

SK 중소성장기업분석팀
탐방코멘트

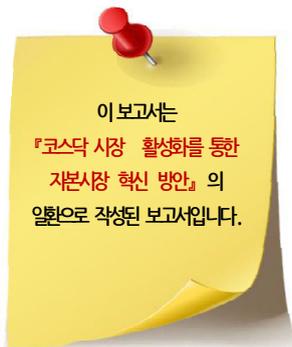


Analyst
박찬술
rightsearch@sk.com.kr
02-3773-8891

Company Data	
자본금	46 억원
발행주식수	1,051 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	731 억원
주요주주	

외국인지분률	0.10%
배당수익률	

Stock Data	
주가(20/04/27)	8,110 원
KOSDAQ	646.86 pt
52주 Beta	1.12
52주 최고가	10,250 원
52주 최저가	4,780 원
60일 평균 거래대금	94 억원



켄코아에어로스페이스 (274090/KQ | Not Rated)

화물기 개조 사업으로 안정성을 확보

성장하는 종합 항공 솔루션 업체

항공기 원소재 공급, 항공기 부품 조립과 가공, 항공기 정비(MRO) 사업을 영위하는 종합 항공 솔루션 업체다. 2017년 매출액 150 억원에서 2018년 289 억원, 2019년 463 억원으로 크게 성장하면서, 2020년 3월 3일 테슬라 요건으로 코스닥에 상장했다. 국내 켄코아코리아(1, 2 공장), 항공물류센터, 미국 소재 자회사 켄코아USA와 California Metal & Supply에 총 300명 규모 인력을 보유하고 있다. 고부가가치 제품을 생산하고 기술 집약적인 항공업계에서는 협력사에게 높은 품질과 납기 준수를 등을 요구한다. 그런 관점에서 2017년 획득한 Lockheed Martin 상위 2% Elite Vendor, 2014년부터 매년 수상해오고 있는 Boeing Performance Excellence Award 등을 주목할만하다. 최상위 글로벌 항공 우주 메이저 업체들과 직접거래하고 있으며, 이런 이점을 바탕으로 켄코아에어로스페이스는 외주 생산 프로젝트 관리를 하는데, 외주 생산이 전체 생산의 80%에 준한다. 앞으로도 확인이 필요한 부분으로는 Spirit의 보잉 737MAX 생산 중단 이슈가 있으며, 생산재게 뿐만 아니라 운항재게까지 지속적인 모니터링이 필요하다.

방산과 화물기 개조 사업으로 코로나를 돌파, 국내 원소재 사업도 개시

미국의 Boeing, Airbus, Spirit 등 글로벌 항공제조사들은 코로나19로 항공기 제조 중단, 수요 감소 등 자체적인 어려움을 겪고 있지만, Sole Vendor가 많은 업계 특성상 항공제조 생태계를 보호해야 하는 상황이다. 켄코아에어로스페이스도 중요 협력사로서, 최근 공시한 화물기 개조 사업이 이런 노력에 해당한다고 보인다. 아직까지 코로나19 영향으로 기존 수주한 사업이 취소되거나 지연되고 있지 않은 가운데, 2,630억원 규모 화물기 개조(MRO)사업 계약이 장기적인 실적 안정성을 담보할 것으로 보인다. 또 켄코아에어로스페이스는 방산부문이 전체 매출의 60%를 구성하고, 켄코아USA의 경우 방산 업체로 등록되어 있어 이번 미국 섯다운에 영향 받지 않은 상황이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	62	81	70	289	463
yoy	%		31.6	-13.8	314.7	60.0
영업이익	억원	4	4	-6	-9	10
yoy	%		1.3	적전	적지	흑전
EBITDA	억원	7	8	3	9	39
세전이익	억원	3	1	-12	-100	-75
순이익(지배주주)	억원	3	1	-12	-95	-76
영업이익률%	%	6.6	5.1	-9.3	-3.2	2.2
EBITDA%	%	11.9	10.3	3.9	3.2	8.5
순이익률	%	4.8	1.4	-17.4	-32.5	-16.4
EPS	원	73	24	-219	-1,557	-920
PER	배					
PBR	배					
EV/EBITDA	배	8.4	7.5	47.6	55.4	5.7
ROE	%		1.8	-10.2	당기잠식	전기잠식
순차입금	억원	62	62	128	500	225
부채비율	%	252.5	159.7	101.0	완전잠식	120.6

