

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst

나승두

nsdoo@sks.co.kr

02-3773-8891

Company Data

자본금	36 억원
발행주식수	727 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,396 억원
주요주주	
박성동(외)	24.04%

외국인지분률	2.80%
배당수익률	1.10%

Stock Data

주가(19/12/30)	19,450 원
KOSDAQ	669.83 pt
52주 Beta	0.80
52주 최고가	24,000 원
52주 최저가	12,068 원
60일 평균 거래대금	9 억원

이 보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

세트렉아이 (099320/KQ | Not Rated)

수주 증가로 나타나는 성장성

- 국내 유일의 위성시스템 개발 및 수출 업체, 국내외 다양한 reference 보유
- 저궤도 위성 등 우주공간 및 위성의 활용가치 높아지면서 동사의 수주도 함께 증가
- 위성 산업 특성 상 수주 증가는 곧 안정적 매출 성장의 발판으로 작용할 전망
- 계열회사 SIIS와 SIA가 경위하는 위성영상 판매 및 분석 사업 가치 부각 예상
- 위성 완성체부터 지상 위성서비스까지 One-Stop Total Solution 제공 가능

기업의 성장성을 대변하는 수주증가

세트렉아이는 국내 유일의 위성시스템 개발 및 수출 업체이다. 우리나라 최초의 상용 지구관측위성인 아리랑 1호를 비롯하여 최초의 정지궤도 위성인 천리안 1호 등을 제작했으며, 말레이시아/UAE 광학위성 등 탄탄한 국내외 reference를 보유하고 있다. 최근 저궤도 위성 등 우주공간 및 위성의 활용가치가 높아지면서 동사의 수주도 함께 증가 중이다. 위성 산업의 특성 상 수주부터 납품까지의 시간이 약 4~5년 정도 소요됨을 고려하면, 수주 증가는 곧 안정적 매출 성장의 발판으로 작용할 전망이다. 특히 동사는 세계 정상급 기술력을 보유하고 있음에도 뛰어난 가성비로 자랑하기 때문에 거의 대부분의 고객사로부터 재구매가 이뤄짐은 물론 신규 수주의 지속적인 증가도 기대된다.

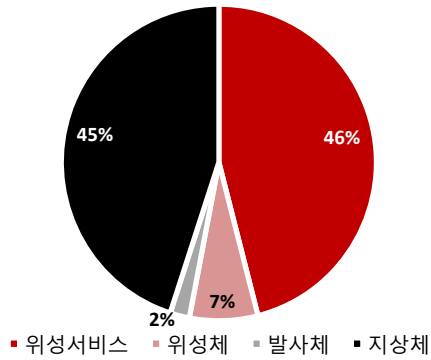
계열회사 SIIS와 SIA의 가치 부각

계열회사 SIIS(지분율 62.5%)와 SIA(지분율 89.25%)는 위성영상 판매 및 분석 사업을 영위 중이다. 현재 아리랑 위성 및 DubaiSat 위성 등을 활용하여 확보한 위성 영상을 분석/판매하고 있다. 위성영상의 활용 범위가 넓어지면서 SIIS와 SIA가 영위하는 사업 가치가 지속적으로 부각될 가능성이 높다는 판단이다. 군(軍) 또는 지리정보시스템 등에서 국한적으로 활용했던 위성영상은 단순 지리 데이터 수집 목적 이외에도 도시 계획, 에너지 자원관리, 재난관리 등 다양한 산업 분야로 활용도가 확대되는 중이다. 특히 동사는 자체 개발한 분석 플랫폼 및 솔루션을 기반으로 위성영상 분석 사업을 영위 중이며, 향후 인공지능을 활용한 위성영상 분석 기술 개발도 계획 중이다. 위성 완성체부터 지상 위성서비스까지 One-Stop Total Solution 제공이 가능한 기업이 글로벌 소수에 불과하다는 점에서 동사의 가치는 더욱 부각 될 것으로 판단한다.

