

AP 위성(211270)

우주밸류체인 수직계열화로 레벨업하는 성장 스토리

투자포인트

1. 대형 프로젝트 수주 레벨업 구간 진입: AP 위성은 정부 주도의 대형 우주 개발 프로젝트가 본격적인 실행 구간에 진입하면서, 동사의 수주 레벨이 과거와 다른 단계로 올라갈 수 있는 초입에 서 있다는 점이다. AP 위성은 이미 달 탐사 1 단계에서 시험용 달 궤도선 본체 전장품과 소형 성능검증위성 개발 등에 참여하며 기술력과 수행 능력을 검증 받았고, 이를 기반으로 2024년 10월부터 시작된 달 탐사 2 단계 사업에서 달 착륙선 탑재컴퓨터, 데이터저장처리장치, 로버, 검증위성 등 보다 고부가 영역에서 사업 기회가 열려 있다. 여기에 2031년 발사 목표의 정지궤도 기상&우주기상 위성인 천리안위성 5호 사업에서도 기상&우주기상 탑재컴퓨터 및 관련 전장품 수주 가능성이 부각되고 있으며, 군정찰 초소형위성체계에서는 AIS(선박자동식별시스템) 탑재체 개발&공급을 통해 검증위성 2기와 40기 규모 군집위성으로 이어지는 중장기 물량을 확보할 수 있는 위치에 있다. 이러한 달&천리안&군정찰 프로젝트는 모두 다년간 진행되는 대형 프로그램으로, 일회성 매출이 아니라 연속적인 수주와 매출 인식 구조를 통해 동사의 실적 가시성과 성장성을 동시에 높여 주는 '장기 수주 파이프라인'이라는 점에서 핵심 투자 매력으로 평가된다.

2. 컨택 편입 이후 우주 밸류체인 수직계열화와 이익 체력 강화: 컨택 그룹 편입 이후 동사의 사업 포지셔닝이 단순 위성 부품-단말기 업체를 넘어, 우주 밸류체인 수직계열화의 핵심 축으로 재편되고 있다. 컨택이 위성 지상국 운영과 위성 서비스 영역을, AP 위성이 위성 본체&탑재체&지상장비&위성통신단말을 담당하면서 발사 이후의 서비스까지 아우르는 End-to-End 플랫폼 구성이 가능해졌고, 이는 향후 국내외 위성 사업에서 턴키 솔루션 공급자가 가능하다. 동사는 '다목적실용위성 3-3A-6-7A', '정지궤도공공복합위성', '차세대중형위성', '한국형 위성항법시스템(KPS)' 등 다수의 공공&연구개발 과제에서 탑재컴퓨터, 데이터링크, 자료처리장치, 전기지상지원장비(EGSE)를 공급해 온 레퍼런스를 보유하고 있으며, 통신사업부에서는 글로벌 MSS 사업자 대상 위성휴대폰&해상용 단말&차량&선박용 광대역 단말 등을 공급해 왔다.

3. 우주예산 확대&민간 중심 정책 전환이 가져오는 구조적 외부 동력: 우주산업을 둘러싼 정책 및 예산 환경의 구조적인 개선이 AP 위성에 중요한 외부 성장 동력으로 작용하고 있다는 점이다. 글로벌 차원에서도 위성 중심 우주경제가 전체 우주경제의 70% 이상을 차지하고, 저궤도(LEO) 위성&위성통신 기반 데이터 서비스&상업용 위성 제조&운영 일괄 솔루션에 자본이 몰리는 흐름이 뚜렷한 만큼, AP 위성은 국내 공공 프로젝트를 통해 기술력을 검증하고 이를 토대로 글로벌 위성체&탑재체&단말 수출 및 서비스 사업으로 외연을 넓힐 수 있는 위치에 있다.

