

세트렉아이

| Bloomberg Code (099320 KS) | Reuters Code (099320.KQ)

2022년 5월 25일

[혁신성장]

심원용 연구원
☎ 02-3772-3613
✉ wonyong.sim@shinhan.com

이병화 부부장 연구위원
☎ 02-3772-1569
✉ bh.lee@shinhan.com

이륙 준비



Not Rated

-



현재주가 (5월 24일)

47,350 원



목표주가

-



상승여력

-

- ◆ 빠질 수 없는 중소형 위성 생태계 강자
- ◆ 국내 우주개발 정책 수혜와 기술 경쟁력 확보
- ◆ 2022년 영업이익 80억원(+528.3% YoY) 전망



신한 리서치 투자정보
www.shinhaninvest.com

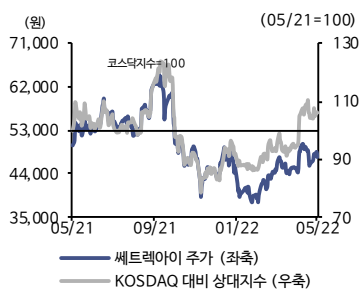


신한금융투자 기업분석부

투자판단	Not Rated
목표주가	-
상승여력	-

KOSPI	2,605.87p
KOSDAQ	865.07p
시가총액	430.2십억원
액면가	500원
발행주식수	9.1백만주
유동주식수	6.8백만주(75.4%)
52주 최고가/최저가	64,800원/38,000원
일평균 거래량 (60일)	52,603주
일평균 거래액 (60일)	2,428백만원
외국인 지분율	1.63%
주요주주	
한화에어로스페이스 외 3인	23.23%
박성동	13.41%
절대수익률	
3개월	24.6%
6개월	0.4%
12개월	-6.8%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3개월	22.2%
6개월	18.4%
12개월	2.2%

주가차트



빠질 수 없는 중소형 위성 생태계 강자

중소형 위성 솔루션 전문 업체다. 위성 본체, 탑재체, 지상체를 제작하며 영상 판매와 관련 데이터 사업도 영위한다. 군 425 지상체, 소형/경량 SAR(영상레이더) 위성군 본체 개발, 초소형위성 군집시스템 등 사업을 수주하며 레퍼런스를 확보했다. 수출 비중이 60%를 상회했으나 코로나19로 인한 해외 수주 공백, 국내 산업 양성 정책 등으로 내수 비중이 꾸준히 상승 중이다.

국내 우주개발 정책 수혜와 기술 경쟁력 확보

국내 우주개발 사업 수혜가 예상된다. 2022년 정부 우주개발 예산은 7,340억원으로 전년대비 18.9% 증가했다. 이중 3,374억원이 주사업영역인 인공위성 분야에 투입돼 직접적인 수혜가 기대된다. 항공우주 부문 중심 군 체계 강화, 국산화율 제고 트렌드, 위성의 교체 주기 등을 고려 시 구조적 성장이 지속될 전망이다. 2022년 위성 사업 내수 매출액은 466억원(+18.1% YoY)을 추정한다.

CAPA 증설과 기술 투자도 주목할 만하다. 1) 2021년 11월 250억원 시설투자를 공시했다. 위성 제작을 위한 공간으로 우주 시장 성장에 따른 선제적 대응으로 판단된다. 2) 한화 그룹과의 전략적 협업으로 높은 수주 경쟁력을 유지하고 있는 점도 긍정적이다. 3) 자체 위성 발사 계획도 순항 중이다. 2024년 내 발사 예정인 SpaceEye-T를 활용한 위성 영상 및 데이터 사업 확장이 기대된다. 2023년, 2024년 자회사 SIIS, SIA 합산 매출액은 116억원(+29.4% YoY), 145억원(+24.9% YoY)이 예상된다.

