

세트렉아이(099320)

Not Rated

국산 위성의 세계화에 앞장서다

국내 유일의 인공위성 시스템 제조 기업

세트렉아이는 KAIST 인공위성연구센터 연구원들이 설립한 인공위성 시스템 제조 기업이다. 저궤도 관측 위성의 본체와 탑재체, 지상체를 모두 개발할 수 있는 국내 유일의 기업이며, 특히 국내 지상체 사업에서 독점적 지위를 확보하고 있다. 주요 고객사는 국내 및 해외 정부기관으로 높은 제품 완성도를 바탕으로 재구매율이 100%에 이른다. 2018년 기준 수출 비중 64%이며, 부문별 매출 비중은 본체 및 탑재체 57%, 지상체 17%, 방산 6%, 영상판매 6%이다. 2018년 매출액 460억원(+7.9% YoY), 영업이익 60억원(+4.3% YoY, 영업이익률 13%)을 기록했다.

고성능 위성의 수출 본격화

고성능 관측용 위성 신제품의 수주 증가가 성장을 견인할 것으로 예상된다. 세트렉아이의 관측 위성 신제품인 SpaceEye-T(0.3m 해상도), SpaceEye-X(0.5m 해상도)는 동일 성능의 경쟁 제품 대비 가격이 낮고 무게도 가벼워 고객사 입장에서 비용 절감 효과도 있다. 2016년 5월 626억원 규모의 0.3m 탑재체 수주와 올해 3월 753억원 규모의 0.5m 위성 수주 등 해외 수출이 본격화되고 있다. 이에 1분기 말 기준 수주잔고는 1,254억원으로 역대 최고치를 기록했다. 고성능 위성의 기존제품 대비 가격은 0.5m 위성은 3배, 0.3m 위성은 5배 이상이기 때문에 수주 증가에 따라 가파른 실적 개선이 기대된다.

자회사를 통한 위성영상 판매 및 분석사업 호조 기대

세트렉아이는 자회사 SIIS와 SIA를 통해 각각 위성영상 판매사업과 위성영상 분석사업을 영위하고 있다. 위성영상 판매사업은 아리랑위성 등의 위성영상을 독점 계약을 맺고 전세계 43개국에 판매하고 있다. 위성영상 분석사업은 획득한 위성영상 기반의 데이터 분석 솔루션과 인공지능을 활용한 분석 플랫폼을 개발 중이다. 성장 초기인 글로벌 위성영상 분석 시장은 국방·안보의 영역에서 민간 영역으로 범위가 확대되고 있다. 2018년 하반기 설립된 SIA는 관계회사인 SIIS의 고객망을 활용하고 인공지능 기술을 접목해 미래 성장동력이 될 것으로 기대된다.

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액(십억원)	26	31	34	43	46
영업이익(십억원)	2	5	3	5	6
순이익(십억원)	2	4	3	6	5
EPS(원)	243	575	451	784	647
PER(x)	40.1	18.1	42.7	26.8	19.3
EV/EBITDA(x)	9.9	8.6	18.8	14.1	8.7
PBR(x)	1.6	1.6	2.8	2.7	1.5
ROE(%)	3.9	9.0	6.6	10.8	8.2
DY(%)	0.8	1.1	0.6	0.7	0.8

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

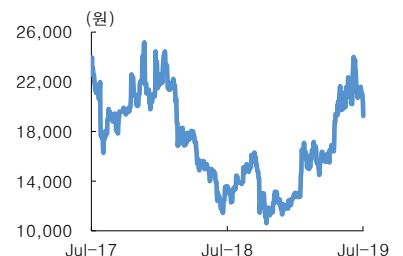
Stock Data

KOSPI(7/16)	2,092
주가(7/16)	19,250
시가총액(십억원)	140
발행주식수(백만)	7
52주 최고/최저(원)	24,000/10,632
일평균거래대금(6개월, 백만원)	1,656
유동주식비율/외국인지분율(%)	75.1/2.5
주요주주(%)	박성동 외 7 인 24.0

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(4.7)	51.0	41.8
KOSDAQ 대비(%p)	1.9	53.7	60.1

