

TYM

| Bloomberg Code (002900 KS) | Reuters Code (002900.KS)

2023년 2월 28일

한해 농사의 시작

[혁신성장]

이병화 부장 연구위원

☎ 02-3772-1569

✉ bh.lee@shinhan.com

오강호 수석연구원

☎ 02-3772-2579

✉ snow.KH@shinhan.com



매수
(유지)



현재주가 (2월 27일)

2,755 원



목표주가

3,900 원 (유지)



상승여력

41.5%

- ◆ 4Q22 Re: 보릿고개를 무색하게 만드는 복미 수출의 힘
- ◆ 성수기 진입 효과와 복미 시장 경쟁력 강화로 해외 성장 지속
- ◆ 안마 아메리카 ODM 계약으로 중대형 라인업 및 영업망 확대



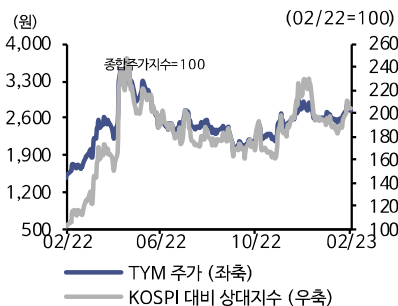
신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

 **신한투자증권** 기업분석부

시가총액	419.7십억원
발행주식수	152.4백만주
유통주식수	97.5백만주(64.0%)
52주 최고가/최저가	3,615원/1,545 원
일평균 거래량 (60일)	5,377,814주
일평균 거래액 (60일)	14,747백만원
외국인 지분율	4.67%
주요주주	
김식 외 8인	31.56%

절대수익률	
3개월	9.8%
6개월	9.3%
12개월	78.3%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	11.4%
6개월	12.9%
12개월	98.7%

주가



4Q22 Re: 비수기를 극복한 수출 실적

4Q22 잠정실적은 매출액 2,403억원(+33.9% YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 59억원(흑자전환)을 기록했다. 북미 수출이 국내 시장의 비수기를 극복했다. 2022년 연결 매출액은 1조 1,672억원(+38.7%), 영업이익 1,234억원(+250.2%)으로 잠정실적을 발표했다.

1) 북미 수출 비중 증가와 우호적인 환율효과 (2021년 1,144원 vs. 2022년 1,293원 추정), 2) 북미 유통망 확대와 안정적인 원가 관리로 매출과 수익성 두 마리 토끼를 다 잡은 한해를 보냈다.

1) 성수기 진입 본격화, 2) Capa 확대, 북미 시장 경쟁력 강화

비수기가 지나고 성수기에 진입하고 있다. 최근 3년 평균 분기 실적은 2Q>1Q>3Q>4Q 흐름이 명확하다. 수출 비중 확대에도 불구하고 내수 시장의 계절성은 불변이다. 시장의 관심은 성수기 진입과 북미 중심의 수출 성장세다. 2022년 판매대수는 약 3.8만대 수준으로 추정된다.

생산 Capa 확대는 성장의 긍정적 신호다. 2024년 상반기 조지아주 공장의 가동이 시작된다. 국내 공장의 미국 수출물량과 현지 생산 물량을 합쳐 총 생산 Capa는 5만대 수준이 될 것이다.

대형 트랙터 회사인 얀마 아메리카의 ODM 계약으로 북미 시장의 경쟁력을 증명했다. 60마력 이하의 중소형 시장에서 75마력 대형 트랙터로 북미 시장 제품 라인업이 강화된다. 얀마 아메리카와 협업으로 미국 내 기술 및 영업 경쟁력도 동반 상승할 수 있다.

투자의견 'BUY' 유지, 목표주가 3,900원으로 유지

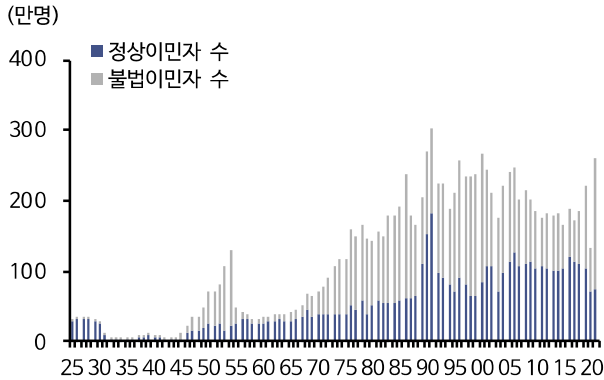
투자의견 'BUY' 유지, 목표주가를 3,900원으로 유지한다. 목표주가는 2023년 예상 실적 기준 5.1배 수준이다. 가격과 기술 경쟁력을 바탕으로 TYM의 수출 비중 확대가 지속될 것이다.

