

TYM(002900 KQ)

북미향 트랙터 수출 호조, 효과는 뛰어났다

2021.08.05

2Q21 Review

투자의견: **NR**

목표주가: -원

현재주가: 2,145원(08/04)

시가총액: 303(십억원)

코스닥벤처팀 정익훈_02)368-6170_uihoon0607@eugenefn.com

2Q21 Review: 실적으로 증명했다

TYM의 2분기 잠정실적은 매출액 2,466억원(+33.4%yoy), 영업이익 242억원(+71.6%yoy, OPM 9.8%)을 기록했다. 매출액과 영업이익 모두 동사의 실적 추정치를 상회하는 호실적이다. 어닝 서프라이즈의 주된 배경은 지난해 하반기부터 이어진 북미향 소형 트랙터 수출 증가로, 동사의 2분기 북미향 매출액은 전년동기대비 96.6% 증가한 1,358억원이다.

필터 및 기타사업부문이 영업적자를 기록하며 부진했지만, 연결 매출 비중(3.9%)이 낮아 전체 실적에 미치는 영향은 미미했다. 다만 필터부문의 실적 부진은 당분간 이어질 전망이다. 영업의 손익에서 최근 주가 상승으로 인한 전환사채 평가손실 59억원이 발생했다. 전환사채의 주식총수 대비 비율은 7.78%, 전환청구 가능시점은 오는 9월 23일이다.

국내 4위 농기계업체 국제종합기계 인수 마무리

같은 날, 동사는 2016년 9월 PEF와 함께 설립한 KM홀딩스의 남은 지분을 전량 취득해 5년 만에 국제종합기계를 100% 완전 자회사로 편입했다고 공시했다. 지분 취득 금액은 약 588억원이고, 취득예정일은 8월 5일이다.

국제종합기계는 국내 4위 농기계 업체로 농기계뿐만 아니라 자체적으로 엔진 생산까지 가능해 이번 지분확보를 통해 국내 농기계 시장에서 시장지배력을 더욱 높였다. 뿐만 아니라 국제종합기계의 북미법인 Branson은 2021년 북미 농기계딜러협회(EDA)에서 선정한 선호 트랙터 부문 1위를 달성하는 등 미국 내에서도 경쟁력을 인정받고 있어, **TYM의 연결기준 실적 성장에 더욱 기여할 전망이다.**

하반기에도 좋은 흐름은 지속될 전망

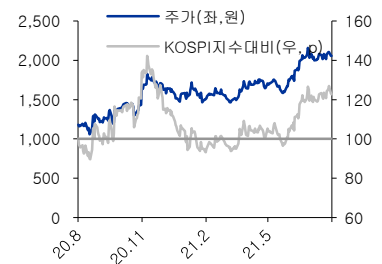
일반적으로 하반기, 특히 4분기는 농기계에 대한 수요 감소로 TYM을 비롯한 농기계 제조업체의 실적 비수기에 해당한다. 물론 동사의 하반기 실적 또한 올해 상반기와 비교해 감소하겠지만, 전년동기 대비로는 높은 성장률을 달성할 것으로 전망한다. 북미향 매출 호조가 당분간 지속될 것이며, 작년에 상당부분을 차지했던 영업외손실에 대한 부담이 줄었기 때문이다.

따라서 2021년 연간 매출액 8,695억원(+21.9%yoy), 영업이익 499억원(+71.5%yoy)으로 연간 실적 추정치를 상향한다. 동사의 2021년 PER은 14.5배로 글로벌 동종업체 평균 PER 19.8배 대비 26.8% 할인되어 거래되고 있다.

