

Company Brief

2023-02-27

NR

액면가	500 원
증가(2023/02/24)	19,990 원

Stock Indicator	
자본금	8십억원
발행주식수	1,508만주
사기총액	301십억원
외국인지분율	1.3%
52주주가	8,210~20,300원
60일평균거래량	1,648,220주
60일평균거래대금	27.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	88.6	101.7	70.1	67.3
상대수익률	80.1	96.2	71.9	75.5



FY	2018	2019	2020	2021
매출액(십억원)	43	46	45	40
영업이익(십억원)	1	7	4	1
순이익(십억원)	-1	1	-1	1
EPS(원)	-44	48	-91	93
BPS(원)	5,428	5,479	5,321	5,377
PER(배)		147.9		155.9
PBR(배)	1.2	1.3	1.5	2.7
ROE(%)	-0.8	0.9	-1.7	1.7
배당수익률(%)		1.0	0.9	0.5
EV/EBITDA(배)	58.5	13.2	23.0	139.0

주K-IFRS 별도 요약 재무제표

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

AP 위성(211270)

정부투자 확대로 수주 증가 수혜

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 2045년까지 10%로 끌어올리겠다는 목표를 세웠다. 이를 위해 정부 우주개발 투자액을 2021 년 7300 억원에서 2027 년 1 조 5000 억원으로 늘리기로 했다.

이러한 환경하에서 동사는 기 수주한 다목적실용위성 6 호 탑재체 데이터링크 및 위성체 전지상지원장비(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 적극 참여할 예정이다. 2022 년 9 월말 기준으로 수주잔고는 298 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.

초소형위성체계 개발 본격화로 수주 가시화 될 듯

초소형위성체계 사업의 경우 다수의 군집 위성이 저궤도에서 각자 정해진 궤도를 돌면서 탐지 지역의 이상 징후를 식별할 수 있는 정찰위성체계이다. 무엇보다 위성을 초소형으로 제작해 군집 형태로 운용하면 낮은 비용으로도 위성이 같은 지점 정찰을 위해 궤도를 한 바퀴 도는 주기인 재방문 주기를 줄이는 장점이 있다. 이러한 초소형위성체계 사업은 다수의 영상레이더(SAR(Synthetic Aperture Radar))위성, 전자광학(EO(Electro Optic))위성과 지상체로 구성 및 운영된다. SAR 위성은 공중에서 지상·해양으로 레이더를 순차적으로 쏜 뒤 굴곡 면에 반사돼 돌아오는 미세한 시차를 처리해 지상 지형도를 만들거나 지표물을 관측하며, EO 위성은 가시광선을 이용하므로 상호 보완이 가능하다.

신속히 획득된 위성 영상정보로 한반도 및 주변해역의 위기사항을 감시할 뿐만 아니라 해양 안보, 치안, 재난 위협의 대비 등에 활용될 예정이다. 무엇보다 우리 군은 올해 하반기 발사할 중형 위성과 함께 북한 핵·미사일 등 대북 감시를 위한 정보·감시·정찰(ISR) 자산으로 활용할 전망이다. 이러한 초소형위성체계 개발에 1 조 4223 억원이 투입될 예정이다. 올해 상반기 복수의 SAR 검증위성 업체 선정, 2026 년 하반기 검증위성 발사, 2028 년부터 다수의 위성 순차적 발사 등 순차적으로 사업이 진행될 예정이다.

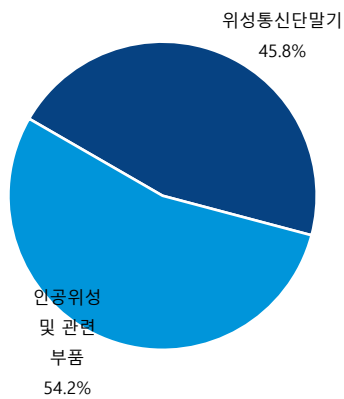
이와 같이 올해 상반기에 민간 컨소시엄 업체를 선정해 초소형 SAR 기술 검증용 시제품(초소형 SAR 검증위성) 2 기를 제작한다는 방침으로 단수 개발이 아닌 복수 개발이기 때문에 이와 관련된 제품 등에 대하여 동사 수주 가능성 등이 높아질 수 있을 것이다. 이와 같은 수주 가시화 등이 향후 성장의 발판을 마련할 수 있을 것이다.

