

# 대동공업 (000490)

## 북미향 수출 증가로 외형 성장 지속 전망

Mid-Small cap



강동근

02 3770 5588  
donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (02/19)	5,900원
자본금	237억원
시가총액	1,400억원
주당순자산	10,224원
부채비율	255.27
총발행주식수	23,728,210주
60일 평균 거래대금	5억원
60일 평균 거래량	85,008주
52주 고	7,540원
52주 저	4,260원
외인지분율	4.22%
주요주주	김준식 외 7 인 27.67%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	0.5	4.2	(10.3)
상대	2.3	1.5	(10.5)
절대(달러환산)	(2.0)	2.3	(15.0)



자료: Myresearch

### 국내 1위 농기계 제조업체

- 1947년에 설립된 국내 1위 농기계 제조업체로 트랙터, 콤바인, 이앙기 등 농업용 차량 및 엔진, 작업기, 방제용 드론 등 농업 관련 제품을 국내외 지역에 판매하고 있음. 연결 자회사로는 대동 금속(주물제품), 하이드로텍(유압기기) 등 농기계 및 자동차 부품업체와 북미, 유럽, 중국 판매법인을 보유하고 있으며 계열사로는 대동기어, 한국체인공업 등 부품업체를 보유하고 있음. 국내 주요 경쟁사로는 동양물산(상장), 국제종합기계(비상장), LS엠트론(비상장) 등이 있음.
- 2019년 3분기 누적 매출액 6,906억원 기준 지역별 매출 비중은 국내 41%, 북미 35%, 유럽 3%, 중국 0%, 기타 20%로 국내와 북미 지역이 주력 시장이며 국내 시장이 포화된 상황에서 해외 판로 개척을 통해 실적 성장을 이어가고 있음. 실적 계절성은 농번기 수요에 맞춰 상고하저 흐름을 보이며 대체적으로 상반기에 흑자, 하반기에 적자를 기록함.

### 북미향 수출 증가로 외형 성장 지속 전망

- 북미향 수출이 지속적으로 증가함에 따라 동사의 외형 성장은 유지될 것으로 예상됨. 2010년 1,211억원(매출비중 23%)에 불과하던 동사의 북미향 매출은 지속적으로 증가하여 작년 3분기 누적 매출액 2,401억원(매출비중 35%)을 기록함. 포화된 국내 농기계 시장 의존도를 낮추기 위해 1993년부터 북미 시장을 공략하고 있으며 시장 경쟁이 치열함에도 불구하고 중소형 제품 위주의 가성비 판매 전략으로 매출을 확대하고 있음.
- 올해에도 실적 성장이 기대되는 이유는 작년 11월에 개최한 북미 딜러 대회에서 이미 트랙터 5,200대, 운반차 120대, 제로턴모어(승용 잔디깎기) 900대 등을 사전 주문 받았으며 이는 재작년 주문량 대비 378% 증가한 수량임. 또한 서비스 강화, 다양한 금융 서비스 도입을 통해 북미 소비자의 수요에 맞춰나갈 예정임.

### 리스크 포인트는 재무 안정성

- 북미향 수출 확대에 따른 외형 성장은 긍정적이나 재무 안정성은 주의할 필요가 있다고 판단됨. 3Q19 기준 동사의 부채비율은 271%이며 자본 대비 순차입금 비율은 101%로 지속 증가하는 추세임. 사업 특성상 단기차입금에 의존해야 하기 때문에 운전자본 부담이 발생할 수 밖에 없지만 업황이 급변할 경우 이자 비용이 재무적 부담으로 작용할 가능성이 있다고 판단됨.

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2016A	2017A	2018A	2019P	2020E
매출액	5,854	6,101	6,548	8,494	7,839
영업이익	-130	172	52	397	210
지배주주순이익	-179	96	12	194	64
영업이익률	-2.2	2.8	0.8	4.7	2.7
EPS	-757	415	62	819	269
PER	-10.3	18.2	147.3	6.9	22.5
PBR	0.7	0.9	0.5	0.5	0.5
ROE	-8.0	4.5	0.7	8.8	2.8

