

SK COMPANY Analysis



Analyst

서충우

Choongwoo.seo@sk.com
02-3773-9005

Company Data

자본금	75 억원
발행주식수	1,501 만주
자사주	105 만주
액면가	500 원
시가총액	1,228 억원
주요주주	
류장수(외10)	49.87%
AP위성 자사주	6.68%
외국인지분률	2.80%
배당수익률	

Stock Data

주가(18/07/17)	8,180 원
KOSDAQ	819.72 pt
52주 Beta	0.28
52주 최고가	9,230 원
52주 최저가	6,900 원
60일 평균 거래대금	2 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	3.0%	8.9%
6개월	-2.9%	5.1%
12개월	-5.7%	-24.0%

AP 위성 (211270/KQ | Not Rated)

5G는 위성망도 필요로 한다!

위성통신 단말기 생산 및 위성제조 사업을 영위하는 업체이다. 위성통신 사업의 경우 글로벌 5 대 위성통신 사업자인 THURAYA 에 단말기를 독점 공급하고 있으며, 위성제조 부문은 대부분 국책기관으로부터 수주를 받고 있다. 5G 개화에 따라 위성망 활용 관련 M2M 등의 위성통신 기술이 주목받을 가능성이 높으며, 위성제조부문의 경우 '군정찰위성 425 사업' 시행에 따른 직접적인 수혜가 기대된다. '18 년 매출액은 440 억원(+46.7% yoy), 영업이익은 40 억원(+48.1% yoy)으로 예상한다.

투자포인트

위성제조부문 가파른 실적증가 예상

동사는 현재 아리랑 6 호 및 7 호 위성 등 다수의 프로젝트에 참여하고 있다. 특히, 작년 4 월에 수주한 '아리랑 7 호 위성'에 탑재될 기기자료처리장치는 수주금액이 155 억원에 이르면서 세인들의 주목을 받았다. 올해에도 1 조원 이상의 예산이 책정되어 있는 '군정찰위성 425 사업'에 따른 굵직한 수주를 기대하고 있다. 현재 국방과학연구소와 KAI 가 사업체 선정관련 논의를 하고 있으며, KAI 가 사업자로 선정된다면, 동사가 KAI 에 납품하는 형태로 전체 프로젝트 규모의 3~4% 수준의 수주를 받을 것으로 보인다.

위성 휴대폰을 기반으로 M2M 으로의 사업 확장세 강화

내년부터 위성 휴대폰 교체주기 도래에 따른 판매 증가가 예상된다. 관련 연간 매출액이 300 억원이 넘었던 직전 호황기(2013~15)와 유사한 상황이 펼쳐질 가능성이 높다. 이밖에도 동사는 위성통신을 활용한 M2M 사업을 다양한 방면으로 확장하고 있다. 지난 5 월에는 동사의 M2M 바탕의 선거용 단말기가 이라크 총선거에 활용되면서 주목 받았다. M2M 의 기본적인 개념이 사물인터넷(IoT) 및 5G 시대에 요구되는 기술들과 맞닿아 있기 때문에 내년부터 5G 가 상용화되면 관련 수혜를 받을 수 있다.

5G(지상망)와 위성망을 연결해주는 SoC(System on Chip) 개발중

지상망이 닿지 않는 지역 및 자연재해 등의 재난시 지상망이 붕괴되면 위성통신으로 대체하고자 하는 연구가 정부 및民間에서 이루어지고 있다. 동사도 그동안 축적해온 위성통신 기술을 바탕으로 지상망과 위성망을 연결해주는 SoC 를 국내에서 유일하게 개발중에 있다. 해당 SoC 개발시 Big Hit 할 가능성이 높다.

