

세트렉아이 (099320)

Company Report

Company Analysis | 우주 | 2025. 7. 21

국방용 위성수요 증가에 따른 성장 기대

국내 유일 위성 토크 솔루션 보유 기업

동사는 2000년 우리나라 최초 인공위성인 우리별 시리즈 개발에 참여한 KAIST 인공 위성연구소(SaTRec)로부터 출발한 기업이다. 국내 타 우주기업과 달리 위성서비스, 위성체, 탑재체, 지상체 설계 및 생산 역량을 모두 갖추고 있다.

1) 위성서비스사업: 동사 자회사인 SIIS가 지구관측데이터 판매를, SIA가 AI 기반 지구 관측데이터 처리를 맡고 있다. 2) 위성체/탑재체/지상체: 국내 민수 및 군수 위성체계 사업에 각종 광학장비/센서 같은 부품 및 시스템 납품, 수출사업에서도 말레이시아 (RazakSAT)/두바이((DubaiSat)/스페인(Deimos) 광학위성, 싱가포르(NeuSAR) SAR 위성을 체계종합 트랙레코드가 있으며 25년 3월에는 자체위성인 SpaceEye-T를 발사해 운용하고 있다.

25년 흑자전환, 26년부터 실적 성장 지속 전망

25년 연결기준 매출액 2,240억(+30.6% YoY), 영업이익 14억(흑전, OPM 0.6%)를 전망한다. 23, 24년 실적 부진은 수출매출 감소와 함께 SpaceEye-T 개발 및 발사 위한 원재료, 외주가공비, 개발비 등 각종 비용이 집중, 자회사인 SIIS 및 SIA 적자폭 증가가 주된 원인이었다. 25년부터는 각종 비용 감소 및 SpaceEye-T 운용에 따른 자회사 적자폭 감소에 따라 영업이익률 개선을 전망한다. 27년 우주항공청 예산은 1.5조원으로 예상되며 해당 수준은 국내 GDP의 0.03-0.06%(미국 0.28%, 일본 0.1%) 수준이다. 군 위성 수요 증가 따라 우주항공청뿐 아니라 국방예산에서도 우주관련 예산 편성이 이뤄질 것이며 이러한 상황 속 국내 시장에서의 동사 점유율 증가 따라 26년 이후 지속 성장을 전망한다.

투자의견 Buy, 목표주가 58,000원으로 커버리지 개선

26년 지배순이익에 글로벌 방산우주 피어 24M Fwd PER을 적용해 산출했다. 전세계 방산물자로서 위성의 중요성이 부각 받고 있는 상황에서 동사에 대한 멀티플 리레이팅이 필요하다 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	125	171	224	285	390
영업이익	-4	-3	1	25	58
순이익	41	6	1	20	47
EPS (원)	4,784	722	738	2,471	4,827
증감률 (%)	n/a	n/a	2.2	235.1	95.3
PER (x)	n/a	7.7	62.0	18.5	9.5
PBR (x)	2.3	1.6	2.2	2.0	1.7
영업이익률 (%)	-3.5	-1.8	0.6	8.8	14.9
EBITDA 마진 (%)	1.8	2.7	4.4	12.6	18.3
ROE (%)	19.0	2.8	0.3	8.0	15.7

주: IFRS 연결 기준

자료: 세트렉아이, LS증권 리서치센터

Analyst 최정환 CFA
jhchoi@ls-sec.co.kr

Buy (신규)

목표주가 (신규)	58,000 원
현재주가	46,650 원
상승여력	24.3%

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (7/18)	820.67 pt
시가총액	5,098 억원
발행주식수	10,951 천주
52 주 최고가/최저가	58,200 / 32,900 원
90 일 일평균거래대금	32.18 억원
외국인 지분율	6.6%
배당수익률(25.12E)	0.0%
BPS(25.12E)	20,755 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 -13.6%
	6개월 -7.1%
	12개월 -4.8%
주주구성	한화에어로스페이스 36.4%
	박성동(외 1인) 9.0%

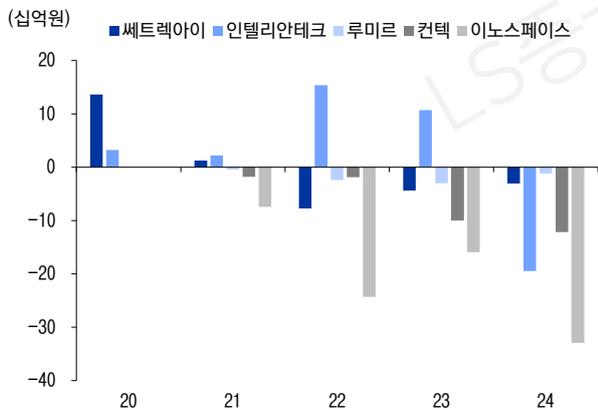
Stock Price



I. 뉴스페이스시대, 실적으로 증명하는 기업 찾기

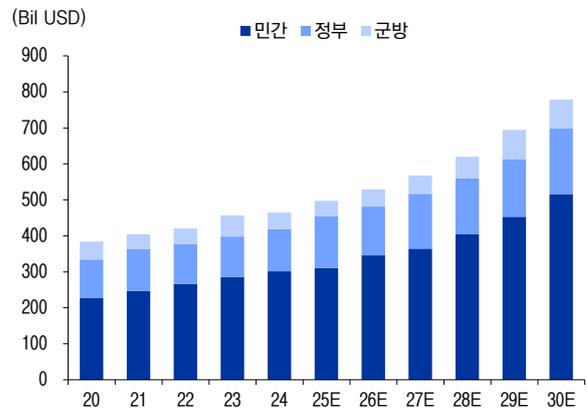
당사는 2월 발간한 '지상과 하늘사이, K방산 변곡점', 'More, Cheaper, Smarter 글로벌 항공 무기 트렌드' 인덱스 자료를 통해 뉴스페이스 시대는 방위산업이 열 것이라고 전망한 바 있다. 우주기업 투자는 방위산업을 통해 단기 실적을 확보할 수 있고 국내 우주 관련 예산 증가 및 글로벌 우주산업 구조적 성장에 따른 장기적 실적 성장까지 기대할 수 있는 기업을 찾는 것이 올바른 방향성이라 판단한다.

그림1 국내 우주 관련 기업 영업이익 추이



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

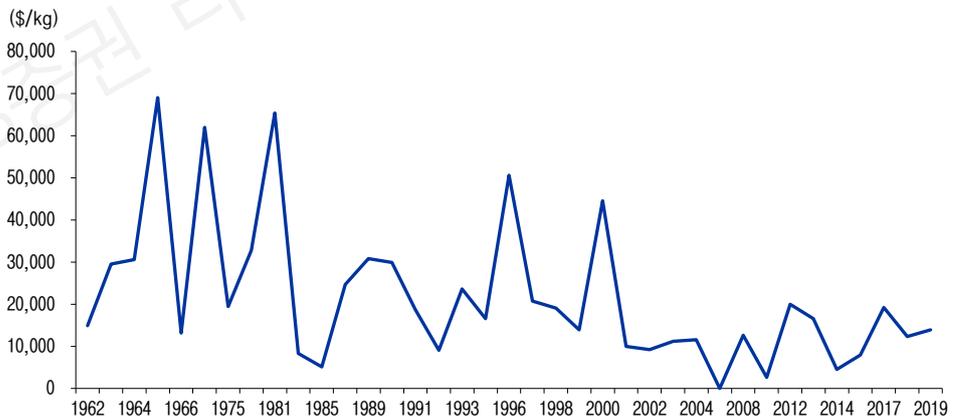
그림2 전세계 우주산업 시장 규모 추이 및 전망



자료: GrandView Research, LS증권 리서치센터

국내 우주 관련 기업들의 주가가 부진했던 이유는 과도한 뉴스페이스 시대 도래에 따른 기대감 때문이었다. 재사용발사체 시대가 도래함에 따라 기업들은 저렴한 가격에 위성을 저궤도에 올려놓을 수 있게 됐고 저궤도 위성(LEO)시대가 도래함에 따라 민간에서도 이를 서비스화 하려는 기업들이 다수 생겨났다.

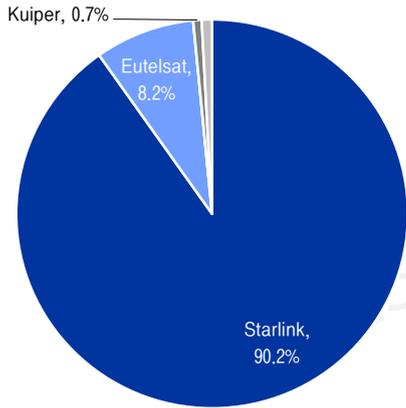
그림3 우주 발사체 kg 당 발사 비용 추이



자료: Our World Data, LS증권 리서치센터

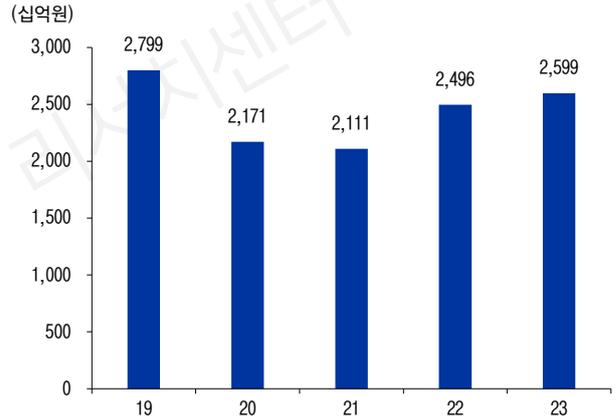
문제는 국내 우주 관련 산업에 있어 미국의 Starlink와 같은 경쟁력을 가지고 있거나 트랙 레코드를 가지고 있는 우주 관련 서비스 기업이 없어 내수만으로 산업 성장이 제한적이라는 것이다. 우주산업이 성장하기 위해선 민간영역에서 우주 관련 서비스 시장이 성장해야 한다. 우주 관련 서비스 수요가 커져야 위성체계 수요가 증가하고, 위성체계 수요가 증가해야 발사체 수요 또한 증가하는 구조이기 때문이다.

