

제노코

NR

361390 기업분석 |

목표주가	-	현재주가(12/16)	20,600원	Up/Downside	-
------	---	-------------	---------	-------------	---

2022. 12. 19

수주가 매출 상회 지속

Investment points

4Q22는 3Q22의 일시적인 실적 악화 요인을 떨쳐내고 계절적인 성수기 효과로 매출 증대가 뚜렷:
 제노코는 21년에 차기군위성통신양산사업으로 총 200억원 가량을 계산계약 형태로 수주했던 건을 3Q22에 매출차감으로 12억원을 결손반영하면서 영업손실이 나타났다. 그러나, 4Q22는 주력인 군전술정보통신체계(TICN) 양산 사업의 핵심부품인 비접촉식광전케이블 생산이 포함된 핵심부품개발 분야 매출 증대가 두드러질 전망이다. 차세대중형위성 및 위성통신체계 양산 그리고 지상국 사업이 포함된 위성 분야의 매출 기여도까지 높아지면서 계절적인 성수기와 함께 수익성 개선이 기대된다.

2019년부터 시작된 연도별 신규수주가 매출액을 넘어서는 성장스토리가 2022년에도 이어질 전망:
 동사의 22년 신규수주 실적은 이미 600억원을 상회하고 있고, 방산 사업의 특성상 연말이 수주 성수기인 점을 고려하면 신규수주는 100~200억원 추가될 전망이다. 22년 연간 추정 매출액 515억원을 인식한 신규수주만으로도 이미 크게 넘어선 상황이다. 19년부터 4년 연속 신규수주가 매출액을 상회한 효과로 23년은 매출 증대와 함께 수익성 개선도 가능할 전망이다.

Action

연도별 매출 증대 수준을 넘어서는 신규수주 확보가 이어지면서 2023년에도 성장스토리를 주목:
 제노코는 위성통신부품과 방산 정비장비를 주로 제조하고 있다. 동사의 핵심기술인 위성 탑재체용 송신기 수주는 추가 한국형 차세대중형위성에 인식할 수 있다. 23년에 수주업체 확정 가능성이 높은 초소형 SAR위성 및 KPS 위성 사업 등에도 참여가 기대된다. TICN 양산 관련 매출 증대와 위성 지상국 사업이 단기 성장을 주도하고, 중기적 인공위성 관련 매출 비중 확대가 기대되는 기업이다.

Investment Fundamentals (IFRS개별)						Stock Data													
(단위: 십억원 원 배 %)																			
FYE Dec	2017	2018	2019	2020	2021	52주 최저/최고	19,300/39,400원												
매출액	28	35	30	34	46	KOSDAQ /KOSPI	717/2,360pt												
(증가율)	12.0	25.0	-14.3	13.3	35.3	시가총액	1,545억원												
영업이익	1	1	-1	2	4	60일-평균거래량	71,840												
(증가율)	0.0	0.0	적전	흑전	100.0	외국인지분율	9.0%												
순이익	1	0	-1	2	6	60일-외국인지분율변동추이	+0.1%p												
EPS	186	71	-197	336	832	주요주주	유태삼 외 2인 42.1%												
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA / NA	NA/NA	81.3/17.2														
PBR (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA/NA	NA/NA	16.2/3.4	<table border="1"> <thead> <tr> <th>주가상승률</th> <th>1M</th> <th>3M</th> <th>12M</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>절대기준</td> <td>-8.2</td> <td>-10.0</td> <td>-47.7</td> </tr> <tr> <td>상대기준</td> <td>-5.0</td> <td>-3.4</td> <td>-26.5</td> </tr> </tbody> </table>		주가상승률	1M	3M	12M	절대기준	-8.2	-10.0	-47.7	상대기준	-5.0	-3.4	-26.5
주가상승률	1M	3M	12M																
절대기준	-8.2	-10.0	-47.7																
상대기준	-5.0	-3.4	-26.5																
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA/NA	NA/NA	68.0/18.1														
영업이익률	4.1	1.6	-3.2	7.3	9.4														
ROE	11.3	4.0	-11.6	22.7	29.7														

