



Not Rated

주가(12/1): 2,580원

시가총액: 3,931억원

항공우주/스몰캡 Analyst 이한결
gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (12/1)	2,479.84pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	3,615 원	1,445원
등락률	-28.6%	78.5%
수익률	절대	상대
1M	3.8%	-2.2%
6M	-15.4%	-8.4%
1Y	56.8%	83.4%

Company Data

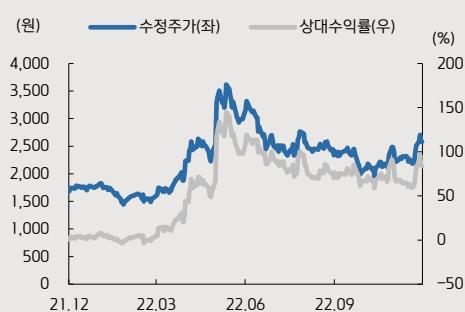
발행주식수	152,354 천주
일평균 거래량(3M)	3,928천주
외국인 지분율	4.9%
배당수익률(22E)	0.8%
BPS(22E)	2,495원
주요 주주	김희용 외 8 인

투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021	2022F
매출액	617.4	713.3	841.5	1,174.5
영업이익	13.7	29.1	35.3	125.2
EBITDA	31.3	45.7	51.4	141.9
세전이익	2.7	5.9	34.1	158.4
순이익	5.2	6.4	39.5	126.2
자배주주지분순이익	4.5	3.5	26.9	126.2
EPS(원)	54	28	189	829
증감률(% YoY)	흑전	-47.6	574.7	338.4
PER(배)	24.1	56.2	9.3	3.1
PBR(배)	1.46	1.69	1.07	1.04
EV/EBITDA(배)	12.8	9.0	8.6	4.1
영업이익률(%)	2.2	4.1	4.2	10.7
ROE(%)	5.1	3.0	14.3	40.0
순차입금비율(%)	147.4	99.5	70.2	48.2

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend

 Company Update

TYM (002900)

농업용 트랙터 수출 호조 지속



동사는 트랙터, 콤바인, 이앙기 등 농기계 전문 제조 업체이다. 코로나19 이후 북미 시장에서 국내 중소형 트랙터의 수요가 증가하면서 동사의 주력 제품인 트랙터의 수출 호조세가 지속되고 있다. 올해 최대 실적 달성을 전망에도 불구하고 주가는 22년 PER 3.1배로 저평가되어 있는 상황이다. 트랙터에 자율주행 기능 탑재에 따른 밸류에이션 재평가 가능성도 고려할 요소라고 판단한다.

>> 국내 중소형 트랙터의 수출 확대에 따른 수혜

TYM은 농기계 제조 및 판매 업체로 트랙터, 콤바인, 이앙기 등의 제품 라인업을 갖추고 있다. 동사의 실적 성장을 이끌고 있는 주력 제품은 중소형 트랙터이다. 코로나19를 거치면서 북미에서 중소형 트랙터에 대한 수요가 증가하였고 가성비를 앞세운 국내산 트랙터의 점유율이 지속적으로 상승하고 있다. 2022년 1월부터 11월까지 국내 트랙터의 미국 수출 누적 금액은 약 9억달러 규모로 전년 동기간 대비 26.8% 성장하며 수출 호조세가 지속되고 있다.

이에 북미 시장에서 동사의 트랙터 판매 규모도 확대되면서 3분기 누적으로 매출액 9,269억원(yoy +40.0%) 영업이익 1,175억원(yoy +190.3%, OPM 12.7%)을 달성하며 전사 매출 성장과 이익 개선을 이끌었다. 북미 수출 물량 확대에 따른 규모의 경제 효과와 핵심 부품인 엔진 내재화로 이익 개선폭은 더욱 확대될 것으로 전망한다.

