쎄트렉아이 (099320)

Earnings Preview | Company Analysis | 우주산업 | 2025. 10. 20

3Q25 Preview: 높아진 눈높이는 실적으로 채워나갈 것

Analyst 최정환 CFA
jhchoi@ls-sec.co.kr

Hold (하향)

목표주가 (상향)	67,000 원
현재주가	61,500 원
상승여력	8.9%

컨센서스 대비

상회	부합	하회

3Q25 컨센서스 대비 매출 상회 및 영업이익 부합 전망

3Q25 연결기준 매출액 535억원(+22.6% YoY), 영업이익 30억원(+286.9% YoY, OPM 5.6%)으로 컨센서스 기준 매출 상회(499억원), 영업이익 부합(30억원) 전망. 3Q25부터 SpaceEye-T 위성 감가상각비 인식 및 자체위성 추가 생산에 따라 관련 비용이 증가할 것으로 보임. 다만 고마진 사업인 자체위성 임대 사업으로 증가하는 비용을 일부 상쇄할 수 있을 것으로 추정. 또한 24년 말 진행된 자회사 인건비 감축에 따라 자회사로부터 발생하는 손실은 지속 감소할 것으로 추정되며 27년까지 인도 예정인 초소형군집위성 생산 및 각종 군 관련 매출 증가에 따라 장기적 관점에서 지속 성장할 것으로 전망

그룹사 시너지 통한 수주 경쟁력 강화 전망

통신, 감시정찰 위성 활용 및 드론 운용의 증가추세에 따라 전통적 방산물자+위성 체계 및 서비스 턴키 공급에 대한 수요가 점차 늘어날 것이라 전망. 동사는 한화그룹 내 중대형 위성체계, 광학 탑재체, AI기반 위성 서비스를 턴키에 공급할 수 있는 기업으로 한화 그룹의 항공, 지상, 해양 부문 내 다양한 무기체계와 함께 수출 사업 시 시너지를 낼 수 있을 것. 위성임대계약의 경우 미공개 유럽 국가 1곳과 계약을 체결한 상태로 방위산업 내 위성의 필요성이 점차 증대되고 있어 Airbus와 Maxar Technologies가 과점하고 있는 위성촬영 시장에서 점유율을 점차 높여갈 수 있을 것이라 전망. 특히 자체위성 1기 추가 발사로 위성 공전주기를 단축시켜 수주 경쟁력 강화할 예정

목표주가 67,000원으로 상향, 투자의견 Hold 하향

목표주가 67,000원으로 상향하나 상승여력 8.9%로 당사 투자의견 등급 적용 기준에 따라 투자의견 Hold로 하향. 26년 지배주주순이익에 글로벌 24M Fwd PER 29.6x 15% 할증 적용해 산출. 할증 주요 근거로는 피어를 상회하는 매출 성장률 및 마진율 개선 추이, 그룹사 시너지 및 추가 임대계약 기대. 국내 유일 위성 솔루션 턴키 제공 가능한 기업으로 장기적으로 국내 우주산업에서 가장 큰 수혜를 받을 것이라 예상

Financial Data

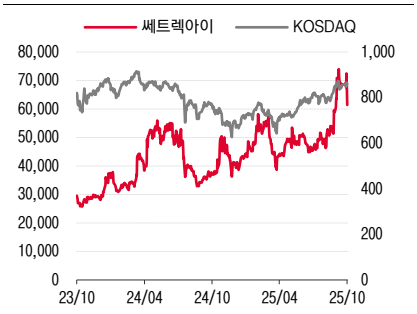
(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	125	171	198	228	289
영업이익	-4	-3	8	10	10
순이익	41	6	12	17	18
EPS (원)	4,784	722	1,353	1,956	2,115
증감률 (%)	n/a	n/a	87.4	44.6	8.1
PER (x)	n/a	7.7	44.9	31.1	28.8
PBR (x)	2.3	1.6	2.8	2.6	2.4
영업이익률 (%)	-3.5	-1.8	3.8	4.5	3.3
EBITDA 마진 (%)	1.8	2.7	8.5	10.5	8.3
ROE (%)	19.0	2.8	5.0	6.5	6.6