영업실적 및 투자지표

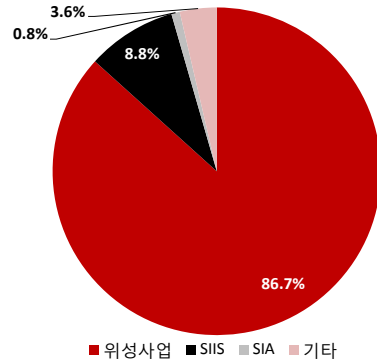
구분	단위	2013	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	억원	316	261	305	342	428	461
yoy	%	-12.4	-17.5	17.0	12.2	24.9	7.9
영업이익	억원	33	22	46	32	54	56
yoy	%	-29.9	-33.2	111.2	-31.6	70.0	4.3
EBITDA	억원	59	52	78	71	102	99
세전이익	억원	32	18	48	30	56	53
순이익(지배주주)	억원	32	18	42	33	57	46
영업이익률%	%	10.4	8.4	15.1	9.2	12.6	12.1
EBITDA%	%	18.8	20.1	25.6	20.7	23.8	21.4
순이익률	%	10.0	6.9	14.4	9.3	12.6	11.0
EPS(계속사업)	원	866	482	1,137	449	779	639
PER	배	9.9	20.3	9.1	40.7	26.9	19.5
PBR	배	0.7	0.8	0.8	2.6	2.7	1.5
EV/EBITDA	배	9.4	11.3	9.4	17.8	14.2	8.9
ROE	%	7.5	4.0	9.0	6.6	10.8	8.2
순차입금	억원	-120	-166	-74	-69	-81	-30
부채비율	%	27.7	23.5	22.9	37.3	28.9	32.8

위성산업 분야별 규모(2018년 기준)



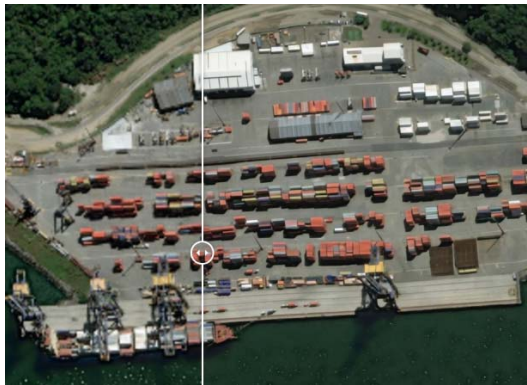
자료: Satellite Industry Association, 세트렉아이, SK 증권

사업 부문별 매출 비중(3Q19 기준)



자료: 세트렉아이, SK 증권

SIA 초고해상도 이미지 분석



자료: SIA, SK 증권

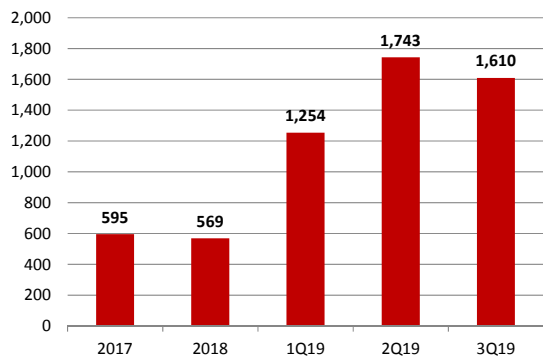
AI 활용한 위성영상 분석



자료: CNN, Orbital Insight, SK 증권

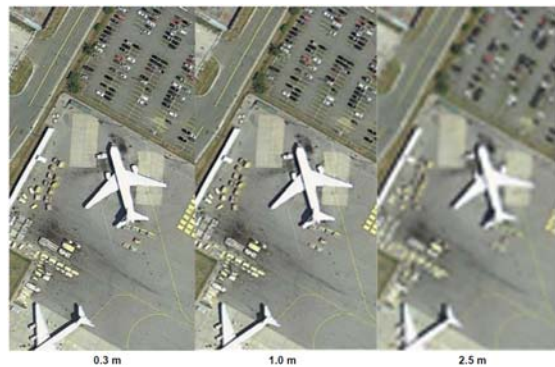
세트렉아이 수주잔고 추이

(단위: 억원)