영업실적 및 투자지표

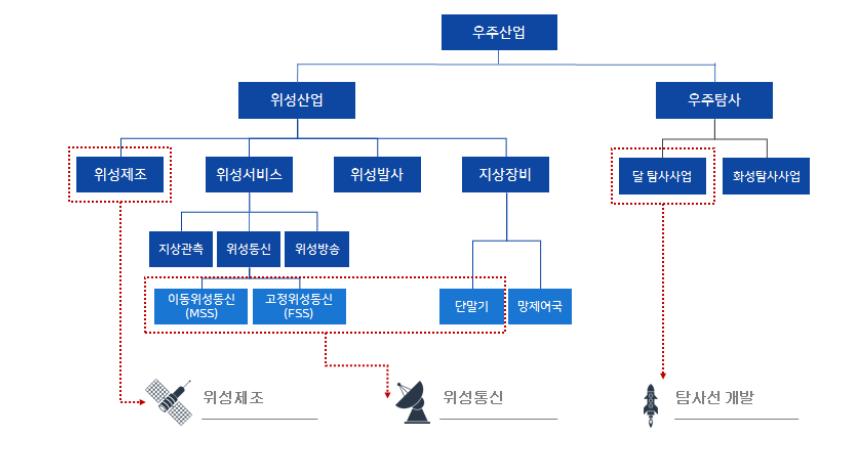
구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	억원	393	346	365	249	300
yoY	%	200.3	-11.9	5.5	-31.7	20.7
영업이익	억원	124	86	90	16	27
yoY	%	흑전	-30.8	4.9	-82.0	67.8
EBITDA	억원	128	92	97	24	35
세전이익	억원	127	86	106	73	1
순이익(지배주주)	억원	105	70	88	60	1
영업이익률%	%	31.6	24.8	24.7	6.5	9.1
EBITDA%	%	32.7	26.5	26.6	9.5	11.8
순이익률	%	26.7	20.4	24.2	23.9	0.2
EPS	원			904	462	4
PER	배				19.0	1,954.7
PBR	배				1.4	1.4
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	35.4	21.1
ROE	%	65.7	27.5	26.5	10.1	0.1
순차입금	억원	-91	-195	-242	-483	-535
부채비율	%	43.0	26.3	12.1	6.6	264

1. 회사소개

2000년 6월 '아태위성산업'으로 설립, '16년 3월 코스닥 상장 및 11월 'AP 우주항공'을 흡수합병하고 사명을 'AP 위성'으로 변경하였다. 동사는 우리나라 위성산업의 선두 주자로 위성통신 휴대폰을 개발/생산하는 위성통신 단말기 사업 및 위성제조 사업을 영위하고 있다. 주요 고객으로는 위성통신 사업의 경우 글로벌 5대 위성통신 사업자인 UAE의 THURAYA에 단말기를 주로 공급하고 있으며, 위성제조(위성본체 체계설계/위성 고속자료처리장치/표준형 위성 탑재컴퓨터/위성 AIT(Assembly, Integration & Test) 서비스 등) 분야는 발주처가 방위산업청을 비롯한 국책기관이 대부분이다. '17년 매출비중은 위성통신부문 64.7%, 위성제조부문 35.3%이다.

*트리아야사(Thuraya Telecommunications Company)는 2대의 정지궤도 위성을 이용해 유럽, 아프리카, 중동, 호주지역 및 한국과 일본을 포함하는 아시아 등 총 160여개국에 이동위성통신서비스를 제공

AP 위성 사업영역



자료 : AP 위성 SK 증권

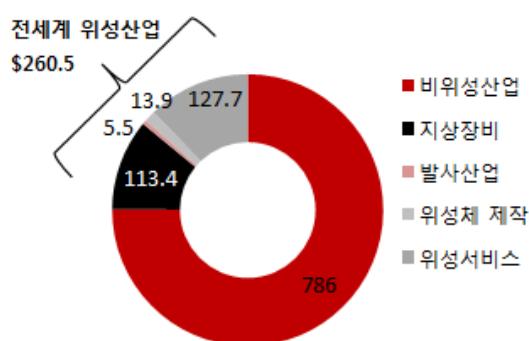
2. 투자포인트

1) 위성제조부문 가파른 실적증가 예상

위성제조 부문은 국가 정책에 따른 영향을 많이 받고 있으며, 주요 고객은 대부분 한국 항공우주연구원과 같은 정부기관이다. 국내 위성산업은 정부 주도의 우주개발 추진으로 민간 참여가 활발하지 못하며, 선진국 대비 투자 규모가 작고 전문인력이 부족한 상황이다. 위성산업 자체는 기술집약적인 시스템 종합(기계공학/전기전자/재료공학 등)산업이며, 연구개발 집약형 산업으로 투자위험도가 높고, 국가안보와 직결되기 때문에 정부개입이 많으며, 진입장벽이 높고 정부 의존성이 큰 산업이다. 국내 위성 산업은 정부의 중장기 계획을 기반으로 안정적인 성장을 지속할 전망이다.

