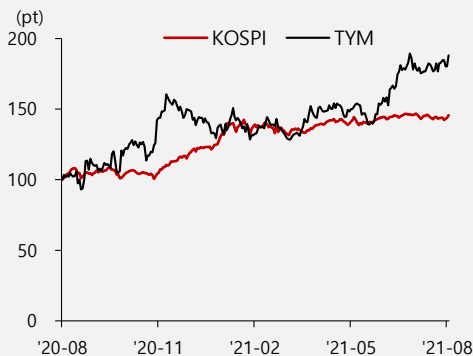


BUY(유지)

목표주가	(상향) 3,150 원		
현재주가	2,145 원		
Upside	46.9 %		
Key Data	2021 년 08 월 04 일		
산업분류	코스닥 기계		
KOSDAQ(pt)	1047.93		
시가총액 (억원)	3,032		
발행주식수 (천주)	141,365		
외국인 지분율 (%)	3.2		
52 주 고가 (원)	2,250		
저가 (원)	1,045		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	11.8		
주요주주	(%)		
김희용 외 6 인	11.6		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	5.7	41.6	81.8
상대주가	5.7	33.3	26.3

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 신지훈

Jhshin2@leading.co.kr

+822-2009-7063

TYM(002900)

영업이익 +89.4% q-q, +71.7% y-y 성장 중

2021 년 상반기 영업이익 370 억 > 2020 년 연간 영업이익 291 억

2Q21 실적은 서프라이즈 그 자체였다. 매출액 2,466 억(+33.4% y-y), 영업이익 242 억(+71.7% y-y)으로 분기 사상 최대 실적이다. 2020 년 연간 영업이익이 291 억인 것을 생각해보면 그 수준을 알 수 있을 것이다. 호실적의 주된 이유는 1) 미국 트랙터 수요가 지속적으로 강하고, 2) 국내 트랙터 시장의 교체주기가 도래하면서 미국, 한국 모두에서 매출 상승이 나타난 덕분이다.

호실적은 2022 년까지 지속된다

연초부터 들어오는 주문량을 감안할 때 현재의 호실적은 2022 년까지 이어질 것으로 전망된다. 계절성이 이어지는 3Q21 에도 1H21 수준의 매출액을 보일 것으로 추정되고, 4Q21 에는 미국의 재설 수요로 매출액이 유지될 것이다. 2020 년부터 소형 트랙터 수요가 강하게 나타나면서 계절성이 사라지고 있고, 미국에서 TYM-USA 를 비롯한 마힌드라(Mahindra) USA, 루얼킹(Rural King), 브랜슨(Branson) 등의 딜러사들의 영업확대를 통해 동사의 브랜드 인지도가 상승하고 있다는 점도 매출액 증가에 큰 기여를 하고 있다. 또, John Deere 와 같은 글로벌 메이저 농기계 업체들이 상대적으로 수익성이 높은 대형 트랙터에 집중하고 있어 소형 트랙터에 집중하고 있는 동사가 시장점유율을 확대해 나가는데 유리한 환경이 조성되고 있다는 점도 긍정적이다.

