

세트렉아이 (099320)

올해 대형 수주 계약으로 안정적인 실적 성장 지속 기대

Mid-Small cap

강동근



02 3770 5588

donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (08/21)	19,500원
자본금	18억원
시가총액	1,417억원
주당순자산	15,969원
부채비율	26.58
총발행주식수	7,268,487주
60일 평균 거래대금	19억원
60일 평균 거래량	92,296주
52주 고	24,000원
52주 저	10,632원
외인지분율	3.59%
주요주주	박성동 외 7 인 24.04%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	3.2	(1.3)	(29.2)
상대	12.9	12.8	(9.5)
절대(달러환산)	0.3	(2.4)	(34.5)



자료: Myresearch

2Q19 실적 Review

- 동사의 2Q19 실적은 매출액 196억원(+55% YoY), 영업이익 37억원(+118% YoY), 지배순이익 29억원(+152% YoY)으로 분기 사상 최고 실적을 기록하였으며 영업이익률은 전년동기대비 5.5%pt 증가한 19.0%를 기록함.
- 올해 3월 해외 정부기관으로부터 수주 받은 6,675만불 규모 위성 시스템 공급 계약이 본격적으로 매출에 반영됨에 따라 위성사업 매출액이 전년동기대비 69% 성장한 167억원을 기록하며 외형 성장을 견인함.

올해 대형 수주 계약으로 안정적인 실적 성장 지속 기대

- 올해 3월 해외 정부기관으로부터 수주 받은 6,675만불 규모 위성 시스템 공급 계약에 이어 올해 6월에는 국방과학연구소로부터 617억원 규모 지상체 사업을 수주 받으면서 동사의 2분기말 기준 수주 잔고는 사상 최고치인 1,743억원을 기록함. 해외향 위성 시스템 수주 계약기간이 2024년 10월까지이고 지상체 사업의 계약기간이 2025년 9월까지이기 때문에 향후 최소 5년간 안정적인 실적을 시험할 것으로 예상됨.
- 또한 올해 3분기 중 중동 지역에서 위성 프로젝트 관련 업체 선정 진행 및 남미 지역에서 입찰 제안요청서 배포가 예상되고, 4분기에는 2개 아프리카 국가에서 입찰제안요청서를 배포할 것으로 예상됨에 따라 추가적인 수주 확대 가능성도 존재하고 있음. 0.5m급 해상도 관측 위성을 제작할 수 있는 기술력과 UAE, 터키, 말레이시아 등 다양한 국가 정부기관향 위성 시스템 수주 트랙 레코드를 보유하고 있기 때문에 입찰 경쟁력은 보유하고 있다고 판단됨.

실적 성장에 따른 밸류에이션 매력 부각

- 올해 예상 실적은 매출액 680억원(+47%), 영업이익 86억원(+54%), 지배순이익 78억원(+67%)임. 하반기에는 해외향 위성 시스템 수주뿐만 아니라 6월에 수주 받은 지상체 사업이 매출로 인식되면서 매출액이 확대될 것으로 기대됨. 다만 3월에 수주 받은 위성 시스템 (SpaceEye-X) 개발에 투입된 개발비용이 하반기부터 본격적으로 무형자산상각비로 인식됨에 따라 영업이익률은 상반기 대비 감소할 것으로 예상됨. 올해 사상 최고 실적이 예상됨에도 불구하고 현재 PER은 역대 최저치이기 때문에 밸류에이션 매력을 보유하고 있다고 판단됨.

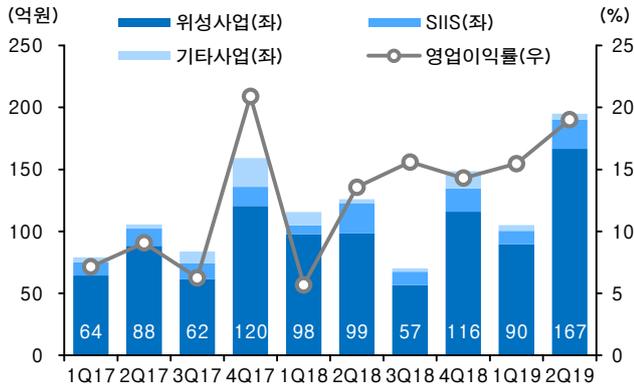
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
매출액	305	342	428	461	680
영업이익	46	32	54	56	86
지배주주순이익	42	33	57	46	78
영업이익률	15.1	9.2	12.6	12.1	12.7
EPS	603	437	742	697	1,069
PER	20.1	44.5	25.8	24.3	18.2
PBR	1.6	2.6	2.8	1.6	2.1
ROE	9.5	6.4	10.3	8.9	12.5