주가추이



자료: FnGuide

이윤상

ysanglee@truefriend.com

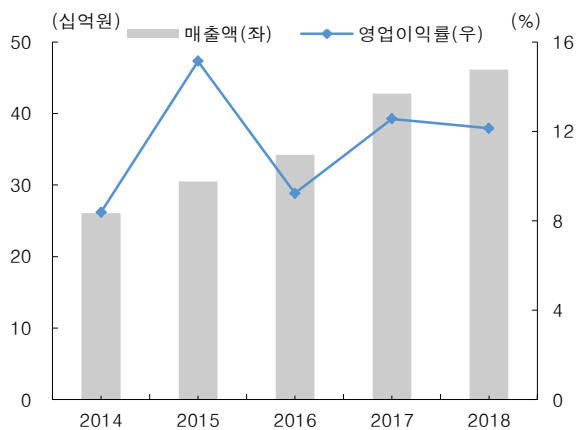
박대원

bigcircle@truefriend.com

저궤도 관측용 위성 수요 증가에 따른 수혜

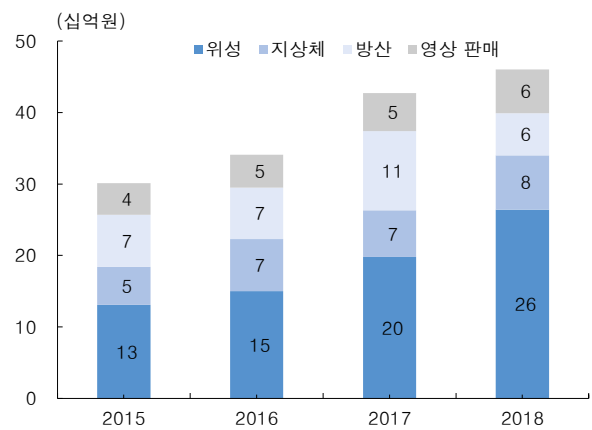
지구와의 거리가 가까워 관측에 용이한 저궤도 관측용 위성에 대한 수요가 증가하고 있다. 저궤도 위성은 공전 속도가 빨라 한 위성이 같은 지점에 도착하는데 2~3일이 소요된다. 실시간 영상 획득에 대한 필요성이 증가하고 있는 추세로, 저궤도 위성으로 실시간 영상을 획득하려면 다수의 위성으로 연속적인 영상을 획득해야 한다. 위성 발사비용 하락으로 저궤도 위성 발사가 용이해지는 등 우호적인 환경으로, 관측 위성 발사 수는 2018~2027년 기간 647기로 지난 10년 대비 약 4배 증가할 전망이다. 현재 셋트랙아이는 수주 증가에 대비해 인력을 지속적으로 채용해 시장 성장에 대비하고 있다.

[그림 1] 연도별 실적 추이



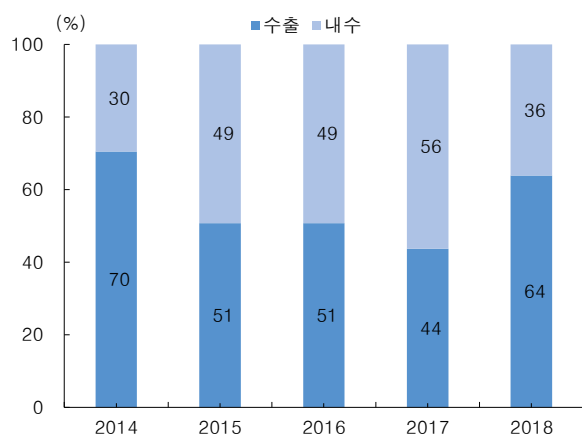
자료: 셋트랙아이, 한국투자증권

[그림 2] 사업부별 매출액 추이



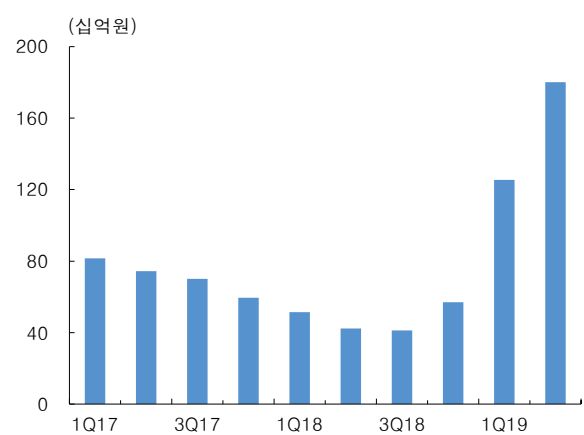
자료: 셋트랙아이, 한국투자증권

[그림 3] 수출 및 내수 비중 추이



자료: 셋트랙아이, 한국투자증권

[그림 4] 수주잔고 추이 및 전망



주: 2Q19는 회사측 가이드런스

자료: 셋트랙아이, 한국투자증권

〈표 1〉 관측용 위성 비교

	WorldView-3	SpaceEye-T	SpaceEye-X
제품사진			
제조사	Ball Aerospace & Tech.	썬트랙아이	썬트랙아이
본체 무게(kg)	2,800	650	400
가액(백만달러)	300	100	60
해상도(m)	0.31	0.3	0.45