그림4 전세계 저궤도 통신위성 비중 현황



자료: LS증권 리서치센터

그림5 국내 우주 관련 서비스 시장규모 추이



자료: LS증권 리서치센터

대표적인 우주 관련 서비스는 위성통신 및 위성사진이 있다. 첫번째, 위성통신의 경우 국내만으로 놓고 보면 수요가 한정적이라 판단한다. 국내의 경우 광통신에 기반해 통신 인프라 구축이 타국에 비해 잘돼 있으며 국토가 좁아 음영지역이 미국과 같은 영토가 넓은 국가에 비해 넓지 않다. 때문에 국내로 시장을 한정할 시 원양, 섬, 숲과 같은 지상 기지국의 커버리지가 닿지 않는 지역에서 저궤도 통신 서비스가 제한적으로 사용될 것이라 예상된다.

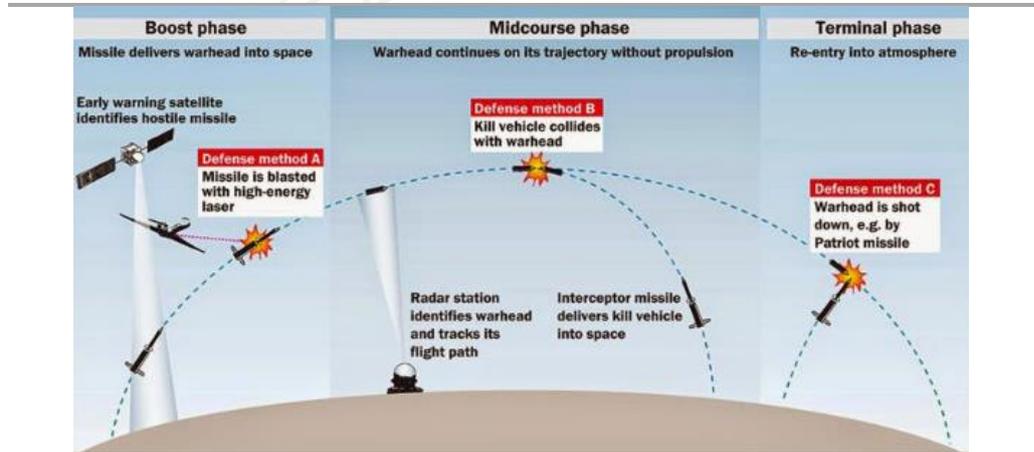
둘째, 위성사진의 경우에도 기본적으로 B2G 구조로 민간에서의 수요가 아직까지는 크지 않고 캐나다 MAXAR Technologies와 Airbus가 시장의 50%를 점유하고 있는 과점 구조로 국내 업체들이 시장을 침투하기 까지는 상당시간 시간이 소요될 것으로 보인다. 때문에 발사체 및 위성체계의 전망산업이라고 할 수 있는 우주 관련 서비스의 부재로 미래 실적을 추정함에 있어 상당 부분 불확실성이 존재한다.

저궤도 위성, 방산물자의 한 축을 담당하게 될 것

본래 우주산업은 미국, 소련간 냉전시대 급격히 발전했으며 SpaceX의 재사용로켓 개발로 인해 민간우주산업이 주목받다 방위산업 호황기 속 다시 방위산업 위성 활용성이 주목받고 있다.

저궤도 위성은 군 내 통신위성으로도 활용될 수 있지만 현재 가장 주목받고 있는 분야는 MD(Missile Defense) 즉 방공망에서의 활용성이다. 전세계적으로 극초음속 미사일이라 불리는 무기체계 개발에 의해 기존 정지궤도+지상레이더와 같은 전통적 방식의 감시정찰 체계로는 대응이 힘들어 지고 있다. 이에 따라 저궤도 정찰감시 위성이 미사일 방어체계에 새롭게 포함될 것이라 전망한다.

그림6 장거리 탄도탄 발사 및 추적 과정

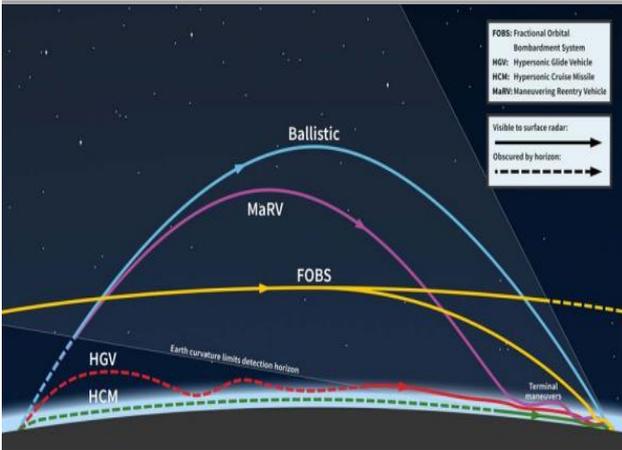


자료: THE TACTICIANS DATABASE, LS증권 리서치센터

일반적인 장거리 탄도탄의 경우 상승, 중간, 종말 3단계를 거쳐 발사 및 타격이 이뤄진다. 탄도탄의 요격 과정을 살펴보면 상승 단계에서 발생하는 섬광을 정지궤도 위성의 적외선 센서가 식별해 이를 지상 요격체계에 전달하고, 지상 요격체계는 탄도탄 상승단계에서 획득한 데이터를 기반으로 탄도탄의 중간단계 위치를 예측한다. 이렇게 예측한 탄도탄 중간단계 위치에 GPS/INS 방식 기반 요격 미사일을 선제적으로 발사하고 이후 지상 레이더가 탄도탄의 정확한 위치를 탐지해 요격 미사일 방향을 세부조정 한다. 그리고 실제 요격은 요격 미사일 자체 적외선 센서(시커)를 활용해 직접 유도 후 요격을 실시한다.

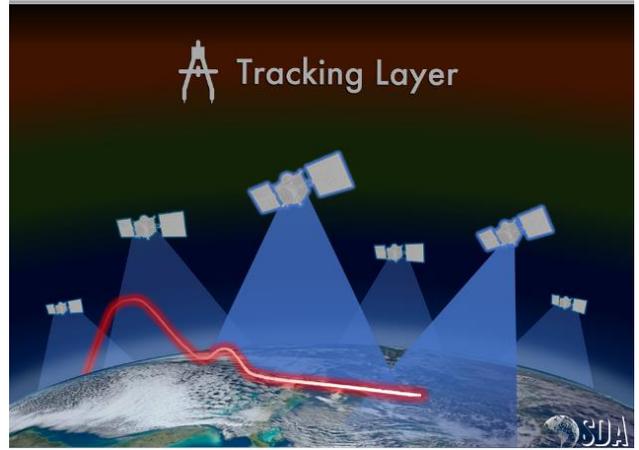
정리해보자면 상승 단계에서는 정지궤도 위성의 적외선 센서가, 중간단계에서는 지상 레이더가 유도를 담당하고 마지막 타격 단계에서는 요격 미사일 자체 시커가 활용된다.

그림7 지구 곡률로 인한 지상 레이더의 한계



자료: CSIS, LS증권 리서치센터

그림8 저궤도 정찰감시위성을 통한 극초음속무기 추적



자료: SDA, LS증권 리서치센터

극초음속 미사일은 불규칙한 움직임을 통해 상승단계에서의 예측 정보를 무의미하게 만들어 방어자로 하여금 요격 확률을 낮춰버린다. 극초음속 미사일은 단어 그대로 마하10 이상의 속도를 보유하면서도 일반적인 탄도탄과는 다르게 저고도에서 불규칙한 기동이 가능한 유도무기를 의미한다.

표1 일반 탄도탄 vs 극초음속무기 특성 비교

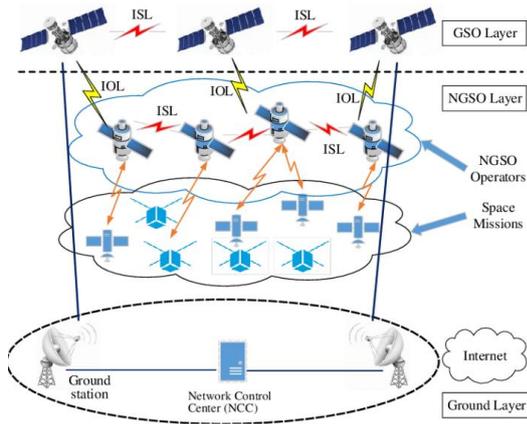
특성	일반 탄도탄	극초음속 미사일
비행	종말단계에서만 마하 10 이상	상승에서 종말까지 마하 10 이상 유지
비행 궤적	발사 후 고각(포물선) 궤적을 따라 대기권 상승 후 낙하	대기권 내에서 활공하거나(활공체) 낮은 고도에서 유도·기동(순항)
기동성	대기 재진입 후엔 비기동성	비행 도중 경로 수정 및 회피 기동 가능, 예측 어려움
추적/요	비행 경로가 예측 가능해 미사일 방어체계로 요격 가능	궤도 변화·고속으로 탐지와 요격이 매우 어려움

자료: LS증권 리서치센터

극초음속 미사일 또한 정지궤도 위성을 통해 상승단계에서 식별은 가능하다. 하지만 극초음속 미사일에 부착된 자체 추진장치는 저고도에서 불규칙한 움직임을 구현해 지상레이더가 가지고 있는 지구 곡률이라는 한계성을 극대화시키고 궤적의 예측 가능성을 떨어뜨린다. 종말 단계에서는 탄두의 속도가 마하20 이상이기 때문에 사실상 요격이 굉장히 어렵고 중간단계에서의 요격 가능성 감소는 탄도탄 전 과정에서 요격 가능성이 감소하는 것과 동일한 의미라고 할 수 있다.

