한화투자증권

2022년 8월 19일
기업 코멘트

제노코 (361390)

트렌디하네

Not Rated

현재 주가(8/18): 26,100원

▶Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 3772-7674 / RA 배성조 seongjo.bae@hanwha.com 3772-7611

2Q22 실적 Review

- 2Q22 실적은 매출액 144억원(+0%, 이하 yoy), 영업이익 28억원(+23%), 당기순이익 21억원(+31%)을 기록. 시장 기대치(영업이익 23억원)를 상회한 양호한 실적. 이는 EGSE/점검장비, 핵심부품 매출 감소에도 불구 ①위성지상국의 큰 폭 외형 성장, ②양산 프로젝트 매출 비중 상승과 비용 효율화(원재료, 외주 등)로 인한 수익성 개선 등에 기인

2H22 실적 개선+수주 관련 모멘텀

- 2H22 실적 개선 흐름 지속 예상. ①EGSE/점검장비, 핵심부품 매출 회복, ②위성지상국의 양호한 성장세, ③러닝커브 효과에 따른 위성탑재체 수익성 개선, ④항공전자 양산 물량 증가 등 전 부문에서 긍정적 요인들이 기대되기 때문. 이에 올해 실적은 매출액 561억원(+23%), 영업이익 67억원(+56%)을 기록할 것으로 예상

- 또한 3Q22 ①글로벌 방산·우주항공 기업과 MOU 체결 가시화 기대(추후 계약으로 연결 예상), ②차세대 중형위성 3호기(위성탑재체 분야인 X-band Transmitter) 수주 가능성 등을 고려 시 2H22 수주와 관련된 모멘텀도 강화될 것. 올해 말 예상 수주잔고는 1,000억원 내외로 예상(내년에도 견조한 성장 가능)

방산 사업 성장 기대

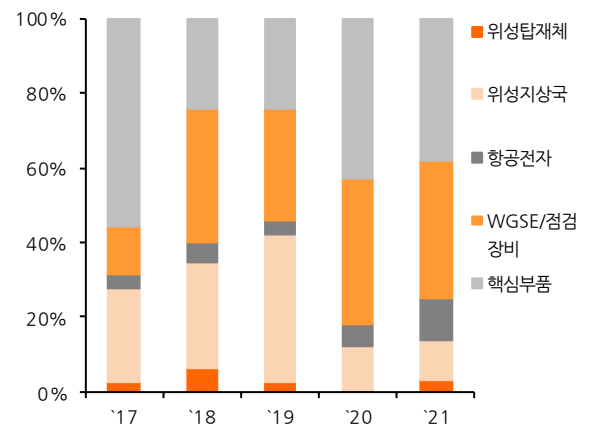
- 신 성장 동력인 우주 사업뿐 아니라 안정적 캐시카우 역할을 하는 방산 사업도 성장이 기대되는 상황. 고조되는 미·중 갈등, 러·우 전쟁 등으로 블록화 흐름이 가속화되며 국제정세가 불안정해질 수 있기 때문(각 국의 국방 예산 증가 가능성↑). 이에 가성비가 좋고, 인지도가 제고 중인 국내 주요 방산 업체 및 협력 업체 수혜 예상

- 동사의 경우 한화 그룹 계열사(한화시스템, 한화에어로스페이스, 한화디펜스), 한국우주항공산업, LIG넥스원 주요 방위산업 체계업체들과 협력 관계를 유지하고 있어 해당 업체들의 해외 수주 증가 시 낙수 효과 기대(ex. FA 50 혼선방지기, K2전차 부품(개발 중)→ 폴란드, 천궁Ⅱ 안테나제어기(개발 중)→ 중동)

3박자(우주 · 방산 · 민수)가 맞아 떨어지는 시기

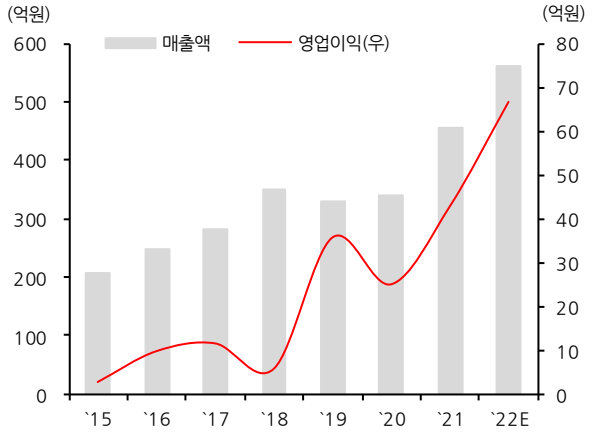
- 풍부한 중장기 성장 모멘텀 고려 시 관심 유효. ①방산 산업의 안정적 성장 지속→ 주요 방위산업 체계업체들의 해외 수주 속에 동사의 관련 부품·장비 공급, ②해외 사업 가시화→ 글로벌 방산·우주항공 기업 향 매출 발생 기대, ③우주사업 성장성→ 제3차 우주개발 진흥 기본 계획 내 다수의 위성에 동사 위성탑재체·본체 적용 가능성 등 때문

[그림1] 연간 매출액 비중 추이



자료: 제노코, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 연간 매출액 및 영업이익 추이와 전망



자료: 제노코, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 2040 년까지의 정부의 위성발사 계획(총 69 기)

주: 위성 1대당 X-Band Transmitter 3ea, S-Band Transponder 2ea 소요 예상

자료: 제노코, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 고부가가치 시장 진출을 통한 수익성 극대화 전략

자료: 제노코, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2022 년 8 월 19 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하, 배성조)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2022 년 6 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%