발행주식수	141,365천주
52주 최고가	2,250원
최저가	1,045원
52주 일간 Beta	0.50
3개월 일평균거래대금	113억원
외국인 지분율	3.2%
배당수익률(2021F)	-%

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

	1M	6M	12M
주가상승률	+5.7%	+41.6%	+81.8%
	현재	직전	변동
투자의견	-	-	-
목표주가	-	-	-
영업이익(21)	50	38	▲
영업이익(22)	-	-	-



결산기(12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
매출액(십억원)	528	590	617	713	870
영업이익(십억원)	-2	-5	14	29	50
세전계속사업손익(십억원)	-24	-14	3	6	38
당기순이익(십억원)	-23	-23	5	6	33
EPS(원)	-283	-95	50	28	148
증감률(%)	na	na	흑전	-44.0	428.4
PER(배)	na	na	42.7	76.3	14.5
ROE(%)	-30.7	-11.7	5.1	3.0	15.6
PBR(배)	1.7	1.8	2.2	2.1	1.8
EV/EBITDA(배)	18.1	18.4	14.6	10.5	7.3

자료: 유진투자증권

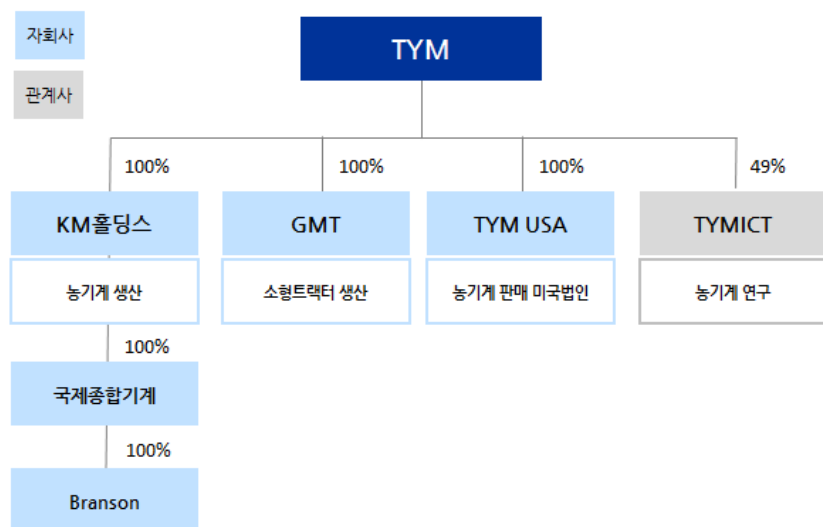
기업개요

TYM은 1960년에 설립된 농기계 제조업체로 트랙터, 콤바인, 이앙기 농업용 차량과 관련 부품을 국내외 지역에 판매하고 있다. 또한 연초형 및 껀련형 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 KM홀딩스의 지분 27.1%를 인수한 뒤, 2021년 8월 남은 지분을 모두 취득해 완전 자회사로 편입했다. 국제종합기계는 농기계뿐만 아니라 자체적으로 엔진 생산까지 가능해 TYM은 M&A를 통해 국내 농기계 시장에서 시장지배력을 더욱 높였다.

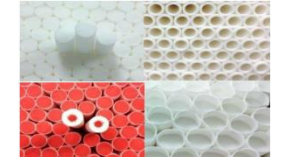
또한 자회사인 TYM USA 과 국제종합기계의 자회사인 Branson 을 통해 미국 내 자체영업조직을 확보해 현지딜러를 통해 제품을 판매하고 있다. 이외에도 발작물용 기계 및 소형트랙터를 생산하는 GMT(지분율 100%), 자율주행, 텔레매틱스, 스마트팜, 정밀농업 등을 연구하는 TYMICT(지분율 49%)를 보유하고 있다.

