

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
서충우

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

Company Data

자본금	75 억원
발행주식수	1,501 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,212 억원
주요주주	
류장수(외11)	49.88%
자사주	6.09%
외국인지분률	2.00%
배당수익률	0.90%

Stock Data

주가(20/07/01)	8,070 원
KOSDAQ	727.58 pt
52주 Beta	0.62
52주 최고가	8,380 원
52주 최저가	4,850 원
60일 평균 거래대금	3 억원

이 보고서는

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

AP 위성 (211270/KQ | Not Rated)

인공위성 전성(全盛)시대의 직접적인 수혜를 예상한다!

- 위성통신 단말기 생산(국내 유일) 및 위성제조 사업을 영위하는 업체
- 올해 하반기 THURAYA 외 글로벌 5 대 위성통신 사업자들과의 신규 거래 가능성
- 다수의 인공위성 개발 프로젝트 참여에 따른 지속적인 실적 성장 예상
- 2020E 매출액 560 억원(+23% YoY), 영업이익 62 억원(-13% YoY) 전망
- 2Q20E 매출액 132 억원(+97% YoY), 영업이익 20 억원(+4,900% YoY) 전망

국내 최고의 위성통신 휴대폰 전문업체

AP 위성은 위성통신 휴대폰을 개발/생산하는 위성통신 단말기 및 위성제조 사업을 영위하고 있다. 세계 5 대 위성통신 사업자인 THURAYA 에 단말기를 주로 공급하고 있으며, 위성제조(위성본체 체계설계/고속처리장치/탑재컴퓨터 등) 분야는 발주처가 국방기관이 대부분이다. 매출비중(2019 년)은 위성통신 단말기부문 52%, 위성제조 48% 이다.

선박용 위성 휴대폰 신규 공급에 따른 실적 고성장 전망!

동사는 기지국 설치가 힘든 도서나 산간 오지, 극지방, 해양의 선박 등에서 사용되는 위성통신 휴대폰을 개발 및 생산하고 있다. 2006 년 글로벌 5 대 위성통신 사업자인 UAE 의 THURAYA 에 2 세대 위성통신폰을 성공적으로 납품한 이후 현재까지 단독 공급하고 있다. 지금까지는 사막지형 전용폰 위주로 공급했다면, 올해부터는 '마린스타' 라는 브랜드의 해양 선박용 전용폰을 추가로 공급하고 있다. 또한 하반기에는 글로벌 위성통신사와의 신규 거래가 예상되므로 해당 사업부문의 실적 고성장을 전망한다.

토종 인공위성 시대 도래에 따른 수혜 전망!

지난 2 월 천리안 2B 호를 발사하는 등 최근 국내 독자기술의 토종 인공위성 전성시대가 도래하고 있다. 동사도 차세대 중형 위성 및 아리랑 6·7 호 위성, 달탐사 시험 궤도선 등 다수의 프로젝트에 참여하고 있다. 차세대 중형위성 사업의 경우 최근 2 단계 사업이 시작되면서 동사도 65 억원(2020.5.21)의 관련 첫 수주를 받은 바 있다. 또한, 국내 대표 인공위성인 '아리랑 위성' 시리즈 개발도 지속되고 있다. 내년 하반기 6·7 호 위성이 발사 예정이며, 동사도 이에 따른 수혜가 예상된다.

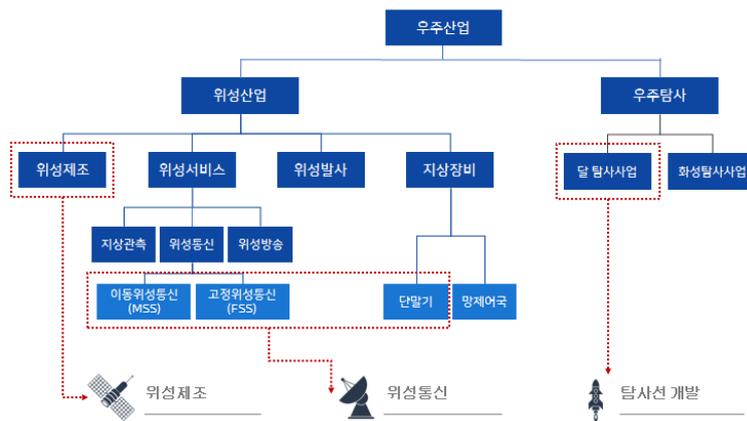
영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	365	249	300	428	457
yoy	%	5.5	-31.7	20.7	42.6	6.6
영업이익	억원	90	16	27	9	71
yoy	%	4.9	-82.0	67.8	-67.6	708.5
EBITDA	억원	97	24	35	17	80
세전이익	억원	106	73	1	-2	26
순이익(지배주주)	억원	88	60	1	-7	7
영업이익률%	%	24.7	6.5	9.1	2.1	15.6
EBITDA%	%	26.6	9.5	11.8	4.0	17.5
순이익률	%	24.2	23.9	0.2	-1.6	1.6
EPS	원	904	462	4	-44	48
PER	배		19.0	1,954.7	N/A	147.9
PBR	배		1.4	1.4	1.1	1.2
EV/EBITDA	배	N/A	35.4	21.1	25.9	6.4
ROE	%	26.5	10.1	0.1	-0.8	0.9
순차입금	억원	-242	-483	-535	-523	-543
부채비율	%	12.1	6.6	26.4	22.3	24.8

