

테크윙(089030)

1Q25 Review: 새로운 국면 진입

Cube Prober 인식 시작

1분기 매출액 346억원(-27% QoQ, -14% YoY), 영업이익 18억원(-60% QoQ, -68% YoY)으로 부진한 실적을 기록했다. 2024년 3, 4분기에 메모리 수주가 집중되면서 본업인 메모리 핸들러 매출액이 81억원(-57% QoQ, -28% YoY)으로 크게 감소했기 때문이다. 하지만 신규 장비인 Cube Prober 매출 인식이 본격화되었다는 점은 고무적이다. Cube Prober의 리드타임은 3개월로 추정되며, 이에 1월 첫 수주 물량은 2분기 실적부터 반영될 것으로 예상됐다. 하지만 선제적인 생산을 통해 일부 물량은 1분기 실적에 반영되면서 새로운 국면 진입에 성공했다. 비록 금액은 크지 않지만, 잔여 수주 물량은 2분기부터 순차적으로 실적에 기여할 전망이다.

HBM 밸류체인 진입으로 성장 본격화

Cube Prober는 1월 첫번째 고객사 쉘 테스트 통과 후 매월 4~5대 수주에 성공했다. 현재 국내 두번째 IDM 업체인 쉘 테스트 진행 중이며 첫 PO는 5월 중으로 나올 전망이다. 첫번째 및 두번째 고객사 모두 HBM 테스트 공정(5개) 중 마지막 공정에 적용하는 쉘 테스트를 진행했다. 하지만 두번째 고객사의 경우 6~7월 중으로 적용 공정 확대 관련 테스트를 추가적으로 진행할 예정이다. 이에 연간 수주 물량은 첫번째 고객사대비 2배이상 많을 것으로 예상된다. 2분기 매출액 735억원(+112% QoQ, +45% YoY), 영업이익 110억원(+299% QoQ, +54% YoY)을 기록할 전망이다. 수주는 예정대로 진행되고 있어 2025년 연간 Cube Prober 납품 대수는 135대로 기존 전망치를 유지한다.

주가는 12MF PER 13배로 매력적

Cube Prober 본격 납품 기대감에 주가는 연일 상승했지만 12MF PER 13배로 밸류에이션이 여전히 매력적이다. 두번째 고객사 수주 시 국내 메모리사 모두 독점 납품하고, peer 그룹 평균 멀티플이 30~40배인 점을 감안하면 밸류에이션은 리레이팅될 것이다. 북미 IDM 고객사인 쉘 테스트도 예정되어 있는 만큼 긍정적인 의견을 유지한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2020A	228	38	32	856	193.2	47	14.0	11.9	2.2	17.0	1.0
2021A	256	36	18	242	(71.8)	47	47.4	13.2	1.9	8.6	1.0
2022A	267	58	33	886	266.9	69	6.4	5.5	0.9	14.5	2.3
2023A	134	3	(9)	(260)	NM	13	NM	46.7	1.9	(4.2)	1.1
2024A	186	23	(21)	(584)	NM	36	NM	47.0	7.0	(10.2)	0.3

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

미제시

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

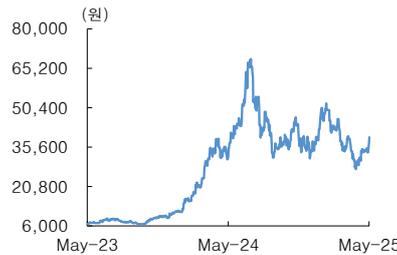
Stock Data

KOSPI(5/15)		2,621
주가(5/15)		36,850
시가총액(십억원)		1,466
발행주식수(백만)		37
52주 최고/최저가(원)		68,700/27,350
일평균거래대금(6개월, 백만원)		34,097
유동주식비율/외국인지분율(%)		82.1/10.0
주요주주(%)	나윤성 외 3인	13.6
	국민연금공단	5.1

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	29.8	9.3	12.0
KOSDAQ 대비(%)	25.5	0.9	26.3

