2021-01-06

SK COMPANY Analysis

SK securities

티라유텍 (322180/KQ | Not Rated)

주요 고객사의 적극적인 스마트팩토리 전환에 따른 실적 고성장 전망!

- 고객사의 제조 컨설팅, 핵심솔루션 제공 등 스마트팩토리 관련 소프트웨어 전문기업
- (주)SK 의 전략적 파트너(지분율 13.8%)로서 SK 그룹과의 동반 성장 기대!
- 전방산업(2 차전지, 반도체 등) 설비투자 증가에 따른 수혜 전망
- 4Q20E 매출액 118 억원(+41% YoY), 영업이익 23 억원(+65% YoY) 전망
- 2021E 매출액 455 억원(+29% YoY), 영업이익 80 억원(+3,900% YoY) 전망
- 2021E PER 9.2 배의 현저한 저평가 상황이므로 투자자들의 관심이 필요한 시점!

㈜SK 의 스마트팩토리 전략적 파트너!

㈜SK 의 스마트팩토리 전략적 파트너로서 동반 성장이 기대된다. ㈜SK 는 향후 SK 그룹의 각 기업들의 생산 현장을 스마트팩토리로 구축 및 전환하기 위한 큰 그림을 그리고 있는 것으로 추정한다. ㈜SK 는 현재 동사의 3 대주주(지분율 13.8%)로서 **2018 년 7 월**에 해당 지분을 취득한 바 있으며, 그 이전해인 **2017 년 1 월**에 Stoker, 컨베이어 등 각 공정장비들을 이어주는 물류 자동화 전문업체인 에스엠코어(지분율 26.8%)를 인수하여 최대주주가 된 바 있다. **스마트팩토리 구축에 필요한 두 축이라고 할 수 있는 소프트웨어 업체와 하드웨어 업체의 주요주주 및 최대주주가 됨으로서 보다 계획적, 효율적으로 자신들의 전략을 추진할 수 있게 되었다.** 실제로 ㈜SK 가 투자를 한 이후 SK 그룹향 매출이 늘어나고 있다. **SK 그룹향 매출은 2017 년 20 억원→2018 년 26 억원→2019 년 65 억원으로 증가했으며 2020 년에는 상반기 40 억원을 포함하여 연간으로는 약 100 억원의 매출을 시현한 것으로 추정**된다. 최근 SK 그룹은 반도체, 2 차전지 등 다양한 사업을 빠르게 확장하고 있으므로 **향후에도 SK 그룹향 매출은 빠르게 증가할 수 있을 것이다.**

2021E 매출액 455 억원(+29%YoY), 영업이익 80 억원(+3,900%YoY) 전망

2021E 매출액 455 억원, 영업이익 80 억원으로 전망한다. **2H20 부터 코로나 19 로 인해 지연된 프로젝트들이 재개되면서 시작된 실적 성장세가 올해에도 지속될 것**이다. 또한, 2021 년에도 SK, 삼성, LG 등을 주요 고객사로 2 차전지, 반도체 산업 위주의 매출이 진행될 것이다. **2020 년말 기준 수주잔고는 약 100 억원이며 예년대비 상당히 높은 수준으로 올해 상반기는 호실적을 시현할 가능성이 매우 높은 상황**이다. 수급 측면에서도 의미 있는 수량의 오버행은 없는 것으로 파악된다.

Analyst
서충우
choongwoo.seo@sks.co.kr
02-3773-9005

Company Data	
자본금	5 억원
발행주식수	543 만주
자사주	0 만주
액면가	100 원
시가총액	755 억원
주요주주	
김정하(외2)	50.89%
SK	13.80%
외국인지분률	0.80%
배당수익률	

Stock Data	
주가(21/01/05)	13,900 원
KOSDAQ	985.76 pt
52주 Beta	1.33
52주 최고가	16,800 원
52주 최저가	5,700 원
60일 평균 거래대금	3 억원

주가 및 상대수익률

주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	5.3%	-2.4%
6개월	-10.9%	-32.0%
12개월	-8.0%	-37.4%

