2024-09-04

켄코아에어로스페이스 (274090/KQ)

바쁘다 바빠

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 11,370 원

상승여력: -

글로벌 기업이 주목하는 국내 항공 부품 기업

켄코아에어로스페이스는 항공기 구조물 및 항공기 부품 제작, 개조 및 창정비, MRO 사업 등을 영위한다. 민간 항공기부터 군용 항공기, 회전익 동체 등을 직접 생산하고 우주항공 관련 원소재도 공급한다. 경남 사천을 중심으로 가공 및 조립 사업장이 구축되어 있으며, 미국 조지아와 캘리포니아에도 방산 및 우주 원소재 공급 사업장이 구축되어 있다. 우리나라에서는 유일하게 미국 군용기 부품을 직접 수주 받아 납품한 바 있으며, 5 세대 전투기에도 관련 부품을 납품했다.

코로나 19 팬데믹도 PTF 사업으로 극복

코로나 19 팬데믹은 글로벌 항공 산업의 위축을 야기했고, 동사도 2020 년 연간 매출액 YoY -32% 감소라는 성적표를 받았다. 하지만 2021 년부터 빠르게 반등하면서 해마다 사상최고 매출액 수준을 경신하고 있다. 사용하지 않는 여객기를 화물기로 전환하는 PTF Conversion 사업을 통해 코로나 19 팬데믹 위기를 극복한 것이다. 현재도 글로벌 노후 여객기의 화물기 전환은 지속적으로 진행 중이며, 탄탄한 수주잔고와 안정적 실적 성장의 기반이 되었다.

수주잔고 역대 최고 수준, 우주항공 모빌리티 기업으로 진화

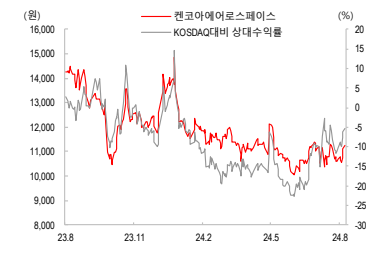
켄코아에어로스페이스를 반드시 주목해야 하는 가장 큰 이유는 글로벌 공급망 가치사슬 재편의 최대 수혜 기업으로 자리매김했다는 점이다. 글로벌 항공기 제작 기업들은 코로나 19 팬데믹과 함께 신규 판매량이 급감했고, 협력업체들의 구조조정도 자연스럽게 이어졌다. 적자생존의 시기를 겪은 것이다. 엔데믹 전환 이후 신규 항공기에 대한 수요는 반등했지만, 한 번 무너진 공급망은 쉽게 회복되지 않는 상황이다. 반면 생존 기업에는 수혜가 집중되고 있다. 켄코아에어로스페이스의 수주잔고는 역대 최고 수준을 경신하는 중이며, 새로운 고객사의 등장은 물론 적용 기종도 다양화되는 추세다. 기존 공장 증설과 함께 신규 공장 확보를 적극 검토/추진하고 있는 이유다. 단순 항공기 동체/부품 제조업체를 넘어 우주항공 모빌리티 위탁 생산 전문 기업으로의 업그레이드가 기대된다.

Analyst
나승두
nsdoo@sks.co.kr
3773-8891

Company Data	
발행주식수	1,291 만주
시가총액	1,450 억원
주요주주	
케플러	27.48%
자사주	

Stock Data	
주가(24/09/03)	11,370 원
KOSDAQ	760.37 pt
52주 최고가	14,840 원
52주 최저가	10,040 원
60일 평균 거래대금	10 억원

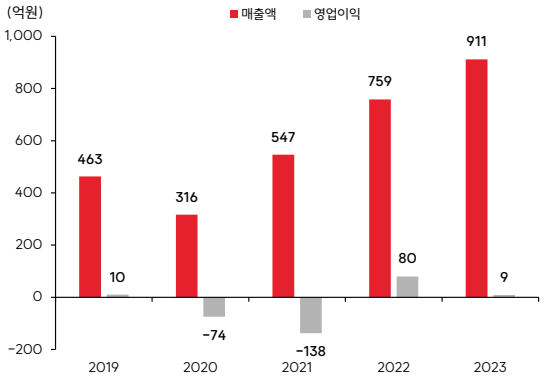
주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

