한화투자증권

2017년 2월 16일
기업분석



쎄트렉아이 (099320)

우주를 줄게

▶Analyst 이승욱 jay.lee8726@hanwha.com 3772-7684

Buy (신규)

목표주가(신규): 47,000원

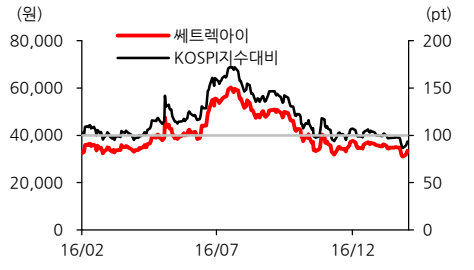
현재 주가(2/15)	33,500원
상승여력	▲40.3%
시가총액	1,226억원
발행주식수	3,660천주
52 주 최고가 / 최저가	60,300 / 30,400원
90 일 일평균 거래대금	3.04억원
외국인 지분율	1.4%
주주 구성	
박성동(외 10 인)	27.7%
쎄트렉아이 자사주 펀드	0.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-6.4	-9.5	-39.7	10.2
상대수익률(KOSPI)	-6.8	-15.4	-41.4	-1.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2014	2015	2016E	2017E
매출액	26	31	35	47
영업이익	2	5	4	7
EBITDA	5	8	10	14
지배주주순이익	2	4	3	7
EPS	482	1,137	916	1,792
순차입금	-17	-7	-13	-14
PER	40.2	18.1	36.6	18.7
PBR	1.6	1.6	2.4	2.2
EV/EBITDA	10.3	8.7	10.7	7.6
배당수익률	0.8	1.1	0.3	0.7
ROE	4.0	9.0	6.8	12.2

주가 추이



국내에서 유일하게 위성시스템을 개발하여 수출하는 업체입니다. 과거 우주 기술의 활용은 군사 및 통신 분야에 집중됐으나 최근에는 GPS, 위성방송, 인터넷방송, 지리정보 서비스와 같은 고부가가치 산업으로 확대되고 있습니다. 국방부는 2023 년까지 한국형 미사일방어체계를 구축하겠다는 계획을 발표했습니다. 동사는 2014 년 군사용 감시정찰 위성군 사업 시제품을 개발 및 납품한 사례가 있으며, 핵심성능 개발기술을 보유하고 있다는 점에서 경쟁사보다 우위에 있다고 판단됩니다.

우주를 향한 꿈을 실현해 주는 기업

동사는 국내에서 유일하게 위성시스템을 개발하여 수출하는 업체다. 소형/중형/대형 위성의 탑재체와 부품의 개발·제조하고 있고, 자상체 분야에서는 위성의 관제 또는 위성으로부터 취득한 정보를 수신/처리하기 위한 지상국 장비와 S/W 제조를 핵심사업으로 영위하고 있다. 이에 더해 군사 목적으로 활용할 수 있는 위성과 무인기의 이동형 지상체 중심의 방위사업, 아리랑 위성과 동사가 수출한 위성에서 수신한 위성영상을 판매하는 위성영상 판매사업을 함께 영위하고 있다.

성장하는 우주산업

과거 우주 기술의 활용은 군사 및 통신 분야에 집중됐으나 최근에는 인공위성을 이용해 GPS, 위성방송, 인터넷방송, 지리정보 서비스와 같은 고부가가치 산업으로 확대되고 있다. 세계 각국은 투자를 늘리며 우주 개발을 주요 정책으로 반영하고 있다. 미국, 일본을 중심으로 우주 10대 강국의 우주 분야 예산은 지속적으로 증가하는 추세다.