표1. 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	44	51	40	40	265	37.9
2023E	555	58	68	53	53	351	56.9

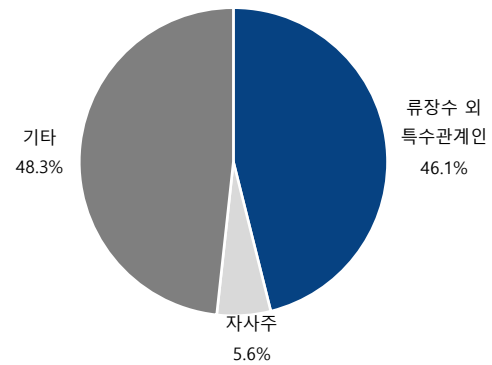
자료: AP 위성, 하이투자증권

그림1. AP 위성 매출 구성(2022년 기준)



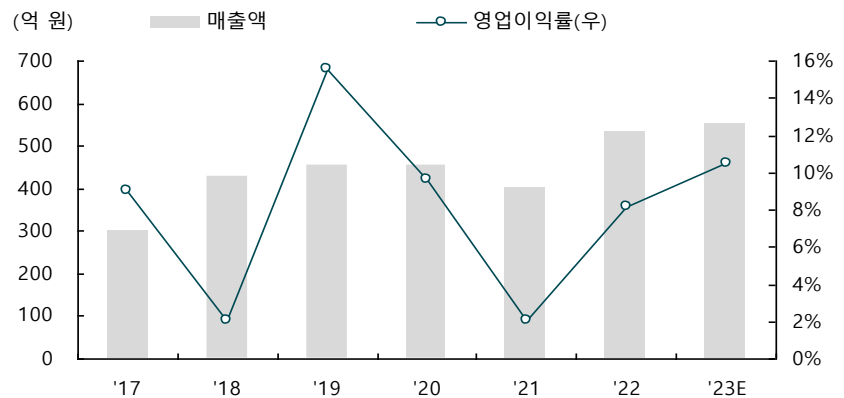
자료: AP 위성, 하이투자증권

그림2. AP 위성 주주 분포(2022년 9월 30일 기준)