주: IFRS 연결 기준
자료: 쎄트렉아이, LS증권 리서치센터

Stock Data

KOSDAQ (10/17)		859.54 pt
시가총액		6,735 억원
발행주식수		10,951 천주
52 주 최고가/최저가		74,000 / 36,350 원
90 일 일평균거래대금		66.15 억원
외국인 지분율		8.2%
배당수익률(25.12E)		0.0%
BPS(25.12E)		21,699 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-5.0%
	6 개월	18.1%
	12 개월	26.8%
주주구성	한화에어로스페이스	36.4%
	박성동	9.0%

Stock Price



Valuation Table

표1 쎄트렉아이 목표주가 산출(상대 가치, PER Valuation)

(십억원)	세부내용	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	비고
26 년 지배주주순이익	21	4.1	0.4	1.8	15.1	
글로벌 피어 24M Fwd PER	35x					
목표 시가총액	739					
상장주식수(천주)	10,951					
목표주가(원)	67,000					
현재주가(원)	61,500					
상승여력	8.9%					

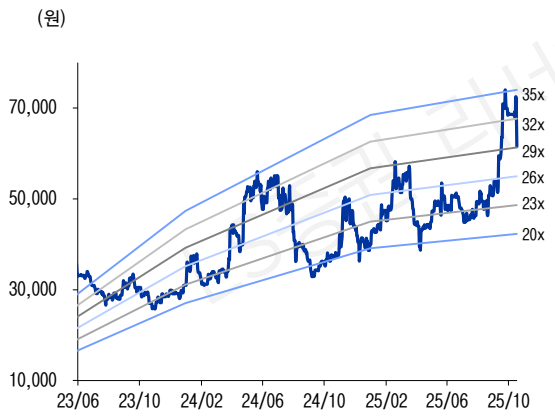
자료: LS증권 리서치센터

표2 쎄트렉아이 피어 테이블

기업명	매출 YoY(%)			OPM(%)			ROE(%)			24M Fwd PBR	24M Fwd PER	시가총액(조원)
	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E			
RTX	6.2	6.0	5.5	12.6	13.2	13.9	12.9	13.7	14.7	3.2	23.8	301
에어버스	-0.3	30.0	10.9	10.9	9.9	10.7	24.2	25.6	25.8	5.9	25.1	264
노스롭 그루먼	2.8	5.0	4.9	10.5	11.0	11.2	23.6	25.4	25.7	5.0	20.5	121
탈레스	-1.4	24.6	7.9	14.4	12.8	13.1	24.2	24.0	24.2	5.6	22.4	84
L3 해리스	2.1	5.9	5.4	14.9	15.3	15.6	10.0	12.1	13.4	2.6	22.7	76
레오나르도	-1.2	26.8	7.5	10.2	9.5	10.2	11.3	11.9	12.7	2.6	21.6	46
헨솔트	5.4	34.4	17.4	12.9	12.6	13.8	17.2	20.9	24.5	9.3	43.7	17
아비오	-0.8	30.6	11.3	3.9	5.2	6.5	2.4	4.3	5.3	2.7	57.2	2
글로벌 평균	1.6	20.4	8.9	11.3	11.2	11.9	15.7	17.3	18.3	4.6	29.6	1.6
쎄트렉아이	15.9	14.9	26.9	3.8	4.5	3.3	5.0	6.5	6.6	2.6	31.1	0.6

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림1 쎄트렉아이 24M Fwd PER 밴드차트



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

그림2 쎄트렉아이 24M Fwd PBR 밴드차트

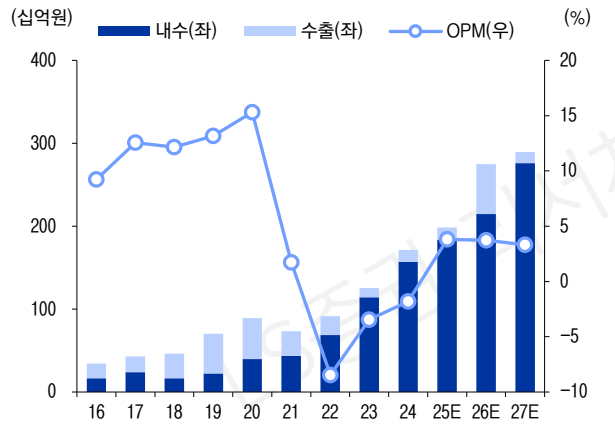
자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