새로운 도약, 군정찰위성 사업

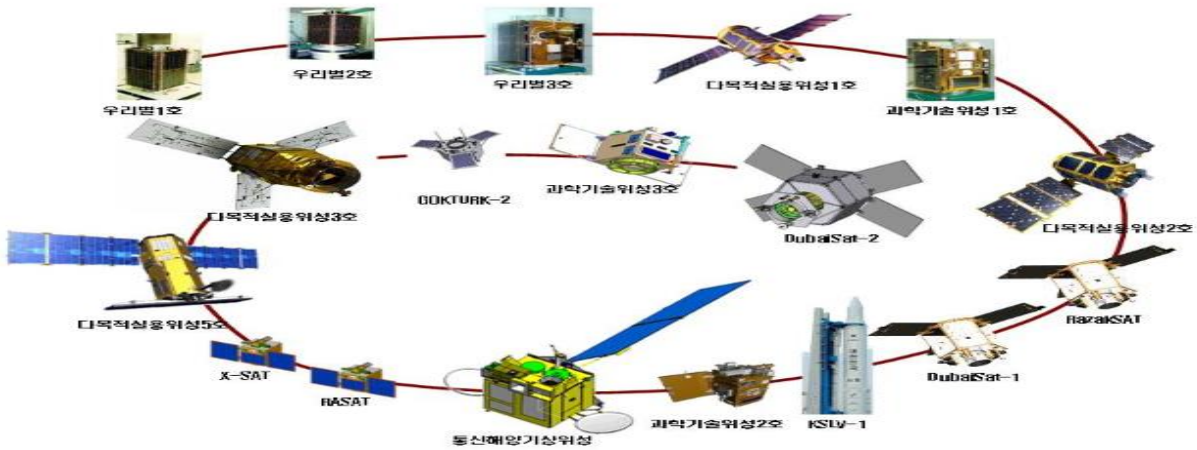
국방부는 2023년까지 17조 원을 투입해 한국형 미사일방어체계를 구축하겠다는 계획을 발표했다. 이 중 '4·25 사업'은 대한민국이 5대의 군사용 정찰위성을 발사하는 사업으로, 2022년까지 고성능 영상레이더(SAR) 위성 4기와 전자광학 및 적외선(EO/IR) 위성 1기를 1조 원의 비용을 들여 발사해 북한을 2시간마다 정찰하는 계획이다. 동사는 2014년 군사용 감시정찰 위성군 사업 시제품을 개발 및 납품한 사례가 있으며, 군사용 정찰위성 사업에서 요구하는 핵심성능 개발기술을 보유하고 있다는 점에서 경쟁사보다 우위에 있다고 판단된다. 관련 사업을 수주할 경우 최소 500억~2000억 원의 안정적인 매출을 확보할 수 있을 것이다.

1. 성장하는 우주 산업

우주를 향한 꿈을 실현해주는 기업

쎄트렉아이는 국내에서 유일한 위성시스템 개발 업체다. 위성체 분야에서는 소형위성 시스템, 중형 및 소형 위성의 탑재체와 부품을 개발·제조하고 있으며, 지상체 분야에서는 관제 또는 위성으로부터 취득한 정보를 처리하기 위한 지상국 장비와 SW를 제조하고 있다. 위성 제작 시 사용된 기술을 바탕으로 방위사업과 자회사 ㈜SIIS를 통한 위성 영상 판매 사업도 영위하고 있다.

[그림1] 쎄트렉아이 연구인력의 우주 분야 참여 실적



자료: 쎄트렉아이, 한화투자증권 리서치센터

성장하는 우주 산업

우주 산업은 우주선, 인공위성 등 우주 개발에 이용되는 기기 및 설비 등을 제조하는 '우주기기제작산업'과 위성통신, GPS 네비게이션 등 우주 개발을 통해 창출되는 '우주서비스산업'으로 구분할 수 있다. 우주 산업이 전체 제조업 시장에서 차지하는 비중은 미미하지만 제품 단위별 시장 규모로 보면 높은 부가가치를 창출하는 사업이다. 대형 인공위성의 경우 글로벌리 보잉, 록히드마틴, 에어버스 D&S 등이 시장을 독점하고 있다.

과거 우주 기술의 활용은 군사 및 통신 분야에 집중됐으나 최근에는 인공위성을 이용해 GPS, 위성방송, 인터넷방송, 지리정보 서비스와 같은 고부가가치 산업으로 확대되고 있다. 또한 지구관측 위성을 통한 효율적인 동식물 자원 관리와 재해 예방도 가능해졌다. 최근 세계 각국은 투자를 늘리며 우주 개발을 주요 정책으로 반영하고 있다. 미국, 일본을 중심으로 우주 10대 강국의 우주 분야 예산은 지속적으로 증가하는 추세다.

