

제노코

(361390. KQ)

투자의견

NR(유지)

현재주가

22,900 원(05/10)

시가총액

172(십억원)

1Q23 Review: 수주 증가세 지속 긍정적

Analyst 박중선_02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

- 1Q23 Review: 비수기임에도 불구하고 수익성 개선 긍정적.** 매출액 127억원, 영업이익 12억원으로 전년동기 대비 매출액은 7.4% 감소하였지만, 영업이익은 43.3% 증가하며 수익성이 개선됨. 매출액이 감소한 이유는 방산 핵심 부품 부문 매출액이 전년동기 대비 66.1% 증가했으나, ② EGSE(Electrical Ground Support Equipment, 전기지상 지원장비)/점검장비 및 항공전자 부문 매출이 각각 73.2%, 48.0% 감소하였기 때문임. **1분기 실적에서 긍정적인 것은 수익성이 크게 개선되었다는 것임.** EGSE/점검장비 부문과 방산 핵심부품 부문의 안정적인 수익창출과 함께 고부가가치 부문의 실적이 증가하면서 수익성이 증가하였기 때문임.
- 2Q23 Preview: 성수기 진입으로 실적 성장세 지속 전망.** 2분기 예상실적(별도 기준)은 성수기 진입으로 인하여 매출액 152억원, 영업이익 17억원으로 전년동기 대비 매출액은 5.4% 증가할 것으로 예상함.
- 현재 주가는 2023년 PER 39.3배로, 국내 동종업체 및 주요 고객 평균 PER 16.6배 대비 할증되어 거래 중임.

주가(원, 5/10)	22,900
시가총액(십억원)	172

발행주식수	7,501천주
52주 최고가	35,750원
최저가	18,700원
52주 일간 Beta	1.73
60일 일평균거래대금	30억원
외국인 지분율	8.9%
배당수익률(2023F)	0.2%

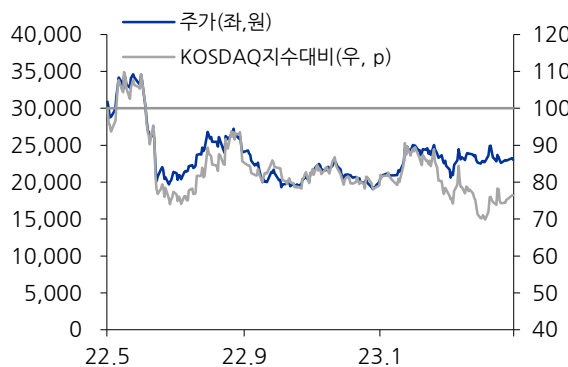
주주구성	
유탄삼 (외 3인)	42.1%
안동명 (외 1인)	8.2%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	8.3%	-10.0%	-25.8%
절대기준	1.8%	7.3%	25.9%

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(23)	5.4	5.7	▼
영업이익(24)	6.2	-	-

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	45.6	50.7	55.1	62.9
영업이익	4.3	3.2	5.4	6.2
세전손익	4.4	3.3	5.3	5.9
당기순이익	5.8	2.7	4.4	4.9
EPS(원)	779	362	583	658
증감률(%)	167.8	-53.5	61.1	12.7
PER(배)	37.5	55.1	39.3	34.8
ROE(%)	29.7	8.4	12.2	12.3
PBR(배)	7.0	4.4	4.5	4.1
EV/EBITDA(배)	43.7	31.3	22.7	19.6

자료: 유진투자증권



I. 1Q23 Review & 투자전략

1Q23 Review: 전일(5/10) 발표한 동사의 1 분기 실적(별도 기준)은 매출액 127 억원, 영업이익 비수기, 12 억원으로 전년동기 대비 매출액은 7.4% 감소하였지만, 영업이익은 43.3% 수익성 개선 증가하며 수익성이 개선됨.

1 분기 실적에서 매출액이 감소한 이유는 ① 방산 핵심부품 부문 매출액이 전년 동기 대비 66.1% 증가했음에도 불구하고, ② EGSE(Electrical Ground Support Equipment, 전기지상지원장비)/점검장비 및 항공전자 부문 매출이 각각 73.2%, 48.0% 감소하였기 때문임.

1 분기 실적에서 긍정적인 것은 수익성이 크게 개선되었다는 것임. EGSE/점검장비 부문과 방산 핵심부품 부문의 안정적인 수익창출과 함께 고부가가치 부문의 실적이 증가하면서 수익성이 증가하였기 때문임.

2Q23 Preview: 당사 추정 2 분기 예상실적(별도 기준)은 성수기 진입으로 인하여 매출액 152 억 원, 영업이익 17 억원으로 전년동기 대비 매출액은 5.4% 증가할 것으로 예상함. 실적 성장 전망 다만, 영업이익은 지난해 2 분기에 일시적인 높은 수익성으로 인하여 감소할 것으로 추정하지만, 높은 수익성(OPM 10.9%)을 유지할 것으로 예상함.

투자 전략: 현재 주가는 2023 년 실적 기준 PER 39.3 배로, 국내 동종업체 및 주요 고객 평균 PER 16.6배 대비 크게 할증되어 거래 중임. 786억원의 수주 잔고(1분기말 기준)와 함께 최근 신규수주 증가가 지속되고 있는 가운데, 해외향 대규모 수주 기대감 등으로 향후 주가는 상승세 전환이 가능할 것으로 예상함.