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원				228	285
yoy	%					25.3
영업이익	억원				17	22
yoy	%					29.5
EBITDA	억원				23	34
세전이익	억원				12	19
순이익(지배주주)	억원				15	26
영업이익률%	%				7.5	7.8
EBITDA%	%				10.0	11.9
순이익률	%				6.7	9.2
EPS	원				485	634
PER	배					23.4
PBR	배					2.7
EV/EBITDA	배				1.5	20.0
ROE	%					14.7
순차입금	억원				34	-128
부채비율	%				189.2	22.3

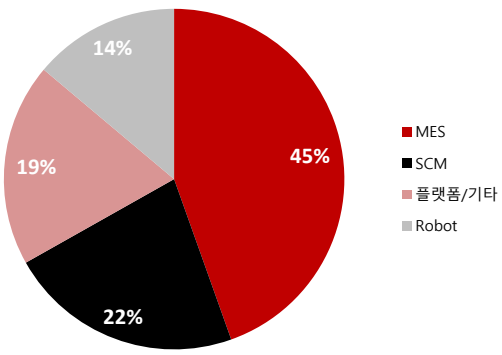
Analyst 서충우 choongwoo.seo@sks.co.kr / 02-3773-9005

1. 회사소개

스마트팩토리 관련 소프트웨어 전문기업!

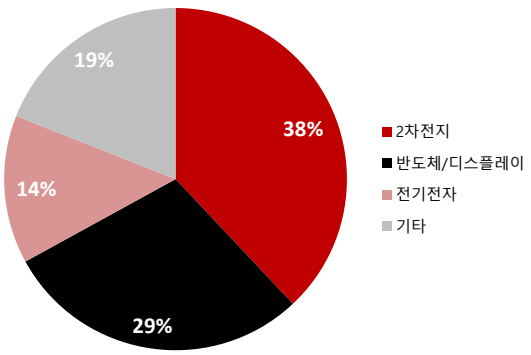
2019 년 10 월에 코스닥 상장한 티라유텍은 고객사의 제조 컨설팅, 핵심솔루션, 시스템 구축 및 운영 등 스마트팩토리 관련 소프트웨어 개발 전문기업이다. 주요 사업영역은 공급망관리(SCM), 생산관리(MES) 및 설비 자동화(FA) 솔루션 공급 등이다. 최근에 신규사업으로 무인이송로봇(GVA), 클라우드 기반 제조 협업 플랫폼 서비스 개발, AI 기반 제조 빅데이터 분석 등을 추진하고 있다. 사업부별 매출비중(2019 년 기준)은 MES 44.6%, SCM 22.3%, 로봇 13.9%, 플랫폼/기타 19.3% 로 구성되어 있다. 참고로, 산업별 매출비중(2019 년 기준)은 2 차전지 38%, 반도체/디스플레이 29%, 전기전자 14%, 기타(태양광/ICT/기계 등) 19%이다.

사업부별 매출비중(2019 년 기준) (단위 : %)



자료 : 티라유텍, SK 증권

산업별 매출비중(2019 년 기준) (단위 : %)



자료 : 티라유텍, SK 증권

2. 투자포인트

1) SK 의 스마트팩토리 전략적 파트너!

동사는 ㈜SK 의 스마트팩토리 전략적 파트너로서 동반 성장이 기대된다. ㈜SK 는 향후 SK 그룹의 각 기업들의 생산 현장을 스마트팩토리로 구축 및 전환하기 위한 큰 그림을 그리고 있는 것으로 추정한다. ㈜SK 는 현재 동사의 3 대주주(지분율 13.8%)로서 2018 년 7 월에 해당 지분을 취득한 바 있으며, 그 이전해인 2017 년 1 월에 Stoker, 컨베이어 등 각 공정장비들을 이어주는 물류 자동화 전문업체인 에스엠코어(지분율 26.8%)를 인수하여 최대주주가 된 바 있다. 스마트팩토리 구축에 필요한 두 축이라고 할 수 있는 소프트웨어 업체와 하드웨어 업체의 최대주주 및 주요 주주가 됨으로서 보다 계획적, 효율적으로 자신들의 전략을 추진할 수 있게 되었다.

