

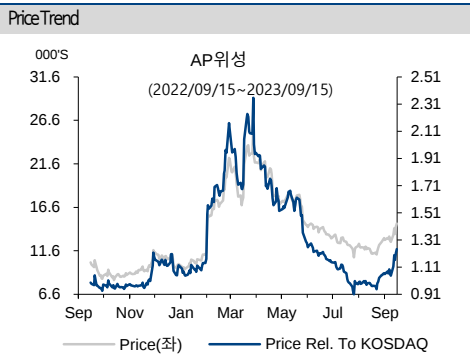
AP 위성 (211270)

NR

액면가	500 원
종가(2023/09/15)	14,700 원

Stock Indicator	
자본금	8십억원
발행주식수	1,508만주
시가총액	222십억원
외국인지분율	3.4%
52 주 주가	8,210~25,800원
60 일평균거래량	227,317주
60 일평균거래대금	3.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	24.6	5.0	-15.0	43.4
상대수익률	24.9	2.6	-30.1	28.4



FY	2019	2020	2021	2022
매출액(십억원)	46	45	40	54
영업이익(십억원)	7	4	1	4
순이익(십억원)	1	-1	1	4
EPS(원)	48	-91	93	270
BPS(원)	5,479	5,321	5,377	5,659
PER(배)	147.9	-	155.9	37.2
PBR(배)	1.3	1.5	2.7	1.8
ROE(%)	0.9	-1.7	1.7	4.9
배당수익률(%)	1.0	0.9	0.5	0.7
EV/EBITDA(배)	13.2	23.0	139.0	30.1

주 K-IFRS 별도 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

위성 수주 증가로 성장성 가속화

인공위성 및 관련부품, 위성통신단말기 등을 개발 및 제조

정부 우주개발 투자 증가로 동사 수혜 가능할 듯

글로벌 우주 산업 규모는 2021 년 기준 약 3,860 억달러인 반면 국내 우주 산업 규모는 3 조 2610 억원으로 세계 우주 산업의 1% 수준에 불과하다. 정부에서는 현재 약 1%에 불과한 우리나라의 글로벌 우주 산업 시장 점유율을 2045 년까지 10%로 끌어올리겠다는 목표를 세웠다. 이를 위해 정부 우주개발 투자액을 2021 년 7,300 억원에서 2027 년 1 조 5000 억원으로 늘리기로 했다.

이러한 환경하에서 동사는 기 수주한 다목적실용위성 6 호 탑재체 데이터링크 및 위성체 전기지상지원장비(EGSE)를 개발하고 있을 뿐만 아니라, 최근 차세대중형위성 1 호/2 호 표준탑재컴퓨터 개발사업을 수주한 이후에는 다목적실용위성 7 호의 탑재체 기기자료처리장치와 달탐사 시험용 궤도선 본체 전장품 설계 및 개발, 군정찰위성인 EO/IR 위성의 탑재체 개발에 참여하고 있으며, 향후 군정찰위성사업에도 적극적으로 참여할 예정이다.

올해 6 월말 기준으로 수주잔고는 360 억원에 이르고 있다. 이렇듯 그 동안 여러 위성제작 프로젝트에 참여하여 검증을 받았기 때문에 정부가 우주개발 투자액을 증가하고 있는 환경하에서 향후 여러 프로젝트 참여가 가능해지면서 수혜가 예상된다.

KPS 관련 탑재컴퓨터 등으로 수주의 지속성 높여나갈 듯

한국형 위성항법시스템(KPS) 개발 프로젝트는 2022 년부터 2035 년까지 3 조 7,235 억 원을 투자해 한반도 인근 지역에 초정밀 위치(Positioning), 항법(Navigation), 시각(Timing) 정보를 제공할 수 있는 위성항법시스템을 개발 및 구축하는 것이다. 정부에서는 기존 위성항법시스템보다 훨씬 정확한 센티미터급 서비스를 개발, 자율주행, 도심항공교통(UAM) 등 4 차 산업혁명 산업 개화를 위한 마중물을 제공한다는 목표를 가지고 있다.

