쎄트렉아이(099320)

중소형 위성 수요 증가의 수혜주

NR

액면가	500 원
종가(2019/09/06)	21,850 원

Stock Indicator	
자본금	3.6 십억원
발행주식수	727 만주
시가총액	159 십억원
외국인지분율	3.2%
52 주 주가	9,978~24,000 원
60 일평균거래량	97,693 주
60 일평균거래대금	2.0 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	37.4	-2.2	31.2	44.5
상대수익률	23.0	8.6	46.7	67.0

Price Trend

FY	2016	2017	2018	2019E
매출액(십억원)	34	43	46	68
영업이익(십억원)	3	5	6	10
순이익(십억원)	3	6	5	9
EPS(원)	449	779	639	1,183
BPS(원)				
PER(배)	40.7	26.9	19.5	18.5
PBR(배)				
ROE(%)				
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]
이상헌 (2122-9198) value3@hi-ib.com
이승웅 (2122-9212) swlee@hi-ib.com

중/소형 위성, 지상국 장비, 위성영상 판매 및 데이터 분석 서비스 등의 사업을 영위

동사는 지난 1999 년에 설립되어 중/소형 위성시스템 및 탑재체 등을 비롯하여, 지상국 장비, 위성영상판매, 위성영상 기반의 데이터 분석서비스 사업 등을 영위하고 있다. 주요 매출처는 국내외 정부 또는 정부산하기관 등이다.

지난해 기준으로 부문별 매출 비중을 살펴보면, 위성 57.4%, 지상 16.5%, 방산 12.8%, 위성영상판매 13.3% 등이다. 여기에서 방산의 경우는 군사 목적에 활용할 수 있는 위성과 더불어 무인기의 이동형 지상체를 중심으로 이루어져 있다.

중소형 위성 수요 증가로 동사 수주잔고 사상 최대치 기록

동사가 영위하는 지구관측위성시장에서 위성수요가 2008~2017 년 162 기인데 비하여, 2018~2027 년에는 647 기로 크게 증가될 것으로 예상될 뿐만 아니라 이러한 위성수요는 중소형 위성이 주를 이룰 것으로 전망된다. 이는 지구관측역량을 자체적으로 보유하고자 하는 개발도상국 등을 비롯하여, 다수의 위성으로 위성영상을 실시간으로 획득/분석하여 새로운 정보를 판매하는 벤처기업의 증가 등으로 중소형 위성수요가 급격하게 성장할 것으로 예상되기 때문이다. 근본적으로는 지구는 자전하고 위성은 12.5 회 공전하므로 위성이 1 대면 같은 지점에 다시 가는데 2.5 일 걸리고, 위성이 5 대면 약 3 시간 정도 소요되기 때문에 이러한 수요들을 충족시키기 위해서는 중소형 위성이 증가될 수 밖에 없을 것이다.

이러한 중소형 위성수요로 말마암아 동사의 올해 6 월말 기준 수주잔고는 1,743 억원으로 사상 최대치를 기록하고 있다. 이에 따라 올해 하반기부터 해를 거듭할수록 실적 턴어라운드가 가속화 될 수 있을 것으로 예상된다.

위성영상 판매 및 데이터 분석 서비스 등의 성장성 가시화 될 듯

동사의 자회사인 에스아이아이에스에서 영위하고 있는 위성영상 판매 및 서비스 사업은 우리나라 정부에서 개발하여 운영 중인 아리랑 2,3,5,3A 호의 위성영상 판매권을 획득하여 다양한 종류의 위성영상 등을 판매하면서 시장 경쟁력을 확보하고 있다.

한편, 신규 사업영역인 인공지능 기반 위성/항공영상 데이터분석사업은 자회사인 에스아이에이를 통해 사업을 진행하고 있다. 국내외 군, 정보기관 또는 위성을 소유 및 운영하는 기업 등을 대상으로 위성영상 기반의 데이터 분석 솔루션과 더불어 인공지능을 활용한 분석플랫폼을 제공하면서 성장 모멘텀을 확대해 나갈 예정이다.