자료: 유안타증권 리서치센터

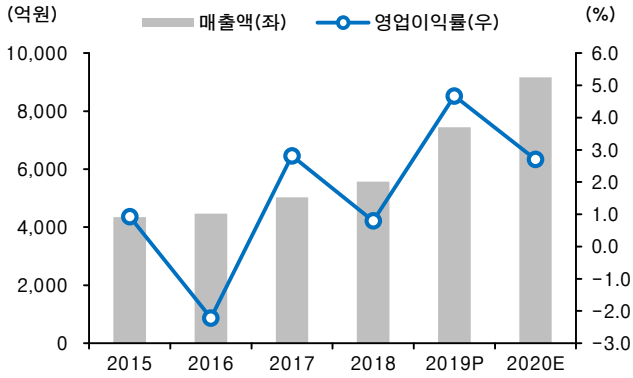
대동공업 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2018	2019P	2020E
매출액	1,777	1,744	1,373	1,208	1,782	1,956	1,483	1,326	2,057	2,816	2,034	1,587	6,548	8,494	7,839
국내	1,053	932	659	527	1,136	1,065	659	520	1,134	1,047	674	540	3,379	3,394	3,425
북미	546	544	539	489	526	678	638	530	690	818	893	790	2,373	3,191	3,606
중국	25	27	11	3	9	24	2	10	2	1	1	1	44	6	6
유럽	83	91	77	65	48	67	79	98	72	77	84	76	290	309	320
기타	70	149	86	124	65	122	105	169	160	872	381	180	461	1,593	482
원가	1,363	1,374	1,098	1,006	1,420	1,561	1,243	1,073	1,621	2,023	1,536	1,238	5,297	6,417	6,114
원가율	77%	79%	80%	83%	80%	80%	84%	81%	79%	72%	76%	78%	81%	76%	78%
매출총이익	414	370	275	202	362	395	241	253	436	793	498	349	1,250	2,076	1,725
매출총이익률	23%	21%	20%	17%	20%	20%	16%	19%	21%	28%	24%	22%	19%	24%	22%
판매비	269	256	274	289	295	284	292	328	326	567	422	364	1,198	1,679	1,515
인건비	112	99	128	122	121	111	132	139	130	128	142	143	503	544	588
판매비	68	76	61	84	70	84	64	70	77	227	134	80	287	518	392
영업이익	144	114	1	-87	68	111	-52	-74	110	226	75	-15	52	397	210
영업이익률	8%	7%	0%	-7%	4%	6%	-3%	-6%	5%	8%	4%	-1%	1%	5%	3%
세전이익	104	113	-6	-77	88	95	-77	-86	104	221	34	-63	18	297	97
지배순이익	119	83	-9	-97	69	77	-61	-73	87	174	25	-57	12	229	75
지배순이익률	7%	5%	-1%	-8%	4%	4%	-4%	-6%	4%	6%	1%	-4%	0%	3%	1%

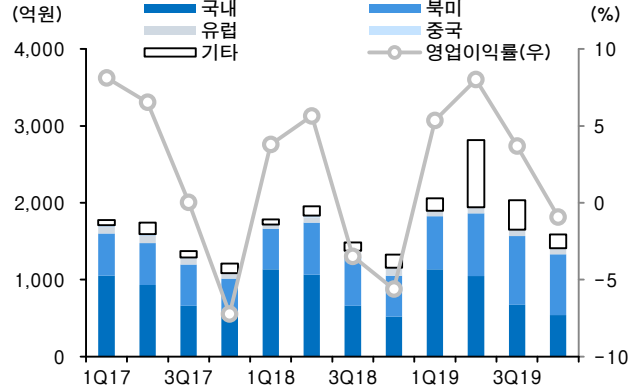
자료: 유안타증권 리서치센터

연도별 매출액 및 영업이익률 추이



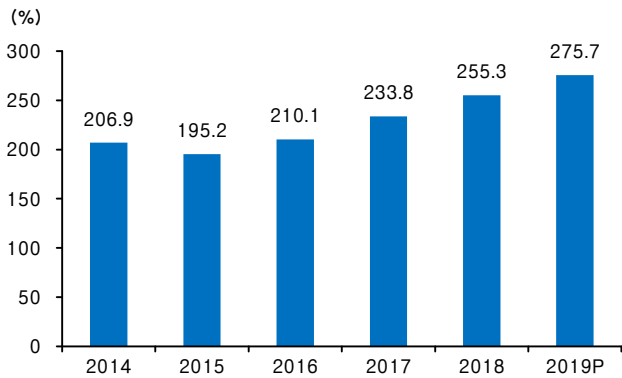
자료: 유안타증권 리서치센터

분기별 계절성 및 영업이익률 추이



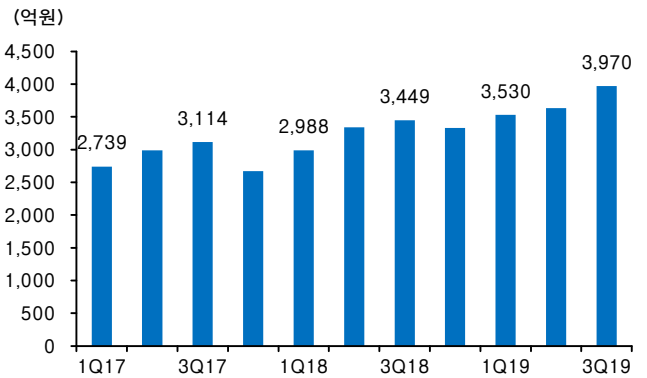
자료: 유안타증권 리서치센터

연도별 부채비율 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

분기별 순차입금 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

대동공업 (000490) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	6,032	5,835	5,854	6,101	6,548
매출원가	4,906	4,521	4,642	4,841	5,297
매출총이익	1,126	1,313	1,212	1,260	1,250
판매비	1,061	1,259	1,342	1,088	1,198
영업이익	65	54	-130	172	52
EBITDA	296	295	96	398	277
영업외손익	-19	-4	-52	-37	-34
외환관련손익	29	12	24	-55	5
이자손익	-52	-57	-62	-67	-88
관계기업관련손익	2	4	-8	18	3
기타	2	37	-6	67	45
법인세비용차감전순이익	45	50	-182	135	18
법인세비용	-5	15	-2	36	4
계속사업순이익	50	35	-180	99	15
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	50	35	-180	99	15
지배지분순이익	49	33	-179	96	12
포괄순이익	56	36	-165	46	0
지배지분포괄이익	55	35	-164	42	-1