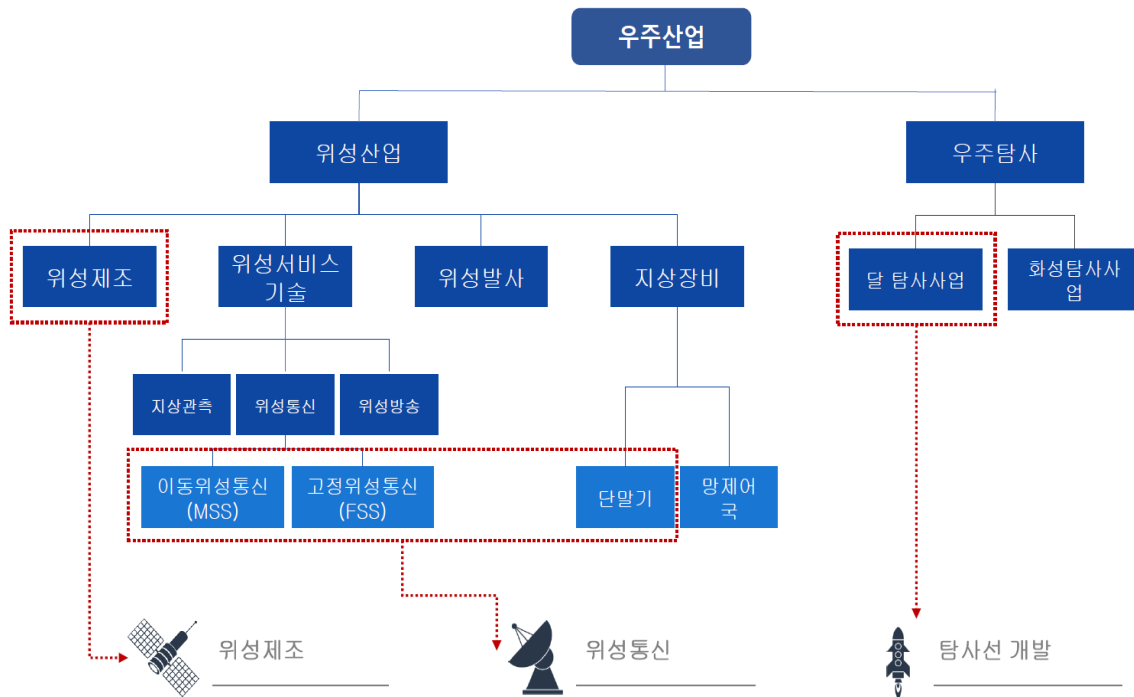
자료: AP 위성, 하이투자증권

그림3. AP 위성 실적 추이



자료: AP 위성, 하이투자증권

그림4. AP 위성 사업영역



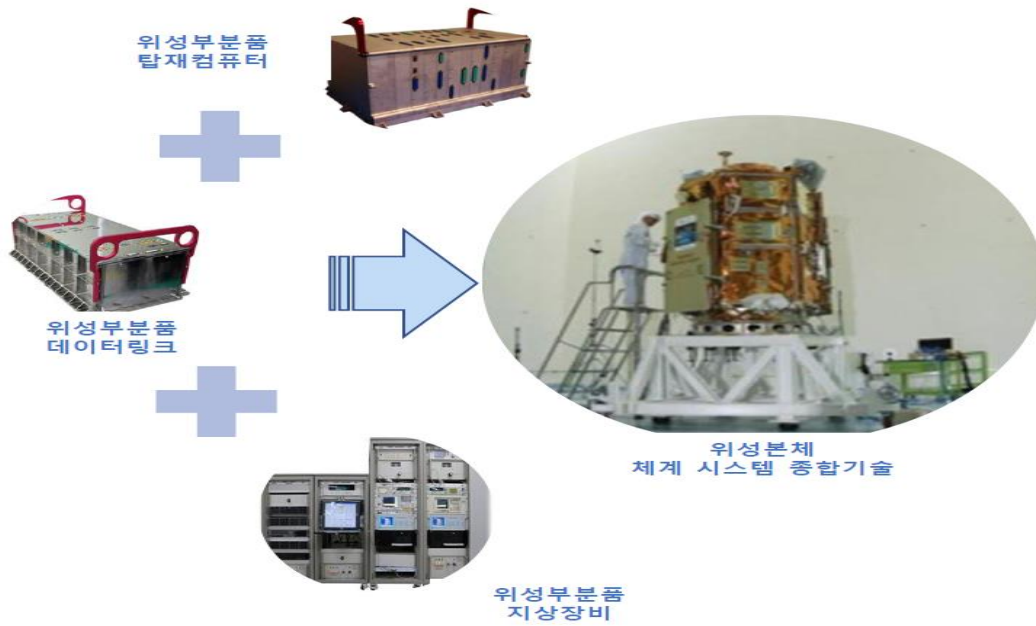
자료: AP 위성, 하이투자증권

표2. 위성산업 분류표

대분류	중분류	소분류
위성체	시스템	설계, 총조립·시험, 발사관련
	위성본체	전력계, 추진계, 열제어계, 원격측정 명령계, MODCS, 구조계, 자세 및 궤도제어계
	탐재체	광학탐재체, 레이더(SAR), IR, 기상, 통신탐재체
발사체	시스템	설계, 조립·시험, 발사관련
	2단	구조, 추진, 자세제어, 전자탐재, 분리·파이로, 환경제어
	상단탐재부	구조, 임무제어, 전자탐재, 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

