쎄트렉아이 (099320)

Earnings Review | Company Analysis | 우주 | 2025. 11. 19

3Q25 Review: 무난한 실적, 추가 위성임대 계약을 기대

Analyst 최정환 CFA
jhchoi@ls-sec.co.kr

Buy (상향)

목표주가 (유지)	67,000 원
현재주가	55,500 원
상승여력	20.7%

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

3Q25 Review

3Q25 연결 기준 매출액 504억원(+15.4% YoY), 영업이익 25억원(+213.1% YoY, OPM 4.9%)으로 무난한 실적 시현. 별도 기준으로는 영업이익 40억원, OPM 8.7%로 자회사 SIA, SIIS 적자는 2Q25 대비 소폭 감소 추정. 국내 수주사업 진행률의 경우 3Q24와 유사한 수준, 25년 9월 체결한 위성임대계약의 경우 3Q25 매출액에는 반영되지 않았던 것으로 보임

더 좋아질 26년, 추가 위성임대 계약을 기대

27년 납기인 초소형 군집위성 사업 진행률 인식 속도가 26년에 더욱 빨라짐에 따라 26년 연결 기준 연간 매출액 2,220억원(+14.3% YoY)으로 지속 성장 전망. 25년 9월 체결한 SpaceEye-T 위성임대계약 매출인식은 4Q25부터 이뤄질 것으로 보이며 이에 따라 감가상각비 또한 함께 인식 예정. 해당 위성임대계약의 경우 장기계약으로 계약 당사자가 PO를 발행하면 매출을 인식하는 구조, 단기에는 자체 위성 감가상각비 인식으로 마진율 측면에서 아쉬울 것이지만 추가 위성임대계약을 통해 규모의 경제 실현 할 수 있을 것이라 판단. 위성임대사업은 원재료, 외주가공비 등 변동비 추가 투입이 필요하지 않기 때문

위성임대계약 형태의 경우 비공개 유럽 국가와의 계약과 같이 장기계약 형태일 수도 있으나 특정 지역에 대한 일회성 구매 계약도 가능. 지정학적 리스크가 지속되고 있는 동유럽, 남중국해 국가 중심 신규 계약을 기대, 자회사 실적 턴어라운드 또한 빨라질 것이라 전망

목표주가 67,000원으로 유지, 투자의견 Buy로 상향

동사 26년 지배주주순이익에 글로벌 피어 멀티플 20% 할증 적용 통해 산출, 상승여력 확보로 투자의견 Buy로 상향. 글로벌 피어 대비 높은 멀티플 부담은 국내 군 관련 사업 및 추가적인 위성임대계약 체결을 통해 점차 해소해 나갈 것이라 전망

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	125	171	194	222	285
영업이익	-4	-3	10	15	29
순이익	41	6	14	16	29
EPS (원)	4,784	722	1,441	1,875	3,104
증감률 (%)	n/a	n/a	99.6	30.1	65.6
PER (x)	n/a	7.7	38.5	29.6	17.9
PBR (x)	2.3	1.6	2.5	2.3	2.1
영업이익률 (%)	-3.5	-1.8	5.0	6.6	10.2
EBITDA 마진 (%)	1.8	2.7	9.6	12.5	15.1
ROE (%)	19.0	2.8	5.7	6.0	9.9

주: IFRS 연결 기준
자료: 쎄트렉아이, LS증권 리서치센터

Stock Data

KOSDAQ (11/18)	878.7 pt
시가총액	6,078 억원
발행주식수	10,951 천주
52 주 최고가/최저가	74,000 / 36,300 원
90 일 일평균거래대금	71.16 억원
외국인 지분율	6.3%
배당수익률(25.12E)	0.0%
BPS(25.12E)	21,897 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -12.0%
	6 개월 -7.2%
	12 개월 9.0%
주주구성	한화에어로스페이스 36.4%
	박성동(외 1 인) 9.0%

Stock Price

Valuation Table

표1 쎄트렉아이 목표주가 산출

(십억원)	세부내용	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	비고
지배주주순이익	21	3.9	-0.3	4.8	12.2	
글로벌 피어 12M, 24M Avg Fwd PER	36x					20% 할증적용
목표 시가총액	742					
상장주식수(천주)	10,951					
목표주가(원)	67,000					
현재주가(원)	55,500					
상승여력	20.7%					