때문에 극초음속 미사일을 상승단계 이후 지속 추적할 수 있는 정찰감시 자산이 필요해 진 것이다. 해당 과정에 저궤도 위성이 필요한 이유는 정지궤도 위성의 적외선 센서로는 중간단계에서 약해진 열원을 추적하기가 어렵기 때문이다. 저궤도 위성을 정찰감시에 활용한다고 하면 저궤도 위성의 좁은 탐지범위로 인해 다수의 저궤도 위성을 운용하는 방식으로 운용될 것이다. 그리고 탐지범위를 전지구적으로 넓히게 되면 저궤도 위성 뿐 아니라 통신위성 또한 복합적으로 운용하는 다계층 군집위성 형식으로 운용이 되어야 한다고 판단한다.

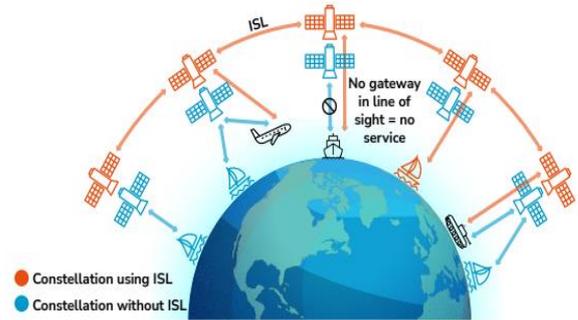
그림9 다계층 군집 위성 운용 개념



자료: ResearchGate, LS증권 리서치센터

그림10 위성간 레이저 통신(ISL)의 필요성

Constellation with/without ISLs representation



자료: EUSpace, LS증권 리서치센터

저궤도 위성이 자국 영공 혹은 영토만을 촬영한다면 각 저궤도 위성은 자국 내 단일 지상국과 교신을 하면 된다. 하지만 전지구적으로 정찰감시 위성을 운용한다고 가정하면 자국의 반대편에 있는 위성으로부터 촬영된 이미지 또한 받아 와야한다. 만약 위성간 통신이 불가능하다고 하면 자국의 저궤도 위성과 타국의 지상국이 교신을 통해 지상을 통한 데이터 전송을 하면 되지만 안보와 직결돼 있는 군사위성이라는 특성으로 인해 현실적이지 않다. 이러한 상황에서 위성간 통신이 가능하다고 하면 다수의 지상국은 필요가 없다. 각 저궤도 위성이 지상국으로서의 역할을 수행할 수 있기 때문이다.

통상 위성간 통신은 레이저 통신을 활용하는데, 이는 우주라는 환경 특성 상 레이저가 산란 되지 않아 활용에 유리하며 전송가능 데이터량 및 보안 측면에서 레이저 통신이 무선 주파수 통신보다 유리하기 때문이다. 우리가 아는 Starlink, Amazon Kuiper, OneWeb 모두 위성간 레이저 통신 기능을 탑재하고 있거나 탑재할 예정이다.

표2 중국 탄도 미사일 운용 현황

체계명	종류	사거리(km)	전력화 시기
DF-11	SRBM	280 - 300	1990
DF-12 / M20	SRBM	280	2013
DF-15	SRBM	600	1990
DF-16	SRBM	800 - 1,000	2011
DF-17	HGV(극초음속 활공체)	1,800 - 2,500	2019
DF-27	HGV(극초음속 활공체)	미공개	2021
Xingkong-2	HGV(극초음속 활공체)	미공개	개발 중
DF-21	MRBM	2,150	1990
DF-26	IRBM	4,000	2018
DF-31	ICBM	7,000 - 11,700	2006
DF-4	IRBM/ICBM	4,500 - 5,500	1975
DF-41	ICBM	12,000 - 15,000	2017
DF-5	ICBM	13,000	1981
HN 2	Cruise Missile	1,400-1,800	2007
HN 3	Cruise Missile	3,000	2002
HN 1	Cruise Missile	50 - 650	1996
YJ-18	Cruise Missile	220 - 540	2014
JL-2	SLBM	8,000 - 9,000	2014

자료: CSIS, LS증권 리서치센터

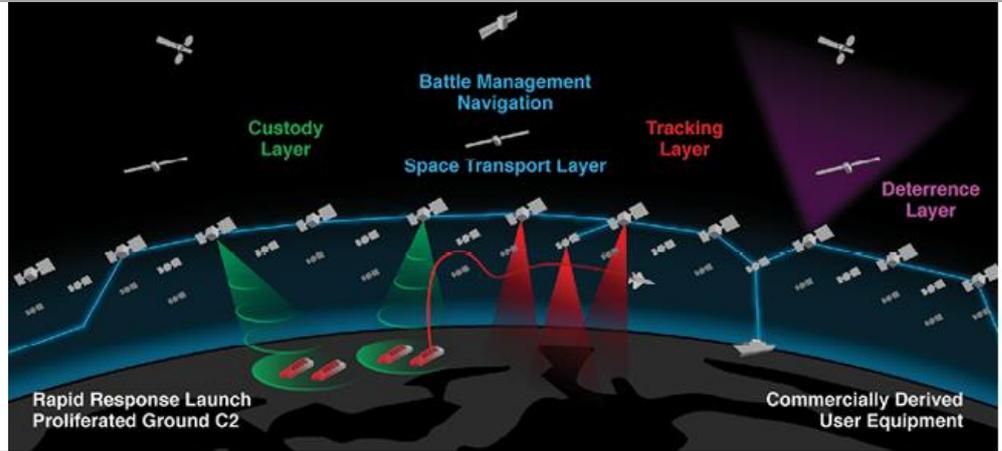
표3 러시아 탄도 미사일 운용 현황

체계명	종류	사거리	전력화 시기
Kalibr (SS-N-30A)	LACM	1,500 - 2,500	2015
3M-54 Kalibr/Club	ASCM	220 - 300	1987
Iskander (SS-26 "Stone")	SRBM	500	2006
9M729 (SSC-8)	GLCM	2,500	2021
Avangard	HGV	6,000+	2019
3M22 Zircon	HCM(극초음속 순항미사일)	1,000	2022
Kh-95	HCM(극초음속 순항미사일)	7000+	미공개
Kh-101 / Kh-102	ALCM	2,500 - 2,800	2012
Kh-47M2 Kinzhal	ALBM	1,500 - 2,000	2017
Kh-55 (AS-15 "Kent")	ALCM	2,500	2017
OTR-21 Tochka	SRBM	70 - 120	1975
R-11	SRBM	190 - 550	1957
Zyb (SS-N-6 "Serb")	SLBM	2,400 - 3,200	1968
R-29 Vysota	SLBM	6,500	1978
Shtil (SS-N-23 "Skiff")	SLBM	11,000	1986
R-36 (SS-18 "Satan")	ICBM	10,200 - 16,000	1975
RS-24 Yars	ICBM	10,500	2010
RS-26 Rubezh	ICBM/IRBM	2,000-5,800	개발 중
RS-28 Sarmat	ICBM	10,000+	개발 중
Bulava (SS-N-32)	SLBM	8,300	2013
Topol	ICBM	11,000+	1985
Topol-M	ICBM	11,000	1997
UR-100	ICBM	10,000	1975

자료: CSIS, LS증권 리서치센터

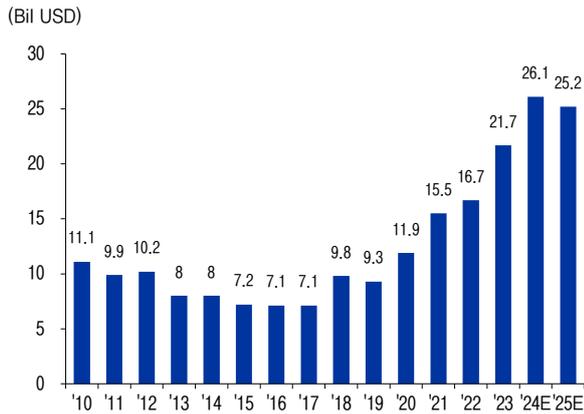
미국

그림11 미국 국가우주방위아키텍처(PWSA) 개요



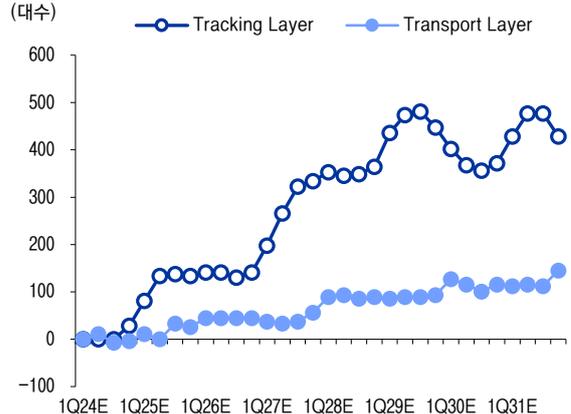
자료: SDA, LS증권 리서치센터

그림12 미 국방부 우주 예산 추이



자료: Department of Defense, LS증권 리서치센터

그림13 PWSA 레이어별 위성 대수 추이



자료: Space Development Agency, LS증권 리서치센터

트럼프 행정부는 2기 취임 이후 골든돔 프로젝트를 완성하겠다고 선언했다. 언뜻 보면 우주에서 각종 미사일을 탐지하고 요격하는 체계를 개발 및 양산한다는 것이 공상과학에서나 나올 법한 이야기라고 들릴 수 있겠지만 중국 및 러시아의 극초음속 미사일 위협이 증가함에 따라 필요성 자체는 합리적 판단이다. 트럼프 행정부는 저궤도 위성체계 개발에 긴 시간에 걸쳐 상당한 공을 들이고 있는데, 트럼프 1기 취임 이후 미 우주군(USSF), 우주개발국(SDA)과 같은 순수 군 관련 우주개발조직을 신설했으며 18년 미국 국방고등연구계획국(DARPA) BlackJack 프로젝트, 19년 SDA의 국가우주방위아키텍처(PWSA), 25년 트럼프 2기 행정부의 골든돔 프로젝트로 이어지는 다계층 군집 위성을 연구개발해 왔다.