사업은 크게 KPS 위성시스템, 지상 시스템, 사용자시스템 개발로 구분된다. 그 중에서도 KPS 위성시스템의 경우 3 개의 정지궤도(GEO) 항법위성과 5 기의 경사지동기궤도(IGSO) 항법위성으로 구성된다. 2027 년 위성 1 호기 발사를 시작으로 2034 년 시범서비스, 2035 년 위성 배치를 완료할 계획이다.

이에 대하여 지난해 12 월 동사는 한국형 위성항법시스템(KPS) 1 호기 위성의 탑재컴퓨터 설계 및 제작을 위한 계약을 체결하였다. 이번 수주를 통해 개발하는 KPS 위성 탑재컴퓨터의 비행모델은 KPS 위성들의 임무수행을 위한 비행소프트웨어의 안정적인 운용, 지상국과 위성체 간의 명령 및 상태 정보를 교환하는 역할을 수행할 예정이다.

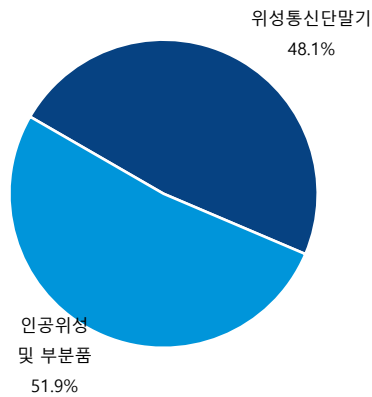
이러한 수주 등을 통하여 KPS 관련 추가 개발 탑재컴퓨터 뿐만 아니라 향후 2 호기부터 8 호기까지 수주할 수 있는 발판이 마련되면서 수주의 지속성 등을 높여 나갈 수 있을 것이다.

표7. AP 위성. 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2018	428	9	-2	-7	-7	-44	
2019	457	71	26	7	7	48	147.9
2020	454	44	8	-14	-14	-91	
2021	402	8	18	14	14	93	155.9
2022	536	45	52	41	41	270	37.2
2023E	538	53	68	54	54	358	41.1

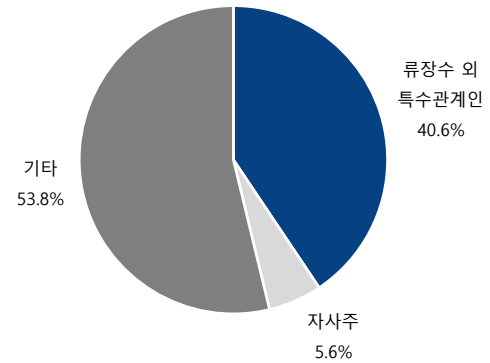
자료: AP 위성, 하이투자증권 리서치본부

그림10. AP 위성 매출 구성(2023년 상반기 기준)



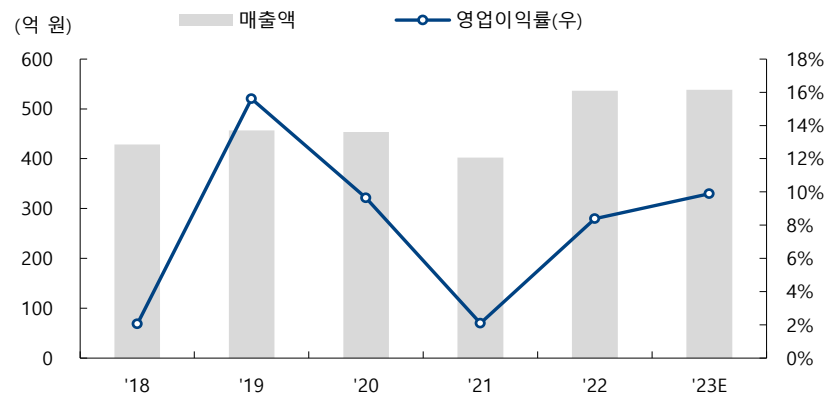
자료: AP 위성, 하이투자증권 리서치본부

그림11. AP 위성 주주 분포(2023년 6월 30일 기준)



