

대동 (000490)

농기계 디지털 전환의 선두주자, 실적 대비 저평가에 주목

스몰캡



박진형

02 3770 5658

jinhoeng.park@yuantakorea.com

투자의견: N/R

시가총액	2,752억원
총발행주식수	23,728,210주
60일 평균 거래대금	57억원
60일 평균 거래량	492,885주
52주 고	14,300원
52주 저	7,860원
외인지분율	2.53%
주요주주	김준식 외 6 인 27.72%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.3)	17.3	36.0
상대	2.9	29.3	53.5
절대(달러환산)	(1.2)	17.0	26.6

대동, 수출 비중 60% 수준의 농기계전문 생산/판매 업체

- 대동은 1947년 설립, 1975년 코스피 시장에 상장한 농업용기계(엔진포함)를 전문적으로 생산 및 판매 하는 국내 농기계전문업체.
- 동사는 국내외 영업소, 해외총속법인(미국, 캐나다, 중국, 유럽), 기타 해외거래처를 통해 농기계용 엔진 및 제품을 판매. 주요 제품은 트랙터, 콤바인 등으로 구성.
- 대동의 주요 제품별 매출 비중(21.3Q, 연결 기준)은, 1) 트랙터외(농작물경작) 71.7%, 2) 작업기외(농작물경작) 18.3%, 3) 실린더헤드외(농기계용외) 10.0% 등. 수출 및 내수 비중은 각각 60.8%와 39.2% 수준.

투자포인트: 국내외 매출 증대, 스마트화(스마트 농기계/모빌리티/팜) 사업 기대감

- 대동은 제품 경쟁력을 바탕으로 국내외 시장에서 매출 성장을 지속할 전망.
- 동사에 대한 매출 성장의 근거는, 1) 중 소형 트랙터 중심으로 미국 법인 판매 확대(브랜드명 KIOTI, MS 3~5위 수준 유지), 2) 차별화된 서비스 정책(10년 무상 보증서비스 등) 등에 기반한 국내 시장의 확고한 시장지배력. 실제로 동사의 2021년 매출 성장률은 국내 11%, 북미 39%, 유럽 55%의 높은 수준 기록.
- 대동의 중장기 투자포인트는 디지털 전환에 따른 플랫폼 기업으로의 도약.
- 주요 내용은, 1) 스마트 농기계: 기존 사업의 경쟁력 강화, 2) 스마트 모빌리티: 전 제품 전동화 전환, 3) 스마트팜: 제주대동의 농업 종합 플랫폼 등.

2022년에도 실적 고성장 이어갈 전망, 오버행 우려 있으나 주가는 분명 저평가

- 대동의 2022년 예상 매출액 및 영업이익은 각각 1.30조원(YoY +10.1%)과 456억원(YoY +23.4%) 수준으로 전망.
- 실적 고성장의 근거는, 1) 해외 시장의 매출 증대, 2) 국내 시장의 시장 지배력 유지, 3) 대동모빌리티 실적 성장 가시화 등.
- 대동의 현재 주가는 자체적인 펀더멘털과 비교해 저평가 수준. 현재 주가는 2022년 실적 추정치 대비 PER 7.6배 수준에 불과. 다만 2022년 4월 전환청구기간에 들어가는 전환사채(100억원), 교환사채(100억원)는 단기적으로 오버행이 될 수 있다는 판단.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2018A	2019A	2020A	2021P	2022F
매출액	6,548	8,344	8,958	11,798	12,995
영업이익	52	241	331	370	456
지배주주순이익	12	28	204	300	362
영업이익률	0.8	2.9	3.7	3.1	3.5
EPS	52	117	861	1,264	1,525
PER	99.9	48.6	7.9	9.2	7.6
PBR	0.6	0.6	0.5	0.7	0.7
ROE	0.6	1.3	7.5	8.8	9.7

자료: 유안타증권 리서치센터

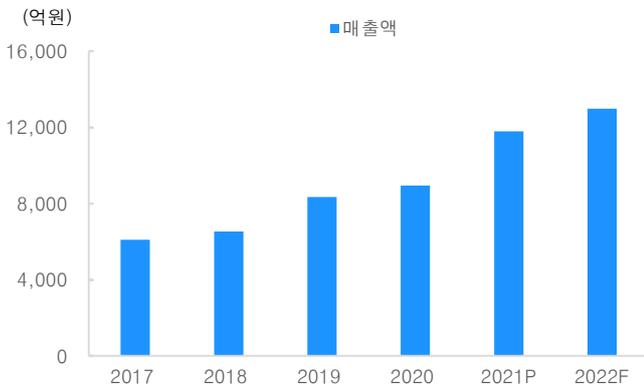
대동 분기별 실적 요약

(단위: 억원, %, %p)