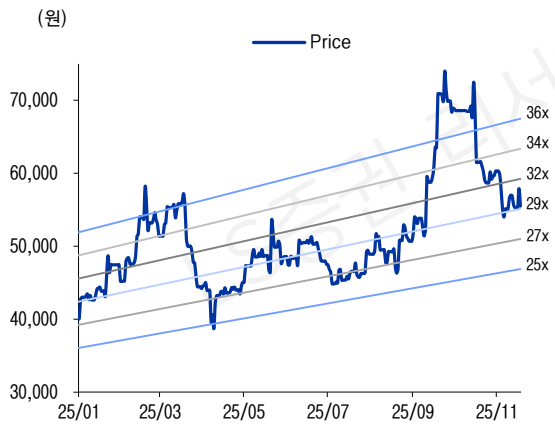
자료: LS증권 리서치센터

표2 쎄트렉아이 피어 테이블

기업명	매출 YoY(%)			OPM(%)			ROE(%)			12M Fwd PBR	12M Fwd PER	시가총액(조원)
	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E			
RTX	2.9	6.0	5.7	15.5	15.5	14.1	9.9	11.8	13.6	2.7	22.9	78.7
에어버스	7.7	6.1	6.1	12.9	13.3	13.8	12.9	13.8	14.7	3.5	25.9	344.2
노스롭 그루먼	2.0	5.4	5.1	10.7	11.0	11.2	24.0	25.2	25.5	4.8	19.5	117.4
탈레스	-1.4	24.9	7.8	14.3	12.7	13.1	23.4	24.1	24.3	5.5	22.0	84.7
L3 해리스	-0.2	25.9	7.5	10.2	9.5	10.2	11.3	12.2	13.0	2.8	22.4	50.0
레오나르도	4.1	30.0	17.6	12.7	12.3	13.3	17.4	20.0	22.9	8.8	43.0	16.2
헨솔트	-0.1	34.0	13.2	3.3	3.2	3.2	2.4	4.3	5.3	2.0	66.1	1.9
아비오	0.3	29.9	10.1	10.9	10.1	10.9	24.3	25.6	25.9	6.1	25.8	278.3
글로벌 평균	1.9	20.3	9.1	11.3	10.9	11.2	15.7	17.1	18.1	4.5	31.0	
쎄트렉아이	13.3	14.3	28.6	5.0	6.6	10.2	5.7	6.0	9.9	2.5	38.5	0.6