>> 미국 조지아주 생산시설 확충으로 중장기 성장 기대

동사는 북미 수출 물량 확대에 따른 중장기 성장전략으로 조지아주에 약 4,000평 규모의 대규모 시설투자를 통해 생산시설 확충 및 부품센터 증설을 추진하고 있다. 현재 동사의 농기계 생산 규모는 익산 공장 26,000대, 옥천 공장 20,000대 규모로 이중에서 약 60% 정도가 북미 시장으로 판매되고 있다. 조지아주 신공장은 2024년 상반기말 정도부터 본격적인 생산에 들어가면서 연간 북미 트랙터 생산량은 약 50,000대 수준으로 확대될 것으로 기대한다. 트랙터 공급량 증가에 따른 신규 딜러 유입 효과로 동사의 북미 트랙터 판매량이 확대되는 선순환 구조를 기대한다.

>> 자율주행 기능 탑재는 밸류에이션 재평가 요소

2022년 매출액 1조 1,745억원(yoy +39.6%), 영업이익 1,252억원(yoy +255.2%, OPM 10.7%)으로 최대 실적 달성을 전망한다. 가파른 실적 성장세에도 주가는 22년 PER 3.1배 수준으로 저평가 상태이다. 동사는 2021년 국제 농업박람회에 참가하여 자율주행 이앙기를 선보였다. 향후 자율주행 기능과 데이터 수집을 할 수 있는 텔레매틱스 시스템이 탑재된 트랙터를 상용화할 예정이다. 트랙터와 자율주행 기술의 접목이 플랫폼 서비스까지 확대가 될 수 있다는 점을 감안한다면 농기계 제조 업체에 국한되어 있던 동사의 밸류에이션 재평가가 필요하다고 판단한다.

TYM 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(실적원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	2020	2021	2022F
매출액	215.2	246.6	200.1	179.5	300.5	390.2	236.2	247.6	713.3	841.5	1,174.5
(YoY)	23.8%	33.4%	8.8%	5.2%	39.7%	58.2%	18.0%	37.9%	15.5%	18.0%	39.6%
농기계	205.0	238.9	190.2	168.4	291.6	380.3	224.6	237.6	647.2	802.6	1,134.2
필터	8.3	8.8	9.4	9.7	8.9	9.9	11.5	10.0	58.0	36.1	40.4
매출총이익	43.0	55.9	40.6	18.3	73.5	94.4	64.0	40.6	125.1	157.7	272.5
(YoY)	27.0%	62.5%	27.1%	-26.8%	71.1%	69.0%	57.7%	122.2%	23.8%	26.1%	72.8%
GPM	20.0%	22.6%	20.3%	10.2%	24.5%	24.2%	27.1%	16.4%	17.5%	18.7%	23.2%
영업이익	12.8	24.2	3.5	-5.2	36.3	56.7	24.5	7.7	29.1	35.3	125.2
(YoY)	79.9%	71.7%	-61.8%	적지	183.7%	134.2%	607.9%	흑전	112.3%	21.2%	255.2%
OPM	5.9%	9.8%	1.7%	-2.9%	12.1%	14.5%	10.4%	3.1%	4.1%	4.2%	10.7%
순이익	11.9	16.2	0.4	10.9	31.6	46.7	33.5	14.4	6.4	39.5	126.3
(YoY)	126.5%	75.5%	-91.4%	흑전	164.2%	188.8%	7748.0%	32.0%	22.8%	515.6%	219.6%
NPM	5.5%	6.6%	0.2%	6.1%	10.5%	12.0%	14.2%	5.8%	0.9%	4.7%	10.7%