주가추이



자료: FnGuide

조수현

chosuhen@koreainvestment.com

<표 1> 2025년 1분기 실적

(단위: 십억원, %, %p)

	review	기존추정	1Q25			QoQ		YoY	
			차이	컨센서스	차이	4Q24	증감률	1Q24	증감률
매출액	34.6	39.3	(12.0)	-	-	47.7	(27.5)	40.3	(14.3)
영업이익	1.8	3.1	(42.5)	-	-	4.5	(60.3)	5.6	(68.0)
영업이익률	5.2	8.0	(35.6)	-	-	9.4	(4.3)	13.8	(8.7)
순이익	(1.6)	(1.0)	적자지속	-	-	(26.1)	적자지속	(8.3)	적자지속

자료: 테크윙, 한국투자증권

<표 2> 연간 실적 전망 변경 내역

	변경 후			변경 전			증감률	
	2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	185.5	467.5	822.7	185.5	473.5	822.6	(1.3)	0.0
영업이익	23.4	107.1	230.2	23.4	113.9	230.0	(6.0)	0.1
영업이익률(%)	12.6	22.9	28.0	12.6	24.1	28.0	(1.2)	(0.0)
세전이익	(35.4)	86.6	212.9	(35.4)	92.5	212.5	(6.4)	0.2
순이익	(20.9)	68.5	168.8	(20.9)	74.1	168.6	(7.5)	0.1
EPS(원)	(584)	1,923	4,721	(584)	2,073	4,719	(7.2)	0.0
BPS(원)	5,489	7,187	11,563	5,489	7,330	11,704	(2.0)	(1.2)
ROE(%)	(10.2)	30.9	50.2	(10.2)	32.9	49.4	(2.0)	0.8

자료: 테크윙, 한국투자증권

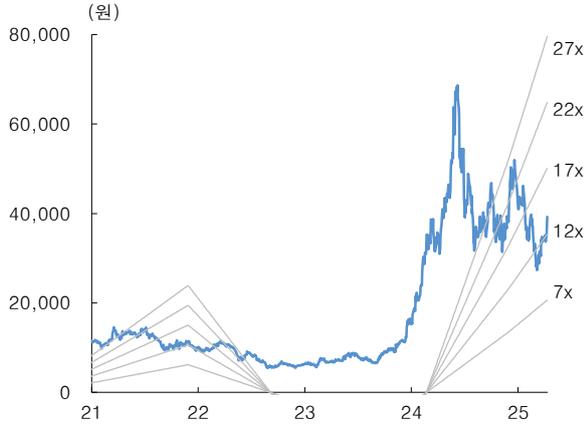
<표 3> 분기 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	40	51	47	48	35	74	149	211	186	467	823
장비	19	23	20	23	13	49	119	177	84	357	695
핸들러	19	23	20	23	10	17	25	37	84	88	95
메모리	11	9	14	19	8	11	16	24	53	58	61
비메모리	5	13	6	0	2	4	7	10	24	23	25
기타장비	2	2	0	4	0	2	2	3	8	7	9
신규장비(HBM)	0	0	0	0	3	32	94	140	0	269	600
부품	21	23	25	17	19	21	25	29	85	93	104
COK	12	13	15	9	13	14	17	19	49	62	69
기타부품	10	9	10	8	6	7	8	10	37	31	35
자회사	6	5	2	8	3	4	4	5	22	17	24
영업이익	6	7	6	4	2	11	34	60	23	107	230
영업이익률	13.8	14.1	13.2	9.4	5.2	15.0	23.0	28.5	12.6	22.9	28.0
세전이익	(11)	(3)	18	(40)	(2)	6	28	54	(35)	88	213
세전이익률	(26.4)	(5.5)	38.2	(83.5)	(5.0)	8.2	19.2	25.5	(19.1)	18.8	25.9
당기순이익	(8)	(1)	14	(26)	(2)	5	23	42	(22)	69	169
당기순이익률	(20.4)	(2.8)	30.2	(55.5)	(4.6)	6.7	15.2	20.1	(11.8)	14.9	20.5
지배주주순이익	(8)	(1)	15	(26)	(2)	5	23	43	(21)	70	169
지배주주순이익률	(20.5)	(2.2)	31.3	(54.7)	(5.3)	6.8	15.2	20.3	(11.3)	14.9	20.6