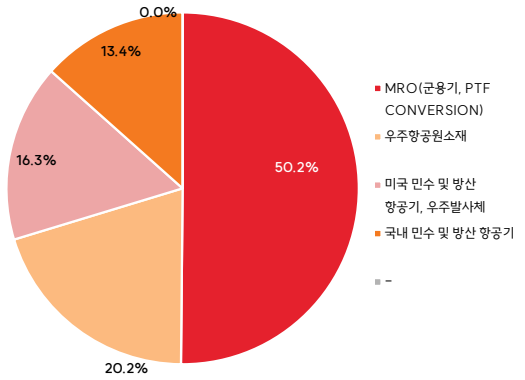
구분	단위	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	억원	289	463	316	547	759	911
영업이익	억원	-9	10	-74	-138	80	9
순이익(지배주주)	억원	-95	-76	-93	-196	32	-18
EPS(계속사업)	원	-1,557	-990	-905	-1,692	269	-146
PER	배	N/A	N/A	N/A	N/A	45.0	N/A
PBR	배	0.0	0.0	1.2	2.0	1.7	1.5
EV/EBITDA	배	48.8	0.3	N/A	N/A	1.2	0.9
ROE	%	144.1	-73.7	-26.3	-62.6	10.2	-3.8

켄코아에어로스페이스 연간 실적 추이



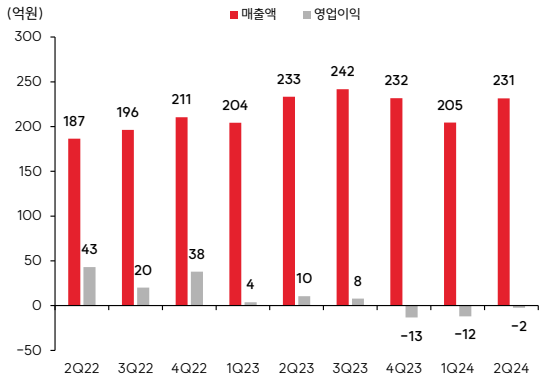
자료: 켄코아에어로스페이스, SK 증권

주요 사업 부문별 매출 비중



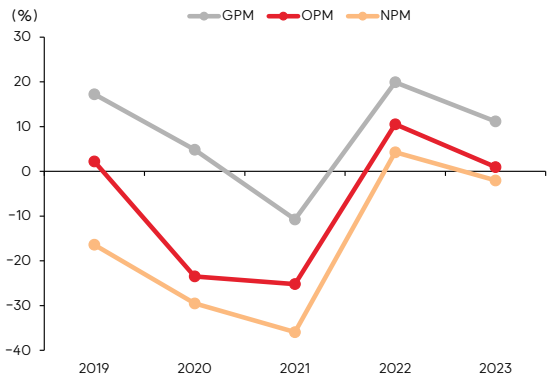
자료: 켄코아에어로스페이스, SK 증권

켄코아에어로스페이스 분기별 실적 추이



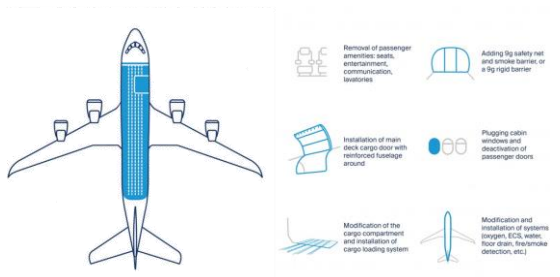
자료: 켄코아에어로스페이스, SK 증권

연간 수익성 추이



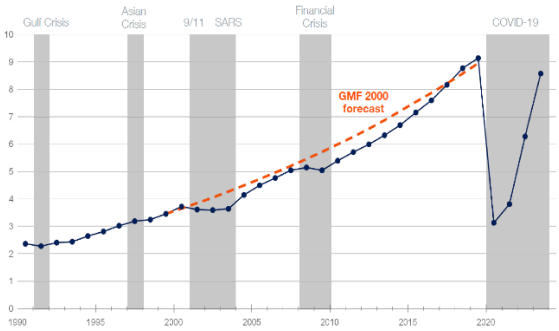
자료: 켄코아에어로스페이스, SK 증권

노후 여객기의 화물기 전환(P2F conversions)



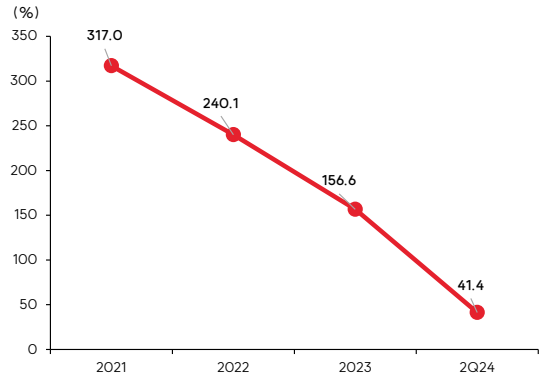
자료: Kuehne+Nagel, SK 증권

글로벌 항공 교통량 추이(World Air Traffic)



