쎄트렉아이 (099320)

숫자로 설명되는 구간

2026년 11월 18일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	100,000 원 (유지)
✓ 상승여력	68.6%	✓ 현재주가 (11월 17일)	59,300 원

신한생각 원가율 정상화 확인, 27~28년은 수주 인식 증익 구간

상반기는 충당금 등 원가 부담으로 영업적자 6억원 기록. 3Q26 영업이익 82억원으로 컨센서스(59억원) 39.6% 상회, 매출원가율 73.4%(2Q26 84.4%)로 원가 정상화 확인. 2027~28년은 해외 장비 매출 인식에 따라 영업이익 각각 332억원(+95.1% YoY, 이하 생략), 451억원의 증익 구간

1) 일회성 아닌 지속 가능한 마진율, 2) 해외 장비 계약 매출 본격화

3분기 호실적은 일회성이 아닌 장기 지속 가능한 수준으로 판단. 해외 프로젝트 원가 투입 안정 덕분에 3Q26 원가율 11.0%p 하락. 자회사 SIIS도 1~3분기 누적 영업이익 16억원 기록. 4Q26은 연말 감사 비용 및 충당금 재반영 여지에도 분기 영업이익 94억원(OPM 11.9%) 예상

2월 수주한 해외기관 위성영상 획득 장비 계약(2,830억원)은 27년부터 본격 매출화 전망. 9년(26.02~35.02) 공급 기간 중 초기 4년에 약 85%가 집중되고 나머지 15%는 이후 5년간 유지보수 매출. 3분기까지 해외 매출액이 156억원에 그쳐 사실상 27~29년, 3년간 실적으로 인식. 정규분포형 인식이기 때문에 28년 실적이 가장 높을 것으로 판단

Valuation & Risk: 증익 구간 진입에도 주가는 고점 대비 72% 하락

목표주가 100,000원 유지, 2027~28F 평균 EPS 3,361원에 목표 PER 30배 적용. 수주 인식에 따라 28년까지 지배순이익 연평균 82% 증가, 27F 영업이익은 컨센서스 대비 13.6% 상회. 촉매는 초소형 SAR 위성 40기 참여 여부. 변수는 연말 감사 원가. 3Q26 수주잔고 5,161억원으로 4분기에는 전분기 대비 감소할 것으로 추정되나 27년 시계열 확장 시 재증가 전망

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	171.3	206.9	223.4	299.2	351.0
영업이익 (십억원)	(3.1)	10.2	17.0	33.2	45.1
순이익 (십억원)	7.9	15.3	12.5	32.3	41.3
ROE (%)	3.5	6.3	4.8	11.3	12.8
배당수익률 (%)	0.5	0.1	0.3	0.4	0.4
PER (배)	55.4	49.1	51.9	20.1	15.7
PBR (배)	1.9	3.0	2.4	2.1	1.9
EV/EBITDA (배)	54.7	40.8	20.2	12.7	9.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[혁신성장]

허성규 선임연구원
✉ sqheo@shinhan.com

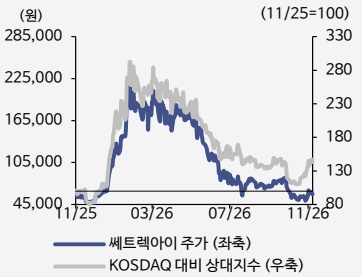
최승환 연구위원
✉ hani86@shinhan.com

Revision	
실적추정치	상향
Valuation	유지

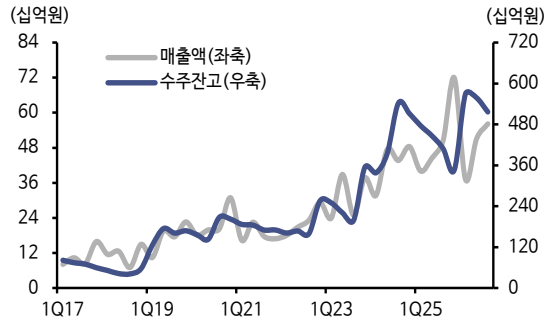
시가총액	649.4 십억원
발행주식수(유동비율)	11.0 백만주(61.5%)
52주 최고가/최저가	214,000 원/47,400 원
일평균 거래액 (60일)	3,531 백만원
외국인 지분율	9.3%
주요주주 (%)	
한화에어로스페이스 외 4인	36.4
박성동	6.5

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	4.2	(27.1)	2.4	(13.6)
상대	22.4	(2.3)	30.4	16.2