	2019	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	2020	21.1Q	21.2Q	21.3Q	21.4QP	2021P	YoY	QoQ
매출액	8,344	2,352	2,569	1,946	2,091	8,958	2,972	3,380	2,580	2,866	11,798	37.1	11.1
영업이익	241	163	265	58	-155	331	262	239	73	-205	370	32.0	-378.4
지배주주순이익	28	107	181	38	-122	204	208	170	62	-141	300	15.2	-327.1
영업이익률	2.9	6.9	10.3	3.0	-7.4	3.7	8.8	7.1	2.8	10.7	3.1	132.8	7.9

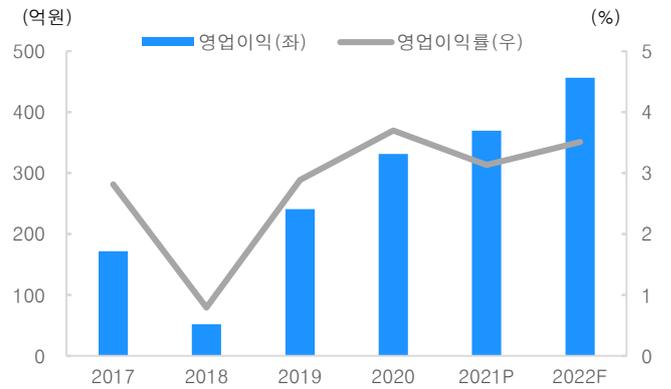
자료: 유안타증권 리서치센터

대동의 매출액 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

대동의 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

대동의 내수/수출 매출액 및 비중 추이

(단위: 억원, %)

품 목		2017	2018	2019	2020	21.3Q
트랙터등	수 출	2,930	3,168	5,074	5,073	5,427
	내 수	3,171	3,379	3,270	3,885	3,506
	합 계	6,101	6,548	8,344	8,958	8,932
트랙터등	수 출	48.0	48.4	60.8	56.6	60.8
	내 수	52.0	51.6	39.2	43.4	39.2
	합 계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

자료: 유안타증권 리서치센터

대동 연혁

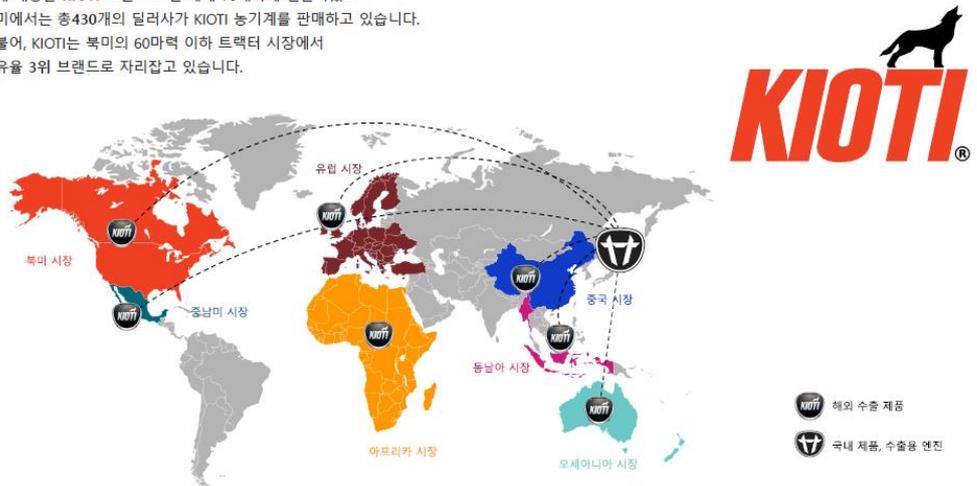
“ 농업 기계화를 통해 농민의 삶의 질 향상에 기여한 대동은 100년을 향한 도전을 통해 미래농업 리딩 기업으로 나아갑니다. ”



