

TYM(002900 KQ)

리스크는 줄고, 실적은 역대 최대

2021.07.15

투자의견: **NR**

목표주가: 7원

현재주가: 2,015원(07/14)

시가총액: 285(십억원)

코스닥벤처팀 정익훈_02)368-6170_uihoon0607@eugenefn.com

기업개요

TYM은 1960년에 설립된 농기계 제조업체로 트랙터, 콤바인, 이앙기 농업용 차량과 관련 부품을 국내외 지역에 판매하고 있다. 또한 연초형 및 곁련형 담배필터 사업도 함께 영위하고 있다. 2020년 연결기준 매출액은 7,133억원, 영업이익 291억원을 기록했으며, 사업부문별 매출비중은 농기계부문 90.7%, 필터부문 8.1%, 기타부문 1.2%로 구성되어 있다.

미국의 DIY 트렌드 확산, 소형 트랙터 수요로 이어져

코로나 유행으로 미국 가정에서 DIY(Do It Yourself) 생활 트렌드가 확산되면서 더 이상 외부 업체에 정원이나 경작지 관리를 위탁하지 않고 직접 마당을 가꾸거나 경작을 하는 비율이 빠르게 증가했다. 이로 인해 미국에서 가정용으로 많이 활용되는 소형 트랙터의 수요가 크게 늘었고, TYM의 미국향 소형 트랙터 매출도 함께 성장했다. **동사의 올해 1분기 미국향 수출액은 1,089억원으로 전년동기 683억원 대비 59.4% 증가했다. 이 같은 DIY 트렌드는 현재도 지속되고 있으며, 구입한 장비와 확보된 기술 및 경험으로 인해 코로나 종식 이후에도 과거 형태로 회귀하는 탄력성은 낮을 것으로 전망한다.** 따라서 코로나로 인한 단기적인 호재로 작용할 뿐만 아니라 회사의 중장기적인 실적성장에도 긍정적인 영향을 미칠 전망이다.

리스크 해소와 2021년 최대 실적 전망

2021년 연결기준 매출액 8,281억원(+16.1%yoy), 영업이익 383억원(+31.7%yoy)으로 역대 최대 실적을 전망한다. 담배필터부문은 주요 고객사의 주주 물량 감소의 영향으로 부진이 지속될 전망이나, 매출 비중이 높은 농기계 부문에서 북미지역 소형 트랙터 수출 확대로 매출 성장과 함께 고정비용 감소효과로 인한 마진을 개선이 예상된다.

2016~2018년 농기계 사업 중국 진출 실패와 회계 감사 지적으로 인한 보수적인 비용처리로 실적 부진이 지속되면서 동사의 주가에 악영향을 미쳤다. **하지만 중국진출 사업 중단과 회계 손실분 소급 적용이 완료되어 과거 주가에 부담으로 작용했던 리스크가 해소됐다.** 이와 더불어 올해 농기계 판매 호조로 인한 실적 성장은 동사의 주가에 호재로 작용할 전망이다. **글로벌 농기계 업황이 개선되는 가운데, TYM의 2021년 PER은 18.6배로 글로벌 동종업체의 평균 PER 20.3배 대비 할인되어 거래되고 있어 밸류에이션 매력도 보유하고 있다.**

발행주식수	141,365천주
52주 최고가	2,250원
최저가	1,020원
52주 일간 Beta	0.55
3개월 일평균거래대금	114억원
외국인 자본율	3.6%
배당수익률(2021F)	-%

주주구성(%)	
김희용 (외 8인)	33.8
엠케이에셋 (외 2인)	7.4

	1M	6M	12M
주가상승률	+7.2%	+17.2%	+88.3%

	현재	직전	변동
투자의견	-	-	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	38	-	-
영업이익(22)	-	-	-