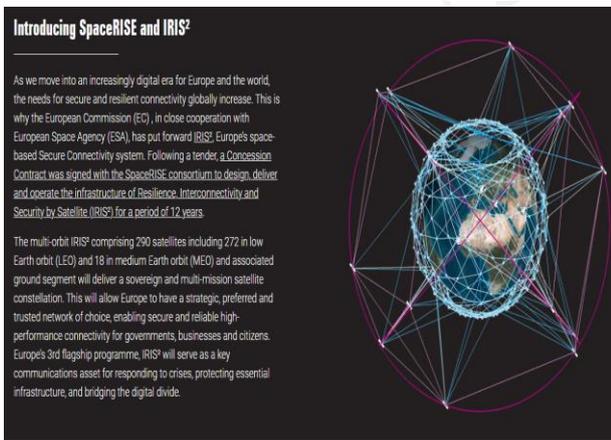
골든돔 프로젝트 입찰에 참여할 것으로 예상되는 기업은 SpaceX(발사체), Rocket Lab(발사체), Palantir(이미지분석), Anduril(센서), Lockheed Martin(지상체, 요격체, 센서), L3Harris(센서, PNT, 위성통신장비), Raytheon(지상체, 요격체), Northrop Grumman(위성체, 요격체, 지상체) 등이 있다.

EU

독자적 저궤도 위성망 및 관측 위성의 필요성을 느낀 유럽 국가들은 IRIS2(Infrastructure for Resilience, Interconnectivity & Security by Satellite)와 SSA(Space Situational Awareness) 사업을 진행하고 있다. IRIS2의 경우 저궤도 위성 272기, 중궤도 위성 18기 총 290기의 위성을 복합적으로 운용해 유럽 내 독자적 위성망 구축을 목표로 한다. 23년 2월 유럽의회 절대다수(찬 603, 반 39)로 프로젝트 승인이 완료됐으며 총 106억 유로를 투입해 29년 첫 위성을 발사할 예정이다.

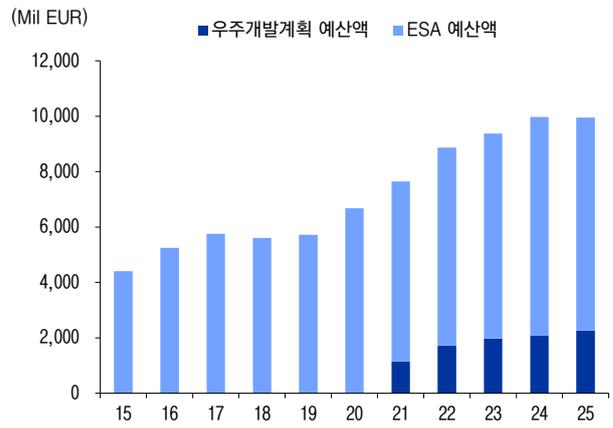
재원의 경우 EU 집행위, ESA(유럽우주청)에서 60%를, 나머지 40%는 민간 투자를 통해 조달할 예정이며 SpaceRISE 컨소시엄이 24년 12월 단독 입찰해 12년 계약을 체결했다. SpaceRISE 컨소시엄 구성 주요 기업으로는 SES, Eutelsat, Hispasat이 있으며 파트너 기업으로는 Thales, Airbus, Telespazio 등이 있다.

그림14 IRIS2 사업 개요



자료: SPACERise, LS증권 리서치센터

그림15 21년 우주개발계획(21-27) 예산 및 ESA 예산 추이



자료: ESA, LS증권 리서치센터

SSA사업의 경우 21-27 우주개발계획의 일환으로 약 3-4억유로를 투입해 우주 감시 및 추적(SST), 근지구 물체감시(NEO), 우주환경감시(SWE) 실현을 목표로 하고 있다. 군사적 목적이 아닌 EU 위성보호, 우주 산업 역량강화, 자연재해 대응 등 민간 목적이 강한 사업이다. 갈릴레오 위성(GPS), 코페르니쿠스(지구관측) 인공위성과 함께 기존 EU 회원국들이 보유한 인공위성, 지상국, 레이더와 연동해 복합 네트워크를 구축할 예정이다.

대한민국

표4 민수용 위성 사업 정리

사업명	총사업비 (십억원)	주관기관	체계종합기업/주관기업	기간	탑재체 종류	탑재체	지상체
다목적실용위성 6호 개발사업	382	과기부	한국항공우주	12-25	0.5m SAR	LIG 넥스원	씨트렉아이 등
다목적실용위성 7호 개발	310	과기부	한국항공우주	16-25	0.3m EO	한화시스템	씨트렉아이 등
다목적실용위성 7호 성능개량사업(7A)	250	과기부	한국항공우주	20-27	EO/IR	한화시스템	씨트렉아이 등
차세대중형위성개발사업(3, 4, 5호)	315	과기부	한국항공우주	19-28	EO	한화시스템	씨트렉아이 등
초소형 군집위성 개발 사업	231	과기부	씨트렉아이	25-27	EO	씨트렉아이	LIG 넥스원
한국형 위성항법시스템(KPS) 개발 사업	3,723	과기부	미정	22-35	항법탑재체	미정	미정
6G 표준 기반 저궤도 위성통신 개발 사업	320	ETRI	-	25-30	-	-	-
과제 1 - 통신탑재체, 지상국 개발	-	-	한화시스템, LIG 넥스원 등	-	-	-	-
과제 2 - 단말국 개발	-	-	솔리드	-	-	-	-
과제 3 - 본체/체계종합	-	-	한국항공우주	-	-	-	-
우주전파환경 관측을 위한 초소형위성망 구축	미정	과기부	미정	미정	미정	미정	미정
우주물체감시 관측인프라 기술개발	54	천문연	한국천문연구원	21-25	-	-	-
우주위험대응 체계구축	26	과기부	한국천문연구원	23-27	-	-	-
해양경찰 위성활용 기술개발	25	해양경찰청	-	23-27	-	-	-
온실가스관측 초소형위성	47	환경부	한화시스템	24-28	IR	한화시스템	-

자료: LS증권 리서치센터

표5 국방용 위성 사업 정리

사업명	총사업비(십억원)	주관기관	체계종합기업	기간	탑재체 종류	탑재체 생산기업	지상체
425 사업	1,200	방위사업청	한국항공우주	15-25	SAR, EO/IR	한화시스템	씨트렉아이
425 후속사업	미정	방위사업청	미정	미정	미정	미정	미정
초소형위성체계 개발 사업	1,500	과기부, 방위사업청	한국항공우주(K 모델), 한화시스템(H 모델)	22-30	SAR	미정	LIG 넥스원
초소형위성체계 양산 사업	미정	과기부, 방위사업청	미정	미정	SAR	미정	미정
우주기상 예경보체계 사업	비공개	방위사업청	씨트렉아이	비공개		씨트렉아이	씨트렉아이
상용 저궤도위성통신체계	39	방위사업청	OneWeb 위성 활용	23-25	-	-	한화시스템
군위성통신체계-III	3,293	방위사업청	미정	26-35	-	미정	미정
조기경보 시험위성	미정	방위사업청	미정	미정	미정	미정	미정

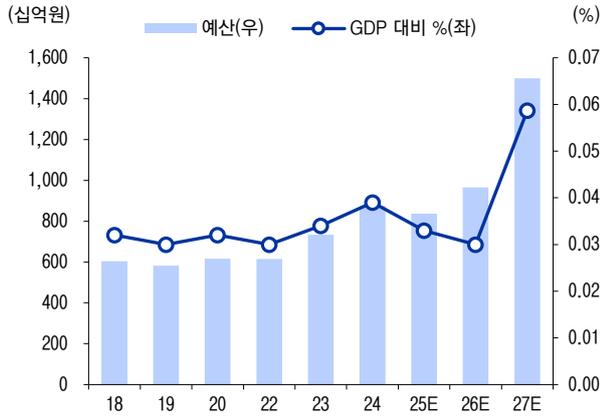
자료: LS증권 리서치센터

표6 국내 발사체 발사 일정

발사체 종류	발사시기	주 탑재체	부 탑재체
한국형 고체연료 발사체 1차발사	2022	-	-
한국형 고체연료 발사체 2차발사	2022	-	-
한국형 고체연료 발사체 3차발사	2023	한화시스템 SAR 위성	-
한국형발사체(KSLV-2) 4차발사	2H25	차세대중형위성 3호	큐브위성(6기)
한국형발사체(KSLV-2) 5차발사	2026	초소형군집위성 2-6호	큐브위성, 각종 검증위성
한국형발사체(KSLV-2) 6차발사	2027	미정	미정
차세대발사체(KSLV-3) 1차발사	2030	미정	미정
차세대발사체(KSLV-3) 2차발사	2031	미정	미정
차세대발사체(KSLV-3) 3차발사	2032	미정	미정

