

KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

티라유텍 (322180)

스마트팩토리, 물류로봇 시장에 패기있게 도전

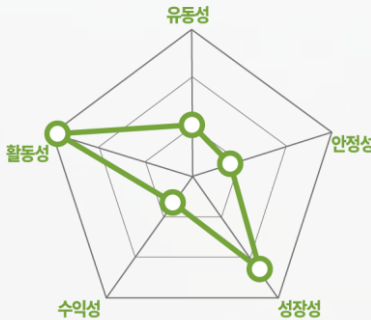
체크포인트

- 티라유텍은 2006년 설립. 본업은 고객의 스마트팩토리 구축 위한 S/W 솔루션을 제공. 그외 연결 자회사 티라로보틱스, 현준에프에이를 통해 각각 물류로봇과 직교로봇 사업을 영위 중
- 전방 산업인 반도체, 디스플레이, 이차전지 산업 업황과 국내 대기업 등 주고객들의 설비투자 회복에 주목. 동사 투자포인트는 1) 전방 산업 업황 회복 수혜, 2) 물류로봇 사업의 고성장
- 2024년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 702억원(+37.5% YoY), -3억원(적자지속 YoY)으로 전망. 본업과 연결 자회사들의 성장으로 매출액 중심 실적 개선을 기대

주가 및 주요이벤트

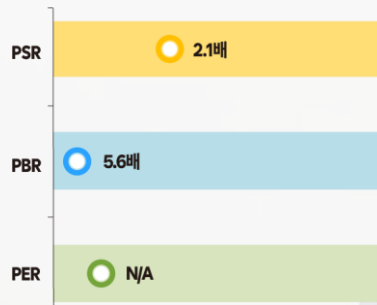


재무지표



주: 2022년 기준, Fnguide WCS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2022년 기준, PBR은 3Q23기준 Trailing Fnguide WCS 분류 상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

티라유텍 (322180)

Analyst 백종석 jongsukbaek@kirs.or.kr

RA 서지원 jiwon.seo@kirs.or.kr

KOSDAQ

소프트웨어와서비스

티라유텍은 스마트팩토리 S/W 솔루션과 로봇 전문기업

티라유텍은 2006년 설립된 스마트팩토리 S/W 솔루션, 로봇 전문기업. 매출 비중은 용역(스마트팩토리 등) 52.9%, 제품(로봇) 16.5%, 상품 및 기타 30.6%로 구분(3Q23 사업 보고서 기준)

글로벌 스마트팩토리 설비, S/W 시장은 견조하게 성장 중

글로벌 스마트팩토리 시장 규모는 2020년 695억달러에서 2026년 1,925억달러로 성장할 전망(연평균 +18.5%). 스마트팩토리 설비 시장의 성장과 동반하여 관련 S/W 시장 성장을 예상. 동사에 대해 전방 산업 업황 회복 수혜와 물류로봇 사업 고성장을 기대

2024년, 매출액 성장과 수익성 개선을 기대

2023년 연간 연결기준 매출액, 영업이익 각각 511억원(+42.1% YoY), -16억원(적자지속 YoY)으로 전망. 전년 대비 매출액 성장은 1) 자회사 티라로보틱스, 현준에프에이 매출이 증가하고, 2) 스마트팩토리 S/W 솔루션 수요가 회복되며 관련 매출이 증가할 전망이다. 2024년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 702억원(+37.5% YoY), -3억원(적자지속 YoY)으로 전망. 매출 성장은 1) 연결 자회사 티라로보틱스, 티라Corp.의 매출이 증가하고, 2) 연결 자회사 현준에프에이의 실적이 온기로 반영되고, 3) 스마트팩토리 S/W 솔루션 수요가 전방 산업의 업황 회복으로 증가할 전망이다. 2024년 영업이익은 -3억원으로 추정하는데 규모의 경제 효과와 각종 비용절감 효과로 전년 대비 수익성은 개선될 것으로 기대. 자회사 중 물류로봇 전문기업인 티라로보틱스의 성장성과 수익성이 동사 실적 및 주가에 주요 변수일 것으로 예상

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액(억원)	346	393	359	511	702
YoY(%)	21.3	13.6	-8.6	42.2	37.4
영업이익(억원)	-13	-79	-43	-16	-3
OP 마진(%)	-3.8	-20.1	-11.9	-3.1	-0.4
지배주주순이익(억원)	-11	-87	-45	-14	-5
EPS(원)	-66	-532	-273	-85	-26
YoY(%)	적전	적지	적지	적지	적지
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PSR(배)	2.0	1.7	1.0	1.6	1.2
EV/EBIDA(배)	2130	N/A	N/A	42.4	35.0
PBR(배)	2.7	3.5	2.2	5.3	5.5
ROE(%)	-4.0	-38.3	-24.6	-8.8	-2.9
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (1/4)	4,745원
52주 최고가	12,380원
52주 최저가	2,330원
KOSDAQ (1/4)	866.25p
자본금	5억원
시가총액	784억원
액면가	100원
발행주식수	17백만주
일평균 거래량 (60일)	12만주
일평균 거래액 (60일)	6억원
외국인지분율	2.35%
주요주주	김정하 외 4인 40.7%
	SK 12.9%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-14	-10.0	103.6
상대주가	-5.6	-7.5	60.7

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

■ 티라유텍은 스마트팩토리 S/W 솔루션과 물류로봇/직교로봇 전문기업

**티라유텍은 스마트팩토리 S/W
솔루션과 로봇 사업을 영위.
2019년 코스닥 시장에 상장**

티라유텍은 스마트팩토리 관련 다양한 S/W(소프트웨어) 솔루션 서비스 제공과 물류로봇/직교로봇의 제조/판매를 영위하는 기업이다.

티라유텍은 2006년 설립되어 MES(Manufacturing Execution System, 생산실행관리) S/W 솔루션을 고객에게 제공하며 성장했고, 2016년에는 SCM(Supply Chain Management, 공급망관리) 관련 S/W 솔루션 분야 사업 확장을 위해 티라S&C를 양수하여 합병하였다. 2017년 동사는 '대한민국 모범기업인' 대상과 '벤처활성화 유공포상'을 수상하기도 했다. 2019년에 동사는 중소벤처기업부로부터 '글로벌 강소기업'으로 지정되었고, 코스닥 시장에 상장하였다.

2021년 티라유텍은 '티라봇' 물류로봇 제품 라인업을 출시하였고, 서울시로부터 '서울형 강소기업'으로 선정되기도 했다. 2022년초 동사는 로봇사업부를 물적분할하여 연결 자회사 '티라로보틱스'를 설립하였다. 연중에는 SEMICON Korea, Korea MAT 등 다양한 행사에 참여하여 동사의 기술력을 알렸다.

2023년 티라유텍은 중소벤처기업부로부터 '글로벌 강소기업 1000+'에 지정되었고, 산업정책연구원으로부터 '2023 국가산업대상 스마트팩토리 부문 대상'을 수상하였다. 동사는 2023년 4월에 '나무아이앤씨' 지분을 전액적으로 취득(지분율 20.0%)했고, 7월에 '현준에프에이'를 인수하여 연결 자회사(지분율 100.0%)로 편입하는 등 사업영역 확장을 추구하였다.

티라유텍 연혁

2006	2019	2020	2021	2022	2023
<ul style="list-style-type: none"> ▪(주)유테크솔루션 설립 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 코스닥시장 상장 ▪글로벌 강소기업 선정 ▪청년친화 강소기업 인증 ▪스마트팩토리 어워드 MES 대상 수상 	<ul style="list-style-type: none"> ▪특허 2종 출원 ▪가족친화기업 인증 ▪일자리 창출 우수기업 선정 ▪월드클래스 중견 강소기업 대상 수상 ▪산학 협동조합 수상 	<ul style="list-style-type: none"> ▪특허 3종 출원 ▪서울형 강소기업 인증 티라봇 (THIRAbot) 라인업 출시 ▪Korea Mat 물류 전시회 참가 ▪서울 국제 스마트팩토리 컨퍼런스 참가 ▪Automation World 전시회 참가 ▪중견기업 DX 우수 사례 선정 스마트팩토리 어워드 MES 대상 수상 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 로봇사업부 물적 분할: '티라로보틱스' 설립 ▪SEMICON 반도체 전시회 참가 ▪인터배터리 참가 ▪SFAW 참가 	<ul style="list-style-type: none"> ▪(주)모아데이터스마트팩토리분야 인공지능 기반 협력체계 구축 MOU ▪ 2차전지 특화 S/F 패키지 '글로벌강소기업 1000+' 수출유망기업 지정 수출유망기업 선정 (중기벤처부) ▪2023 국가산업대상 스마트팩토리 부문 대상 수상 ▪(주)나무아이앤씨 지분 취득: IoT 플랫폼 ▪(주)티라유텍 미국 조지아주 법인 설립 추진 ▪(주)현준에프에이 주식 및 경영권 양수: 직교로봇(액추에이터) 제조 ▪ 제 3차배정 유상증자 (50억원 규모) 및 무상증자(200%) 결정

자료: 티라유텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

연결 종속회사는 3개사

티라유텍은 2023년 11월말 현재 3개의 연결대상 종속회사를 보유하고 있다.

**자회사 티라로보틱스는
물류로봇 전문기업**

1) 티라로보틱스

티라로보틱스는 2022년 동사 사업부에서 물적분할로 설립된 AMR(Autonomous Mobile Robot, 자율주행로봇) 전문 기업이다(지분율 68.4%). 티라로보틱스는 물류로봇을 개발, 설계, 생산하는 회사로서 자율주행 알고리즘을 이용하여 로봇이 외부의 도움 없이 목적지를 찾아갈 수 있게 하는 기술을 보유한 자율주행로봇 솔루션 전문기업이다. 동사는 공장, 물류창고 등 산업에 최적화된 자율주행로봇과 관련된 운영시스템을 함께 공급하여 통합 솔루션(로봇+애플리케이션 소프트웨어 시스템)을 고객에게 제공한다.