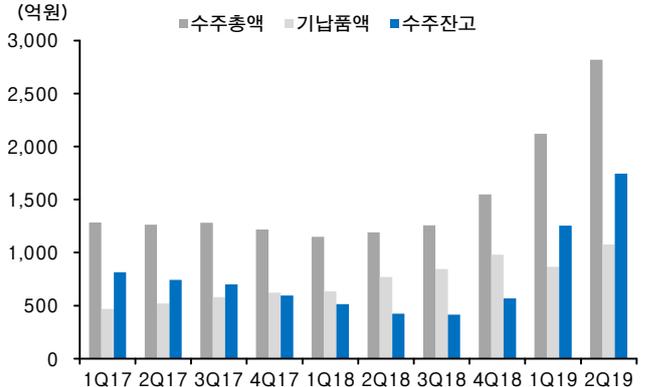
자료: 유안타증권 리서치센터

사업부문별 실적 추이



자료: 세트렉아이, 유안타증권 리서치센터

수주 잔고 추이



자료: 세트렉아이, 유안타증권 리서치센터

세트렉아이 (099320) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	261	305	342	428	461
매출원가	211	224	273	323	361
매출총이익	50	81	69	105	101
판매비	28	35	38	51	45
영업이익	22	46	32	54	56
EBITDA	52	78	71	102	99
영업외손익	-4	1	-2	3	-3
외환관련손익	0	4	4	-2	-1
이자손익	1	0	-1	-2	-2
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-5	-2	-4	7	0
법인세비용차감전순이익	18	48	30	56	53
법인세비용	0	4	-2	2	3
계속사업순이익	18	44	32	54	51
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	18	44	32	54	51
지배지분순이익	18	42	33	57	46
포괄순이익	18	44	32	54	51
지배지분포괄이익	18	42	33	57	46

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	76	-47	92	111	2
당기순이익	18	42	33	57	46
감가상각비	8	8	7	7	8
외환손익	-1	-3	-2	-2	1
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	18	-127	15	7	-101
기타현금흐름	33	33	39	43	48
투자활동 현금흐름	-99	102	-95	-90	-42
투자자산	-10	25	0	-17	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-20	-1	-10	-13	-14
유형자산 감소	24	0	0	0	0
기타현금흐름	-94	78	-85	-61	-27
재무활동 현금흐름	-4	-8	-6	-6	18
단기차입금	0	0	0	0	32
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-7	-5	-8	-9	-11
기타현금흐름	3	-3	2	3	-3
연결범위변동 등 기타	0	0	1	-1	0
현금의 증감	-27	47	-9	15	-22
기초 현금	48	21	67	58	73
기말 현금	21	67	58	73	51
NOPLAT	22	43	34	52	53
FCF	0	-117	-5	26	-49

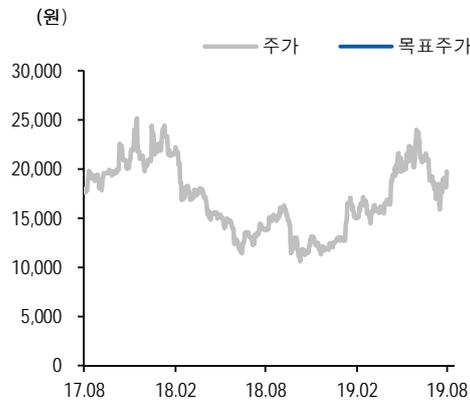
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	259	248	248	214	288
현금및현금성자산	21	67	58	73	51
매출채권 및 기타채권	50	145	130	91	64
재고자산	18	21	36	22	10
비유동자산	291	343	444	492	488
유형자산	174	167	174	178	180
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	7	7	12	25	20
자산총계	550	592	692	706	777
유동부채	46	50	113	109	168
매입채무 및 기타채무	45	44	107	107	72
단기차입금	0	0	0	0	32
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	58	60	75	49	24
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	105	110	188	158	192
지배지분	447	480	504	548	580
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	144	144	144	144	145
이익잉여금	286	322	347	395	431
비지배지분	-1	1	0	-1	5
자본총계	446	481	504	548	585

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	246	603	437	742	697
BPS	12,195	13,221	13,878	15,099	16,208
DPS	76	111	121	156	106
PER	41.9	20.1	44.5	25.8	24.3
PBR	1.6	1.6	2.6	2.8	1.6
EV/EBITDA	11.4	8.6	18.0	13.6	9.0
PSR	2.8	2.7	4.2	3.4	2.5

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액 증가율 (% YoY)		17.0	12.2	24.9	7.9
영업이익 증가율 (% YoY)		111.2	-31.6	70.0	4.3
지배순이익 증가율 (% YoY)		136.0	-21.6	73.6	-18.0
매출총이익률 (%)	19.1	26.5	20.2	24.5	21.9
영업이익률 (%)	8.4	15.1	9.2	12.6	12.1
지배순이익률 (%)	6.8	13.6	9.5	13.2	10.1
ROIC	0.0	9.3	5.7	11.0	10.3
ROA	3.2	7.0	4.7	8.0	6.0
ROE	0.0	9.5	6.4	10.3	8.9
부채비율 (%)	23.5	22.9	37.3	28.9	32.8
영업이익/이자비용 (배)	56.1	35.0	22.1	22.9	24.7

썬트렉아이 (099320) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-08-22	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	87.8
Hold(중립)	11.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-08-21

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 입력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 강동근)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배수자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.