결산기(12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
매출액(십억원)	528	590	617	713	828
영업이익(십억원)	-2	-5	14	29	38
세전계속사업손익(십억원)	-24	-14	3	6	24
당기순이익(십억원)	-23	-23	5	6	21
EPS(원)	-283	-95	50	28	108
증감률(%)	na	na	흑전	-44.0	286.0
PER(배)	na	na	40.1	71.7	18.6
ROE(%)	-30.7	-11.7	5.1	3.0	10.3
PBR(배)	1.7	1.8	2.1	2.0	1.8
EV/EBITDA(배)	18.1	18.4	14.5	10.3	8.8

자료: 유진투자증권

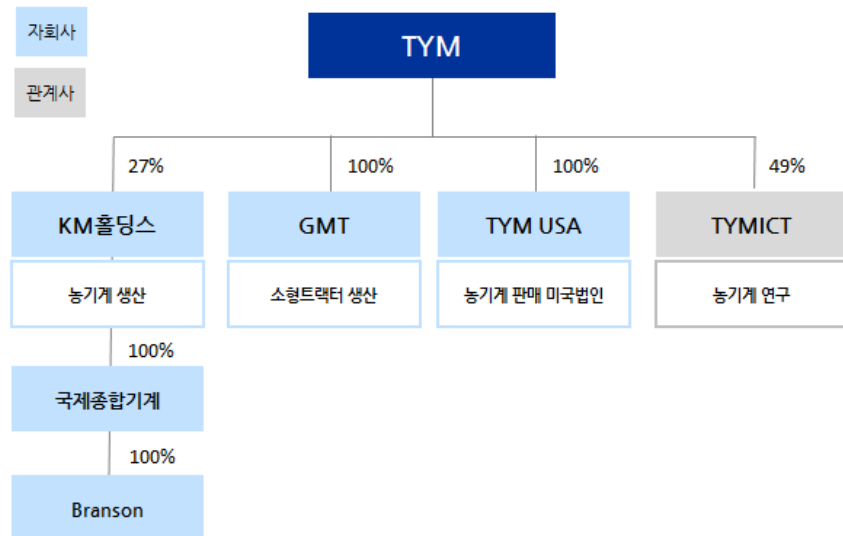
기업개요

TYM은 1960년에 설립된 농기계 제조업체로 트랙터, 콤바인, 이앙기 농업용 차량과 관련 부품을 국내외 지역에 판매하고 있다. 또한 연초형 및 꺾련형 담배필터 사업도 함께 영위하고 있다. 2020년 연결기준 매출액은 7,133억원, 영업이익 291억원을 기록했으며, 사업부문별 매출비중은 농기계 부문 90.7%, 필터부문 8.1%, 기타부문 1.2%으로 구성되어 있다.

2016년 9월 TYM(당시 동양물산)은 국내 농기계 4위 제조업체 국제종합기계의 지분을 100% 소유한 KM 홀딩스의 지분 27.1%를 인수했다. 국제종합기계는 농기계뿐만 아니라 자체적으로 엔진 생산까지 가능해 TYM은 M&A를 통해 국내 농기계 시장에서 시장지배력을 더욱 높였다.

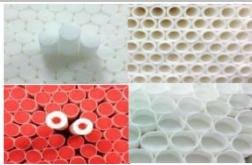
또한 자회사인 TYM USA와 국제종합기계의 자회사인 Branson을 통해 미국 내 자체영업조직을 확보해 현지딜러를 통해 제품을 판매하고 있다. 이외에도 발작물용 기계 및 소형트랙터를 생산하는 GMT(지분율 100%), 자율주행, 텔레매틱스, 스마트팜, 정밀농업 등을 연구하는 TYMICT(지분율 49%)를 보유하고 있다.

