

트윈 (290090)

허자수

jsu heo@daishin.com

투자 의견

N/A

6개월 목표주가

N/A

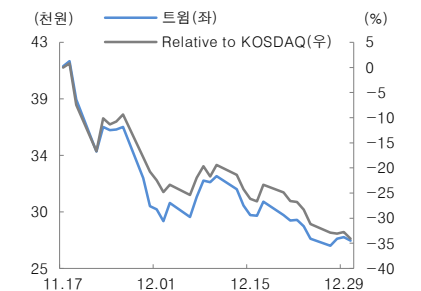
현재주가
(21.12.30)

27,200

소프트웨어업종

KOSDAQ	1033.98
시가총액	198십억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	4십억원
52주 최고/최저	41,500원 / 26,800원
120일 평균거래대금	228억원
외국인지분율	0.18%
주요주주	정한섭 외 1 인 50.33% 헤르메스사모투자 합자회사 16.84%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.2	0.0	0.0	0.0
상대수익률	-15.2	0.0	0.0	0.0



머신비전, 스마트팩토리의 시작

AI기반 스마트팩토리 검사 설비 및 소프트웨어 기업

- 트윈은 2010년 설립된 머신비전 솔루션 기업
- 2013년부터 OLED 디스플레이 공정 정밀도를 높이는 검사 시스템(Alignment Vision System) 중심으로 매출 확대, 2017년부터는 AI 딥러닝 검사 시스템을 제조업 생산현장에 도입해 반도체 · 자동차 금속 · 식음료 등 다양한 산업으로 확장
- 동사 주요 제품은 ① 룰기반 검사 Alignment Vision System과 ② AI기반 검사 소프트웨어(MOA) 및 하드웨어(T-MEGA)
- 2017년까지는 단일 디스플레이 고객처로의 Alignment 시스템이 주를 이루었으나, 디스플레이 산업 설비투자 변동성 리스크를 낮추기 위해 인공지능(AI) 기술에 집중적으로 투자, 딥러닝 비전 검사기술 상용화에 성공
- 2020년 매출비중 26%에 불과했던 AI기반 검사는 2021년 상반기 매출비중 69%로 빠르게 확대되었으며, 고객사는 현재 42개로 다변화

머신비전, 룰기반에서 AI기반으로 전환

- 룰기반(Rule-based) 검사는 말그대로 사전에 정의한 불량 이미지를 알고리즘화한 것. 다만 비정형화된 오류는 탐지하기 어렵다는 한계가 있는데, 이와 달리 AI기반 검사는 숙련자들이 분류한 이미지를 딥러닝으로 학습하여 새로운 유형의 불량도 탐지 가능
- 머신비전 분야에서 딥러닝 기술은 초입 단계이나 산업 부품 정밀도가 높아지는 가운데(i.e. 플렉서블/3D엣지/폴더블 등 폼팩터 변화) 검사작업 중노동을 대체할 수 있는 기술로 각광받을 전망
- 동사의 AI기반 검사 경쟁력은 ① 방대한 학습 데이터와 ② 턴키 솔루션
- 신명망 학습 정밀도에 있어 가장 중요한 것은 학습 데이터. 동사는 삼성디스플레이, LG디스플레이, SK이노베이션 등 고객사와 실제 프로젝트를 통해 실제 산업용 부품 데이터를 다수 확보한 레퍼런스가 있어 유사 산업군 다른 고객사 확보에도 유리
- 동사는 AI 이미지 판독, 광학모듈, 하드웨어 장비를 턴키로 제공. 각기 다른 업체를 통해 공급했을 때보다 통합 과정에서 문제 발생 소지가 적어 수요업체들이 선호

2025년 매출 2,000억원 목표

- 2020년 매출은 183억원(+75% y/y), 영업이익 26억원으로 흑자전환. 21년 상반기 매출 150억원, 영업이익 27억원으로 지난해 연간 실적 상회
- 중장기 목표는 2025년 매출 2천억원으로 향후 5년 연평균 61% 성장 기대. 국내 머신비전 시장은 2024년 9.9조원으로 예상되는 만큼 시장 기회는 충분한 것으로 판단

