

# 세트렉아이 (099320)

## 중소형 위성 수요 증가에 따른 실적 성장 지속 전망

Mid-Small cap



강동근

02 3770 5588  
donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (07/17)	18,850원
자본금	18억원
시가총액	1,370억원
주당순자산	16,075원
부채비율	32.81
총발행주식수	7,268,487주
60일 평균 거래대금	23억원
60일 평균 거래량	109,727주
52주 고	24,000원
52주 저	10,632원
외인지분율	2.45%
주요주주	박성동 외 7 인 24.04%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(10.7)	14.2	(30.1)
상대	(3.6)	31.5	(13.9)
절대(달러환산)	(10.0)	10.1	(33.2)



자료: Myresearch

### 기술력을 보유한 민간 위성 제조업체

- 1999년 KAIST 인공위성연구센터 출신 연구진을 주축으로 설립된 중소형 인공위성 제조업체로 지구관측용 인공위성 제작 및 관련 시스템 개발이 주력 사업이며 이외에도 지상체 관련 사업, 방위 사업, 위성영상 판매 사업 등을 영위하고 있음. 10m급부터 0.5m급 해상도까지 찍을 수 있는 위성 카메라 제작 기술을 보유하고 있으며 0.3m 해상도 위성 카메라는 내년 개발 완료 목표로 연구가 진행 중임. 글로벌 중소형 인공위성 시장에서 후발주자지만 기술력과 가격경쟁력을 바탕으로 국내 정부 기관뿐만 아니라 UAE, 말레이시아, 터키 등 해외 정부 및 DEIMOS, Airbus D&S 등 민간 기업으로부터 성공적으로 수주해오고 있음.
- 2019년 1분기 기준 사업별 매출 비중은 위성 69.5%, 지상체 14.3%, 방산 5.7%, 그리고 위성영상 판매 10.5%이며 수출 비중은 69.5%, 내수 비중은 30.5%임.

### 중소형 위성 수요 증가에 따른 실적 성장 지속 전망

- 시장조사업체 Euroconsult는 2018년~2027년의 기간 동안 발사되는 지구관측용 위성 수는 647기에 다다르고 발사국 수는 현재 37개국에서 51개국으로 증가, 위성의 평균 발사무게는 현재 800kg에서 550kg으로 감소할 것으로 전망함. 지구관측 능력 보유 국가 수의 증가와 위성 영상을 상품화시키는 뉴스페이스(New Space) 시장의 성장에 따라 중소형 위성에 대한 수요가 급증할 것으로 예상하고 있기 때문임.
- 동사는 10m급부터 0.5m급 해상도까지 찍을 수 있는 위성 제작 능력을 보유하고 있으며 글로벌 고객향 수주 실적이 지속적으로 쌓이고 있기 때문에 중소형 지구관측 위성 시장의 성장 수혜를 누릴 수 있을 것으로 판단됨.
- 또한 자회사 SIIS를 통해 아리랑위성(3, 5, 3A호)의 지구관측 영상을 판매하고 있고 작년엔 설립한 자회사 SIA를 통해 인공지능 기반 위성 데이터 분석 사업을 개시함에 따라 뉴스페이스 시장에서의 신규 매출 확대가 기대됨.

### 지속되는 외형 성장에 올해 사상 최고 실적 예상

- 올해 예상 실적은 매출액 680억원(+47%), 영업이익 86억원(+54%), 지배순이익 78억원(+67%)임. 1분기말 기준 수주잔고 1,254억원과 최근 6월에 수주한 425 지상체, 그리고 하반기 신규 수주 가능성을 고려 시 안정적인 외형 성장이 지속될 것으로 예상됨.

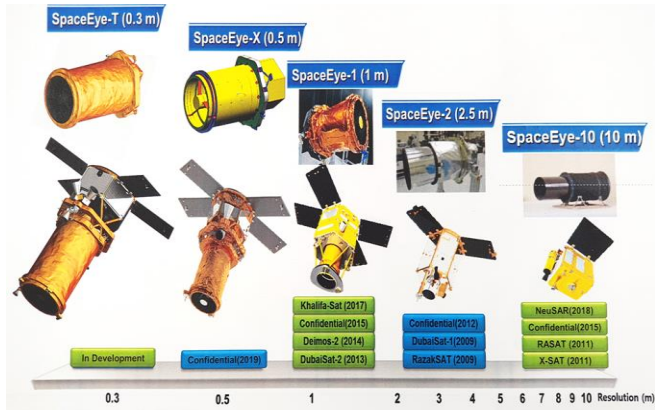
### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
매출액	305	342	428	461	680
영업이익	46	32	54	56	86
지배주주순이익	42	33	57	46	78
영업이익률	15.1	9.2	12.6	12.1	12.7
EPS	603	437	742	697	1,069
PER	20.1	44.5	25.8	24.3	17.6
PBR	1.6	2.6	2.8	1.6	2.1
ROE	9.5	6.4	10.3	8.9	12.5