2016년도 전 세계 우주산업

(단위 : 십억 달러)



자료 : AP 위성 SK증권

일반적으로 위성시스템은 실제 인공위성을 구성하는 요소로 본체와 탑재체로 구성되며, 본체는 실질적인 임무를 수행하는 탑재체를 지원하는 몇몇의 서브시스템과 부품으로 구성된다. 탑재체는 통신방송, 지구관측, 기상, 항행 및 측위, 우주과학 연구등과 같은 임무를 수행한다. 동사는 주로 데이터처리장치 및 위성용 표준탑재컴퓨터와 같이 탑재체에 들어가는 전자장비들을 주로 만들고 있다.

위성제조분야 핵심제품



자료 : AP 위성 SK 증권

동사는 현재 아리랑 6호 및 7호 위성, 달탐사 시험 궤도선, 차세대 중형 위성 등의 프로젝트에 참여하고 있다. 특히, 작년 4월에 수주한 '아리랑 7호 위성'에 탑재될 기기자료처리장치는 수주금액이 155 억원에 이르면서 세인들의 주목을 받았다. 동사는 올해에도 '군 정찰위성 425 사업'에 따른 굵직한 수주를 기대하고 있다. 정부와 군은 2023년까지 군 정찰위성 5기를 발사하는 것을 목표로, 1조 789 억원의 예산을 들여 고성능 영상 레이더(SAR) 탑재 위성 4기와 전자광학(EO) · 적외선장비(IR) 탑재 위성 1기를 개발하는 사업을 추진중이다. 올해 3분기내에 사업자가 선정 및 발표가 있을 것으로 예상되며, 관련 수주가 유력한 상황이다. 현재 국방과학연구소와 KAI가 사업체 선정 관련 논의를 하고 있으며, KAI가 사업자로 선정된다면, 동사가 KAI에 납품하는 형태로 전체 프로젝트 규모의 3~4% 수준의 수주를 받을 것으로 보인다.

위성본체, 탑재체, 지원장비 등 위성사업 전방위 수주

구분	사업분야	사업기간	내용
위성제조분야	탑재체 Data Link	2007.07.03 ~ 2012.08.31	다목적실용위성 3호 영상자료처리장치(IDHU)의 조립/시험 및 기술검증 모델 개발 및 공급
		2009.09.01 ~ 2012.08.31	차세대 우주용 고속자료처리장치 개발(국가연구개발사업)
		2010.01.29 ~ 2014.09.30	다목적실용위성 3A호 영상자료처리장치(IDHU)의 국산화 개발 및 공급
		2013.06.01 ~ 2016.05.31	차세대 소형위성 핵심기술 탑재체 용역
		2014.01.17 ~ 2019.11.30	다목적실용위성 6호 탑재체 데이터링크 개발
		2017.04.06 ~ 2021.12.31	다목적실용위성 7호 탑재체 기기자료처리장치개발
		2017.05.12 ~ 2018.12.31	시험용 달 궤도선 본체 전장품 설계 및 제작(탑재자료처리장치 PDHU)
위성제조분야	위성 탑재컴퓨터	2011.07.01 ~ 2014.12.31	표준형 위성 탑재컴퓨터 핵심모듈 개발(국가연구개발사업)
		2015.12.01 ~ 2016.05.31	차세대소형위성 1호 우주핵심기술 탑재체 탑재컴퓨터(OBC) 개발
		2016.07.01 ~ 2018.05.31	차세대중형위성 1호 표준탑재컴퓨터 제작
		2016.07.12 ~ 2019.03.31	차세대중형위성 2호 표준탑재컴퓨터 제작
		2017.05.12 ~ 2018.12.31	시험용 달 궤도선 본체 전장품 설계 및 제작(탑재컴퓨터 OBC)
		2010.03.26 ~ 2013.06.30	다목적실용위성 3A호 위성본체 주관개발 및 공급
		2017.11.01 ~ 2020.12.31	소형 성능검증위성 개발 납품
위성 AIT	전기지상지원장비	2006.01.20 ~ 2012.08.31	다목적실용위성 3호 X-BAND 하향링크모듈 지상지원용역
		2010.12.15 ~ 2014.09.30	다목적실용위성 3A호 X-BAND 하향링크모듈(XDM) 지상지원장비(EGSE) 개발 및 공급
		2013.04.17 ~ 2016.10.31	정지궤도복합위성 RF전기지상지원장비 시제작품 개발
		2014.10.17 ~ 2017.03.31	정지궤도복합위성 전력공급 및 발사지원용 전기지상지원장비 개발
		2014.12.12 ~ 2017.06.30	정지궤도복합위성 탑재체링크 전기지상지원장비 개발
		2015.11.20 ~ 2019.02.28	다목적실용위성 6호 전력공급, 모니터링 및 발사지원용 전기지상지원장비 개발
		2007.09.01 ~ 2012.03.31	다목적실용위성 3호 및 5호 위성기능시험 기술용역
위성 AIT		2012.04.01 ~ 2015.01.31	다목적실용위성 3A호 위성기능시험 용역
		2015.04.01 ~ 2018.12.31	정지궤도복합위성 2A호 전자통합시험 기술용역