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	21	66	6	10	18
영업이익	7	39	-5	-4	3
세전순이익	7	39	-4	-3	3
총당기순이익	6	32	-4	-3	3
지배지분순이익	6	32	-4	-3	3
EPS	993	5,380	-705	-475	486
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
BPS	1,807	7,696	7,216	7,132	7,657
PBR	15.1	3.6	3.8	3.8	3.6
ROE	109.8	113.2	-9.5	-6.6	6.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 트윈, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	21	66	6	10	18
매출원가	11	23	6	10	11
매출총이익	10	43	-1	0	7
판매비와관리비	3	4	4	4	5
영업이익	7	39	-5	-4	3
영업이익률	33.2	59.0	-80.8	-33.8	14.3
EBITDA	7	39	-4	-3	3
영업외손익	0	0	1	1	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	1	1	1
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	0	0	0	0	0
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	7	39	-4	-3	3
법인세비용	-1	-7	0	0	0
계속사업순이익	6	32	-4	-3	3
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	32	-4	-3	3
당기순이익률	28.3	48.4	-73.6	-27.4	16.0
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
자배지분순이익	6	32	-4	-3	3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	6	32	-4	-2	3
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
자배지분포괄이익	6	32	-4	-2	3

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	993	5,380	-705	-475	486
PER	0.0	0.0	NA	NA	0.0
BPS	1,807	7,696	7,216	7,132	7,657
PBR	0.0	0.0	3.8	3.8	3.6
EBITDAPS	1,169	6,572	-734	-544	486
EV/EBITDA	NA	NA	NA	NA	57.5
SPS	3,502	11,118	958	1,736	3,044
PSR	0.0	0.0	28.6	15.8	9.0
CFPS	1,251	6,831	-242	-126	658
DPS	0	0	0	0	0

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
성장성					
매출액 증가율	na	217.5	-91.2	81.2	75.4
영업이익 증가율	na	463.7	적전	적지	흑전
순이익 증가율	na	442.2	적전	적지	흑전
수익성					
ROIC	99.2	392.3	-59.2	-30.4	19.1
ROA	72.8	102.3	-8.9	-7.7	5.3
ROE	109.8	113.2	-9.5	-6.6	6.6
안정성					
부채비율	76.9	25.0	9.0	4.1	15.3
순차입금비율	-3.7	-92.4	-68.7	-70.0	-67.1
이자보상배율	137,225.7	166,352.4	-46,390.2	-274.6	168.8

자료: 트윙, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	17	47	35	33	41
현금및현금성자산	1	22	2	2	11
매출채권 및 기타채권	14	3	1	1	2
재고자산	1	1	3	1	5
기타유동자산	1	20	29	28	23
비유동자산	2	10	12	12	12
유형자산	2	9	10	10	10
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	1	1	2	2	2
자산총계	19	57	47	45	53
유동부채	7	10	4	2	7
매입채무 및 기타채무	6	1	1	1	1
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	0	1	0	0
기타유동부채	1	9	3	1	6
비유동부채	1	1	0	0	0
차입금	1	1	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	1	0	0	0
부채총계	8	11	4	2	7
자배지분	11	45	43	43	46
자본금	0	0	3	3	3
자본잉여금	0	3	0	0	0
이익잉여금	11	42	38	35	38
기타지분변동	0	0	2	4	4
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	11	45	43	43	46
순차입금	0	-42	-30	-30	-31

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	-1	46	-9	0	1
당기순이익	6	32	-4	-3	3
비현금항목의 가감	2	9	3	2	1
감가상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1	8	3	2	0
자산부채의 증감	-8	7	0	0	-3
기타현금흐름	0	-1	-7	1	0
투자활동 현금흐름	-2	-27	-11	0	8
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	-2	-7	-2	0	0
기타	0	-20	-8	0	8
재무활동 현금흐름	1	3	0	-1	0
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	1	0	0	0	0
유상증자	0	3	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	-1	0
현금의 증감	-2	21	-20	0	9
기초 현금	3	1	22	0	0
기말 현금	1	22	2	0	9
NOPLAT	6	32	-5	-4	2
FCF	4	24	-7	-3	2

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:허지수)

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 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

트윈(290090) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	21.12.30
투자의견	NA
목표주가	
과리율(평균.%)	
과리율(최대/최소.%)	

제시일자

투자의견

목표주가

과리율(평균.%)

과리율(최대/최소.%)

제시일자

투자의견

목표주가

과리율(평균.%)

과리율(최대/최소.%)

제시일자

투자의견

목표주가

과리율(평균.%)

과리율(최대/최소.%)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20211227)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.9%	7.1%	0.0%

산업 투자의견

– Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

– Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

– Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

– Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상

– Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

– Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상