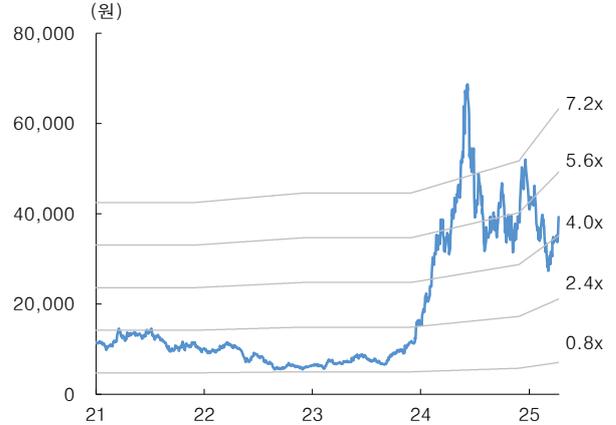
자료: 한국투자증권

[그림 1] 12MF PER Band



자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 2] 12MF PBR Band



자료: Quantwise, 한국투자증권

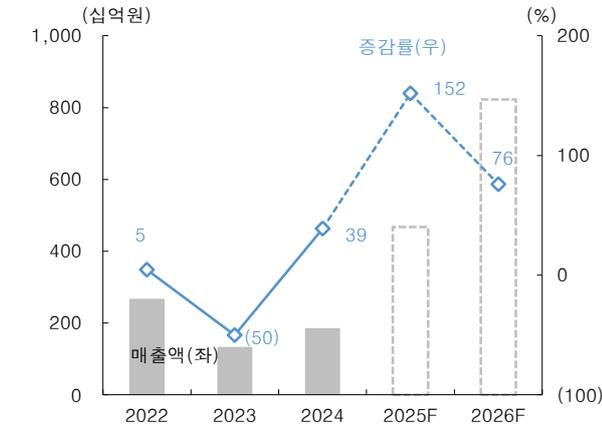
<표 4> 국내 및 글로벌 후공정 장비 업체 peer valuation 비교

(단위: 원, 십억원, 달러, 백만달러)