2023년 매출액 1조 3,768억원(+18.0%), 영업이익 1,406억 (+13.9%)으로 추정한다. 북미 라인업 및 영업망 확대, 우호적인 환율 효과 지속 시 실적 추정치 상향 가능성이 높다. 2023년 예상 실적 기준 현재 주가는 PER 3.6배다. 내수 성수기 진입, 북미의 K-농기계 성장 스토리가 단단해지는 상반기는 저평가 해소의 적기로 판단한다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2020	713.3	29.1	3.5	28	934	56.2	9.4	1.7	3.0	109.6
2021	841.5	35.3	26.9	189	1,652	9.3	8.6	1.1	14.3	70.8
2022P	1,167.2	123.4	98.9	650	2,273	4.4	4.0	1.3	33.2	33.8
2023F	1,376.8	140.6	116.3	763	3,017	3.6	2.9	0.9	28.9	7.2
2024F	1,515.6	152.0	122.2	802	3,800	3.5	2.3	0.7	23.5	(5.2)

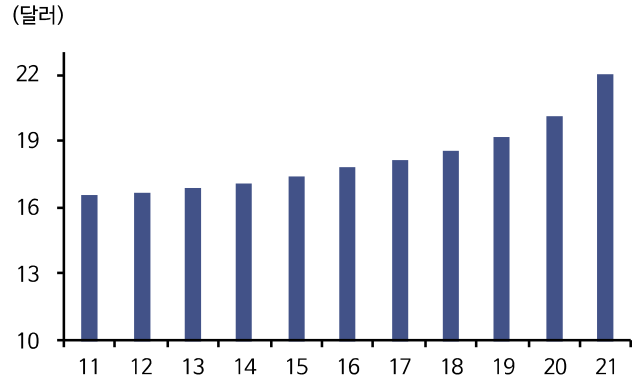
자료: 회사 자료, 신한투자증권

미국 정상이민자 및 불법이민자 수 추이



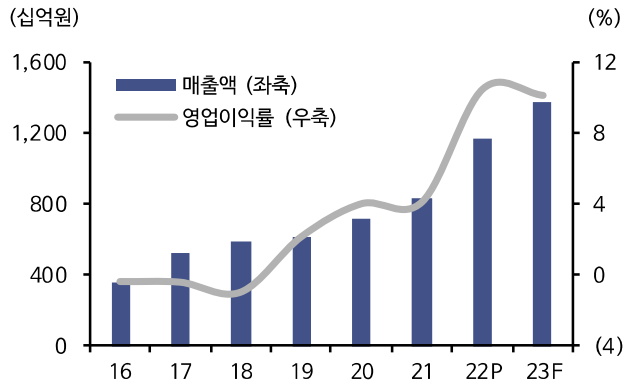
자료: U.S. Homeland Security(국토안보부), 신한투자증권

미국 평균 시급 시계열 추이



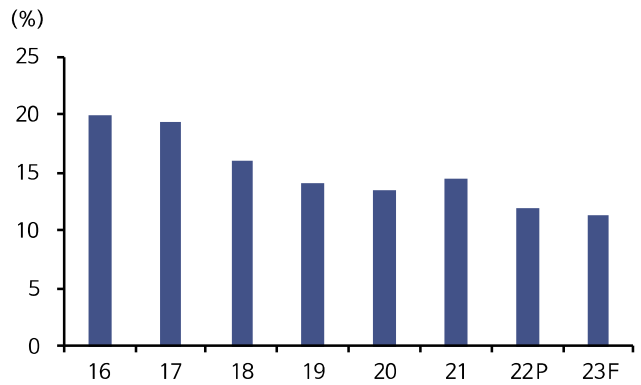
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics(노동통계국), 신한투자증권

TYM 연간 매출액, 영업이익률 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

TYM 연간 판관비율 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

TYM 분기별 영업 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	20	21	22P	23F
매출액	215.2	246.6	200.1	179.5	300.5	390.2	236.2	240.3	713.3	841.5	1,167.2	1,376.8
(% YoY)	24%	33%	9%	5%	40%	58%	18%	34%	16%	18%	39%	18%
농업기계부문	205.0	238.9	190.2	168.4	291.6	380.3	224.6	235.7	647.2	802.6	1,132.2	1,339.4
필터부문	8.3	8.8	9.4	9.6	8.9	9.9	11.5	4.7	58.0	36.1	35.0	37.4
기타부문	1.9	(1.0)	0.5	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0	8.2	2.8	0.0	0.0
영업이익	12.8	24.2	3.5	(5.2)	36.3	56.8	24.5	5.9	29.1	35.3	123.4	140.6
영업이익률	6%	10%	2%	(3)%	12%	15%	10%	2%	4%	4%	11%	10%
당기순이익	11.9	16.2	0.4	11.0	31.6	46.7	33.5	(12.8)	6.4	39.5	98.9	116.3
순이익률	6%	7%	0%	6%	10%	12%	14%	(5)%	1%	5%	8%	8%

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정