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림1 쎄트렉아이 12M Fwd PER 밴드차트



자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

그림2 쎄트렉아이 12M Fwd PBR 밴드차트

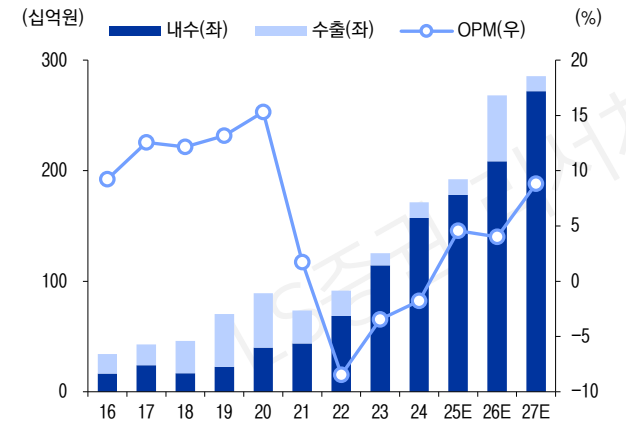
자료: DataGuide, LS증권 리서치센터

표3 쎄트렉아이 실적 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	24	25E	26E	27E
매출액	**40.0**	**44.5**	**50.4**	**59.1**	**171.3**	**194.1**	**221.9**	**285.4**
YoY(%)	*26.2*	*-6.3*	*15.5*	*22.2*	*36.5*	*13.3*	*14.3*	*28.6*
내수	37.5	38.9	47.5	56.1	157.1	178.2	208.4	271.9
수출	2.6	5.6	2.9	3.0	14.1	14.1	13.5	13.5
매출원가	**33.0**	**36.7**	**41.5**	**50.4**	**144.5**	**161.6**	**185.4**	**223.6**
원재료	7.7	10.4	11.6	10.5	25.9	40.2	40.1	55.2
급여	9.1	6.6	14.5	12.9	34.5	43.2	44.9	46.7
유형자산감가상각비	0.6	0.6	1.1	1.8	2.6	4.1	7.1	7.1
무형자산상각비	0.7	0.5	0.8	1.0	3.8	3.0	4.7	5.5
외주가공비	10.9	10.7	12.8	18.6	63.0	53.1	70.1	84.3
기타	3.9	7.9	0.7	5.6	14.7	18.0	18.5	24.8
매출총이익	**7.1**	**7.8**	**9.0**	**8.7**	**26.8**	**32.5**	**36.5**	**61.9**
GPM(%)	*17.7*	*17.4*	*17.8*	*14.7*	*15.6*	*16.8*	*16.5*	*21.7*
판매관리비	**5.3**	**5.7**	**6.5**	**6.1**	**29.9**	**23.7**	**25.8**	**36.7**
인건비	2.9	3.1	3.8	4.1	11.7	13.9	15.5	20.0
경상개발비	0.8	1.0	0.8	1.2	7.6	3.8	4.4	5.7
유무형자산감가상각비	0.2	0.2	0.2	0.3	0.8	0.9	1.2	1.3
기타	1.4	1.4	1.8	0.5	9.7	5.1	4.6	9.8
영업이익	**1.7**	**2.0**	**2.5**	**3.6**	**-3.1**	**9.8**	**14.7**	**29.1**
OPM(%)	*4.3*	*4.6*	*4.9*	*6.0*	*-1.8*	*5.0*	*6.6*	*10.2*
영업외손익	0.2	1.9	0.0	4.8	6.2	6.9	3.7	5.2
세전이익	**1.9**	**3.9**	**2.5**	**8.4**	**3.1**	**16.7**	**18.5**	**34.3**
(법인세비용)	0.7	0.6	0.6	1.3	-3.1	3.1	2.8	5.1
지배주주순이익	**1.9**	**3.1**	**2.4**	**8.3**	**7.9**	**15.8**	**20.5**	**34.0**

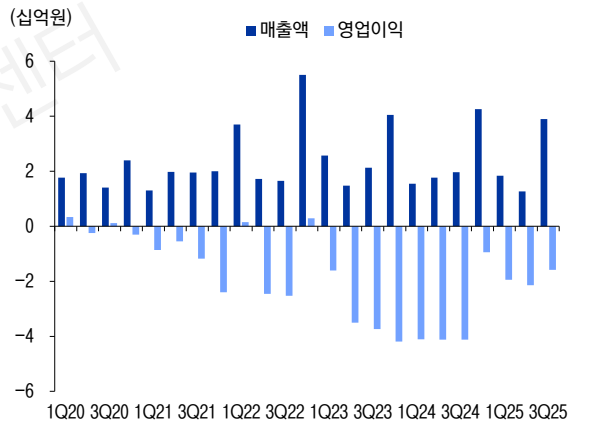
자료: LS증권 리서치센터

표4 쎄트렉아이 연결 매출액 및 OPM 추이 및 전망



자료: 쎄트렉아이, LS증권 리서치센터

그림3 쎄트렉아이 자회사 매출액, 영업이익 추이



자료: 쎄트렉아이, LS증권 리서치센터

쎄트렉아이 (099320)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	166	289	268	310	337
현금 및 현금성자산	103	125	122	127	124
매출채권 및 기타채권	5	1	6	7	7
재고자산	18	28	5	5	7
기타유동자산	2	3	3	3	4
비유동자산	147	158	185	202	237
관계기업투자등	0	0	0	0	0
유형자산	87	97	108	119	131
무형자산	12	12	13	15	17
자산총계	**314**	**447**	**453**	**511**	**574**
유동부채	82	210	196	232	255
매입채무 및 기타재무	16	44	32	55	61
단기금융부채	0	8	11	16	22
기타유동부채	11	19	19	23	29
비유동부채	14	13	18	19	25
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	13	13	17	18	24
부채총계	**96**	**223**	**213**	**251**	**280**
지배주주지분	218	236	252	272	306
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	127	138	138	138	138
이익잉여금	85	92	108	128	162
비지배주주지분(연결)	0	-12	-12	-12	-12
자본총계	**218**	**224**	**240**	**260**	**294**