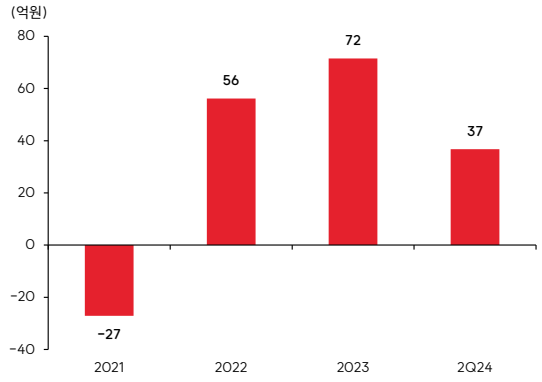
자료: Airbus GMF, SK 증권

부채비율 추이



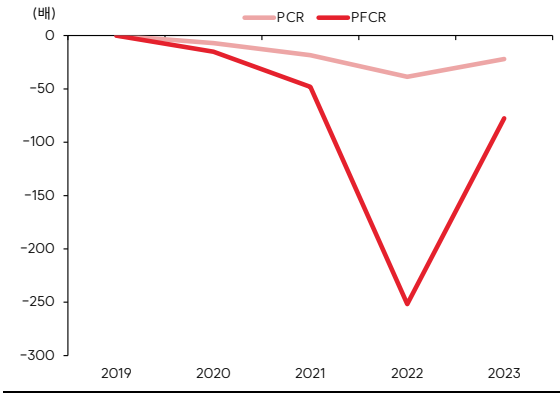
자료: 켄코아에어로스페이스, SK 증권

순차입금 추이



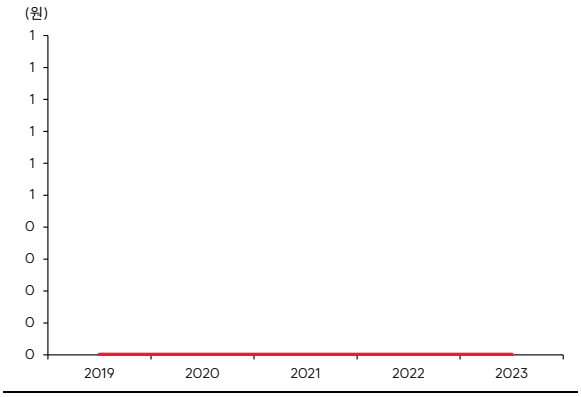
자료: 켄코아에어로스페이스, SK 증권

현금흐름 지표 추이



자료: 켄코아에어로스페이스, SK 증권

주당 배당금(DPS) 추이



자료: 켄코아에어로스페이스, SK 증권

최근 자본 변동사항

변동일	주식구분	종류	변동 주식수 (만주)	변동 후 자본금 (억원)	총 상장 주식수 (만주)	상장일	공시일
24/01/18	보통주	CB 전환(국내)	2	65	1,291	24/01/30	24/01/25
24/01/10	보통주	CB 전환(국내)	11	64	1,290	24/01/22	24/01/17
23/05/25	보통주	CB 전환(국내)	5	64	1,278	23/06/08	23/06/02
23/04/12	보통주	CB 전환(국내)	10	64	1,274	23/04/21	23/04/18
23/04/04	보통주	CB 전환(국내)	7	63	1,264	23/04/18	23/04/13
23/04/03	보통주	CB 전환(국내)	2	63	1,256	23/04/18	23/04/13
23/03/14	보통주	CB 전환(국내)	2	63	1,254	23/03/24	23/03/21