도표 1. TYM 연결 자회사 및 관계사



자료: TYM, 유진투자증권

도표 2. TYM 주요사업 부문

농기계 사업			담배필터 사업
트랙터	콤바인	이앙기	
			

자료: TYM, 유진투자증권

투자포인트

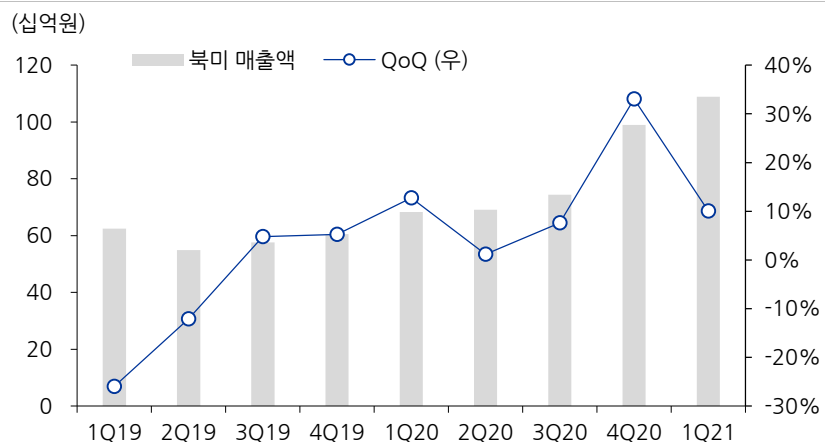
미국의 DIY 트렌드 확산, 소형 트랙터 수요로 이어져

2020 년 코로나 유행으로 인해 전세계적으로 언택트 문화가 확산되었다. 이는 미국 가정의 생활트렌드의 변화에도 영향을 미쳤는데, 바로 DIY 트렌드의 확산이다. Do It Yourself 의 약자인 DIY 는 가정 내의 여러 물품의 손질이나 정원 관리 등에 있어 전문기술자에게 맡기는 DIFM(Do It For Me) 과 반대되는 뜻으로 자기 자신이 재료와 도구를 구입하여 제작하거나 보수하는 것을 말한다.

국가 영토가 넓은 미국에서는 많은 가정들이 일정 규모 이상의 정원이나 경작지를 보유하고 있는데, 이를 관리하기 위해 과거에는 전문적인 기술을 가진 외부 업체에 맡기는 형태(Lawn and Landscape Service)가 유행했다. 하지만 코로나로 인한 경기침체로 외주에 지불하는 비용에 대한 부담이 생기고, 코로나 확산에 대한 우려로 외부인과의 접촉을 최소화하면서 직접 마당을 가꾸거나 경작을 하는 비율이 빠르게 증가했다. 또한 유튜브나 포털사이트 등 다양한 지식 채널의 보급으로 관련 지식에 대한 진입장벽이 낮아진 것도 이 같은 트렌드 변화에 영향을 미쳤다.

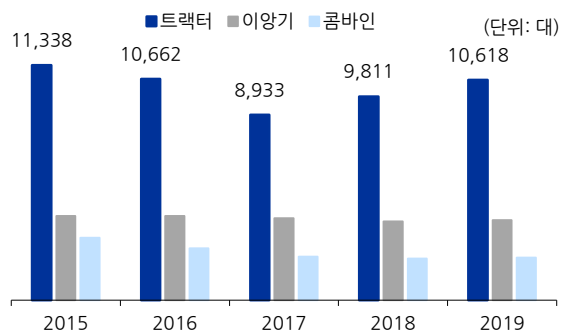
이로 인해 미국에서 가정용으로 많이 활용되는 소형 트랙터의 수요가 크게 늘었고, TYM 의 미국향 소형 트랙터 매출도 함께 성장했다. 올해 동사의 1 분기 미국향 수출액은 1,089 억원으로 전년동기 683 억원 대비 59.4% 증가했다. 이 같은 DIY 트렌드는 현재도 지속되고 있으며, 구입한 장비와 확보된 기술 및 경험으로 인해 코로나 종식 이후에도 과거 형태로 회귀하는 탄력성은 낮을 것으로 전망한다. 따라서 코로나로 인한 단기적인 호재로 작용할 뿐만 아니라 회사의 중장기적인 실적성장에도 긍정적인 영향을 미칠 전망이다.