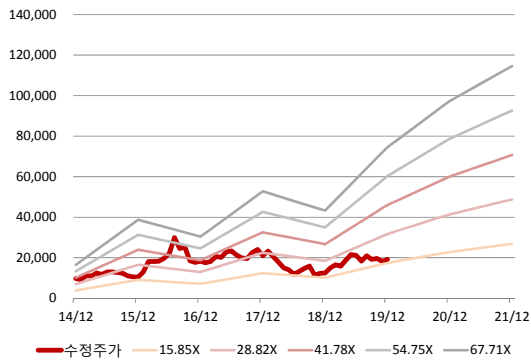
자료: 세트렉아이, SK 증권

위성영상 해상도 비교



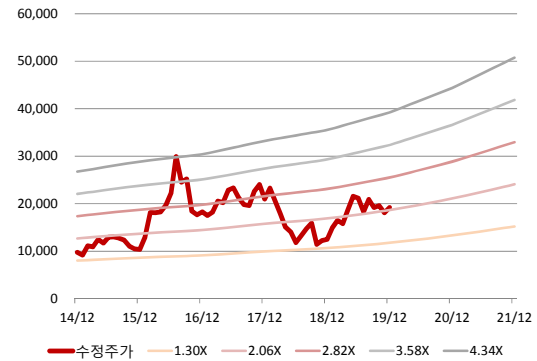
자료: 세트렉아이, SK 증권

세트렉아이 P/E Band 차트



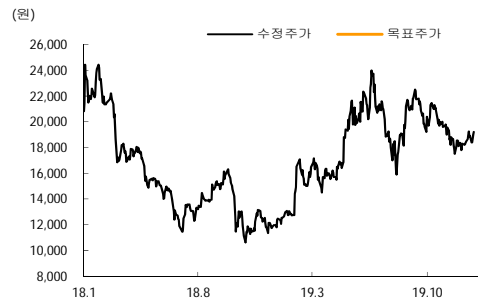
자료 : Quantwise, SK 증권

세트렉아이 P/B Band 차트



자료 : Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2020.01.02	Not Rated					
2019.10.01	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 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 (2020 년 1 월 2 일 기준)

매수	84.83%	중립	15.17%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	259	248	248	214	288
현금및현금성자산	21	67	58	73	51
매출채권및기타채권	49	145	130	91	64
재고자산	18	21	36	22	10
비유동자산	291	343	444	492	488
장기금융자산	6	7	11	16	15
유형자산	174	167	174	178	180
무형자산	98	156	239	270	265
자산총계	550	592	692	706	777
유동부채	46	50	113	109	168
단기금융부채	0	0	2	32	32
매입채무 및 기타채무	37	37	101	95	59
단기충당부채	0	0			
비유동부채	58	60	75	49	24
장기금융부채	0	0	1		
장기매입채무 및 기타채무	51	52	65	39	14
장기충당부채	8	8	9	9	10
부채총계	105	110	188	158	192
지배주주지분	447	480	504	548	580
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	144	144	144	144	145
기타자본구성요소	-1	-4	-5	-8	-15
자기주식	-1	-4	-5	-8	-15
이익잉여금	286	322	347	395	431
비지배주주지분	-1	1	0	-1	5
자본총계	446	481	504	548	585
부채외자본총계	550	592	692	706	777