티라로보틱스는 12월 4일 제3차배정증자를 결정하였다(100억원, 상환전환우선주 205,916주). 이는 재무구조 개선 및 자율주행형 물류, 이송 로봇 생산을 위한 설비투자, 운영자금 확보 목적이며, 증자 발행 대상자는 엔베스터 2022 하이-파이브 혁신성장펀드 등이었다.

**자회사 현준에프에이는
직교로봇 전문기업**

2) 현준에프에이

현준에프에이는 배전반 및 전기 자동제어반 제조업을 영위하는 회사로 2005년에 설립되었고, 주로 직교로봇의 제조/판매를 주력으로 하며 각종 로봇 부품의 상품 판매업도 함께 영위하고 있다. 티라유텍은 2023년 05월 (주)현준에프에이의 기존 최대주주와 주식 및 경영권 양수도 계약을 체결하였으며, 2023년 7월 11일 잔금지급 및 주식 양수도의 종결로 현준에프에이는 티라유텍의 연결 종속회사로 편입되었다(지분 100.0% 보유).

**자회사 티라Corp.는
10월에 설립, 미국 현지고객 대응**

3) 티라Corp.

티라Corp.는 동사의 미국법인으로, 10월에 설립되었다(지분율 100.0%). 티라Corp.는 미국 조지아주 애틀랜타에 소재하며, 근방에 다수의 완성차 및 완성차-배터리 합작사들이 위치하여 있다. 동 법인은 현지고객 및 잠재고객향 밀착 사업 대응을 목표로 설립된 해외법인이다.

지분법 대상 회사 2개사도 보유

티라유텍은 지분법 대상 회사 2개사를 보유 중이다. 이는 포메이션랩스와 나무아이앤씨이다.

**포메이션랩스는
전기차용 부품 사업을 영위**

1) 포메이션랩스

포메이션랩스는 (주)씨티알 즉 코스닥 상장사 씨티알모빌리티(구 사명 센트랄모텍)의 모회사와 함께 설립한 전장부품 기업이다(동사의 포메이션랩스 지분율은 40.0%, (주)씨티알의 지분율은 60.0%). 양사는 포메이션랩스를 통해 전장부품, 특히 전기차용 첨단 전자부품사업의 확대를 추구할 예정이다.

**나무아이앤씨는
산업용 IoT 솔루션 기업**

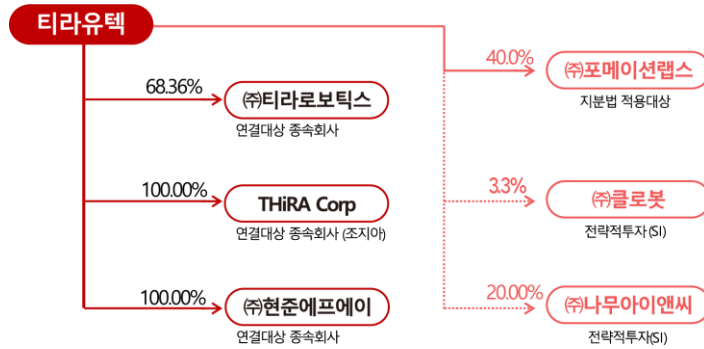
2) 나무아이앤씨

나무아이앤씨는 산업용 IoT 솔루션 사업을 영위하는 기업이다(동사의 나무아이앤씨 지분율은 20%). IT와 자동차 산업 전반에서 나무아이앤씨는 스마트팩토리 관련 통신/IoT 솔루션, 모니터링 시스템 등을 고객에게 제공한다. 나무아이앤씨의 솔루션은 제조, U-City, 통신, 의료 등 여러 산업현장에서 IT와 각 산업을 연결시키기 위한 융합솔루션을 제공함으로써 ‘Smarter Factory 실현’을 목표로 하고 있다.

**티라유텍은 로봇 S/W 기업
클로봇에 지분 투자**

그 외에 티라유텍은 로봇 제어관련 S/W 전문기업인 클로봇에 2020년 3월에 20억원을 투자해 지분 8.9%를 취득하였으나, 2023년 12월 1일 클로봇의 지분 5.6%(금액 기준 50억원을) 매각하기로 결정했다. 양도 목적은 재무구조 개선, 재무건정성 및 현금유동성 확보 차원이다. 이번 매각으로 티라유텍의 클로봇 지분율은 3.3%로 감소하게 되었다.

티라유텍 지배구조



주: 2023년 12월말 기준
자료: 티라유텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출의 구성, 주요 사업 등

**티라유텍은 스마트팩토리 관련
S/W 솔루션 매출이 주력**

티라유텍 매출 비중은 용역(스마트팩토리 등) 52.9%, 제품(로봇) 16.5%, 상품 및 기타 30.6%로 구분된다(2023년 3분기 사업 보고서 기준).

동사의 주요 사업을 설명하면 다음과 같다.

**동사의 S/W 솔루션은
MES, SCM 등이 있음**

1) 용역(스마트팩토리 등)

티라유텍은 스마트팩토리 관련 S/W 솔루션을 다양한 고객에게 제공하고 있다. 동사가 주로 영위하는 S/W 솔루션은 MES(Manufacturing Execution System, 생산실행관리) S/W 솔루션, SCM(Supply Chain Management, 공급망관리) S/W 솔루션이며 그외에 자동화, 클라우드 관련 S/W 솔루션도 라인업으로 갖추고 있다.

MES(Manufacturing Execution System, 생산실행관리) S/W 솔루션

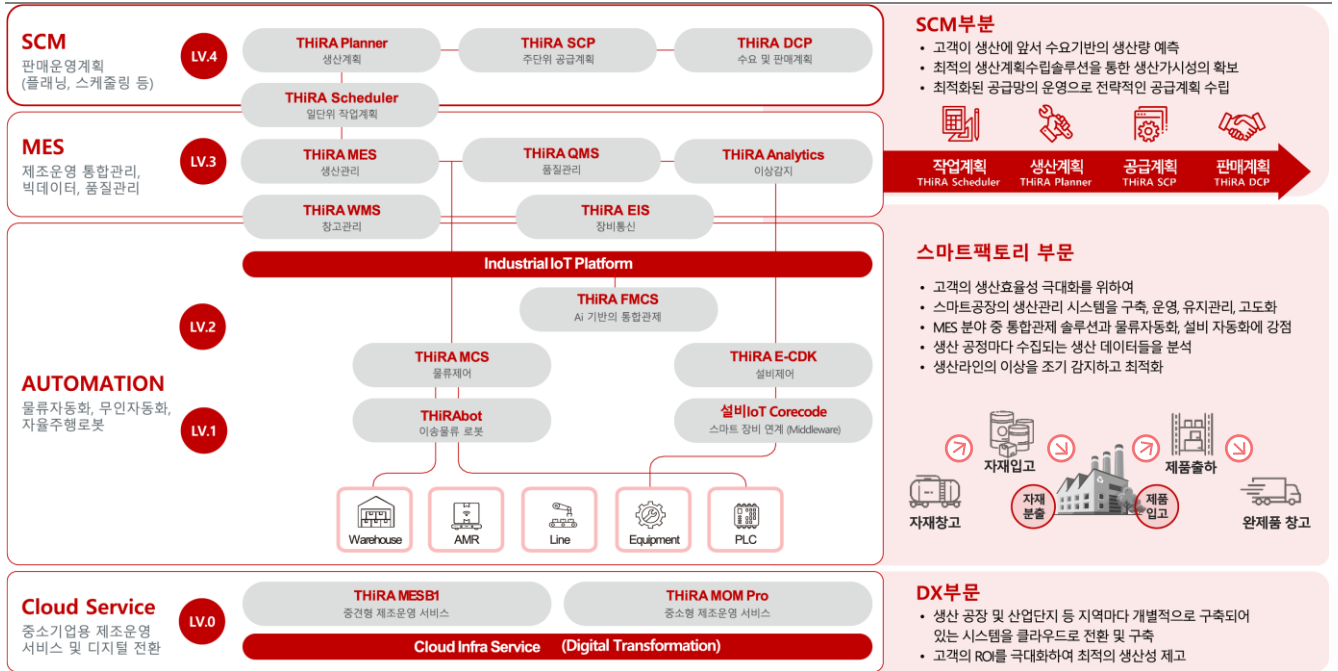
MES는 제조업 고객의 생산효율성 극대화를 위한 제반 S/W 관리시스템이다. 이는 고객사 각 공정마다 수집되는 데이터들을 분류/분석하여 생산라인의 이상을 조기 감지하고 공정의 최적화를 도모할 수 있게 돕는다. 티라유텍은 각 고객들의 니즈에 맞게 MES 솔루션을 구축 및 운영하고 유지/관리하며 필요시에 업그레이드 등을 제공하게 된다. 동사의 MES 솔루션은 특히 통합관제와 자동운영에 강점을 보유하고 있다고 업계에 알려져 있다.

SCM(Supply Chain Management, 공급망관리) S/W 솔루션

SCM은 고객이 생산을 하기 전 수요 기반의 생산량 추산과 최적의 생산계획 수립 등을 위해 전략적으로 공급망 계획을 수립할 수 있게 하는 S/W 솔루션이다.

티라유텍은 이외에 자동화, 클라우드 서비스 등도 구축/제공하여 고객을 위한 '원스톱 스마트팩토리 S/W 솔루션 사업자' 지위 확보를 목표로 노력하고 있다.

