IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Visit

Analyst 유욱재
02) 6915-5323
oneupyoo@ibks.com

Not Rated

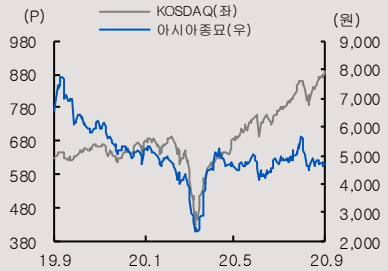
목표주가	-
현재가 (9/11)	4,710원

KOSDAQ (9/11)	888.44pt
시가총액	455억원
발행주식수	9,662천주
액면가	500원
52주 최고가	7,750원
최저가	2,310원
60일 일평균거래대금	26억원
외국인 지분율	2.1%
배당수익률 (2019. 9월)	0.0%

주주구성
류경오 외 3 인 32.87%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-18%	-19%	-49%
절대기준	-15%	21%	-28%

아시아종묘 주가추이



이 보고서는 『코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안』의 일환으로 작성된 보고서입니다.

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자 참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

아시아종묘 (154030)

금 보다 비싼 종자

- 종자를 개발/생산하여 국내외 작물 재배자등을 대상으로 판매하는 업체
- 종자산업은 신품종개발에 장기간 지속적인 투자가 소요되며 개발성공시 품종등록을 통하여 20년 이상 독점적 실시권리행사가 가능한 기술적 진입장벽이 있음
- 3Q20 연결누적 매출액은 169억원(+32%, YoY), 영업이익은 9억원(흑전, YoY)

아시아종묘는 종자를 개발/생산하여 국내외 작물 재배자를 대상으로 판매하는 업체로 2004년 설립되었으며, 2014년 코넥스 시장에 상장, 2018년 코스닥 시장으로 이전 상장함. 동사의 종자 매출 비중은 전체 매출액의 94.3%를 차지하고 있으며 3Q20 기준(별도_조정전) 세부 주요 품목별 매출 비중은 단호박 28.2%, 양배추 13.0%, 무 외 기타 53.1%로 구성되며 이외 상품 매출(새싹재배기 외 기타) 5.7%임. 국내외 매출비중은 내수 75.7%, 수출 24.3%로 구성됨.

종자산업은 신품종 개발의 경우 약 10년 이상의 지속적인 투자가 소요되며 개발성공 시 품종등록을 통하여 20년 이상 독점적 실시권리행사가 가능한 기술적 진입장벽이 있음. 현재 국내 채소 종자시장 규모는 2019년 약 2,709억원 수준으로 동사의 시장 점유율은 채소종자 내수시장과 수출시장 2019년 각각 5.9%, 8.5% 수준.

3Q20 연결 누적 기준 매출액은 169억원(+32.0%, YoY), 영업이익은 9억원(흑자전환, YoY)을 기록. 외형성장에 따른 고정비 부담 감소로 영업 흑자전환에 성공함. 개선요인은, 1) 동사는 모든 종자와 농업자재를 총망라한 도시농업백화점을 최근 하남에 출점하였고, 이는 도시농업 등 틈새 수요자들의 다품종 소량 기호에 호응하고 있으며 2) 베트남 현지법인의 가동으로 종자육성 개발기간이 단축되고 있음 3) 마케팅과 영업부서를 통합하여 선택과 집중을 강화하며, Off-line 마케팅뿐아니라 택배를 이용한 On-line 서비스도 강화하고 있음. 이러한 개선요인의 영향으로 동사는 최근(2017년~2019년)매출의 정체추세를 극복할 수 있을 것으로 보임.

(단위:억원,배)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	196	215	210	185	181
영업이익	2	-10	6	-16	-16
세전이익	-17	-22	2	-22	-26
당기순이익	-17	-24	22	-22	-41
EPS(원)	-265	-346	268	-248	-440
증가율(%)	적전	적지	흑전	적전	적지
영업이익률(%)	1.0	-4.7	2.9	-8.6	-8.8
순이익률(%)	-8.7	-11.2	10.5	-11.9	-22.7
ROE(%)	-20.8	-21.9	14.0	-12.4	-24.6
PER	-	-	15.5	-	-
PBR	5.4	4.0	2.0	2.7	4.4
EV/EBITDA	45.6	-	34.2	-	-

자료: Company data

종자 개발 및 생산 업체

종자를 개발/생산하여 국내외 작물 재배자를 대상으로 판매하는 업체

아시아종묘는 종자를 개발/생산하여 국내외 작물 재배자를 대상으로 판매하는 업체로 2004년 설립되었으며, 2014년 코넥스 시장에 상장, 2018년 코스닥 시장으로 이전 상장함. 국내 3곳(이천, 해남, 김제)과 해외 2곳(인도, 베트남)에 종자 개발 연구소를 보유하고 있음. 동사의 종자 매출 비중은 전체 매출액의 94.3%를 차지하고 있으며 3Q20 기준(별도_조정전) 세부 주요 품목별 매출 비중은 단호박 28.2%, 양배추 13.0%, 무 외 기타 53.1%로 구성되며 이외 상품 매출(새싹재배기 외 기타) 5.7%임. 국내외 매출비중은 내수 75.7%, 수출 24.3%로 구성됨.