그림5. AP 위성 위성제조분야 핵심제품



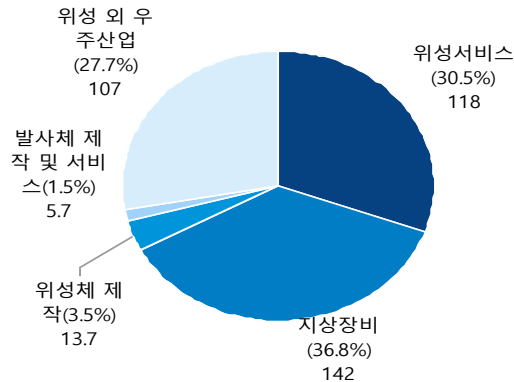
자료: AP 위성, 하이투자증권

그림6. AP 위성 위성통신분야 핵심제품



자료: AP 위성, 하이투자증권

그림7. 2021년 세계 우주산업 시장규모(단위: 십억달러)



자료: State of the Satellite Industry Report, SIA(2022), 하이투자증권

그림8. 우주개발 진흥 기본 계획



자료: 과학기술정보통신부, 하이투자증권

표3. 제궤도 지구관측위성 개발

구분		4차 계획(~'27년)	5차 계획('28~)	비고
다목적실용위성	7호	발사·운용 ('23년~)	-	해외발사체
	7A호	발사·운용 ('24년~)		해외발사체
	7B호	사업착수 ('25년~)	발사·운용 (미정)	
	8~9호	사업착수 (8호 '24년~)	발사·운용 (8호 미정) 사업착수 (9호 '31년~)	
차세대중형위성	3호	발사·운용 ('25년~)	-	누리호 (4차발사)
	4호	발사·운용 ('25년~)	-	해외발사체
	5호	발사·운용 ('27년~)	-	해외발사체
초소형군집위성	1호	발사·운용 ('24년~)	-	해외발사체 (예정)
	2~6호	발사·운용 ('26년~)	-	누리호 (5차발사)
	7~11호	발사·운용 ('27년~)	-	누리호 (6차발사)

자료: 과학기술정보통신부, 하이투자증권

표4. KPS 위성 개발

구분	4차 계획(~'27년)	5차 계획('28~)	비고
한국형 위성항법시스템(KPS)	사업 착수 ('22년) 1호기 발사 ('27년~)	2~8호기 발사 (~'35년)	해외발사체

