

대동 (000490)

[NDR 후기] 2024년 KEY는 유럽과 로봇

유럽에 거는 기대

2023년부터 국내외 농기계 시장은 고금리 기조 속 투자심리가 위축되고 있다. 코로나 때 북미 Hobby Farm 수요 증가로 늘어났던 중소형 트랙터 매출은 엔데믹 이후 줄어들어 동사의 외형 축소의 요인이 되었다. 2024년 실적은 외형보다 수익성 개선이 기대된다. 동사는 중소형보다 이익률이 높은 중대형 라인업 강화에 나서고 있으며, 이에 중대형 트랙터 수요가 높은 유럽 매출 성장이 올해 실적의 Key가 될 것으로 전망한다. 2023년 유럽 트랙터 매출은 832억원(YoY +32.1%)으로, 그 중 중대형 트랙터가 전년대비 330% 급증했으며, 매출 비중도 10.3%에서 30.3%로 늘어났다. 2023년 보여줬던 유럽 매출의 성장세는 2024년에도 이어질 것으로 전망하며, 특히 튀르키예 공급 물량이 반영되어 YoY 50% 이상 성장이 기대된다.

올해부터 반영되는 로봇 실적

1) 로봇모어

2Q24부터 유럽 매출에 로봇모어 판매가 반영될 예정이다. 매출 규모는 크지 않지만, 동사 로봇 사업의 신규 매출이 발생하는 데 의의가 있다. 글로벌 로봇모어 시장은 유럽을 중심으로 형성되어 있으며 23~27년 CAGR은 +10.4% 수준이다. 상반기 국내 주요 대기업과 로봇모어 파트너십 계약을 완료했으며, 하반기부터는 전문 판매 채널을 통한 시장 진출 전략을 강화할 계획이다. 대형 파트너사와 함께 향후 다양한 환경에서 작업이 가능한 로봇모어 라인업 확장이 기대된다.

2) 포스코 특수환경 임무수행 로봇

2024년 상반기까지 포스코 광양제철소에 1차 특수환경 임무수행 로봇을 공급한다. 특수환경 임무수행 로봇은 골재, 흙, 풀더미 등을 운반하는데 사용하는 스키드로더를 확장시킨 장비로, 제철소 낙광 제거 목적으로 사용하게 된다. 이를 기반으로 작업 환경에 대한 빅데이터를 수집해 2025년에는 사람의 조작이 최소화된 자율작업 임무 로봇을 출시할 전망이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	11,792	14,637	14,334	14,423
영업이익	382	883	654	742
지배순이익	336	386	176	279
PER	7.3	7.7	17.5	11.1
PBR	0.6	0.8	0.7	0.5
EV/EBITDA	10.2	8.4	12.4	10.7
ROE	10.1	11.1	4.4	5.6

자료: 유안타증권



손현정 스몰캡
hyunjeong.son@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 23,500원 (M)

현재주가 (4/24) 12,060원

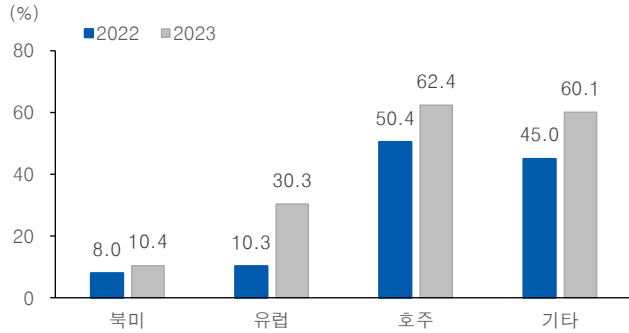
상승여력 95%

시가총액	3,092억원
총발행주식수	26,175,960주
60일 평균 거래대금	51억원
60일 평균 거래량	369,004주
52주 고/저	19,000원 / 9,970원
외인지분율	5.00%
배당수익률	0.59%
주요주주	김준식 외 10인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(14.3)	(18.9)	11.6
상대	(12.0)	(25.1)	5.2
절대 (달러환산)	(16.2)	(20.8)	8.8