도표 1. 1Q23 Review & 2Q23 Preview

(단위: 십억원, (%,%p))	1Q23A					2Q23E			2022		2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	2022	예상치	yoy	예상치	yoy	
매출액	12.7	15.8	-19.7	-	-	15.2	20.0	5.4	50.7	55.1	8.6	62.9	14.2	
영업이익	1.2	1.4	-19.8	-	-	1.7	44.4	-39.9	3.2	5.4	71.2	6.2	15.3	
세전이익	1.3	1.4	-8.4	-	-	1.6	26.4	-40.3	3.3	5.3	63.2	5.9	11.9	
순이익	1.0	1.1	-7.8	-	-	1.3	30.3	-36.9	2.7	4.4	61.1	4.9	12.7	
영업이익률	9.1	9.1	0.0	-	-	10.9	1.8	-8.2	6.2	9.8	3.6	9.9	0.1	
순이익률	8.0	6.9	1.0	-	-	8.7	0.7	-5.8	5.4	7.9	2.6	7.8	-0.1	
EPS(원)	539	585	-7.8	-	-	703	30.3	-36.9	362	583	61.1	658	12.7	
BPS(원)	4,593	4,546	1.0	-	-	4,769	3.8	6.2	4,508	5,041	11.8	5,649	12.1	
ROE(%)	11.7	12.9	-1.1	-	-	14.7	3.0	-10.1	8.4	12.2	3.9	12.3	0.1	
PER(X)	42.5	39.2	-	-	-	32.6	-	-	55.1	39.3	-	34.8	-	
PBR(X)	5.0	5.0	-	-	-	4.8	-	-	4.4	4.5	-	4.1	-	

자료: 제노코, 유진투자증권
 주: EPS 는 annualized 기준



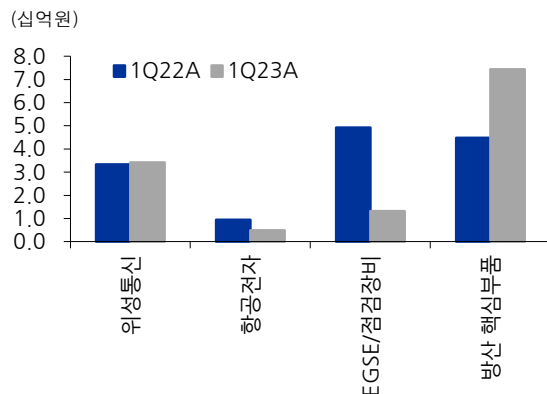
II. 실적추이 및 전망

도표 2. 1Q23 실적(연결 기준): 매출액 -7.4%yoy, 영업이익 +43.3%yoy

(십억원, %)	1Q23A			1Q22A	4Q22A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
영업수익	12.7	-7.4	-10.4	13.7	14.2
부문별 영업수익(십억원)					
위성통신	3.4	2.5	-61.6	3.3	8.9
항공전자	0.5	-48.0	-28.8	0.9	0.7
EGSE/점검장비	1.3	-73.2	148.6	4.9	0.5
방산 핵심부품	7.4	66.1	84.9	4.5	4.0
부문별 비중(%)					
위성통신	27.0	2.6	-36.0	24.4	63.0
항공전자	3.9	-3.0	-1.0	6.9	4.9
EGSE/점검장비	10.4	-25.6	6.7	36.0	3.8
방산 핵심부품	58.7	26.0	30.3	32.7	28.4
수익(십억원)					
매출원가	10.4	-12.3	-19.2	11.9	12.9
매출총이익	2.2	24.6	79.5	1.8	1.3
판매관리비	1.1	9.5	-2.8	1.0	1.1
영업이익	1.2	43.3	824.4	0.8	0.1
세전이익	1.3	58.4	241.0	0.8	0.4
당기순이익	1.0	60.4	125.3	0.6	0.4
이익률(%)					
매출원가율	82.3	-4.6	-8.9	86.8	91.2
매출총이익률	17.7	4.6	8.9	13.2	8.8
판매관리비율	8.6	1.3	0.7	7.3	8.0
영업이익률	9.1	3.2	8.2	5.9	0.9
세전이익률	9.9	4.1	7.3	5.8	2.6
당기순이익률	8.0	3.4	4.8	4.6	3.2

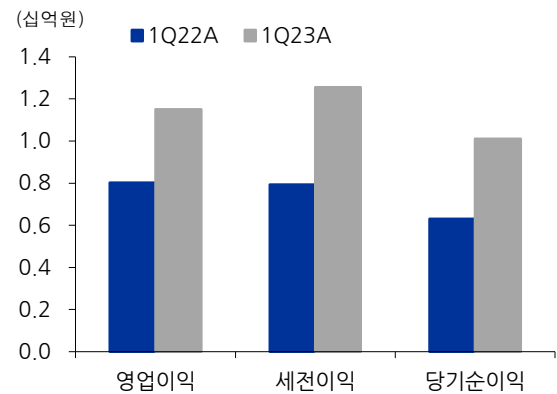
자료: 유진투자증권

도표 3. 제품별 영업수익 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 4. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

