쎄트렉아이 (099320)

백종민 방산/AI/로보틱스
jongmin.baik@yuantakorea.com
신승우 Research Assistant
sungwoo.shin@yuantakorea.com

국내 No.1 관측위성 기업

관측위성의 모든 것을 내재화한 국내 유일의 기업

쎄트렉아이는 '99년 설립된 지구관측 위성체계 개발 및 제조 전문 기업. 관측위성 설계부터 운용까지 전 주기를 자체 수행할 수 있는 3대 핵심기술(위성본체+전자광학 탑재체+지상국) 내재화 완료. 자회사 SIIS(SI Imaging Services)를 통해 위성 영상 판매 및 용량 임대 사업 병행. 아리랑위성 3, 3A, 5호의 영상 데이터의 상용 수요를 담당 중이며, '25년 말부터는 0.25M급 초고해상도 자체 개발 위성 SpaceEye-T의 영상 판매 매출 발생 중. '25년 기준 사업부문별 매출 비중은 위성사업 95.1%, SIIS 4.0%, SIA(위성영상 분석사업) 0.9%로 구성

수주 호조에 따른 레버리지 효과 기대

연초부터 해외기관 대상 2,830억원 규모의 위성영상 획득 장비 공급 계약을 체결하며, 수주 호조세 예고. 1Q26 기준 수주잔고는 6,000억원에 육박할 것으로 예상. 연중 초소형 위성체계(1.4조원 규모. 10월 사업자 선정, 한화시스템·SI의 H모델 vs 한국항공우주·LIG D&A K모델 경쟁 중) 등의 **대형 사업들이 반영될 경우, 연말 1조원 이상의 잔고를 기대해볼 수 있을 것으로 예상**됨. 기존 위성의 수명 종료와 재방문 주기 단축을 위해 후속 사업 소요도 제기되는 상황. 동사가 '20년 수주한 초소형 군집위성 사업도 20기의 후속 발사 및 지상체 분야로 참여한 425 후속 사업 등이 대표적. 초소형 군집위성 사업은 '25~27년 중 11기 발사를 완료하고, '28년부터는 수명 종료에 따른 교체 수요 발생 예상. 425 사업은 '25년 말 전력화 완료 후 '29년부터는 교체를 시작해야하는 상황으로 파악됨. 후속 사업부터는 반복 생산(개발기간 단축 등)에 따른 수익성 개선 효과가 예상되며, 규모 역시 확대되는 추세

SIIS의 '언론 보도에 따르면, SIIS는 유럽 기관과 SpaceEye-T 기반 수천만 유로 규모의 위성 영상 공급 계약을 체결. 구체적인 계약 내용 파악은 어렵지만, 고객사 1개당 연간 50~100억원 매출 잠재력을 보유한 것으로 파악됨. 일부 개발비 및 감가상각비를 제외하면 추가적인 고정비 발생이 제한적인 구조. '28년에는 2호기 발사 예정. 재방문 주기 단축 등으로 데이터 분석력의 질적 향상이 기대되며, 레버리지 효과에 기인한 수익성 향상이 역시 동반될 전망. **위성 제조 중심에서 위성 영상 데이터 플랫폼으로 변모해가는 중**. 플래닛랩스(PL), 블랙스카이(BKSY) 등의 Trailing PSR은 15~40배로 동사 대비 50% 이상의 프리미엄 형성. 밸류에이션 측면에서도 매력적

Forecasts and valuations (K-IFRS 개별) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	788	1,152	1,617	1,979
영업이익	-32	87	102	166
지배순이익	11	565	168	190
PER	300.1	5.3	27.1	29.9
PBR	2.6	1.5	1.8	2.1
EV/EBITDA	-4,905.3	15.5	19.8	22.8
ROE	0.9	30.4	6.8	7.2

자료: 유안타증권

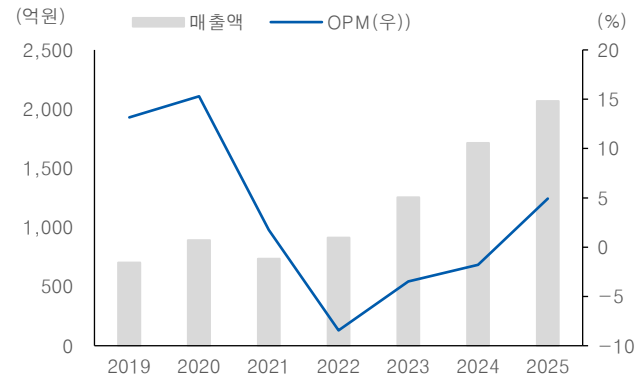
NOT RATED (I)