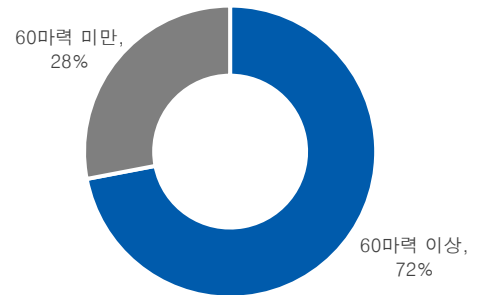
Key Chart

대동 중대형 트랙터 수출 비중



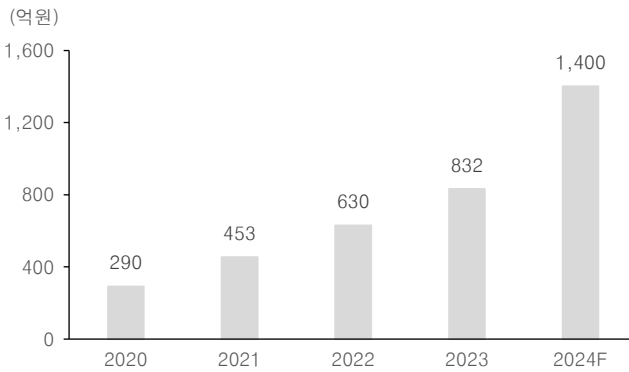
자료: 대동, 유안타증권 리서치센터

유럽 트랙터 시장 마력별 비중



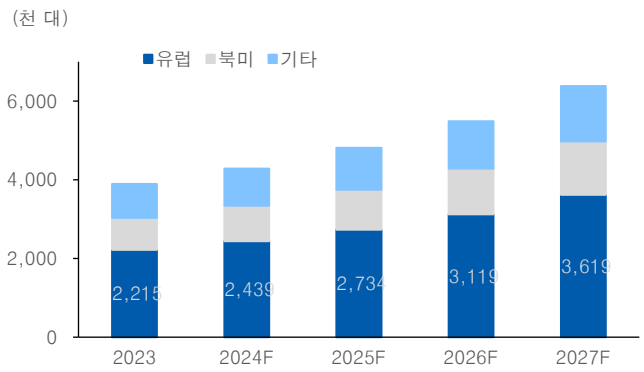
자료: 대동, 유안타증권 리서치센터

대동 유럽 매출액



자료: 대동, 유안타증권 리서치센터

글로벌 로봇모터 시장 전망 (CAGR +10.4%)



자료: Arizton, 유안타증권 리서치센터

실적

1Q24 실적 Preview

동사의 1Q24 연결실적은 매출액 3,650억원(YoY -8.9%, QoQ +42.3%), 영업이익 164억원(YoY -51.3%, OPM 4.5%)이 예상된다. 올해 1~2월 북미 폭설로 인한 섣다운 영향으로 영업 개시가 지연되면서, 전년 대비 부진한 실적이 전망된다. 다만 2Q24는 계절적 성수기 및 고환율 효과에 따른 매출 증가가 기대되며, 중대형 트랙터 판매 증가로 수익성이 개선될 것으로 판단한다.

2024년 실적 전망

2024년에는 매출액 1조 4,423억원(YoY +0.6%), 영업이익 742억원(YoY +13.4%), 영업이익률 5.1%(YoY +0.5%p)를 전망한다. 북미 소형 트랙터 수요 감소에 따른 매출 성장은 미미하겠지만, 유럽 중대형 트랙터의 매출 확대에 힘입어 영업이익 개선이 기대된다. 지역별 매출액은 북미 6,850억원(YoY -11.8%), 유럽 1,400억원(YoY +68.3%), 국내 4,920억원(YoY +5.5%), 기타 1,253억원(YoY +16.6%)으로 추정된다.