주가

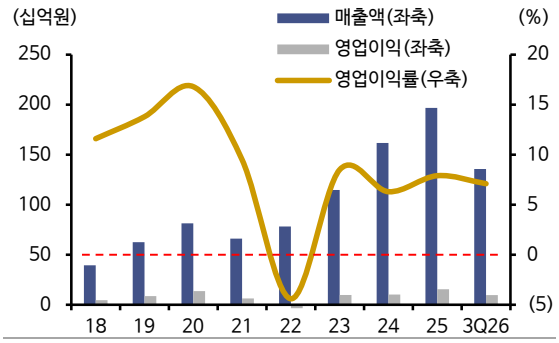


매출액 및 수주잔고 추이



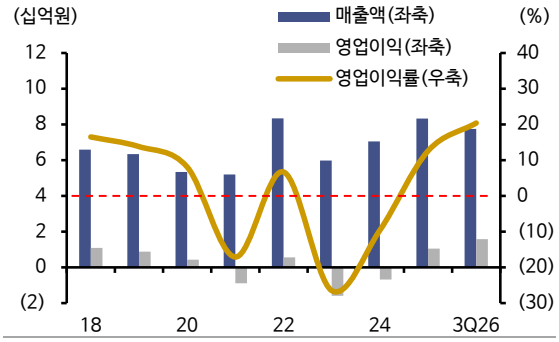
자료: 회사 자료, 신한투자증권

별도회사 실적 추이



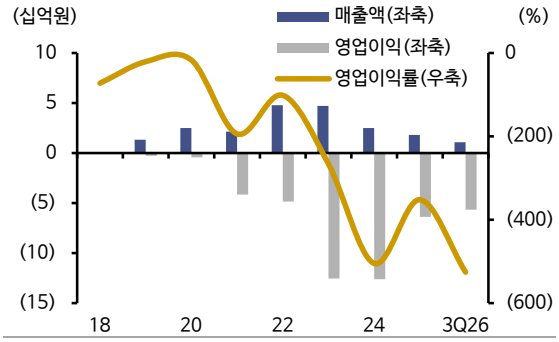
자료: 회사 자료, 신한투자증권. 주: 위성사업, 3Q26 누적

SIIS 실적 추이



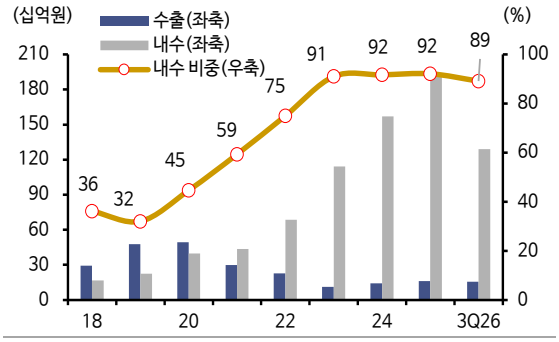
자료: 회사 자료, 신한투자증권. 주: 3Q26 누적

SIA 실적 추이



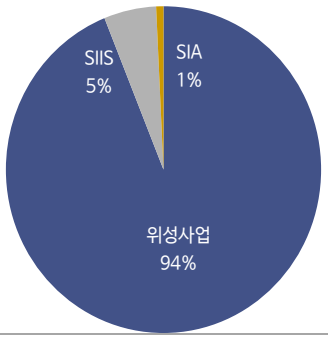
자료: 회사 자료, 신한투자증권. 주: 3Q26 누적

내수 및 수출 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

3Q26 기준 사업부별 매출 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권

쎄트렉아이 3Q26 실적 Review

(십억원, %, %p)	3Q26P	2Q26	QoQ	3Q25	YoY	컨센서스	차이	신한 추정치	차이
매출액	56.2	51.1	9.9	50.4	11.4	65.7	(14.5)	65.2	(13.8)
위성	52.8	48.7	8.5	46.5	13.5	-	-	60.2	(12.3)
SIIS	2.8	2.3	25.8	3.6	(19.8)	-	-	4.5	(36.7)
SIA	0.6	0.2	166.0	0.4	50.4	-	-	0.5	10.7
영업이익	8.2	1.4	502.7	2.5	235.6	5.9	39.6	5.5	49.8
순이익	3.9	0.4	796.0	2.4	61.7	4.9	(20.0)	4.9	(20.0)
영업이익률	14.7	2.7	12.0	4.9	9.8	9.0	5.7	8.4	6.2
순이익률	7.0	0.9	6.1	4.8	2.2	7.5	(0.5)	7.5	(0.5)