자료 : AP 위성, SK증권

2) 위성 휴대폰을 기반으로 M2M 으로의 사업 확장세 강화

동사는 기지국 설치가 힘든 도서나 산간 오지, 극지방, 해양의 선박 등에서 사용되는 위성통신 휴대폰을 개발 및 생산하고 있다. '06년 글로벌 5 대 위성통신 사업자인 UAE 의 THURAYA 에 2 세대 위성통신 휴대폰을 성공적으로 납품한 이후 현재까지 단독으로 공급해 왔다. 첫 납품 이후 현재까지 매출액(누계)은 2 억 달러 정도로 연간 3~7 만대 수준을 꾸준히 공급해왔다. 동사가 거의 독점적으로 공급할 수 있었던 이유는 높은 기술력에 더해 타사 제품대비 70% 수준의 가격 때문인 것으로 판단된다.

위성통신 휴대폰 부문은 교체주기에 따라 3 년 간격으로 호황기와 불황기가 반복되는 것으로 알려져있다. 2013~15년까지 매년 7만대 이상의 휴대폰이 팔렸고, 관련 매출액은 300 억원(OPM 20% 이상)을 꾸준히 상회했다. 그 이후 2016~17년은 약 3만대 정도의 휴대폰이 팔렸고, 올해에도 휴대폰 판매대수가 3만대 수준으로 예상된다. 따라서, 기존에 통용되었던 3 년주기설이 맞다면 '19년부터는 위성통신 휴대폰 부문의 호황을 예상할 수 있다. 다시 말해서 내년부터 위성 휴대폰 부문에서 매출액 300 억원 이상을 기대할 수 있다는 이야기이다. 참고로, 17년도 해당부문 매출액은 194 억원 정도이다.

동사는 위성통신 휴대폰 사업외에도 위성통신을 활용한 M2M 서비스 사업으로 사업을 확장하고 있다. M2M(Machine To Machine) 서비스란 이동중인 차량 및 선박 등에서 기기간 자동으로 데이터 전송을 가능하게 만드는 기술이다. 예를들어, 냉동차량에 생선을 실어 보냈다고 가정할 때, 생선을 보낸 항구에서 해당 차량 냉동실의 온도 및 습도 등을 모두 제어 가능하게 해주는 기술이다. 이는 오일/가스/전력시스템의 원격 측정 또는 감시 제어 및 데이터 수집 등 많은 분야에서 활용 가능하다.

