



썬트렉아이 (099320)

한국의 위성산업 경쟁력을 책임진다

Not Rated

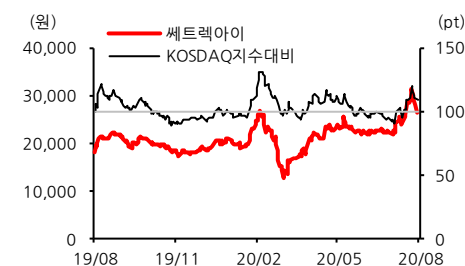
현재 주가(8/19)	27,600원
상승여력	-
시가총액	2,006억원
발행주식수	7,268천주
52 주 최고가 / 최저가	31,550 / 12,650원
90 일 일평균 거래대금	60.55억원
외국인 지분율	3.8%
주주 구성	
박성동 (외 8 인)	24.0%
자사주 (외 1 인)	0.7%
자사주신탁 (외 1 인)	0.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	22.4	15.0	10.8	52.1
상대수익률(KOSDAQ)	17.9	-2.6	-8.7	14.4

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2016	2017	2018	2019
매출액	34	43	46	70
영업이익	3	5	6	9
EBITDA	7	10	10	19
지배주주순이익	3	6	5	7
EPS	449	779	639	984
순차입금	-7	-8	-3	-28
PER	40.7	26.9	19.5	19.8
PBR	2.6	2.8	1.6	2.2
EV/EBITDA	17.8	14.2	8.9	6.0
배당수익률	1.3	1.5	1.7	1.1
ROE	6.6	10.8	8.2	11.7

주가 추이



썬트렉아이는 1999년에 설립된 국내 유일 위성시스템 수출업체입니다. 동사의 소형위성 기술 경쟁력을 바탕으로 국내 및 해외에서 긍정적인 수주흐름이 지속될 것으로 예상합니다. 최근 국내 COVID-19 재확산 우려로 인한 주가급락은 좋은 매수기회라고 생각합니다.

국내 유일한 위성시스템 전문업체

썬트렉아이는 1992년 대한민국 최초의 위성 '우리별 1호'를 개발한 KAIST 인공위성연구센터 인력들에 의해 설립되었다. 위성의 본체, 탑재체, 지상체를 제조하는 국내 유일의 기업이며, 주로 지구관측용 위성 과 방위사업용 위성을 공급한다. 그 외에 위성영상판매 사업을 영위하는 SIIS(지분율 62.5%)와 위성영상을 활용하여 AI기반 위성데이터 분석사업을 하는 SIA(지분율 89.2%)를 자회사로 보유하고 있다.

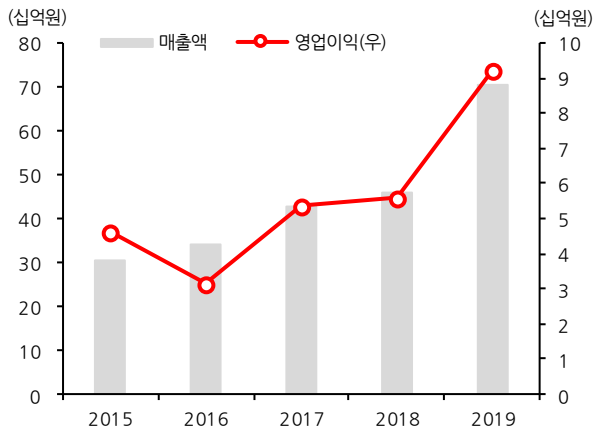
소형위성 기술력을 바탕으로 국내/해외 시장 공략

썬트렉아이의 강점은 고스펙의 소형위성을 매력적인 가격에 공급할 수 있다는 점이다. 대형위성은 전통적인 위성으로서의 고성능(해상도 0.31m)을 보유하고 있지만, 가격이 비싸고(약 3억 달러 수준) 무게가 (1ton 이상) 무겁다. 반면에 동사의 소형위성은 성능이 유사한데(해상도 0.3m), 가격은 저렴하고(약 1억 달러 수준), 무게는(650kg 미만) 상대적으로 가볍다. 이러한 경쟁력을 바탕으로 국내와 해외에서 긍정적인 수주흐름이 지속될 것으로 예상한다. 최근 글로벌 민간 기업들이 우주항공 산업에 공격적인 투자를 하고 있다는 점은 동사에게 우호적인 영업환경을 조성해줄 수 있는 긍정적인 변화라고 생각한다.