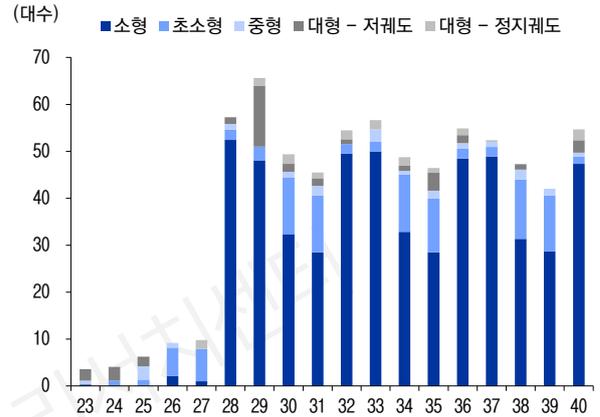
자료: 한국항공우주연구원, LS증권 리서치센터

그림16 우주항공청 예산 추이 및 전망



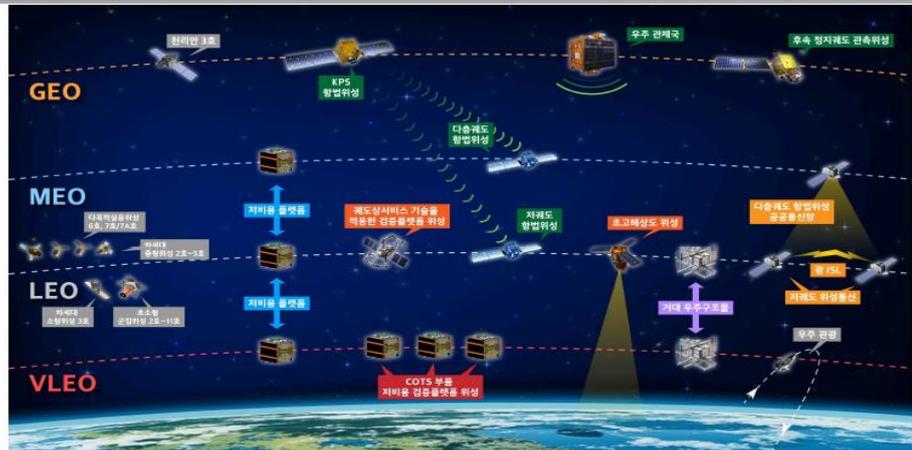
자료: 우주항공청, LS증권 리서치센터

그림17 23-40년 국내 위성발사 수요(안)



자료: LS증권 리서치센터

그림18 대한민국 다계층 위성 운용방안



자료: 우주항공청, LS증권 리서치센터

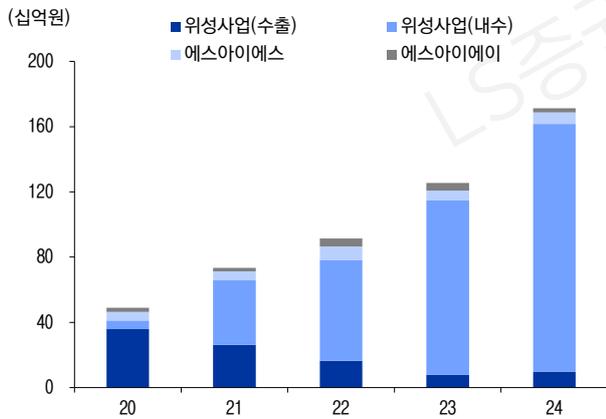
단기적으로 저궤도 위성의 전방산업인 우주 관련 서비스 산업은 방위산업이 돼 민간우주기업들의 실적을 견인할 것으로 전망한다. 저궤도 위성의 수명주기가 2-3년 정도로 극히 짧음을 고려했을 때 일회성 발사에서 끝나는 것이 아니라 양산에 참여한 기업들에게 지속적인 실적을 안겨줄 것이다. 전세계 지정학적 리스크가 지속되고 앞서 언급했던 '극초음속 미사일'이라는 새로운 형태의 무기체계가 확산된다면 저궤도 위성은 방산물자의 한 축으로서 수출사업 또한 장기적으로 노려볼 수 있다.

II. 씨트렉아이: 위성체, 지상체, 서비스 영역 모두 보유

기업개요

동사는 2000년 우리나라 최초 인공위성인 우리별 시리즈 개발에 참여한 KAIST 인공위성 연구소(SaTRec)로부터 출발한 기업이다. 국내 우주 관련 기업 중에서는 유일하게 위성서비스, 위성체, 지상체 설계 및 생산 역량 및 위성체/지상체 수출 트랙레코드를 보유하고 있다.

그림19 씨트렉아이 사업부문별 매출 추이



자료: 씨트렉아이, LS증권 리서치센터

그림20 위성/지상체 및 위성 서비스 턴키 수주 역량 보유



자료: 씨트렉아이, LS증권 리서치센터

표7 씨트렉아이 사업부문

사업명	품목	용도	주요 제품
위성사업	위성시스템, 전자광학카메라, 위성지상국	지구관측용 인공위성, 위성영상 수신처리 및 관제	SpaceEye-T, X, M, W EOS-T, X, M, W 위성영상수신처리시스템, 지상체
SIIS	위성영상 직수신소	지역정보, 위치정보	-
SIA	인공지능 기반 위성/항공영상 데이터 분석사업	데이터분석	Ovision, SuperX, WeatherO

자료: 씨트렉아이, LS증권 리서치센터

동사가 20년간 수주했던 각종 위성체계종합 및 지상체 사업이 트랙레코드가 돼 향후 있을 수주 사업에서 경쟁력으로 작용할 것이며 특히 지상체의 경우 위성영상 수신 및 처리 시스템이 핵심 역량인데, 동사는 20년간 수행했던 지상체 구축 사업을 바탕으로 우수한 이미지 처리 기술력을 보유하고 있다. 자회사인 SIA를 통해 위성영상 AI 모델 구축을 진행하고 있는데 머신러닝 기반 위성영상 해상도 이미징, 목표물 인식 및 추적, 예측 등 다수 특허를 보유하고 있다.

동사 자회사인 SIIS의 경우 위성영상판매업을 영위하고 있으며 25년 3월 자체 광학위성

SpaceEye-T 발사를 통해 초고해상도 광학위성을 포트폴리오에 추가하게 됐으며 자회사 SIIS를 통해 판매할 예정이다. 이후 27년 1기, 28년 2기 총 4기 추가 발사해 운영할 계획이며 이를 통해 궤도방문 주기를 단축시키고 고객이 원하는 시간에 위성이미지 판매가 가능할 것이다.

표8 SIIS 위성 포트폴리오 및 경쟁제품 비교

구분	SpaceEye-T	아리랑 3 호	아리랑 3A 호	아리랑 5 호	월드뷰 3	플레아데스 네오
국가	대한민국	대한민국	대한민국	대한민국	미국	미국
센서	EO	EO	EO	SAR 0.85m	EO/IR	EO
팬(PAN)	0.25m	0.5m	0.4m	-	0.3m	0.3m
멀티스펙트럼(MS)	1m	2m	1.6m	-	1.2m	1m

