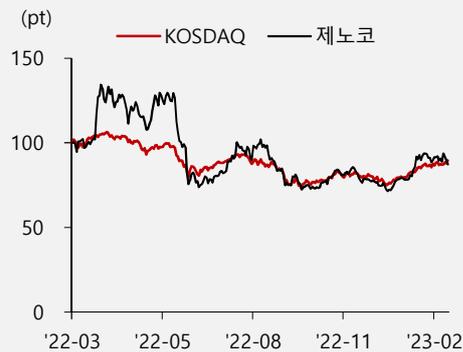


N/R

목표주가	-원		
현재주가	23,650 원		
Upside	-%		
Key Data	2023년 03월 06일		
산업분류	코스닥 IT H/W		
KOSPI(pt)	2,462.62		
시가총액 (억원)	1,774		
발행주식수 (천주)	7,501		
외국인 지분율 (%)	8.9		
52 주 고가 (원)	35,900		
저가 (원)	19,050		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	2.4		
주요주주	(%)		
유태삼 외 3인	42.1		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-6.1	-11.8	-13.1
상대주가	-10.2	-13.6	-1.2

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

제노코(361390)

우주와 방산을 하나로!!!

기업 개요

동사는 2004년 11월에 설립, 2021년 3월에 코스닥 시장에 기술특례로 상장되었다. 위성통신, EGSE&점검장비, 항공전자, 방위산업 관련 핵심부품 개발사업을 영위한다. 매출비중은 위성통신 약 23%, EGSE&점검장비 약 24%, 항공전자 약 7%, 방위산업 관련 핵심부품 약 46%이다(22년 3분기 기준).

투자포인트

1. 정부의 강력한 우주항공산업 발전의 시기: 올해는 정부차원에서 '우주항공청' 신설을 진행 중(올해 5월 특별법 제정 및 올해 12월 개청 목표)이며, 올해 6월에는 누리호 3차 발사도 예정되어 있다. 또한 올해 하반기 '스타링크'의 국내 서비스 진출 및 '원웹(One-Web)'도 국내 위성통신 서비스 출시를 계획 중이다. 동사는 1) 위성탑재체: Customized X-Band Transmitter 를 차세대중형위성 1호, 2호에 탑재(Space Heritage) 2) 위성본체: S-Band Transponder 는 디지털방식을 적용하여 차세대 소형위성 1호에 탑재 3)위성지상국: 군 위성 사업의 노하우(예: 무궁화 5호 및 군 전용 통신위성)를 통해 민수시장까지 진출 진행(예: 한국수자원공사와 차세대 위성통신시스템 구축 계약 및 KT SAT 무궁화위성 6A호 관제용 안테나 구축 계약) 4)위성발사체: '에비오닉스(Avionics)'사업을 통해 국산 소형 발사체 개발사업에 참여(과학기술정보통신부&대한항공과 공동 추진)하여 동사의 '상단엔진 제어기'가 탑재 예정 5) EGSE(전기지도상지원장비): 위성탑재체 성능점검 등 다양한 포트폴리오를 통해, 우주항공 산업에 대비하고 있다.

2. K-방산의 성장과도 함께하는 성장모멘텀: 동사는 방위산업에 있어서 핵심부품인 '비접촉식 광 및 광전복합 케이블 핵심부품'을 국산화하는데 성공하여, 공군의 KF-21 체계개발&육군의 TCN 양산&해군의 FFX-II OOO 광커넥터 조립체 등에 적용되고 있으며 'K-2&MSAM&천공-II' 등에도 참여하고 있다. 또한 기존 EGSE 부문도 방산 장비(육해공군) 성능검사까지 확장되고 있다. 항공전자 핵심부품에서 FA-50/T-50(고정익)에 혼선방지기(DA) / KF-21(보라매, 고정익)에 혼선방지기(IBU)를 탑재하였다. LAH(소형무장헬기)의 인터콤(ICS) 개발사업에 참여, 올해 약 200대분 이상을 양산할 예정이다. 또한 무인기 시장에도 진출하여 XX급 UAV에 적용되는 통합임무컴퓨터(IMC)를 개발 완료하여 올해부터 양산 계획이다.

3. 올해는 실적 본격화로 실적도 성장기대: 22년도에는 매출액 507억원(YoY +11.2%), 영업이익 32억원(YoY -26.4%)로 다소 아쉬운 실적을 기록했다. 23년은 예상 매출액 571억원(YoY +12.6%), 영업이익 60억원(YoY +87.5%)를 전망한다.