실적전망

2020E 실적은 매출액 560 억원(+23% YoY), 영업이익 62 억원(-13% YoY)으로 전망한다. 전년대비 영업이익 감소는 4Q19에 일부 제품군 개발에 따른 일회성 수익이 발생했기 때문으로, 이를 제외하면 전반적으로 올해가 전년에 비해 사업현황이 나은 것으로 판단한다. 위성통신 분야에서는 고객 다각화 및 선박전용 위성폰의 개발이 성장을 이끌 것으로 예상하며, 위성제조 분야는 국내 정부기관의 다양한 목적의 인공위성 개발이 최근 더욱 활발해짐에 따른 수혜를 직접적으로 받을 것으로 전망한다. 이와 더불어 2Q20E 매출액 132 억원(+97% YoY, +82% QoQ), 영업이익 20 억원(+4,900% YoY, +19,900% QoQ)을 전망하며, 1Q20 실적을 연간 저점으로 연말로 갈수록 지속적인 실적성장이 가능할 것으로 예상한다. 참고로, 당사는 부채비율 30%, 550 억원 이상의 순현금을 보유한 매우 안정적인 재무구조를 갖추고 있다.

AP 위성 사업영역



자료 : AP 위성, SK 증권

AP 위성 매출액 추이

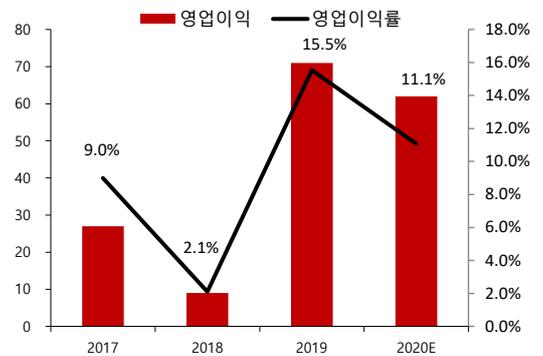
(단위: 억원)



자료 : AP 위성, SK 증권

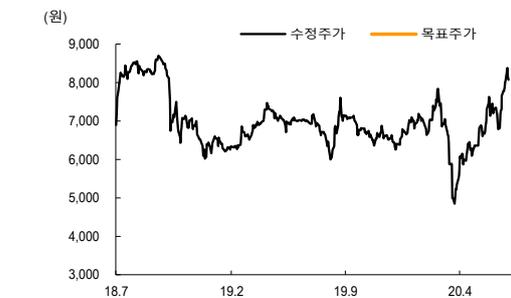
AP 위성 영업이익 및 영업이익률 추이

(단위: 억원, %)



자료 : AP 위성, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			목표가격 대상시점	최고(최저) 평균주가대비 주가대비
2020.07.02	Not Rated			
2019.10.01	Not Rated			
2018.07.19	Not Rated			



Compliance Notice

- 작성자(서충우)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 (2020년 7월 2일 기준)

매수	85.61%	중립	14.39%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	337	659	838	825	869
현금및현금성자산	177	477	457	518	539
매출채권및기타채권	65	68	89	83	85
재고자산	27	60	105	105	85
비유동자산	84	201	199	172	157
장기금융자산					0
유형자산	65	69	65	60	106
무형자산	2	124	123	99	38
자산총계	421	860	1,037	997	1,026
유동부채	42	51	212	179	195
단기금융부채	0	0	0	1	2
매입채무 및 기타채무	9	12	33	38	27
단기충당부채					
비유동부채	4	2	5	3	9
장기금융부채					1
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	45	53	217	182	204
지배주주지분	376	807	821	815	823
자본금	49	75	75	75	75
자본잉여금	155	604	604	604	604
기타자본구성요소	2	-103	-88	-85	-82
자기주식		-108	-87	-81	-77
이익잉여금	169	231	230	221	225
비지배주주지분					
자본총계	376	807	821	815	823
부채외자본총계	421	860	1,037	997	1,026

