

# 세트렉아이(099320)

Not Rated

## 인공위성 수출 기업으로 변신 중

### 지속된 외형 성장, 아쉬운 수익성

세트렉아이의 3분기 실적은 매출액 176억원(+150.1% YoY, -10.1% QoQ), 영업이익 18억원(+68.4% YoY, -50.3% QoQ, 영업이익률 10.5%)을 기록했다. 2분기부터 시작된 해외 수주의 매출 반영으로 역대 3분기 최대 실적을 달성했으나, 조업일수가 상대적으로 적은 계절적 요인으로 매출액이 전분기 대비 감소했다. 영업이익률은 전분기 대비 큰 폭으로 하락했는데, 인력 확충으로 높아진 급여 수준과 신제품 SpaceEye-X의 감가상각비 반영이 주요 원인이다.

### 수출 기업으로 변신한 2019년

올해 초 753억원 규모의 고성능 위성 신제품 수주에 이어, 지난 10월 84억원 규모의 수주까지 위성 수출 계약이 증가하고 있다. 계절적 성수기인 4분기부터 본격적으로 수출용 위성체 신제품의 생산이 시작된다. 10월과 11월 신규 수주 계약과 관련된 선금이 4분기 실적에 반영되면서 수익성 회복이 가능할 전망이다. 신규 수주 계약을 반영해 4분기 실적은 매출액 219억원(+46.5% YoY), 영업이익 34억원(+58.8% YoY, 영업이익률 15.5%)을, 2019년 실적은 매출액 695억원(+50.7% YoY), 영업이익 106억원(+88.9% YoY, 영업이익률 15.2%)을 전망한다.

### 위성영상 분석 사업도 본격화

11월 7일 세트렉아이는 53억원 규모의 위성데이터 변환모듈 수주 계약을 공시했다. 정부출연 연구기관과의 계약으로 지난 7월 국방과학연구소의 미래도전기술 과제와 관련한 계약으로 추정된다. 국방 경찰 분야에 대한 관심이 지속되면서, 개발 중인 위성영상 분석 플랫폼을 기반으로 추가 수주가 기대된다. 지속적인 수주를 통한 자회사 SIA의 성장이 세트렉아이의 외형 증가에 기여할 것으로 전망한다.

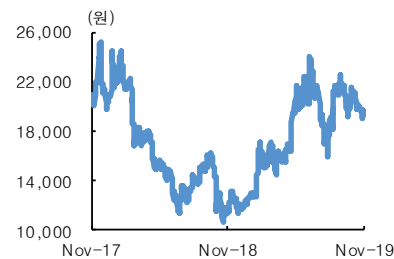
#### Stock Data

KOSPI(11/11)	2,124
주가(11/11)	19,300
시가총액(십억원)	140
발행주식수(백만)	7
52주 최고/최저(가)	24,000/11,337
일평균거래대금(6개월, 백만원)	1,776
유동주식비율/외국인지분율(%)	74.9/2.1
주요주주(%)	박성동 외 7 인 24.0

#### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(9.4)	(5.4)	68.7
KOSDAQ 대비(%p)	(13.9)	3.1	72.5

#### 주가추이



자료: FnGuide

#### 이윤상

ysanglee@truefriend.com

#### 박대원

bigcircle@truefriend.com

	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액(십억원)	26	31	34	43	46
증가율(%)	-	16.9	12.2	24.9	7.9
영업이익(십억원)	2	5	3	5	6
순이익(십억원)	2	4	3	6	5
EPS(원)	243	575	451	784	647
증가율(%)	-	136.7	(21.5)	73.8	(17.5)
EBITDA(십억원)	5	8	7	10	10
PER(x)	40.1	18.1	42.8	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

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

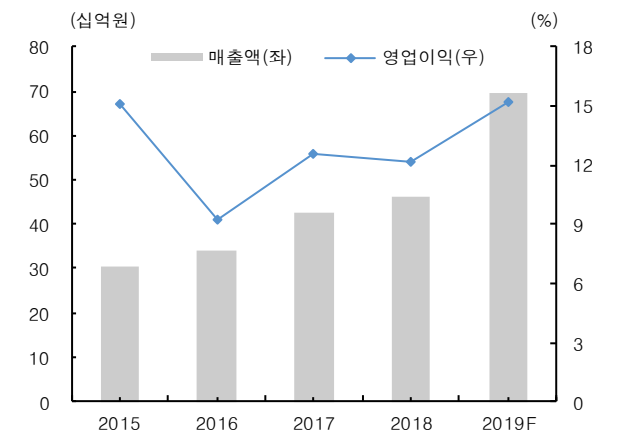
<표 1> 3분기 실적

(단위: 십억원)