목표주가	-원 (I)
직전 목표주가	-원
현재주가 (04/30)	166,000원
상승여력	-

시가총액	18,179억원
총발행주식수	10,951,278주
60일 평균 거래대금	435억원
60일 평균 거래량	237,029주
52주 고/저	214,000원 / 44,850원
외인지분율	10.84%
배당수익률	0.15%
주요주주	한화에어로스페이스 외 4인

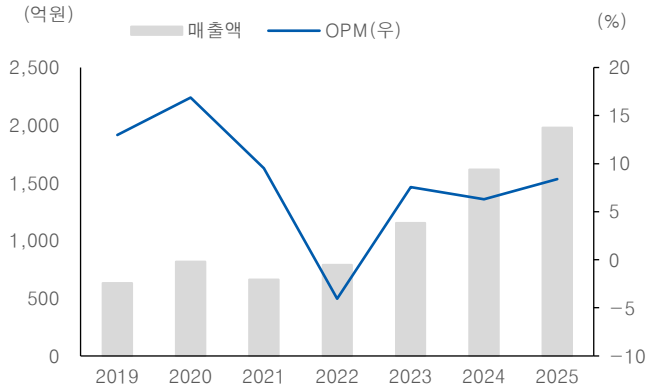
주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(5.9)	(15.5)	268.5
상대	(12.6)	(18.6)	121.7
절대 (달러환산)	(3.8)	(18.0)	253.0

연간 연결 실적 추이



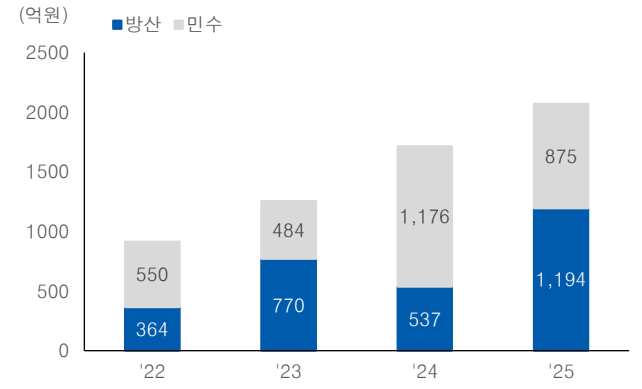
자료: SI, 유안타증권 리서치센터

연간 별도 실적 추이



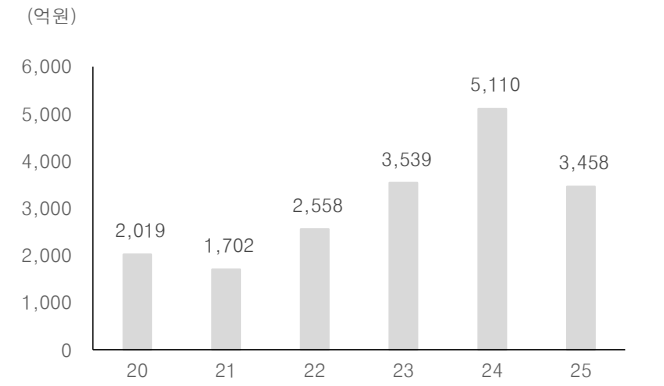
자료: SI, 유안타증권 리서치센터

연간 사업 분야별 실적 추이



자료: SI, 유안타증권 리서치센터

연간 수주잔고 추이



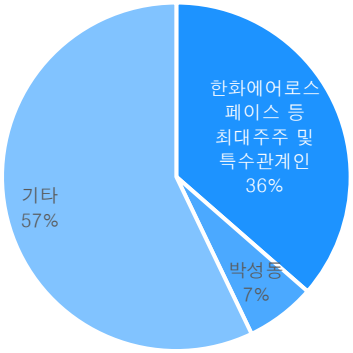
자료: SI, 유안타증권 리서치센터

주요 사업 영역

	사업 영역	내용
위성사업	위성본체	고속 기동, 고속 데이터 전송, 안정적 전력 공급 등의 기능 수행
	전자광학(EO) 탑재체	대구경 정밀 광학계와 고성능 전자부로 고품질 영상 생산
	지상국	미션 최적화 지상 시스템. 위성 운용 효율과 영상 품질 향상
주요 자회사	SIIS	위성영상 공급 서비스. 초고해상도 영상을 비롯한 다양한 지구관측 데이터 공급
	SIA	인공지능 기반 위성영상 분석사업