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	46	-14	71	-11	71
당기순이익(손실)	88	60	1	-7	7
비현금성항목등	25	-30	40	38	96
유형자산감가상각비	6	7	7	7	8
무형자산감가상각비	1	1	1	1	1
기타	18	-37	32	29	87
운전자본감소(증가)	-49	-34	28	-47	-35
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-19	15	-22	-11	-9
재고자산감소(증가)	6	-1	-45	0	20
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-13	-5	21	6	-8
기타	-60	-12	30	-64	-55
법인세납부	-20	-13	-3	-2	-5
투자활동현금흐름	-59	32	-81	68	-51
금융자산감소(증가)	-55	62	-77	71	-1
유형자산감소(증가)	-4	-6	-4	-2	-51
무형자산감소(증가)	0	0	-1	0	0
기타		2			
재무활동현금흐름	0	247	12	-3	-1
단기금융부채증가(감소)	0	-39			
장기금융부채증가(감소)					-1
자본의증가(감소)		316	12	2	1
배당금의 지급					
기타					
현금의 증가(감소)	-11	300	-20	61	21
기초현금	188	177	477	457	518
기말현금	177	477	457	518	539
FCF	34	-184	59	-65	17

자료 : AP위성, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	365	249	300	428	457
매출원가	188	162	222	370	322
매출총이익	176	87	78	59	134
매출총이익률 (%)	48.4	35.0	26.1	13.7	29.5
판매비와관리비	86	71	51	50	63
영업이익	90	16	27	9	71
영업이익률 (%)	24.7	6.5	9.1	2.1	15.6
비영업손익	16	57	-26	-11	-45
순금융비용	-1	-4	-6	-7	-8
외환관련손익	10	8	-32	12	7
관계기업투자등 관련손익	3	42			
세전계속사업이익	106	73	1	-2	26
세전계속사업이익률 (%)	29.0	29.3	0.3	-0.6	5.7
계속사업법인세	18	13	0	4	19
계속사업이익	88	60	1	-7	7
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	88	60	1	-7	7
순이익률 (%)	24.2	23.9	0.2	-1.6	1.6
지배주주	88	60	1	-7	7
지배주주귀속 순이익률(%)	24.15	23.92	0.22	-1.55	1.56
비지배주주					
총포괄이익	85	62	-1	-8	4
지배주주	85	62	-1	-8	4
비지배주주					
EBITDA	97	24	35	17	80

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	5.5	-31.7	20.7	42.6	6.6
영업이익	4.9	-82.0	67.8	-67.6	708.5
세전계속사업이익	22.6	-31.0	-98.9	적전	흑전
EBITDA	5.9	-75.7	49.8	-51.6	368.0
EPS(계속사업)	20.5	-48.9	-99.1	적전	흑전
수익성 (%)					
ROE	26.5	10.1	0.1	-0.8	0.9
ROA	22.4	9.3	0.1	-0.7	0.7
EBITDA마진	26.6	9.5	11.8	4.0	17.5
안정성 (%)					
유동비율	809.3	1,288.4	395.2	460.4	445.3
부채비율	12.1	6.6	26.4	22.3	24.8
순차입금/자기자본	-64.3	-59.9	-65.2	-64.2	-66.0
EBITDA/이자비용(배)	10,378.0	171.8	3,210.4	1,654.0	1,251.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	904	462	4	-44	48
BPS	3,857	6,093	6,044	5,966	5,990
CFPS	977	519	58	11	106
주당 현금배당금					70
Valuation지표 (배)					
PER(최고)		23.9	2,174.7	N/A	160.1
PER(최저)		14.7	1,718.7	N/A	126.2
PBR(최고)		1.8	1.6	1.6	1.3
PBR(최저)		1.1	1.2	1.0	1.0
PCR		16.9	146.3	593.2	66.6
EV/EBITDA(최고)		-2.5	41.0	25.3	50.7
EV/EBITDA(최저)		-2.5	17.3	16.9	22.5