이미 M2M 서비스는 다양한 방면에서 활용되고 있다. 동사의 M2M 원리로 만들어진 선거 전용 단말기가 지난 5월 이라크 총선거에 활용된 바 있다. 이라크는 종전 이후에도 내전과 미진한 통신 인프라 때문에 지상통신망이 미치지 않는 지역이 많았다. 전국 적인 선거를 시행하는 경우 투표와 집계 과정이 수주일 이상 걸려 투명성과 공정성이 문제되어 왔다. 이번에 동사의 선거 전용 단말기가 활용되면서 투표결과가 투표 마감 동시에 위성 및 지상망 통신을 통해 이라크 중앙선거관리위원회의 선거관리시스템에 전송됨으로써 투표 집계에 걸리는 시간을 대폭 줄인 바 있다. 선거용 단말기의 마진율은 40% 이상되는 것으로 추정된다. 최근 UN이 서아시아 및 아프리카 지역의 민주화를 가속화시키기 위해 선거시스템 선진화를 정책화하고 있기 때문에 관련 수혜가 지속적으로 기대된다. 현재에도 일부 아프리카 국가들과 협상중인 것으로 추정된다. 뿐만 아니라, 올해초에는 시범사업으로 차량탑재용 듀얼모드 정보수집 장치를 납품한 바 있다.

이와 같이 M2M 서비스의 기본적인 개념은 사물인터넷(IoT) 및 5G 시대에 요구되는 기술들과 맞닿아 있다. 5G가 본격적으로 상용화되면 M2M 서비스를 활용해 지상망과 위성망을 연결해 사물인터넷 등을 지상 및 해양과 항공으로 확장할 수 있을 것으로 예상된다. 즉, 위성통신 기술을 바탕으로 위성망과 지상망을 동시에 사용할 수 있는 M2M 제품군은 동사의 강력한 성장 동력이 될 수 있다.

지상/위성 겸용 M2M/IoT chipset 및 제품 개발



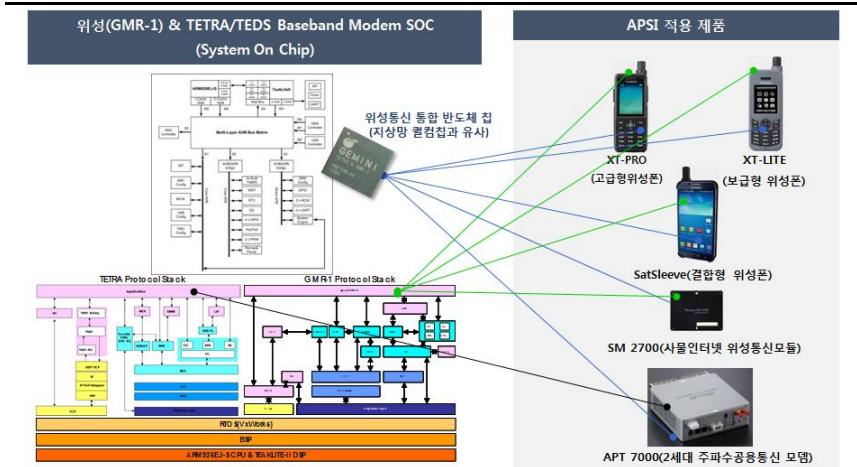
자료 : AP 위성, SK 증권

3) 재난에 따른 지상망 봉괴시 필요한 5G 위성통신 SoC(System on Chip) 개발중

5G 시대가 열리고 있다. 5G의 지상망은 향후 자율주행차량, 사물인터넷(IoT) 등을 가능하게 할 것이며, 이를 위해 지금도 통신회사 및 통신장비 업체들이 기술개발 및 제조 등으로 열심히 준비하고 있다. 하지만, 5G 시대가 지상망으로만 완전하게 구축될 수 없다. 이를테면, 5G 가능지역내에서 자연재해 및 전쟁, 테러 등 각종 재난으로 인해 지상망이 봉괴되면 속수무책(束手無策)의 상황이 펼쳐질 가능성이 높을 뿐만 아니라 지상통신이 불가능한 험한 지역을 커버할 수 있는 대안도 필요한 상황이다.