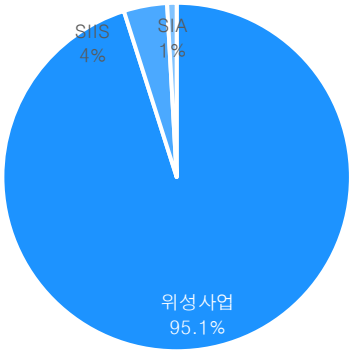
자료: SI, 유안타증권 리서치센터

주주구성



자료: SI, 유안타증권 리서치센터

'25 년 연결 기준 사업부문별 매출 비중



자료: SI, 유안타증권 리서치센터

국내 관측 위성 프로젝트 진행 상황 및 수주 기회

사업명	시작 연도	내용	예산 규모(억원)	비고
초소형 군집위성	2020	100kg 미만 초소형위성 군집운영 한반도 및 주변 해역 고빈도 감시 목적	2,400	24년 1호기, 26년 2~6호기, 27년 7~11호기
초소형 군집위성 후속	**미정**	**기존 사업 수명 종료에 따른 교체 및 성능 고도화**	**4,800(추정)**	**12~31호기(시기 미정)**
425	2015	군 최초 한반도와 주변을 감시하는 정찰 위성 5기(SAR 위성 4기, 정찰위성 1기) 획득, 킬 체인의 핵심 요소	12,000	25년에 전력화 완료
425 후속	미정	12기(SAR 10기, EO 2기) 추가 도입. 1차 사업 '29년 이전 수명 종료. 추가 개발 소요 제기되는 중	30,000	재방문 주기 2시간에서 30분으로 단축 '30년 전력화 계획
초소형 위성체계	**2022**	**40기 초소형 SAR 위성 등 배치. 다부처 공동개발**	**14,000**	**26년 사업자 선정 예정. H 모델(한화시스템 · 쎄트렉아이), K 모델(한국항공우주 · LIG D&A) 경쟁 중**