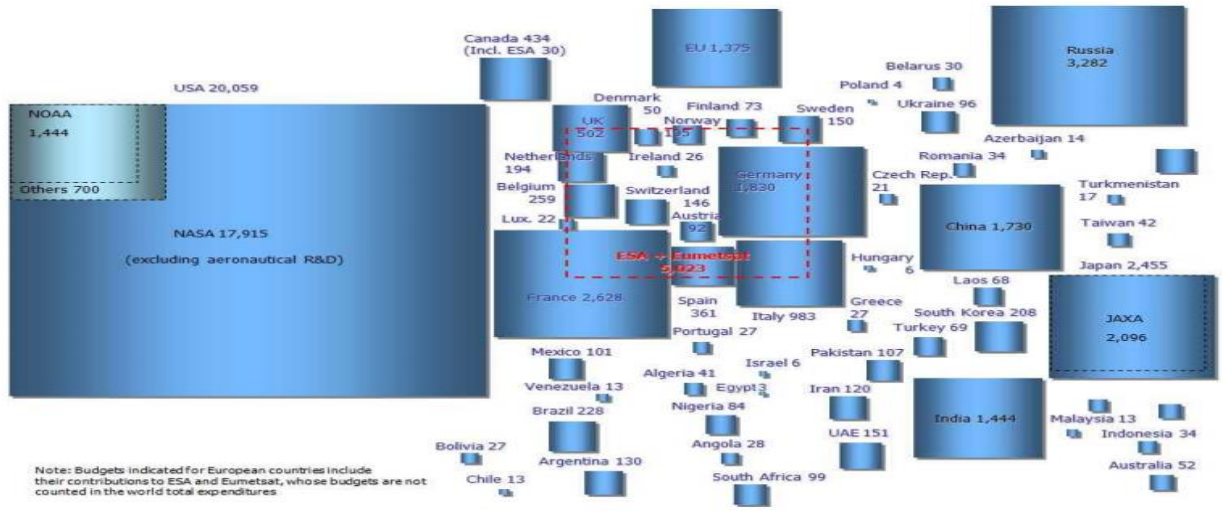
[표1] 세계 우주산업 시장규모 (단위: 억 달러)

구분	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
규모	2,441	2,568	2,765	2,898	3,043	3,142	3,300	3,229
성장률	5.1%	5.2%	7.7%	4.8%	5.0%	3.3%	5.0%	-2.2%

자료: 쎄트렉아이, 한화투자증권 리서치센터

주: 2015년 세계 우주산업 시장규모 감소는 강달러에 기인함

[그림2] 각국 정부의 우주개발 예산(2012 년 기준)



자료: Euroconsult, 항공우주연구원, 한화투자증권 리서치센터

민간 부문의 투자 꾸준히 증가하고 있어

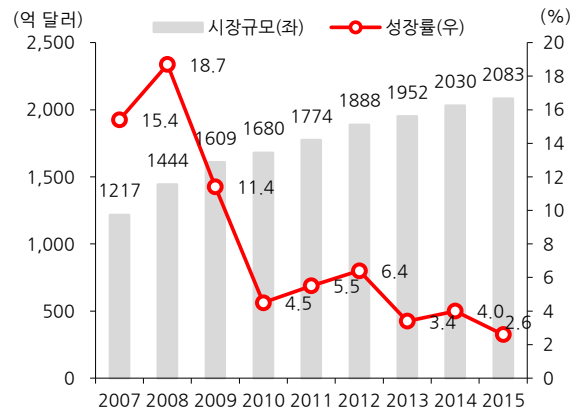
우주 산업의 한 분야인 위성은 방송, 통신, 지구관측, 해양관측 등 다양한 실생활 영역에 활용되고 있다. 현재까지 세계 각국이 발사한 인공위성은 약 6,000여 기로 현재 850기 이상이 운용되고 있으며, 세계 위성 산업은 2007~14년에 연평균(CAGR 가준) 7.6% 성장했다. 특히 민간 부문의 인공위성 관련 투자가 꾸준히 증가하고 있다.

최근 미국의 스타트업 기업인 Spaceknow는 중국위성제조업지수(China Satellite Manufacturing Index, China SMI)를 발표했다. China SMI는 상업용 인공위성으로부터 제공받은 위성사진을 기반으로 각종 경제 활동에 대한 정보를 수집, 분석, 가공하는 서비스를 기업 및 소비자에게 제공한다. 또한 구글은 인공위성을 이용한 인터넷망 보급과 지도(Google Earth) 관련 서비스 확충을 위해 2014년 소형위성 벤처기업인 Skybox Imaging을 인수했다.

전기자동차 업체 테슬라의 CEO 엘론 머스크는 전 세계에 걸친 초고속 인터넷 네트워크를 구축하기 위해 4,425개의 소형 인공위성을 쏘아 올리겠다고 미국연방통신위원회(FCC)에 신청서를 제출했다. Space X는 엘론 머스크가 항공우주 사업을 위해 2002년에 설립한 업체로 2008년 민간기업으로는 최초로 화물 운송용 로켓을 발사했다. Space X는 미국 전역을 커버할 수 있는 위성 800개를 발사한 뒤 전 세계에 걸쳐 총 4,000여 개의 위성을 발사할 계획이며, 이와 관련해 총 100억 달러(약 11조 원) 이상을 투입할 계획이라고 밝힌 바 있다. 위 프로젝트에 '스페이스 익스플로레이션 테크놀로지'라는 업체가 약 10억 달러를 투자했으며, 구글의 모회사인 알파벳과 피델리티 역시 자금을 지원하고 있는 것으로 알려졌다.