자료: 유안타증권 리서치센터

위성 포트폴리오 및 수주 이력



자료: 세트렉아이, 유안타증권 리서치센터

세계 지구관측 위성 제조 시장 전망

구분	2008~2017.	2018~2027.	증감율
발사 위성 수	162기	647기	+299%
EO 위성 발사국가 수	37개국	51개국	+38%
평균 발사 무게(kg)	800	550	-31%
추정 제조 매출	158억불	346억불	+119%
평균 위성 비용	9,700만불	5,400만불	-44%

자료: Euroconsult, 세트렉아이, 유안타증권 리서치센터

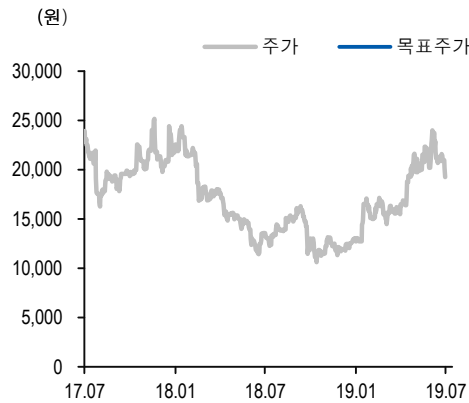
세트렉아이 (099320) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	261	305	342	428	461
매출원가	211	224	273	323	361
매출총이익	50	81	69	105	101
판매비	28	35	38	51	45
영업이익	22	46	32	54	56
EBITDA	52	78	71	102	99
영업외손익	-4	1	-2	3	-3
외환관련손익	0	4	4	-2	-1
이자손익	1	0	-1	-2	-2
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-5	-2	-4	7	0
법인세비용차감전순손익	18	48	30	56	53
법인세비용	0	4	-2	2	3
계속사업순손익	18	44	32	54	51
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	18	44	32	54	51
지배지분순이익	18	42	33	57	46
포괄순이익	18	44	32	54	51
지배지분포괄이익	18	42	33	57	46
현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	76	-47	92	111	2
당기순이익	18	42	33	57	46
감가상각비	8	8	7	7	8
외환손익	-1	-3	-2	-2	1
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	18	-127	15	7	-101
기타현금흐름	33	33	39	43	48
투자활동 현금흐름	-99	102	-95	-90	-42
투자자산	-10	25	0	-17	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-20	-1	-10	-13	-14
유형자산 감소	24	0	0	0	0
기타현금흐름	-94	78	-85	-61	-27
재무활동 현금흐름	-4	-8	-6	-6	18
단기차입금	0	0	0	0	32
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-7	-5	-8	-9	-11
기타현금흐름	3	-3	2	3	-3
연결범위변동 등 기타	0	0	1	-1	0
현금의 증감	-27	47	-9	15	-22
기초 현금	48	21	67	58	73
기말 현금	21	67	58	73	51
NOPLAT	22	43	34	52	53
FCF	0	-117	-5	26	-49

자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	259	248	248	214	288
현금및현금성자산	21	67	58	73	51
매출채권 및 기타채권	50	145	130	91	64
재고자산	18	21	36	22	10
비유동자산	291	343	444	492	488
유형자산	174	167	174	178	180
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	7	7	12	25	20
자산총계	550	592	692	706	777
유동부채	46	50	113	109	168
매입채무 및 기타채무	45	44	107	107	72
단기차입금	0	0	0	0	32
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	58	60	75	49	24
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	105	110	188	158	192
지배지분	447	480	504	548	580
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	144	144	144	144	145
이익잉여금	286	322	347	395	431
비지배지분	-1	1	0	-1	5
자본총계	446	481	504	548	585
Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	246	603	437	742	697
BPS	12,195	13,221	13,878	15,099	16,208
DPS	76	111	121	156	106
PER	41.9	20.1	44.5	25.8	24.3
PBR	1.6	1.6	2.6	2.8	1.6
EV/EBITDA	11.4	8.6	18.0	13.6	9.0
PSR	2.8	2.7	4.2	3.4	2.5
재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액 증가율 (% YoY)		17.0	12.2	24.9	7.9
영업이익 증가율 (% YoY)		111.2	-31.6	70.0	4.3
지배순이익 증가율 (% YoY)		136.0	-21.6	73.6	-18.0
매출총이익률 (%)	19.1	26.5	20.2	24.5	21.9
영업이익률 (%)	8.4	15.1	9.2	12.6	12.1
지배순이익률 (%)	6.8	13.6	9.5	13.2	10.1
ROIC	0.0	9.3	5.7	11.0	10.3
ROA	3.2	7.0	4.7	8.0	6.0
ROE	0.0	9.5	6.4	10.3	8.9
부채비율 (%)	23.5	22.9	37.3	28.9	32.8
영업이익/이자비용 (배)	56.1	35.0	22.1	22.9	24.7

썬트랙아이 (099320) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-07-18	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.5
Buy(매수)	86.9
Hold(중립)	12.6
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-07-15

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 강동근)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.