티라유텍 토탈 스마트팩토리 솔루션 구조



자료: 티라유텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

물류로봇과 직교로봇을 제조/판매

2) 제품(로봇)

티라유텍은 연결 회사사 티라로보틱스, 현준에프에이를 통해 각각 물류로봇, 직교로봇 등 다양한 로봇 제품들을 제조/판매하고 있다.

연결 회사사 티라로보틱스가

티라로보틱스 물류로봇

물류로봇 제조/판매

티라로보틱스는 AMR(Autonomous Mobile Robot, 자율주행로봇) 즉 물류로봇의 제조 및 판매 전문기업이다. 동사는 1) 고객이 기존 물류센터의 특별한 개조없이, 2) 제조장비 등의 교체없이, 3) 기존 물류센터 인력들과 동선변경이나 사 고없이 협업이 가능한 고부가 물류로봇을 제공한다.

물류로봇 제품은 가격과 기능 등에 따라 다양하게 라인업이 구비되어 있고 고객의 니즈에 맞게 제공될 수 있다. 동사의 물류로봇은 이미 현대차 계열사 및 SK 계열사, 삼성그룹 계열사 등에 납품된 바 있다.

티라로보틱스 강점, 고객사, 라인업



자율주행물류로봇(AMR) 도입 기대효과

물류센터 개조 없이



기존 물류센터에 신속하게 도입 가능

사용중인 장비 그대로



투자 효율성 확보

근로자와 협동 가능한



작업 효율 향상, 근로 환경 개선

물류창고, 공장 AMR기반 자동화 구축사례 다수 확보 (POC)

<p>현대차 계열 자동차 부품 제조기업</p>	<p>SK그룹 자동화 설비기업</p>	<p>북미 공장자동화 설비 기업(완성차)</p>
<p>대덕전자 계열 반도체 부품 제조</p>	<p>자동차 부품 제조기업</p>	<p>협동로봇 제조(협업)</p>
<p>자동차 부품 제조기업</p>	<p>삼성물산 건설부문</p>	<p>사무용 가구, 의자 제조</p>



자율주행물류로봇 Line-Up

<p>T1000 Payload : 1T / 추종기능</p>	<p>T600 Payload : 600Kg / SLAM</p>	<p>L200 Payload : 200Kg SLAM방식 주행 추종기능</p>
<p>T300 Payload : 300Kg / SLAM</p>	<p>T200 Payload : 200Kg / SLAM</p>	

R&D / Line-Up 확장

<p>L300 Payload : 300Kg / SLAM</p>	<p>L1000 Payload : 1T / SLAM</p>
---	---

SLAM : Simultaneous Localization and Mapping (Lidar와 Vision을 융합한 AI기반 주행경로 인식기술)

자료: 티라유텍, 한국R협의회 기업리서치센터

연결 자회사 현준에프에이가 직교로봇, 로봇부품 사업 영위

현준에프에이 직교로봇 등

현준에프에이는 직교로봇의 제조/판매와 각종 로봇부품의 상품 판매를 사업으로 영위 중이다.

직교로봇은 주로 고객들의 생산공정 내에서 부품의 이동, 조립, 검사 작업 등을 진행하는 로봇이다. 현준에프에이가 주로 수행하는 업종과 관련된 시장은 FA(Factory Automation) 시장과 산업용 로봇 시장이다. 동사는 해당 시장에서 직교로봇 제조 및 판매, FA부품(모터, 증폭기, 감속기 등) 상품 판매를 취급하고 있으며, 주로 반도체, 모빌리티, 이차전지 장비의 정밀 이송 및 검사장비에 동사 제품이 적용되고 있다.

현준에프에이 제품, 상품

직교로봇(Actuator) 제품 Line-Up	Product Business
 <ul style="list-style-type: none"> • 주력제품: AS Series - LM Guide Ball Screw 구동 type - 반도체 장비/디스플레이 장비의 정밀이송 및 검사장비 적용 	 <p>MITSUBISHI ELECTRIC Changes for the Better</p>  <p>Panasonic</p>  <p>LS Mecapion</p>  <p>Oriental motor</p>  <p>日本電産(サキヨ)グループ Sankyo -All for dreams</p> <ul style="list-style-type: none"> • 글로벌 모터기업 주요 파트너사 - 모터 증폭기 (SERVO) > 모터 성능개선 구동강화 - 회전형, 리니어 서보모터 취급 > 로봇 정밀제어 구동 핵심부품 - 정밀감속기 외 FA 핵심부품 취급
 <ul style="list-style-type: none"> • 제품: ACS Series 밀폐형 - LM Guide Ball Screw 구동 type - 이물질 및 분진발생이 있는 작업환경 및 클린룸 환경에 적용 	
 <ul style="list-style-type: none"> • 제품: AL Series - LM Guide Linear Motor 구동 type - 다양한 분야 제조설비 적용, 범용성 	
 <ul style="list-style-type: none"> • 제품: 직교좌표로봇 - 직교로봇의 Combination 형태 - XYZ로 3축 조합이 가능 > A Type 수직 (직각) 배치 구조 > B Type 수평 (평행) 배치 구조 	

자료: 티라유텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 주요고객은 반도체/디스플레이, 이차전지, 전기전자 관련 대기업과 중견기업

티라유텍 고객은
반도체/디스플레이, 이차전지,
전기전자 관련 대기업 및
중견기업 위주

티라유텍은 글로벌 레벨의 반도체/디스플레이, 이차전지, 전기전자 관련 대기업들과 바이오, 항공, 클라우드 관련 중견기업 위주로 고객을 확보하고 있다.

구체적으로 반도체/디스플레이 S/W 솔루션 관련 고객으로는 삼성전자, SK하이닉스, 삼성디스플레이, LG디스플레이, Amkor 등이 있고, 이차전지 S/W 솔루션 관련 고객으로는 SK온, LG에너지솔루션, 삼성SDI, SK아이이테크놀로지, SK넥실리스, 에코프로비엠 등이 있다. 전기전자/바이오/항공/클라우드 S/W 솔루션 관련 고객으로 삼성전기, LG이노텍, SKC, CJ제일제당, 아모레퍼시픽, 한국항공우주, 대한항공, LIG넥스원, 창원일렉트론, (주)DK, 미주산업 등이 있다.

로봇 관련 고객으로는 현대차, 삼성, SK그룹 계열사들과 한미반도체, 에스에프에이, 테크윙, 한화모멘텀 등이 있다.

참고로 3Q23 누적기준 동사의 대기업 3사 매출비중은 삼성그룹 14.4%, SK그룹 11.0%, LG그룹 9.8% 이다.

S/W 솔루션 고객 현황

<p>2차 전지 / 소재</p>	<p>반도체 / 디스플레이</p> <p>항공 / 중공업 / 장비 등</p>	<p>전기 전자 / 조립</p> <p>기타 중소기업(클라우드 사업)</p>
--------------------------	---	---

자료: 티라유텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

4 최대주주는 김정하 외 4인

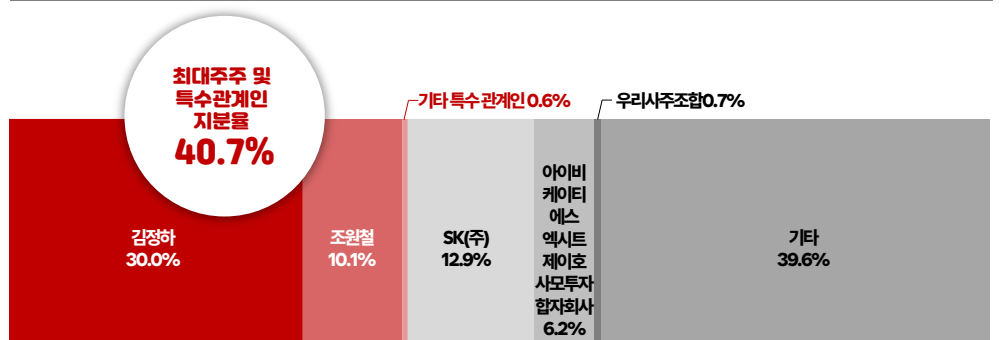
**티라유텍 최대주주는 김정하 외
특수관계인 4인**

티라유텍 최대주주는 김정하 외 특수관계인 4인으로, 동사 지분 40.7%를 보유하고 있다(2023 3분기 사업보고서 기준). 김정하 대표이사는 연세대학교 대학원 공학경영 박사 출신으로, 한국브룩스 오토메이션(주)에서 연구원을 (1995~1998년 기간), 에임시스템(주)에서 솔루션 개발 부서장을(1999~2008년 기간) 역임한 후, 티라유텍을 2008년에 인수하여 현재까지 대표이사를 맡고 있다.

이 외에 5% 이상 보유주주로는 SK(주)가 있다(3Q23 사업보고서 기준 SK(주)는 티라유텍 지분 12.9% 보유). SK(주)는 티라유텍 상장 전인 2018년 당시 약 14%의 티라유텍 지분을 취득하였다. 참고로 SK(주)는 2017년 물류자동화 장비기업인 코스닥 상장사 에스엠코어를 인수했고, 2018년에는 티라유텍에 지분 투자를 단행하는 등 스마트팩토리 관련 기업들에 전략적 투자를 단행한 것으로 파악된다.

향후 티라유텍-SK그룹 간 협업이 증가한다면 티라유텍 실적 및 기업가치에는 긍정적인 영향이 있을 것으로 판단된다.