표3 쎄트렉아이 실적 Table

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	24	25E	26E	27E
매출액	**40.0**	**44.5**	**53.5**	**60.4**	**171.3**	**198.4**	**228.1**	**289.4**
내수	37.5	38.2	50.5	57.4	157.1	183.6	214.6	275.9
수출	2.6	6.3	3.0	3.0	14.1	14.8	13.5	13.5
매출원가	**33.0**	**36.7**	**46.0**	**52.1**	**144.5**	**167.9**	**190.6**	**241.9**
원재료	7.7	10.4	5.4	10.7	25.9	34.2	37.2	48.5
급여	9.1	6.6	10.1	10.2	34.5	36.0	40.1	50.7
유형자산감가상각비	0.6	0.6	0.9	1.8	2.6	3.9	7.0	7.0
무형자산상각비	0.7	0.5	1.0	1.0	3.8	3.3	4.7	5.5
외주가공비	10.9	10.7	21.2	19.0	63.0	61.9	76.4	93.7
기타	3.9	7.9	7.3	9.5	14.7	28.6	25.2	36.5
매출총이익	**7.1**	**7.8**	**7.5**	**8.2**	**26.8**	**30.6**	**37.5**	**47.4**
GPM %	*17.7*	*17.4*	*14.0*	*13.6*	*15.6*	*15.4*	*16.4*	*16.4*
판매관리비	**5.3**	**5.7**	**5.5**	**6.4**	**29.9**	**23.0**	**27.2**	**37.9**
인건비	2.9	3.1	3.8	4.2	11.7	14.0	16.1	20.4
경상개발비	0.8	1.0	1.1	1.2	7.6	4.1	4.6	5.8
유무형자산감가상각비	0.2	0.2	0.3	0.5	0.8	1.2	2.0	2.0
기타	1.4	1.4	0.3	0.5	9.7	3.7	4.6	9.7
영업이익	**1.7**	**2.0**	**3.0**	**2.8**	**-3.1**	**9.6**	**14.3**	**13.6**
OPM %	*4.3*	*4.6*	*5.6*	*4.6*	*-1.8*	*4.8*	*6.3*	*4.7*
영업외손익	0.2	1.9	2.1	4.9	6.2	9.1	5.2	8.0
세전이익	**1.9**	**3.9**	**1.0**	**7.7**	**3.1**	**14.5**	**19.5**	**21.5**
(법인세비용)	0.7	0.6	0.1	1.2	-3.1	2.6	2.9	3.2
지배주주순이익	**1.9**	**3.1**	**2.0**	**7.8**	**7.9**	**14.8**	**21.4**	**23.2**

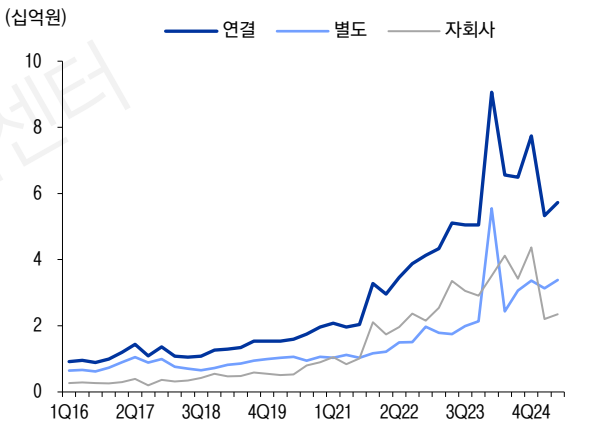
자료: LS증권 리서치센터

표4 쎄트렉아이 매출액 및 OPM 추이 및 전망



자료: 쎄트렉아이, LS증권 리서치센터

그림3 쎄트렉아이 연결 및 별도 기준 판매관리비 추이



자료: 쎄트렉아이, LS증권 리서치센터

쎄트렉아이 (099320)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	166	289	263	306	321
현금 및 현금성자산	103	125	116	120	108
매출채권 및 기타채권	5	1	7	8	7
재고자산	18	28	5	5	5
기타유동자산	2	3	3	3	4
비유동자산	147	158	185	202	236
관계기업투자등	0	0	0	0	0
유형자산	87	97	107	118	128
무형자산	12	12	13	15	18
자산총계	**314**	**447**	**449**	**508**	**558**
유동부채	82	210	197	235	257
매입채무 및 기타재무	16	44	32	57	62
단기금융부채	0	8	11	16	22
기타유동부채	11	19	19	24	29
비유동부채	14	13	18	19	25
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	13	13	17	18	24
부채총계	**96**	**223**	**215**	**254**	**282**
지배주주지분	218	236	251	272	295
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	127	138	138	138	138
이익잉여금	85	92	107	128	151
비지배주주지분(연결)	0	-12	-13	-18	-19
자본총계	**218**	**224**	**238**	**254**	**276**