자료: 대동

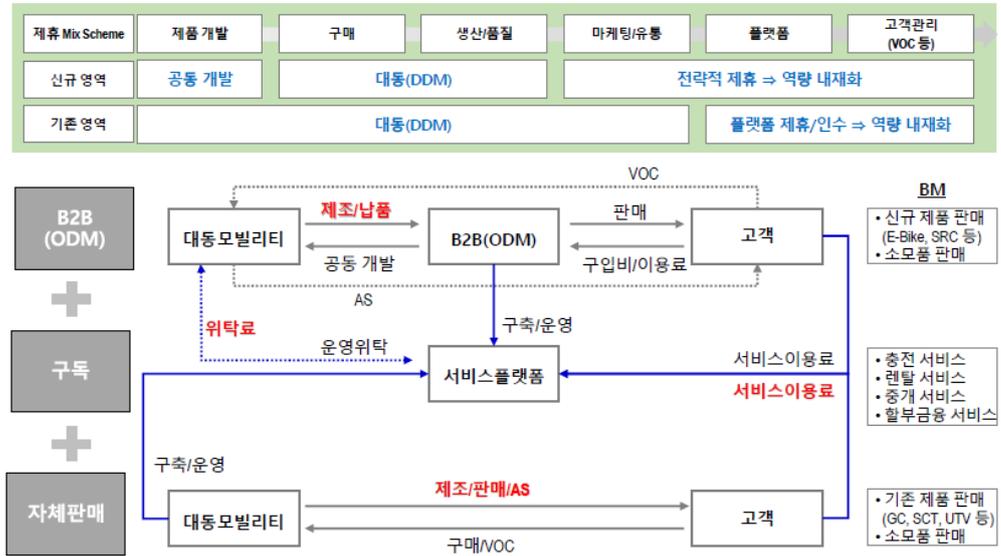
대동 글로벌 네트워크

현재 대동은 **KIOTI** 브랜드로 전 세계 70개국에 진출하였고 북미에서는 총 430개의 딜러사가 KIOTI 농기계를 판매하고 있습니다. 더불어, KIOTI는 북미의 60마력 이하 트랙터 시장에서 점유율 3위 브랜드로 자리잡고 있습니다.



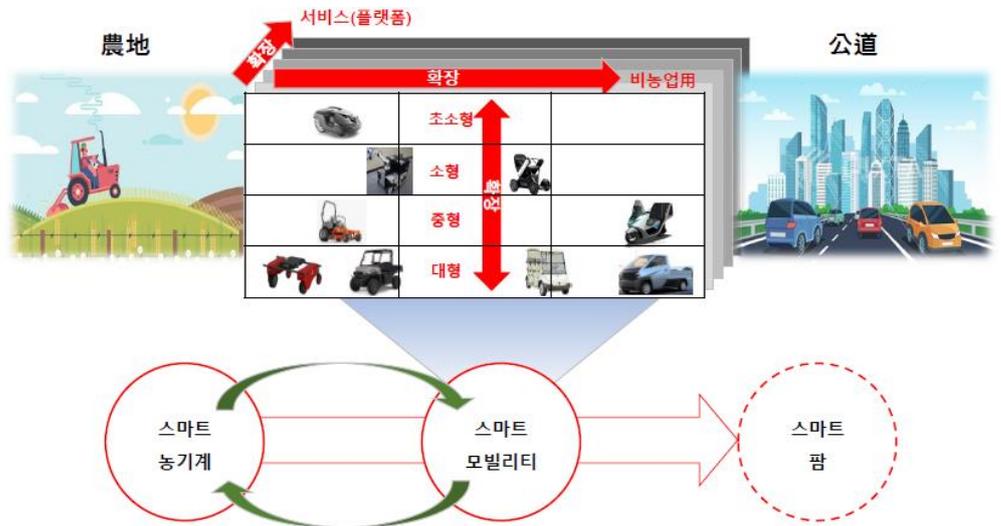
자료: 대동

대동 플랫폼의 상세구조



자료: 대동

대동의 스마트 모빌리티 사업군



자료: 대동

대동 (000490) 재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	5,854	6,101	6,548	8,344	8,958
매출원가	4,642	4,841	5,297	6,399	7,172
매출총이익	1,212	1,260	1,250	1,945	1,786
판매비	1,342	1,088	1,198	1,705	1,454
영업이익	-130	172	52	241	331
EBITDA	96	398	277	468	572
영업외손익	-52	-37	-34	-187	-59
외환관련손익	24	-55	5	-3	-45
이자손익	-62	-67	-88	-96	-96
관계기업관련손익	-8	18	3	1	13
기타	-6	67	45	-90	69
법인세비용차감전순이익	-182	135	18	53	273
법인세비용	-2	36	4	27	63
계속사업순이익	-180	99	15	27	210
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-180	99	15	27	210
지배지분순이익	-179	96	12	28	204
포괄순이익	-165	46	0	26	1,102
지배지분포괄이익	-164	42	-1	27	1,048