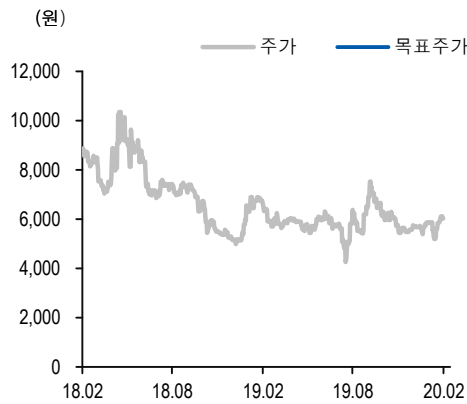
현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	-295	154	3	106	39
당기순이익	49	33	-179	96	12
감가상각비	233	241	226	226	224
외환손익	-11	1	-2	11	1
증속, 관계기업관련손익	-2	-4	8	-18	-3
자산부채의 증감	-672	-246	-155	-383	-344
기타현금흐름	107	128	106	174	148
투자활동 현금흐름	-252	-190	-114	-191	-503
투자자산	0	-5	0	-49	1
유형자산 증가 (CAPEX)	-284	-177	-133	-147	-568
유형자산 감소	3	2	17	22	69
기타현금흐름	30	-10	1	-18	-6
재무활동 현금흐름	550	35	70	102	524
단기차입금	370	52	175	230	638
사채 및 장기차입금	254	65	-18	-43	-3
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-12	-14	-12	-9	-13
기타현금흐름	-61	-68	-75	-76	-99
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	-1
현금의 증감	3	-1	-40	18	59
기초 현금	110	113	112	71	89
기말 현금	113	112	71	89	148
NOPLAT	71	38	-128	126	42
FCF	-754	-180	-216	-158	-593

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	3,998	3,829	3,720	4,381	4,478
현금및현금성자산	113	112	71	89	148
매출채권 및 기타채권	1,967	1,280	1,438	1,972	2,037
재고자산	1,861	2,367	2,140	2,133	2,191
비유동자산	3,072	3,054	2,953	2,926	3,249
유형자산	2,517	2,474	2,370	2,388	2,702
관계기업등 지분관련자산	199	205	194	218	216
기타투자자산	30	46	50	23	34
자산총계	7,070	6,883	6,672	7,306	7,727
유동부채	3,713	3,251	3,446	4,198	4,308
매입채무 및 기타채무	1,876	1,536	1,349	1,713	1,476
단기차입금	1,382	1,440	1,648	1,916	2,556
유동성장기부채	333	218	418	534	244
비유동부채	1,053	1,301	1,075	919	1,244
장기차입금	549	512	196	293	298
부채총계	4,766	4,552	4,521	5,117	5,552
지배지분	2,251	2,278	2,100	2,133	2,119
자본금	237	237	237	237	237
자본잉여금	100	100	100	100	99
이익잉여금	1,968	1,979	1,801	1,865	1,848
비지배지분	53	53	53	52	56
자본총계					

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	211	149	-757	415	62
BPS	11,115	11,247	10,380	10,560	10,493
DPS	60	50	40	60	50
PER	44.5	74.3	-10.3	18.2	147.3
PBR	0.9	0.8	0.7	0.9	0.5
EV/EBITDA	12.9	12.3	33.5	11.1	12.7
PSR	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액 증가율 (% YoY)	3.8	-3.3	0.3	4.2	7.3
영업이익 증가율 (% YoY)	8.9	-15.9	적전	흑전	-69.6
지배순이익 증가율 (% YoY)	흑전	-32.2	적전	흑전	-87.2
매출총이익률 (%)	18.7	22.5	20.7	20.7	19.1
영업이익률 (%)	1.1	0.9	-2.2	2.8	0.8
지배순이익률 (%)	0.8	0.6	-3.1	1.6	0.2
ROIC	-0.5	0.4	-3.3	2.3	0.2
ROA	0.7	0.5	-2.7	1.3	0.2
ROE	2.2	1.5	-8.0	4.5	0.7
부채비율 (%)	206.9	195.3	210.1	233.8	255.3
영업이익/이자비용 (배)	1.0	0.8	-1.8	2.2	0.5

대동공업 (000490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
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)	0.6
Buy(매수)	87.8
Hold(중립)	11.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-02-17

※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: 강동근)
- 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.