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**125**	**171**	**194**	**222**	**285**
매출원가	110	144	162	185	224
매출총이익	**15**	**27**	**33**	**37**	**62**
판매비 및 관리비	20	30	24	26	37
영업이익	**-4**	**-3**	**10**	**15**	**29**
(EBITDA)	2	5	19	28	43
금융손익	3	3	2	2	2
이자비용	1	1	2	6	8
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	8	4	7	7	10
세전계속사업이익	**6**	**3**	**17**	**18**	**34**
계속사업법인세비용	-35	-3	3	3	5
계속사업이익	41	6	14	16	29
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**41**	**6**	**14**	**16**	**29**
지배주주	44	8	16	21	34
총포괄이익	**42**	**6**	**18**	**25**	**40**
매출총이익률 (%)	12.1	15.6	16.8	16.5	21.7
영업이익률 (%)	-3.5	-1.8	5.0	6.6	10.2
EBITDA 마진률 (%)	1.8	2.7	9.6	12.5	15.1
당기순이익률 (%)	33.1	3.7	7.0	7.1	10.2
ROA (%)	13.2	1.4	3.0	3.1	5.1
ROE (%)	19.0	2.8	5.7	6.0	9.9
ROIC (%)	39.1	6.6	13.4	17.2	28.7

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**35**	**75**	**31**	**33**	**25**
당기순이익(손실)	56	17	14	16	29
비현금수익비용가감	7	8	9	13	14
유형자산감가상각비	3	4	4	8	8
무형자산상각비	4	4	4	5	6
기타현금수익비용	0	0	0	0	0
영업활동 자산부채변동	7	21	6	23	4
매출채권 감소(증가)	11	3	-5	-1	0
재고자산 감소(증가)	-6	-10	23	0	-2
매입채무 증가(감소)	2	27	-12	24	5
기타자산, 부채변동	-105	-39	3	-19	-22
투자활동 현금흐름	**-24**	**-60**	**-24**	**-33**	**-34**
유형자산처분(취득)	-47	-14	-19	-21	-19
무형자산 감소(증가)	-9	-4	-6	-7	-9
투자자산 감소(증가)	38	-40	8	-6	-14
기타투자활동	-5	-1	-7	1	7
재무활동 현금흐름	**-1**	**-2**	**4**	**5**	**6**
차입금의 증가(감소)	-1	8	4	4	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**	**11**	**5**	**-3**
기초현금	88	99	112	122	127
기말현금	99	112	122	127	124

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	n/a	7.7	38.5	29.6	17.9
P/B	2.3	1.6	2.5	2.3	2.1
EV/EBITDA	n/a	73.2	26.7	17.9	11.7
P/CF	8.8	5.9	19.6	18.3	24.3
배당수익률 (%)	0.3	0.5	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
매출액	36.6	36.5	13.3	14.3	28.6
영업이익	n/a	n/a	n/a	22.2	133.9
세전이익	717.6	-48.1	432.8	10.3	85.8
당기순이익	n/a	-84.9	117.6	15.2	85.8
EPS	n/a	n/a	99.6	30.1	65.6
안정성 (%)					
부채비율	30.5	49.9	47.1	49.1	48.7
유동비율	53.0	64.7	59.1	60.5	58.6
순차입금/자기자본(x)	-0.5	-0.5	-0.5	-0.4	-0.3
영업이익/금융비용(x)	-3.0	-2.3	3.6	1.9	3.3
총차입금 (십억원)	0.0	7.5	11.4	15.8	21.5
순차입금 (십억원)	-103	-118	-111	-111	-102
주당지표 (원)					
EPS	4,784	722	1,441	1,875	3,104
BPS	21,708	20,456	21,897	23,772	26,876
CFPS	3,523	6,807	2,836	3,034	2,287
DPS	70	140	0	0	10

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			
2025. 11. 19	Buy	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)