자료: TYM, 키움증권 리서치센터

TYM 제품 라인업



자료: TYM, 키움증권 리서치센터

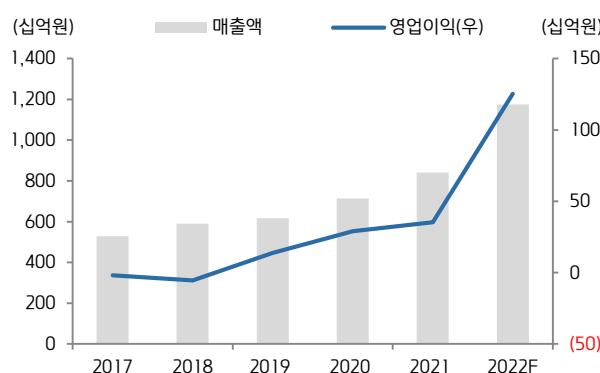
현재 국내 농기계는 자율주행 Level 2단계

- 농기계(트랙터) 자율주행 단계



자료: TYM, 키움증권 리서치센터

매출액 및 영업이익 추이 전망



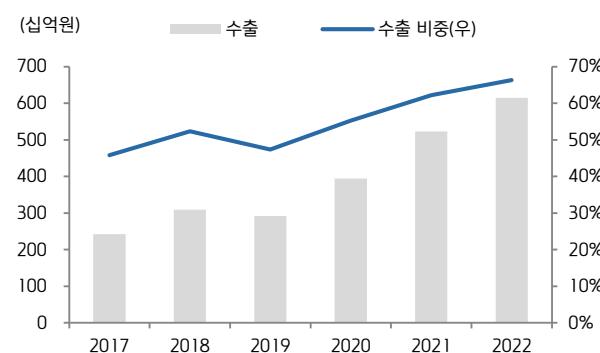
자료: TYM, 키움증권 리서치센터

부문별 매출 추이 및 전망



자료: TYM, 키움증권 리서치센터

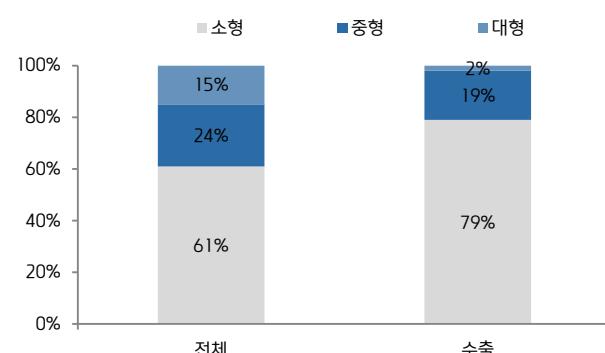
해외 매출 및 비중 추이



자료: TYM, 키움증권 리서치센터

주) 2022년은 3분기 누적 기준

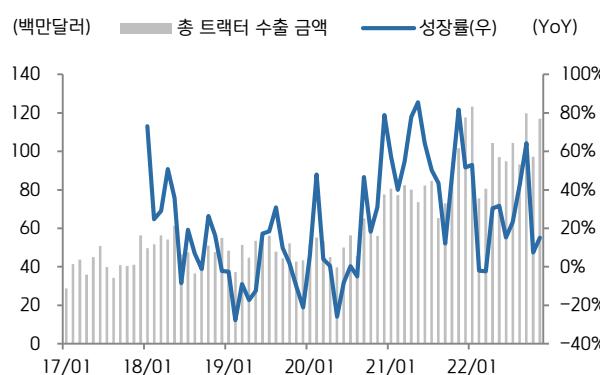
제품군별 매출 비중



자료: TYM, 키움증권 리서치센터

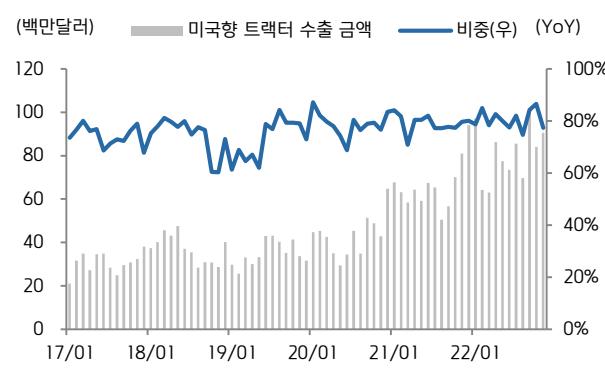
주) 2021년 기준

국내 트랙터 수출 추이



자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

미국향 트랙터 수출 추이 및 비중



자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
매출액	589.9	617.4	713.3	841.5	1,174.5
매출원가	501.2	516.4	588.2	683.8	902.1
매출총이익	88.7	101.0	125.1	157.7	272.5
판관비	94.1	87.3	96.0	122.4	147.2
영업이익	-5.4	13.7	29.1	35.3	125.2
EBITDA	16.0	31.3	45.7	51.4	141.9
영업외손익	-8.4	-11.0	-23.2	-1.2	33.1
이자수익	0.9	0.7	0.9	0.6	0.4
이자비용	11.0	11.6	12.3	7.8	7.8
외환관련이익	7.2	7.8	10.5	12.1	9.9
외환관련손실	4.9	6.1	14.0	5.1	3.9
종속 및 관계기업손익	-0.2	-0.4	0.7	0.0	0.0
기타	-0.4	-1.4	-9.0	-1.0	34.5
법인세차감전이익	-13.8	2.7	5.9	34.1	158.4
법인세비용	9.0	-2.6	-0.5	-5.4	32.2
계속사업순손익	-22.8	5.2	6.4	39.5	126.2
당기순이익	-22.8	5.2	6.4	39.5	126.2
지배주주순이익	-7.5	4.5	3.5	26.9	126.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	11.7	4.7	15.5	18.0	39.6
영업이익 증감율	흑전	-353.7	112.4	21.3	254.7
EBITDA 증감율	-0.2	95.6	46.0	12.5	176.1