수주증가로 실적 턴어라운드 가속화 될 듯

동사는 지난해 12 월부터 올해 6 월말까지 1,654 억원의 신규수주를 공시함에 따라 향후 실적 턴어라운드의 기반을 마련하였다.

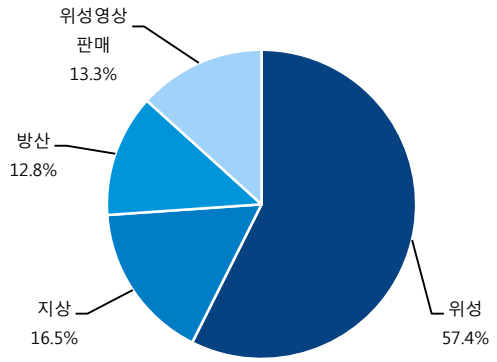
무엇보다 지구관측위성시장에서 중소형 위성수요 증가로 향후 동사의 수주는 증가될 것으로 예상됨에 따라 실적향상의 지속성을 높여나갈 수 있을 것이다.

표1. 쎄트렉아이 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2015	305	46	48	44	42	572	18.1
2016	342	32	30	32	33	449	40.7
2017	428	54	56	54	57	779	26.9
2018	461	56	53	51	46	639	19.5
2019E	683	95	98	86	86	1,183	18.5

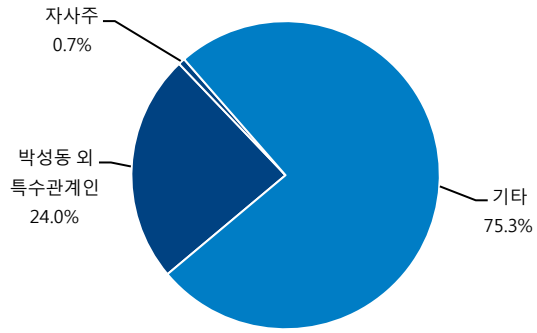
자료: 쎄트렉아이, 하이투자증권

그림1. 쎄트렉아이 매출 구성(2018 년 기준)



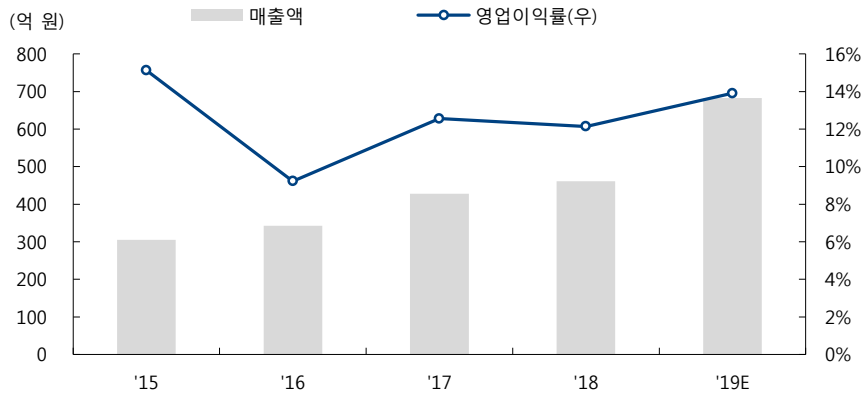
자료: 쎄트렉아이, 하이투자증권

그림2. 쎄트렉아이 주주 분포(2019 년 6 월 30 일 기준)



자료: 쎄트렉아이, 하이투자증권

그림3. 쎄트렉아이 실적 추이 및 전망



자료: 쎄트렉아이, 하이투자증권

표2. 글로벌 지구관측 위성시장 전망

	2008-2017(10년 누적)	2018-2027(10년 누적)	증가율
위성 수	162기	647기	299%
위성 운용 국가 수	37개국	51개국	38%
평균 위성 무게	800kg	550kg	-31%
위성 제조분야 매출규모	158억달러	346억달러	119%