자료: 켄코아에어로스페이스, Dataguide, SK 증권

Peer Group Valuation Table

구 분		A047810	A067390	A046120	A221840	A263540
		한국항공우주	아스트	오르비텍	하이즈항공	어스앤에어로스페이스
시가총액 (억원)		871	52,929	2,052	645	370
매출액 (억원)		1,803	38,193	1,685	640	808
영업이익 (억원)		-232	2,475	-364	-43	-45
PER (배)	2021	49.5	-	27.6	-	-
	2022	41.9	-	-	-	87.7
	2023	21.8	-	-	-	-
	2024E	22.9	-	-	-	-
	2025E	17.7	-	-	-	-
PBR (배)	2021	2.5	3.5	2.5	1.3	57.7
	2022	3.5	-	2.0	1.0	10.5
	2023	3.1	2.2	1.7	1.1	-
	2024E	3.0	-	-	-	-
	2025E	2.6	-	-	-	-
PSR (배)	2021	1.2	1.8	1.9	1.3	2.7
	2022	1.8	0.6	2.0	0.9	2.3
	2023	1.3	0.4	1.4	0.6	12.0
	2024E	1.4	-	-	-	-
	2025E	1.2	-	-	-	-
EV/EBITDA (배)	2021	16.1	-	12.7	-	-
	2022	18.0	-	-	-	23.1
	2023	13.3	-	-	-	-
	2024E	12.5	-	-	-	-
	2025E	10.0	-	-	-	-
ROE (%)	2021	4.2	-82.1	10.4	-24.6	-859.6
	2022	8.4	-86.6	-23.1	-20.0	19.7
	2023	14.4	-587.4	-4.0	-13.6	-668.3
	2024E	13.4	-	-	-	-
	2025E	15.6	-	-	-	-
ROA (%)	2021	1.0	-16.1	4.7	-11.4	-14.1
	2022	1.7	-3.4	-10.5	-8.5	2.5
	2023	3.0	-9.4	-2.0	-5.9	-48.1
	2024E	3.1	-	-	-	-
	2025E	3.8	-	-	-	-

자료: 켄코아에어로스페이스, SK 증권 / 주: 매출액 및 영업이익 직전 사업연도 기준, 시가총액 전일 종가 기준

재무상태표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	325	385	506	643	829
현금및현금성자산	87	81	172	81	115
매출채권 및 기타채권	94	56	90	163	182
재고자산	138	231	229	363	499
비유동자산	418	510	561	654	670
장기금융자산	0	0	18	102	117
유형자산	304	318	351	348	364
무형자산	110	115	101	109	109
자산총계	743	896	1,066	1,297	1,499
유동부채	194	283	594	697	682
단기금융부채	131	212	467	530	480
매입채무 및 기타채무	47	43	81	90	110
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	213	240	216	219	232
장기금융부채	181	205	175	169	166
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	406	523	810	916	915
지배주주지분	566	696	773	861	1,089
자본금	46	53	59	61	64
자본잉여금	521	658	705	767	986
기타자본구성요소	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	122
이익잉여금	-229	-323	-517	-480	-505
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	337	372	256	381	584
부채와자본총계	743	896	1,066	1,297	1,499

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	463	316	547	759	911
매출원가	383	301	606	607	810
매출총이익	80	15	-59	151	102
매출총이익률(%)	17.2	4.8	-10.7	19.9	11.2
판매비와 관리비	70	90	79	71	93
영업이익	10	-74	-138	80	9
영업이익률(%)	2.2	-23.5	-25.2	10.5	1.0
비영업손익	-85	-19	-63	-38	-20
순금융손익	-24	-16	-33	-40	-49
외환관련손익	1	3	-0	-1	-1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-75	-93	-200	42	-11
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	1	0	-4	9	8
계속사업이익	-76	-93	-196	32	-18
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	-76	-93	-196	32	-18
순이익률(%)	-16.4	-29.5	-35.9	4.3	-2.0
지배주주	-76	-93	-196	32	-18
지배주주귀속 순이익률(%)	-16.3	-29.5	-35.9	4.3	-2.0
비지배주주	-0	0	0	0	0
총포괄이익	-73	-109	-169	61	-19
지배주주	-73	-109	-169	61	-19
비지배주주	-0	0	0	0	0
EBITDA	39	-40	-96	128	61