자료: AP 위성, 하이투자증권 리서치본부

그림12. AP 위성 실적 추이



자료: AP 위성, 하이투자증권 리서치본부

그림13. AP 위성 사업영역



자료: AP 위성, 하이투자증권

표8. 위성산업 분류표

대분류	중분류	소분류
위성체	시스템	설계, 총조립·시험, 발사관련
	위성본체	전력계, 추진계, 열제어계, 원격측정 명령계, MODCS, 구조계, 자세 및 궤도제어계
	탑재체	광학탑재체, 레이더(SAR), IR, 기상, 통신탑재체
발사체	시스템	설계, 조립·시험, 발사관련
	2단	구조, 추진, 자세제어, 전자탑재, 분리·파이로, 환경제어
	상단탑재부	구조, 임무제어, 전자탑재, 환경제어
	페어링	구조, 분리·파이로, 환경제어
지상장비	위성관련	위성시험, 위성관제
	발사체관련	발사대, 시스템, 시험설비
위성활용서비스	원격탐사	영상판매, 영상처리 소프트웨어
	위성방송통신	위성방송, 위성통신
	위성항법시스템	항법, 시각동기, GPS 이용 장비
	우주과학	유인우주, 우주탐사, 우주감시, 우주측지

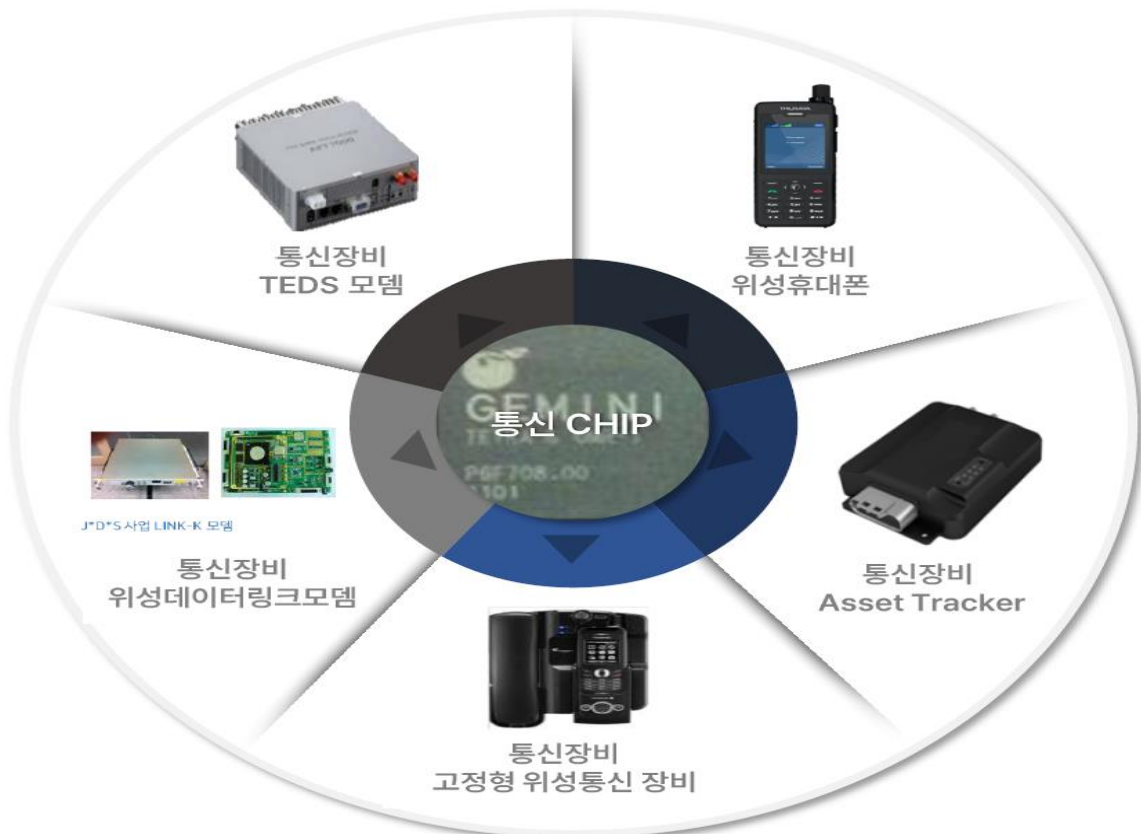
자료: AP 위성, 하이투자증권

그림14. AP 위성 위성제조분야



자료: AP 위성, 하이투자증권

그림15. AP 위성 위성통신분야



자료: AP 위성, 하이투자증권

표9. AP 위성 위성제조 현황

구분	사업기간	내용
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 기기자료처리장치 개발
	2017.05.12~ 2018.12.31	시험용 달 궤도선 본체 전장품 설계 및 제작(탑재자료처리장치 PDHU)
	2018.09.28~ 2023.12.31	EO/IR 위성탑재체 개발납품계약
	2019.03.29~ 2025.09.26	SAR 위성탑재체(SAR센서, DLS 분야)_DLS 고출력 증폭기 및 변조기 개발계약
	2020.06.29~ 2025.06.30	다목적실용위성 7A호 탑재체 기기자료처리장치 개발
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)