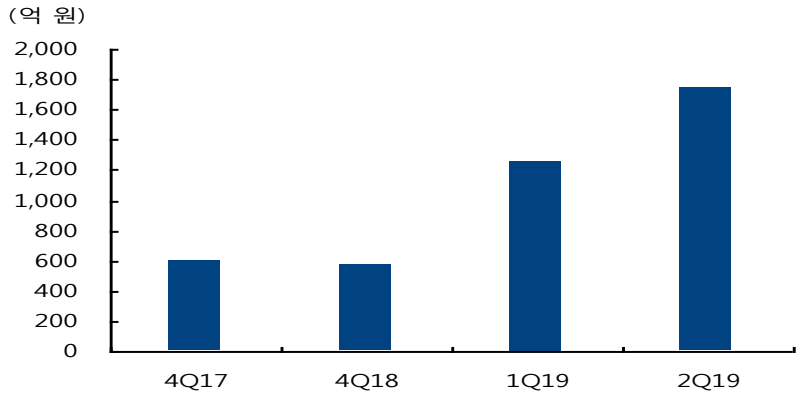
자료: Satellite-Based Earth Observation Market Prospects to 2027(Euroconsult, 2018. 10), 하이투자증권

표3. 쎄트렉아이 진행률 적용 수주계약 현황 (단위: 백만 원)

품목	발주처	계약일	공사기한	수주총액	진행률
위성용 카메라 공급	-	2016-05-19	2021-07-19	62,588	69.8%
필리핀 ASTI RMMAS 구축	Skymap Global Philippines Inc.	2017-02-05	2019-06-30	2,173	58.3%
사단정찰용 UAV 초도양산사업	대한항공	2016-02-16	2019-06-28	12,718	100.0%
Control System 공급	LIG넥스원	2015-12-14	2019-12-29	4,690	94.5%
정복위성 지상시스템 소프트웨어 개발 및 기상위성센터 설치 및 시험용역	한국항공우주연구원	2015-09-15	2019-11-14	4,795	87.9%
GOCI-II 지상시스템 개발 및 설치/시험 용역	한국해양과학기술원	2016-08-16	2019-12-15	4,909	54.6%
The Neu-SAR 시스템 개발	-	2018-12-10	2023-03-09	18,775	20.1%
0000 성능 개량	-	2018-12-26	2022-11-30	9,654	15.9%
0000 시스템 공급	-	2019-03-07	2024-10-06	75,281	2.7%
425 지상체	국방과학연구소	2019-05-31	2025-09-26	61,707	2.8%
합계				257,290	