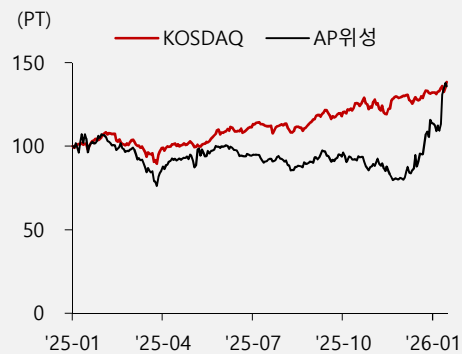
구분	2020	2021	2022	2023	2024
매출액 (억원)	454	402	536	494	586
영업이익 (억원)	44	8	45	101	73
영업이익률 (%)	9.6	2.1	8.4	20.4	12.5
지배순이익 (억원)	-14	14	41	105	104
PER (배)	-	156.0	37.2	19.5	18.3
PBR (배)	1.5	2.7	1.8	2.2	1.8
ROE (%)	-1.7	1.7	4.9	11.7	10.4
EPS (원)	-91	93	270	697	691

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 별도기준

N/R

목표주가	-원		
현재주가	19,050 원		
Upside	-%		
Key Data	2026년 01월 26일		
산업분류	코스닥 전기, 전자		
KOSPI(pt)	4,949.59		
시가총액 (억원)	2,873		
발행주식수 (천주)	15,082		
외국인 지분율 (%)	0.4		
52주 고가 (원)	19,050		
저가 (원)	10,150		
60일 일평균거래대금 (십억원)	13.9		
주요주주	(%)		
(주)컨택 외 6인	25.23		
류장수	8.01		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	49.5	57.3	33.2
상대주가	29.2	19.3	-8.8

Relative Performance



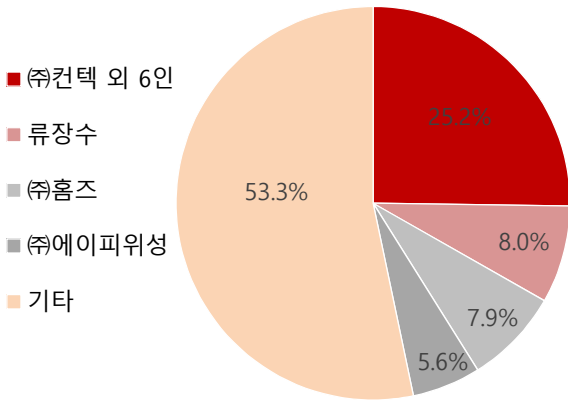
LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

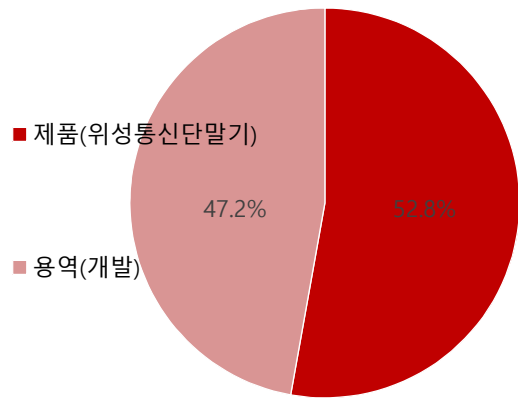
+822-2009-7044

그림 1. 주요주주



자료: AP 위성, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 매출 비중(25년 3분기 기준)



자료: AP 위성, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 위성통신분야 핵심제품



자료: AP 위성, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 위성제조분야 핵심제품



자료: AP 위성, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 주요 제품군 현황

위성 분체 체계 설계	위성용 표준탑재컴퓨터	고속자료처리장치	지상장비
	SOBC: Standard On-Board Computer 	SDR: Space Data Recorder 	EGSE