실제로 ㈜SK 가 투자를 한 이후 SK 그룹향 매출이 늘어나고 있다. SK 그룹향 매출은 2017 년 20 억원 → 2018 년 26 억원 → 2019 년 65 억원으로 증가했으며 2020 년에는 상반기 40 억원을 포함하여 연간으로는 약 100 억원의 매출을 시현한 것으로 추정된다. 최근 SK 그룹은 반도체, 2 차전지, 소재부품, 바이오 등 다양한 사업을 빠르게 확장하고 있으므로 향후 SK 그룹향 매출은 빠르게 증가할 수 있을 것으로 예상한다.

본격적인 진출이 예상되는 신규산업

정밀소재 산업	바이오·제약 산업	자동차(전기차 부품) 산업	항공·방위 산업
· 롯데정밀화학, SKC MES 구축 및 SKC솔믹스 프로젝트 수주 · SK 및 정부차원의 소재·부품 관련 투자 강화	· CJ제일제당 바이오사업부 GLOBAL MES 구축 · 국내 제약/바이오 분야 스마트팩토리 본격화 전망	· 현대모비스, 센트랄 SCM 시스템 구축 · 자동차 부품업체의 고객 다변화로 SCM 관심 급증	· 한국항공우주(KAI), 한화디펜스 SCM 시스템 구축 · 국가차원의 방위·항공부품 산업 2026년까지 3천억원 투자

자료 : 티라유텍, SK 증권

Analyst 서충우 choongwoo.seo@sks.co.kr / 02-3773-9005

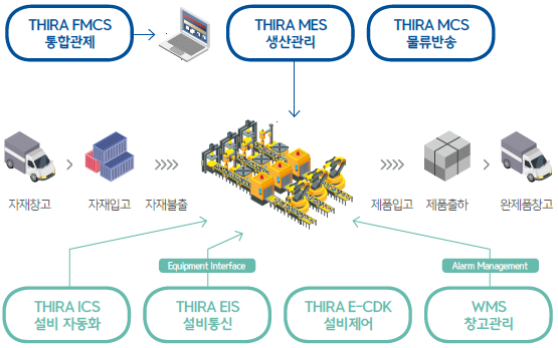
2) 대기업 위주의 고객사 확보에 따른 수혜 전망

매출의 약 70%가 삼성, SK, LG, 한화 등의 대기업향으로 발생함에 따라 실적 안정성이 높은 상황이며 향후 대기업들의 신규사업 진출 및 사업확장에 따른 수혜를 예상한다. 삼성SDI, SK C&C, LG C&S, 한화 S&C 와 같은 대기업의 IT 서비스 기업들은 각 산업 및 고객사에 적합한 인프라 구축 및 운영에 중점을 두고 있으며, MES/SCM 등의 솔루션 개발은 동사와 같은 솔루션 전문업체와 협력을 하여 사업을 진행하고 있다. **㈜SK 의 지분투자(2018 년 7 월) 이후에도 기타 대기업향 매출이 지속되는 점 또한 긍정적으로 보인다.**

티라유텍 SCM 솔루션 강점

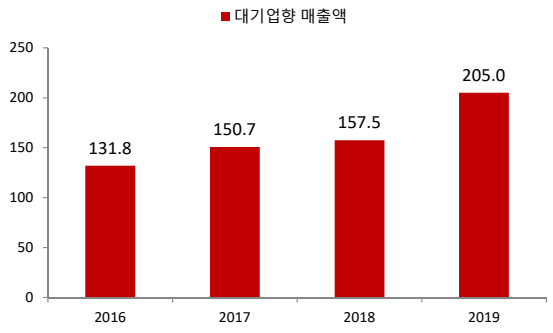
자료 : 티라유텍, SK 증권

MES/FA 솔루션 적용영역



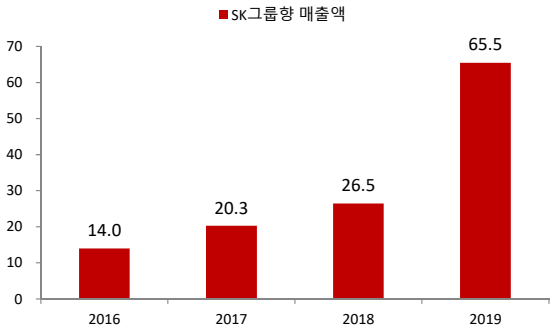
자료 : 티라유텍, SK 증권

티라유텍 대기업향 매출액 (단위 : 억원)