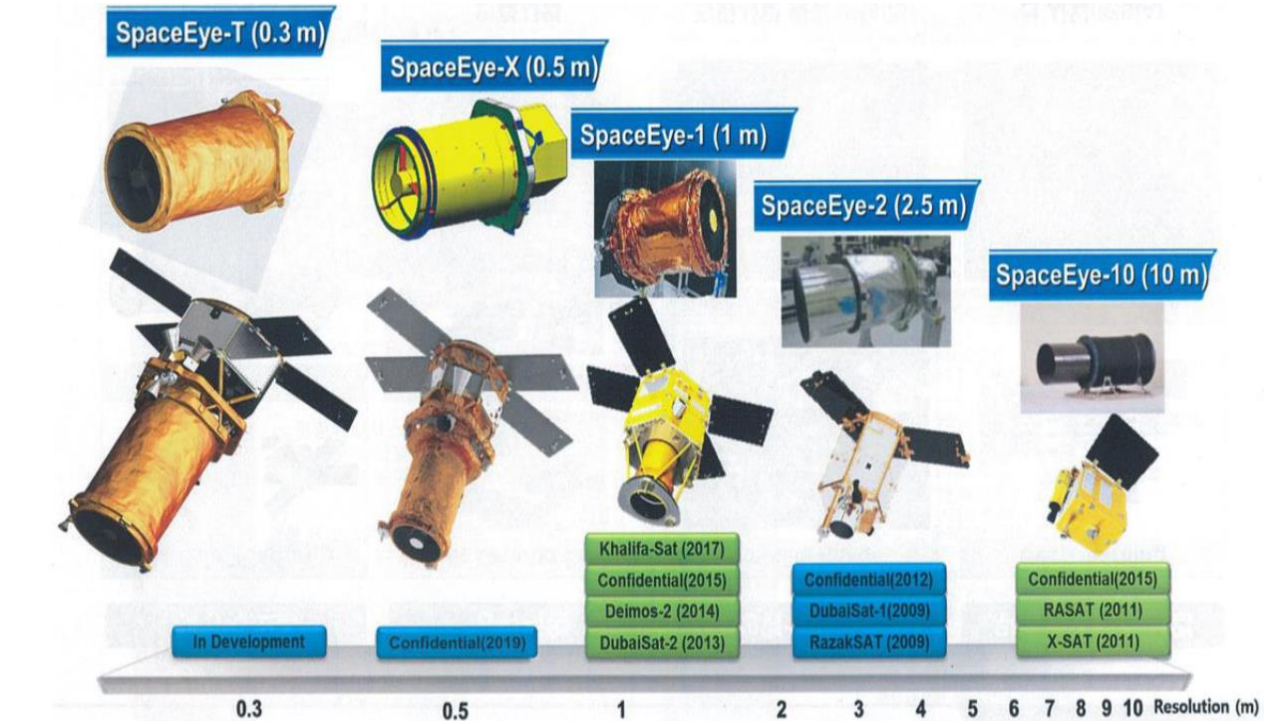
자료: 쎄트렉아이, 하이투자증권

그림4. 쎄트렉아이 수주잔고 추이



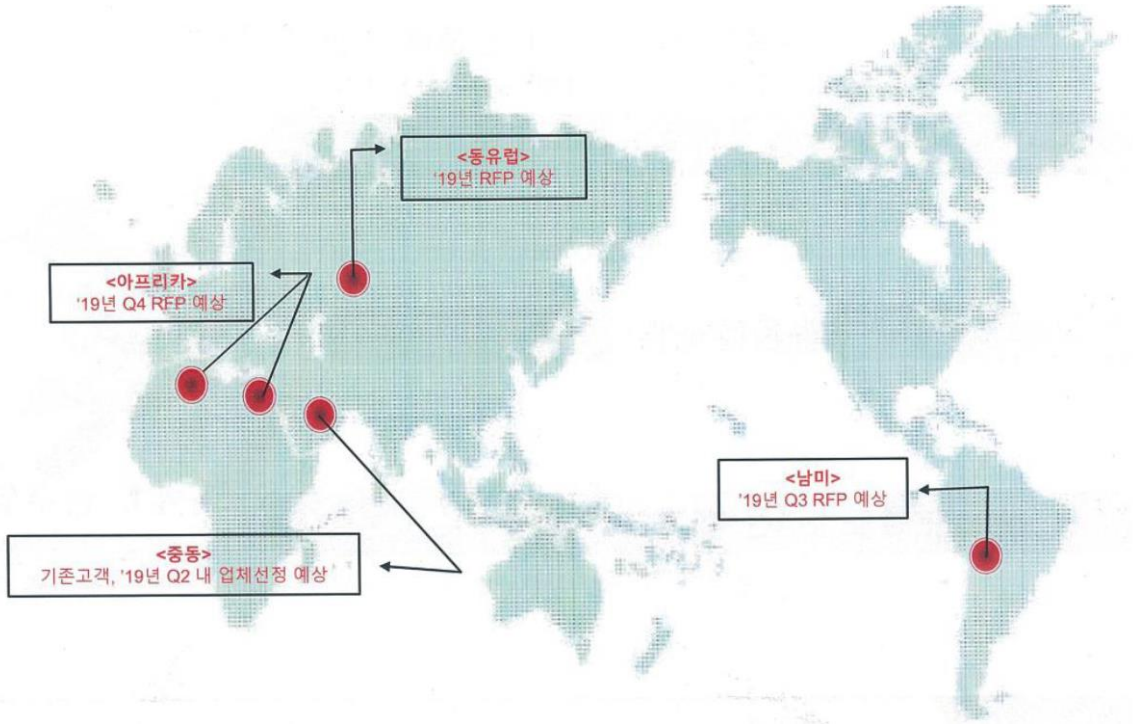
자료: 쎄트렉아이, 하이투자증권

그림5. 위성제조사업 포트폴리오



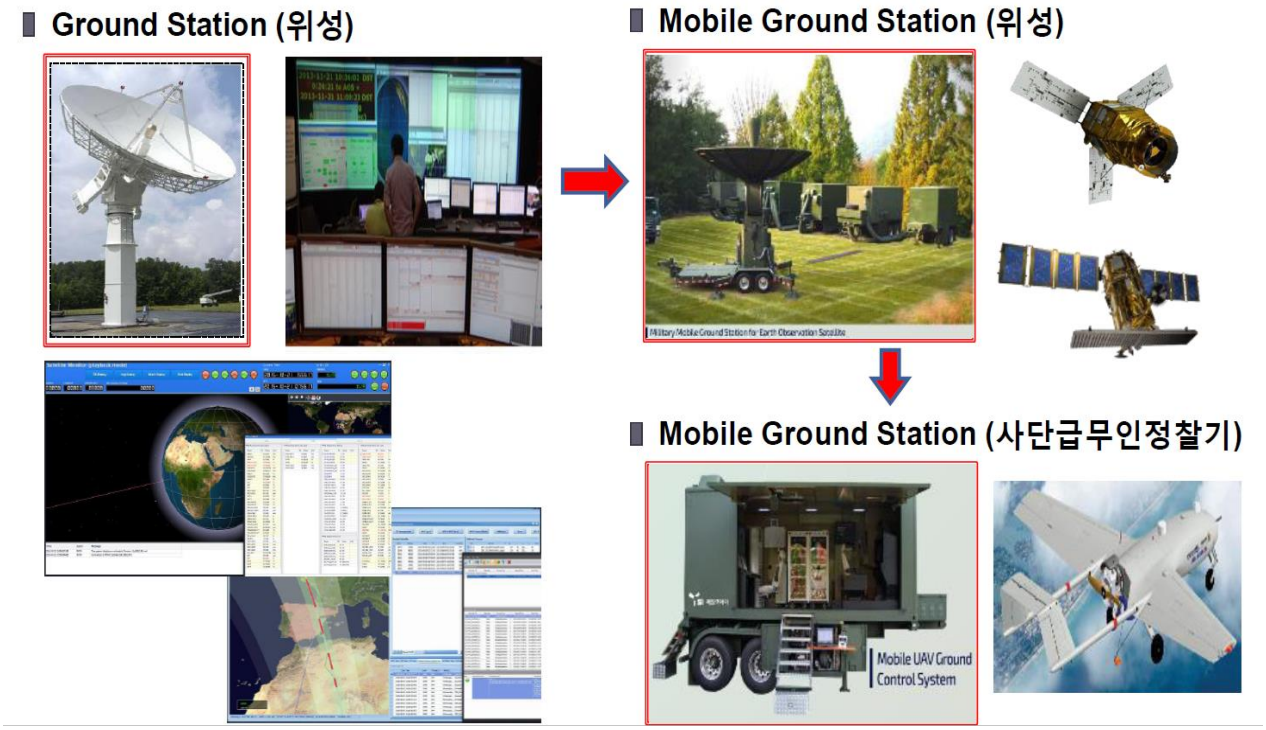
자료: 쎄트렉아이, 하이투자증권

그림6. 새 위성(해상도 0.5m 급) SpaceEye-X 예상 판매 지역



자료: 쎄트렉아이, 하이투자증권

그림7. 방위사업 포트폴리오



자료: 쎄트렉아이, 하이투자증권

그림8. 위성영상판매사업 포트폴리오

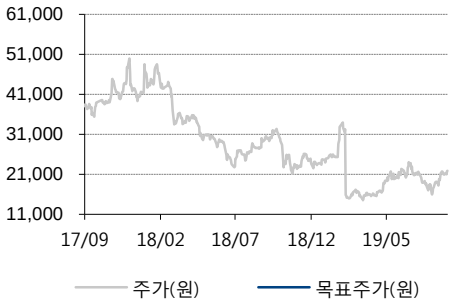
자료: 쎄트렉아이, 하이투자증권

그림9. 에스아이에이 사업영역

자료: 쎄트렉아이, 하이투자증권

쎄트렉아이

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-07-08	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 3 자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 회사는 6 개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌, 이승웅)

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

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

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2019-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	88.5%	11.5%	-