지상망에 비해 상대적으로 자연재해 및 공간적/지리적 영향을 적게 받는 위성통신이 그 대안이 될 수 있다. 이를 위해 국내 KT 그룹 등에서 위성통신과 연계한 5G의 확장에 대해서 연구중에 있다. 동사 또한 그동안 축척된 기술통신 관련 기술을 바탕으로 5G 지상망과 위성망을 연결시켜줄 SoC를 개발하고 있는 상황이다. 동사는 이미 데이터 전용 위성통신 SoC를 개발한 경험을 갖고 있으므로 상대적으로 유리한 상황이며, 현재 이러한 기능의 SoC를 연구하고 있는 국내 유일 기업으로 추정된다. 관련 정부기관의 주요 관심사항인 것으로 파악되고, 해당 SoC 개발시 5G 위성통신 표준화에 적용될 가능성이 높으므로 관련 연구·개발에 주목해야 한다. 세계적으로도 관련 SoC 전무한 상황이므로 해당 제품 개발시 Big Hit 할 수 있는 가능성이 높다.

기저대역모뎀 시스템 온 칩 개발 기술

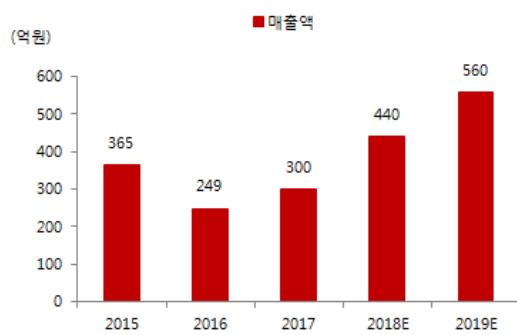


자료 : AP 위성 SK 증권

3. 실적전망

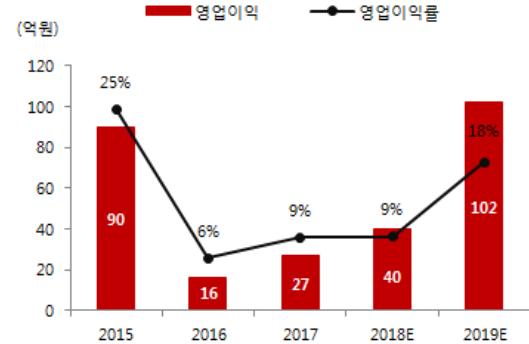
2018년 실적은 매출액 440 억원, 영업이익 40 억원으로 전망한다. 이와 더불어 '19년에는 교체주기 도래에 따른 Thuraya 향 위성 휴대폰 판매량 증가 등을 예상하면 매출액 560 억원, 영업이익 102 억원으로 전망한다. 올해 분기기준으로는 1분기에는 Thuraya 향 납품이 미진했고, 2분기부터 위성 휴대폰 매출이 본격적으로 일어날 것으로 예상되며, 하반기로 갈수록 실적 개선세가 뚜렷해질 것으로 보인다. 특히 4분기에는 아프리카향으로 M2M 기기(선거용 단말기) 판매될 가능성이 높으므로 올해 최대분기 실적을 기록할 가능성이 높다.

AP 위성 매출액



자료 : AP 위성, SK 증권

AP 위성 영업이익 및 영업이익률



자료 : AP 위성, SK 증권

AP 위성 신성장 동력

사업	사업내용	사업시기	사업규모
425사업 (군정찰위성)	22년까지 고성능 영상레이더(SAR) 위성4기, 전자광학 및 적외선(EO/IR) 위성 1기를 저궤도에 발사	개발업체 선정: '18년 1분기 계약체결: '18년 2월 중	'20년~'22년 총 5기 발사, 1조789억원
달 탐사선 개발	1단계: 달 궤도선 본체 전장품 설계 및 제작 2단계: 달 착륙선을 발사	1단계: '17년 4월 수주, '20년 발사예정 2단계: '25년 착수, '30년 발사예정	'16년~'19년 4년간 1,978억원
소형 위성 개발	<100kg 이하급 소형위성으로 한국형발사체 성능검증 비행모델 개발 위성 운용을 위한 지상국 개발 및 운영	'17년~'20년	-