자료: AP 위성, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	1,127	1,112	1,093	1,446	1,352
유동자산	1,014	1,008	981	1,298	1,161
현금및현금성자산	672	657	723	954	826
단기금융자산	3	5	4	2	9
매출채권및기타채권	64	89	112	63	60
재고자산	105	109	111	251	211
비유동자산	114	104	112	147	191
장기금융자산	10	6	18	17	17
관계기업등투자자산	0	0	0	0	14
유형자산	102	97	94	125	156
무형자산	2	1	1	1	0
부채총계	328	301	239	495	299
유동부채	316	296	238	492	286
단기차입부채	1	1	1	1	1
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	41	43	53	84	42
비유동부채	12	5	1	3	13
장기차입부채	1	1	1	2	2
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	799	811	854	951	1,052
지배주주지분*	799	811	854	951	1,052
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	454	402	536	494	586
매출원가	344	311	382	309	405
매출총이익	109	91	154	185	182
판매비와관리비	66	83	109	85	109
영업이익	44	8	45	101	73
EBITDA	52	16	50	106	79
비영업손익	-36	10	7	33	61
이자수익	5	4	13	29	32
이자비용	0	0	0	0	0
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-1	10	-5	4	13
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	-40	-4	0	0	17
세전계속사업이익	8	18	52	134	134
법인세비용	22	4	12	29	30
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	-14	14	41	105	104
지배주주순이익*	-14	14	41	105	104
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	-1	-2	4	-1	-3
총포괄손익	-15	12	45	104	101

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동으로인한현금흐름	155	-15	76	283	-71
당기순이익	-14	14	41	105	104
현금유입(유출)이없는수익	75	32	46	19	11
자산상각비	8	7	5	5	6
영업자산부채변동	105	-58	-10	146	-170
매출채권및기타채권	25	-25	-29	51	16
재고자산감소(증가)	-21	-4	-1	-141	51
매입채무및기타채무	7	1	10	29	-36
투자활동현금흐름	-5	0	-5	-41	-50
투자활동현금유입액	11	2	6	3	9
유형자산	0	0	0	0	1
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	16	2	11	44	59
유형자산	1	1	1	37	37
무형자산	1	0	0	0	0
재무활동현금흐름	-10	-5	-6	-11	-11
재무활동현금유입액	1	6	3	0	0
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
재무활동현금유출액	1	1	1	1	1
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	1	1	1	1	1
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-7	5	1	1	4
현금변동	133	-15	66	231	-128
기초현금	539	672	657	723	954
기말현금	672	657	723	954	826

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원, 백%)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-91	93	270	697	691
BPS*	5,321	5,381	5,659	6,304	6,976
CFPS	1,033	-100	506	1,877	-471
SPS	3,022	2,667	3,554	3,278	3,887
EBITDAPS	344	104	334	703	526
DPS (보통, 현금)	70	70	70	70	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.8	0.5	0.7	0.5	0.0
배당성향 (보통, 현금)	-72.5	70.9	24.4	9.5	0.0
PER*	-	156.0	37.2	19.5	18.3
PBR*	1.5	2.7	1.8	2.2	1.8
PCFR	7.7	-	19.8	7.2	-
PSR	2.6	5.4	2.8	4.1	3.2
EV/EBITDA	23.0	139.6	30.1	19.4	24.0
재무비율					
매출액증가율	-0.6	-11.4	33.3	-7.8	18.6
영업이익증가율	-38.6	-80.8	433.6	124.1	-27.5
지배주주순이익증가율*	적전	흑전	190.9	157.9	-0.8
매출총이익률	24.1	22.6	28.7	37.5	31.0
영업이익률	9.6	2.1	8.4	20.4	12.5
EBITDA이익률	11.4	3.9	9.4	21.4	13.5
지배주주순이익률*	-3.0	3.5	7.6	21.3	17.8
ROA	4.1	0.8	4.1	7.9	5.2
ROE	-1.7	1.7	4.9	11.7	10.4
ROIC	-20.5	1.9	12.7	39.5	21.9
부채비율	41.1	37.1	28.1	52.0	28.5
차입금비율	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
순차입금비율	-84.0	-81.3	-84.6	-100.1	-78.3

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

AP 위성(211270)

일자	2026-01-27
투자의견	N/R
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2025.12.31)

BUY (매수)	93.3%
HOLD (보유/중립)	6.7%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%