연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2021	2022	2023	2024F	YoY	
					2023	2024F
매출액	11,792	14,637	14,334	14,423	-2.1%	0.6%
국내	4,316	4,608	4,665	4,920	1.2%	5.5%
북미	6,188	8,322	7,763	6,850	-6.7%	-11.8%
유럽	453	630	832	1,400	32.1%	68.3%
기타	834	1,078	1,074	1,253	-0.4%	16.6%
영업이익	382	883	654	742	-25.9%	13.4%
세전이익	416	576	239	406	-58.5%	70.0%
당기순이익	347	385	119	271	-69.1%	127.2%
당기순이익(지배)	336	386	176	279	-54.4%	58.6%
% 영업이익률	3.2%	6.0%	4.6%	5.1%		

자료: 유안타증권

대동 (000490) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	8,958	11,792	14,637	14,334	14,423
매출원가	7,172	9,628	11,500	11,212	11,221
매출총이익	1,786	2,164	3,137	3,122	3,202
판매비	1,454	1,782	2,254	2,468	2,460
영업이익	331	382	883	654	742
EBITDA	599	679	1,215	1,030	1,068
영업외손익	-59	33	-307	-415	-336
외환관련손익	-29	48	10	23	150
이자손익	-96	-70	-218	-543	-595
관계기업관련손익	13	23	16	4	8
기타	53	32	-115	101	101
법인세비용차감전순이익	273	416	576	239	406
법인세비용	63	69	191	120	135
계속사업순이익	210	347	385	119	271
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	210	347	385	119	271
지배지분순이익	204	336	386	176	279
포괄순이익	1,102	400	439	829	980
지배지분포괄이익	1,048	389	435	893	1,057

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
영업활동 현금흐름	709	-59	-810	-1,815	1,277
당기순이익	210	347	385	119	271
감가상각비	249	278	304	346	299
외환손익	28	-8	80	17	-150
중속, 관계기업관련손익	-13	-23	-16	-4	-8
자산부채의 증감	-64	-1,063	-2,277	-2,785	24
기타현금흐름	300	410	715	492	841
투자활동 현금흐름	-241	-764	-1,226	-303	47
투자자산	0	0	-18	0	-3
유형자산 증가 (CAPEX)	-288	-629	-1,101	-569	0
유형자산 감소	1	2	2	317	0
기타현금흐름	45	-138	-110	-52	50
재무활동 현금흐름	-259	992	2,753	1,706	-485
단기차입금	9	1,002	1,456	1,374	1
사채 및 장기차입금	-236	515	1,223	505	0
자본	0	-14	96	242	0
현금배당	-13	-17	-17	-23	-24
기타현금흐름	-19	-495	-5	-392	-462
연결범위변동 등 기타	1	2	2	0	215
현금의 증감	210	171	719	-412	1,055
기초 현금	187	396	567	1,285	874
기말 현금	396	567	1,285	874	1,928
NOPLAT	331	382	883	654	742
FCF	420	-688	-1,910	-2,383	1,277

자료: 유안타증권

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

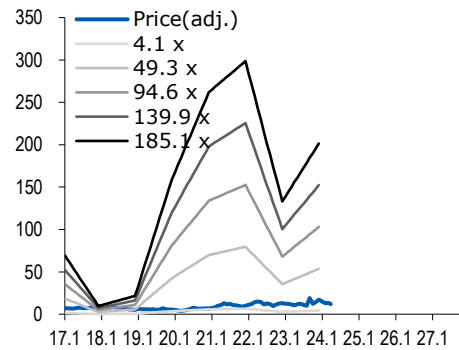
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
유동자산	4,664	6,882	10,490	11,745	13,054
현금및현금성자산	396	567	1,285	643	1,928
매출채권 및 기타채권	1,630	2,419	3,704	4,388	4,370
재고자산	2,414	3,635	5,002	6,387	6,427
비유동자산	4,723	5,724	6,648	7,818	7,495
유형자산	4,217	5,275	6,052	6,901	6,602
관계기업 등 지분관련자산	303	221	258	293	295
기타투자자산	41	49	68	146	147
자산총계	9,387	12,606	17,138	19,564	20,549
유동부채	4,971	6,917	9,253	11,102	11,124
매입채무 및 기타채무	1,839	2,872	3,753	3,195	3,215
단기차입금	2,391	3,325	4,505	6,102	6,102
유동성장기부채	435	227	117	1,421	1,421
비유동부채	1,133	1,830	3,165	2,691	2,698
장기차입금	228	411	635	268	268
사채	100	542	845	362	362
부채총계	6,104	8,747	12,418	13,793	13,822
지배지분	3,156	3,514	3,447	4,539	5,503
자본금	237	237	239	254	254
자본잉여금	100	86	180	408	408
이익잉여금	2,019	2,353	2,719	2,888	3,143
비지배지분	127	345	1,273	1,232	1,224
자본총계	3,283	3,859	4,720	5,771	6,727
순차입금	2,789	4,133	5,995	8,449	7,163
총차입금	3,222	4,740	7,418	9,297	9,298

