

SK COMPANY Analysis



SK 중소성장기업분석팀



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com
02-3773-8891

Company Data

자본금	36 억원
발행주식수	727 만주
자사주	10 만주
액면가	500 원
시가총액	1,890 억원
주요주주	
박성동(외7)	24.04%

외국인지분률	2.50%
배당수익률	0.90%

Stock Data

주가(20/08/04)	26,000 원
KOSDAQ	835.30 pt
52주 Beta	1.11
52주 최고가	26,850 원
52주 최저가	12,650 원
60일 평균 거래대금	47 억원

이 보고서는

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

세트렉아이 (099320/KQ | Not Rated)

영그는 우주 강국의 꿈, 자회사 가치도 쑥쑥

- 국내 유일의 위성시스템 개발 및 수출 업체, 중소형 전자광학 위성 제작
- 글로벌 저궤도 위성산업 확산, 중소형 관측 위성 수요 증가 예상
- 계열회사 SIIS, SIA의 동반 성장 기대, 우주항공 데이터 분석/판매 시장 성장 중
- 고체연료 사용 제한 해제, 우주 개척 위한 시도 잦아질 것, 중소형 위성 시장에 호재
- 우주 산업 전반의 성장 모멘텀 보다 확실해져, 수주잔고 전망도 긍정적

국내 유일 종합 위성 시스템 전문 업체

세트렉아이는 우리나라 최초의 위성인 '우리별 1 호(1992 년)'를 개발한 인력들을 중심으로 설립된 기업으로써 상용 지구관측위성 및 정지궤도위성 등 국내외 다양한 reference를 보유한 위성시스템 개발 및 수출 업체이다. 글로벌 경쟁사 대비 크기는 작으면서 성능은 우수한, 뛰어난 가성비로 갖춘 중소형 전자광학 위성(Earth Observation)을 제작한다.

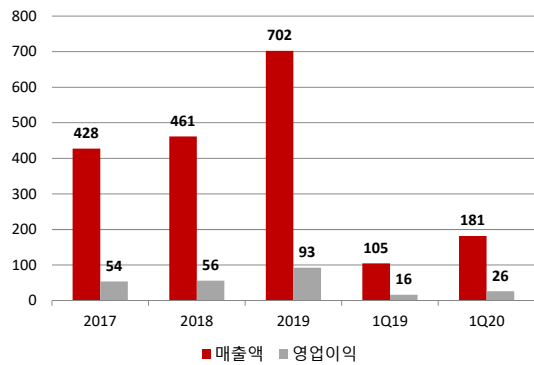
세트렉아이에 주목하는 세 가지 이유

첫째, 글로벌 저(低)궤도 위성산업이 각광받으면서 중소형 관측 위성의 수요가 증가할 것으로 예상된다. 빅데이터 시대를 맞아 우주항공 데이터의 중요성도 증가하고 있기 때문이다. 특히 글로벌 민간 기업들의 적극적인 우주항공 산업 진출 등으로 데이터 수집에 들어가는 비용이 크게 줄어들어 따라 우주항공 데이터 수요도 함께 증가하는 중이다. 중소형 관측 위성의 역할이 커질 수 밖에 없는 이유다. **둘째, 수집한 우주항공 데이터를 분석/판매하는 사업을 영위하는 계열회사 SIIS와 SIA의 성장을 기대한다.** 위성 영상/사진은 군사용/지리정보시스템용 등에서 사용되고 있으며, 도시계획/에너지 자원관리/재난관리 등 점점 다양한 분야로 확대 적용되는 중이다. 2017년 기준 약 24 억달러 수준이었던 글로벌 상업용 위성영상/사진 시장은 2023년 약 53 억달러 수준까지 성장할 것으로 예상되는데, 이 과정에서 SIIS와 SIA의 동반 성장을 기대한다. **셋째, 우주발사체 고체연료 사용 제한 해제로 우주 개척을 위한 시도가 더욱 잦아질 것으로 예상된다.** 인공위성 시장이 성장함에 따라 발사체 시장도 함께 활성화 되는 것은 당연한 수순이지만, 고체연료 사용 제한 해제는 확실한 가속페달 역할을 할 전망이다. 우주 산업 전반의 성장 모멘텀이 보다 확실해졌다는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