현금흐름표

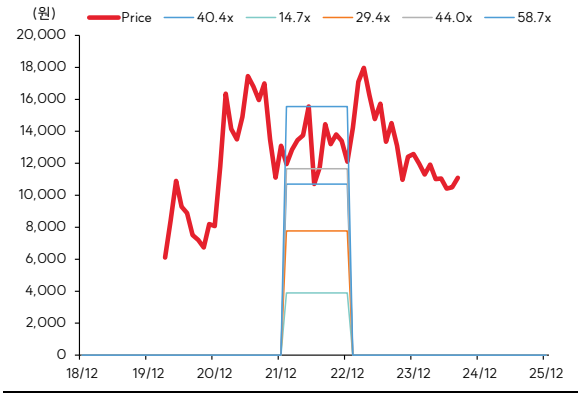
12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	-0	-104	-84	-38	-73
당기순이익(손실)	-76	-93	-196	32	-18
비현금성항목등	116	71	161	101	98
유형자산감가상각비	23	28	35	42	45
무형자산상각비	7	7	7	6	8
기타	86	37	120	53	46
운전자본감소(증가)	-24	-64	-39	-157	-132
매출채권및기타채권의감소(증가)	-32	36	-43	-80	-23
재고자산의감소(증가)	2	-101	-30	-109	-137
매입채무및기타채무의증가(감소)	8	3	39	13	20
기타	-15	-19	-10	-20	-22
법인세납부	-0	-1	-0	-6	-1
투자활동현금흐름	-81	-71	-71	-130	-42
금융자산의감소(증가)	4	0	-17	-85	13
유형자산의감소(증가)	-70	-55	-51	-33	-52
무형자산의감소(증가)	-17	-16	-2	-13	-5
기타	2	1	-0	1	3
재무활동현금흐름	147	172	237	68	149
단기금융부채의증가(감소)	-60	-37	-58	-35	31
장기금융부채의증가(감소)	28	80	282	103	118
자본의증가(감소)	541	145	53	65	221
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-362	-16	-40	-65	-221
현금의 증가(감소)	64	-6	91	-91	34
기초현금	23	87	81	172	81
기말현금	87	81	172	81	115
FCF	-70	-159	-135	-71	-125

주요투자지표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)					
매출액	60.0	-31.6	72.8	38.7	20.2
영업이익	흑전	적전	적지	흑전	-89.0
세전계속사업이익	흑전	-50.7	적전	흑전	-16.1
EBITDA	323.0	적전	적지	흑전	-51.8
EPS	적지	적지	적지	흑전	적전
수익성 (%)					
ROA	-11.4	-11.4	-20.0	2.7	-1.3
ROE	-73.7	-26.3	-62.6	10.2	-3.8
EBITDA마진	8.5	-12.7	-17.5	16.8	6.7
안정성 (%)					
유동비율	167.7	136.0	85.1	92.2	121.5
부채비율	120.6	140.5	317.0	240.1	156.6
순차입금/자기자본	66.9	90.0	183.8	158.5	88.7
EBITDA/이자비용(배)	1.6	-2.5	-2.9	3.1	1.2
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	-990	-905	-1,692	269	-146
BPS	6,184	6,529	6,556	7,030	8,519
CFPS	-608	-574	-1,331	664	270
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	45.0	N/A
PBR	0.0	1.2	2.0	1.7	1.5
PCR	0.0	-14.0	-9.8	18.2	46.6
EV/EBITDA	0.3	N/A	N/A	1.2	0.9
배당수익률	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0

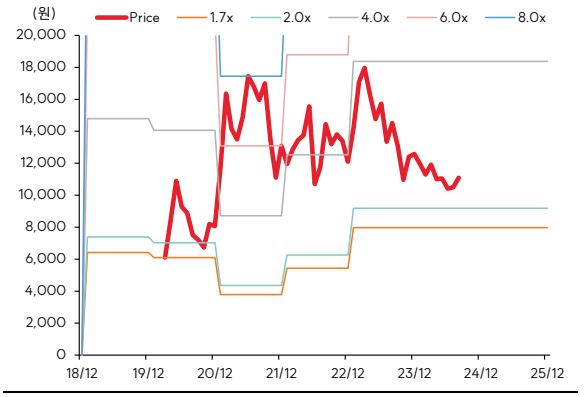
자료 : 켄코아에어로스페이스,

켄코아에어로스페이스 PER 밴드 차트



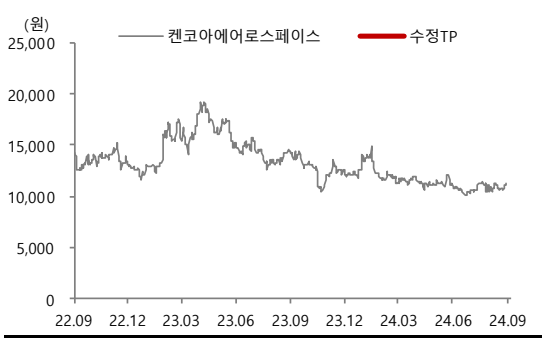
자료: DataGuide, SK 증권

켄코아에어로스페이스 PBR 밴드 차트



자료: DataGuide, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율 평균주가대비	괴리율 최고(최저) 주가대비
2022.12.14	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024 년 09 월 04 일 기준)

매수	97.53%	중립	2.47%	매도	0.00%