



티로보틱스 (117730)

보릿고개를 넘어 풍년이 보인다

▶ Analyst 최준영 jchoi@hanwha.com 02-3772-7698

Not Rated

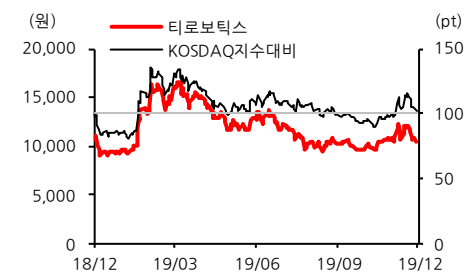
현재 주가(12/11)	10,250원
상승여력	-
시가총액	572억원
발행주식수	5,579천주
52 주 최고가 / 최저가	16,550 / 9,000원
90 일 일평균 거래대금	17.84억원
외국인 지분율	0.7%
주주 구성	
안승욱 (외 10 인)	27.3%
티로보틱스우리스주 (외 1 인)	0.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.7	0.0	-20.8	-5.5
상대수익률(KOSDAQ)	0.2	0.2	-7.2	-0.7

(단위: 십억 원, %, 배)

재무정보	2016	2017	2018	2019E
매출액	49	70	67	58
영업이익	3	6	6	-4
EBITDA	5	8	7	-2
지배주주순이익	0	7	5	-3
EPS	-	-	962	-602
순차입금	25	9	-5	14
PER	-	-	9.8	-
PBR	-	-	1.6	1.9
EV/EBITDA	-	-	6.2	-
배당수익률	-	-	0.0	0.0
ROE	-	-	22.7	-10.7

주가 추이



티로보틱스는 2004 년 설립된 산업용 진공로봇 제조업체입니다. 동사는 Applied Materials 를 통해 국내 및 중국 디스플레이 업체로 진공로봇을 공급해왔으나, 1) 미중 무역분쟁, 2) 국내 OLED 투자지연으로 실적 부진이 이어져왔습니다. 하지만, 위 두가지 리스크가 해소되는 국면으로 진입하면서, 실적과 주가 모두 저점을 지나 우상향할 전망입니다.

국내 OLED 투자 불확실성 해소로 성장 모멘텀 기대

티로보틱스는 글로벌 반도체/디스플레이 장비회사 Applied Materials 를 통해서 국내 및 중국 디스플레이 업체로 진공로봇을 공급하고 있다. 연초에 이슈가 됐던 삼성디스플레이의 QD 디스플레이 설비투자가 4 분기부터 가시화됨에 따라 동사는 국내에서도 2020년 성장 모멘텀을 확보했다고 판단한다. 특히 대형 OLED용 진공로봇의 경우 10.5세대 장비가 요구될 것으로 예상되며, 6세대 대비 점유율 경쟁이 상대적으로 치열하지 않기 때문에 더욱 긍정적인 변화라고 생각한다.

중국향 수주 정상화 가능성 ↑: 3분기 저점 → 4분기 흑자전환

동사의 상반기 실적은 미중 무역갈등으로 인한 Applied Materials의 중국향 장비공급 중단으로 부진했다. 3분기에도 이러한 비우호적인 흐름이 이어지고 일회성 비용까지 실적에 반영되며 영업적자 45억 원을 기록하였다. 하지만 최근 미중 무역갈등이 해소되는 국면으로 들어서면서, 중국향 공급이 일부 정상화되기 시작하고 있는 것으로 파악된다. 당사는 이러한 긍정적인 변화를 반영하여, 티로보틱스의 4분기 실적으로 매출액 229억 원(+121.8% q-q, +49.4% y-y), 영업이익 2억 원(흑자전환 q-q, -89.2% y-y)을 예상한다.

4Q19 턴어라운드, 2020년 성장 감안시 현 시가총액 매력적

당사가 티로보틱스의 4분기 턴어라운드를 반영한 2019년 예상실적은 매출액 585억 원(-12.1% y-y), 영업적자 43억 원(적자전환 y-y)이다. 동사는 2019년 1) 중국향 수주 지연, 2) 불투명했던 삼성디스플레이 OLED 투자로 인한 실적 불확실성으로 주가가 큰 폭으로 하락해왔다. 하지만 1) 중국향 수주흐름이 정상화되는 국면이고, 2) 당사가 연초에 중국수주를 반영했던 2019년 예상실적이 매출액 950억 원, 영업이익 145억 원 수준이며, 3) 2020년에는 국내 OLED 투자 Cycle 수혜도 기대되기 때문에 현재 시가총액 수준은 매력적이라고 생각한다.