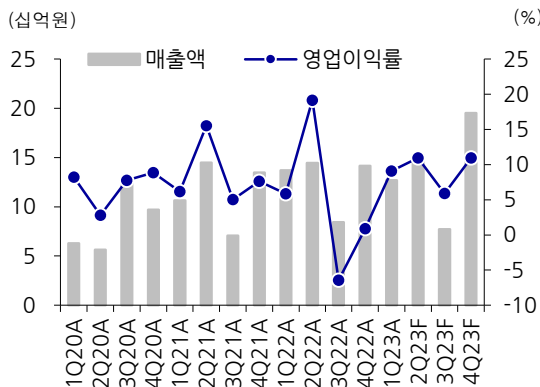


도표 5. 분기별 실적 추이 및 전망(별도 기준)

(십억원,%)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23F	3Q23F	4Q23F
매출액	10.6	14.5	7.1	13.5	13.7	14.4	8.4	14.2	12.7	15.2	7.7	19.5
증가율(% <i>yo</i>)	69.1	157.2	-43.5	38.9	28.8	-0.3	19.5	5.0	-7.4	5.4	-8.6	37.8
증가율(% <i>qo</i>)	9.6	36.3	-51.3	91.1	1.6	5.4	-41.6	68.0	-10.4	20.0	-49.4	153.2
부문별 매출액												
위성통신	0.4	0.7	2.7	2.3	3.3	5.3	-0.2	8.9	3.4	3.5	2.7	5.8
항공전자	1.4	0.3	0.9	2.7	0.9	1.2	0.4	0.7	0.5	1.5	1.0	1.1
EGSE/점검장비	4.7	8.2	0.5	3.4	4.9	3.6	0.4	0.5	1.3	6.4	2.3	9.4
방산 핵심부품	4.1	5.2	3.0	5.0	4.5	4.4	7.9	4.0	7.4	3.8	1.8	3.3
부문별 매출비중												
위성통신	3.9	5.2	38.9	17.1	24.4	36.8	-2.7	63.0	27.0	22.9	34.5	29.6
항공전자	13.0	1.7	12.2	20.1	6.9	8.4	4.6	4.9	3.9	9.6	12.4	5.5
EGSE/점검장비	44.4	56.9	6.9	25.6	36.0	24.6	4.9	3.8	10.4	42.2	30.2	48.2
방산 핵심부품	38.7	36.2	42.0	37.2	32.7	30.2	93.2	28.4	58.7	25.3	23.0	16.7
수익												
매출원가	9.2	11.5	6.0	11.4	11.9	10.7	7.8	12.9	10.4	12.5	6.6	15.9
매출총이익	1.4	2.9	1.1	2.1	1.8	3.7	0.6	1.3	2.2	2.8	1.1	3.6
판매관리비	0.8	0.7	0.7	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	0.6	1.4
영업이익	0.7	2.2	0.4	1.0	0.8	2.8	-0.5	0.1	1.2	1.7	0.5	2.1
세전이익	0.8	2.2	0.8	0.6	0.8	2.7	-0.6	0.4	1.3	1.6	0.4	2.0
당기순이익	0.6	1.6	0.6	3.0	0.6	2.1	-0.5	0.4	1.0	1.3	0.4	1.7
이익률(%)												
매출원가율	86.6	79.7	84.5	84.6	86.8	74.2	92.9	91.2	82.3	81.9	86.1	81.7
매출총이익률	13.4	20.3	15.5	15.4	13.2	25.8	7.1	8.8	17.7	18.1	13.9	18.3
판매관리비율	7.2	4.8	10.5	7.8	7.3	6.6	13.5	8.0	8.6	7.2	8.0	7.3
영업이익률	6.2	15.5	5.0	7.6	5.9	19.2	-6.4	0.9	9.1	10.9	5.9	10.9
세전이익률	7.3	15.3	10.9	4.5	5.8	18.4	-6.7	2.6	9.9	10.4	5.6	10.4
당기순이익률	6.0	11.0	8.6	22.4	4.6	14.5	-5.4	3.2	8.0	8.7	4.7	8.7

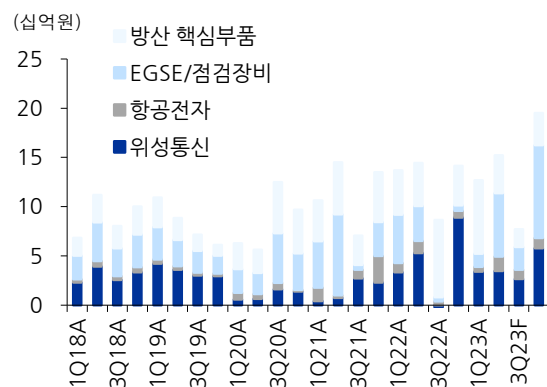
자료: 제노코, 유진투자증권

도표 6. 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 7. 분기별 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