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	79	-49	46	113	511
당기순이익(손실)	18	44	53	-416	-8,766
비현금성항목등	39	37	49	535	8,906
유형자산감가상각비	8	8	8	7	7
무형자산상각비	22	24	36	45	49
기타	10	2	-1	0	0
운전자본감소(증가)	22	-127	-52	-27	-41
매출채권및기타채권의 감소(증가)	29	-95	-27	-34	-52
재고자산감소(증가)	0	-12	-4	-5	-7
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-11	-21	-24	9	13
기타	4	1	3	3	5
법인세납부	0	-3	-3	20	412
투자활동현금흐름	-98	103	-109	-61	-61
금융자산감소(증가)	-85	160	-48	0	0
유형자산감소(증가)	4	-1	0	0	0
무형자산감소(증가)	-19	-62	-62	-62	-62
기타	1	7	1	1	1
재무활동현금흐름	-8	-8	50	-105	-448
단기금융부채증가(감소)	-4	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	400	8,816
자본의증가(감소)	-1	-3	0	0	0
배당금의 지급	-7	-5	-8	0	0
기타	4	0	50	-504	-9,264
현금의 증가(감소)	-27	47	-11	-53	2
기초현금	48	21	67	56	3
기말현금	21	67	56	3	5
FCF	59	-66	16	28	33

자료 : 세트렉아이, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	261	305	342	428	461
매출원가	211	224	273	323	361
매출중이익	50	81	69	105	101
매출중이익률 (%)	19.1	26.5	20.2	24.5	21.9
판매비와관리비	28	35	38	51	45
영업이익	22	46	32	54	56
영업이익률 (%)	8.4	15.1	9.2	12.6	12.1
비영업손익	-4	1	-2	3	-3
순금융비용	-1	0	1	2	2
외환관련손익	0	4	4	-2	-1
관계기업투자등 관련손익	0	-3			
세전계속사업이익	18	48	30	56	53
세전계속사업이익률 (%)	6.9	15.6	8.7	13.2	11.6
계속사업법인세	0	4	-2	2	3
계속사업이익	18	44	32	54	51
중단사업이익	0	0			
*법인세효과	0	0			
당기순이익	18	44	32	54	51
순이익률 (%)	6.9	14.4	9.3	12.6	11.0
지배주주	18	42	33	57	46
지배주주귀속 순이익률(%)	6.76	13.63	9.53	13.24	10.07
비지배주주	0	2	-1	-3	4
총포괄이익	18	44	32	54	51
지배주주	18	42	33	57	46
비지배주주	0	2	-1	-3	4
EBITDA	52	78	71	102	99

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	-17.5	17.0	19.3	19.5	25.0
영업이익	-33.2	111.2	22.2	19.5	25.0
세전계속사업이익	-44.7	166.0	16.1	적전	적지
EBITDA	-11.9	48.8	28.8	19.3	16.9
EPS(계속사업)	-44.4	136.0	22.9	적전	적지
수익성 (%)					
ROE	4.0	9.0	10.1	-129.4	당기잠식
ROA	3.3	7.7	8.3	-61.1	-1,225.8
EBITDA마진	20.1	25.6	27.6	27.5	25.7
안정성 (%)					
유동비율	563.5	496.9	539.0	433.5	418.7
부채비율	23.5	22.9	27.7	47.4	완전잠식
순차입금/자기자본	-37.3	-15.5	-16.9	306.3	완전잠식
EBITDA/이자비용(배)	135.1	59.0	38.0	0.2	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	482	1,137	1,396	-11,401	-239,563
BPS	12,204	13,117	14,514	3,113	-236,450
CFPS	1,316	2,005	2,597	-9,972	-238,043
주당 현금배당금	150	220	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	27.0	12.1	21.8	N/A	N/A
PER(최저)	17.6	8.0	7.5	N/A	N/A
PBR(최고)	1.1	1.1	2.1	8.1	-0.1
PBR(최저)	0.7	0.7	0.7	5.0	0.0
PCR	7.4	5.2	7.0	-2.1	-0.1
EV/EBITDA(최고)	15.8	12.6	21.6	18.8	78.7
EV/EBITDA(최저)	9.5	8.2	7.3	3.5	71.5