자료 : 티라유텍, SK 증권

티라유텍 SK 그룹향 매출액 (단위 : 억원)



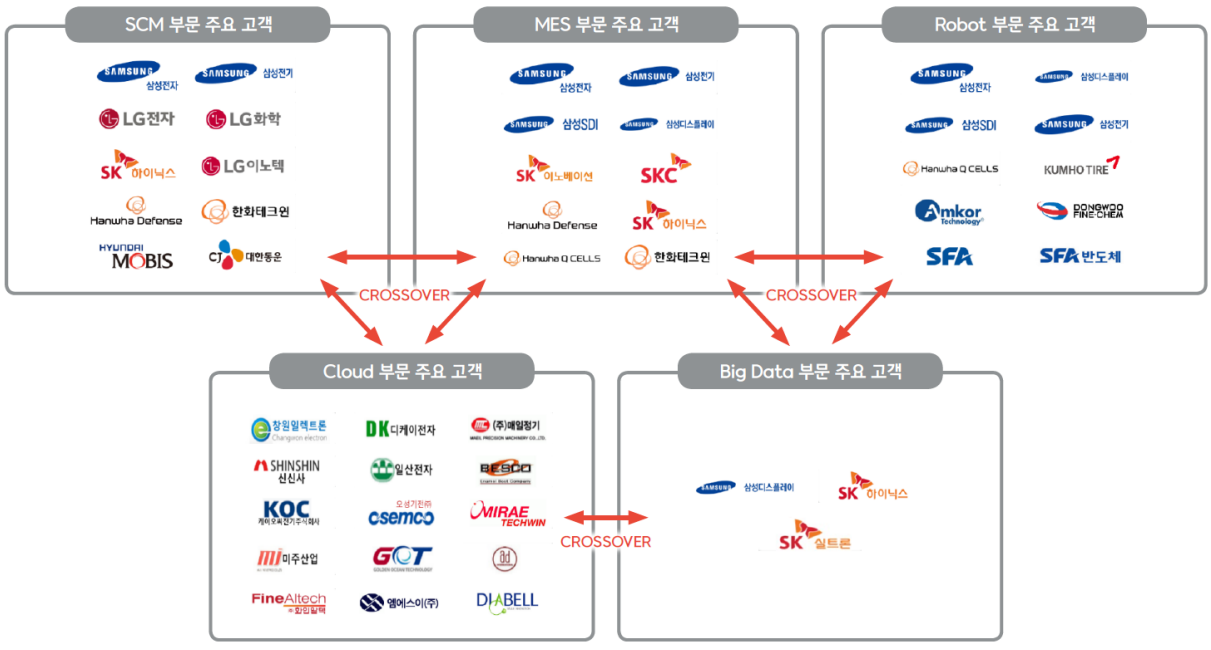
자료 : 티라유텍, SK 증권

3) 전방산업 설비투자 증가에 따른 수혜 및 진출산업 확대 시도

동사의 사업은 전방산업의 설비투자 및 업황에 따라 직접적인 영향을 받는다. 주요 고객사인 삼성, SK, LG 등의 대기업들은 IT 기술력을 바탕으로한 4 차산업 혁명에 맞닿아 있는 사업 및 2 차전지 등 유망산업에 주로 진출해 있으며 최근에는 해당 사업군에 더욱 집중적으로 투자하고 있다. 동사의 **산업별 매출비중(2019 년 기준)도 2 차전지 38%, 반도체/디스플레이 29%, 전기전자 14%** 등으로 궤를 같이하고 있다.

또한 동사는 정밀소재, 제약·바이오, 자동차(전기차), 항공·방위 산업 등 전방위적으로 고객사를 확대하고 있다. 해당 산업에 속한 고객사들에게 MES, SCM 등 동사의 대표 솔루션을 제공하며 작은 규모이지만 매출은 발생한 상황이다. 중장기적으로 이러한 고객사들도 스마트팩토리를 갖추는 것을 지향할 수밖에 없는 상황이므로 해당 고객사향 지속적인 매출 확대를 예상한다.