주주 구성



주: 2023년 9월말 기준, 자료: 티라유텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

■ **스마트팩토리 관련 시장 현황 및 전망**

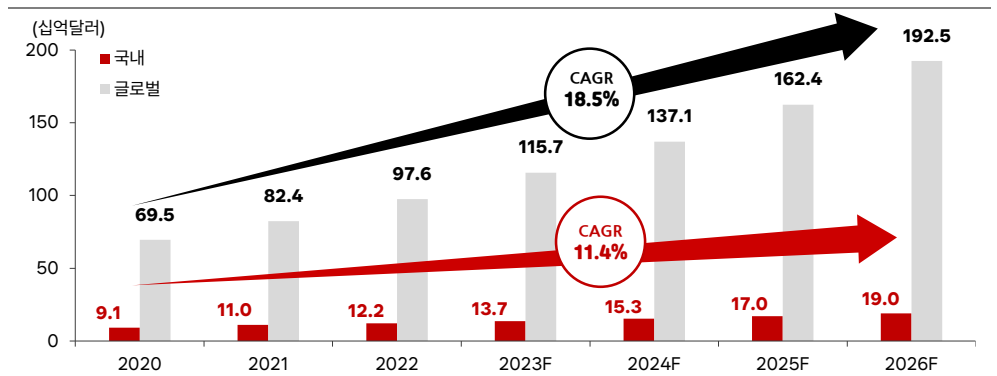
스마트팩토리 시장 동향, 전망

티라유텍은 본업으로 스마트팩토리 관련 S/W 솔루션 사업을 영위하고 있어 관련 시장 동향 및 전망을 살펴보면 다음과 같다.

글로벌 스마트팩토리 시장은 2026년 1,925억달러로 전망됨

시장조사기관 Markets and Markets에 따르면 글로벌 스마트팩토리 시장의 규모는 2020년 695억달러에서 2026년 1,925억달러로(연평균 +18.5%) 성장해 나갈 것으로 전망된다. 관련하여 국내 시장도 2020년 91억달러 규모에서 2026년 190억달러(연평균 +11.4%) 규모로 성장할 것으로 예상된다. 향후 자율주행 스마트카, 로봇 시장이 성장할 시 스마트팩토리 관련 시장의 성장은 그 속도가 좀더 빨라질 수도 있다고 판단한다.

글로벌 스마트팩토리 시장 규모 및 전망



자료: Markets and markets, 한국IR협의회 기업리서치센터

스마트팩토리 설비 시장 성장과 함께 관련 S/W 시장도 성장

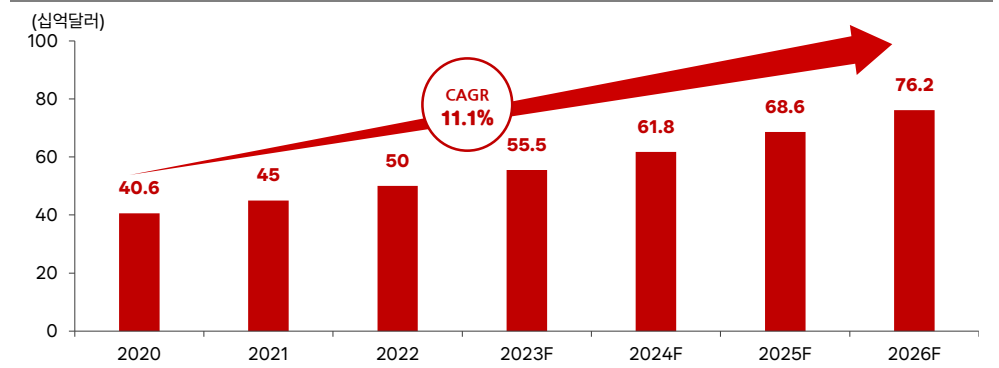
스마트팩토리 설비 시장의 성장과 함께 관련 S/W 시장 성장도 기대된다. 시장조사기관 Markets and Markets에 따르면 글로벌 제조용 지능형 애플리케이션 시장의 규모는 2020년 406억달러에서 2026년 762억달러로 (연평균 +11.1%) 성장해 나갈 것으로 전망된다.

이러한 산업 현황 속에서 S/W 솔루션 업체들은 업체별로 각기 장점을 극대화 하여 고객들을 확보하기 위해 노력하고 있다. 대기업의 경우 SI 관련 계열사를 보유하고 있는 경우가 많으므로, 스마트팩토리 관련 S/W 사업을 영위하고 넓은 고객군을 확보하기 위해서는 차별화된 장점을 가지고 잠재 고객을 확보해야 한다. 스마트팩토리 관련 S/W 솔루션 사업에서 우위를 확보하기 위해서는 1) 고객의 업에 대한 높은 이해도를 확보해야 하고, 2) 다양한 산업군의 고객에 S/W 솔루션을 구축해 본 레코드(경험)를 보유해야 하며, 3) 경쟁력 있는 서비스 가격 제안을 제공해야 한다. 아울러 제품 생산 계획부터 제조 운영, 공장 자동화, 통합관제, 물류 자동화 시스템/로봇까지 토탈 팩토리 솔루션을 제공하는 매력력을 갖춘 S/W 전문기업이 지속적인 서비스 우위 기업으로 지속가능하다.

티라유텍을 포함한 다수의 강소기업들은 전술한 여러 요구되는 경쟁력을 갖추어 나가며 다양한 대기업, 중견기업 고객들에게 S/W 솔루션을 공급하고 있는 상황이다. 참고로 스마트팩토리 관련 S/W는 점차 단순 생산 계획, 제조 운영 영

역보다는 통합관제, 물류 자동화 시스템 및 로봇 영역에 전문화/특화되어야 하는 흐름이다. 좀더 스마트한 공장을 구축하기 위한 고객의 눈높이는 높아지고 있어 이에 따라 각 S/W 업체들의 경쟁력 확보 노력이 강화되고 있는 현실이다.

글로벌 제조용 지능형 애플리케이션 시장 규모 및 전망



자료: Markets and markets, 한국IR협의회 기업리서치센터

스마트팩토리 관련 주요 국내 경쟁사 현황

**스마트팩토리 S/W 솔루션
상장기업, 엠아이큐브솔루션 등**

스마트팩토리 S/W 솔루션 분야에서 관련 국내 상장 기업에는 엠아이큐브솔루션, 링크제니스, 엠로 등이 있다. 이중 엠아이큐브솔루션, 링크제니스를 간략히 조망해보면 다음과 같다.

**엠아이큐브솔루션은
2010년 설립된 MES
전문기업으로 상장사 중
티라유텍과 가장 유사**

1. 엠아이큐브솔루션

엠아이큐브솔루션은 2010년에 설립된 MES(Manufacturing Execution System, 생산실행관리) S/W 솔루션 전문기업으로, 상장사 중 티라유텍과 가장 유사하게 사업을 영위하고 있다. 동사는 2023년 8월 코스닥 시장에 상장하였다.

엠아이큐브솔루션은 2011년 삼성전기에 관련 솔루션을 납품한 이후 MES 솔루션과 설비 온라인 솔루션, 설비 지능화 솔루션을 주력 라인업으로 하여 성장해왔다. 동사는 설비 데이터 수집과 제조, 디지털 전환 플랫폼까지 자체 솔루션을 보유하고 있으며 이를 바탕으로 개발시간 단축 및 개발인력 최소화를 추구한다.

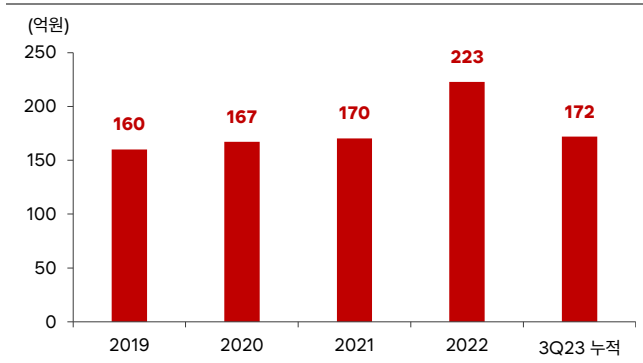
엠아이큐브솔루션은 티라유텍 대비 외형 측면에선 약 절반 수준이나 수익성 측면에서는 다소 우위에 있는 모습이다. 엠아이큐브솔루션은 가상 물리 생산 시스템, 물류 자동화 솔루션 등을 미래먹거리로 정하고 연구개발을 지속해 나갈 예정이다.

엠아이큐브솔루션 주요 솔루션



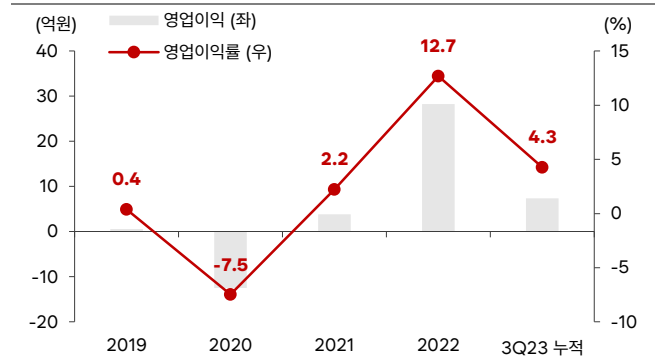
자료: 엠아이큐브솔루션, 한국IR협의회 기업리서치센터

엠아이큐브솔루션 매출액 연간 추이



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

엠아이큐브솔루션 영업이익 및 영업이익률 연간 추이



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

링크제니시스는 2003년 설립된 스마트팩토리 통신 S/W 기업. 당사는 2023년 2월에 아이디스그룹에 피인수

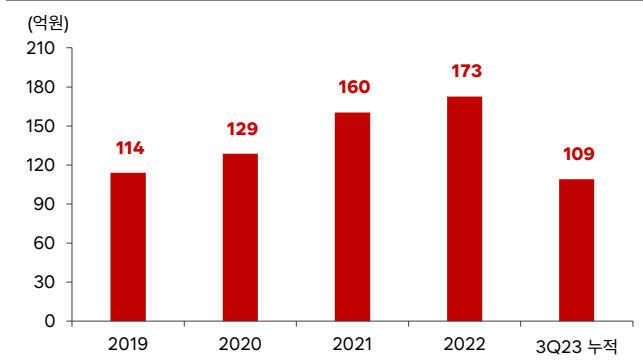
2. 링크제니시스

링크제니시스는 표준통신, 자동화, AI(인공지능) 관련 S/W(소프트웨어) 개발/판매 전문기업이다. 당사는 2003년 설립되어 2016년 코넥스 시장에 상장했고, 2018년 코스닥 시장으로 이전 상장했다(코스닥 시장 기술 특례 A, AA등급 상장).