자료: 회사 자료, 에프앤가이드 Quantiwise, 신한투자증권

쎄트렉아이 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		변화율		컨센서스	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	232.4	288.0	223.4	299.2	(3.9)	3.9	233.4	306.6
위성	218.3	269.6	210.9	282.9	(3.4)	4.9	-	-
SIIS	12.3	15.9	10.6	13.8	(13.6)	(13.3)	-	-
SIA	1.9	2.5	1.9	2.5	(1.4)	0.1	-	-
영업이익	13.5	19.7	17.0	33.2	25.9	68.3	16.8	29.2
순이익	12.3	21.2	12.5	32.3	1.7	52.6	13.2	25.9
영업이익률	5.8	6.8	7.6	11.1	1.8	4.2	7.2	9.5
순이익률	5.3	7.4	5.6	10.8	0.3	3.5	5.7	8.4

자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 신한투자증권

쎄트렉아이 목표주가 산정 (PER)

(십억원, 원, 배, %)	2027F~28F 평균	비고
추정 EPS(원)	3,361	2027F 2,954원, 2028F 3,769원 평균(지배순이익 기준)
목표 PER(배)	30.0	2027~28년 증익 구간, 이익 연 82% 증가(PEG 0.4배)
주당 가치 (원)	100,843	추정 EPS × 목표 PER
목표 주가 (원)	100,000	-
현재 주가 (원)	59,300	상승여력 68.6%

자료: 신한투자증권 추정

쎄트렉아이 분기 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**40.0**	**44.5**	**50.4**	**72.0**	**37.2**	**51.1**	**56.2**	**78.9**	**206.9**	**223.4**	**299.2**
YoY	26.2	(6.3)	15.5	48.6	(7.1)	15.0	11.4	9.6	20.8	8.0	33.9
QoQ	(17.3)	11.1	13.4	42.7	(48.3)	37.5	9.9	40.4	-	-	-
위성	38.2	43.2	46.5	68.9	34.2	48.7	52.8	75.2	196.8	210.9	282.9
YoY	27.0	(5.2)	12.2	54.3	(10.4)	12.7	13.5	9.2	21.7	7.2	34.1
% of sales	95.4	97.1	92.2	95.7	92.1	95.2	93.9	95.3	95.1	94.4	94.6
SIIS	1.4	1.0	3.6	2.4	2.6	2.3	2.8	2.9	8.3	10.6	13.8
YoY	4.4	(39.1)	132.5	(6.9)	90.2	132.2	(19.8)	19.4	18.1	27.7	29.6
% of sales	3.5	2.2	7.0	3.4	7.1	4.4	5.1	3.7	4.0	4.8	4.6
SIA	0.5	0.3	0.4	0.7	0.3	0.2	0.6	0.8	1.8	1.9	2.5
YoY	43.3	7.9	(46.7)	(44.1)	(31.7)	(33.8)	50.4	19.4	(27.5)	3.4	33.5
% of sales	1.2	0.7	0.7	0.9	0.8	0.4	1.0	1.0	0.9	0.8	0.8
매출원가	33.0	36.7	41.5	62.3	32.4	43.1	41.2	62.7	173.5	179.5	236.6
매출원가율	82.3	82.6	82.2	86.6	87.0	84.4	73.4	79.5	83.9	80.3	79.1
매출총이익	7.1	7.8	9.0	9.6	4.8	8.0	14.9	16.2	33.4	43.9	62.5
매출총이익률	17.7	17.4	17.8	13.4	13.0	15.6	26.6	20.5	16.1	19.7	20.9
영업이익	**1.7**	**2.0**	**2.5**	**4.0**	**(2.0)**	**1.4**	**8.2**	**9.4**	**10.2**	**17.0**	**33.2**
YoY	흑전	흑전	213.2	228.4	적전	(32.5)	235.6	137.5	흑전	67.0	95.1
QoQ	44.6	16.3	21.2	61.1	적전	흑전	502.7	14.0	-	-	-
영업이익률	4.4	4.6	4.9	5.5	(5.4)	2.7	14.7	11.9	4.9	7.6	11.1
순이익	**1.9**	**3.1**	**2.4**	**7.8**	**(1.4)**	**0.4**	**3.9**	**9.5**	**15.3**	**12.5**	**32.3**
YoY	흑전	(27.4)	85.2	65.1	적전	(86.0)	61.7	21.4	93.3	(18.2)	158.7
QoQ	(59.4)	62.1	(22.2)	222.8	적전	흑전	796.0	142.3	-	-	-
순이익률	4.8	7.0	4.8	10.9	(3.6)	0.9	7.0	12.0	7.4	5.6	10.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정
주: 순이익은 지배주주 기준