티라유텍 주요 고객사



자료 : 티라유텍, SK 증권

Analyst 서충우 choongwoo.seo@sks.co.kr / 02-3773-9005

3. 사업부별 현황

1) 생산관리(MES)/공급망관리(SCM)

MES 는 공장의 실시간 모니터링, 물류 및 작업내역 추적, 설비상태 및 불량관리 등을 제공하는 소프트웨어 시스템이다. SCM 은 수요예측, 공급계획, 판매계획까지 공급망 프로세스 전반에 걸친 컨설팅 중심의 솔루션이다. 주요 고객사는 삼성, SK, LG, 한화 등이다. 주목해야 할 점은 2016 년 SK 그룹으로부터 지분 투자를 받은 이후 SK 그룹향 매출이 지속적으로 증가하고 있는 점이다(2017 년 20 억원 → 2018 년 26 억원 → 2019 년 65 억원). 해당 솔루션을 공급한 이후에도 고도화 작업 및 유지보수 등이 꾸준히 발생하기 때문에 추가적인 매출이 지속적으로 발생하고 있다. 현재 자동차, 항공, 태양광, 바이오산업내 기업으로의 진출을 위한 MES/SCM 솔루션 개발 작업이 진행중이다.

2) 클라우드 솔루션

클라우드 솔루션은 주문 및 생산정보를 고객사와 협력사간 실시간으로 공유하는 시스템이다. 주요 고객사는 LG 전자와 협력사이다. LG 전자의 1 차 협력사 약 30 개 기업을 대상으로 플랫폼을 제공중이다. 향후 2 차, 3 차 협력사로 확대할 것으로 예상한다. SK 하이닉스와 관련된 반도체 소재/부품, 기계 업체들 대상으로한 클라우드 솔루션 도입도 이야기가 진행되고 있다.

3) 무인이송로봇(AGV)

AGV 사업부문에서는 물류로봇과 무인지게차를 공급중이다. 주요 고객사는 삼성전자, 삼성 SDI, CJ 대한통운이다. 물류로봇과 무인지게차는 위험 예방(작업오류 및 위험산재), 효율적인 공간 활용, 인건비 절감 등이 가능하다는 이점이 부각되고 있다.

4. 실적전망

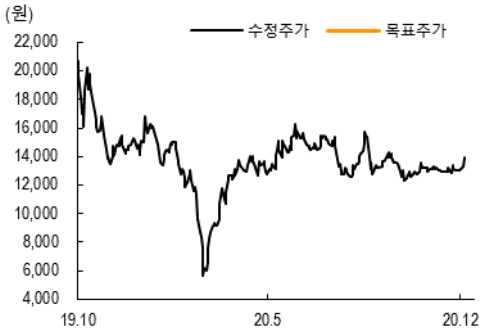
4Q20E 매출액 118 억원(+41% YoY), **영업이익 21 억원**(+65% YoY)**으로 전망**한다. 올해 상반기에는 사업현황이 순조로웠으나 코로나 19 의 영향으로 기 수주분에 대한 프로젝트가 느리게 진행되면서 비교적 저조한 실적을 기록했으며 3Q 부터 실적 회복세를 보이고 있다. 4Q 실적은 3Q 대비 소폭 향상된 수치를 나타낼 것이다.

2021E 매출액 455 억원(+29% YoY), 영업이익 80 억원(+3,900% YoY)으로 전망한다. **전략적 제휴 관계에 있는 SK 그룹이 스마트팩토리에 대한 니즈가 높아 해당 시스템을 채용하는 회사들이 빠르게 증가하고 있다.** 특히 SK 이노베이션은 경우에는 국내 뿐만 아니라 미국, 중국, 헝가리 등에서 공격적으로 CAPA 확대를 하고 있으며, SK 하이닉스도 M16 라인 증설을 위한 투자 진행 및 인텔의 낸드 부문 인수 등에 따른 직접적인 수혜를 예상한다. 또한, **㈜SK 가 주요 주주로 위치한 이후에도 삼성 및 LG 의 주요 계열사들이 지속적으로 동사의 솔루션을 찾고 있다는 점도 주목해야 할 점**이다. **실제로 2019 년 최대 고객사는 삼성그룹이었으며, 올해에도 동사의 IT 서비스를 제공**하고 있다.