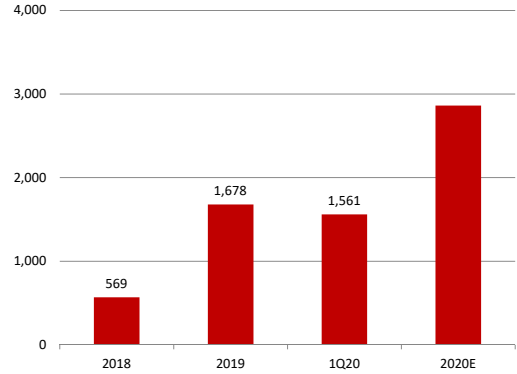
구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	305	342	428	461	702
yoy	%	17.0	12.2	24.9	7.9	52.2
영업이익	억원	46	32	54	56	92
yoy	%	111.2	-31.6	70.0	4.3	65.1
EBITDA	억원	78	71	102	99	191
세전이익	억원	48	30	56	53	85
순이익(지배주주)	억원	42	33	57	46	72
영업이익률%	%	15.1	9.2	12.6	12.1	13.2
EBITDA%	%	25.6	20.7	23.8	21.4	27.2
순이익률	%	14.4	9.3	12.6	11.0	10.5
EPS(계속사업)	원	572	449	779	639	984
PER	배	18.1	40.7	26.9	19.5	19.8
PBR	배	1.6	2.6	2.7	1.5	2.2
EV/EBITDA	배	8.7	17.8	14.2	8.9	6.0
ROE	%	9.0	6.6	10.8	8.2	11.7
순차입금	억원	-74	-69	-81	-30	-275
부채비율	%	22.9	37.3	28.9	32.8	49.4

세트렉아이 실적 추이 (단위: 억원)



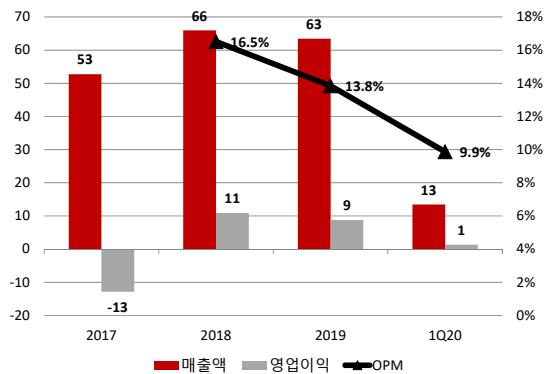
자료 : 세트렉아이, SK 증권

세트렉아이 수주 잔고 추이 (단위: 억원)



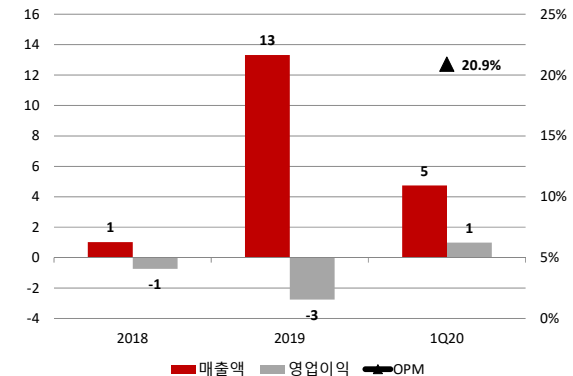
자료 : 세트렉아이, SK 증권 추정 / 주 : 하반기 수주 상황에 따라 변동 가능

SIIS(Satrec Initiative Imaging Services) 실적 추이 (단위: 억원)



자료 : 세트렉아이, SK 증권

SIA(Satrec Initiative Analytics) 실적 추이 (단위: 억원)