도표 1. TYM 연결 자회사 및 관계사



자료: TYM, 유진투자증권

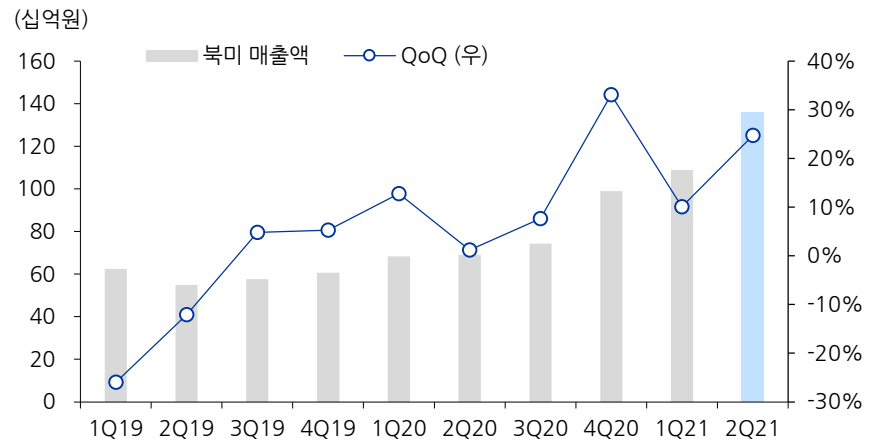
도표 2. TYM 주요사업 부문

농기계 사업			담배필터 사업
트랙터	콤바인	이앙기	
			

자료: TYM, 유진투자증권

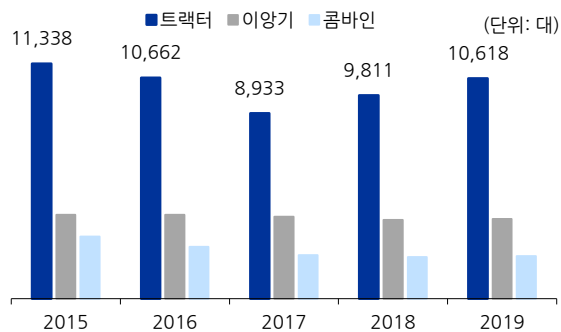
호실적의 배경, 북미향 수출 증가

도표 3. TYM 북미지역 트랙터 수출액 추이



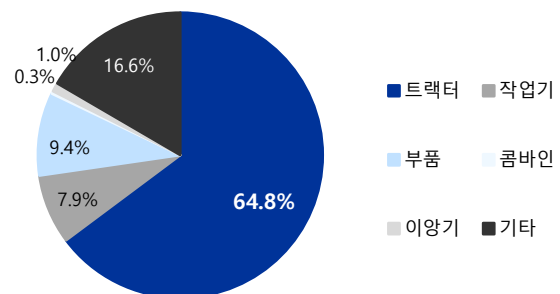
자료: TYM, 유진투자증권

도표 4. 국내 농기계 품목별 판매 추이



자료: TYM, 한국농기계공업협동조합, 유진투자증권

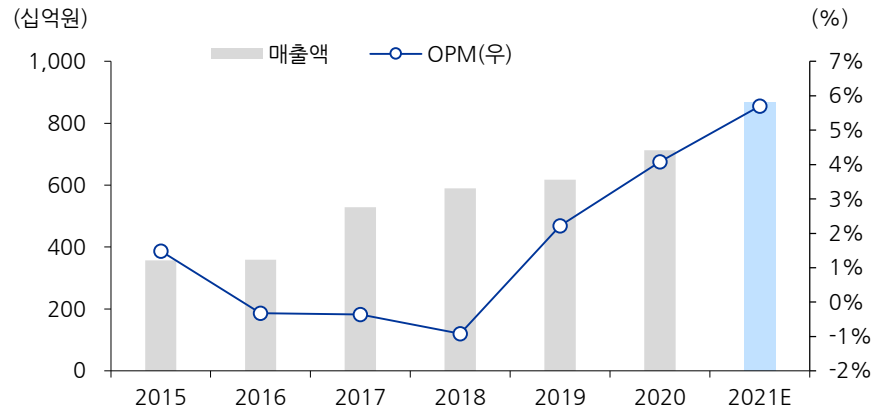
도표 5. 국내 농기계 품목별 수출 비중(2020년)



자료: TYM, 한국농기계공업협동조합, 유진투자증권

TYM 실적 전망 및 밸류에이션

도표 6. TYM 실적 추이 및 전망



자료: TYM, 유진투자증권

도표 7. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021E
매출액	528.3	589.9	617.4	713.3	869.5
영업이익	-1.9	-5.4	13.7	29.1	49.9
세전이익	-23.9	-13.8	2.7	5.9	38.1
지배순이익	-22.3	-7.5	4.5	3.5	22.6
EPS(원)	-346	-348	62	51	148
PER(배)	-6.3	-18.0	24.4	42.8	14.5
OPM(%)	-0.4%	-0.9%	2.2%	4.1%	5.7%
NPM(%)	-4.2%	-1.3%	0.7%	0.5%	2.6%