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2015	2016	2017	2018	2019E
매출액	18	49	70	67	58
매출총이익	0	9	14	16	9
영업이익	-6	3	6	6	-4
EBITDA	-4	5	8	7	-2
순이자손익	-1	-1	-1	-1	-1
외화관련손익	0	0	-1	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	-7	0	5	6	-3
당기순이익	-7	0	7	5	-3
지배주주순이익	-7	0	7	5	-3
증가율(%)					
매출액	-14.7	176.0	43.2	-5.5	-12.1
영업이익	적전	흑전	85.9	-11.7	적전
EBITDA	적전	흑전	54.1	-9.5	적전
순이익	적지	적지	흑전	-28.9	적전
이익률(%)					
매출총이익률	-2.2	18.2	19.4	24.0	15.9
영업이익률	-34.7	7.0	9.1	8.5	-7.4
EBITDA 이익률	-21.2	10.9	11.7	11.2	-2.7
세전이익률	-40.1	-0.5	6.6	9.2	-5.5
순이익률	-40.1	-0.5	10.4	7.8	-5.6

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2015	2016	2017	2018	2019E
영업현금흐름	-2	6	2	5	-7
당기순이익	-7	0	7	5	-3
자산상각비	2	2	2	2	3
운전자본증감	1	0	-6	-4	-6
매출채권 감소(증가)	2	-6	-9	1	0
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	-3
매입채무 증가(감소)	-1	8	-1	-4	-1
투자현금흐름	-2	0	-3	-10	-6
유형자산처분(취득)	-1	0	-2	-5	-7
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	-1
투자자산 감소(증가)	0	0	0	-5	4
재무현금흐름	4	-5	3	17	2
차입금의 증가(감소)	4	-5	1	3	2
자본의 증가(감소)	0	0	2	13	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	-3	6	8	9	0
(-)운전자본증가(감소)	-2	-1	5	3	6
(-)설비투자	1	0	2	5	7
(+)자산매각	0	0	0	0	-1
Free Cash Flow	-3	6	1	1	-14
(-)기타투자	2	0	2	1	3
잉여현금	-4	6	-1	0	-17
NOPLAT	-4	2	5	5	-3
(+) Dep	2	2	2	2	3
(-)운전자본투자	-2	-1	5	3	6
(-)Capex	1	0	2	5	7
OpFCF	-2	5	0	-2	-13

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2015	2016	2017	2018	2019E
유동자산	11	20	27	44	32
현금성자산	1	2	3	20	6
매출채권	6	16	20	10	9
재고자산	3	2	3	12	15
비유동자산	12	12	17	18	29
투자자산	1	1	5	3	8
유형자산	10	11	11	15	20
무형자산	1	1	0	0	1
자산총계	23	33	43	62	61
유동부채	21	41	28	23	23
매입채무	6	15	13	10	9
유동성이자부채	15	25	12	11	13
비유동부채	6	2	2	7	9
비유동이자부채	5	1	1	5	7
부채총계	27	44	30	30	32
자본금	2	1	2	3	3
자본잉여금	5	1	17	30	30
이익잉여금	-11	-13	-6	-1	-5
자본조정	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	-5	-11	13	32	29

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2015	2016	2017	2018	2019E
주당지표					
EPS	-	-	-	962	-602
BPS	-	-	-	5,993	5,297
DPS	-	-	-	0	0
CFPS	-	-	-	1,696	-54
ROA(%)	-29.6	-0.8	19.2	9.9	-5.3
ROE(%)	-	-	-	22.7	-10.7
ROIC(%)	-29.9	18.4	25.5	19.0	-9.1
Multiples(x, %)					
PER	-	-	-	9.8	-
PBR	-	-	-	1.6	1.9
PSR	-	-	-	0.8	0.9
PCR	-	-	-	5.6	-190.0
EV/EBITDA	-	-	-	6.2	-
배당수익률	-	-	-	0.0	0.0
안정성(%)					
부채비율	-	-	224.9	91.6	108.5
Net debt/Equity	-395.1	-221.1	70.9	-15.1	46.6
Net debt/EBITDA	-481.9	462.5	115.0	-65.5	-875.5
유동비율	50.6	48.8	96.6	190.3	141.9
이자보상배율(배)	-	2.4	6.1	7.3	-
자산구조(%)					
투자자본	85.9	84.9	73.6	53.6	75.3
현금+투자자산	14.1	15.1	26.4	46.4	24.7
자본구조(%)					
차입금	131.0	173.5	48.7	32.6	39.6
자기자본	-31.0	-73.5	51.3	67.4	60.4

[Compliance Notice]

(공표일: 2019년 12월 12일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (최준영)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2019년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	88.6%	11.4%	0.0%	100.0%