링크제니시스는 각종 제조장비의 SECS(장비통신표준)/GEM(장비운영표준) 기반 S/W 분야에서 성장해 온 소프트웨어 개발전문기업이다. 당사는 설립 초 SECS에 근거한 반도체/디스플레이 장비용 S/W 제품을 국내 최초로 국산화하여 주목을 받았다. 검증 자동화 분야에서도 당사는 최초로 국산화 S/W 제품을 선보여 외산이 일반적이었던 반도체/디스플레이 S/W 분야 국산화를 선도하였다. 링크제니시스는 2023년 2월, 아이디스그룹 내 아이디스파워텔에 피인수되었다. 아이디스파워텔은 링크제니시스 인수를 통해 S/W 개발 역량을 확보하고, 디지털 무전 플랫폼을 자체 기술로 완성해 글로벌 진출을 준비하겠다는 목적을 밝혔다.

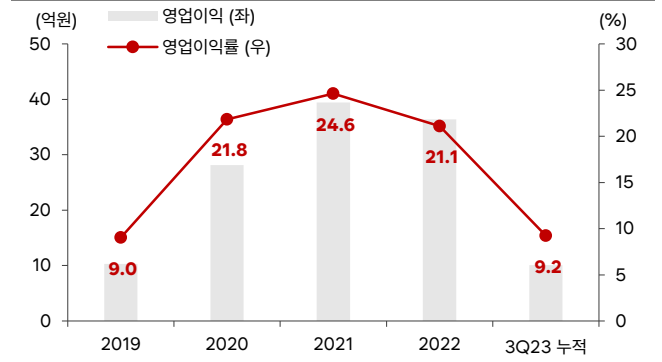
링크제니시스는 티라유텍 대비 외형 측면에선 약 절반 수준이나 수익성 측면에서 우수한 실적을 시현하고 있다. 이러한 링크제니시스의 높은 수익성은 1) 용역 매출 보다 표준화된 제품 매출 비중이 높아 개발비가 적게 들고 인건비가 절약되는 점, 2) 주력 제품인 스마트팩토리 통신 솔루션 분야 경쟁강도가 상대적으로 낮은 점 등에 주로 기인하는 것으로 분석된다.

링크제니시스 매출액 연간 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

링크제니시스 영업이익, 영업이익률 연간 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 전방 산업 업황 회복의 수혜

동사 S/W 솔루션 전방 산업은 반도체, 디스플레이, 이차전지

동사 스마트팩토리 S/W 솔루션의 주요 전방 산업은 반도체, 디스플레이, 이차전지 시장이다. 2024년부터는 반도체와 디스플레이 산업의 업황 회복이 예상되고 티라유텍은 이의 수혜를 기대할 수 있을 전망이다.

미국반도체산업협회, 2024년 글로벌 반도체 매출액을 +13.1% YoY로 전망

미국반도체산업협회(SIA)에 따르면 글로벌 반도체 매출이 8개월 연속 전월 대비 증가하며 업황이 점진적으로 개선되고 있다. 2023년 10월 월간 글로벌 반도체 매출액은 466억달러로 전월 대비 3.9% 증가한 것으로 집계되었다. 이는 8개월 연속 전월 대비 연속 증가세를 이어가는 것이다. 다만 전년 동월 대비 매출액은 -0.7%이다.

SIA에 따르면 2023년 연간 글로벌 반도체 매출액은 5,200억달러로 전년 보다는 9.4% 감소할 것으로 예상되고 있다. 다만 2024년 매출액은 5,884억달러로 2023년 대비 13.1% 증가할 것으로 전망되었다.

메모리 산업은 2H23부터 업황 개선, 2024년 본격 회복

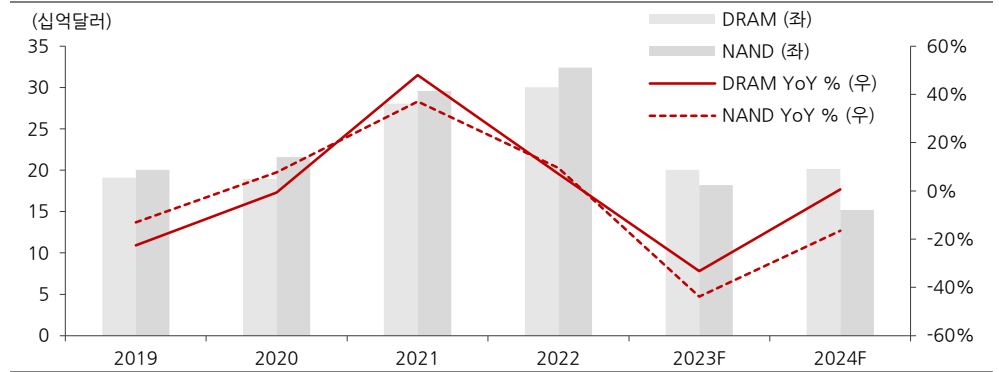
반도체 산업 내 메모리(디램, 낸드) 산업은 특히 2023년 하반기부터 업황이 개선되며 2024년 본격적인 업황 회복이 기대되고 있다.

글로벌 디램, 낸드 설비투자 현황 및 전망

글로벌 디램, 낸드 설비투자 규모는 2023년 전년 대비 각각 33.2%, 43.8% 감소하는 모습을 보일 전망이다(아래 그래프 참조). 글로벌 경기 하락과 생산 과잉 영향을 피하기는 어려울 것으로 보여진다. 다만 2024년 글로벌 디램 설비 투자는 전년 대비 0.6% 증가할 수 있을 전망이다. 디램 수요는 주로 AI(인공지능) 산업용 GPU를 보조하는 고부가 디램 즉 HBM(High Bandwidth Memory, 고대역폭메모리) 수요의 급증에 의해 견인될 것으로 예상된다. 또 일반 서버 디램 수요도 점진적인 회복이 기대되고, 스마트폰용 모바일 디램도 스마트폰 시장의 소폭 성장으로 인해 수요 회복이 기대된다.

글로벌 낸드 설비투자는 2024년에도 전년 대비 줄어들 전망이다, 그 위축세는 전년 대비는 경감될 것으로 전망된다. 역시 이는 스마트폰 시장과 PC 시장의 성장세 전환에 주로 기인할 것으로 예상된다.

글로벌 디램, 낸드 설비투자 추이 및 전망

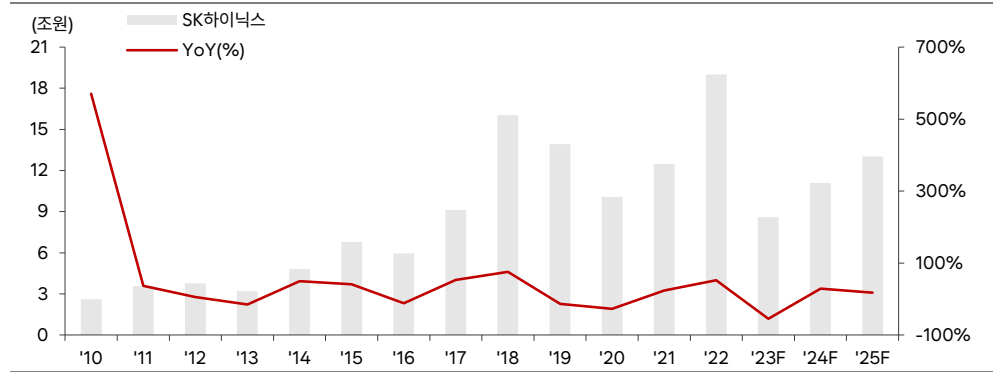


자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

SK하이닉스 설비투자 금액 흐름
주목

디램 분야 글로벌 Top 2이자 순수 메모리 전문기업인 SK하이닉스의 설비투자 금액 흐름은 2024년 메모리 업황 회복을 시사하고 있다(아래 그래프 참조). 이는 티라유텍의 2024년 실적에 우호적일 전망이다.

SK하이닉스 설비투자 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

업황 개선과 실적 개선으로
SK하이닉스는 설비투자
본격 재개 전망됨

SK하이닉스의 경우 실적 악화로 인해 설비투자 금액을 2022년 19조원에서 2023년 9조원으로 감소시킬 것으로 전망된다. 현재 SK하이닉스의 영업이익 컨센서스를 살펴보면 2023년 약 -8.4조원으로 예상되고 있는 실정이다. 다만, HBM 수요의 급증으로 인해 SK하이닉스 디램 실적은 향후 가파르게 개선될 가능성이 있다. SK하이닉스의 2024년 영업이익 컨센서스는 현재 약 8.5조원으로, 전년 대비 흑자전환하는 실적 턴어라운드 기대된다.