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	3	106	39	729	709
당기순이익	-179	96	12	28	204
감가상각비	226	226	224	234	249
외환손익	-2	11	1	11	28
종속, 관계기업관련손익	8	-18	-3	-1	-13
자산부채의 증감	-155	-383	-344	31	-64
기타현금흐름	106	174	148	426	306
투자활동 현금흐름	-114	-191	-503	-472	-241
투자자산	0	-49	1	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-568	-512	-288	0	0
유형자산 감소	17	22	69	4	1
기타현금흐름	436	347	-286	-476	-243
재무활동 현금흐름	70	102	524	-220	-259
당기차입금	175	230	638	-201	79
사채 및 장기차입금	-18	-43	-3	96	-222
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-12	-9	-13	-11	-13
기타현금흐름	-75	-76	-99	-104	-103
연결범위변동 등 기타	0	0	-1	1	1
현금의 증감	-40	18	59	39	210
기초 현금	112	71	89	148	187
기말 현금	71	89	148	187	396
NOPLAT	-128	126	42	120	255
FCF	-593	-147	433	0	0

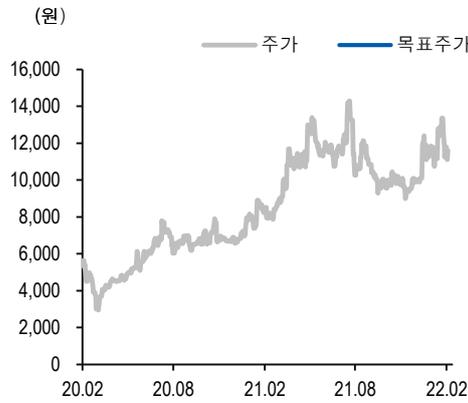
자료: 유안타증권
 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE,ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	3,720	4,381	4,478	4,737	617
현금및현금성자산	71	89	148	187	396
매출채권 및 기타채권	1,438	1,972	2,037	2,105	1,630
재고자산	2,140	2,133	2,191	2,254	2,414
비유동자산	2,953	2,926	3,249	3,537	4,723
유형자산	2,370	2,388	2,702	2,992	4,217
관계기업등 지분관련자산	194	218	216	211	303
기타투자자산	50	23	34	36	41
자산총계	6,672	7,306	7,727	8,274	9,387
유동부채	3,446	4,198	4,308	4,815	4,971
매입채무 및 기타채무	1,349	1,713	1,476	1,747	1,839
단기차입금	1,648	1,916	2,556	2,374	2,391
유동성장기부채	418	534	244	380	435
비유동부채	1,075	919	1,244	1,270	1,133
장기차입금	196	293	298	397	228
부채총계	4,521	5,117	5,552	6,085	6,104
지배지분	2,100	2,133	2,119	2,120	3,156
자본금	237	237	237	237	237
자본잉여금	100	100	99	100	100
이익잉여금	1,801	1,865	1,848	1,845	2,019
비지배지분	52	56	56	68	127
자본총계	2,151	2,189	2,175	2,188	3,283

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS	-757	415	62	112	885
BPS	10,380	10,560	10,493	10,558	15,838
DPS	40	60	50	60	80
PER	-10.3	18.2	147.3	50.8	6.9
PBR	0.7	0.9	0.5	0.6	0.5
EV/EBITDA	33.5	11.1	12.7	11.2	6.9
PSR	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2

결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액 증가율 (%)	0.3	4.2	7.3	27.4	7.4
영업이익 증가율 (%)	적전	흑전	-69.6	361.4	37.6
지배순이익 증가율 (%)	적전	흑전	-87.2	125.3	636.8
매출총이익률 (%)	20.7	20.7	19.1	23.3	19.9
영업이익률 (%)	-2.2	2.8	0.8	2.9	3.7
지배순이익률 (%)	-3.1	1.6	0.2	0.3	2.3
ROIC	-3.3	2.3	0.2	1.7	7.9
ROA	-2.7	1.3	0.2	0.3	2.2
ROE	-8.0	4.5	0.7	1.2	7.7
부채비율 (%)	210.1	233.8	255.3	278.1	185.9
영업이익/금융비용 (배)	-1.8	2.2	0.5	2.1	3.0

대동 (000490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-02-24	Not Rated 담당자변경	-	1년		
2021-02-20	1년 경과 이후		1년		-
2020-02-20	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	92.7
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-02-21

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.