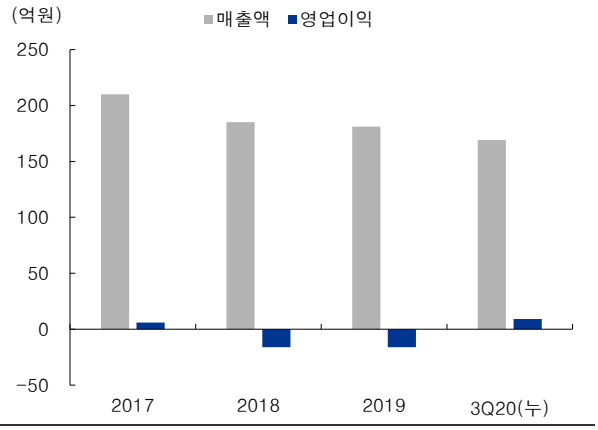
일부 종자의 가격은 같은 무게의 금값 보다 비싼 것도 있을 정도로 고부가가치 산업임

최근 종자산업은 기능성식품, 식물유래치료제 등으로 종자 활용 범위가 확대되며 식품/제약 산업 등과 융복합되며 성장하고 있으며, 흑색방울토마토, 컬러파프리카 등 일부 종자의 가격은 같은 무게의 금값 보다 비싼 것도 있을 정도로 고부가가치 산업임. 신품종 개발의 경우 약 10년 이상의 지속적인 투자가 소요되며 개발 성공 시 품종등록을 통하여 20년 이상 독점적 실시권리행사가 가능한 기술적 진입 장벽이 있음. 현재 국내 채소 종자시장 규모는 2019년 약 2,709억원 수준으로 동사의 시장점유율은 채소종자 내수시장과 수출시장 2019년 각각 5.9%, 8.5% 수준을 보임.

3Q20 연결 누적 기준 매출액은 169억원(+32.0%, YoY), 영업이익은 9억원(흑자전환, YoY)을 기록함

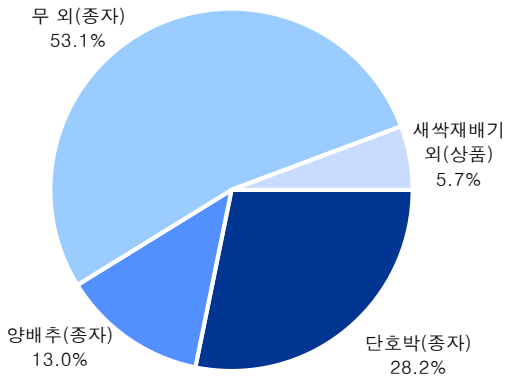
3Q20 연결 누적 기준 매출액은 169억원(+32.0%, YoY), 영업이익은 9억원(흑자전환, YoY)을 기록함. 외형성장에 따른 고정비 부담 감소(판관비율: 전년대비 13.1%p 하락한 47.6%)로 영업 흑자전환에 성공함. 동사의 실적개선요인은, 1) 동사는 모든 종자와 농업자재를 총망라한 도시농업백화점 "채가원"을 최근 하남에 출점하였고, 이는 도시농업 등 틈새 수요자들의 다품종 소량 기호에 호응하고 있으며 2) 인도에 이어 설립한 베트남 현지법인이 지난해부터 본격 가동함에 따라 삼모작이 가능한 열대지방의 기후로 종자육성 개발기간이 단축되고 있음 3) 마케팅과 영업부서를 통합하여 선택과 집중을 강화하며, Off-line 마케팅뿐아니라 택배를 이용한 On-line 서비스도 강화하고 있음. 이러한 개선요인의 영향으로 동사는 최근(2017년~2019년) 매출의 정체추세를 극복할 수 있을 것으로 보임.