업황 개선과 실적 개선으로 SK하이닉스는 설비투자의 본격 재개를 진행할 전망이다. SK하이닉스의 설비투자 예상금액은 2024년 11조원으로, 전년 대비 약 22% 증가될 것으로 예상된다. AI 관련 반도체 수요가 강하고 전반적인 메모리 시장 수요가 회복되고 있는 만큼, 향후 SK하이닉스 설비투자 회복 강도는 좀더 속도가 붙을 수 있을 것으로 보인다.

SK하이닉스 설비투자 회복은
동사에 긍정적

SK하이닉스는 티라유텍의 주요 고객인 만큼, SK하이닉스의 설비투자 회복세는 동사 S/W 솔루션 발주 회복을 기대할 수 있게 한다. 한편 반도체 소부장(소재/부품/장비) 기업들의 S/W 솔루션 용역 주문이 2023년 하반기부터 조금씩 회복되고 있는 점도 긍정적이다.

글로벌 디스플레이 업황 회복도 S/W 솔루션 수요에 도움될 전망

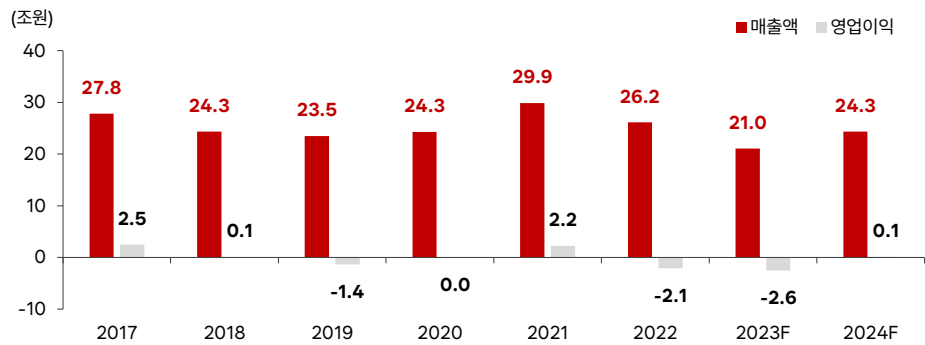
글로벌 디스플레이 업황의 회복도 티라유텍의 S/W 솔루션 수요에 도움이 될 것으로 전망한다.

디스플레이 산업 내 동사 주고객인 LG디스플레이의 분기 실적 추이를 살펴보면 이를 가능할 수 있다. LG디스플레이는 2022년 1분기 연결기준 영업이익이 383억원으로 흑자였으나, 2분기에는 -4,883억원을 기록하며 적자 추세에 접어들었다. 이후 영업이익은 업황 둔화로 인해 악화일로에 접어들었는데, 2022년 3분기 -7,593억원, 4분기 -8,757억원, 2023년 1분기 -1조984억원으로 크게 악화되었다.

다만 LG디스플레이는 2Q23부터 영업적자가 감소하기 시작했다(2분기 영업이익 -8,815억원). 3분기는 -6,621억원으로 전분기 대비 추가적으로 영업적자가 개선되었으며, 4분기에는 소폭이나마 영업흑자(컨센서스 891억원)가 예상되고 있다. 이는 1) 상당기간 TV수요 공백 이후 세트사들의 재고 축적 재개, 2) 신규 아이폰용 패널 납품 본격화, 3) OLED 아이패드 신규 납품 효과 등에 기인한다. 이러한 측면을 봤을 때 글로벌 디스플레이 업황은 2023년 1분기에 바닥을 찍고 완만히 개선되는 모습을 보여주고 있다고 판단된다.

LG디스플레이는 2022년, 2023년 연속으로 연간 2조원 이상의 영업적자를 기록한 후, 2024년에 영업흑자로 전환될 것으로 예상된다(2024년 매출액, 영업이익 컨센서스 각각 24.3조원, 0.1조원). 이로 인해 2024년 상반기부터 LG디스플레이는 설비투자를 진행하는 데에 있어 부담이 감소할 전망이다. 따라서 LG디스플레이는 향후 8세대급 OLED 투자 등을 결정할 수 있을 것으로 기대된다.

LG디스플레이 연도별 연결기준 실적 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

물류로봇 사업의 고성장 전망

티라로보틱스, 대기업항 납품 이력 보유. 구동부 기술력도 우수

연결 자회사 티라로보틱스의 물류로봇 사업 고성장이 기대된다.

티라로보틱스는 현대트랜시스, 만도, 삼성물산 등 대기업에 물류로봇을 납품하는 등 고객들의 인정을 받고 있다. 티라로보틱스의 로봇 제품은 특히 로봇 하부의 구동부 하드웨어에 강점을 보유하고 있다고 업계에 알려져 있다. 즉 동사 물류로봇은 유분/수분이 있는 바닥 환경에서도 원활하게 주행이 가능하고, 각종 충돌에도 강한 내구성을 보유하고 있다.

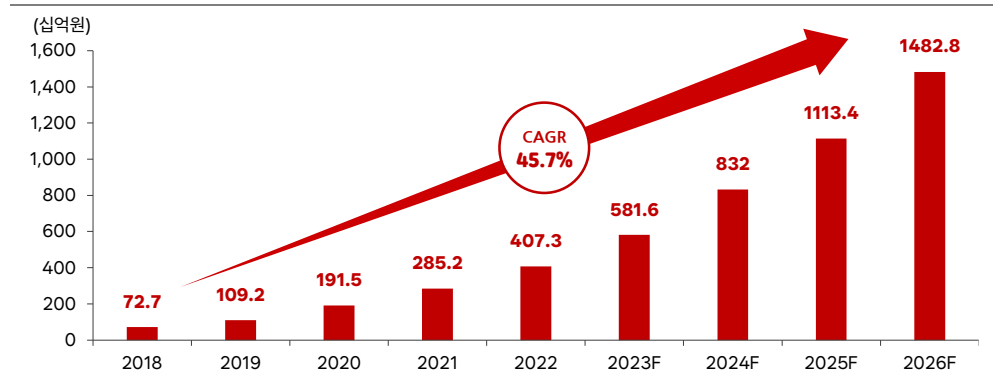
물류로봇 시장의 성장성 밝아

물류로봇 시장의 성장성은 매우 밝은 상황이다. 전세계적인 인건비 상승과 인구의 노령화 추세, 각 정부들의 정책적인 로봇산업 지원, 제조/물류 산업의 자동화 수요 등으로 인해 AMR(Autonomous Mobile Robot, 자율주행로봇), AGV(Automated Guided Vehicle, 무인운송차량) 시장의 구조적 성장이 기대된다.

**국내 AMR/AGV 시장
고성장 기대**

국내 AMR/AGV 시장의 규모 및 전망은 아래와 같다. 한국로봇산업협회에 따르면 AMR/AGV 시장은 2018년 727억 원에서 2026년 1,482억 원으로 성장할 것으로 기대된다(연평균 성장률 45.7%).

국내 AMR, AGV 시장 규모 및 전망



자료: 한국로봇산업협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

**국내 이차전지/완성차 기업들의
신규 해외공장 투자는 긍정적**

미국 IRA(미국 인플레이션 감축법)에 대응하는 국내 이차전지/완성차 및 관련 부품 기업들의 신규 해외공장 투자계획 (북미 및 유럽)은 티라로보틱스의 향후 성장에 기회요인일 것으로 판단된다. 티라로보틱스는 주요 고객으로 현대차 그룹, LG전자, SK그룹, 삼성물산, 대덕전자 등을 확보하고 있고, 향후 추가적인 신규 고객 확보도 기대된다.

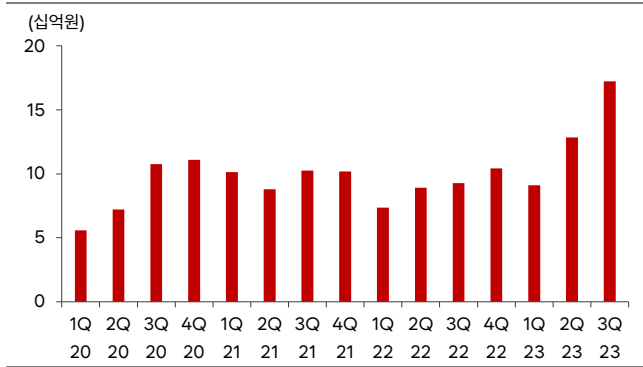
실적 추이 및 전망

2023년 3분기 누적기준 실적은 전년 대비 개선

3Q23 누적 매출액, 영업이익 각각 392억원, -21억원 기록

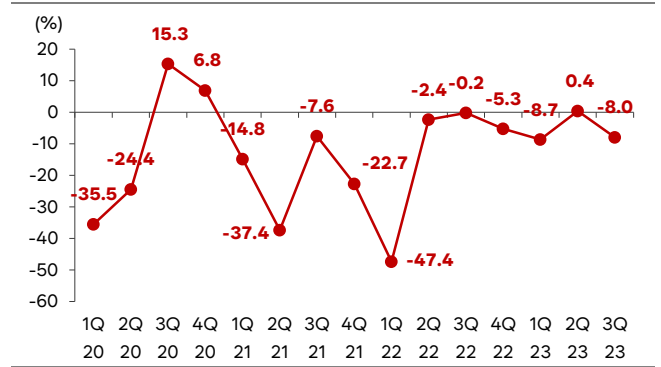
티라유텍의 2023년 3분기 누적 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 392억원, -21억원이었다(+53.5% YoY, 적자유지 YoY). 매출액은 창사 이래 사상 최대치를 기록하였다. 전년 대비 매출액 성장은 1) 현존에프에이와 티라로보틱스 등 자회사 성장과, 2) S/W 솔루션 수요 증가에 따른 본업인 용역 매출 증가에 기인했다. 영업이익은 전년 대비 적자가 감소했는데(전년 대비 영업적자 약 16억원 감소), 이는 주로 외형 증가에 따른 고정비 부담 감소 및 마진 높은 용역의 증가, 외주용역비 절감 등 때문이었다.