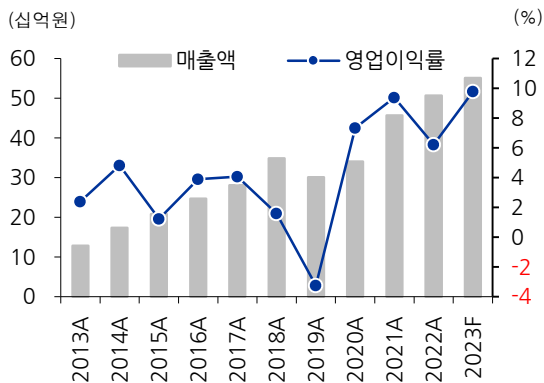


도표 8. 연간 실적 전망(별도 기준)

(십억원, %)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	17.4	20.9	24.7	28.1	34.9	30.1	34.1	45.6	50.7	55.1
증가율(yoy, %)	35.5	19.8	18.5	13.6	24.2	-13.5	13.1	33.9	11.1	8.6
부문별 매출액										
위성통신	-	-	-	6.6	22.8	13.8	4.2	6.2	17.3	15.3
항공전자	-	-	-	0.9	1.8	1.3	2.0	5.2	3.2	4.0
EGSE/점검장비	-	-	-	3.0	12.5	9.9	13.3	16.9	9.4	19.5
방산 핵심부품	-	-	-	17.6	9.6	7.9	14.5	17.3	20.7	16.3
부문별 매출 비중										
위성통신	-	-	-	23.4	48.8	42.0	12.4	13.6	34.2	27.8
항공전자	-	-	-	3.0	3.9	4.1	5.9	11.4	6.4	7.2
EGSE/점검장비	-	-	-	10.7	26.7	30.0	39.1	37.0	18.6	35.3
방산 핵심부품	-	-	-	62.8	20.6	23.9	42.6	38.0	40.9	29.6
수익										
매출원가	15.0	18.8	21.9	23.1	31.4	28.6	28.6	38.1	43.3	45.5
매출총이익	2.4	2.0	2.8	5.0	3.5	1.6	5.5	7.5	7.4	9.6
판매관리비	1.5	1.8	1.8	3.8	2.9	2.5	3.0	3.2	4.2	4.2
영업이익	0.8	0.3	1.0	1.1	0.6	-1.0	2.5	4.3	3.2	5.4
세전이익	0.8	0.2	0.8	0.9	0.4	-0.8	2.1	4.4	3.3	5.3
당기순이익	0.8	0.2	0.8	0.8	0.3	-0.8	1.7	5.8	2.7	4.4
이익률(%)										
매출원가율	86.3	90.2	88.7	82.3	90.0	94.8	84.0	83.5	85.5	82.5
매출총이익률	13.7	9.8	11.3	17.7	10.0	5.2	16.0	16.5	14.5	17.5
판매관리비율	8.9	8.5	7.4	13.6	8.4	8.4	8.7	7.1	8.3	7.7
영업이익률	4.8	1.2	3.9	4.1	1.6	-3.2	7.3	9.4	6.2	9.8
세전이익률	4.5	0.8	3.1	3.2	1.2	-2.7	6.2	9.5	6.4	9.6
당기순이익률	4.5	0.8	3.1	2.9	0.9	-2.7	5.0	12.8	5.4	7.9

