,740</b>
단기차입금	595	645	831	571	731
매입채무	296	247	302	126	149
기타유동부채	311	494	336	1,072	860
<b>비유동부채</b>	<b>706</b>	<b>611</b>	<b>1,315</b>	<b>658</b>	<b>628</b>
사채	345	0	0	0	0
장기차입금	315	546	1,244	558	558
기타비유동부채	46	65	71	100	70
<b>부채총계</b>	<b>1,908</b>	<b>1,997</b>	<b>2,783</b>	<b>2,427</b>	<b>2,369</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>1,753</b>	<b>2,024</b>	<b>2,172</b>	<b>2,316</b>	<b>2,364</b>
자본금	97	97	98	190	190
자본잉여금	483	484	501	408	408
자본조정 등	-87	-87	-87	-143	-143
기타포괄이익누계액	-10	0	-10	-10	-10
이익잉여금	1,269	1,530	1,670	1,871	1,919
<b>자본총계</b>	<b>1,886</b>	<b>2,163</b>	<b>2,304</b>	<b>2,456</b>	<b>2,505</b>

**주요투자지표**

	2019	2020	2021	2022	2023F
P/E(배)	24.6	14.3	24.3	6.5	27.3
P/B(배)	1.5	2.3	2.0	0.9	1.1
P/S(배)	1.4	2.0	1.7	0.8	1.4
EV/EBITDA(배)	12.0	12.1	13.4	5.7	13.5
배당수익률(%)	1.7	1.0	1.0	2.3	1.9
EPS(원)	287	840	470	862	252
BPS(원)	4,596	5,306	5,673	6,200	6,328
SPS(원)	4,935	5,980	6,686	7,064	4,993
DPS(원)	116	116	116	130	130
<b>수익성(%)</b>					
ROE	6.4	17.0	8.6	14.5	4.0
ROA	3.2	8.3	3.7	6.7	2.0
ROIC	7.2	10.8	6.9	11.8	3.9
<b>안정성(%)</b>					
유동비율	140.9	138.7	156.2	102.5	99.0
부채비율	101.2	92.3	120.8	98.8	94.6
순차입금비율	57.0	45.7	74.9	68.0	57.5
이자보상배율	5.1	11.0	12.0	14.3	3.0
<b>활동성(%)</b>					
총자산회전율	0.5	0.6	0.6	0.5	0.4
매출채권회전율	3.2	3.4	3.3	3.7	3.6
재고자산회전율	3.1	3.6	3.4	3.1	2.5

### Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 투자정보 등 대외제공에 관한 한국IR협의회 기업리서치센터의 내부통제 기준을 준수하고 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설 방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.