그림 1. 매출액 및 영업이익 추이



자료: 아시아종묘, IBK투자증권, 주: 아시아종묘 9월 결산 법인

그림 2. 주요 품목별 매출비중(별도_조정전)

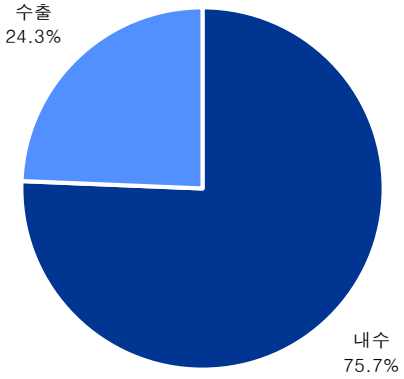


자료: 아시아종묘, IBK투자증권

그림 3. 국내 연구소 및 지점 현황

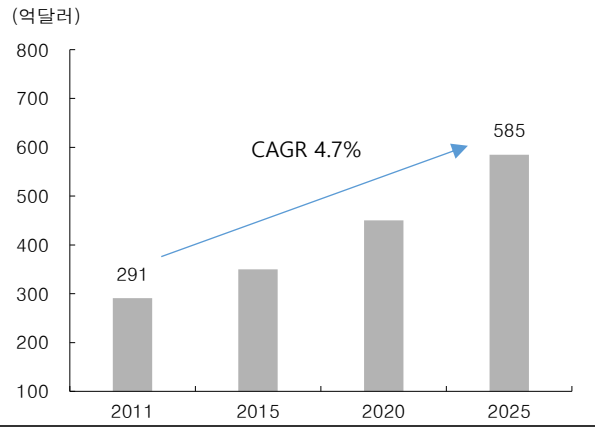
자료: 아시아종묘, IBK투자증권

그림 4. 국내외 매출비중(별도_조정전)



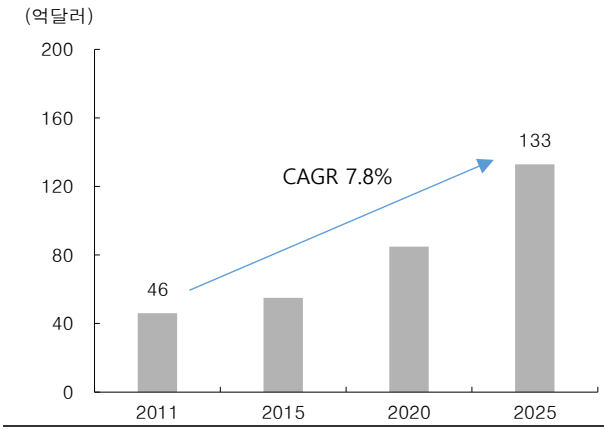
자료: 아시아종묘, IBK투자증권

그림 5. 세계 식량 종자시장 전망



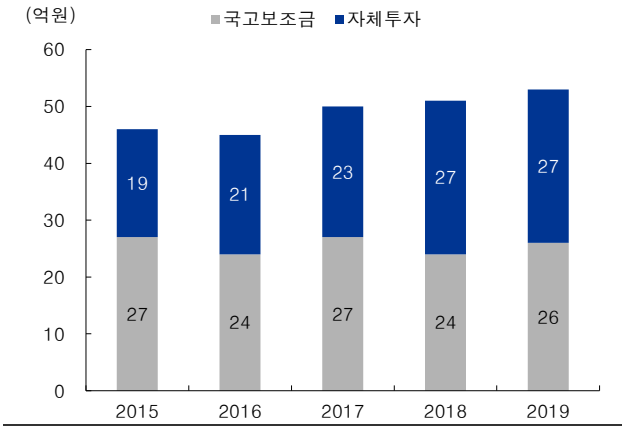
자료: 아시아종묘, IBK투자증권

그림 6. 세계 채소 종자시장 전망



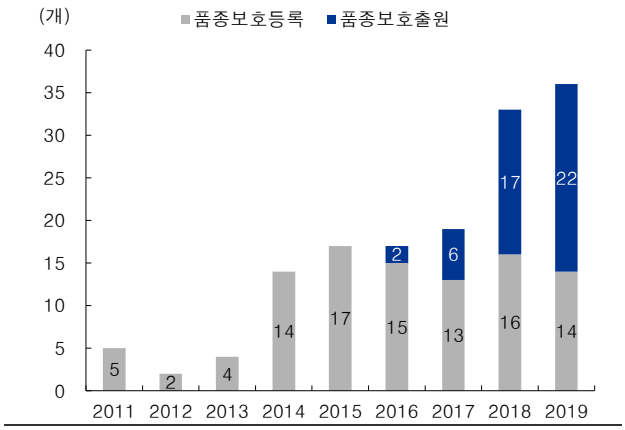
자료: 아시아종묘, IBK투자증권

그림 7. R&D 투자현황



자료: 아시아종묘, IBK투자증권

그림 8. 연도별 신품종 보유현황



자료: 아시아종묘, IBK투자증권

그림 9. 종자산업의 Value Chain

자료: 아시아종묘, IBK투자증권

그림 10. 금보다 비싼 종자

자료: 아시아종묘, IBK투자증권

아시아종묘 (154030)