지배주주순이익 증감율	흑전	-160.0	-22.2	668.6	369.1
EPS 증감율	적지	흑전	-47.6	574.7	338.4
매출총이익률(%)	15.0	16.4	17.5	18.7	23.2
영업이익률(%)	-0.9	2.2	4.1	4.2	10.7
EBITDA Margin(%)	2.7	5.1	6.4	6.1	12.1
지배주주순이익률(%)	-1.3	0.7	0.5	3.2	10.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
영업활동 현금흐름	20.7	16.3	55.6	36.6	42.2
당기순이익	-22.8	5.2	6.4	39.5	126.2
비현금항목의 가감	63.3	49.5	53.9	34.7	73.0
유형자산감가상각비	18.7	16.1	15.8	15.2	15.2
무형자산감가상각비	2.7	1.5	0.8	1.0	1.5
지분법평가손익	-0.2	-0.7	-1.5	0.0	0.0
기타	42.1	32.6	38.8	18.5	56.3
영업활동자산부채증감	-12.0	-31.0	2.9	-31.1	-117.4
매출채권및기타채권의감소	13.0	22.7	5.9	2.6	-45.5
재고자산의감소	-24.0	-20.6	12.2	-69.9	-100.2
매입채무및기타채무의증가	9.6	-10.9	11.0	40.0	56.0
기타	-10.6	-22.2	-26.2	-3.8	-27.7
기타현금흐름	-7.8	-7.4	-7.6	-6.5	-39.6
투자활동 현금흐름	-10.7	-40.4	-12.7	-40.6	-35.7
유형자산의 취득	-13.9	-12.8	-15.3	-40.7	-36.0
유형자산의 처분	3.6	0.1	2.9	0.1	0.0
무형자산의 순취득	-0.4	-1.7	-2.4	-3.4	-1.0
투자자산의감소(증가)	-1.3	0.8	1.7	-2.5	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-0.8	0.5	-3.6	3.8	-0.8
기타	2.1	-27.3	4.0	2.1	2.1
재무활동 현금흐름	-10.1	52.5	-15.1	-56.7	-60.5
차입금의 증가(감소)	-9.2	13.2	-12.8	4.2	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	44.3	0.0	0.0	0.4
자기주식처분(취득)	0.0	-3.0	-1.0	-3.0	0.0
배당금지급	-1.0	-0.5	0.0	0.0	-2.9
기타	0.1	-1.5	-1.3	-57.9	-58.0
기타현금흐름	0.0	0.2	-1.1	0.5	45.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-0.1	28.5	26.7	-60.3	-8.6
기초현금 및 현금성자산	22.4	22.2	50.7	77.4	17.1
기말현금 및 현금성자산	22.2	50.7	77.4	17.1	8.5