MRO와 항공우주산업물류센터 원소재 사업이 성장성 높을 것

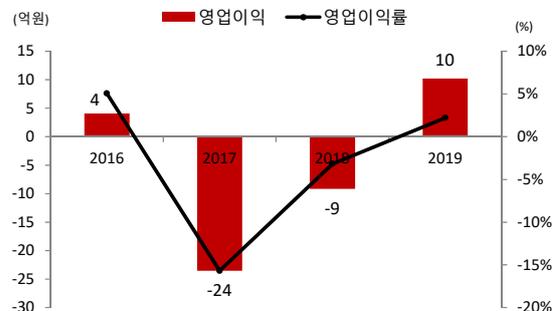
향후 성장 관점에서는 MRO 사업과 항공우주산업물류센터에서의 원소재 공급 사업이 가장 기대된다. 화물기 개조를 포함하는 MRO 사업은 단순 운항 정비업이 아니라 완제기를 분해해서 부품을 교체하거나 재조립하는 창정비업이다. 항공우주산업물류센터 사업의 경우 원소재를 대량 수입해 국내 부품 가공업체들에게 공급하는 형태이다. 국내 항공산업 육성 목적으로 사천시, 항공우주협회와 협력해 설립된 물류센터가 국내 업체들에게 소재 단가를 기존보다 낮춰 공급할 수 있다는 점에서 원소재에 수요가 높을 것으로 보여 앞으로도 성장이 지속될 것으로 판단한다.

켄코아에어로스페이스 매출액 추이 (단위: 억원)



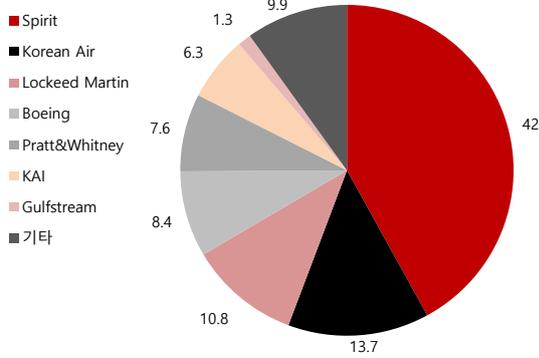
자료 : 켄코아에어로스페이스 SK 증권

켄코아에어로스페이스 영업이익 및 영업이익률 추이 (단위: 억원, %)



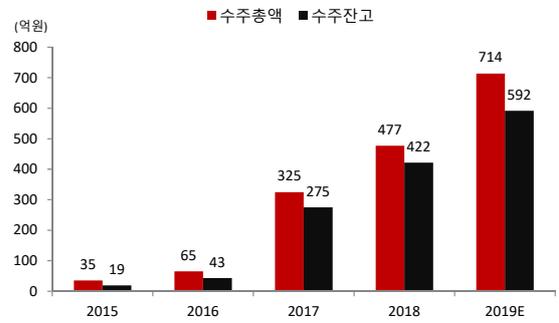
자료 : 켄코아에어로스페이스 SK 증권

수주 총액 고객사 비중(2019년 말) (단위: %)



자료 : 캔코아에어로스페이스 SK 증권

수주총액 및 잔고 추이 (단위: 십억원)



자료 : 캔코아에어로스페이스 SK 증권

록히드마틴 Elite Vendor, 보잉 Performance Excellence Award 수상



자료 : 캔코아에어로스페이스 SK 증권

고객사 항공우주 매출 순위

순위	기업명
1	Boeing
2	Airbus
3	Lockheed Martin
4	United Technologies
5	Northrop Grumman
7	Raytheon

자료 : 캔코아에어로스페이스 SK 증권

Compliance Notice

- 작성자(박찬술)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 4월 28일 기준)

매수	89.05%	중립	10.95%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----