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
EPS	861	1,414	1,613	718	1,088
BPS	15,226	16,953	14,922	19,071	22,832
EBITDAPS	2,525	2,861	4,906	4,020	4,082
SPS	37,750	49,696	59,113	55,975	55,112
DPS	80	80	100	100	100
PER	6.9	7.3	7.7	17.5	11.1
PBR	0.4	0.6	0.8	0.7	0.5
EV/EBITDA	7.2	10.2	8.4	12.4	10.7
PSR	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액 증가율 (%)	7.3	31.6	24.1	-2.1	0.6
영업이익 증가율 (%)	37.6	15.3	131.1	-25.9	13.4
지배순이익 증가율 (%)	636.8	64.3	15.2	-54.5	58.6
매출총이익률 (%)	19.9	18.4	21.4	21.8	22.2
영업이익률 (%)	3.7	3.2	6.0	4.6	5.1
지배순이익률 (%)	2.3	2.8	2.6	1.2	1.9
EBITDA 마진 (%)	6.7	5.8	8.3	7.2	7.4
ROIC	4.2	4.3	6.0	2.5	3.4
ROA	2.3	3.1	2.6	1.0	1.4
ROE	7.7	10.1	11.1	4.4	5.6
부채비율 (%)	185.9	226.7	263.1	239.0	205.5
순차입금/자기자본 (%)	88.4	117.6	174.0	186.1	130.2
영업이익/금융비용 (배)	3.0	4.6	3.7	1.1	1.1

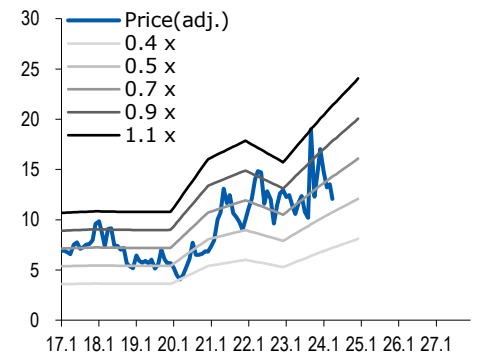
P/E band chart

(천원)

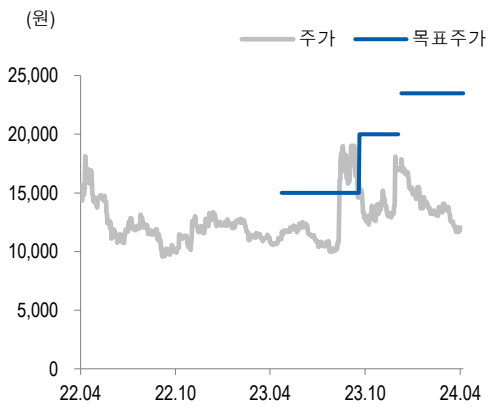


P/B band chart

(천원)



대동 (000490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-04-25	BUY	23,500	1년		
2024-01-02	BUY	23,500	1년		
	담당자변경				
2023-10-13	BUY	20,000	1년	-31.24	-9.60
2023-05-16	BUY	15,000	1년	-15.71	26.67
2022-10-14	Not Rated	-	1년		
	담당자변경				
2022-02-24	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
Buy(매수)	84
Hold(중립)	16
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-04-25

※ 해외 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 : **손현정**)
- 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 투자사결정은 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.