자료: 과학기술정보통신부, 하이투자증권

표5. AP 위성 경영상의 주요계약

계약 상대방	계약 체결시기	계약기간	계약의 목적 및 내용	계약금액	계약상 주요내용	비 고
엘림전자산업(주)	2013.6.7	2013.6.7~	임가공 거래 계약	XT : 13,000/대, SatSleeve : 15,500/대	제품 임가공 용역	매입
한국항공우주연구원	2017.04.25	2017.04.06~ 2023.12.31	위성 탑재체 개발 납품	15,494,000,000	다목적실용위성7호 탑재 체 개발 납품	매출
한국항공우주연구원	2018.09.28	2018.09.28~ 2024.12.31	EO/IR 위성탑재체 개발 납품	11,090,909,090	전자광학 위성 탑재체 개 발 납품	매출
한화시스템(주)	2019.3.29	2019.3.29~ 2025.9.26	SAR 위성탑재체 개발계약	12,900,000,000	위성 탑재체 SAR센서, DLS 분야 DLS 고출력 증 폭기 및 변조기 개발	매출
한국항공우주산업(주)	2020.5.20	2020.5.20~ 2024.4.30	차세대중형위성 4,5호기용 표준탑재컴퓨터 비행모델 공급계약	6,526,670,000	차세대중형위성 본체 컴퓨 터(OBC) 제작	매출
한국항공우주연구원	2020.6.29	2020.6.29~ 2025.6.30	다목적실용위성7A호 탑재체 기기자료처리장치(IDHU) 개 발	13,540,000,000	다목적실용위성 탑재체 자 료처리장치 제작	매출
한국항공우주연구원	2021.12.22	2021.12.21~ 2027.04.30	정지궤도 공공복합 통신위성 탑재컴퓨터 설계 및 제작	9,430,000,000	정지궤도 위성의 탑재컴퓨 터 제작	매출
THURAYA Telecommunications Company	2021.12.27	2021.12.26~ 2022.12.31	위성휴대폰 납품	7,412,968,750	위성 통신 기기 납품	매출
THURAYA Telecommunications Company	2021.12.27	2021.12.26~ 2023.01.31	위성통신단말기 납품	5,818,750,000	위성 통신 기기 납품	매출
THURAYA Telecommunications Company	2022.9.29	2022.9.19~ 2023.8.1	위성휴대폰 납품	8,152,137,500	위성통신 기기 납품	매출
THURAYA Telecommunications Company	2022.9.29	2022.9.19~ 2024.1.15	위성휴대폰 납품	4,076,068,750	위성통신 기기 납품	매출
THURAYA Telecommunications Company	2022.9.29	2022.9.26~ 2024.1.15	위성휴대폰 납품	5,814,233,750	위성통신 기기 납품	매출

자료: AP 위성, 하이투자증권

표6. AP 위성 위성제조 사업 현황

구분	사업분야	내용	
위성제조분야	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
	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)
	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
	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