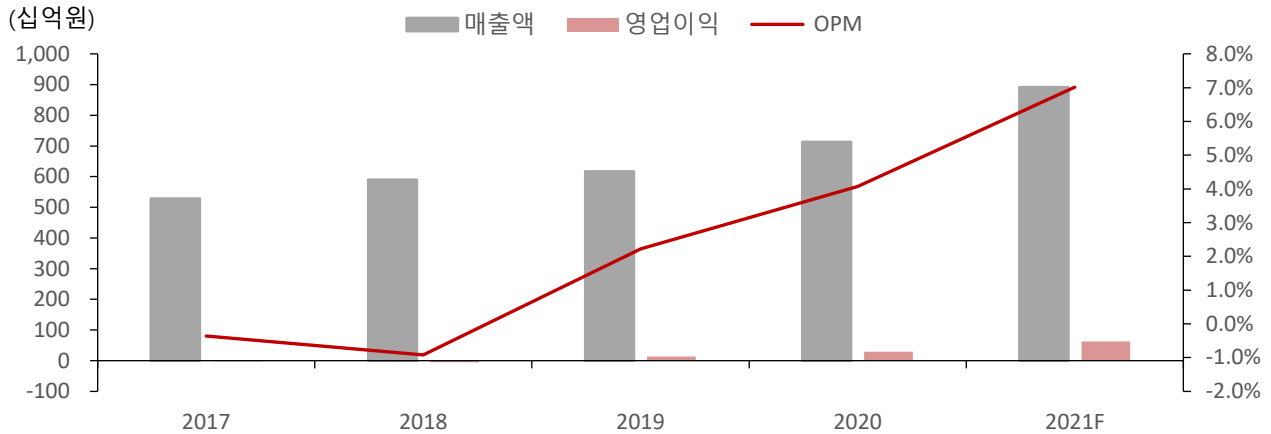
실적을 보면 방향을 알 수 있다. 목표주가 3,150 원으로 상향

2021 년 매출액과 영업이익을 각각 8,922 억(+25.1% y-y), 626 억(+115.2% y-y)으로 상향하고, 글로벌 Peer 평균 PER 17.7x 에 20% 할인한 14.2x 를 T.PER 로 적용해 목표주가를 3,150 원(Upside 46.9%)으로 상향한다. 미국에서 브랜드 인지도와 점유율이 상승하고 있고, 하반기 자율주행 트랙터 출시로 판가 상승이 진행되면 글로벌 Peer 들과의 Multiple Gap 을 좁혀나갈 수 있을 것으로 예상된다. 실적은 주가의 방향을 알려주는 핵심 Key Factor 로 비중 확대를 추천한다.

구분	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출액 (억원)	5,283	5,899	6,174	7,133	8,922
영업이익 (억원)	-19	-54	137	291	626
영업이익률 (%)	-0.4	-0.9	2.2	4.1	7.0
지배순이익 (억원)	-223	-75	45	35	314
PER (배)	-	-	33.1	56.1	9.7
PBR (배)	1.7	1.8	1.3	1.6	1.8
ROE (%)	-30.7	-11.7	5.1	3.0	21.9
EPS (원)	-314	-105	57	26	222

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 실적 추이



자료: 리딩투자증권 리서치센터

표 1. 글로벌 농기계 기업 Valuation

기업명	국가	티커	시가총액(십억원) 주 1)	2021F PER(X)
DEERE & COMPANY (John Deere)	미국	DE US	130,499	20.4
CNH INDUSTRIAL NV	영국	CNHI US	26,123	14.9
KUBOTA CORP	일본	6326 JP	28,162	15.5
TRACTOR SUPPLY COMPANY	미국	TSCO US	24,592	23.6
AGCO CORP	미국	AGCO US	11,567	14.1
평균				17.7
TYM	한국	002900 KS	3,032	9.7

주 1) 2021/08/04 기준

자료: Bloomberg, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	2017	2018	2019	2020	2021F
매출액	173.9	184.9	183.9	170.6	215.2	246.6	528.3	589.9	617.4	713.3	892.2
농기계	156.1	170.4	167.3	153.4	205.0	238.9	457.8	518.4	550.6	647.2	813.7
필터	15.6	14.4	15.7	12.2	8.3	9.6	61.5	64.9	60.6	58.0	68.9
기타	2.2	0.2	0.9	5.0	1.9	0.0	9.0	6.6	6.2	8.2	9.6
한국	94.0	88.8	84.6	51.9	84.3	98.4	286.2	280.9	324.9	319.3	334.3
중국	0.1	0.3	0.2	0.0	0.1	0.0	2.9	0.0	0.0	0.6	1.2
미국	68.3	69.1	74.4	99.0	108.9	126.3	202.9	234.3	235.6	310.8	447.5
기타	11.4	26.6	24.8	19.8	13.6	21.9	36.2	74.7	56.9	82.6	109.2
영업이익	7.1	14.1	9.1	(1.2)	12.8	24.2	(1.9)	(5.4)	13.7	29.1	62.6
OPM	4.1%	7.6%	4.9%	-0.7%	5.9%	9.8%	-0.4%	-0.9%	2.2%	4.1%	7.0%
지배주주순이익	3.2	6.3	3.9	(9.9)	7.3	10.1	(22.3)	(7.5)	4.5	3.5	31.4
NPM	1.8%	3.4%	2.1%	-5.8%	3.4%	4.1%	-4.2%	-1.3%	0.7%	0.5%	3.5%
y-y											
매출액	8.5%	23.9%	34.0%	0.0%	23.8%	33.4%	47.2%	11.7%	4.7%	15.5%	25.1%
농기계	66.6%	114.1%	-32.4%	6.6%	31.4%	40.2%	69.0%	13.2%	6.2%	17.5%	25.7%
필터	16.4%	-10.6%	-13.0%	-16.3%	-47.1%	-32.9%	-13.4%	5.6%	-6.7%	-4.3%	18.9%
기타	36.5%	-91.5%	-46.7%	192.6%	-13.0%	-100.0%	-46.8%	-26.6%	-6.0%	32.0%	17.5%
한국	15.1%	14.7%	40.5%	-50.8%	-10.4%	10.7%	42.7%	-1.9%	15.7%	-1.7%	4.7%
중국					-40.5%	-100.0%	153.4%	-98.9%	-90.2%	18759.6%	104.2%
미국	9.3%	25.8%	29.2%	63.3%	59.4%	82.8%	67.6%	15.4%	0.6%	31.9%	44.0%
기타	-28.8%	58.3%	27.2%	341.6%	18.8%	-17.7%	0.6%	106.3%	-23.9%	45.3%	32.1%
영업이익	-0.4%	126.2%	2042.7%	적지	79.9%	71.7%	적지	적지	흑전	112.3%	115.2%
지배주주순이익	-17.1%	85.3%	흑전	적지	132.3%	58.8%	적지	적지	흑전	-21.5%	788.3%