자료 : AP 위성, SK 증권

세계 이동 위성통신사업자 현황

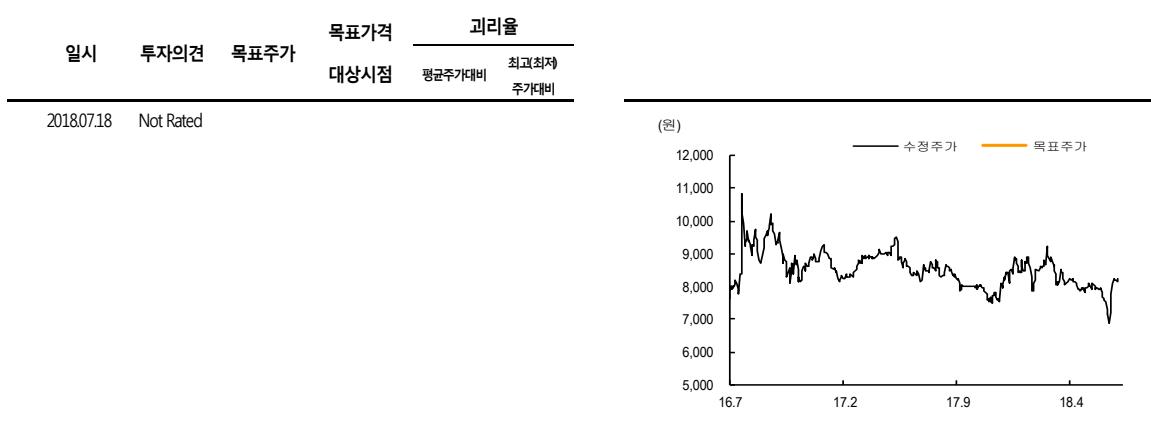
구분	ORBCOMM(미국)	Iridium(미국)	GlobalStar(미국)	Inmarsat(영국)	THURAYA(UAE)	TerreStar(미국)	NTT Docomo WideStar(일본)
위성	저궤도(29)	저궤도(66)	저궤도(44)	정지궤도(3)	정지궤도(2)	정지궤도(1)	정지궤도(1)
서비스 지역	글로벌	글로벌	글로벌	글로벌	유럽, 아프리카, 아시아, 호주	미국	일본
접속 방식	비공개 규격	비공개 규격	비공개 규격	비공개 규격	ETSI GMR-1 규격	ETSI GMR-1 규격	비공개 규격
주요 시장	지상, 해양	지상, 해양, 항공	지상	지상, 해양, 항공	지상, 해양 위성휴대폰 M2M 광대역 단말기	지상 위성휴대폰 M2M 협대역 단말기 광대역 단말기	지상, 해양
주요 단말기	M2M	위성휴대폰 M2M	위성휴대폰 M2M			위성휴대폰	협대역 단말기 광대역 단말기

자료 : AP 위성, SK 증권

인공위성 부분품 국산화 기술과 플랫폼 설계기술

위성 본체 체계 설계 (보유기술)	위성용 표준탑재컴퓨터 (주요실적)	데이터저장처리장치 (주요실적)	지상장비(EGSE) (주요실적)
위성 본체 시스템 체계 종합 기술 -위성체의 형상관리/품질관리 기술 -위성체의 열/구조 해석 기술 -위성체 서비스체계의 설계/시험/검증	-차세대중형위성 1호/2호 개발중 -차세대소형위성 1호	-아리랑 3호/3A호: 국산화 성공 -아리랑 6호 개발중	BUS EGSE -차세대 중형위성 1호/2호 -다목적실용위성 6호 개발중 -정지궤도복합위성 2A호/2B호 XDM/DDU EGSE -다목적실용위성 6호 개발중 -다목적실용위성 3A호 -다목적실용위성 3호

자료 : AP 위성, SK 증권



Compliance Notice

- 작성자(서충우)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018년 7월 18일 기준)

매수	93.13%	중립	6.87%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
유동자산	232	279	337	659	838
현금및현금성자산	89	188	177	477	457
매출채권및기타채권	53	47	65	68	89
재고자산	85	32	27	60	105
비유동자산	86	86	84	201	199
장기금융자산	3	3			
유형자산	67	68	65	69	65
무형자산	1	3	2	124	123
자산총계	319	364	421	860	1,037
유동부채	93	72	42	51	212
단기금융부채			0	0	0
매입채무 및 기타채무	22	22	9	12	33
단기충당부채					
비유동부채	3	3	4	2	5
장기금융부채					
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	96	76	45	53	217
지배주주지분	223	289	376	807	821
자본금	47	49	49	75	75
자본잉여금	155	155	155	604	604
기타자본구성요소	0	2		-103	-88
자기주식				-108	-87
이익잉여금	21	86	169	231	230
비지배주주지분					
자본총계	223	289	376	807	821
부채와자본총계	319	364	421	860	1,037