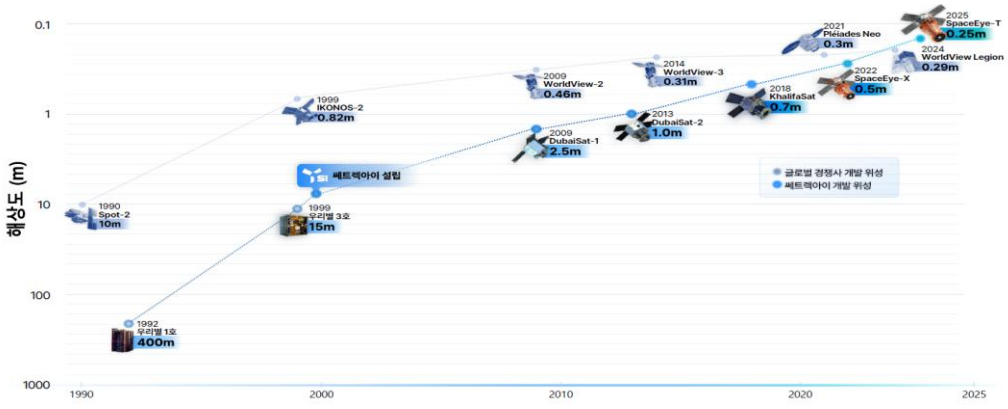
자료: 우주항공청, 국방부, 언론종합, 유안타증권 리서치센터

주요 수주 공시 내역

계약일시	사업명	거래 상대방	계약 규모(억원)
26년 2월	위성영상 획득 장비 공급	해외 기관	2,831
24년 7월	민간 광학위성(1호 및 2호) 개발	한국항공우주연구원	1,727
24년 4월	전기/기계장치	한화시스템	1,013
24년 4월	위성데이터 변환모듈 시제(1차) 제작 용역	정부출연연구기관	53
24년 1월	조기경보 탑재체 제작	국방과학연구소	150
23년 12월	저궤도 통신 시험위성 위성체종합 및 플랫폼 제작	국방과학연구소	179
23년 12월	위성종합 및 플랫폼	국방과학연구소	156
22년 12월	전기/기계장치	정부출연연구기관	421
22년 12월	MRSS 위성체 플랫폼	국방과학연구소	92
22년 12월	저궤도 OBP 네트워크 시험지원 기술	국방기술진흥연구소	122
22년 12월	MNS 송신기 시제	국방과학연구소	92
22년 12월	AI 기반 초소형 위성체계 SAR 징후탐지 및 초해상도 영상복원 기술	국방기술진흥연구소	83
22년 6월	DSAR-TD 개발	해외 정부기관	124
21년 10월	우주기상 예경보체계	방위사업청	105
21년 5월	위성데이터 변환모듈 시제(4차) 제작 용역	정부출연연구기관	108
20년 10월	차세대중형위성4호 전자광학부체계(EOS) 개발	한국항공우주연구원	135
20년 8월	초소형위성 군집시스템 시스템/본체/탑재체 개발	한국과학기술원	835
19년 12월	소형/경량 SAR 위성군 본체 개발 연구 시제	국방과학연구소	73
19년 10월	해위 위성 부분품 공급	해외 기관	84
19년 6월	425지상체	국방과학연구소	868
19년 3월	0000 시스템 공급	해외 정부기관	753
18년 12월	oooo 성능개량	정부출연연구기관	115
18년 12월	The NeuSAR SYSTEM	해외 정부기관	188
16년 8월	GOCI-II 지상시스템 개발 및 설치/시험용역	한국해양과학기술원	49
16년 6월	성층권 장기체공기 탑재용 기상센서 및 지상체 제작	기상청 국립기상과학원	25
16년 3월	위성용 카메라 공급	해외	626