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	**447.0**	**411.0**	**449.4**	**534.5**	**609.3**
유동자산	289.1	225.4	265.2	347.6	418.7
현금및현금성자산	125.3	75.9	103.9	131.5	165.2
매출채권	0.8	4.9	5.3	7.1	8.3
재고자산	27.9	41.6	45.0	60.2	70.6
비유동자산	157.9	185.6	184.2	186.9	190.6
유형자산	97.0	121.2	122.7	126.9	131.8
무형자산	11.7	12.1	9.1	6.8	5.1
투자자산	6.7	5.8	5.9	6.7	7.2
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**223.0**	**174.0**	**186.6**	**244.7**	**284.4**
유동부채	209.8	170.8	183.1	240.0	278.9
단기차입금	7.5	15.5	15.5	15.5	15.5
매입채무	6.5	4.8	5.2	6.9	8.1
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	13.2	3.2	3.5	4.7	5.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	10.6	0.0	0.0	0.0	0.0
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**224.0**	**237.0**	**262.8**	**289.8**	**324.9**
자본금	5.5	5.5	5.5	5.5	5.5
자본잉여금	138.3	138.3	151.3	151.3	151.3
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	91.7	105.0	115.3	145.2	184.1
지배주주지분	**235.7**	**249.0**	**272.2**	**302.2**	**341.0**
비지배주주지분	(11.7)	(12.0)	(9.4)	(12.4)	(16.1)
*총차입금	29.1	37.9	39.7	47.9	53.5
*순차입금(순현금)	(145.8)	(44.7)	(71.4)	(93.3)	(123.1)

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**171.3**	**206.9**	**223.4**	**299.2**	**351.0**
증감률 (%)	36.6	20.8	8.0	33.9	17.3
매출원가	**144.5**	**173.5**	**179.5**	**236.6**	**274.5**
매출총이익	**26.8**	**33.4**	**43.9**	**62.5**	**76.5**
매출총이익률 (%)	15.6	16.1	19.7	20.9	21.8
판매관리비	**29.9**	**23.2**	**26.9**	**29.4**	**31.4**
영업이익	**(3.1)**	**10.2**	**17.0**	**33.2**	**45.1**
증감률 (%)	적지	흑전	67.0	95.1	36.0
영업이익률 (%)	(1.8)	4.9	7.6	11.1	12.8
영업외손익	6.2	2.3	(5.8)	0.9	(0.9)
금융손익	6.9	0.7	(0.1)	0.0	0.1
기타영업외손익	(0.7)	1.6	(5.7)	0.9	(1.0)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	**3.1**	**12.4**	**11.2**	**34.0**	**44.2**
법인세비용	(3.1)	(1.6)	1.7	4.6	6.7
계속사업이익	6.2	14.1	9.4	29.4	37.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**6.2**	**14.1**	**9.4**	**29.4**	**37.5**
증감률 (%)	(84.9)	125.4	(33.2)	212.5	27.6
순이익률 (%)	3.6	6.8	4.2	9.8	10.7
(지배주주)당기순이익	7.9	15.3	12.5	32.3	41.3
(비지배주주)당기순이익	(1.7)	(1.2)	(3.1)	(2.9)	(3.8)
총포괄이익	6.2	14.1	9.4	29.4	37.5
(지배주주)총포괄이익	7.9	15.3	10.2	31.9	40.7
(비지배주주)총포괄이익	(1.7)	(1.2)	(0.8)	(2.5)	(3.2)
EBITDA	**5.1**	**17.0**	**28.1**	**42.8**	**53.5**
증감률 (%)	103.7	231.3	65.0	52.4	25.1
EBITDA 이익률 (%)	3.0	8.2	12.6	14.3	15.3