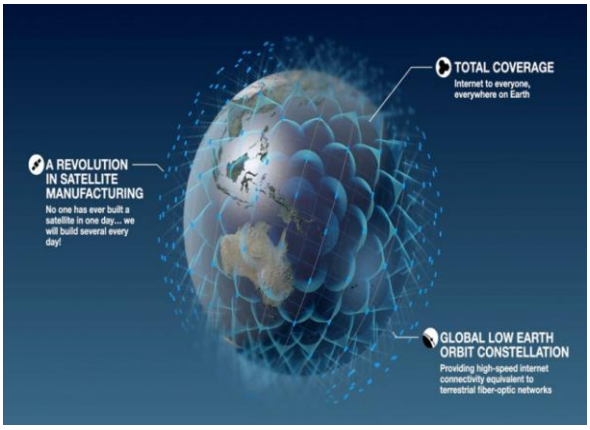
일본의 소프트뱅크 역시 우주 산업에 투자를 늘리고 있다. 지난해 12월 일본 소프트뱅크는 미국 위성통신 스타트업 업체인 OneWeb에 10억 달러를 투자하기로 결정했다. OneWeb은 그 투자금으로 저궤도 소형 위성 640개 이상을 쏘아올려 글로벌 초고속 통신 네트워크를 조성할 것이라고 밝혔다.

[그림3] 세계 위성시장 추이



자료: 쎄트렉아이, 한화투자증권 리서치센터

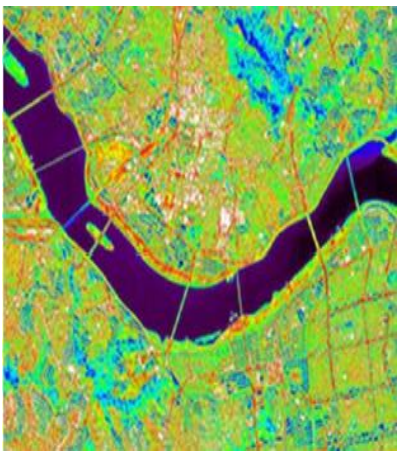
[그림4] OneWeb의 저궤도 위성사업 관련 계획안



자료: 쎄트렉아이, 한화투자증권 리서치센터

쎄트렉아이가 영위하고 있는 소형 인공위성 사업은 지구 관측에서 통신위성 등으로 응용 분야가 점차 확대되고 있다. 세계 소형위성 시장에서는 영국의 SSTL(Airbus D&S 지분율 99%), 일본의 NEC 등이 두각을 나타내고 있다. 위성별로는 통신/방송 위성이 가장 큰 비중을 차지하고 있으며, 뒤를 이어 지구관측위성 시장이 비중을 점차 넓혀가고 있다. 세계 각국 정부가 우주 프로그램 중 지구관측위성 사업을 우선적으로 추진하고 있어 소형 인공위성 사업의 성장 추세는 지속될 것으로 판단된다.

[그림5] 위성 사진의 종류

EO(전자광학)	SAR(레이더)	IR(적외선)
		

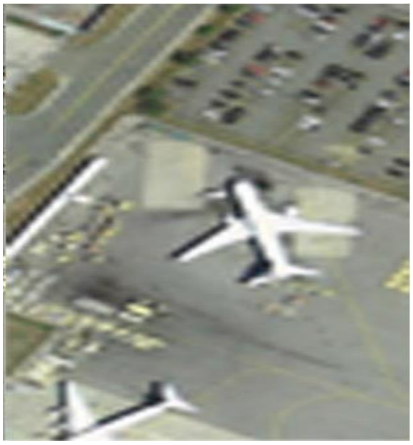
자료: 쎄트렉아이, 한화투자증권 리서치센터

동사가 주력하고 있는 지구관측위성 제조 사업의 경우 소량 주문생산, 고부가가치, 기술집약 사업으로 요약할 수 있다. State of the Satellite Industry Report에 따르면 2015년 기준 세계 지구관측위성 제조 시장은 약 166억 달러다. 세계적인 리서치기관인 Euroconsult는 2015년부터 2024년까지 향후 10년간 위성 수요는 연평균 14%, 시장규모는 연평균 7% 성장할 것으로 예측한 바 있다.