그림9. 광학(EO/IR) 위성 형상



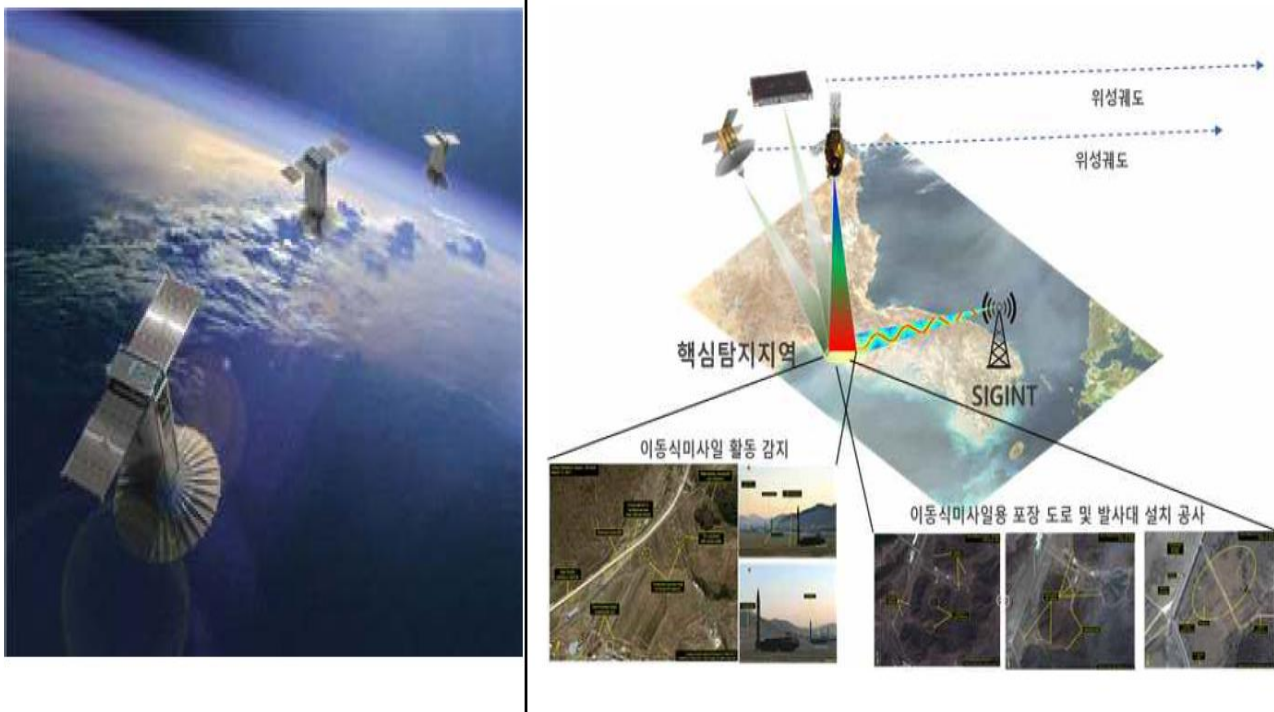
자료: 방위사업청, 하이투자증권

그림10. 군 정찰위성 영상레이더(SAR) 형상



자료: 방위사업청, 하이투자증권

그림11. 초소형위성체계 형상 및 운용도와 이동식 미사일 등 탐지 및 운용 개념도



자료: 방위사업청, 하이투자증권

표7. 초소형위성체계개발사업 업체 공모 대상 품목

순번	품목명	업무 세부 사항	계약 기간	예산	비고
1	SAR 검증위성	- SAR위성체 종합	'23.4. ~ '27.6.	000억원 (각 1기) (부가세 포함)	복수(2기) 개발
		- 검증위성 EM			
		- 검증위성 QM			
		- 검증위성 FM			
		- 검증위성 STM			
		- 검증위성 ETM			
		- 지상지원장비			
2	군지상체	- 군지상체종합	'23.4. ~ '30.11.	0,000억원 (부가세 포함)	단수개발
		- 군지상체(주)			
		- 군지상체(예비)			
		- 지원장비			
		- 전력화지원요소			
		- 시험지상국			