자료: 유진투자증권

도표 8. TYM 실적 추이 및 전망

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	2020	2021E
매출액	160.3	149.3	137.3	170.6	173.9	184.9	183.9	170.6	215.2	246.6	713.3	869.5
농기계	143.9	132.0	121.4	153.3	156.1	170.4	167.3	153.4	205.0	238.9	647.2	
필터 및 기타	16.3	17.3	15.9	17.3	17.8	14.6	16.6	17.2	10.2	7.8	8.2	
매출원가	130.5	120.5	114.8	150.7	140.0	150.6	152.0	145.7	172.2	195.4	588.2	706.2
매출총이익	29.8	28.8	22.5	19.9	33.8	34.4	31.9	24.9	43.0	51.2	125.1	163.4
판매비	22.6	22.6	22.1	20.0	26.7	20.3	22.9	26.2	30.2	27.0	96.0	113.5
영업이익	7.1	6.2	0.4	-0.1	7.1	14.1	9.1	-1.2	12.8	24.2	29.1	49.9
OPM(%)	4.5%	4.2%	0.3%	-0.1%	4.1%	7.6%	4.9%	-0.7%	5.9%	9.8%	4.1%	5.7%
영업외손익	-0.9	-2.1	0.7	-8.8	-0.4	-4.3	-4.0	-14.5	0.6	-5.9	-23.2	-11.8
세전이익	6.2	4.2	1.2	-8.9	6.7	9.8	5.1	-15.7	13.4	18.3	5.9	38.1
법인세	0.9	1.2	0.1	-4.7	1.5	0.6	0.1	-2.7	1.5	2.1	-0.5	4.7
당기순이익	5.3	3.0	1.1	-4.2	5.3	9.2	5.0	-13.1	11.9	16.2	6.4	33.4
NPM(%)	3.3%	2.0%	0.8%	-2.5%	3.0%	5.0%	2.7%	-7.6%	5.5%	6.6%	0.9%	3.8%
지배주주순이익	3.8	3.4	-0.1	-2.7	3.2	6.3	3.9	-9.9	7.3	10.1	3.5	22.6

자료: 유진투자증권

도표 9. 농기계 관련주 Valuation 비교

구분		TYM	대동	Deere&Company	Tractor Supply Company	KUBOTA
코드번호		002900 KS	000490 KS	DE US	TSCO US	6326 JP
통화		KRW	KRW	USD	USD	JPY
현재주가(원, 달러, 엔)		2,145	12,200	366	187	2,238
시가총액 (백만원, 백만달러, 십억엔)		303,227	289,484	114,127	21,507	2,705
매출액	2019A	617,355	834,431	39,258	8,352	1,920
	2020A	713,301	895,751	35,540	10,620	1,853
(백만원, 백만달러, 십억엔)	2021E	869,531	-	40,063	12,150	2,108
영업이익	2019A	13,702	24,085	5,554	743	202
	2020A	29,087	33,136	5,130	997	175
(백만원, 백만달러, 십억엔)	2021E	49,904	-	6,855	1,200	246
당기순이익	2019A	5,224	2,771	3,253	562	149
	2020A	6,417	20,420	2,751	749	129
(백만원, 백만달러, 십억엔)	2021E	33,376	-	5,659	914	175
PER(배)	2019A	42.7	42.4	17.4	19.8	14.2
	2020A	76.3	6.9	22.4	21.4	21.3
	2021E	14.5	-	20.4	23.6	15.6
OPM(%)	2019A	2.2%	2.9%	14.1%	8.9%	10.5%
	2020A	4.1%	3.7%	14.4%	9.4%	9.5%
	2021E	5.7%	-	17.1%	9.9%	11.7%
NPM(%)	2019A	0.8%	0.3%	8.3%	6.7%	7.8%
	2020A	0.9%	2.3%	7.7%	7.1%	6.9%
	2021E	3.8%	-	14.1%	7.5%	8.3%

자료: 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 당사에 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

도 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)