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
유동자산	361.6	394.3	406.7	410.1	563.5
현금 및 현금성자산	22.2	50.7	77.4	17.1	8.5
단기금융자산	5.5	4.9	8.5	4.7	5.4
매출채권 및 기타채권	130.1	117.9	119.9	114.9	160.4
재고자산	170.1	195.3	178.2	253.1	353.3
기타유동자산	33.7	25.5	22.7	20.3	35.9
비유동자산	220.0	234.3	250.2	297.3	317.6
투자자산	16.1	15.3	13.5	16.0	16.0
유형자산	196.0	200.8	212.7	252.2	273.0
무형자산	3.8	11.4	13.0	16.3	15.8
기타비유동자산	4.1	6.8	11.0	12.8	12.8
자산총계	581.5	628.6	656.9	707.4	881.1
유동부채	323.5	394.1	386.3	381.0	424.8
매입채무 및 기타채무	125.0	117.8	132.0	184.3	240.2
단기금융부채	158.9	246.3	207.2	156.2	156.2
기타유동부채	39.6	30.0	47.1	40.5	28.4
비유동부채	153.7	87.4	99.8	77.3	77.3
장기금융부채	92.2	26.1	48.4	40.6	40.6
기타비유동부채	61.5	61.3	51.4	36.7	36.7
부채총계	477.3	481.5	486.1	458.2	502.0
자본지분	66.5	111.1	126.0	250.3	380.1
자본금	32.7	63.0	67.5	75.8	76.2
자본잉여금	-28.0	29.1	35.4	58.3	58.3
기타자본	0.0	-45.6	-46.6	8.7	8.7
기타포괄손익누계액	16.5	15.6	16.4	26.3	32.5
이익잉여금	45.3	49.0	53.3	81.3	204.5
비자지분	37.8	36.0	44.8	-1.1	-1.1
자본총계	104.3	147.1	170.7	249.2	379.0
투자지표					(단위: 원, %, 배)
12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
주당지표(원)					
EPS	-95	54	28	189	829
BPS	842	882	934	1,652	2,495
CFPS	514	650	479	523	1,309
DPS	10	0	0	20	20
주가배수(배)					
PER	-15.9	24.1	56.2	9.3	3.1
PER(최고)	-32.1	42.0	65.8		
PER(최저)	-10.7	15.0	23.0		
PBR	1.79	1.46	1.69	1.07	1.04
PBR(최고)	3.61	2.55	1.98		
PBR(최저)	1.20	0.91	0.69		
PSR	0.20	0.18	0.28	0.30	0.34
PCFR	2.9	2.0	3.3	3.4	2.0
EV/EBITDA	23.8	12.8	9.0	8.6	4.1
주요비율(%)					
배당성향(%),보통주,현금)	-2.2	0.0	0.0	7.4	2.3
배당수익률(%),보통주,현금)	0.5	0.0	0.0	1.1	0.8
ROA	-4.1	0.9	1.0	5.8	15.9
ROE	-11.7	5.1	3.0	14.3	40.0
ROIC	2.9	2.6	7.7	6.4	19.9
매출채권회전율	4.3	5.0	6.0	7.2	8.5
재고자산회전율	3.7	3.4	3.8	3.9	3.9
부채비율	457.8	327.3	284.7	183.9	132.4
순차입금비율	214.2	147.4	99.5	70.2	48.2
이자보상배율	-0.5	1.2	2.4	4.5	16.0
총차입금	251.1	272.4	255.7	196.7	196.7
순차입금	223.4	216.8	169.8	175.0	182.8
NOPLAT	16.0	31.3	45.7	51.4	141.9
FCF	9.3	-17.8	34.4	-33.6	-37.9

Compliance Notice

- 당사는 12월 1일 현재 'TYM(002900)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/10/01~2022/09/30)

매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%