대한민국 우주 산업과 함께 성장해왔다

국내 위성으로는 1992년 최초로 발사된 우리별 위성 시리즈를 시작으로 아리랑 위성 2, 3, 5, 3A호, 통신해양기상위성이 발사되어 운용 중이다. 상용 위성으로는 무궁화 위성이 발사됐다. 동사의 박성동 대표이사 및 주요 임원이 우리별 1호 개발 단계부터 참여함에 따라 동사는 국내 우주산업과 함께 성장해왔다. 현재까지 국내 위성 산업은 대부분 정부의 주도로 진행된 사업으로 미래창조부 산하 한국항공우주연구원이 주관하고 있다. 동사 외에 한국항공우주산업, 한화, 두원중공업 등이 부품을 공급하고 있다.

[그림6] 위성영상 해상도 비교

0.3m	1.0m	2.5m
		

자료: 쎄트렉아이, 한화투자증권 리서치센터

2. 우주를 향한 꿈을 실현해주는 기업

[그림7] 지구관측위성의 구성

구분	구성요소
Spacecraft Bus(본체)	
Payload(탑재체)	
Ground Station(지상체)	

자료: 쎄트렉아이, 한화투자증권 리서치센터

국내 유일의 위성시스템 개발 업체

동사는 국내에서 유일하게 위성시스템을 개발하여 수출하는 업체다. 소형/중형/대형 위성의 탑재체와 부품의 개발·제조하고 있고, 지상체 분야에서는 위성의 관제 또는 위성으로부터 취득한 정보를 수신/처리하기 위한 지상국 장비와 S/W 제조를 핵심사업으로 영위하고 있다. 이에 더해 군사 목적으로 활용할 수 있는 위성과 무인기의 이동형 지상체 중심의 방위사업, 아리랑 위성과 동사가 수출한 위성에서 수신한 위성영상을 판매하는 위성영상 판매사업을 함께 영위하고 있다. 동사는 지난해 방위사업법 제35조에 의거해 방산업체로 선정된 가운데 무인기 지상체 사업, 차세대 전차/장갑차의 영상처리시스템, 국방로봇의 영상제어장치, 유도무기의 제어센서 및 통신용 부품 등을 공급 중이다.

[그림8] 쎄트렉아이 방산 관련 부품 현황



자료: 쎄트렉아이, 한화투자증권 리서치센터

국내외 고객사 다수 확보

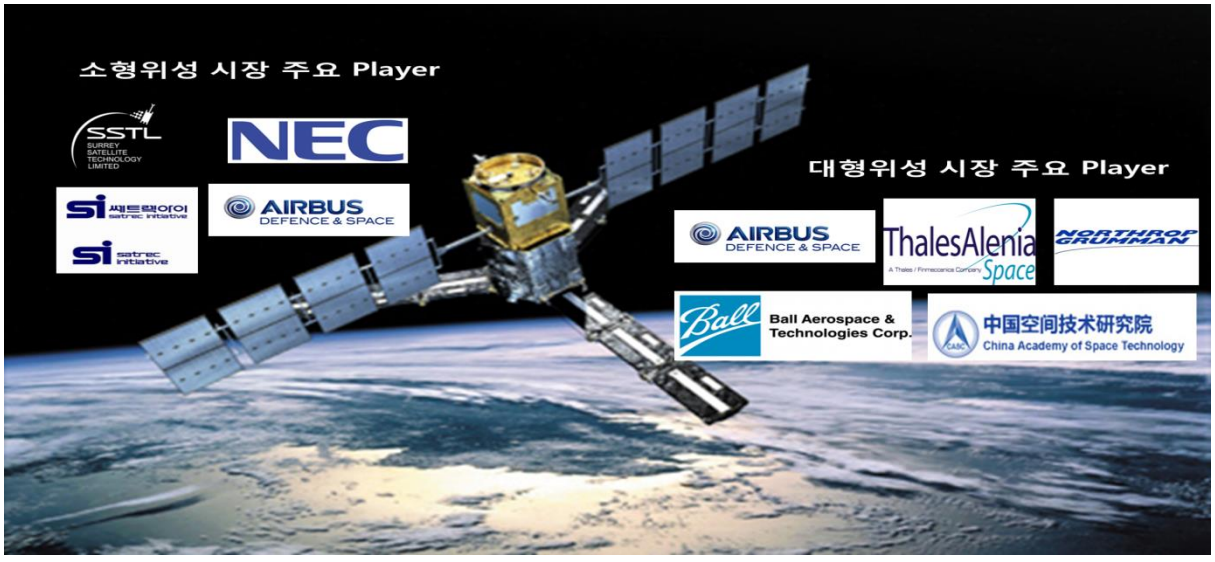
동사의 국내 고객으로는 한국항공우주연구원, 한국전자통신연구원, 국방과학연구소 등 정부 출연 연구소와 한화탈레스, 대항항공 등 대기업이 있다. 해외 고객으로는 스페인의 DEIMOS, 아랍에미레이트의 MBRSC, 터키의 TUBITAK UZAY와 TAI, 싱가포르의 DSO, 말레이지아의 ATSB, 태국의 GISTDA/MUT 등 해당국 정부 또는 정부출연 연구소, 대학 등이 있다.