	2020.05.20~ 2024.04.30	차세대중형위성 4,5호기용 표준탑재컴퓨터 비행모델
	2021.12.21~ 2024.04.30	정지궤도 공공복합 토신위성 탑재컴퓨터 설계 및 제작
	2022.12.09~ 2027.12.30	한국형 위성항법시스템 위성 탑재컴퓨터 설계 및 제작
위성 본체	2010.03.26~ 2013.06.30	다목적실용위성 3A호 위성본체 주관개발 및 공급
	2017.11.1~ 2020.12.31	소형 성능검증위성 개발 납품
전기지상지원장비	2006.01.20~ 2012.08.31	다목적실용위성 3호 X-BAND 하향링크모듈 지상지원용역
	2010.12.15~ 2014.09.30	다목적실용위성 3A호 X-밴드 하향링크모듈(XDM) 지상지원장비(EGSE) 개발 및 공급
	2013.04.17~ 2016.10.31	정지궤도복합위성 RF 전기지상지원장비 시제작품 개발
	2014.10.17~ 2017.03.31	정지궤도복합위성 전력공급 및 발사지원용 전기지상지원장비 개발
	2014.12.12~ 2017.06.30	정지궤도복합위성 탑재체링크 전기지상지원장비 개발
	2015.11.30~ 2019.02.28	다목적실용위성 6호 전력공급, 모니터링 및 발사지원용 전기지상지원장비 개발
	2016.09.07~ 2019.10.31	차세대중형위성 RF 및 기저대역 전기지상지원장비 개발
	2017.10.24~ 2022.07.31	시험용 달 궤도선 RF 및 기저대역 전기지상지원장비 제작
	2017.12.21~ 2023.12.31	다목적실용위성 7호 RF 및 기저대역 전기지상지원장비 개발
	2019.09.09~ 2024.12.31	EO/IR 위성 RF 및 기저대역 전기지상지원장비 개발
	2020.06.25~ 2021.04.30	차세대중형위성 BBTS, RFTS 각 1SET
위성 AIT	2007.09.01~ 2012.03.31	다목적실용위성 3호 및 5호 위성기능시험 기술용역
	2012.04.01~ 2015.01.31	다목적실용위성 3A호 위성기능시험 용역
	2015.04.01~ 2018.12.31	정지궤도복합위성 2A호 전자통합시험 기술용역