종목		매출액	영업이익	영업이익률 (%)	순이익	PER (배)	PBR (배)	EPS	BPS	EV/EBITDA (배)	ROE (%)		
테크윙	주가 (5/14, 원)	39,250	2023A	134	3	2.4	(9)	N/A	1.9	(260)	6,189	46.7 (4.2)	
	시가총액(십억원)	1,041	2024A	186	23	12.6	(21)	N/A	7.0	(584)	5,489	47.0 (10.2)	
			2025F	467	107	22.9	70	18.0	4.9	1,951	7,214	12.6	31.3
			2026F	823	230	28.0	169	7.4	3.0	4,736	11,604	6.1	50.2
넥스틴	주가 (5/14, 원)	57,200	2023A	88	36	41.1	31	22.5	5.6	3,088	12,469	17.6	27.3
	시가총액(십억원)	426	2024A	114	47	41.3	38	13.6	3.3	3,748	15,338	9.7	27.0
			2025F	136	54	39.7	43	13.1	3.0	4,363	18,766	9.6	24.6
			2026F	176	73	41.8	63	9.6	2.4	5,975	23,505	7.2	26.2
한미반도체	주가 (5/14, 원)	83,800	2023A	159	35	21.7	267	22.4	10.5	2,753	5,875	134.8	55.5
	시가총액(십억원)	5,749	2024A	559	255	45.7	153	51.9	14.5	1,589	5,698	29.2	27.4
			2025F	861	416	48.3	343	22.4	8.8	3,738	9,560	18.8	47.3
			2026F	1,143	562	49.2	456	17.0	6.0	4,933	13,874	14.0	42.6
팜트론	주가 (5/14, 원)	10,020	2023A	74	8	10.9	7	26.8	5.9	335	1,522	20.1	24.3
	시가총액(십억원)	151	2024A	57	(4)	(6.4)	(2)	N/A	3.9	(90)	1,331	11.9	(6.3)
			2025F	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
			2026F	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Advantest	주가 (5/14, 달러)	51	2023A	4,144	1,240	29.9	965	17.4	6.1	1.3	3.8	11.7	39.3
	시가총액(백만달러)	39,172	2024A	3,369	565	16.8	431	80.7	11.7	0.6	3.9	46.6	15.6
			2025F	5,260	1,630	31.0	1,227	32.0	10.6	1.6	5.0	21.8	36.4
			2026F	5,671	1,894	33.4	1,426	25.9	8.8	2.0	5.9	17.7	37.7
Camtek	주가 (5/14, 달러)	70	2023A	315	65	20.7	79	40.3	6.5	1.8	10.6	39.5	18.3
	시가총액(백만달러)	3,184	2024A	429	108	25.2	119	31.9	6.7	2.6	12.1	28.1	23.1
			2025F	490	153	31.2	159	21.8	4.4	3.2	15.7	18.2	25.1
			2026F	533	170	31.9	175	19.9	3.8	3.5	18.6	16.1	21.0
Onto	주가 (5/14, 달러)	104	2023A	816	116	14.2	121	60.8	4.3	2.5	35.4	33.8	7.3
	시가총액(백만달러)	5,087	2024A	987	187	19.0	202	40.5	4.4	4.1	39.1	29.6	11.0
			2025F	1,021	275	26.9	269	19.2	N/A	5.4	N/A	15.6	12.4
			2026F	1,126	327	29.1	305	16.9	N/A	6.2	N/A	13.3	12.6

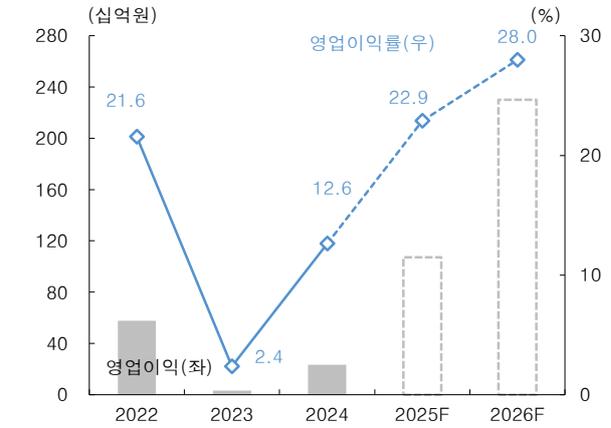
주: 테크윙은 한투 추정치, 나머지는 컨센서스 기준. 글로벌 peer의 시가총액은 백만달러 기준
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 3] 연간 매출액 추이 및 전망