자료: 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
자산총계	5,620	5,366	5,815	6,286	6,569
유동자산	3,520	3,265	3,616	3,943	4,067
현금및현금성자산	229	224	222	507	774
단기금융자산	43	47	55	50	106
매출채권및기타채권	1,520	1,462	1,301	1,179	1,199
재고자산	1,529	1,453	1,701	1,953	1,782
비유동자산	2,100	2,102	2,200	2,343	2,502
장기금융자산	107	143	156	153	135
관계기업등투자자산	32	5	5	0	0
유형자산	1,779	1,748	1,960	2,008	2,127
무형자산	109	85	38	114	130
부채총계	4,290	4,279	4,773	4,815	4,861
유동부채	2,604	2,649	3,235	3,941	3,863
단기차입부채	1,340	1,372	1,536	2,461	2,072
기타단기금융부채	0	45	52	21	195
매입채무및기타채무	1,070	1,078	1,250	1,178	1,320
비유동부채	1,687	1,629	1,537	874	998
장기차입부채	1,249	1,152	922	261	484
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	1,329	1,088	1,043	1,471	1,707
지배주주지분*	844	610	665	1,111	1,260
비지배주주지분	485	478	378	360	448

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	114	212	207	163	556
당기순이익	89	-226	-228	52	64
현금유입(유출)이없는수요	119	664	633	495	539
자산상각비	119	180	214	176	166
영업자산부채변동	-26	-142	-120	-310	29
매출채권및기타채권	216	-85	130	227	59
재고자산감소(증가)	-73	31	-240	-206	122
매입채무및기타채무	-163	79	96	-109	110
투자활동현금흐름	-720	-133	-107	-404	-127
투자활동현금유입액	23	67	84	53	300
유형자산	1	5	36	1	29
무형자산	0	0	1	0	0
투자활동현금유출액	744	200	192	457	427
유형자산	115	108	139	128	153
무형자산	7	9	6	17	24
재무활동현금흐름	538	-82	-101	525	-151
재무활동현금유입액	2,665	4,645	4,645	4,855	4,148
단기차입부채	1,975	4,356	4,247	0	0
장기차입부채	260	289	399	4,411	4,144
재무활동현금유출액	2,118	4,720	4,737	4,326	4,299
단기차입부채	2,118	4,720	4,737	0	0
장기차입부채	0	0	0	4,296	4,289
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	1	-3	0	2	-11
현금변동	-68	-5	-1	285	267
기초현금	297	229	224	222	507
기말현금	229	224	222	507	774