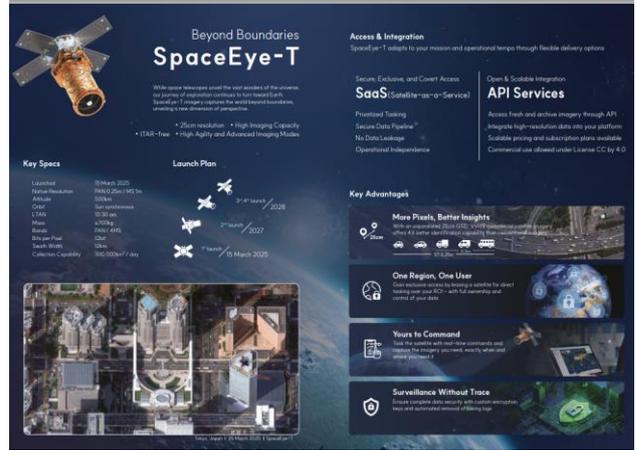
자료: LS증권 리서치센터

그림21 탑재체 생산 시설 모습



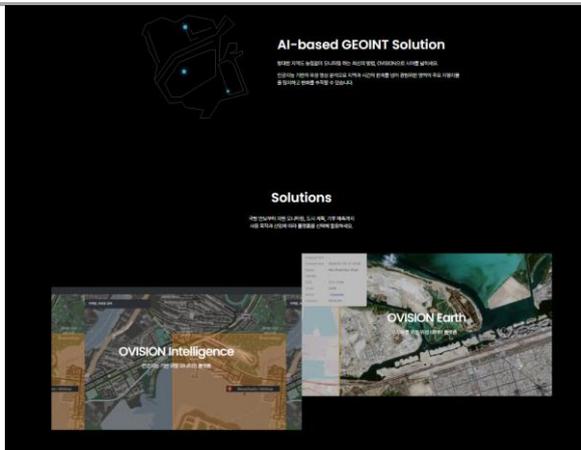
자료: LS증권 리서치센터

그림22 SpaceEye-T 모습 및 스펙



자료: SIIS, LS증권 리서치센터

그림23 SIA 사업개요



자료: SIA, LS증권 리서치센터

그림24 SIA 저해상도 위성영상 개선 솔루션 SuperX



자료: SIA(좌: 처리 전, 우: 처리 후), LS증권 리서치센터

표9 세트렉아이 위성사업 참여 현황

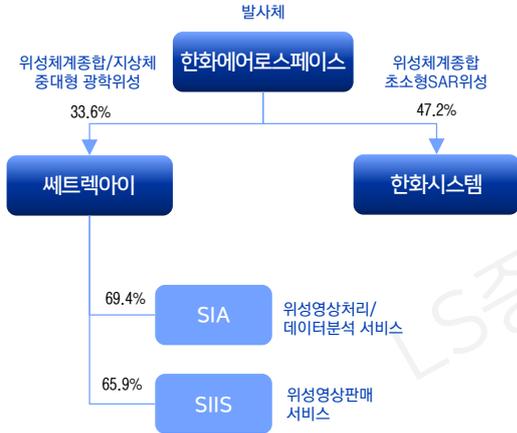
연	체계명	참여현황	대상국	사양
'98	우리별 1호	위성체계 개발 참여	국내	국내 최초 인공위성
'99	우리별 2호	위성체계 개발 참여	국내	국내 최초 제작
'99	우리별 3호	위성체계 개발 참여	국내	국내 독자 기술 최초 제작
'99	아리랑 1호	영상수신처리 시스템	국내	국내 최초 다목적 실용위성
'06	아리랑 2호	영상수신처리 시스템	국내	1m 광학위성
'09	RazakSAT	체계종합, 위성본체, 전자광학 탑재체, 관제 및 영상 수신처리 시스템	말레이	2.5m 광학위성
'09	DubaiSat-1	체계종합, 위성본체, 전자광학 탑재체, 관제 및 영상 수신처리 시스템	두바이	2.5m 광학위성
'10	천리안 1호	광학 탑재체, 통신 탑재체, 태양센서, 영상 수신처리 시스템, 관제 서브시스템	국내	국내 최초 정지궤도 위성
'11	X-SAT	전자광학 탑재체	싱가포르	10m 해상도 소형위성
'11	RASAT	전자광학 탑재체, 자세제어 센서	터키	7.5m 소형위성
'12	아리랑 3호	태양센서, 영상 수신처리 시스템, 관제 서브시스템	국내	0.5m 광학위성
'13	아이랑 5호	태양센서, SAR Simulator, 영상 수신처리 시스템, 관제 서브시스템	국내	국내 최초 SAR 위성
'13	DubaiSat-2	체계종합, 위성본체, 전자광학 탑재체, 관제 및 영상 수신처리 시스템	두바이	1m 소형 광학위성
'14	Deimos-2	체계종합, 위성본체, 전자광학 탑재체	스페인	0.75m 광학위성
'15	아리랑 3A호	태양센서, 영상 수신처리 시스템	국내	0.55m EO/IR
'15	TeLEOS-1	전자광학 탑재체	싱가포르	적도궤도 광학위성
'18	KhalifaSat	전장품, 전자광학탑재체 광학계, 영상 수신처리 시스템	UAE	-
'18	천리안 2A호	광학 탑재체, 전장품, 우주기상센서 부품, 영상 수신처리 시스템, 관제	국내	기상 관측용 정지궤도 위성
'20	천리안 2B호	탑재체 EGSE, 전장품, 영상 수신처리 시스템, 관제 서브시스템	국내	해양/환경 관측용
'21	차세대중형위성 1호	영상 수신처리 시스템	국내	0.5m 국토위성 1호
'22	NeuSAR	체계종합, 위성 본체, 관제 및 영상 수신 지상 시스템	싱가포르	SAR 위성
'23	425 사업	지상체 체계종합(관제 및 영상 수신처리)	국내	국내 군 독자 EO/IR 정찰위성
'24	초소형위성 군집시스템	위성시스템 종합, 위성본체, 전자광학 탑재체	국내	초소형 광학위성
-	아리랑 6호	영상 수신처리 시스템, SAR Simulator	국내	국내 차세대 SAR 위성
-	차세대중형위성 2호	영상 수신처리 시스템	국내	0.5m 해상도 국토위성
-	아리랑 7호	영상 수신처리 시스템, 관제 서브시스템	국내	0.3m 초고해상도 광학위성
-	통신 시험위성	위성시스템 종합, 위성본체	국내	통신 시험위성
-	조기경보 시험위성	위성시스템 종합, 위성본체, 전자광학 탑재체	국내	조기경보 시험위성
-	초소형위성체계 EO	위성시스템 종합, 위성본체, 전자광학 탑재체	국내	초소형 광학위성(군집)

자료: 세트렉아이, LS증권 리서치센터

투자포인트1: 한화그룹 편입 통한 시너지 기대

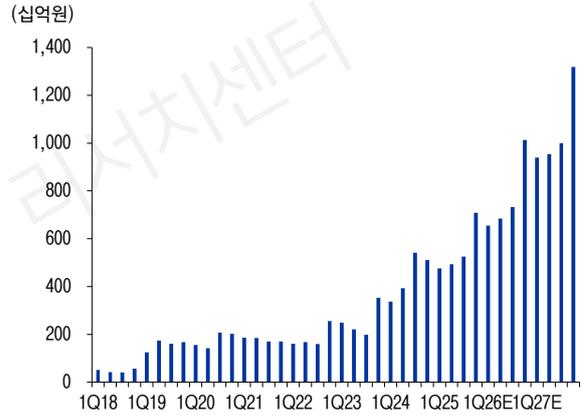
21년 한화에어로스페이스 자회사로 편입된 이후 수주잔고가 지속 증가하고 있으며 앞으로 국내 군 위성체, 지상체 소요 발생시 가장 큰 수혜를 받을 것으로 전망한다.

그림25 씨트렉아이 지배구조



자료: LS증권 리서치센터

그림26 씨트렉아이 수주잔고 추이 및 전망



자료: LS증권 리서치센터

군 관련 계약은 미공개가 원칙으로 계약명 및 수치는 확인이 불가능하나 22년부터 수출매출이 감소함에도 불구하고 매출 성장 지속, 가동률 유지되는 것을 고려했을 때 동사는 수출을 통해 마진율을 제고하기 보단 국내에서 방위산업을 기초로 개회할 민간우주사업에 집중하기 국내 정부사업에 집중하고 있는 상태로 보인다.

실제 동사의 한화 그룹 편입은 차후 국내 있을 425 후속사업, 초소형SAR 위성사업을 포함한 감시정찰군 사업에서 특정 역할을 수행하지 못하면 우주 산업에서 도태될 수 있다는 위기감에서 결정한 것이라고 언급한 바 있다.

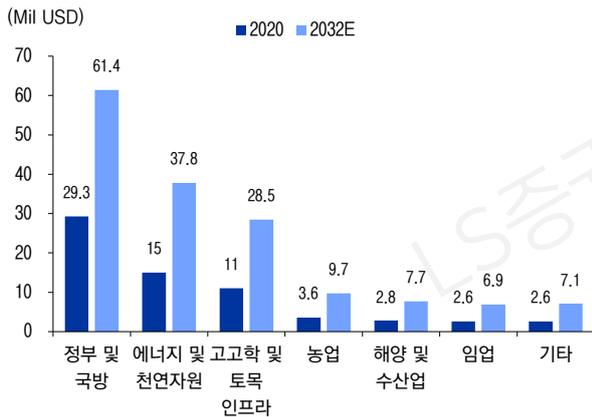
그림27 한화그룹 우주 밸류체인



자료: 한화시스템, LS증권 리서치센터

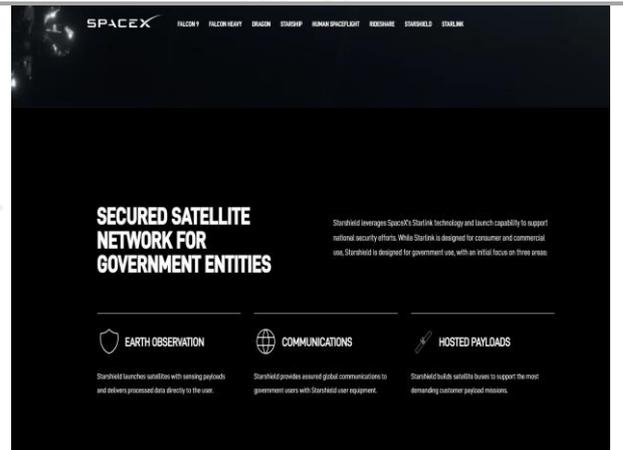
한화시스템과 동사 모두 위성탑재체 혹은 위성체계 사업을 영위하고 있다는 점에서 유사성을 보이고 있기는 하나 한화시스템의 강점은 SAR 및 EO/IR과 같은 센서류에 있는 반면 씨트렉아이는 중대형 EO(광학위성)에 강점을 가지고 있으며 국내 최초 인공위성 체계종합 기업이라는 트랙레코드를 보유하고 있다. 한화그룹은 동사 인수를 통해 위성 체계종합 역량을 보유하게 됐고 위성서비스, 위성체계, 위성탑재체, 발사체로 이어지는 우주산업에 필요한 업스트림에서 다운스트림까지의 모든 역량을 확보하게 됐다.

그림28 국방분야 중심으로 성장할 우주 분야



자료: BIS Research, LS증권 리서치센터

그림29 Space X, Starshield 사업



자료: SpaceX, LS증권 리서치센터

체계종합 기업이 가지는 의미는 굉장히 특별하다. 방위산업을 통해 알 수 있듯이 체계종합 기업이 되면 통상 수출사업에서 계약 당사자가 될 수 있을 뿐 아니라 높은 마진율을 영위할 수 있다. 그리고 수출사업에서 체계종합 업체가 되기 위해선 국내 개발부터 시작해 양산단계까지 트랙레코드를 보유하는 것이 중요하기 때문에 한화그룹 입장에서 위성체계종합 기업 필요성이 커져 동사 인수를 결정했다고 추측된다.