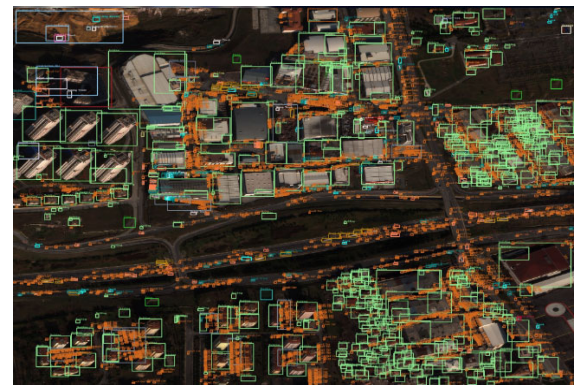
자료 : 세트렉아이, SK 증권

위성사진으로 감지하는 북한 핵실험 징후



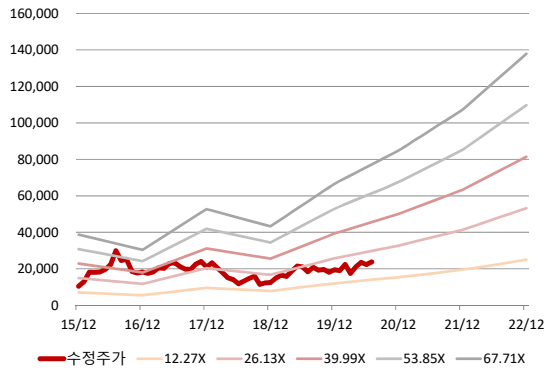
자료 : 세트렉아이, SK 증권

SIA 물체 감지 분석 시스템



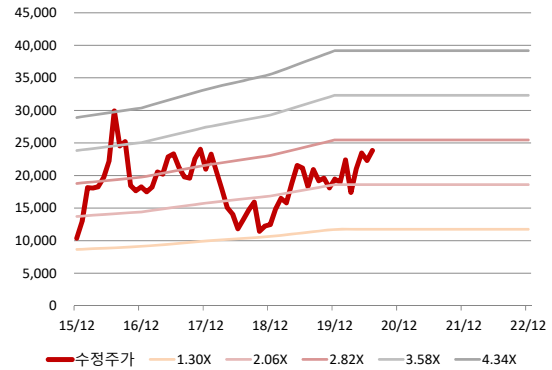
자료 : SIA, SK 증권

세트렉아이 P/E Band Chart



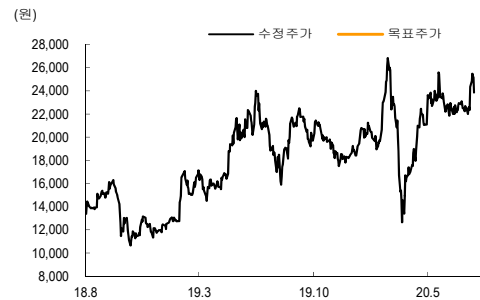
자료 : Quantwise, SK 증권

세트렉아이 P/B Band Chart



자료 : Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2020.08.05	Not Rated					
2020.01.02	Not Rated					
2019.10.01	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 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 (2020 년 8 월 5 일 기준)

매수	84.96%	중립	15.04%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	248	248	214	288	509
현금및현금성자산	67	58	73	51	198
매출채권및기타채권	145	130	91	64	37
재고자산	21	36	22	10	36
비유동자산	343	444	492	488	455
장기금융자산	7	11	16	15	16
유형자산	167	174	178	180	203
무형자산	156	239	270	265	194
자산총계	592	692	706	777	963
유동부채	50	113	109	168	266
단기금융부채	0	2		32	0
매입채무 및 기타채무	37	101	95	59	66
단기충당부채					1
비유동부채	60	75	49	24	53
장기금융부채		1			41
장기매입채무 및 기타채무	52	65	39	14	0
장기충당부채	8	9	9	10	12
부채총계	110	188	158	192	318
지배주주지분	480	504	548	580	638
자본금	18	18	18	18	36
자본잉여금	144	144	144	145	127
기타자본구성요소	-4	-5	-8	-15	-18
자기주식	-4	-5	-8	-15	-18
이익잉여금	322	347	395	431	495
비지배주주지분	1	0	-1	5	7
자본총계	481	504	548	585	645
부채외자본총계	592	692	706	777	963