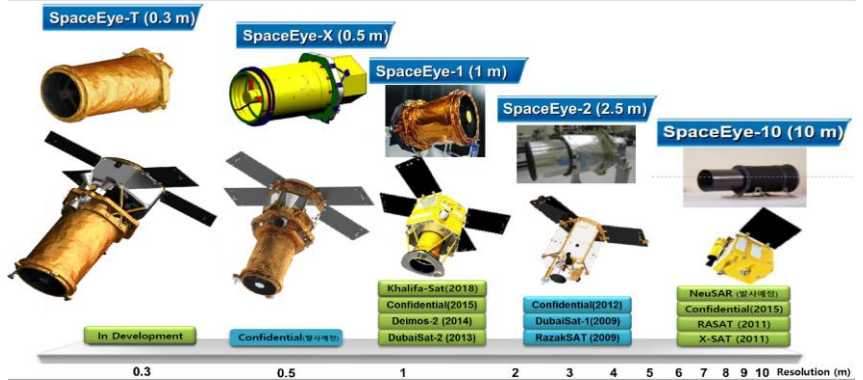
2022년 영업이익 80억원(+528.3% YoY) 전망

2022년 매출액 859억원(+17.0% YoY), 영업이익 80억원(+528.3% YoY)을 전망한다. 내수 비중이 상승하면서 2022년 영업이익률은 9.3%(+7.6%p YoY)를 예상한다. 2022년은 기 확보한 수주의 매출액 인식과 신규 프로젝트 확보에 집중할 해다. 이후 1) 팬데믹 완화로 영업환경 개선, 2) 항공우주 산업 구조적 성장으로 실적 가시화 구간에 진입할 것이다. 주가 반등이 기대된다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비용 (%)
2020	89.2	13.7	13.9	11.9	1,631	65.8	10,057	19.6	8.1	3.2	17.3	(45.3)
2021	73.4	1.3	(15.7)	(11.6)	(1,361)	적전	13,037	(33.8)	27.6	3.5	(12.1)	(50.1)
2022F	85.9	8.0	8.9	6.8	750	흑전	13,639	63.2	22.7	3.5	5.6	(33.1)
2023F	108.9	14.3	15.8	11.9	1,312	75.1	14,803	36.1	10.4	3.2	9.2	(25.1)
2024F	133.6	20.5	20.1	14.7	1,616	23.2	16,222	29.3	8.8	2.9	10.4	(28.9)

자료: 회사 자료, 신한금융투자

위성 제품 포트폴리오



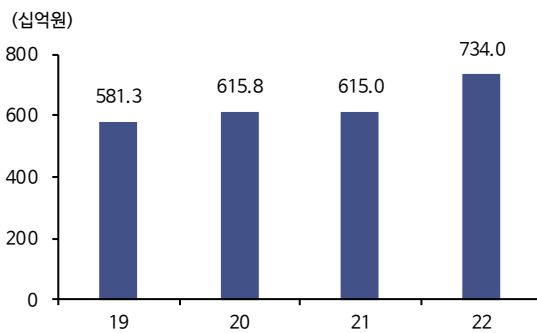
자료: 회사 자료, 신한금융투자

한화 그룹 스페이스 허브



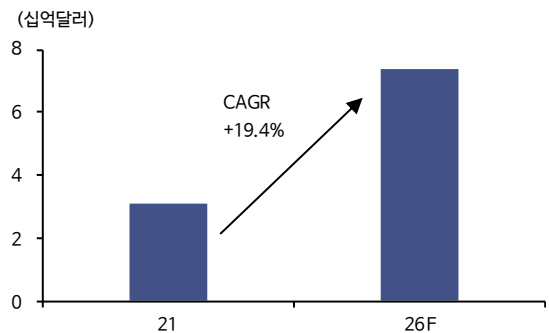
자료: 회사 자료, 신한금융투자

연간 정부 우주 개발 예산



자료: 과학기술정보통신부, 신한금융투자

글로벌 소형 위성 시장 전망



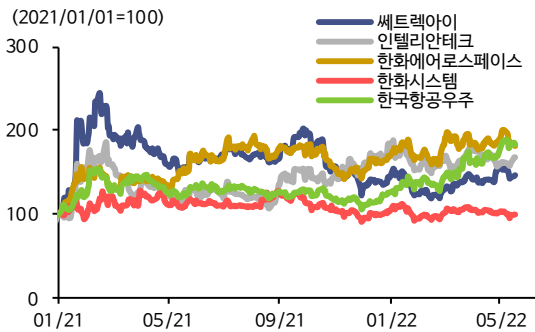
자료: 업계 자료, 신한금융투자

씨트렉아이 연간 실적

(십억원, %)	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	46.1	70.2	89.2	73.4	85.9	108.9
인공위성	39.4	62.6	81.4	65.7	77.0	97.3
SIIS	6.6	6.3	5.3	5.6	6.7	8.7
SIA	0.1	1.3	2.5	2.1	2.3	2.9
영업이익	5.6	9.2	13.7	1.3	8.0	14.3
순이익	4.6	7.2	11.9	(11.6)	6.8	11.9
영업이익률	12.1	13.2	15.3	1.7	9.3	13.1
순이익률	10.1	10.2	13.3	(15.7)	7.9	11.0
YoY						
매출액	7.9	52.2	27.1	(17.7)	17.0	26.7
영업이익	4.3	65.1	47.7	(90.7)	528.3	79.2
순이익	(18.0)	54.0	65.8	적전	흑전	75.1