표10 센서별 특징 비교

구분	EO(광학)	IR(적외선)	SAR(합성개구레이더)
장점	높은 해상도, 색상, 입체감 제공 (직관적)	1. 야간 영상획득 가능 2. 군사목적 활용 가능	1. 전천후 영상획득 가능
단점	1. 기상취약 2. 야간 사용불가, 대형위성 필요	기상취약	1. 별도 신호해석 과정 필요 2. 색상, 입체감 표현 제한

자료: LS증권 리서치센터

표11 씨트렉아이 과거 수주 계약 현황

구분	발주처	계약일	납품기한
DubaiSat-3 플랫폼 및 지상지원장비 공급계약	MBRSC	2013-08-21	2018-05-11
DubaiSat-3 위성 탑재체 공급계약	MBRSC	2013-08-21	2018-05-11
위성용 카메라 공급	-	2016-05-19	2021-07-19
사단정찰용 UAV 초도양산사업	대한항공	2016-02-16	2018-11-30
Control System 공급	LIG 넥스원	2015-12-14	2019-12-29
복합임무 위성영상 직수신 지상국사업	ASTI	2015-11-12	2018-04-30
필리핀 ASTI RMMAS 구축	Skymap Global Philippines	2017-02-05	2018-06-30
정복위성 지상시스템 소프트웨어 개발 및 기상위성센터 설치 및 시험용역	한국항공우주연구원	2015-09-15	2019-11-14
GOCI-II 지상시스템 개발 및 설치/시험 용역	한국해양과학기술원	2015-08-16	2019-12-15
해외위성부품 납품사업	-	2018-08-01	2021-02-28
Neu-SAR 시스템 개발	-	2018-12-10	2019-12-15
0000 성능 개량	-	2018-12-26	2023-03-09
0000 시스템 공급	-	2019-03-07	2024-10-06
425 지상체	국방과학연구소	2019-05-31	2025-09-26
해외 위성 부분품 공급	-	2019-10-09	2022-12-31
위성데이터 변환모듈 시제(1 차) 제작용역 (주 1)	정부출연 연구기관	2019-11-07	2024-04-26
소형/경량 SAR 위성군 본체 개발 연구 시제	국방과학연구소	2019-12-26	2023-10-31
위성 추력기 설계	한국과학기술원	2019-12-27	2022-11-30
AI 기반 상호작용형 인공위성 이미지 분석 및 딥러닝 가속화 기술	-	2019-11-01	2022-10-31
초소형위성 근집시스템 시스템/본체/탑재체 개발	한국과학기술원	2020-08-28	2027-12-31
차세대중형위성 4호 전자광학부체계(EOS) 개발	한국항공우주연구원	2020-10-05	2023-07-31
우주기상 예경보체계	방위사업청	2021-10-15	2024-12-31
DSAR-TD 개발	-	2022-06-20	2024-11-19
징후탐지 및 분석용 초연결성 시공간정보 융합 인공지능 기술 개발	국방기술진흥연구소	2022-12-01	2025-11-30
MNS 송신기 시제	국방과학연구소	2022-12-20	2028-10-31
다중 위성군 통합수집계획 및 초소형 위성 모의 테스트베드 기술	국방기술진흥연구소	2022-12-21	2025-06-20
저궤도 OBP 네트워크 시험지원 기술	국방기술진흥연구소	2022-12-22	2026-12-21
MRSS 위성체 플랫폼	국방과학연구소	2022-12-23	2025-06-30
SDRS 위성체 플랫폼	국방과학연구소	2022-12-23	2025-06-30
전기/기계장치	-	2022-12-30	2025-11-28
0000 시제 제작용역	-	2023-03-22	2028-10-30
0000000 시제 제작용역(주 1)	-	2023-06-15	2027-12-31
징후탐지 및 분석용 초연결성 시공간정보 융합 인공지능 기술 개발	-	2022-12-01	2025-11-30

자료: 씨트렉아이, LS증권 리서치센터



투자포인트2: 25년 턴어라운드 할 실적

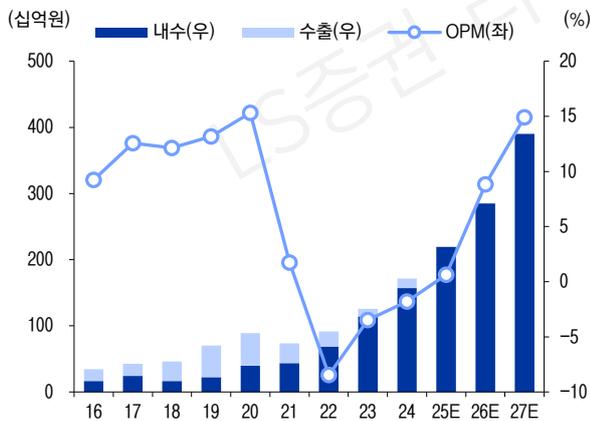
25년 영업이익 기준 흑자전환, 26년 이후 우주항공청 예산 증가 및 방위사업청 등 군 관련 위성체계 수요 증가에 따른 매출 증가를 전망한다. 25년 3월 자체 위성인 SpaceEye-T 발사 완료로 23, 24년 투입됐던 원재료, 외주가공비 등 비용단에서의 감소가 이뤄질 것이다. 또한 SpaceEye-T 자체위성 발사를 통해 26년부터 SIIS, SIA 또한 적자폭 감소를 전망하는데, 초고해상도 광학위성을 통한 SIIS 판매 역량 강화, SIIS 경쟁력 강화에 따른 SIA 위성영상 데이터 사업 수혜 또한 기대된다.

표12 세트렉아이 실적 Table

	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	24	25E	26E	27E
매출액	40	66	51	67	171	224	285	390
내수	37	66	51	67	157	219	285	390
수출	3	0	0	0	14	3	0	0
매출원가	33	54	37	54	144	178	204	268
원재료	8	6	5	12	26	31	41	55
급여	12	8	9	23	46	52	55	58
감가상각비	1	1	1	1	8	8	11	13
기타(외주가공비포함)	12	37	21	17	64	87	97	143
매출총이익	7	12	13	13	27	46	81	122
판매관리비	5	13	13	13	30	44	56	64
인건비관련	3	3	3	3	12	12	13	13
경상개발비	1	3	2	3	8	9	12	16
기타	8	4	7	7	11	9	12	16
영업이익	2	-1	1	-1	-3	1	25	58
OPM %	4.3	-0.8	1.3	-0.8	-1.8	0.6	8.8	14.9
영업외손익	0	0	0	0	-1	0	2	3
세전이익	2	-1	0	0	3	1	23	55
지배주주순이익	2	2	2	2	8	8	27	53
SIA					-13	-10	-8	-7
SIIS					-3	-3	-2	-2

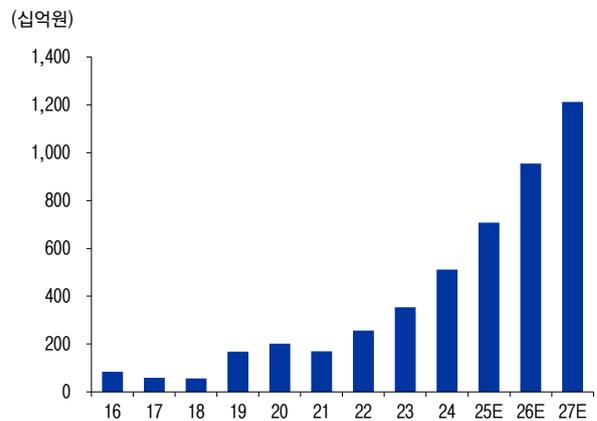
자료: LS증권 리서치센터

표13 세트렉아이 매출액 및 OPM 추이 및 전망



자료: 세트렉아이, LS증권 리서치센터

그림30 세트렉아이 수주잔고 추이 및 전망



자료: 세트렉아이, LS증권 리서치센터

Valuation Table

표14 씨트렉아이 목표주가 산출(상대 가치, PER Valuation)

	세부내용	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	비고
지배주주순이익	27	1.5	7.9	9.2	8.5	
글로벌 피어 24M Fwd PER	24					
목표 시가총액	636					
상장주식수(천주)	10,951					
목표주가	58,000					
현재주가	46,650					
상승여력	24.3%					

자료: LS증권 리서치센터

표15 씨트렉아이 목표주가 산출(절대 가치, RIM Valuation)

	세부내용	25E	26E	27E	28E	29E	30E~
주주요구수익률(CAPM)	12.2%						
지배주주순이익(A)		8	27	53	75	120	
전년도 장부가치		224	227	248	300	399	
주주요구수익(B)		27	28	30	37	49	
초과수익(A-B)		-19	-1	23	38	71	582
PV(D)	437	-19	-1	18	27	45	367
목표시가총액(C+D)	661						
상장주식수(천주)	10,951						
목표주가	60,000						
현재주가	46,650						
상승여력	28.6%						

자료: LS증권 리서치센터

표16 씨트렉아이 목표주가 산출(절대 가치, FCFE Valuation)

	세부내용	25E	26E	27E	28E	29E	30E~
주주요구수익률(CAPM)	12.2%						
당기순이익(A)		1	20	47	75	120	
유무형감가상각비(B)		8	11	13	16	21	
CAPEX(C)		22	28	39	48	64	
순운전자본 증감(D)		-7	-29	-5	-6	-30	
차입금 증감(E)		4	6	8	10	13	
FCFE	(A+B-C+D+E)	-2	36	34	59	119	974
PV	789	-2	32	27	41	75	614
목표시가총액	789						
상장주식수(천주)	10,951						
목표주가	72,000						
현재주가	46,650						
상승여력	54.3%						