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	-47	91	110	2	323
당기순이익(손실)	44	32	54	51	74
비현금성항목등	37	47	55	55	124
유형자산감가상각비	8	7	7	8	12
무형자산감가상각비	24	32	41	35	87
기타	6	8	7	13	25
운전자본감소(증가)	-127	14	6	-101	135
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-95	15	36	-36	36
재고자산감소(증가)	-12	-19	11	5	-27
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-21	28	-39	-22	-24
기타	-190	20	70	-120	221
법인세납부	-3	-3	-4	-2	-10
투자활동현금흐름	102	-95	-90	-42	-177
금융자산감소(증가)	160	-9	-7	-4	-127
유형자산감소(증가)	-1	-10	-13	-14	-35
무형자산감소(증가)	-62	-76	-69	-25	-14
기타	2	0	2	1	1
재무활동현금흐름	-8	-6	-5	18	1
단기금융부채증가(감소)	0	1	1	0	2
장기금융부채증가(감소)				32	-32
자본의증가(감소)					
배당금의 지급	5	8	9	11	8
기타		3	6	3	43
현금의 증가(감소)	47	-9	15	-22	147
기초현금	21	67	58	73	51
기말현금	67	58	73	51	198
FCF	-85	3	49	60	135

자료 : 세트렉아이, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	305	342	428	461	702
매출원가	224	273	323	361	553
매출총이익	81	69	105	101	150
매출총이익률 (%)	26.5	20.2	24.5	21.9	21.3
판매비와관리비	35	38	51	45	57
영업이익	46	32	54	56	92
영업이익률 (%)	15.1	9.2	12.6	12.1	13.2
비영업손익	1	-2	3	-3	-8
순금융비용	0	1	2	2	0
외환관련손익	4	4	-2	-1	4
관계기업투자등 관련손익	-3				
세전계속사업이익	48	30	56	53	85
세전계속사업이익률 (%)	15.6	8.7	13.2	11.6	12.1
계속사업법인세	4	-2	2	3	11
계속사업이익	44	32	54	51	74
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	44	32	54	51	74
순이익률 (%)	14.4	9.3	12.6	11.0	10.5
지배주주	42	33	57	46	72
지배주주귀속 순이익률(%)	13.63	9.53	13.24	10.07	10.18
비지배주주	2	-1	-3	4	2
총포괄이익	44	32	54	51	71
지배주주	42	33	57	46	69
비지배주주	2	-1	-3	4	2
EBITDA	78	71	102	99	191

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	17.0	12.2	24.9	7.9	52.2
영업이익	111.2	-31.6	70.0	4.3	65.1
세전계속사업이익	166.0	-37.7	89.7	-4.9	58.8
EBITDA	48.8	-9.3	43.8	-2.8	93.3
EPS(계속사업)	136.0	-21.6	73.6	-18.0	54.0
수익성 (%)					
ROE	9.0	6.6	10.8	8.2	11.7
ROA	7.7	5.0	7.7	6.8	8.5
EBITDA마진	25.6	20.7	23.8	21.4	27.2
안정성 (%)					
유동비율	496.9	219.7	196.0	172.1	191.5
부채비율	22.9	37.3	28.9	32.8	49.4
순차입금/자기자본	-15.5	-13.7	-14.8	-5.1	-42.7
EBITDA/이자비용(배)	59.0	49.5	43.5	43.6	224.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	572	449	779	639	984
BPS	6,660	6,998	7,657	8,181	9,028
CFPS	1,009	987	1,439	1,229	2,342
주당 현금배당금	220	240	310	210	210
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	24.1	67.7	32.3	38.2	24.4
PER(최저)	15.9	23.5	20.1	16.6	12.3
PBR(최고)	2.1	4.3	3.3	3.0	2.7
PBR(최저)	1.4	1.5	2.0	1.3	1.3
PCR	10.3	18.5	14.6	10.2	8.3
EV/EBITDA(최고)	12.6	31.2	17.6	17.8	7.7
EV/EBITDA(최저)	8.2	10.8	10.7	7.7	3.2