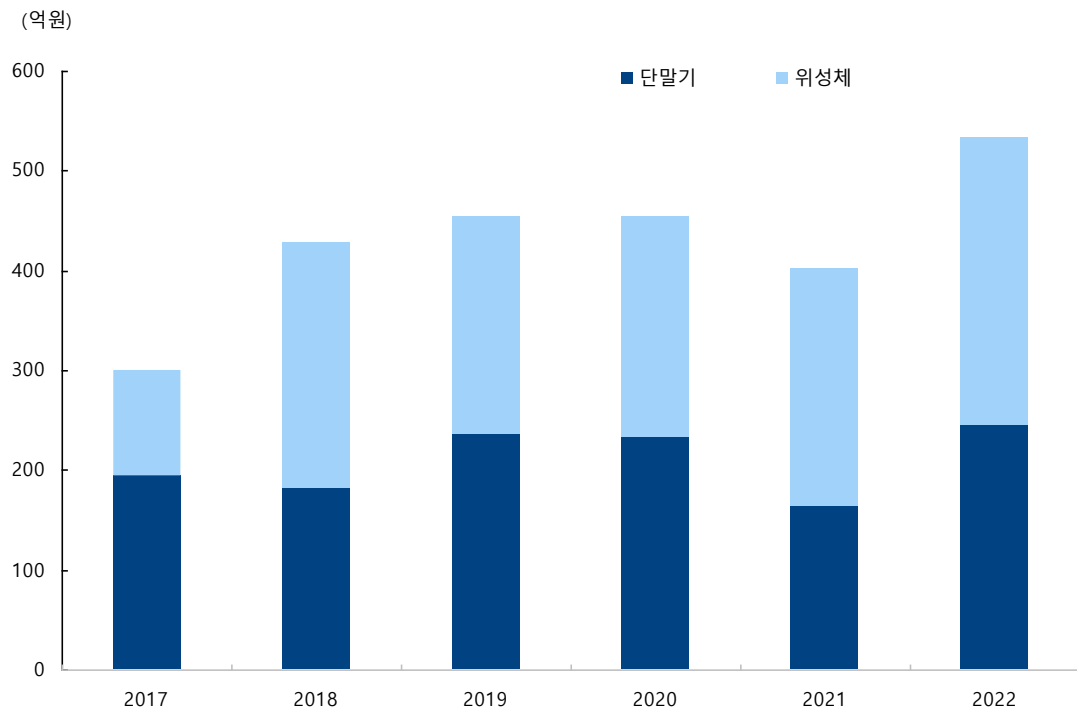
자료: 국방과학연구소, 하이투자증권

표8. 초소형위성체계개발사업 추진 일정

구분	주관부서	추진 일정
제안요청서 설명회 / 배부	국과연	'23년 1월 3일
제안서 접수 마감	국과연	'23년 2월 13일
현장 확인	현장 확인반	'23년 2월
제안서 평가	평가위원회	'23년 2월~3월
우선협상대상자 선정 및 협상	국과연	'23년 3월
최종 계약자 선정 및 계약	국과연	'23년 4월

자료: 국방과학연구소, 하이투자증권

그림12. AP 위성 부문별 매출액 추이



자료: AP 위성, 하이투자증권

K-IFRS 별도 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	82	87	101	101
현금 및 현금성자산	52	54	67	66
단기금융자산	1	1	0	1
매출채권	9	8	6	8
재고자산	10	8	11	11
비유동자산	17	16	11	10
유형자산	6	11	10	10
무형자산	10	4	0	0
자산총계	100	103	113	111
유동부채	18	20	32	30
매입채무	1	1	2	1
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	-	0	0	0
비유동부채	0	1	1	0
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	18	20	33	30
자배주주지분	-	-	-	-
자본금	8	8	8	8
자본잉여금	60	60	60	61
이익잉여금	22	23	20	20
기타자본항목	-	-	-	-
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	82	82	80	81

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2018	2019	2020	2021
매출액	43	46	45	40
증가율(%)	42.6	6.6	-0.6	-11.4
매출원가	37	32	34	31
매출총이익	6	13	11	9
판매비와관리비	5	6	7	8
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	1	7	4	1
증가율(%)	-67.6	708.5	-38.6	-80.8
영업이익률(%)	2.1	15.6	9.6	2.1
이자수익	1	1	1	0
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	0	0	1
세전계속사업이익	0	3	1	2
법인세비용	0	2	2	0
세전계속이익률(%)	-0.6	5.7	1.8	4.5
당기순이익	-1	1	-1	1
순이익률(%)	-1.6	1.6	-3.0	3.5
자배주주귀속 순이익	-1	1	-1	1
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	-1	0	-1	1
자배주주귀속총포괄이익	-1	1	-1	1

현금흐름표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	-1	7	16	-2
당기순이익	-	-	-	-
유형자산감가상각비	1	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	7	-5	0	0
유형자산의 처분(취득)	0	5	0	0
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0
금융상품의 증감	-	-	-	-
재무활동 현금흐름	0	0	-1	-1
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	0	0	0	1
배당금지급	-	-	-1	-1
현금및현금성자산의증감	5	2	14	-2
기초현금및현금성자산	46	52	54	67
기말현금및현금성자산	52	54	67	66

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)				
EPS	-44	48	-91	93
BPS	5,428	5,479	5,321	5,377
CFPS	11	106	-38	141
DPS	-	70	70	70
Valuation(배)				
PER	-	147.9	-	155.9
PBR	1.2	1.3	1.5	2.7
PCR	593.2	66.6	-	102.8
EV/EBITDA	56.5	13.2	23.0	139.6
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-0.8	0.9	-1.7	1.7
EBITDA 이익률	4.0	17.5	11.4	3.9
부채비율	22.3	24.8	41.1	37.1
순부채비율	-64.3	-66.2	-84.3	-81.5
매출채권회전율(x)	4.8	5.4	6.3	5.5
재고자산회전율(x)	4.1	4.8	4.8	3.7

자료 : AP 위성, 하이투자증권 리서치본부

AP 위성
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 중가대비 3등급) 종목투자의견은 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 2022-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.8%	2.2%	-