도표 1. 제노코 주요 분기별 매출액 및 영업이익률

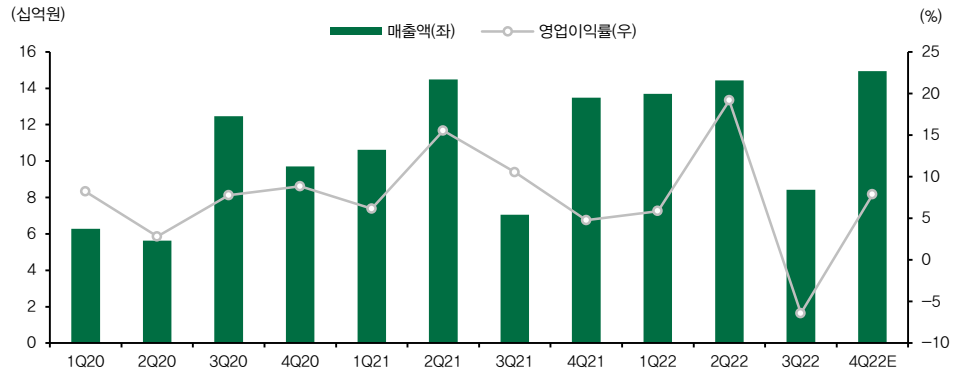
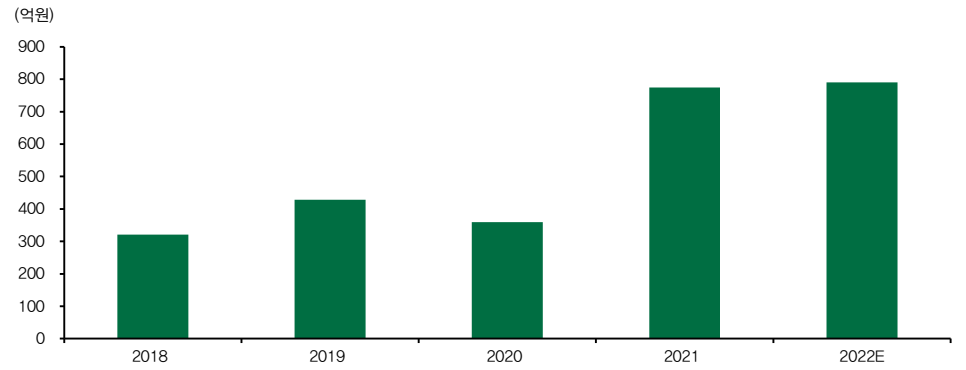


도표 2. 제노코 연도별 신규 수주 실적 및 전망



대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	12	18	17	24	37
현금및현금성자산	3	3	6	11	11
매출채권및기타채권	4	6	4	4	5
재고자산	4	6	5	6	9
비유동자산	4	3	3	4	26
유형자산	1	1	1	1	21
무형자산	1	1	0	1	1
투자자산	2	1	2	2	2
자산총계	16	21	20	29	63
유동부채	8	13	12	20	21
매입채무및기타채무	2	4	2	6	6
단기차입금및단기채	2	4	3	3	1
유동성장기부채	0	0	0	0	1
비유동부채	1	1	1	1	11
사채및장기차입금	0	0	0	0	10
부채총계	8	14	13	20	32
자본금	1	1	1	1	4
자본잉여금	3	3	3	4	19
이익잉여금	4	4	3	3	8
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	8	8	7	8	31

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	28	35	30	34	46
매출원가	23	31	29	29	38
매출총이익	5	3	2	5	8
판매비	3	3	3	3	3
영업이익	1	1	-1	2	4
EBITDA	2	1	0	3	5
영업외손익	0	0	0	0	0
금융손익	0	0	0	0	0
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
당기이익	1	0	-1	2	6
당기주주지분순이익	1	0	-1	2	6
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	0	0	0	2	5
증감률(%YoY)					
매출액	13.6	24.2	-13.5	13.1	33.9
영업이익	18.5	-51.0	작전	흑전	71.5
EPS	5.0	-61.8	작전	흑전	147.4

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동현금흐름	1	-2	5	6	0
당기순이익	1	0	-1	2	6
현금유출이없는비용및수익	1	2	1	3	4
유형및무형자산상각비	1	1	1	1	1
영업관련자산부채변동	-1	-4	5	2	-6
매출채권및기타채권의감소	-1	-2	1	1	-4
재고자산의감소	-2	-2	1	-3	-3
매입채무및기타채무의증가	1	2	-1	4	1
투자활동현금흐름	0	0	0	-1	-27
CAPEX	0	0	0	0	21
투자자산의순증	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	0	2	-2	-1	27
사채및차입금의 증가	0	2	-2	0	10
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	2	18
배당금지급	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	0	-1	3	5	0
기초현금	3	3	3	6	11
기말현금	3	3	6	11	11

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2017	2018	2019	2020	2021
주당이익(원)					
EPS	186	71	-197	336	832
BPS	1,546	1,592	1,418	1,411	4,160
DPS	0	0	0	0	50
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	NA	35.1
P/B	NA	NA	NA	NA	7.0
EV/EBITDA	NA	NA	NA	NA	43.7
수익성(%)					
영업이익률	4.1	1.6	-3.2	7.3	9.4
EBITDA마진	6.4	3.5	-1.3	9.8	11.1
순이익률	2.9	0.9	-2.7	5.0	12.8
ROE	11.3	4.0	-11.6	22.7	29.7
ROA	5.6	1.6	-4.0	7.0	12.7
ROC	10.9	3.0	-6.7	14.5	18.3
안정성및기타					
부채비율(%)	110.6	183.6	194.6	249.7	102.3
이자보상배율(배)	10.2	5.0	-9.9	9.6	30.1
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	6.4

자료: 제노코, DB 금융투자 주: IFRS 개별기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시, 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2022-10-01 기준) - 매수(94.1%) 중립(5.2%) 매도(0.7%)

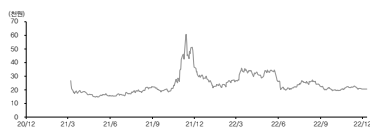
■ 기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

제노코 현재가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저