2020년 실적성장 기대: 최근 주가하락은 매수기회

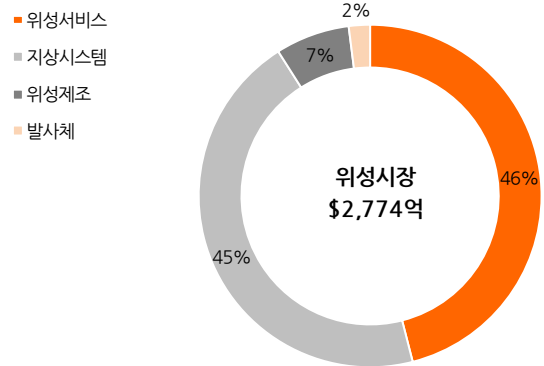
썬트렉아이의 수주잔고는 2분기말 기준으로 약 1,400억 원 수준이다. 더불어, 국내 초소형 위성사업 관련 수주를 기대하고 있는 상황이다. 이러한 우호적인 상황들을 고려할 때, 동사는 2020년에 유의미한 매출 성장이 예상된다. 썬트렉아이의 주가는 기술경쟁력과 긍정적인 영업환경에 대한 기대감을 반영하며 우상향해왔으나, 최근 국내 COVID-19 재확산에 대한 Market risk가 부각되며 주가가 급락하였다. 하지만, 사업 특성 상 COVID-19로부터 받는 부정적인 영향은 매우 제한적이기 때문에 최근 주가하락은 좋은 매수기회라고 생각한다.

[그림1] 썬트렉아이 연간실적 추이



자료: 썬트렉아이, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 세계 위성시장 규모



자료: 썬트렉아이, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 썬트렉아이의 소형위성과 경쟁사의 대형위성 비교

	썬트렉아이의 소형위성: SpaceEye-T	경쟁사 대형위성
사진		
가격(백만달러)	100	300
무게	650kg 미만	2,800kg 미만
수명	5년	7년
해상도	PAN 0.3m	PAN 0.31m

자료: 썬트렉아이, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 세계 EO(지구관측)위성 제조시장 전망

	2009~2018	2019~2028	증감률
발사 위성 수	190기	830기	+337%
EO 위성 발사국가 수	38개국	50개국	+32%
평균 발사 무게(kg)	804	450	-44%
R&D 선도기관+경밀상용	1,543	1,500	-3%
그 외	372	230	-38%
추정 제조 매출(백만달러)	21,500	35,000	+63%
평균 위성 비용(백만달러)	118	55	-53%
R&D 선도기관+경밀상용	165	130	-21%
그 외	42	20	-52%

주1: R&D 선도기관 - NASA, ESA, 유럽, 캐나다, 중국, 이스라엘, 일본, 러시아, 한국의 국가기관 등

주2: 경밀상용 - 국방 집중 및 SAR 솔루션, Airbus의 D&S와 DigitalGlobe의 위성

자료: 셋트렉아이, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 과학기술정보통신부 위성 관련 사업

	위성명	발사 연도	예산(억원)
중형위성	차세대 중형위성 1호	2018	78
	차세대 중형위성 2B호	2020	3,867
	차세대 중형위성 2호	2020	668
	차세대 중형위성 3호	2023	470
	차세대 중형위성 4호	2023	1,169
	차세대 중형위성 5호	2025	1,427
	아리랑 6호	2021	3,385
소형위성	초소형 군집위성	2026~2027(발사 예정)	2,133