티라유텍 분기 매출액 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

티라유텍 분기 영업이익률 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

2023년, 전년 대비 개선된 실적으로 마감할 전망

2023년 연간 매출액 511억원, 영업이익 -16억원으로 전망

티라유텍의 2023년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 511억원(+42.1% YoY), -16억원(적자지속 YoY)으로 전망한다.

연간 매출액은 전년 대비 성장할 전망이다. 1) 티라로보틱스, 현존에프에이 매출이 증가하고, 2) 스마트팩토리 S/W 솔루션 수요가 회복되며 관련 매출이 증가할 전망이다. 티라로보틱스의 경우 2023년 연간 매출액은 약 30억 원 수준으로 마감할 것으로 전망되는데, 저가 수주를 선불리 하기보다는 내실을 다지려는 스탠스이기에 매출액 규모는 기대보다는 낮을 것으로 전망된다. 연간 영업이익은 -16억원으로 추정한다. 매출액 증가에 따른 고정비 부담 완화와 각종 비용절감 효과, 자회사 현존에프에이의 이익기여 영향을 고려했다.

2024년, 매출액 중심으로 실적 개선 전망

2024년 연간 매출액 702억원, 영업이익 -3억원 전망

티라유텍의 2024년 연간 연결기준 매출액, 영업이익은 각각 702억원(+37.5% YoY), -3억원(적자지속 YoY)으로 전망한다.

매출액은 전년 대비 추가적으로 성장할 전망이다. 1) 연결 자회사 티라로보틱스, 티라Corp의 매출이 증가하고, 2) 연결 자회사 현준에프에이의 실적이 온기로 반영되고, 3) 스마트팩토리 S/W 솔루션 수요가 전방 산업의 업황 회복으로 증가할 전망이다. 티라로보틱스의 경우 2024년 연간 매출액은 전년 대비 100% 성장한 60억원 수준을 보일 것으로 전망된다. 현준에프에이의 경우 220억원 정도의 연간 매출액 시현을 전망하는데, 보수적인 관점으로 실적을 전망하였다.

영업이익은 -3억원으로 추정한다. 규모의 경제 효과와 각종 비용절감 효과로 인해 전년 대비 수익성은 개선될 것으로 기대한다. 다만, 티라로보틱스의 수익성 턴어라운드 는 당장 2024년에 이루어지기에는 어려울 것으로 전망한다. 매출액을 성장시키는 과정에서 영업적자가 다소 증가할 여지도 있다고 보고 보수적인 관점을 견지했다. 다만 현준에프에이의 경우 전년에 이어 2024년에도 영업흑자 시현이 가능할 것으로 전망한다.

중장기적으로 실적 개선의 전제 조건은 1) 티라로보틱스의 실적 턴어라운드 시기, 2) 반도체, 디스플레이 업황 개선 강도, 3) 신규 고객의 확보 여부 등으로 판단한다.

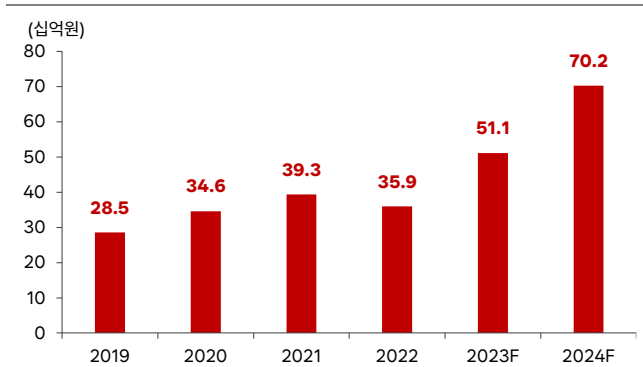
실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

구분	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	346	393	359	511	702
용역(스마트 팩토리등)	292	320	277	288	317
제품(로봇)	0	6	9	30	60
상품 및 기타	54	68	74	193	326
영업이익	-13	-79	-43	-16	-3
지배주주순이익	-11	-87	-45	-14	-4
YoY 증감률					
매출액	21.3	13.6	-8.6	42.1	37.5
영업이익	적전	적지	적지	적지	적지
지배주주순이익	적전	적지	적지	적지	적지
영업이익률	-3.8	-20.1	-11.9	-3.1	-0.4
지배주주순이익률	-3.1	-22.1	-12.5	-2.7	-0.6

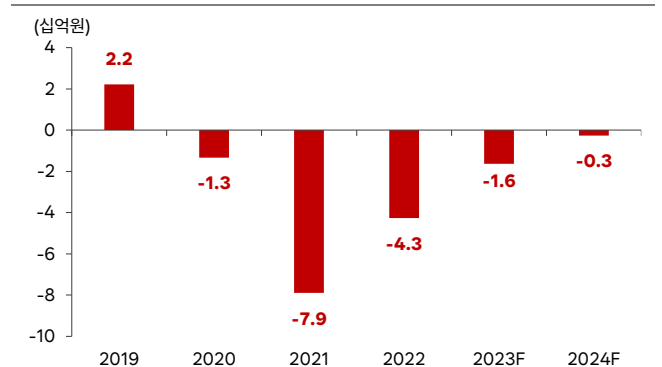
자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

티라유텍 연결기준 매출액 연간 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

티라유텍 연결기준 영업이익 연간 추이 및 전망



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

Peer그룹 대비 본업 기준으로는 고평가, 로봇기업 등 대비해서는 저평가 상황. 스마트팩토리/로봇 산업 추세와 실적 개선 여부가 향후 Key

시장 대비 동사 밸류에이션은 높은 상황

티라유텍의 현재 시가총액은 784억원 수준이다. 2023년 동사의 예상 PBR은 5.3배 정도로, 코스닥 시장(2.8배) 대비는 높은 수준이다.

티라유텍의 Peer그룹으로는 스마트팩토리 S/W 기업 및 물류로봇 기업들을 고려할 수 있다. 따라서 엠아이큐브솔루션, 링크제니시스, 엠로, 티로보틱스, 브이원텍을 Peer그룹으로 선정하여 아래 표와 같이 동사와 밸류에이션을 비교해 보았다.

티라유텍은 S/W 솔루션 사업을 본업으로, 각종 로봇 사업을 연결 자회사들을 통해 진행하는 혼합기업이다. 따라서 밸류에이션 비교는 각기 성격별로 유사기업과 각각 비교를 하는 것이 의미있다고 판단한다. 동사는 본업(S/W 솔루션 사업) 관점으로 볼 때는 유사기업인 엠아이큐브솔루션 대비 PBR상 높은 평가를 받고 있는데, 이는 연결 자회사 티라로보틱스, 현존에프에이를 보유한 점과 SK(주)의 지분 투자를 받았다는 점이 할증 요인으로 작용하고 있다. 그리고 동사는 순수 로봇기업에 가까운 티로보틱스 대비해서는 PBR상 낮은 평가를 받고 있는데, 이는 물류로봇 분야에서 경쟁사 대비 후발주자인 점이 할인 사유인 것으로 판단된다.

본업 수익성 개선 여부와 로봇 사업 성장 여부가 기업가치 Key

티라유텍의 Historical 밴드 차트를 보면 현재 동사의 PBR, PSR 밸류에이션은 밴드 중간 정도로 평가되고 있다. 향후 본업인 S/W 솔루션 부문에서 수익성을 개선하고 물류로봇 사업에서 고성장을 이뤄낸다면 동사의 밸류에이션 부담은 경감되고 동사 기업가치는 상승을 모색할 수 있을 것으로 전망된다.

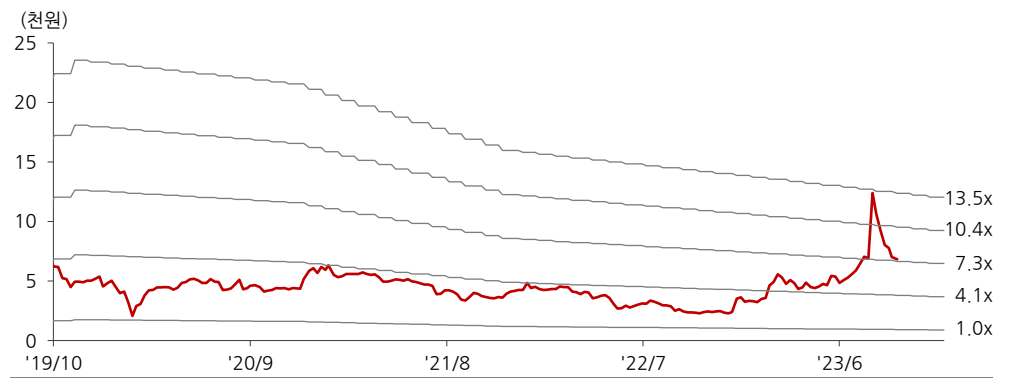
동종 업종 밸류에이션

(단위: 원, 십억원, 배, %)

기업명	종가	시가총액	매출액		PSR		PBR	
			2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
코스피	2,587	2,013,212	2,699,933	2,916,156	0.6	0.6	1.0	0.9
코스닥	866	419,995	125,886	142,786	1.8	1.6	2.8	2.5
티라유텍	4,745	78	51	70	1.6	1.2	5.3	5.5
엠아이큐브솔루션	15,920	79	N/A	N/A	3.4	N/A	3.7	N/A
링크제니시스	6,600	76	18	23	4.2	3.4	1.7	1.5
엠로	67,000	751	66	127	11.5	5.9	18.8	14.6
티로보틱스	17,560	312	46	89	6.2	3.5	29.8	N/A
브이원텍	12,230	195	89	121	2.1	1.6	1.8	1.7
동종업종평균	-	-	-	-	5.5	3.6	11.2	5.9