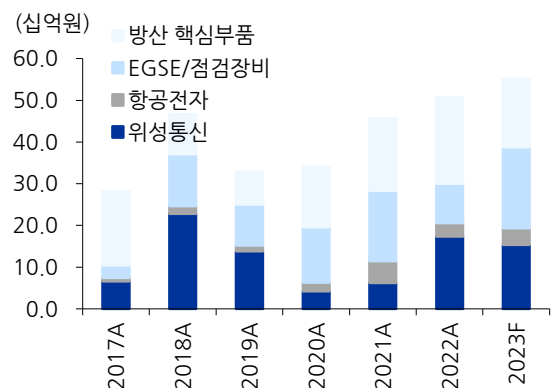
자료: 제노코, 유진투자증권

도표 9. 매출증가와 함께 안정적인 수익성 유지



자료: 제노코, 유진투자증권

도표 10. 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 제노코, 유진투자증권



III. Valuation

도표 11. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	제노코	평균	한화시스템	LIG 넥스원	한국항공우주	인텔리안테크	한화에어로 스페이스
주가(원)	22,900		13,810	77,500	51,000	75,000	103,100
시가총액(십억원)	171.8		2,609.0	1,705.0	4,971.2	688.8	5,220.0
PER(배)							
FY21A	37.5	45.7	25.4	14.4	49.5	129.5	9.6
FY22A	55.1	29.0	-	16.5	41.9	39.0	18.6
FY23F	39.3	16.6	16.8	11.5	19.7	25.2	9.8
FY24F	34.8	18.0	34.1	8.5	20.3	15.3	11.8
PBR(배)							
FY21A	7.0	2.3	1.4	2.0	2.5	5.1	0.8
FY22A	4.4	2.3	1.0	2.2	3.5	3.4	1.3
FY23F	4.5	2.0	1.2	1.6	3.1	2.6	1.6
FY24F	4.1	1.8	1.1	1.4	2.7	2.2	1.4
매출액(십억원)							
FY21A	45.6		2,089.5	1,822.2	2,562.3	138.0	5,541.4
FY22A	50.7		2,188.0	2,220.8	2,786.9	239.5	6,539.6
FY23F	55.1		2,361.3	2,436.2	3,825.6	327.4	8,858.9
FY24F	62.9		2,505.4	2,901.0	3,825.4	420.9	9,819.0
영업이익(십억)							
FY21A	4.3		112.1	97.2	58.3	2.2	277.1
FY22A	3.2		24.0	179.1	141.6	15.3	377.2
FY23F	5.4		71.7	190.2	313.6	31.0	610.3
FY24F	6.2		96.9	264.3	307.7	51.6	735.5
영업이익률(%)							
FY21A	9.4	3.9	5.4	5.3	2.3	1.6	5.0
FY22A	6.2	5.3	1.1	8.1	5.1	6.4	5.8
FY23F	9.8	7.1	3.0	7.8	8.2	9.5	6.9
FY24F	9.9	8.2	3.9	9.1	8.0	12.3	7.5
순이익(십억원)							
FY21A	5.8		97.9	105.1	53.3	6.0	301.8
FY22A	2.7		-80.8	122.9	115.9	16.0	152.0
FY23F	4.4		153.7	146.2	250.5	26.9	607.9
FY24F	4.9		75.2	199.3	244.0	45.9	509.4
EV/EBITDA(배)							
FY21A	43.7	16.7	6.9	9.9	14.9	47.4	4.5
FY22A	31.3	18.0	33.1	9.9	15.1	23.1	8.9
FY23F	22.7	9.3	10.8	7.1	9.3	13.4	5.8
FY24F	19.6	7.3	9.1	5.2	8.6	9.0	4.7
ROE(%)							
FY21A	29.7	7.7	6.0	14.6	4.2	5.0	8.7
FY22A	8.4	6.5	-3.8	14.5	8.4	9.4	3.9
FY23F	12.2	12.9	7.2	14.9	16.1	12.0	14.5
FY24F	12.3	12.4	3.3	17.9	13.8	16.2	10.9

참고: 2023.05.10 종가 기준, 컨센서스 적용. 제노코는 당사 추정치임
자료: Quant Wise, 유진투자증권



IV. 회사 소개

방위산업 및 항공우주 통신 전문기업

도표 12. 사업 영역: 위성통신, 항공전자



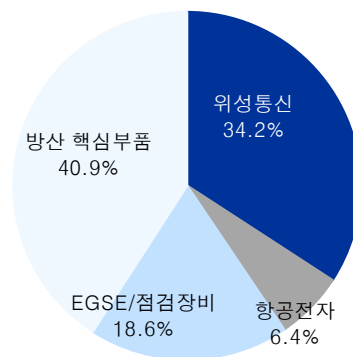
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2004.11	㈜제노코 법인 설립 기업부설연구소 등록
2005.05	(한국산업기술진흥협회, 제 20051825 호)
2015.09	소형무장 헬기개발사업(LAH) 인터콤(ICS) 개발 계약 체결
2016.12	KF-X 체계개발 IBU 개발 계약 체결
2017.11	ANASIS-2 위성운용국 개발 계약 체결
2019.03	425 SAR 위성탑재체 EGSE 개발계약 체결
2019.06	벤처기업 확인(기술보증기금, 제 20190106170 호)
2019.12	KF-X 체계개발 Fiber Optic Cable
2020.03	소재부품 전문기업 인증(산업통상자원부, 제 21647 호)
2020.09	TA-50 Block2 용 CIB 1 종 개발
2021.03	코스닥 신규상장 (3/24)

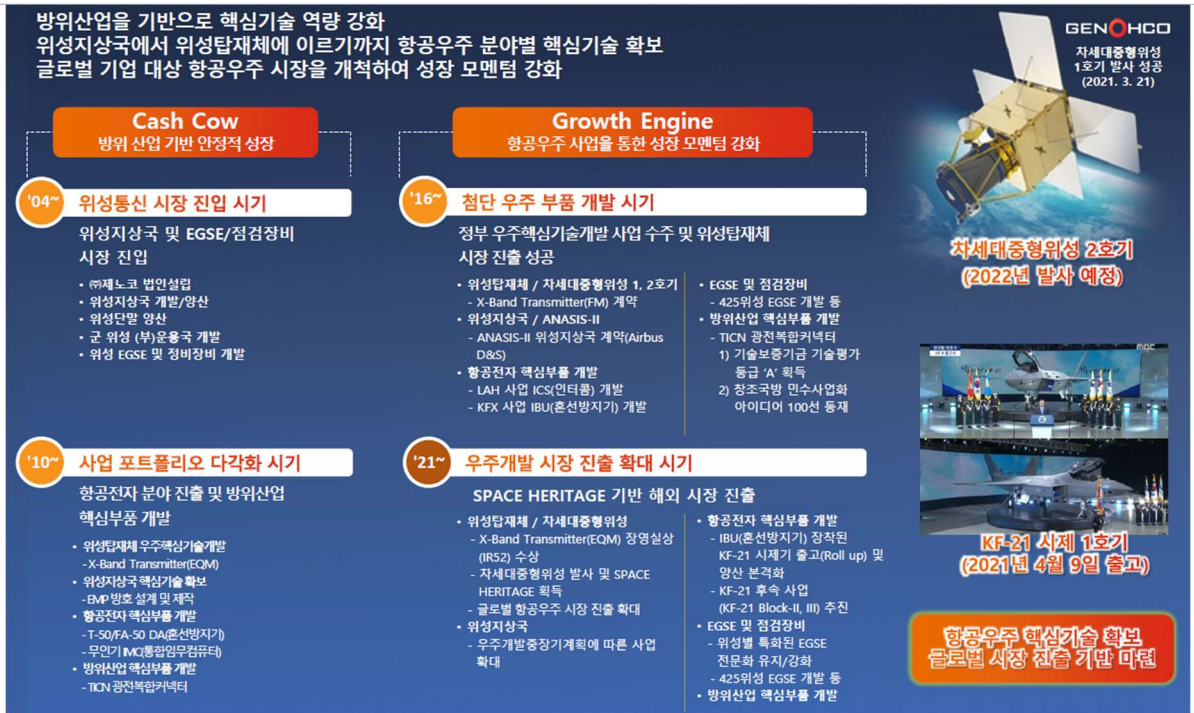
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 부문별 매출 비중 (2022년 실적 기준)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 성장 연혁: 방위산업을 기반으로 핵심기술 역량 강화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 다양한 분야의 핵심기술을 확보하여 국산화에 성공