자료: AP 위성, 하이투자증권

표10. AP 위성 신제품 개발(진행중 포함) 현황

제 품 명	개발(완료)예정일	비 고
한국형 위성항법시스템 위성 탑재컴퓨터 설계/제작	2027.12.30	한국항공우주연구원
정지궤도 공공복합 통신위성 탑재컴퓨터 설계 및 제작	2027.04.30	한국항공우주연구원
다목적실용위성7 A호 탑재체 기기자료처리장치 개발	2025.06.30	한국항공우주연구원
차세대 중형위성 4,5호기 표준탑재컴퓨터 개발	2024.04.30	한국항공우주산업(주)
EO/IR 위성탑재체 개발	2023.12.31	한국항공우주연구원
소형 성능검증위성 개발(누리호2차 발사)	2020.12.31	한국항공우주연구원
달탐사 시험용 궤도선 본체 전장품	2018.12.31	한국항공우주연구원
K-7 탑재체 기기자료처리장치	2021.12.31	한국항공우주연구원
K-6 DLS	2019.11.30	한국항공우주연구원
K-6 PLTS,SAS_EGSE	2019.02.28	한국항공우주연구원
GK-2 OLTS_EGSE(정지궤도복합위성)	2017.06.30	한국항공우주연구원
GK-2 UMTS,SAS_EGSE(정지궤도복합위성)	2017.03.31	한국항공우주연구원
K-6 SAR_EGSE(다목적실용위성6호)	2016.12.31	LIG넥스원
GK-2 RFTS_EGSE(정지궤도복합위성)	2016.10.31	한국항공우주연구원
차세대 핵심기술 탑재체(차세대소형위성 탑재체)	2016.05.31	KAIST