구분	2017	2018	2019	2020	2021
매출액 (억원)	281	349	329	341	456
영업이익 (억원)	11	6	36	25	43
영업이익률 (%)	4.1	1.6	10.9	7.3	9.4
지배순이익 (억원)	8	3	22	17	58
PER (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	37.5
PBR (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	7.0
ROE (%)	11.3	4.0	47.5	34.0	29.7
EPS (원)	186	71	526	336	832

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 별도기준

그림 1. X-Band Transmitter



자료: 제노코, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. S-Band Transmitter 세부기술 및 작동개요



자료: 제노코, 리딩투자증권 리서치센터

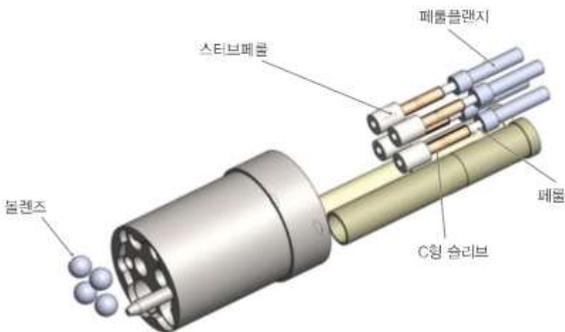
그림 3. 소형무장헬기(LAH)의 인터컴(ICS)

자료: 제노코, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 혼선방지기

자료: 제노코, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 비접촉식 광 및 광전복합 케이블 핵심부품



자료: 제노코, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 제노코의 글로벌 파트너십



자료: 제노코, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
자산총계	160	213	210	287	631
유동자산	120	180	163	243	371
현금및현금성자산	32	26	55	108	111
단기금융자산	2	0	1	1	60
매출채권및기타채권	36	55	22	37	46
재고자산	38	57	34	55	87
비유동자산	40	33	47	44	260
장기금융자산	16	15	20	21	22
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	9	7	5	5	208
무형자산	9	7	5	6	7
부채총계	84	138	193	205	319
유동부채	77	127	180	195	212
단기차입부채	25	45	65	28	23
기타단기금융부채	0	0	13	0	0
매입채무및기타채무	21	36	22	57	62
비유동부채	7	11	13	9	108
장기차입부채	1	0	1	0	104
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	76	75	18	82	312
지배주주지분*	76	75	18	82	312
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	281	349	329	341	456
매출원가	231	314	270	286	381
매출총이익	50	35	60	55	75
판매비와관리비	38	29	24	30	32
영업이익	11	6	36	25	43
EBITDA	18	12	45	33	51
비영업손익	-2	-2	-6	-4	1
이자수익	0	0	0	1	1
이자비용	1	1	4	3	1
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-0	-1	-2	-1	1
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-1	0	-0	-1	1
세전계속사업이익	9	4	29	21	44
법인세비용	1	1	7	4	-15
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	8	3	22	17	58
지배주주순이익*	8	3	22	17	58
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	0	0	-0	-1	-4
총포괄손익	8	3	22	16	54

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동으로인한현금흐름	10	-24	57	64	0
당기순이익	8	3	22	17	58
현금유입(유출)이없는수익	12	15	14	24	2
자산상각비	6	6	9	8	8
영업자산부채변동	-10	-43	23	24	-56
매출채권및기타채권	-8	-20	26	6	-45
재고자산감소(증가)	-20	-19	5	-28	-33
매입채무및기타채무	10	15	-15	35	5
투자활동현금흐름	-5	3	-6	-6	-266
투자활동현금유입액	2	8	2	2	125
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	7	4	8	8	391
유형자산	3	2	1	4	206
무형자산	0	0	3	2	1
재무활동현금흐름	-4	15	-22	-6	269
재무활동현금유입액	0	36	10	0	295
단기차입부채	0	36	10	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	120
재무활동현금유출액	4	20	32	7	26
단기차입부채	4	17	27	2	21
장기차입부채	0	0	5	5	5
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	0	1	0
현금변동	1	-6	30	53	3
기초현금	30	32	26	55	108
기말현금	32	26	55	108	111

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원 배%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	186	71	526	336	832
BPS*	1,739	1,771	419	1,630	4,444
CFPS	233	-576	1,375	1,269	4
SPS	6,425	8,215	7,885	6,777	6,500
EBITDAPS	409	285	1,079	661	720
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	50
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2
배당성장률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	6.4
PER*	0.0	0.0	0.0	0.0	37.5
PBR*	0.0	0.0	0.0	0.0	7.0
PCFR	0.0	-	0.0	0.0	8,230.4
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	4.8
EV/EBITDA	-0.2	1.4	0.2	0.0	43.7
재무비율					
매출액증가율	13.6	24.2	-5.6	3.5	33.9
영업이익증가율	18.5	-51.0	537.0	-30.1	71.5
지배주주순이익증가율*	5.0	-62.8	627.3	-23.1	245.6
매출총이익률	17.7	10.0	18.1	16.0	16.5
영업이익률	4.1	1.6	10.9	7.3	9.4
EBITDA이익률	6.4	3.5	13.7	9.8	11.1
지배주주순이익률*	2.9	0.9	6.7	5.0	12.8
ROA	7.9	3.0	16.9	10.1	9.3
ROE	11.3	4.0	47.5	34.0	29.7
ROIC	20.8	6.4	39.9	33.6	30.2
부채비율	110.6	183.6	1,101.8	249.7	102.3
차입금비율	34.6	60.2	376.6	34.5	40.7
순차입금비율	-10.3	26.1	60.2	-97.4	5.2

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

제노코(361390)

일자	2023-03-07
투자의견	N/R
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2022.12.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%