2021E 실적 기준 PER 9.2 배로 대기업 위주의 고객사를 확보하고 있고, 신규로 진출한 산업내의 고객사가 증가하고 있으며, ㈜SK 의 전략적 파트너로서의 실적 안정성 및 성장성을 감안시 **현재 주가는 현저한 저평가 상황이므로 투자자들의 관심이 필요한 시점**이다.

Analyst 서충우 choongwoo.seo@sks.co.kr / 02-3773-9005

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2021.01.06	Not Rated				
2020.09.15	Not Rated				
2020.06.09	Not Rated				



Compliance Notice

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 1 월 6 일 기준)

매수	89.84%	중립	10.16%	매도	0%

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산				124	222
현금및현금성자산				29	53
매출채권및기타채권				35	39
재고자산				1	4
비유동자산				82	125
장기금융자산				1	18
유형자산				33	37
무형자산				36	44
자산총계				206	348
유동부채				57	43
단기금융부채				32	22
매입채무 및 기타채무				16	17
단기충당부채					0
비유동부채				78	20
장기금융부채				58	4
장기매입채무 및 기타채무				1	2
장기충당부채					
부채총계				135	64
지배주주지분				71	284
자본금				3	5
자본잉여금				12	207
기타자본구성요소					-10
자기주식					-10
이익잉여금				56	82
비지배주주지분					
자본총계				71	284
부채와자본총계				206	348

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액				228	285
매출원가				169	216
매출총이익				59	69
매출총이익률 (%)				25.8	24.2
판매비와관리비				42	47
영업이익				17	22
영업이익률 (%)				7.5	7.8
비영업손익				-5	-3
순금융비용				3	2
외환관련손익				0	0
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익				12	19
세전계속사업이익률 (%)				5.4	6.8
계속사업법인세				-3	-7
계속사업이익				15	26
중단사업이익					
***법인세효과**					
당기순이익				15	26
순이익률 (%)				6.7	9.2
지배주주				15	26
지배주주귀속 순이익률(%)				6.7	9.17
비지배주주					
총포괄이익				14	26
지배주주				14	26
비지배주주					
EBITDA				23	34

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름				-7	19
당기순이익(손실)				15	26
비현금성항목등				17	19
유형자산감가상각비				2	8
무형자산상각비				4	4
기타				11	7
운전자본감소(증가)				-36	-25
매출채권및기타채권의 감소(증가)				-12	-10
재고자산감소(증가)				-1	-3
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)				-1	2
기타				-45	-35
법인세납부				-2	
투자활동현금흐름				-33	-111
금융자산감소(증가)				-22	-91
유형자산감소(증가)				-3	-7
무형자산감소(증가)				-7	-12
기타				7	9
재무활동현금흐름				36	115
단기금융부채증가(감소)				-2	-14
장기금융부채증가(감소)				38	-8
자본의증가(감소)					141
배당금의 지급					
기타				1	7
현금의 증가(감소)				-4	24
기초현금				32	29
기말현금				29	53
FCF				-77	5

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액					25.3
영업이익					29.5
세전계속사업이익					57.0
EBITDA					49.4
EPS(계속사업)					30.8
수익성 (%)					
ROE					14.7
ROA					9.5
EBITDA마진				10.0	11.9
안정성 (%)					
유동비율				216.7	512.4
부채비율				189.2	22.3
순차입금/자기자본				47.7	-45.1
EBITDA/이자비용(배)				6.1	13.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)				485	634
BPS				2,205	5,420
CFPS				664	920
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)					32.6
PER(최저)					21.3
PBR(최고)					3.8
PBR(최저)					2.5
PCR					16.1
EV/EBITDA(최고)				2.3	29.7
EV/EBITDA(최저)				2.3	18.3

자료 : 티라유텍, SK증권 추정