자료: SI, 유안타증권 리서치센터

쎄트렉아이 위성 경쟁력



자료: SI, 유안타증권 리서치센터

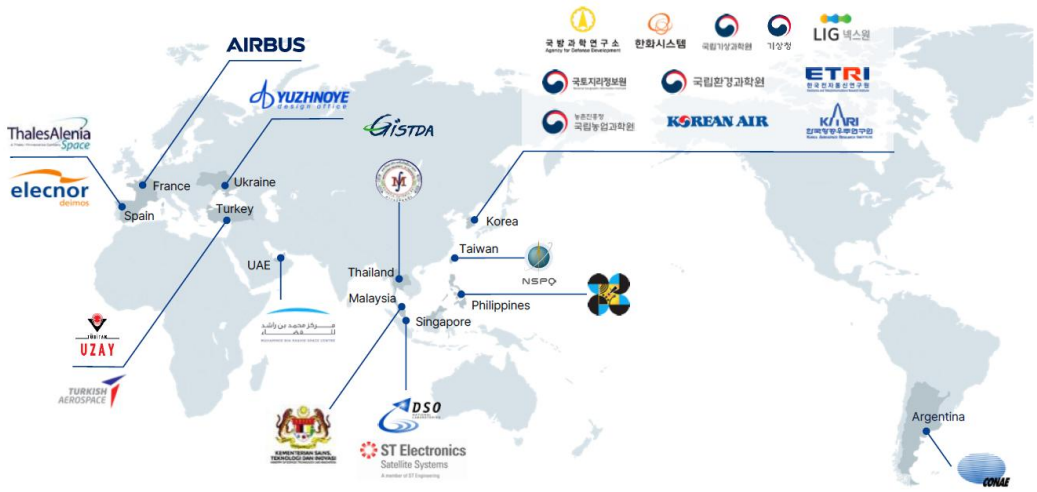
글로벌 최고사양 관측 위성과의 사양 비교

자료: SI, 유안타증권 리서치센터

주요 위성 프로젝트 참여 이력

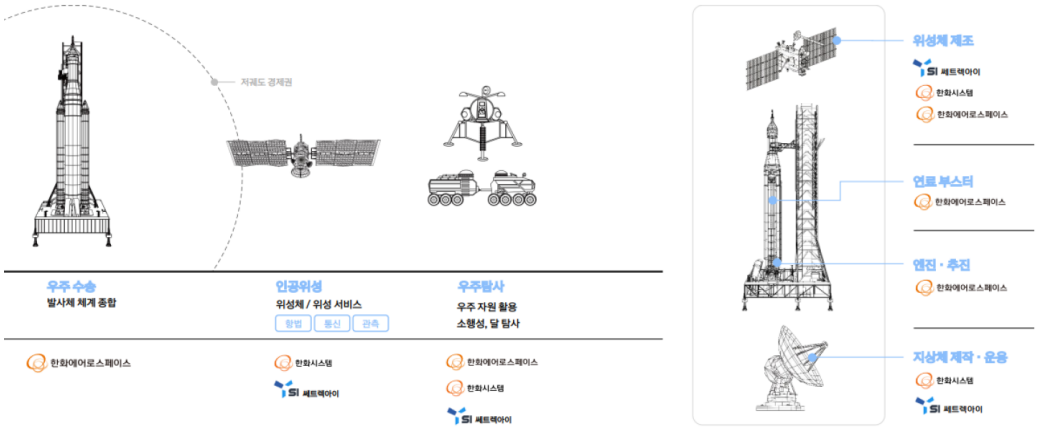
자료: SI, 유안타증권 리서치센터

글로벌 네트워크



자료: SI, 유안타증권 리서치센터

한화그룹 우주사업 밸류체인



자료: SI, 유안타증권 리서치센터

쎄트렉아이 (099320) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

손익계산서 (단위: 억원)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	**662**	**788**	**1,152**	**1,617**	**1,979**
매출원가	556	758	989	1,371	1,672
매출총이익	106	30	163	247	307
판관비	44	62	77	144	141
영업이익	**63**	**-32**	**87**	**102**	**166**
EBITDA	156	-1	125	150	220
영업외손익	-146	78	117	35	7
외환관련손익	11	17	6	1	-2
이자손익	2	20	32	31	16
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-159	42	80	3	-7
법인세비용차감전순손익	-83	46	204	137	174
법인세비용	-28	35	-360	-31	-16
계속사업순손익	-55	11	565	168	190
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-55	11	565	168	190
지배지분순이익	**-55**	**11**	**565**	**168**	**190**
포괄순이익	-55	11	570	168	190
지배지분포괄이익	-55	11	570	168	190

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	**-1**	**269**	**354**	**745**	**-678**
당기순이익	-55	11	565	168	190
감가상각비	17	18	20	29	37
외환손익	-10	-14	-1	-1	2
종속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-158	179	170	534	-916
기타현금흐름	205	76	-400	16	10
투자활동 현금흐름	**-153**	**-486**	**-240**	**-602**	**195**
투자자산	-3	-15	-156	0	10
유형자산 증가 (CAPEX)	-30	-193	-455	-149	-219
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-120	-278	371	-453	403
재무활동 현금흐름	**1,075**	**-13**	**-7**	**-16**	**79**
단기차입금	0	0	0	0	100
사채 및 장기차입금	500	0	0	0	0
자본	589	0	0	0	0
현금배당	-24	-13	-7	-16	-21
기타현금흐름	11	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	0	-1	-1	0	-2
현금의 증감	**922**	**-230**	**106**	**127**	**-406**
기초 현금	189	1,111	882	988	1,115
기말 현금	1,111	882	988	1,115	709
NOPLAT	**63**	**-32**	**240**	**125**	**182**
FCF	**-32**	**-15**	**-7**	**558**	**-900**

재무상태표 (단위: 억원)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	**1,746**	**1,867**	**1,565**	**2,730**	**2,187**
현금및현금성자산	1,111	882	988	1,115	709
매출채권 및 기타채권	17	138	28	8	33
재고자산	91	117	183	279	416
비유동자산	431	622	1,578	1,754	2,017
유형자산	230	409	852	967	1,204
관계기업등 지분관련자산	11	11	155	184	184
기타투자자산	38	47	71	67	58
자산총계	**2,177**	**2,489**	**3,143**	**4,484**	**4,204**
유동부채	257	546	707	1,864	1,438
매입채무 및 기타채무	88	147	143	455	336
단기차입금	0	0	0	0	100
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	681	642	21	53	30
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	480	490	0	0	0
부채총계	**938**	**1,187**	**727**	**1,917**	**1,468**
지배지분	1,239	1,302	2,415	2,567	2,736
자본금	45	45	55	55	55
자본잉여금	700	736	1,278	1,278	1,278
이익잉여금	525	523	1,081	1,232	1,402
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**1,239**	**1,302**	**2,415**	**2,567**	**2,736**
순차입금	**-672**	**-727**	**-1,047**	**-1,569**	**-670**
총차입금	666	621	0	29	100