쎄트렉아이의 강점: 가격경쟁력과 기술경쟁력

동사는 가격경쟁력과 기술경쟁력 부문에서 경쟁사보다 우위를 점한 것으로 판단된다. 가격경쟁력 측면에서 볼 때 인공위성 제조업은 소량 주문생산 방식으로 수작업에 의존하기 때문에 제조원가에서 인건비가 차지하는 비중이 매우 높다. 경쟁사인 SSTL과 1인당 인건비를 비교해보면 동사가 SSTL 대비 48% 저렴한 수준으로 경쟁사보다 높은 가격경쟁력을 보유하고 있다. 스펙이 유사할 경우 경쟁사보다 20%가량 저렴하게 공급할 수 있다는 장점을 보유하고 있다.

동사의 기술력 역시 뒤처지지 않는다. 동사는 2009년 해상도 2.5m급 위성, 2013년 해상도 1m급 위성을 성공적으로 발사해 운용한 경험이 있는 반면, 경쟁사인 영국의 SSTL은 이보다 뒤늦은 2011년, 2015년에 해상도 2.5m급, 해상도 1m급 위성을 각각 발사했다. 동종 업계의 후발주자임에도 불구하고 가격 및 기술 측면에서 우위를 나타내고 있는 동사는 해상도 0.5m급 신제품 출시를 앞두고 있으며, 초고해상도 제품 개발로 수주의 풀(Pool)이 확대될 것으로 예상된다.

[그림9] 글로벌 인공위성 관련 경쟁사 현황



자료: 한화투자증권 리서치센터

2. 새로운 도약의 기회를 제공할 군사용 정찰위성 사업

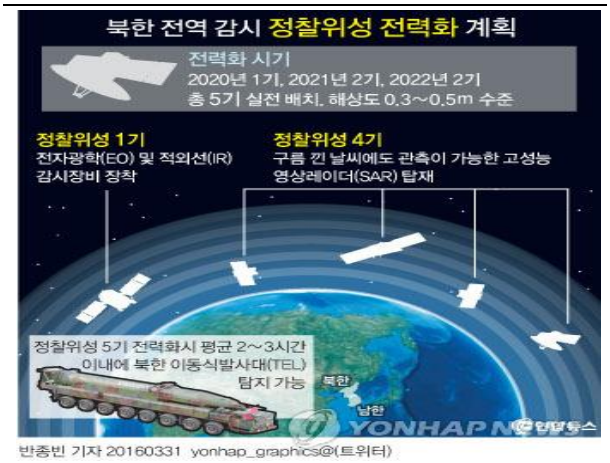
군사용 정찰위성 사업

국방부는 2023년까지 17조 원을 투입해 킬체인(Kill Chain) 한국형 미사일방어체계(KAMD, Korea Air and Missile Defense)를 구축하겠다는 계획을 발표했다. 이 중 '4·25 사업'은 대한민국이 킬체인을 위해 5대의 군사용 정찰위성을 발사하는 사업으로, 대북 정찰·감시를 독자적으로 진행하겠다는 목표를 가지고 있다.

4·25 사업의 주요 내용을 살펴보면 2022년까지 고성능 영상레이더(SAR) 위성 4기와 전자광학 및 적외선(EO/IR) 위성 1기를 1조 원의 비용을 들여 발사해 북한을 2시간마다 정찰하는 계획이다. 정찰위성은 2020년 1기, 2021년 2기, 2022년 2기 등 총 5기를 실전 배치될 계획이며 국내 기술을 최대한 적용하기로 했다. 당초 정부는 2014년에 사업을 추진했으나 정부부처 간 대립으로 인해 그동안 지연됐다. 사업이 정상적으로 진행돼 정상 발사가 가능하려면 올해 상반기 중 업체 선정이 돼야 한다. SAR 위성 4기의 경우 민간이 개발할 예정으로 위성 개발 관련 예산은 본체 2000억 원(대당 500억 원), 탑재체 2000억 원(대당 500억 원), 지상체 500억 원 등 총 4500억 원 규모다. 위성의 특성상 배터리 수명이 만료되는 4~5년마다 다시 발사하는 구조임을 감안할 때 군사용 정찰위성 사업은 동사에 새로운 도약의 기회를 제공할 것으로 기대된다.