자료: 셋트렉아이, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	31	34	43	46	70
매출총이익	8	7	10	10	15
영업이익	5	3	5	6	9
EBITDA	8	7	10	10	19
순이자손익	0	0	0	0	0
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	5	3	6	5	8
당기순이익	4	3	5	5	7
지배주주순이익	4	3	6	5	7
증가율(%)					
매출액	16.9	12.2	24.9	7.9	52.2
영업이익	111.2	-31.6	70.0	4.3	65.1
EBITDA	48.8	-9.3	43.8	-2.8	93.3
순이익	144.6	-27.5	70.0	-6.1	45.3
이익률(%)					
매출총이익률	26.5	20.2	24.4	21.8	21.3
영업이익률	15.1	9.2	12.6	12.1	13.2
EBITDA 이익률	25.5	20.7	23.8	21.4	27.2
세전이익률	15.6	8.7	13.1	11.6	12.1
순이익률	14.4	9.3	12.6	11.0	10.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
영업현금흐름	-5	9	11	0	32
당기순이익	4	3	5	5	7
자산상각비	3	4	5	4	10
운전자본증감	-13	1	1	-10	14
매출채권 감소(증가)	0	-1	-2	-4	4
재고자산 감소(증가)	-1	-2	1	1	-3
매입채무 증가(감소)	-1	1	-5	-2	-2
투자현금흐름	10	-10	-9	-4	-18
유형자산처분(취득)	0	-1	-1	-1	-3
무형자산 감소(증가)	-6	-8	-7	-2	-1
투자자산 감소(증가)	14	-1	1	0	-11
재무현금흐름	-1	-1	-1	2	0
차입금의 증가(감소)	0	0	0	3	-3
자본의 증가(감소)	-1	-1	-1	-1	-1
배당금의 지급	1	1	1	1	1
총현금흐름	8	8	11	11	20
(-)운전자본증가(감소)	8	-6	-4	7	-16
(-)설비투자	0	1	1	1	3
(+)자산매각	-6	-8	-7	-2	-1
Free Cash Flow	-6	5	7	0	31
(-)기타투자	3	4	5	3	4
잉여현금	-9	1	2	-3	27
NOPLAT	4	2	5	5	8
(+) Dep	3	4	5	4	10
(-)운전자본투자	8	-6	-4	7	-16
(-)Capex	0	1	1	1	3
OpFCF	0	11	13	1	31

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	25	25	21	29	51
현금성자산	7	7	8	6	32
매출채권	14	13	9	19	14
재고자산	2	4	2	1	4
비유동자산	34	44	49	49	45
투자자산	2	3	4	4	6
유형자산	17	17	18	18	20
무형자산	16	24	27	27	19
자산총계	59	69	71	78	96
유동부채	5	11	11	17	27
매입채무	4	10	9	12	24
유동성이자부채	0	0	0	3	0
비유동부채	6	8	5	2	5
비유동이자부채	0	0	0	0	4
부채총계	11	19	16	19	32
자본금	2	2	2	2	4
자본잉여금	14	14	14	15	13
이익잉여금	32	35	39	43	49
자본조정	0	0	-1	-1	-2
자기주식	0	0	-1	-1	-2
자본총계	48	50	55	58	64

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표					
EPS	573	449	779	639	984
BPS	6,609	6,936	7,550	7,986	8,775
DPS	220	240	310	210	210
CFPS	1,118	1,087	1,499	1,461	2,721
ROA(%)	7.3	5.1	8.1	6.3	8.2
ROE(%)	9.0	6.6	10.8	8.2	11.7
ROIC(%)	12.5	5.5	11.5	10.5	17.6
Multiples(x, %)					
PER	18.1	40.7	26.9	19.5	19.8
PBR	1.6	2.6	2.8	1.6	2.2
PSR	2.5	3.9	3.6	2.0	2.0
PCR	9.3	16.8	14.0	8.5	7.1
EV/EBITDA	8.7	17.8	14.2	8.9	6.0
배당수익률	2.1	1.3	1.5	1.7	1.1
안정성(%)					
부채비율	22.9	37.3	28.8	32.8	49.4
Net debt/Equity	-15.4	-13.7	-14.7	-5.1	-42.7
Net debt/EBITDA	-95.4	-97.5	-79.4	-29.9	-144.0
유동비율	496.9	219.7	196.0	172.1	191.5
이자보상배율(배)	34.9	22.1	23.0	24.7	108.7
자산구조(%)					
투자자본	81.0	80.7	78.9	83.9	49.3
현금+투자자산	19.0	19.3	21.1	16.1	50.7
자본구조(%)					
차입금	0.0	0.6	0.0	5.2	6.0
자기자본	100.0	99.4	100.0	94.8	94.0

[Compliance Notice]

(공표일: 2020년 8월 20일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (최준영)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2020년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.5%	6.5%	0.0%	100.0%