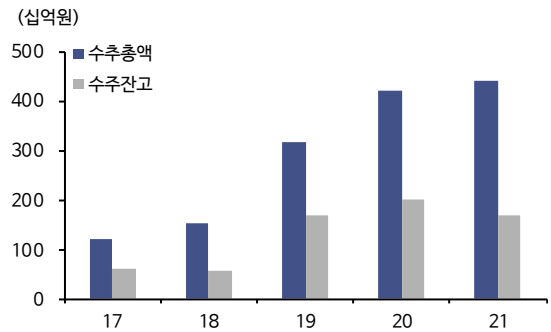
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

우주산업 관련주 주가 추이



자료: QuantiWise, 신한금융투자

수주총액 및 수주잔고 추이



자료: DART, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
자산총계	107.5	230.1	229.1	253.7	273.8
유동자산	66.7	184.5	161.6	171.8	191.4
현금및현금성자산	21.2	114.6	79.8	68.2	64.3
매출채권	2.9	2.0	2.3	3.0	3.6
재고자산	6.9	9.1	10.7	13.5	16.6
비유동자산	40.8	45.6	67.5	81.9	82.5
유형자산	22.7	24.7	36.0	48.4	47.9
무형자산	11.6	6.7	16.7	17.8	17.8
투자자산	3.7	4.5	5.1	6.0	7.1
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	33.7	112.1	104.9	117.8	123.7
유동부채	28.2	27.1	31.7	43.1	49.2
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	0.4	1.4	1.6	2.0	2.5
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	3.0	0.0
비유동부채	5.5	85.0	73.2	74.7	74.5
사채	0.0	48.0	48.0	48.0	48.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	4.2	35.4	23.3	24.3	23.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	73.8	118.1	124.2	135.9	150.1
자본금	3.6	4.5	4.5	4.5	4.5
자본잉여금	12.7	70.7	70.7	70.7	70.7
기타자본	(2.8)	(2.4)	(2.4)	(2.4)	(2.4)
기타포괄이익누계액	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
이익잉여금	59.8	45.9	51.3	61.9	74.8
지배주주지분	73.1	118.5	124.0	134.5	147.4
비지배주주지분	0.7	(0.4)	0.2	1.4	2.7
*총차입금	4.3	83.4	71.4	75.4	71.7
*순차입금(순현금)	(33.5)	(59.1)	(41.0)	(34.1)	(43.4)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	13.5	(3.7)	14.2	32.5	35.1
당기순이익	11.9	(12.6)	7.4	13.0	16.1
유형자산상각비	1.8	2.1	1.7	2.7	3.0
무형자산상각비	9.2	9.5	7.5	21.0	21.0
외화환산손실(이익)	0.9	(1.1)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(11.2)	(17.9)	(2.4)	(4.2)	(4.9)
(법인세납부)	(0.9)	(2.2)	(1.4)	(2.7)	(4.0)
기타	1.8	18.6	1.5	2.8	4.0
투자활동으로인한현금흐름	(10.2)	(20.4)	(35.8)	(46.9)	(33.9)
유형자산의증가(CAPEX)	(4.1)	(4.2)	(13.0)	(15.1)	(2.5)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(1.9)	(3.6)	(17.5)	(22.1)	(21.0)
투자자산의감소(증가)	0.7	2.1	(0.5)	(1.0)	(1.0)
기타	(4.9)	(14.7)	(4.8)	(8.7)	(9.4)
FCF	9.7	(5.6)	0.2	15.7	32.8
재무활동으로인한현금흐름	(1.9)	117.6	(13.3)	2.6	(5.1)
차입금의 증가(감소)	0.0	50.0	(12.0)	4.0	(3.8)
자기주식의처분(취득)	4.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(1.5)	(2.4)	(1.3)	(1.3)	(1.3)
기타	(4.4)	70.0	(0.0)	(0.1)	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.1)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	1.4	93.4	(34.9)	(11.6)	(4.0)
기초현금	19.8	21.2	114.6	79.8	68.2
기말현금	21.2	114.6	79.8	68.2	64.2