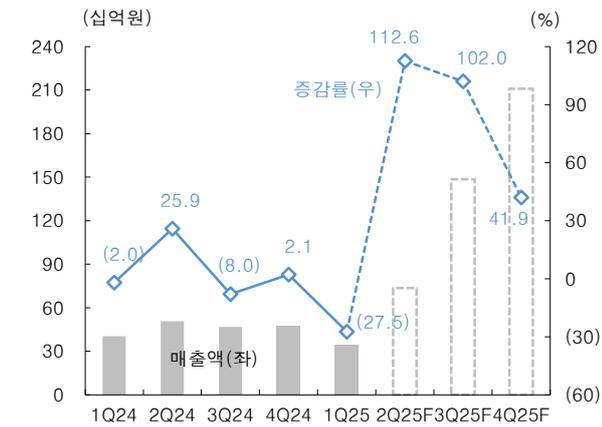
자료: 테크윙, 한국투자증권

[그림 4] 연간 영업이익 추이 및 전망



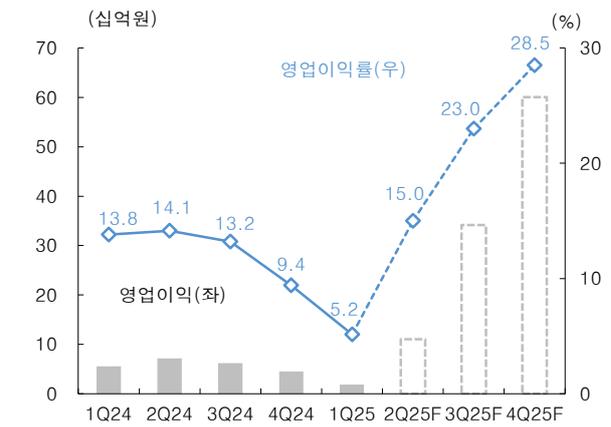
자료: 테크윙, 한국투자증권

[그림 5] 분기 매출액 추이 및 전망



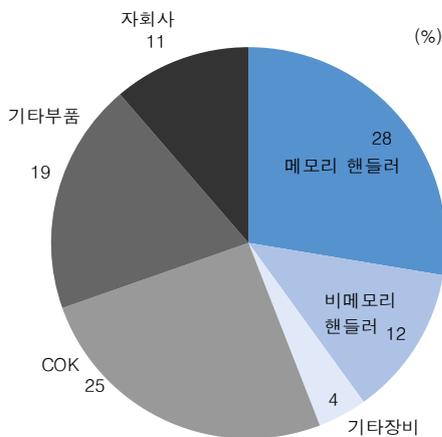
자료: 테크윙, 한국투자증권

[그림 6] 분기 영업이익 추이 및 전망



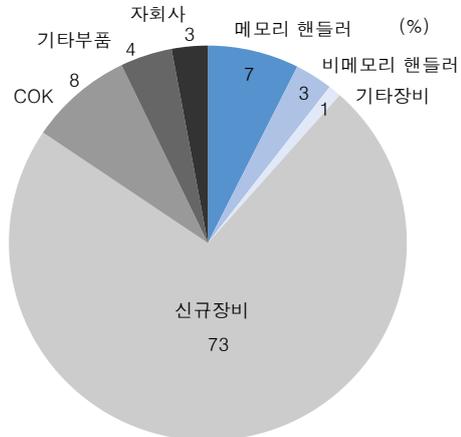
자료: 테크윙, 한국투자증권

[그림 7] 2024년 부문별 매출 비중



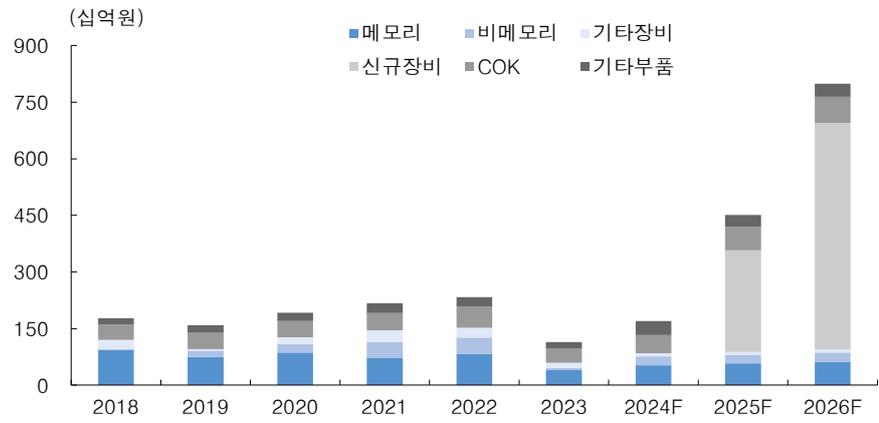
자료: 테크윙, 한국투자증권

[그림 8] 2025년 부문별 매출 비중 전망



자료: 테크윙, 한국투자증권

[그림 9] 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 테크윙, 한국투자증권

[그림 10] Cube Prober 제품 사양



● 제품사양

Target Device	Die Level Test (HBM)
Parallelism	256para
Contact Accuracy	±5μm
Stage	Dual Chuck
Temperature range	-40°C ~ +150°C
Docking mode	Hinge or Direct docking