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**68.3**	**(74.0)**	**18.8**	**36.3**	**44.3**
당기순이익	6.2	14.1	9.4	29.4	37.5
유형자산상각비	4.1	3.9	8.1	7.4	6.7
무형자산상각비	4.1	2.9	3.0	2.3	1.7
외화환산손실(이익)	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	56.6	(93.8)	(1.6)	(2.7)	(1.7)
(법인세납부)	0.0	(2.0)	(1.7)	(4.6)	(6.7)
기타	(2.8)	0.7	1.6	4.5	6.8
투자활동으로인한현금흐름	**(62.0)**	**19.0**	**(10.2)**	**(14.8)**	**(13.8)**
유형자산증가(CAPEX)	(14.9)	(23.0)	(9.5)	(11.6)	(11.6)
유형자산감소	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(8.1)	(2.1)	0.0	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	1.9	2.0	(0.2)	(0.7)	(0.5)
기타	(40.9)	42.0	(0.5)	(2.5)	(1.7)
FCF	40.9	(91.2)	15.1	23.0	32.6
재무활동으로인한현금흐름	**16.1**	**5.9**	**19.3**	**6.0**	**3.2**
차입금증가(감소)	7.5	8.0	1.8	8.2	5.6
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(1.6)	(2.1)	(1.1)	(2.2)	(2.4)
기타	10.2	0.0	18.6	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.2)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	**22.5**	**(49.3)**	**28.0**	**27.6**	**33.7**
기초현금	102.8	125.3	75.9	103.9	131.5
기말현금	125.3	75.9	103.9	131.5	165.2

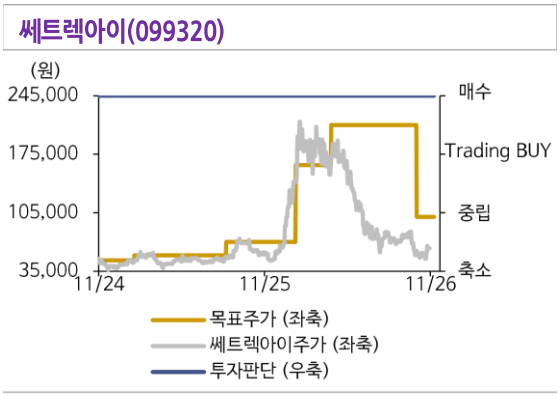
자료: 회사 자료, 신한투자증권

주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	571	1,286	859	2,685	3,427
EPS (지배순이익, 원)	722	1,396	1,142	2,954	3,769
BPS (자본총계, 원)	20,456	21,642	23,998	26,463	29,669
BPS (지배지분, 원)	21,529	22,735	24,858	27,591	31,141
DPS (원)	190	100	200	220	220
PER (당기순이익, 배)	70.2	53.3	69.0	22.1	17.3
PER (지배순이익, 배)	55.4	49.1	51.9	20.1	15.7
PBR (자본총계, 배)	2.0	3.2	2.5	2.2	2.0
PBR (지배지분, 배)	1.9	3.0	2.4	2.1	1.9
EV/EBITDA (배)	54.7	40.8	20.2	12.7	9.5
배당성향 (%)	26.3	7.2	17.5	7.4	5.8
배당수익률 (%)	0.5	0.1	0.3	0.4	0.4
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	3.0	8.2	12.6	14.3	15.3
영업이익률 (%)	(1.8)	4.9	7.6	11.1	12.8
순이익률 (%)	3.6	6.8	4.2	9.8	10.7
ROA (%)	1.6	3.3	2.2	6.0	6.6
ROE (지배순이익, %)	3.5	6.3	4.8	11.3	12.8
ROIC (%)	(20.2)	8.0	10.0	19.7	25.3
안정성					
부채비율 (%)	99.5	73.4	71.0	84.4	87.5
순차입금비율 (%)	(65.1)	(18.9)	(27.2)	(32.2)	(37.9)
현금비율 (%)	59.7	44.5	56.7	54.8	59.2
이자보상배율 (배)	(2.3)	5.2	7.5	13.0	15.2
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(3.4)	(6.2)	21.3	23.5	22.1
재고자산회수기간 (일)	49.3	61.3	70.7	64.1	68.0
매출채권회수기간 (일)	5.7	5.0	8.3	7.5	8.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2024년 10월 16일	매수	48,000	(10.6)	5.0
2025년 02월 05일	매수	54,000	(10.1)	7.8
2025년 08월 05일		6개월경과	(8.6)	(2.0)
2025년 08월 26일	매수	70,000	(2.1)	104.3
2026년 01월 26일	매수	162,000	11.2	32.1
2026년 04월 14일	매수	210,000	(50.7)	(8.8)
2026년 10월 14일		6개월경과	(72.8)	(71.4)
2026년 10월 19일	매수	100,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 허성규, 최승환)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 11월 16일 기준)

매수 (매수)	96.77%	Trading BUY (중립)	0.72%	중립 (중립)	2.51%	축소 (매도)	0.00%