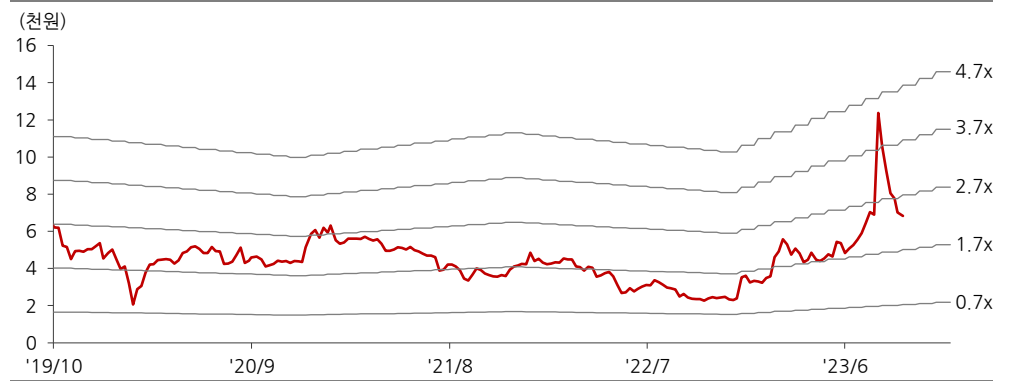
주:2024년 1월4일 기준, 링크제니시스-당사 추정치 적용, 엠아이큐브솔루션, 티로보틱스- 2023F PSR 추정치=시가총액/(3분기 누적매출액/3*4), 2023F PBR추정치=시가총액/3분기말 순자산, 그외 기업은 시장컨센서스 적용
 자료:Quantwise,Refinitiv,한국IR협의회기업리서치센터

PBR Band



자료:Quantwise,한국IR협의회기업리서치센터

PSR Band



자료:Quantwise,한국IR협의회기업리서치센터



리스크 요인

1 S/W 솔루션 사업에서의 낮은 수익성

티라유텍의 수익성 부진은
아쉬우나 수익성 점차 개선 중

티라유텍은 과거 2018~2019년 기간 연결기준 연간 영업이익률 7%대를 시현하며 수익성에서 비교적 선전하였으나 2020년부터 수익성이 부진해지며 적자 시현을 지속해왔다. 수익성 악화는 1) 신사업 준비 강화로 인한 각종 비용 증가와 2) 코로나 시기 직후 본업 관련 외주용역비 증가 부담에 주로 기인했다. 특히 코로나 팬데믹 시기인 2020년부터 동사는 늘어나는 외주용역비로 인해 수익성이 매우 부진해졌다. 이는 고객 대응에 만전을 기하고자 불가피하게 인건비 증가를 감수하며 용역 사업을 진행할 수밖에 없었기 때문이었다.

다만, 티라유텍의 수익성은 점차 개선되고 있다. 2022년부터 외주용역비 부담은 줄어들기 시작하여 2023년에는 현저하게 외주용역비 부담을 줄였다. 참고로 2023년 티라유텍 별도기준 연간 매출액, 영업이익은 각각 400억원, 7억원 수준으로 전망되어, 연간 기준으로 영업흑자(흑자전환 YoY)로 마감할 것으로 예상된다. 미진하지만 동사 수익성은 점차 개선되고 있는 상황으로 파악된다.

2 물류로봇 사업의 규모

티라로보틱스 매출 규모는
경쟁사 대비 작은 편

티라유텍은 연결 자회사 티라로보틱스를 통해 물류로봇 제조 및 판매사업을 진행하고 있다. 티라로보틱스는 2022년초 티라유텍으로부터 물적분할되어 설립된 회사이지만, 티라유텍은 이미 티라유텍 내에서 로봇 사업부를 운영하며 물류로봇 사업을 10년 이상 지속적으로 준비해 왔다. 또 티라로보틱스 주요 핵심인력은 2022년초 한컴로보틱스로부터 대거 영입이 되어 경쟁력을 높였다.

티라로보틱스는 국내 주요 물류로봇 기업들, 즉 시스콘(상장사 브이원텍의 자회사)과 티로보틱스 대비 외형으로 비교할 때 그 규모는 아직 미진하다. 티라로보틱스는 3Q23 누적 기준으로 매출액이 약 22억원으로 크지는 않은 수준이다. 참고로 시스콘 매출액이 2022년, 2023년 각각 150억원, 300억원 내외로 전망되는 것과 그 간극이 크다. 티로보틱스도 2023~25년 3개년 기간동안 기수주한 SK온향 물류로봇 매출 예상액이 약 600억원 수준인 점을 고려해 볼 때, 국내 물류로봇 분야 주요 강소기업 3사 중 티라로보틱스는 아직은 가장 후발주자 지위인 것으로 파악된다.

다만 물류로봇 분야는 그 특성상 수주 1건의 규모가 200~300억원 이상에 이를 수도 있을 만큼 크다. 따라서 향후 후발업체가 선발업체들을 따라잡는 것이 불가능하다고 단정할 수는 없음을 주지해야 한다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	346	393	359	511	702
증가율(%)	21.3	13.6	-8.6	42.1	37.5
매출원가	303	408	315	405	555
매출원가율(%)	87.6	103.8	87.7	79.3	79.1
매출총이익	43	-14	44	106	147
매출이익률(%)	12.5	-3.6	12.3	20.7	20.9
판매관리비	57	65	87	122	150
판매비율(%)	16.5	16.5	24.2	23.9	21.4
EBITDA	3	-63	-26	22	27
EBITDA 이익률(%)	0.9	-16.1	-7.1	4.3	3.8
증가율(%)	-90.7	적전	적지	흑전	22.0
영업이익	-13	-79	-43	-16	-3
영업이익률(%)	-3.8	-20.1	-11.9	-3.1	-0.4
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	적지
영업외손익	0	-11	-2	-2	-2
금융수익	2	1	10	7	8
금융비용	1	0	4	10	11
기타영업외손익	-1	-12	-9	1	1
중속/관계기업관련손익	-2	-1	-7	1	3
세전계속사업이익	-15	-91	-52	-17	-2
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	적지
법인세비용	-4	-4	-5	-2	3
계속사업이익	-11	-87	-47	-15	-5
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-11	-87	-47	-15	-5
당기순이익률(%)	-3.1	-22.1	-13.0	-2.9	-0.7
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	적지
자배주주지분 순이익	-11	-87	-45	-14	-5

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	-5	-35	-12	32	13
당기순이익	-11	-87	-47	-15	-5
유형자산 상각비	11	11	13	18	12
무형자산 상각비	6	5	4	19	18
외환손익	1	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-23	12	-3	9	-12
기타	11	24	21	1	0
투자활동으로인한현금흐름	12	-6	-23	-99	-31
투자자산의 감소(증가)	-40	0	0	-13	-16
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-16	-16	-14	-20	0
기타	68	10	-9	-66	-15
재무활동으로인한현금흐름	-26	18	92	94	12
차입금의 증가(감소)	-6	20	25	86	10
사채의증가(감소)	0	0	0	8	2
자본의 증가	0	2	9	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-20	-4	58	0	0
기타현금흐름	-1	0	0	-0	0
현금의증가(감소)	-19	-23	57	27	-6
기초현금	53	34	10	67	94
기말현금	34	10	67	94	89

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
유동자산	146	100	145	239	273
현금성자산	34	10	67	94	88
단기투자자산	22	2	2	3	4
매출채권	48	61	46	66	91
재고자산	3	1	12	50	55
기타유동자산	40	25	18	25	34
비유동자산	186	209	213	273	273
유형자산	52	61	69	70	59
무형자산	45	44	44	90	85
투자자산	68	84	66	79	96
기타비유동자산	21	20	34	34	33
자산총계	331	308	358	511	545
유동부채	51	74	116	235	256
단기차입금	11	21	33	83	85
매입채무	9	19	10	15	20
기타유동부채	31	34	73	137	151
비유동부채	20	40	63	114	131
사채	0	0	0	8	10
장기차입금	0	13	0	30	30
기타비유동부채	20	27	63	76	91
부채총계	71	114	180	348	387
자배주주지분	260	194	171	157	152
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	207	209	210	210	210
자본조정 등	-23	-23	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	0	17	12	12	12
이익잉여금	71	-15	-53	-68	-72
자본총계	260	194	178	163	158

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023F	2024F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B(배)	2.7	3.5	2.2	5.3	5.6
P/S(배)	2.0	1.7	1.0	1.6	1.2
EV/EBITDA(배)	213.0	N/A	N/A	42.4	35.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-66	-532	-273	-85	-26
BPS(원)	1,597	1,183	1,040	892	866
SPS(원)	2,124	2,405	2,187	3,019	3,989
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-4.0	-38.3	-24.6	-8.8	-2.9
ROA	-3.2	-27.2	-14.0	-3.5	-0.9
ROIC	-9.8	-50.1	-30.0	-8.2	-3.7
안정성(%)					
유동비율	286.6	134.8	124.9	101.8	106.6
부채비율	27.2	58.9	100.7	213.0	244.3
순차입금비율	-14.6	12.4	20.9	86.2	90.0
이자보상비율	-33.6	-176.8	-11.4	-2.0	-0.3
활동성(%)					
총자산회전율	1.0	1.2	1.1	1.2	1.3
매출채권회전율	8.5	7.3	6.7	9.1	9.0
재고자산회전율	95.4	194.4	55.2	16.5	13.4

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
 ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
티라유텍	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 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 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 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 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 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 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 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.