주: 해상도는 흑백해상도 기준으로 숫자가 낮을수록 해상도 높음

자료: 각 사, 한국투자증권

〈표 2〉 주요 단일판매 · 공급계약 목록

계약일	종료일	금액(억원)	상대방	계약내용
2013-01-11	2019-03-11	59	MBRSC(UAE)	DubaiSat-3 위성시스템 자문 서비스
2013-08-21	2019-03-11	77	MBRSC	DubaiSat-3 플랫폼 및 지상지원장비 공급계약
2013-08-21	2019-03-11	39	MBRSC	DubaiSat-3 위성 탑재체 공급계약
2015-12-14	2019-12-29	47	엘아이지넥스원	Control 시스템 공급
2015-09-15	2019-11-14	48	한국항공우주연구원	지상시스템 소프트웨어 개발 및 기상위성센터 설치
2016-02-16	2019-06-28	127	대한항공	사단 정찰용 UAV 초도양산사업
2016-05-19	2021-07-19	626	해외	위성용 카메라 공급
2016-08-16	2019-12-15	49	한국해양과학기술원	지상시스템 개발 및 설치/시험 용역
2018-12-10	2023-03-09	188	해외 정부기관	The NeuSAR 시스템
2018-12-26	2022-11-30	97	정부출연연구기관	성능개량
2019-03-07	2024-10-06	753	해외 정부기관	위성시스템 공급
2019-05-31	2025-09-26	617	국방과학연구소	425 지상체
총계		2,424		

자료: 썬트랙아이, 한국투자증권

〈표 3〉 주요 연혁

연도	연혁
1999	썬트랙아이 설립
2008	코스닥시장 상장
2014	위성영상사업 자회사 (썬에스아이아이에스(SIIS) 설립
2015	방사선감시사업 자회사 (썬에스아이디텍션(SID) 설립
2016	방산업체 지정
2018	위성영상 분석사업 자회사 (썬에스아이에이(SIA) 설립

자료: 썬트랙아이, 한국투자증권

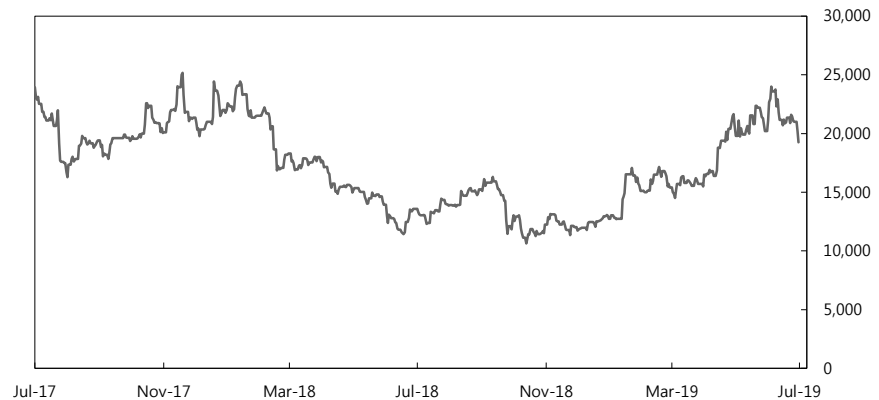
기업개요 및 용어해설

1999년 KAIST 인공위성연구센터 연구원들이 설립한 위성시스템 제조 기업. 발사체를 제외한 지상체, 본체, 탑재체를 제작하며 지상체 사업 국내 독점. 자회사로는 위성영상 판매사업을 하는 SIIS와 위성영상 분석사업을 하는 SIA가 있음. 2018년 매출액 460억원(+7.9% YoY), 영업이익 60억원(+4.3% YoY, 영업이익률 13%)을 기록.

- 탑재체: 위성의 종류를 결정짓는 부분으로, 관측위성의 경우 카메라, 통신위성의 경우 통신체를 지칭
- Xm 해상도: 해상도 Xm는 사진의 한 화소가 지상의 가로, 세로 Xm에 대응되는 것으로 X가 낮을수록 해상도 높음

투자 의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자 의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
쎄트렉아이 (099320)	2019.07.15	NR	—	—	—



Compliance notice

- 당사는 2019년 7월 17일 현재 쎄트렉아이 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2019. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
82.5%	17.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.