

'20.9.03

테크윙 089030

탐방노트

● Mid-small cap
Analyst 윤주호
02. 6454-4876
juho.yoon@meritz.co.kr

▶ 기본사항

- '02년 설립, 반도체 후공정라인에서 자동화장비 설계, 개발, 판매 기업
- 삼성전자 엔지니어 출신이 창업, '14년 비메모리 테스트 핸들러 사업 진출
- 주요 거래처는 SK하이닉스, 마이크론, 샌디스크, 키옥시아(구. 도시바) 등

▶ 반도체 후공정 산업

- 반도체 후공정은 가공된 웨이퍼를 잘라 각각의 칩을 테스트, 패키징 등을 통해 완성품으로 만드는 과정, 웨이퍼 검사/칩 단위 절단/ 패키징/ 최종 검사 4단계로 구분
- 동사는 최종검사 단계인 DC Test 에서 로봇기술/물류/온도제어를 이용한 핸들러와 테스트를 진행
- 반도체 후공정 산업은 전체에서 차지하는 비중이 '15년 기준 18%에서 '17년 30%로 미세화(ex. 3D Nand 적층)에 따른 수율을 높이기 위한 테스트, 핸들러 사업 성장, '20E 기준 세계시장 2,000억원 시장으로 추정
- 국내 경쟁사는 삼성향을 독점하고 있는 세메스, 동사는 SK하이닉스, 마이크론, 스펀션, 샌디스크, 키옥시아(구.도시바) 등이 고객이며 메인 고객은 마이크론과 SK하이닉스임
- 시장 점유율은 삼성을 뺀 나머지 90%가 테크윙. 삼성은 세메스와 Advan 장비를 사용. WD는 테크윙이 독점. 키옥시아(구.도시바)은 테크윙 80%, AdvanTest 20%
- 저사양에서 시작하여 고사양으로 확장되며 핸들러시장에서 삼성을 제외한 전방업체에서 견고한 위치 선정 및 유지

▶ 주요제품 및 현황

- 테스트 핸들러

- * 핸들러는 테스트가 검사할 수 있도록 검사조건을 설정해주는 보조장비로 반도체칩, 모듈을 외부에서 공급받아 검사장소까지 이동시켜 전기적, 열적, 기능테스트를 한 후 검사결과를 통대로 양품/불량품을 분류하는 검사장비임
- * ADVANTEST등 테스트 업체가 핸들러를 최초 개발 하였으나 미래산업, 테크윙 등 핸들러 전문업체가 등장, 핸들러 대당 ASP는 5억원 수준으로 추정되나 메모리/비메모리향에 따라 차이가 존재
- * 삼성은 ADVANTEST와 세메스 제품을 사용, 나머지 고객의 90%가 동사, 웨스턴디지털은 동사 독점

- 파츠 및 악세사리

- * COK(Change of Kit)는 소모품이 대부분으로 칩을 담는 바구니 개념. 들어가는 칩의 다양성이 생기면서 기존 트레이로 사용을 하지 못해 교체 수요 발생
- * 동사 전략은 핸들러 장비를 많이 보급한 이후 COK 매출을 꾸준히 발생시키는 전략 추구, 장비 보급 이후에 Cash cow로 활용
- * 칩의 수명이 짧아지면서 파츠 및 악세사리 매출은 '18년 574억원, '19년 630억원, '20E 700억원으로 꾸준히 증가 (매출액 대비 30% 비중)
- * 과거 DDR 3('10년), DDR4('15년) 변환시 소모품 매출이 급증한 경험, DDR5 표준 변환 시 핸들러와 함께 수요 증가 예상 (2Q21부터)

▶ 투자포인트 (Investment Points)

- 비메모리 핸들러에서의 기회

- * 기존 메모리 핸들러 대비 비메모리 핸들러 시장은 2-3배 크며 미국 델타디자인, 일본 세이코캡손, 대만 혼텍 이 과점
- * 핸들러는 메모리에서 자동화 니즈로 사용되었으며 비메모리에서는 거의 사용되지 않았음. 장비 스펙도 메모리 대비 비메모리가 낮았기 때문
- * 비메모리는 특징상 나오는 칩들의 스펙 난이도보다 커스터마이징이 중요한 시장, '16년 인텔 메모리향 반도체 모듈 핸들러 수주 경험
- * '14년 비메모리테스트 핸들러 사업 진출, 비메모리 산업 특성 상 고객사별 맞춤제작, 커스터마이징 주요성 중대. 메모리는 한번에 512, 768개 검사, 비메모리는 16개, 32개짜리를 검사 진행으로 아직 초기 단계
- * 소품종 다량생산인 메모리와 달리 비메모리는 다품종 소량생산으로 고객의 자동화 설비 니즈에 따른 핸들러에서의 추가적인 성장 기회 존재
- * '19년 무선이어폰관련 패키징 테스트 업체들의 고객사 확보로 비메모리 매출액 '18년 68억원, '19년 172억원으로 증가, 1H20 100억원, '20E 250~300억원으로 확대 예상

- SSD에서 우량 고객사 보유, NAND 고집적화 수혜

- * SSD 검사공정은 기존 인력을 이용한 검사공정이 많았으나 수율과 편리성을 늘리기 위한 고객사 요구에 따라 핸들러 시장 성장 가능성 있음
- * 삼성전자를 제외한 SSD 시장 점유율 상위 회사가 모두 고객사 : 인텔, 키옥시아, 마이크론, WD(샌디스크), 삼성을 제외하고 후공정에서의 수율이 타사들이 상대적으로 낮아 후공정 니즈는 삼성보다 높은 편임
- * 공정기술 상 후공정 테스트가 많이 필요한 업체의 테스트핸들러 CAPEX가 커짐, 수율이 낮을 수록 늘어나는 후공정 투자 특성을 보임
- * SSD관련 매출액 '17년 116억원, '18년 244억원, '19년 43억원으로 감소. 1H20 66억원, '20E 200억원으로 해외 업체들의 주문 확대 (키옥시아, WD 등), '21E 주요 거래처인 SK하이닉스 수주 기대
- * 해외 SSD 업체향 SSD반인공정장비 공급업체로 선정, 20~21년 매출규모 약 1천억원으로 예상. '20년 7월 초 도장비오더 접수, 4Q20 초도장비 공급 이후 '21년 부터 본격적인 양산공급 시작 예상

- 테스트 후공정에서의 영역확대

- * 기존 동사는 최종검사 단계인 DC 테스트에서의 테스트핸들러 사업이 메인이었음
- * 패키징 공정 다음 단계인 번인 테스트에서 테스터와 테스트핸들러 영역으로 진출 준비 중
- * 테스터는 아웃소싱, 테스트핸들러는 기존의 로봇기술과 물류, 온도제어 기술을 활용

▶ 재무 및 실적, Valuation

- 실적

- * 시가총액 4,047억원 기준 자본총계 1,862억원, PBR 2.2배 (trailing 기준), '20E 컨센서스 매출액 2,440억원, 영업이익 475억원, 당기순이익 341억원기준 PER 11.9배, PSR 1.66배

- Historical Valuation

- * PER: '13~'19년 평균 PER 15배, '17~'19년 14.3배
- * PBR: '13~'19년 평균 PBR 1.76배, '17~'19년 1.67배
- * PSR: '13~'19년 평균 PSR 1.7배, '17~'19년 1.66배

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포될 수 없습니다.