도표 3. TYM 북미지역 트랙터 수출액 추이



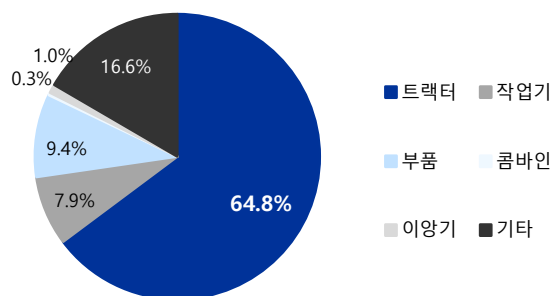
자료: TYM, 유진투자증권

도표 4. 국내 농기계 품목별 판매 추이



자료: TYM, 한국농기계공업협동조합, 유진투자증권

도표 5. 국내 농기계 품목별 수출 비중(2020년)



자료: TYM, 한국농기계공업협동조합, 유진투자증권

도표 6. TYM 농기계 사업부문 주요 제품

트랙터



콤바인



이앙기



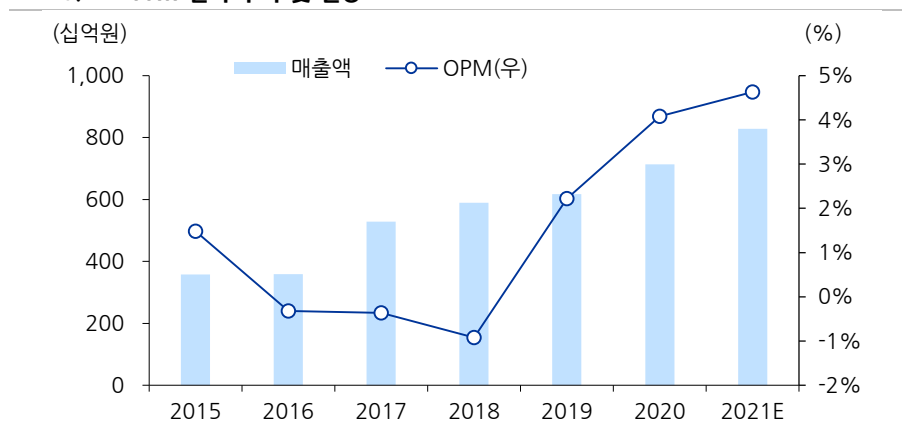
자료: TYM, 유진투자증권

리스크 해소와 2021 년 최대 실적 전망

2021 년 연결기준 매출액 8,281 억원(+16.1%yoy), 영업이익 383 억원(+31.7%yoy)으로 역대 최대 실적을 전망한다. 담배필터부문은 주요 고객사의 수주 물량 감소의 영향으로 부진이 지속될 전망이나, 매출 비중이 높은 농기계 부문에서 북미지역 소형 트랙터 수출 확대로 매출 성장과 함께 고정 비용 감소효과로 인한 마진을 개선이 예상된다.

2016 ~ 2018 년 농기계 사업 중국 진출 실패와 회계 감사 지적으로 인한 보수적인 비용처리로 실적 부진이 지속되면서 동사의 주가에 악영향을 미쳤다. 하지만 중국진출 사업 중단과 회계 손실분 소급 적용이 완료되어 과거 주가에 부담으로 작용했던 리스크가 해소됐다. 이와 더불어 올해 농기계 판매 호조로 인한 실적 성장은 동사의 주가에 호재로 작용할 전망이다. 글로벌 농기계 업황이 개선되는 가운데, TYM 의 2021 년 PER 은 18.6 배로 글로벌 동종업체의 평균 PER 20.3 배 대비 할 인되어 거래되고 있어 밸류에이션 매력도 보유하고 있다.