포괄손익계산서

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	196	215	210	185	181
증가율(%)	47.8	9.4	-2.3	-12.0	-2.1
매출원가	109	135	113	98	91
매출총이익	88	80	96	87	90
매출총이익률 (%)	44.9	37.2	45.7	47.0	49.7
판관비	86	90	90	103	106
판관비율(%)	43.9	41.9	42.9	55.7	58.6
영업이익	2	-10	6	-16	-16
증가율(%)	-74.7	적전	흑전	적전	적지
영업이익률(%)	1.0	-4.7	2.9	-8.6	-8.8
순금융손익	-18	-11	-5	-4	-11
이자손익	-10	-11	-5	-4	-7
기타	-8	0	0	0	-4
기타영업외손익	0	-1	1	-2	1
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	-17	-22	2	-22	-26
법인세	0	2	-20	0	15
법인세율	0.0	-9.1	-1,000.0	0.0	-57.7
계속사업이익	-17	-24	22	-22	-41
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-17	-24	22	-22	-41
증가율(%)	적전	적지	흑전	적전	적지
당기순이익률 (%)	-8.7	-11.2	10.5	-11.9	-22.7
지배주주당기순이익	-17	-24	22	-22	-41
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	-17	-24	22	-22	-41
EBITDA	11	-	13	-	-
증가율(%)	-19.9	-	-	-	-
EBITDA마진율(%)	5.6	-	6.2	-	-

재무상태표

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	211	182	179	190	184
현금및현금성자산	20	14	16	30	20
유가증권	6	3	0	1	1
매출채권	58	64	67	53	45
재고자산	122	98	91	103	111
비유동자산	125	126	144	147	212
유형자산	110	118	103	102	177
무형자산	0	0	15	14	14
투자자산	12	5	3	8	8
자산총계	336	308	323	337	396
유동부채	208	143	149	125	122
매입채무및기타채무	8	14	5	19	12
단기차입금	85	79	98	72	72
유동성장기부채	87	24	16	7	0
비유동부채	57	21	7	24	127
사채	0	14	0	0	31
장기차입금	22	6	7	24	60
부채총계	265	163	156	149	249
지배주주지분	71	145	167	188	147
자본금	30	41	41	46	46
자본잉여금	0	87	87	125	125
자본조정등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	-1	0	-1	-1
이익잉여금	41	18	40	18	-24
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	71	145	167	188	147
비이자부채	70	40	36	46	86
총차입금	195	123	120	103	163
순차입금	168	106	105	73	143

투자지표

(09월 결산)	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	-265	-346	268	-248	-440
BPS	1,071	1,770	2,039	2,037	1,562
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-	-	15.5	-	-
PBR	5.4	4.0	2.0	2.7	4.4
EV/EBITDA	45.6	-	34.2	-	-
성장성지표(%)					
매출증가율	47.8	9.4	-2.3	-12.0	-2.1
EPS증가율	-	-	-	-	-
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-20.8	-21.9	14.0	-12.4	-24.6
ROA	-5.2	-7.3	6.9	-6.7	-11.3
ROIC	-6.9	-9.4	9.0	-9.2	-15.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	370.8	112.7	93.7	79.4	169.6
순차입금 비율(%)	236.6	73.1	62.9	38.8	97.3
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.4	3.5	3.2	3.1	3.7
재고자산회전율	1.6	1.9	2.2	1.9	1.7
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.6	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	-14	13	7	-3	-15
당기순이익	-17	-24	22	-22	-41
비현금성 비용 및 수익	35	29	-8	20	31
유형자산감가상각비	9	9	6	6	7
무형자산상각비	1	0	1	1	1
운전자본변동	-24	16	-2	2	-1
매출채권등의 감소	-8	-13	-7	9	20
재고자산의 감소	-3	24	8	-20	-1
매입채무등의 증가	-13	0	-9	14	-7
기타 영업현금흐름	-8	-8	-5	-3	-4
투자활동 현금흐름	-35	-5	-3	-8	-85
유형자산의 증가(CAPEX)	25	18	7	5	82
유형자산의 감소	0	0	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	-1	0	0
투자자산의 감소(증가)	-6	6	0	-3	-3
기타	-54	-29	-11	-10	-164
재무활동 현금흐름	55	-13	-3	26	89
차입금의 증가(감소)	31	6	3	24	36
자본의 증가	0	0	0	43	0
기타	24	-19	-6	-41	53
기타 및 조정	0	-1	1	-1	1
현금의 증가	6	-6	2	14	-10
기초현금	14	20	14	16	30
기말현금	20	14	16	30	20

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2019.07.01~2020.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	133	87.5
중립	19	12.5
매도	0	0