자료: IR Book, 유진투자증권



도표 17. X-Band Transmitter 확보 기술 및 제품

Engineering Qualified Model 우주인증모델

X-Band Transmitter (720Mbps)




초고속 전송 기술 적용 X-Band Transmitter

정부기관 검증·장영실상 수상·
특허등록한 기술제품으로
해외 판로 개척 예정



우주핵심기술개발
최종 평가 결과 'A'




위성신진국 특허등록
(한국, 미국 및 유럽 5개국)



2021년 2주차
장영실상 수상

구분	L사(미국)	T사(프랑스)
주파수 대역	8~8.4GHz	8.025~8.4GHz
출력	6Watt	6Watt
데이터 전송속도	600Mbps	622Mbps

제품 이미지 

Flight Model 위성탑재모델

X-Band Transmitter(320Mbps)

차세대중형위성 1, 2호기 탑재




Customized X-Band Transmitter
(320Mbps)

글로벌
기업 대상
수출 추진

SPACE HERITAGE

차세대중형위성 1호 및 2호



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 2024년 개발 완료 후 2025년 이후 국내 제작 모은 위성에 적용 전망

S-Band Transponder 사업화 추진 전략

주관기관

GENOHCO

- 송수신 링크버짓 분석
- S밴드 트랜스폰더 설계/제작
- 공정 식별 및 부품 Up-screen 절차 식별
- EGSE와 인터페이스 관리/통제
- 일정 및 리스크 관리

+

산학연컨소시엄



국민대학교



한국산업기술시험원
Korea Testing Laboratory

- 한국산업기술시험원 컨소시엄 구축
- 국민대학교 컨소시엄 구축
- 산학연 컨소시엄을 통한 기관 간 협력 및 상호보완

- 독자 기술 확보, 글로벌 경쟁력 확보
- 국내 민간위성 차세대중형위성, 다목적 실용위성 8호, 9호 적용 기대
- 국내 군위성 425 군정찰위성 2단계 적용 기대
- 향후 해외 시장 진입 마케팅 확대
- 다양한 첨단위성 개발활용으로 국민생활 향상과 4차 산업혁명 견인

S-Band Transponder 사업화 로드맵



2021. 하반기: 과제 시작

2024. 2: 과제 완료 FM 개발

2025. 12: 차세대중형위성 5호 적용*

2027: 다목적 실용위성 8호 적용

2029: 다목적 실용위성 9호 적용

자료: IR Book, 유진투자증권



V. 투자포인트

1) 전술정보통신체계(TICN) 및 EGSE 사업의 안정적 실적 지속 전망

도표 19. 방위산업 핵심부품: 캐시카우 역할 지속

사업 내용

- 비접촉식 광 및 광전복합 케이블 핵심부품 국산화 성공
- 다양한 방위산업 분야로 확장 가능



전송용량 ↑
신뢰성 ↑
보안성 ↑
중계거리 ↑
크기·무게 ↓
시스템 가격 ↓



"장조국방 민수사업화 아이디어 100선" 등록 (국방과학연구소)



기술 등급 T2 획득 (기술보증기금)

사업 성과



TICN 사업 KF-X 사업

- 육군(TICN), 해군(FFX-III), 공군(KF-X)등에 소요되는 광케이블 사업 참여
- 타 체계분야에 적용 가능한 **확장성** 보유

제품	납품 시기	관련 사업
TICN 양산	2020년	육군(TICN)
KF-X 체계개발 Fiber Optic Cable	2026년	공군(KF-X)
FFX-III OOO 광카넥터조립체	2020년	해군(FFX-III)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. EGSE/점검장비: 위성발사전까지 위성탑재체를 점검

사업 내용

- 위성 발사 전까지 위성탑재체 성능점검에 필수적인 EGSE(전기시험지원장비) 개발
- EGSE 기술의 방위산업 무기체계장비에 적용으로 자동화 점검이 가능토록 개발 및 양산 진행
- 육군, 해군, 공군의 다양한 장비를 점검 및 정비하는 점검장비 개발 및 양산 진행