도표 7. TYM 실적 추이 및 전망



자료: TYM, 유진투자증권

도표 8. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021E
매출액	528	590	617	713	828
영업이익	-2	-5	14	29	38
세전이익	-24	-14	3	6	24
지배순이익	-22	-7	5	4	14
EPS(원)	-283	-95	50	28	108
PER(배)	-	-	40.1	71.7	18.6
OPM(%)	-0.4%	-0.9%	2.2%	4.1%	4.6%
NPM(%)	-4.2%	-1.3%	0.7%	0.5%	1.7%

자료: 유진투자증권

도표 9. TYM 실적 추이 및 전망

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2020	2021E
매출액	160.3	149.3	137.3	170.6	173.9	184.9	183.9	170.6	215.2	713.3	828.1
농기계부문	143.9	132.0	121.4	153.3	156.1	170.4	167.3	153.4	205.0	647.2	
필터부문	14.6	15.7	14.3	16.0	15.6	14.4	15.7	12.2	8.3	58.0	
기타부문	1.7	1.6	1.6	1.3	2.2	0.2	0.9	5.0	1.9	8.2	
매출원가	130.5	120.5	114.8	150.7	140.0	150.6	152.0	145.7	172.2	588.2	681.2
매출총이익	29.8	28.8	22.5	19.9	33.8	34.4	31.9	24.9	43.0	125.1	146.9
판매비	22.6	22.6	22.1	20.0	26.7	20.3	22.9	26.2	30.2	96.0	108.6
영업이익	7.1	6.2	0.4	-0.1	7.1	14.1	9.1	-1.2	12.8	29.1	38.3
OPM(%)	4.5%	4.2%	0.3%	-0.1%	4.1%	7.6%	4.9%	-0.7%	5.9%	4.1%	4.6%
영업외손익	-0.9	-2.1	0.7	-8.8	-0.4	-4.3	-4.0	-14.5	0.6	-23.2	-14.2
세전이익	6.2	4.2	1.2	-8.9	6.7	9.8	5.1	-15.7	13.4	5.9	24.1
법인세	0.9	1.2	0.1	-4.7	1.5	0.6	0.1	-2.7	1.5	-0.5	3.1
당기순이익	5.3	3.0	1.1	-4.2	5.3	9.2	5.0	-13.1	11.9	6.4	21.0
NPM(%)	3.3%	2.0%	0.8%	-2.5%	3.0%	5.0%	2.7%	-7.6%	5.5%	0.9%	2.5%

자료: 유진투자증권

도표 10. 농기계 관련주 Valuation 비교

구분		TYM	대동	Deere&Company	TractorSupply Company	KUBOTA
코드번호		002900 KS	000490 KS	DE US	TSCO US	6326 JP
통화		KRW	KRW	USD	USD	JPY
현재주가(달러, 원, 엔)		2,015	11,400	351	186.7	2,292
시가총액 (십억달러, 십억원, 십억엔)		285	271	109.4	21.5	2,770
매출액 (십억달러, 십억원, 십억엔)	2019A	617.4	834.4	39.3	8.4	1,920
	2020A	713.3	895.8	35.5	10.6	1,853
	2021E	828.1	-	39.6	11.7	2,097
영업이익 (십억달러, 십억원, 십억엔)	2019A	13.7	24.1	5.6	0.7	201.7
	2020A	29.1	33.1	5.1	1.0	175.3
	2021E	38.3	-	6.8	1.1	236.8
당기순이익 (십억달러, 십억원, 십억엔)	2019A	5.2	2.8	3.3	0.6	149.1
	2020A	6.4	20.4	2.8	0.7	128.5
	2021E	21.0	-	5.6	0.9	171.3
PER(배)	2019A	25.7	42.4	17.4	19.8	14.2
	2020A	56.0	6.9	22.4	21.4	21.3
	2021E	18.6	-	19.5	25.2	16.2
OPM(%)	2019A	2.2	2.9	14.1	8.9	10.5
	2020A	4.1	3.7	14.4	9.4	9.5
	2021E	4.6	-	17.1	9.7	11.3
NPM(%)	2019A	0.8	0.3	8.3	6.7	7.8
	2020A	0.9	2.3	7.7	7.1	6.9
	2021E	2.5	-	14.2	7.4	8.2

자료: 퀀티와이즈, Bloomberg, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	92%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	8%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.06.30 기준)