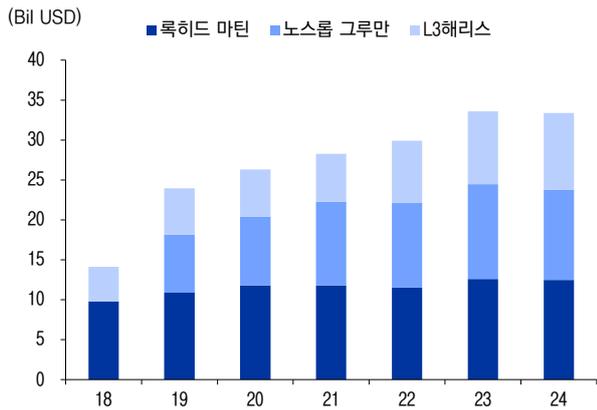
자료: LS증권 리서치센터

표17 세트렉아이 피어 테이블

기업명	매출 YoY(%)			OPM(%)			ROE(%)			24M Fwd	24M Fwd	시가총액(조원)
	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E	PBR	PER	
록히드 마틴	4.6	3.7	3.8	12.1	12.2	11.8	81.0	95.6	95.6	13.8	15.5	151.3
L3 해리스 테크놀로지스	1.2	5.6	4.7	14.9	14.4	13.7	7.8	9.8	11.6	2.5	21.2	68.9
RTX	4.5	6.1	5.8	12.7	13.4	12.7	8.0	13.0	14.2	3.1	22.6	281.7
노스롭 그루만	2.4	5.0	4.5	10.4	10.9	10.4	23.5	25.6	25.8	4.5	18.1	104.0
탈레스	6.7	7.4	7.3	12.2	12.7	11.8	23.9	24.7	24.7	5.5	32.9	83.5
OHB	44.0	11.2	9.0	n/a	n/a	n/a	13.4	15.0	16.0	n/a	15.4	2.2
아비오	0.7	12.8	10.2	2.9	4.2	5.3	3.5	6.2	8.3	2.0	35.0	1.1
사프란	11.3	11.2	8.4	16.0	16.6	17.1	29.4	31.8	31.1	8.2	28.4	195.6
레오나르도	6.6	7.9	7.7	8.8	9.6	10.3	11.1	12.1	12.9	2.7	22.2	46.0
글로벌 평균	9.1	7.9	6.8	11.3	11.7	11.6	22.4	26.0	26.7	5.3	23.5	-
세트렉아이	30.6	27.4	37.0	0.6	8.8	14.9	0.3	8.0	15.7	2.0	18.5	0.5

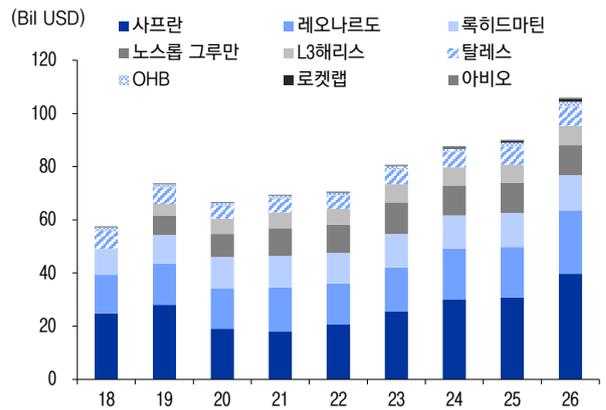
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림31 글로벌 방위산업체 우주 부문 매출액 추이



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림32 글로벌 우주 관련 상장기업 매출액 추이 및 전망



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림33 세트렉아이 24M Fwd PER



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

그림34 세트렉아이 24M Fwd PBR



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

씨트렉아이 (099320)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	166	289	261	305	332
현금 및 현금성자산	103	125	86	62	36
매출채권 및 기타채권	5	1	7	9	10
재고자산	18	28	8	12	14
기타유동자산	2	3	3	4	6
비유동자산	147	158	203	242	314
관계기업투자등	0	0	0	0	0
유형자산	87	97	116	139	172
무형자산	12	12	14	17	21
자산총계	314	447	464	546	646
유동부채	82	210	216	275	313
매입채무 및 기타채무	16	44	36	71	83
단기금융부채	0	8	12	18	25
기타유동부채	11	19	22	29	39
비유동부채	14	13	20	24	34
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	13	13	20	23	33
부채총계	96	223	236	298	347
자배주주지분	218	236	244	271	324
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	127	138	138	138	138
이익잉여금	85	92	100	127	180
비자배주주지분(연결)	0	-12	-17	-23	-24
자본총계	218	224	227	248	300

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	125	171	224	285	390
매출원가	110	144	178	204	268
매출총이익	15	27	46	81	122
판매비 및 관리비	20	30	44	56	64
영업이익	-4	-3	1	25	58
(EBITDA)	2	5	10	36	71
금융손익	3	3	2	2	3
이자비용	1	1	2	4	5
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-2	-3	-3	-4	-5
세전계속사업이익	6	3	1	23	55
계속사업법인세비용	-35	-3	1	3	8
계속사업이익	41	6	1	20	47
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	41	6	1	20	47
지배주주	44	8	8	27	53
총포괄이익	42	6	9	33	62
매출총이익률 (%)	12.1	15.6	20.4	28.5	31.2
영업이익률 (%)	-3.5	-1.8	0.6	8.8	14.9
EBITDA 마진률 (%)	1.8	2.7	4.4	12.6	18.3
당기순이익률 (%)	33.1	3.7	0.3	7.0	12.1
ROA (%)	13.2	1.4	0.1	3.6	7.3
ROE (%)	19.0	2.8	0.3	8.0	15.7
ROIC (%)	39.1	6.6	0.6	18.8	35.3

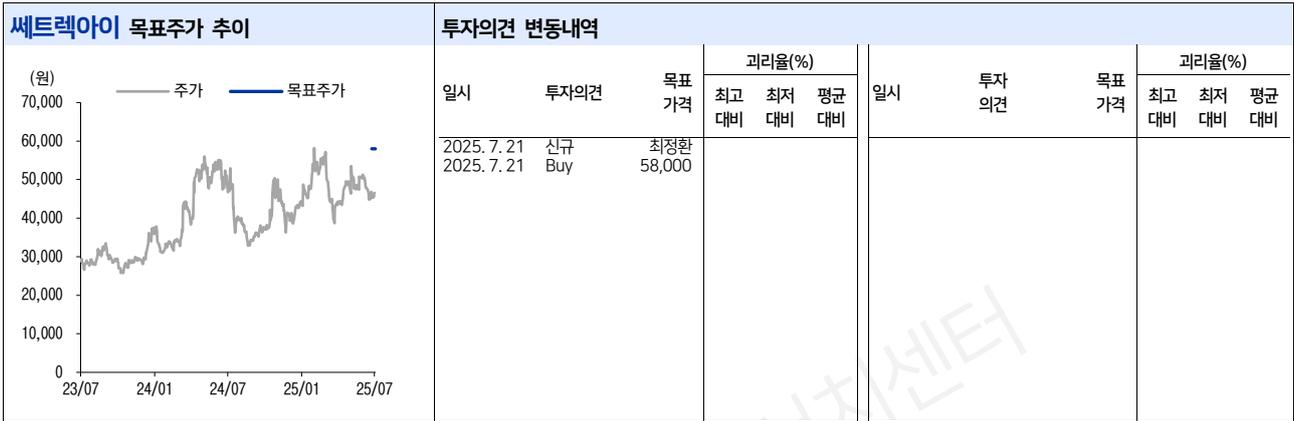
현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	35	75	8	25	32
당기순이익(손실)	56	17	1	20	47
비현금수익비용가감	7	8	8	11	13
유형자산감가상각비	3	4	4	5	6
무형자산상각비	4	4	5	6	7
기타현금수익비용	0	0	0	0	0
영업활동 자산부채변동	7	21	7	29	10
매출채권 감소(증가)	11	3	-6	-2	0
재고자산 감소(증가)	-6	-10	20	-4	-2
매입채무 증가(감소)	2	27	-7	35	12
기타자산, 부채변동	-105	-39	-9	-34	-38
투자활동 현금흐름	-24	-60	-28	-50	-73
유형자산처분(취득)	-47	-14	-22	-28	-39
무형자산 감소(증가)	-9	-4	-7	-9	-12
투자자산 감소(증가)	38	-40	1	-13	-23
기타투자활동	-5	-1	0	0	0
재무활동 현금흐름	-1	-2	-6	1	15
차입금의 증가(감소)	-1	8	4	6	8
자본의 증가(감소)	1	0	0	0	0
배당금의 지급	-1	-2	0	0	0
기타재무활동	0	-8	10	5	-7
현금의 증가	11	13	-26	-24	-26
기초현금	88	99	112	86	62
기말현금	99	112	86	62	36

자료: 씨트렉아이, LS증권 리서치센터

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	n/a	7.7	62.0	18.5	9.5
P/B	2.3	1.6	2.2	2.0	1.7
EV/EBITDA	n/a	73.2	43.2	12.7	6.9
P/CF	8.8	5.9	63.8	19.8	15.7
배당수익률 (%)	0.3	0.5	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액	36.6	36.5	30.6	27.4	37.0
영업이익	n/a	n/a	n/a	n/a	131.2
세전이익	717.6	-48.1	n/a	n/a	137.5
당기순이익	n/a	-84.9	n/a	n/a	137.5
EPS	n/a	n/a	2.2	235.1	95.3
안정성 (%)					
부채비율	30.5	49.9	51.0	54.6	53.6
유동비율	53.0	64.7	56.3	55.8	51.4
순차입금/자기자본(x)	-0.5	-0.5	-0.3	-0.2	0.0
영업이익/금융비용(x)	-3.0	-2.3	0.6	7.1	11.4
총차입금 (십억원)	0.0	7.5	12.0	17.7	25.5
순차입금 (십억원)	-103	-118	-74	-45	-10
주당지표 (원)					
EPS	4,784	722	738	2,471	4,827
BPS	21,708	20,456	20,755	22,664	27,358
CFPS	3,523	6,807	716	2,305	2,919
DPS	72	150	0	9	21



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 최정환).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.2% 10.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2024. 7. 1 ~ 2025. 06. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)