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	-647	123	6,155	1,536	1,736
BPS	13,824	14,332	22,055	23,441	24,987
EBITDAPS	184	-1	136	137	201
SPS	780	867	1,256	1,477	1,807
DPS	140	80	150	190	100
PER	**-83.8**	**300.1**	**5.3**	**27.1**	**29.9**
PBR	**3.9**	**2.6**	**1.5**	**1.8**	**2.1**
EV/EBITDA	**24.9**	**-4,905.3**	**15.5**	**19.8**	**22.8**
PSR	**69.6**	**42.4**	**26.1**	**28.2**	**28.7**

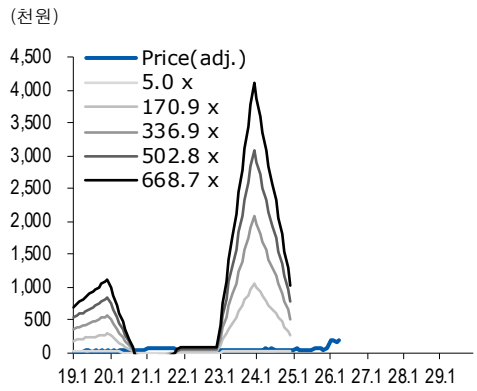
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액 증가율 (%)	**-19.0**	**19.0**	**46.2**	**40.4**	**22.4**
영업이익 증가율 (%)	**-54.5**	**적전**	**흑전**	**17.7**	**62.7**
지배순이익 증가율 (%)	**적전**	**흑전**	**4,968.7**	**-70.2**	**13.0**
매출총이익률 (%)	16.0	3.8	14.2	15.2	15.5
영업이익률 (%)	**9.4**	**-4.1**	**7.5**	**6.3**	**8.4**
지배순이익률 (%)	-8.3	1.4	49.0	10.4	9.6
EBITDA 마진 (%)	23.6	-0.1	10.8	9.3	11.1
ROIC	37.3	-14.7	53.6	32.1	28.4
ROA	-3.4	0.5	20.0	4.4	4.4
ROE	**-5.6**	**0.9**	**30.4**	**6.8**	**7.2**
부채비율 (%)	75.7	91.2	30.1	74.7	53.6
순차입금/자기자본 (%)	-54.3	-55.8	-43.4	-61.1	-24.5
영업이익/금융비용 (배)	6.8	-4.3	48.1	0.0	790.6

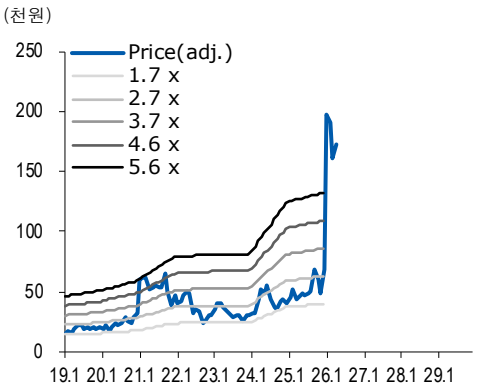
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

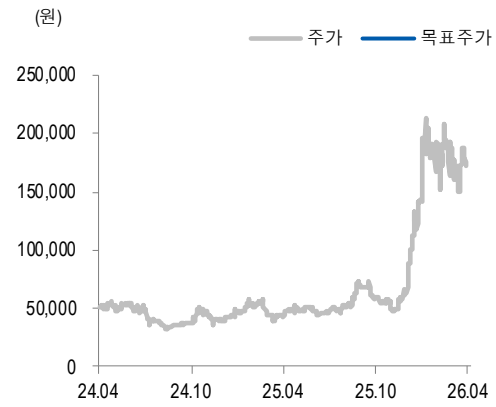
P/E band chart



P/B band chart



쎄트렉아이 (099320) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-04	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (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
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-05-04

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **백종민**)
- 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 배우자는 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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.