현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
영업활동현금흐름	74	107	46	-14	71
당기순이익(순실)	105	70	88	60	1
비현금성항목등	28	24	25	-30	40
유형자산감가상각비	4	5	6	7	7
무형자산상각비	0	1	1	1	1
기타	24	18	18	-37	32
운전자본감소(증가)	-59	12	-49	-34	28
매출채권및기타채권의 감소(증가)			-19	15	-22
재고자산감소(증가)	-51	53	6	-1	-45
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)			-13	-5	21
기타	-8	-41	-60	-12	30
법인세납부			-20	-13	-3
투자활동현금흐름	-22	-14	-59	32	-81
금융자산감소(증가)	-1	-4	-55	62	-77
유형자산감소(증가)	-5	-6	-4	-6	-4
무형자산감소(증가)	0	-4	0	0	-1
재무활동현금흐름	-1	3	0	247	12
단기금융부채증가(감소)	-1		0	-39	
장기금융부채증가(감소)					
자본의증가(감소)		2		316	12
배당금의 지급					
기타		1			
현금의 증가(감소)	51	99	-11	300	-20
기초현금	38	89	188	177	477
기말현금	89	188	177	477	457
FCF	44	102	34	-184	59

자료 : AP위성, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	393	346	365	249	300
매출원가	220	197	188	162	222
매출총이익	173	148	176	87	78
매출총이익률 (%)	44.1	42.9	48.4	35.0	26.1
판매비와관리비	49	63	86	71	51
영업이익	124	86	90	16	27
영업이익률 (%)	31.6	24.8	24.7	6.5	9.1
비영업순익	3	0	16	57	-26
순금융비용	-1	-1	-1	-4	-6
외환관련손익	2	3	10	8	-32
관계기업투자등 관련손익	0		3	42	
세전계속사업이익	127	86	106	73	1
세전계속사업이익률 (%)	32.3	25.0	29.0	29.3	0.3
계속사업법인세	22	16	18	13	0
계속사업이익	105	70	88	60	1
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	105	70	88	60	1
순이익률 (%)	26.7	20.4	24.2	23.9	0.2
지배주주	105	70	88	60	1
지배주주계속 순이익률(%)	26.67	20.37	24.15	23.92	0.22
비지배주주					
총포괄이익	105	70	85	62	-1
지배주주	105	70	85	62	-1
비지배주주					
EBITDA	128	92	97	24	35

주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015	2016	2017
성장성 (%)					
매출액	200.3	-11.9	5.5	-31.7	20.7
영업이익	후전	-30.8	4.9	-82.0	67.8
세전계속사업이익	후전	-31.9	22.6	-31.0	-98.9
EBITDA	38,433.2	-28.7	5.9	-75.7	49.8
EPS(계속사업)		20.5	-48.9	-99.1	
수익성 (%)					
ROE	65.7	27.5	26.5	10.1	0.1
ROA	42.7	20.6	22.4	9.3	0.1
EBITDA마진	32.7	26.5	26.6	9.5	11.8
안정성 (%)					
유동비율	249.6	384.9	809.3	1,288.4	395.2
부채비율	43.0	26.3	12.1	6.6	26.4
순차입금/자기자본	-41.0	-67.4	-64.3	-59.9	-65.2
EBITDA/이자비용(배)	3,856.2	9,138.6	10,378.0	171.8	3,210.4
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)		904	462	4	
BPS	3,857	6,093	6,044		
CFPS	977	519	58		
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)			23.9	2,174.7	
PER(최저)			14.7	1,718.7	
PBR(최고)			1.8	1.6	
PBR(최저)			1.1	1.2	
PCR			16.9	146.3	
EV/EBITDA(최고)	-0.7	-21	-2.5	41.0	25.3
EV/EBITDA(최저)	-0.7	-21	-2.5	17.3	16.9