	3Q19	3Q18	YoY(%)	2Q19	QoQ(%)
매출액	17.6	7.0	150.1	19.6	(10.1)
영업이익	1.8	1.1	68.4	3.7	(50.3)
영업이익률(%)	10.5	15.6	(5.1%p)	19.0	(8.5%p)
세전이익	1.5	0.8	82.7	3.7	(60.6)
지배주주순이익	1.2	1.0	57.2	2.8	(63.1)

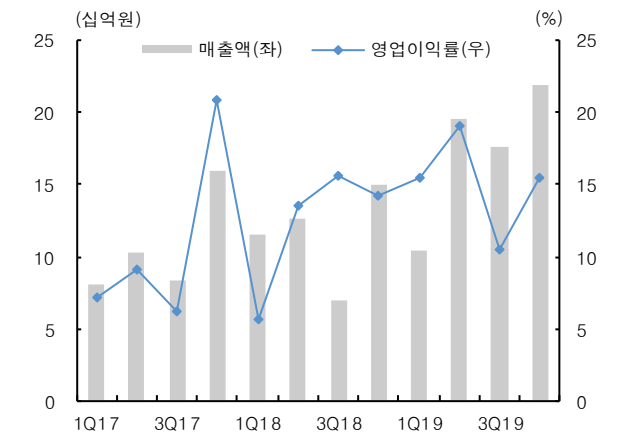
자료: 썬트랙아이, 한국투자증권

[그림 1] 연간 실적 추이 및 전망



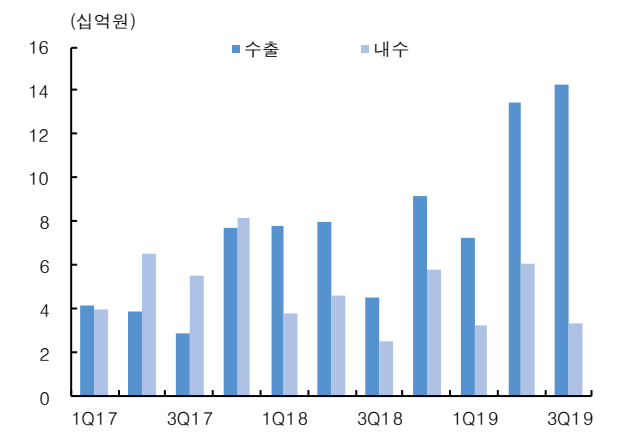
자료: 썬트랙아이, 한국투자증권

[그림 2] 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 썬트랙아이, 한국투자증권

[그림 3] 분기별 수출 및 내수 금액 추이



자료: 썬트랙아이, 한국투자증권

[그림 4] 위성시스템 수주잔고 추이



자료: 썬트랙아이, 한국투자증권

## 〈표 2〉 주요 단일판매 · 공급계약 목록

계약일	종료일	금액(억원)	상대방	계약내용
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 경찰용 UAV 초도양산사업
2016-05-19	2022-03-19	626	해외	위성용 카메라 공급
2016-08-16	2020-12-31	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
2019-10-09	2022-12-31	84	해외 기관	해외 위성 부분품 공급
2019-11-07	2014-04-26	53	정부출연 연구기관	위성데이터 변환모듈 시제(1차) 제작용역
총계		2,387		

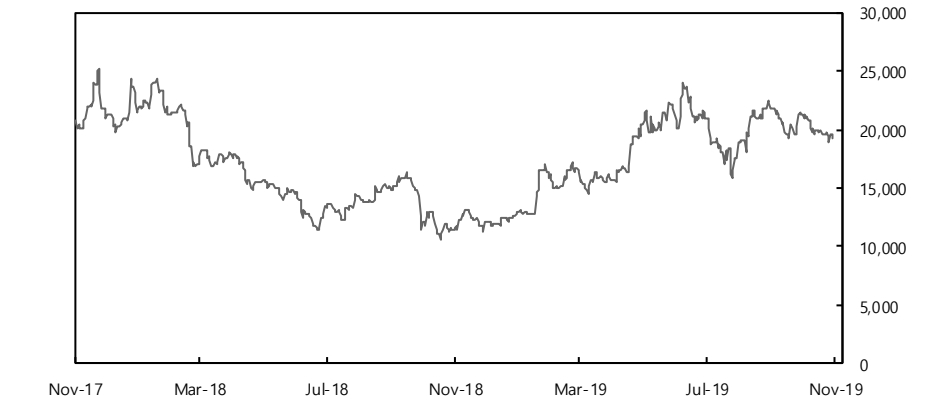
자료: 썬트랙아이, 한국투자증권

## 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.

## 투자익견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자익견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
썬트랙아이 (099320)	2019.07.17	NR	-	-	-



### ■ Compliance notice

- 당사는 2019년 11월 12일 현재 썬트랙아이 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 투자익견은 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 익견은 목표가 미제시

### ■ 투자등급 비율 (2019. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81%	19%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

### ■ 업종 투자익견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 익견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 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 익견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.