현재 위성 본체는 한국항공우주산업(KAI)과 경쟁하고 있으며, 지상체는 LIG넥스원과 경쟁하고 있다. 동사는 2014년 군사용 감시정찰 위성군 사업 시제품을 개발 및 납품한 사례가 있으며, 군사용 정찰위성 사업에서 요구하는 핵심성능 개발기술을 보유하고 있다는 점에서 경쟁사보다 우위에 있다고 판단된다. 관련 사업을 수주할 경우 최소 500억~2000억 원의 안정적인 매출을 확보할 수 있을 것이다.

[그림10] 군사용 정찰위성 관련 보도



자료: 연합뉴스, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 군사용 정찰위성 사업 관련 진행 현황

주요 내용	진행 상황
예비 사업설명회	2016.08.10
입찰공고	2017년 2/4분기 예정
개발업체 선정	2017년 2/4분기 예정
사업 착수	2017년 후반기 예정
관련 예산안	연구비용 2016년 20억원 → 2017년 445억원으로 증액

자료: 주요 언론, 한화투자증권 리서치센터

3. 실적 추이 및 전망

2017년 매출액 474억원, 영업이익 73억원 예상

동사는 2015년에 매출액과 영업이익으로 각각 305억 원, 46억 원을 기록했다. 사업부문별 매출액 비중은 위성사업(위성시스템, 탑재체, 지상체) 76.41%, 자회사 SIIS의 위성영상 판매 사업 13.71%, 기타사업 9.88%로 구성되어 있다. 동사는 수년간 무차입경영을 실시하고 있으며, 2016년 3분기 기준 평균 퇴직율 3.7%로 매우 안정적인 업체다. 2016년 실적은 매출액 350억 원(전년 대비 +14.7%), 영업이익 38억 원(전년 대비 -17.2%)로 추정된다. 2015년에 비해 영업이익률이 하락한 것은 영상판매 관련 신규 사업 투자비용 집행과 더불어 방산관련 매출 증가에 따른 마진 축소에 따른 것으로 추정된다.

투자의견 매수, 목표주가 4만 7천원 제시

당사는 쎄트렉아이에 대해 투자의견 매수, 목표주가 4만 7천원을 제시하며 분석대상 종목으로 편입한다. 지난 해 말 기준 수준잔고는 약 800억원 수준인 가운데, 그동안 지연된 군사용 정찰위성 사업이 늦어도 올해 하반기에는 본격화할 것으로 예상된다. 이에 더해 0.5m급 초고해상도 인공위성 SpaceEye-X의 개발 작업이 마무리 단계에 접어들었다. SpaceEye-X의 가격은 약 600억 원 수준으로 현재 일부 국가 프로젝트(기존 고객사 및 신규 고객사)에 입찰을 진행하고 있으며, 자회사 SIIS의 질적 성장과 신규사업 및 2016년 이월된 매출의 인식 등에 힘입어 2017년에는 매출액 474억 원(전년 대비 +35.4%), 영업이익 73억 원(전년 대비 +90.8%)에 이를 것으로 추정한다. 당사의 2017년 추정치는 현재 군사용 정찰위성 사업 관련 매출을 미반영한 것으로, 군사용 정찰위성 사업의 매출을 반영할 경우 성장폭은 더욱 확대될 것으로 판단된다.

목표주가의 산정은 2017년 예상 EPS 1,7912원에 지난 3개년의 평균 PER 26배를 적용하였다.

[표3] 쎄트렉아이의 분기 및 연간 실적 추이 (단위: 억 원, %)

구분	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16E	2015	2016E	2017E
Sales	74	60	82	134	305	350	474
YoY(%)	40.77%	-25.90%	31.22%	22.70%	16.94%	14.71%	35.31%
위성사업	54	50	55	108	240	267	374
SIIS	16	5.45	12	17	42	51	63
기타	3.38	4.73	15	9.53	23	32	37
OP	10	-6.33	7.82	27	46	38	73
OPM(%)	13.66%	적전	9.51%	20.00%	15.14%	10.97%	15.33%