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	3,589	5,283	5,899	6,174	7,133
매출원가	2,885	4,279	5,012	5,164	5,882
매출총이익	704	1,005	887	1,010	1,251
판매비와관리비	715	1,024	941	873	960
영업이익	-11	-19	-54	137	291
EBITDA	108	160	160	313	457
비영업손익	8	-220	-84	-110	-232
이자수익	5	9	9	7	9
이자비용	82	99	110	116	123
배당수익	1	1	1	1	1
외환손익	18	-66	22	17	-35
관계기업등관련손익	-19	-26	-2	-4	7
기타비영업손익	84	-40	-4	-16	-91
세전계속사업이익	-4	-239	-138	27	59
법인세비용	-93	22	90	-26	-5
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	36	0	0	0
당기순이익*	89	-226	-228	52	64
지배주주순이익*	28	-223	-75	45	35
비지배주주순이익	61	-3	-153	7	29
기타포괄손익	4	-9	183	-32	71
총포괄손익	94	-235	-44	20	135

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원 배,%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표 및 추가배수					
EPS*	40	-314	-105	57	26
BPS*	1,188	858	936	1,417	934
CFPS	160	298	291	208	412
SPS	5,050	7,435	8,302	7,874	5,285
EBITDAPS	151	226	225	399	338
DPS (보통, 현금)	9	14	9	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.3	0.9	0.4	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	23.1	-4.4	-6.6	0.0	0.0
PER*	87.6	-	-	33.1	56.1
PBR*	2.9	1.7	1.8	1.3	1.6
PCFR	21.8	5.0	5.8	9.1	3.6
PSR	0.7	0.2	0.2	0.2	0.3
EV/EBITDA	40.1	17.7	18.8	10.5	7.2
재무비율					
매출액증가율	0.4	47.2	11.7	4.7	15.5
영업이익증가율	적전	적지	적지	흑전	112.3
지배주주순이익증가율*	230.9	적전	적지	흑전	22.8
매출총이익률	19.6	19.0	15.0	16.4	17.5
영업이익률	-0.3	-0.4	-0.9	2.2	4.1
EBITDA이익률	3.0	3.0	2.7	5.1	6.4
지배주주순이익률*	2.5	-4.3	-3.9	0.8	0.9
ROA	-0.3	-0.3	-1.0	2.3	4.5
ROE	2.6	-30.7	-11.7	5.1	3.0
ROIC	9.7	-0.6	-2.8	8.1	9.1
부채비율	322.7	393.4	457.8	327.3	284.7
차입금비율	194.8	232.1	235.8	185.0	149.7
순차입금비율	174.6	207.5	209.5	147.7	101.8

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

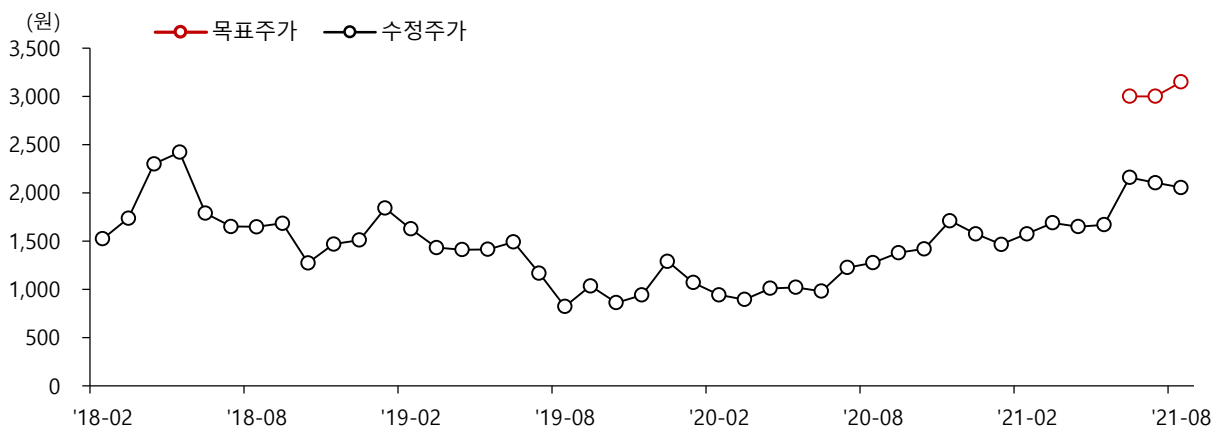
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

TYM(002900)

일자	2021-06-15	2021-08-05
투자의견	BUY(신규)	BUY(TP 상향)
목표주가	3,000 원	3,150 원
과리율(%)		
평균주가대비	-31.9%	
최고(최저)주가대비	-28.0%	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2021.06.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%