자료: 회사 자료, 신한금융투자

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	89.2	73.4	85.9	108.9	133.6
증감률 (%)	27.1	(17.7)	17.0	26.7	22.7
매출원가	68.7	62.8	68.6	84.5	101.9
매출총이익	20.5	10.6	17.3	24.4	31.6
매출총이익률 (%)	23.0	14.5	20.2	22.4	23.7
판매관리비	6.8	9.4	9.4	10.0	11.1
영업이익	13.7	1.3	8.0	14.3	20.5
증감률 (%)	47.7	(90.7)	528.3	79.6	43.2
영업이익률 (%)	15.3	1.7	9.3	13.1	15.4
영업외손익	0.3	(17.0)	0.9	1.5	(0.4)
금융손익	1.3	(18.6)	0.4	0.9	(1.0)
기타영업외손익	(1.0)	1.6	0.5	0.5	0.5
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	13.9	(15.7)	8.9	15.8	20.1
법인세비용	2.1	(3.1)	1.4	2.7	4.0
계속사업이익	11.9	(12.6)	7.4	13.0	16.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	11.9	(12.6)	7.4	13.0	16.1
증감률 (%)	61.1	적전	흑전	75.1	23.2
순이익률 (%)	13.3	(17.2)	8.7	12.0	12.0
(지배주주)당기순이익	11.9	(11.6)	6.8	11.9	14.7
(비지배주주)당기순이익	0.0	(1.1)	0.6	1.1	1.4
총포괄이익	11.8	(12.6)	7.4	13.0	16.1
(지배주주)총포괄이익	11.8	(11.6)	6.8	11.9	14.7
(비지배주주)총포괄이익	0.0	(1.1)	0.6	1.1	1.4
EBITDA	24.7	12.9	17.1	38.0	44.5
증감률 (%)	29.0	(47.5)	32.2	122.2	17.0
EBITDA 이익률 (%)	27.6	17.6	19.9	34.9	33.3

주요 투자지표

12월 결산	2020	2021	2022F	2023F	2024F
EPS (당기순이익, 원)	1,632	(1,489)	820	1,436	1,768
EPS (지배순이익, 원)	1,631	(1,361)	750	1,312	1,616
BPS (자본총계, 원)	10,152	12,994	13,666	14,953	16,524
BPS (지배지분, 원)	10,057	13,037	13,639	14,803	16,222
DPS (원)	340	140	150	150	200
PER (당기순이익, 배)	19.6	(30.9)	57.8	33.0	26.8
PER (지배순이익, 배)	19.6	(33.8)	63.2	36.1	29.3
PBR (자본총계, 배)	3.2	3.5	3.5	3.2	2.9
PBR (지배지분, 배)	3.2	3.5	3.5	3.2	2.9
EV/EBITDA (배)	8.1	27.6	22.7	10.4	8.8
배당성향 (%)	20.5	(10.9)	19.7	11.3	12.2
배당수익률 (%)	1.1	0.3	0.3	0.3	0.4
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	27.6	17.6	19.9	34.9	33.3
영업이익률 (%)	15.3	1.7	9.3	13.1	15.4
순이익률 (%)	13.3	(17.2)	8.7	12.0	12.0
ROA (%)	11.6	(7.5)	3.2	5.4	6.1
ROE (지배순이익, %)	17.3	(12.1)	5.6	9.2	10.4
ROIC (%)	35.4	(8.7)	11.4	14.9	18.0
안정성					
부채비율 (%)	45.7	94.9	84.5	86.7	82.4
순차입금비율 (%)	(45.3)	(50.1)	(33.1)	(25.1)	(28.9)
현금비율 (%)	75.1	423.5	252.0	158.0	130.5
이자보상배율 (배)	63.9	0.9	3.2	6.0	8.5
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(26.5)	9.0	5.2	5.4	5.3
재고자산회수기간 (일)	21.4	39.7	42.1	40.6	41.2
매출채권회수기간 (일)	13.4	12.1	9.2	8.9	9.0

자료: 회사 자료, 신한금융투자

투자 의견 및 목표주가 차이

셋트렉아이(099320)



일자	투자 의견	목표 추가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 심원용, 이병화)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2022년 05월 20일 기준)

매수 (매수)	97.12%	Trading BUY (중립)	1.65%	중립 (중립)	1.23%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------