EGSE/점검장비의 중요성

검사목적	검사 대상/내용	검사결과
EGSE	- 위성 발사 후 고장시 수리 불가 - 위성탑재체의 성능 검증 - 방위산업 분야(425위성) 적용	- 위성탑재체 기능 및 성능 측정과 설계 결함 분석
점검장비	- 방위산업 무기체계장비 성능 검사 정비 - 방위산업 군수지원요소 장비 - 군 정비창, 방산업체 수요 증가	- 탑재체 성능 만족시 위성조립 - 군의 점검장비 개발 수요 지속 - 이후 안정적인 양산 수행

품질 중심의 사업(위성/방산) 분야 신뢰도 제고

제품 라인업

보유 중인 주요 제품

위성산업-탑재체 비공개 X-Band Transmitter EGSE	방위산업-육군 장비 비공개 TICN 점검장비	방위산업-해군 장비 비공개 자기호위함 점검장비	방위산업-공군 장비 비공개 KF-21 AESA Radar 점검장비
---	-----------------------------------	------------------------------------	---

진행 중인 주요 사업

군 정찰위성 전력화 '425 사업'

- 내용: 통 정찰위성 5기 개발
- 기간: 2015~2025년
- 투자 규모: 1조 2,214억원

참여 기업: Thales Alenia Space, 한국항공우주산업, 한화시스템

관련 주요 우주 프로젝트

제품	납품 시기	관련 사업
425 SAR 위성탑재체 EGSE	2025년	425 사업
425위성 SAR-이계 제어부용 및 시험장비	2025년	425 사업
107X AESA 송수신장치 시험장비	2026년	KF-X 사업
LAH 아원형발명장비	2022년	LAH 사업
TICN 아원형발명장비	2022년	TICN 사업

자료: IR Book, 유진투자증권



도표 21. 항공전자: 항공기의 종류에 따라 다양한 항공전자 핵심부품 국산화 성공



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 기존 T-50, FA-50 사업에 이어 KF-21, LAH 사업에서 확고한 기술 경쟁력 확보 및 해외시장 확대

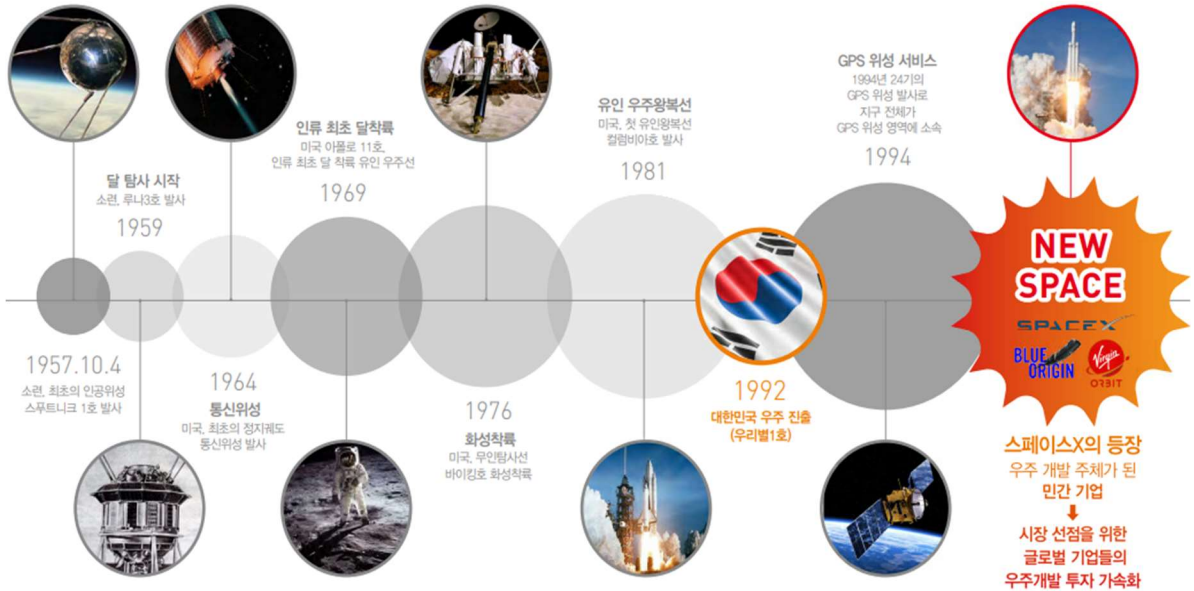


자료: IR Book, 유진투자증권



2) 신규사업인 항공우주개발 확대에 따른 수혜

도표 23. 새로운 우주시대 도래: 정부에서 민간 주도 사업으로 변화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24. 대한민국 정부의 우주개발 로드맵: 민간 기업 참여 유도



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 25. 제 3 차 우주개발진흥 기본계획에 따라 위성발사 프로젝트 수주 증가 전망

정부는 2040년까지 총 69기의 위성발사 계획

위성 1대당 X-Band Transmitter 3ea 소요 예상(차세대중형위성 1, 2호기 기준)



※자료: 제3차 우주개발진흥기본계획, 한국항공우주연구원

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 우주개발 사업 본격화: 차세대중형위성 발사를 기점으로 차별화된 시장 지위 획득 기대