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**125**	**171**	**198**	**228**	**289**
매출원가	110	144	168	191	242
매출총이익	**15**	**27**	**31**	**37**	**47**
판매비 및 관리비	20	30	23	27	38
영업이익	**-4**	**-3**	**8**	**10**	**10**
(EBITDA)	2	5	17	24	24
금융손익	3	3	2	2	2
이자비용	1	1	3	6	8
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	8	4	10	9	13
세전계속사업이익	**6**	**3**	**15**	**20**	**22**
계속사업법인세비용	-35	-3	3	3	3
계속사업이익	41	6	12	17	18
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**41**	**6**	**12**	**17**	**18**
지배주주	44	8	15	21	23
총포괄이익	**42**	**6**	**17**	**26**	**27**
매출총이익률 (%)	12.1	15.6	15.4	16.4	16.4
영업이익률 (%)	-3.5	-1.8	3.8	4.5	3.3
EBITDA 마진률 (%)	1.8	2.7	8.5	10.5	8.3
당기순이익률 (%)	33.1	3.7	6.0	7.3	6.3
ROA (%)	13.2	1.4	2.7	3.3	3.3
ROE (%)	19.0	2.8	5.0	6.5	6.6
ROIC (%)	39.1	6.6	12.0	18.7	18.9

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**35**	**75**	**29**	**34**	**17**
당기순이익(손실)	56	17	12	17	18
비현금수익비용가감	7	8	9	14	15
유형자산감가상각비	3	4	5	9	9
무형자산상각비	4	4	4	5	6
기타현금수익비용	0	0	0	0	0
영업활동 자산부채변동	7	21	6	23	5
매출채권 감소(증가)	11	3	-5	-1	0
재고자산 감소(증가)	-6	-10	23	0	0
매입채무 증가(감소)	2	27	-11	25	5
기타자산, 부채변동	-105	-39	1	-20	-21
투자활동 현금흐름	**-24**	**-60**	**-29**	**-35**	**-35**
유형자산처분(취득)	-47	-14	-20	-15	-19
무형자산 감소(증가)	-9	-4	-6	-7	-9
투자자산 감소(증가)	38	-40	7	-6	-13
기타투자활동	-5	-1	-10	-7	6
재무활동 현금흐름	**-1**	**-2**	**4**	**5**	**6**
차입금의 증가(감소)	-1	8	4	5	6
자본의 증가(감소)	1	0	0	0	0
배당금의 지급	-1	-2	0	0	0
기타재무활동	0	-8	0	0	0
현금의 증가	11	13	4	5	-12
기초현금	88	99	112	116	120
기말현금	99	112	116	120	108

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	n/a	7.7	44.9	31.1	28.8
P/B	2.3	1.6	2.8	2.6	2.4
EV/EBITDA	n/a	73.2	33.3	23.4	24.0
P/CF	8.8	5.9	22.9	19.5	39.1
배당수익률 (%)	0.3	0.5	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액	36.6	36.5	15.9	14.9	26.9
영업이익	n/a	n/a	n/a	35.2	-6.7
세전이익	717.6	-48.1	362.7	34.3	10.5
당기순이익	n/a	-84.9	91.3	38.5	10.5
EPS	n/a	n/a	87.4	44.6	8.1
안정성 (%)					
부채비율	30.5	49.9	48.0	50.0	50.5
유동비율	53.0	64.7	58.7	60.2	57.6
순차입금/자기자본(x)	-0.5	-0.5	-0.4	-0.4	-0.3
영업이익/금융비용(x)	-3.0	-2.3	2.5	1.8	1.2
총차입금 (십억원)	0.0	7.5	11.5	16.0	21.8
순차입금 (십억원)	-103	-118	-104	-104	-86
주당지표 (원)					
EPS	4,784	722	1,353	1,956	2,115
BPS	21,708	20,456	21,699	23,213	25,217
CFPS	3,523	6,807	2,657	3,118	1,553
DPS	70	140	0	0	0

자료: 쎄트렉아이, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

쎄트렉아이 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2025. 7. 21	신규	최정환			
2025. 7. 21	Buy	58,000	-10.9		-16.5
2025. 8. 14	Buy	63,000	17.5		-5.3
2025. 10. 20	Hold	67,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 최정환).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.4% 10.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 10. 1 ~ 2025. 09. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)