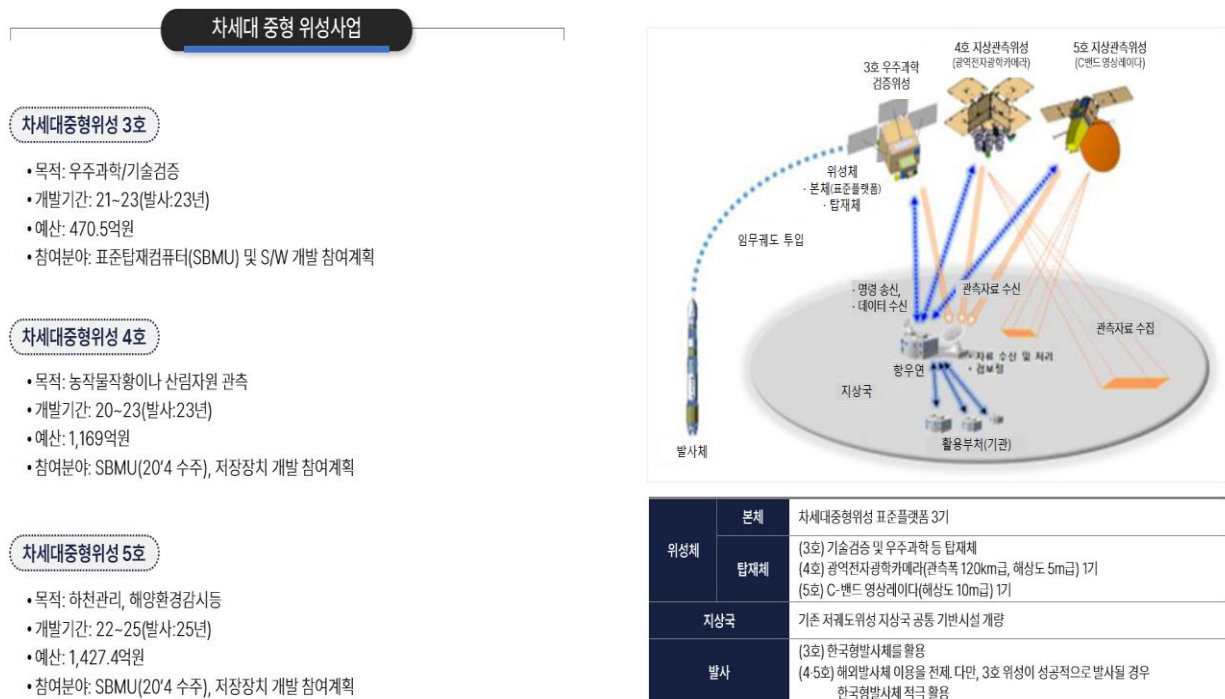
자료: AP 위성, 하이투자증권

그림16. AP 위성 위성제조분야 경쟁력



자료: AP 위성, 하이투자증권

그림17. 차세대 중형 위성사업



자료: AP 위성, 하이투자증권

그림18. 한국형 위성항법시스템(KPS) 사업

사업개요	정지궤도위성 3기와 경사궤도위성 5기로 구성된 우주시스템과 지상시스템, 사용자시스템으로 한국형 위성항법시스템 구축	사업내용	상용 GPS 정밀도: 18m → KPS(센티미터급 서비스 적용 시): 2.5~5cm
사업기간	2022년에 사업 착수, 27년에 첫 위성 발사, 2034년 마지막 위성 발사 후 2035년 시스템 구축예정	파생사업	- 초정밀 PNT(Positioning Navigation Timing) 정보를 통한 교통, 통신, 금융, 국방, 농업, 재난대응 영역 - 글로벌 위치기반서비스(LBS) 시장규모 2017년 28조3천억원 → 2021년 113조5천억원으로 4배 증가 전망



자료: AP 위성, 하이투자증권

K-IFRS 별도 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2019	2020	2021	2022
유동자산	87	101	101	98
현금 및 현금성자산	54	67	66	72
단기금융자산	1	0	1	0
매출채권	8	6	8	11
재고자산	8	11	11	11
비유동자산	16	11	10	11
유형자산	11	10	10	9
무형자산	4	0	0	0
자산총계	103	113	111	109
유동부채	20	32	30	24
매입채무	1	2	1	3
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	0	0	0	0
비유동부채	1	1	0	0
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	20	33	30	24
자배주주지분	-	-	-	-
자본금	8	8	8	8
자본잉여금	60	60	61	61
이익잉여금	23	20	20	24
기타자본항목	-	-	-	0
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	82	80	81	85

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2019	2020	2021	2022
매출액	46	45	40	54
증가율(%)	6.6	-0.6	-11.4	33.3
매출원가	32	34	31	38
매출총이익	13	11	9	15
판매비와관리비	6	7	8	11
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	7	4	1	4
증가율(%)	708.5	-38.6	-80.8	433.6
영업이익률(%)	15.6	9.6	2.1	8.4
이자수익	1	1	0	1
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	0	1	0
세전계속사업이익	3	1	2	5
법인세비용	2	2	0	1
세전계속이익률(%)	5.7	1.8	4.5	9.8
당기순이익	1	-1	1	4
순이익률(%)	1.6	-3.0	3.5	7.6
자배주주귀속 순이익	1	-1	1	4
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	0	-1	1	4
자배주주귀속총포괄이익	1	-1	1	4

현금흐름표

(단위:십억원)	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	7	16	-2	8
당기순이익	1	-1	1	4
유형자산감가상각비	1	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-5	0	0	-1
유형자산의 처분(취득)	5	0	0	0
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0
금융상품의 증감	-	-	-	-
재무활동 현금흐름	0	-1	-1	-1
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	0	0	1	0
배당금지급	-	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감	2	14	-2	7
기초현금및현금성자산	52	54	67	66
기말현금및현금성자산	54	67	66	72

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022
주당지표(원)				
EPS	48	-91	93	270
BPS	5,479	5,321	5,377	5,659
CFPS	106	-38	141	306
DPS	70	70	70	70
Valuation(배)				
PER	147.9	-	155.9	37.2
PBR	1.3	1.5	2.7	1.8
PCR	66.6	-	102.8	32.8
EV/EBITDA	13.2	23.0	139.6	30.1
Key Financial Ratio(%)				
ROE	0.9	-1.7	1.7	4.9
EBITDA 이익률	17.5	11.4	3.9	9.4
부채비율	24.8	41.1	37.1	28.1
순부채비율	-66.2	-84.3	-81.5	-85.1
매출채권회전율(x)	5.4	6.3	5.5	5.5
재고자산회전율(x)	4.8	4.8	3.7	4.9

자료 : AP 위성, 하이투자증권 리서치본부

AP 위성
최근 2년간 투자이전 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이전	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2023-02-27

NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 중가대비 3 등급) 종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 중가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 중가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2023-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이전 비율(%)	95.4%	4.6%	-