자료: 테크윙, 한국투자증권

<표 5> 주요 연혁

연도	내용
2002.07	(주)테크윙 설립
2008.06	세계 최초 128 PARA 테스트 핸들러 개발
2009.06	세계 최초 512PARA 테스트 핸들러 개발
2010.05	모듈 테스트 핸들러 개발
2011.10	세계 최초 768PARA 테스트 핸들러 개발
2011.11	코스닥시장 상장
2013.03	SoC 테스트 핸들러 개발(메모리에서 비메모리로 확장)
2014.06	SSD 테스트 핸들러 개발
2016.02	안성공장 확장 준공
2016.12	1억불 수출탑 수상(한국무역협회)
2022.03	나윤성, 장남 각자대표체제로 전환
2024.05	동탄 본사 확장 준공

자료: 테크윙, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

테크윙은 반도체 후공정 장비 회사로 2002년 설립 후 2011년 코스닥에 상장. 주력 제품은 테스트 공정에서 사용되는 메모리 테스트 핸들러이며 현재 비메모리 핸들러, SSD/모듈 핸들러, Probe Station 등 다양한 제품군을 보유. 2023년 기준 메모리 핸들러는 30%, 비메모리 핸들러는 4%, 기타장비 10%, COK는 28% 등을 기록

- 테스트 핸들러(Test Handler): 반도체 후공정 중 테스트 공정에서 사용되는 테스터를 보조하는 자동화 장비

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	228	256	267	134	186
매출원가	145	169	158	84	114
매출총이익	83	87	109	50	71
판매관리비	46	51	52	46	48
영업이익	38	36	58	3	23
영업이익률(%)	16.6	14.2	21.6	2.4	12.6
EBITDA	47	47	69	13	36
EBITDA Margin(%)	20.6	18.2	25.8	10.1	19.2
영업외수익	3	(14)	(15)	(16)	(58)
금융수익	4	3	3	4	3
금융비용	6	7	12	7	16
기타영업외손익	5	(10)	(6)	(13)	(46)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	41	22	43	(13)	(35)
법인세비용	8	5	9	(2)	(13)
연결당기순이익	33	17	33	(11)	(22)
지배주주지분순이익	32	18	33	(9)	(21)
지배주주순이익률(%)	14.1	7.0	12.2	(7.0)	(11.3)
성장성(% YoY)					
매출 증가율	22.1	12.2	4.5	(50.1)	38.8
영업이익 증가율	55.4	(4.5)	59.2	(94.5)	640.7
지배주주순이익 증가율	195.3	(43.9)	81.4	NM	NM
EPS 증가율	193.2	(71.8)	266.9	NM	NM
EBITDA 증가율	45.2	(0.8)	47.6	(80.5)	165.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	25	2	82	20	33
당기순이익	33	17	33	(11)	(22)
유형자산감가상각비	6	7	8	7	9
무형자산상각비	3	3	4	3	3
자산부채변동	(19)	(44)	9	10	(7)
기타	2	19	28	11	50
투자활동현금흐름	(25)	(65)	(39)	(67)	(30)
유형자산투자	(20)	(55)	(10)	(44)	(52)
유형자산매각	0	0	1	0	2
투자자산순증	(2)	(5)	(26)	(10)	5
무형자산순증	(3)	(5)	(4)	(9)	(2)
기타	0	0	0	(4)	17
재무활동현금흐름	15	53	(40)	37	8
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	19	57	(23)	42	13
배당금지급	(4)	(4)	(4)	(5)	(5)
기타	0	0	(13)	0	0
기타현금흐름	(0)	0	(0)	(0)	1
현금의증가	14	(9)	3	(10)	12
FCF	0	0	0	0	0