● 차세대중형위성 발사 계획



목적

- ① 공공분야 위성수요 충족
- ② 우주산업 육성
- ③ 500kg급 차세대 중형위성 표준형 플랫폼 확보
- ④ 핵심부품/탑재체 기술 자립화

● 성장 전략

01
SPACE HERITAGE 확보

차세대 중형위성 1호, 2호 성공적 탑재로 제품 우수성 입증
한국, 미국 및 유럽 5개국 특허 등록 및 소유권 확보 완료

02
국내 위성탑재체 시장 선점

국내 발사 예정 위성에 대해 최우선 적용
독점적 시장 지위 구축 및 사업영역 다각화

03
해외 진출 시작

글로벌 네트워크를 바탕으로 해외 시장 개척

주요 해외 파트너사
AIRBUS D&S, General Dynamics, Vertex, Raytheon, Lockheed Martin, Thales Alenia Space, Leonardo

자료: IR Book, 유진투자증권



도표 27. 위성탑재체 핵심부품인 “X-Band Transmitter” 국산화 성공 및 차세대 중형위성에 탑재

사업 내용

- 대용량 영상 데이터를 지상으로 **초고속 전송 가능한 X-Band Transmitter** 개발
- 미국 NASA, 유럽우주기구 ESA 규격에 의한 공정 승인
- 한국, 미국, 유럽 5개국 특허 등록 완료

초고속 X-Band Transmitter의 중요성

제품 라인업

글로벌 상위 수준의 기술 개발

- 초고속 전송 기술이 적용된 X-Band Transmitter

01
우주핵심
기술개발사업

02
대용량 데이터
초고속 전송

04
단순화-경량화

03
제품 커스터마이징
기술

**세계 최고
전송 속도
720Mbps**

IR 52
상영실상

위성영상자료 전송용 X-Band Transmitter

차세대중형위성 탑재

- Customized X-Band Transmitter

**차세대중형위성
탑재**

1호기: 2021년 3월 22일
발사 완료
2호기: 2020년 현재 완료

차세대중형위성 전자광학 탑재체 X-Band Transmitter 320Mbps급

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28. 위성지상국: AIRBUS와 계약 체결

사업 내용

- 위성이 우주 임무를 안정적으로 수행할 수 있도록 지상에서 운용하는 시스템
- ANASIS-Ⅱ(무궁화5호) 위성지상국 양산 실적과 EMP방호시설 구축 Know-how로 ANASIS-Ⅱ 수행

안정적인 위성지상국의 중요성

위성 관리 및
임무수행

위성과 교신하여
정보를 주고 받는 역할

위성지상국
EMP 방호

**위성 제어, 감시,
데이터 송수신 등
안정적 위성 운용**

AIRBUS
DEFENCE & SPACE

- 글로벌 기업과 위성지상국(ANASIS-II) 계약 체결
- 글로벌 기업의 엄격한 품질 충족 요건 및 기술력 인증

성공적 프로젝트 수행으로 글로벌 네트워크 구축

LOCKHEED MARTIN

GENERAL DYNAMICS TELESAT SEO Solc*result AKRATIDP www.rtrv.com

위성지상국

지상에서 위성 관리, 감시 및 제어 수행

- ANASIS-Ⅱ(무궁화5호) 사업 참여
- 위성운용국 2개소, 위성지상국 16개소 설계 및 구축
- ANASIS-Ⅲ(군 전용 통신위성) 사업 참여
- 위성운용국 2개소 설계 및 구축
- EMP 방호 기능

위성단말

지상에서 위성을 이용하여 통신 및 서비스 상호 제공

- ANASIS-Ⅱ(무궁화5호)의 위성단말 6종 중 3종 국산화 성공
- 고정용 단말, 차량용 단말, 수상함용 단말 핵심부품
- 전군 위성항공경보체계 구축
- 전쟁시 각종 공중위협을 전군에 실시간 전파하기 위한 항공경보체계의 위성수신 전용 단말 국산화
- 우리나라 최초의 군위성 수신전용 시스템 구축

자료: IR Book, 유진투자증권



도표 29. 항공우주 분야의 글로벌 고객사 확보



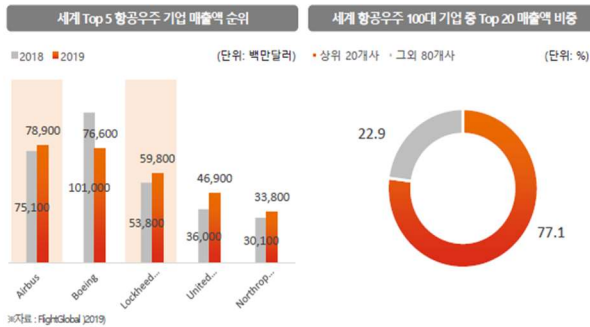
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 30. 글로벌 주요고객 기반 성장 모멘텀 강화

● 글로벌 Top-tier 고객사 항공우주 산업 시장 지위



● 기술경쟁력 및 파트너십 기반 글로벌 경쟁력 확보



AIRBUS D&S, Lockheed Martin 등과 협업 경험 보유 + 위성탑재체, 항공전자장비의 해외 수출 연계 ▶ 매출 외형 및 수익성 동반 성장

자료: IR Book, 유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.03.31 기준)