자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

월 결산	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	26	31	35	47	62
매출총이익	5	8	8	13	16
영업이익	2	5	4	7	9
EBITDA	5	8	10	14	16
순이자손익	0	0	0	0	0
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	2	5	4	7	8
당기순이익	2	4	3	7	8
지배주주순이익	2	4	3	7	8
증가율(%)					
매출액	-17.5	16.9	14.7	35.4	30.0
영업이익	-33.2	111.2	-17.2	90.8	18.1
EBITDA	-11.9	48.8	32.3	39.5	14.4
순이익	-43.5	144.6	-23.5	95.7	18.7
이익률(%)					
매출총이익률	19.1	26.5	23.5	27.0	25.3
영업이익률	8.4	15.1	10.9	15.4	14.0
EBITDA 이익률	20.1	25.5	29.5	30.4	26.7
세전이익률	6.9	15.6	10.4	15.0	13.7
순이익률	6.9	14.4	9.6	13.8	12.6

대차대조표

(단위: 십억 원)

월 결산	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	26	25	27	32	38
현금성자산	17	7	13	14	14
매출채권	5	14	11	15	20
재고자산	2	2	2	3	4
비유동자산	29	34	35	38	40
투자자산	2	2	2	3	4
유형자산	17	17	16	15	15
무형자산	10	16	17	19	21
자산총계	55	59	62	70	79
유동부채	5	5	6	7	9
매입채무	4	4	4	6	7
유동성이자부채	0	0	0	0	0
비유동부채	6	6	6	6	6
비유동이자부채	0	0	0	0	0
부채총계	10	11	11	13	15
자본금	2	2	2	2	2
자본잉여금	14	14	14	14	14
이익잉여금	29	32	35	41	48
자본조정	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	45	48	51	57	64

현금흐름표

(단위: 십억 원)

월 결산	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업현금흐름	8	-5	13	10	11
당기순이익	2	4	3	7	8
자산상각비	3	3	6	7	8
운전자본증감	2	-13	4	-3	-4
매출채권 감소(증가)	3	-10	3	-4	-5
재고자산 감소(증가)	0	-1	0	-1	-1
매입채무 증가(감소)	-1	-2	1	1	2
투자현금흐름	-10	10	-8	-9	-10
유형자산처분(취득)	0	0	0	0	0
무형자산 감소(증가)	-2	-6	-7	-8	-9
투자자산 감소(증가)	-8	14	0	0	0
재무현금흐름	-1	-1	-1	0	-1
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	-1	-1	-1	0	-1
배당금의 지급	1	1	1	0	1
총현금흐름	6	8	10	13	15
(-)운전자본증가(감소)	-1	8	-4	3	4
(-)설비투자	2	0	0	0	0
(+)자산매각	1	-6	-7	-8	-9
Free Cash Flow	6	-6	6	2	2
(-)기타투자	0	3	0	0	0
잉여현금	5	-9	6	1	1
NOPLAT	2	4	4	7	8
(+) Dep	3	3	6	7	8
(-)운전자본투자	-1	8	-4	3	4
(-)Capex	2	0	0	0	0
OpFCF	4	0	14	10	12

주요지표

(단위: 원, 배)

월 결산	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표					
EPS	482	1,137	916	1,792	2,127
BPS	12,204	13,117	13,883	15,565	17,472
DPS	150	220	110	220	270
CFPS	1,555	2,218	2,646	3,631	4,146
ROA(%)	3.2	7.3	5.5	9.9	10.5
ROE(%)	4.0	9.0	6.8	12.2	12.9
ROIC(%)	5.4	12.5	9.0	16.6	17.2
Multiples(x,%)					
PER	40.2	18.1	36.6	18.7	15.7
PBR	1.6	1.6	2.4	2.2	1.9
PSR	2.7	2.5	3.5	2.6	2.0
PCR	12.4	9.3	12.7	9.2	8.1
EV/EBITDA	10.3	8.7	10.7	7.6	6.6
배당수익률	0.8	1.1	0.3	0.7	0.8
안정성(%)					
부채비율	23.5	22.9	22.4	22.6	22.8
Net debt/Equity	-37.3	-15.4	-25.0	-23.7	-21.9
Net debt/EBITDA	-317.4	-95.4	-123.2	-93.9	-85.2
유동비율	563.5	496.9	483.2	459.4	437.2
이자보상배율(배)	56.4	34.9	n/a	n/a	n/a
자산구조(%)					
투하자본	60.2	81.0	71.5	72.1	73.1
현금+투자자산	39.8	19.0	28.5	27.9	26.9
자본구조(%)					
차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기자본	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2017 년 2 월 16 일)

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

[쎄트렉아이 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2017.02.16	2017.02.16				
투자의견	담당자변경	Buy				
목표가격	이승욱	47,000				

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +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 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2016 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	78.7%	21.3%	0.0%	100.0%