주: K-IFRS (연결) 기준

재무상태표

(단위: 십억원)

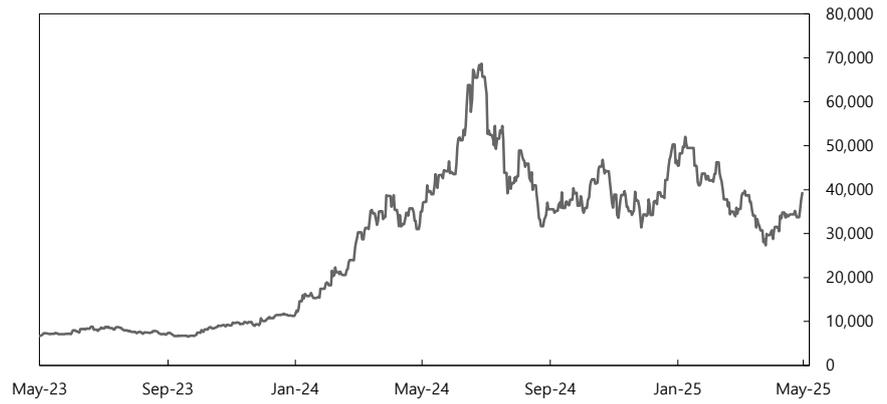
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	416	509	488	486	506
유동자산	192	229	181	144	156
현금성자산	30	20	23	14	25
매출채권및기타채권	66	90	54	40	44
재고자산	65	85	87	81	79
비유동자산	224	279	307	342	350
투자자산	3	3	31	27	7
유형자산	201	242	243	271	232
무형자산	18	20	18	21	12
부채총계	200	278	243	270	318
유동부채	139	147	177	139	219
매입채무및기타채무	29	35	18	21	18
단기차입금및단기사채	65	83	57	74	69
유동성장기부채	36	8	84	38	96
비유동부채	61	131	66	131	99
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	55	125	56	120	88
자본총계	216	230	246	216	188
지배주주지분	202	217	232	217	191
자본금	10	10	19	19	19
자본잉여금	48	50	41	41	41
기타자본	(9)	(9)	(14)	(14)	(14)
이익잉여금	153	167	187	172	146
비지배주주지분	14	13	14	(1)	(2)
순차입금	99	173	167	215	255

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	856	242	886	(260)	(584)
BPS	5,532	5,898	6,582	6,189	5,488
DPS	116	116	130	130	130
수익성(%)					
ROA	8.3	3.7	6.7	(2.3)	(4.4)
ROE	17.0	8.6	14.5	(4.2)	(10.2)
배당수익률	1.0	1.0	2.3	1.1	0.3
배당성향	13.4	24.0	14.2	NM	NM
안정성					
부채비율(x)	92.3	120.8	98.8	125.4	168.8
차입금/자본총계비율(%)	72.8	97.3	83.8	109.2	151.2
이자보상배율(x)	11.0	12.0	14.3	0.6	2.8
순차입금/EBITDA(x)	2.1	3.7	2.4	16.5	7.1
Valuation(x)					
PER	14.0	47.4	6.4	NM	NM
최고	14.2	61.6	13.2	NM	NM
최저	5.0	38.2	5.9	NM	NM
PBR	2.2	1.9	0.9	1.9	7.0
최고	2.2	2.5	1.8	1.9	12.9
최저	0.8	1.6	0.8	0.9	2.0
PSR	2.0	1.7	0.8	3.2	7.7
EV/EBITDA	11.9	13.2	5.5	46.7	47.0

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
테크윙 (089030)	2022.08.17	NR	-	-	-
	2023.08.17	1년경과	-	-	-
	2024.08.17	1년경과	-	-	-
	2025.01.17	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 5월 15일 현재 테크윙 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.8%	21.2%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련된 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.