

2024. 5. 16



▲ **통신/우주/미디어**
 Analyst **정지수**
 02. 6454-4863
 jisoo.jeong@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) **25,000 원**

현재주가 (5.14) **19,500 원**

상승여력 **28.2%**

KOSDAQ	862.15pt
시가총액	2,913억원
발행주식수	1,494만주
유동주식비율	64.77%
외국인비중	0.00%
52주 최고/최저가	22,750원/13,960원
평균거래대금	80.3억원

주요주주(%)

이성희 외 5 인	28.45
힐스프링인베스트먼트 외 2 인	7.86

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	11.4	21.6	0.0
상대주가	11.1	12.0	0.0

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	12.8	-1.9	-20.7	-3,609	적지	-4,494	0.0	0.0	-58.1	98.4	-368.0
2023	15.8	-10.0	-64.9	-6,491	적지	7,517	-2.4	2.0	-17.5	-164.8	11.0
2024E	37.7	-9.8	-12.3	-829	적지	6,517	-23.5	3.0	-30.3	-11.9	24.2
2025E	53.7	12.9	11.5	769	흑전	7,286	25.4	2.7	13.4	11.1	29.9
2026E	72.4	20.8	19.4	1,301	69.2	8,587	15.0	2.3	7.8	16.4	33.6

컨텍 451760

긍정적인 매출 성장, 부정적인 영업적자

- ✓ 1Q24 연결 매출액 92억원(+1,063.3% YoY), 영업적자 -32억원(적확 YoY) 기록
- ✓ 정부 국책 과제 중심의 지상국 구축 사업 호조로 예상보다 큰 폭으로 매출액 성장
- ✓ 2024년 연결 매출액 377억원(+157.9% YoY), 영업적자 -98억원(적축 YoY) 전망
- ✓ 수주 성과로 지상국 시스템 엔지니어링 솔루션 매출액 283억원(+287.0% YoY) 전망
- ✓ 다만, GSaaS 네트워크 솔루션 사업 구축 및 가동률 성장 둔화 우려로 추정치 하향

1Q24 Review: 지상국 구축 사업 호조로 매출액 큰 폭으로 성장

1Q24 연결 실적은 매출액 92억원(+1,063.3% YoY), 영업적자 -32억원(적확 YoY)을 기록했다. 사업부별 매출액은 지상국 시스템 엔지니어링 솔루션 83억원(+2,192.5% YoY), GSaaS 네트워크 솔루션 5억원(+29.8% YoY), 위성영상 데이터처리 솔루션 3억원(+695.1% YoY)을 기록했으며, 정부 국책 과제 중심의 지상국 구축 성과가 진행률로 인식되며 매출액이 기존 예상보다 더 큰 폭으로 증가했다. 영업비용의 경우 지상국 구축에 따른 매출원가 상승과 6월 International Space Summit 2024 행사 진행 관련 일회성 비용 반영 등으로 영업적자폭이 확대됐다.

거두기 위해서는 먼저 뿌려야 한다

2024년 연결 매출액은 377억원(+157.9% YoY), 영업적자 -98억원(적축 YoY)을 기록할 전망이다. 지상국 시스템 엔지니어링 솔루션 사업은 정부 과제와 해외 성과에 힘입어 전년 대비 +287.0% 증가한 283억원을 기록할 전망이다. 다만, 지상국 구축에 따른 매출원가 상승이 동반되고, 인건비 및 지급수수료 증가 영향 등으로 분기 단위 영업이익 전환은 빨라야 4Q24에나 가능할 전망이다.

GSaaS 네트워크 솔루션 사업 성과 지연

GSaaS 네트워크 솔루션 사업을 위한 자체 지상국은 현재 10개를 구축했으며, 이중 7~8개의 지상국이 가동 중이다. 다만, 제주도와 알래스카를 제외한 대부분 지역의 가동률이 예상보다 느리고 올라오고 있어 실적 기여 시기가 다소 지연될 전망이다. 투자이력 Buy를 유지하며, 적정주가는 GSaaS 네트워크 솔루션 사업에 대한 추정치 변경을 반영해 기존 31,000원에서 25,000원으로 -19.4% 하향한다.

(십억원)	1Q24P	1Q23	(% YoY)	4Q23	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	9.2	0.8	1,063.3	N/A	N/A	N/A	N/A	7.6	20.2
영업이익	-3.2	-2.4	적확	N/A	N/A	N/A	N/A	1.2	-367.8
세전이익	-2.3	-3.3	적축	N/A	N/A	N/A	N/A	0.5	-564.0
순이익	-2.3	-3.3	적축	N/A	N/A	N/A	N/A	0.5	-564.0

자료: CONTEC, 메리츠증권 리서치센터

구분	내용	비고
2025년 예상 지배주주순이익(십억원)	11.5	
EPS(원)	769	
Target PER(배)	32.0	2023, 2024년 업종 평균
적정가치(원)	24,651	
적정주가(원)	25,000	

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 컨텍 주요 사업부 소개

지상국 시스템 엔지니어링 솔루션



위성데이터 송수신을 위한 우주지상국
설계/통합/구축/운영 기술



고객 지상국 구축 사진



컨텍 지상국 구축 사진

지상국 설계/통합/구축/운영

GSaaS 네트워크 솔루션



컨텍 글로벌 지상국 네트워크



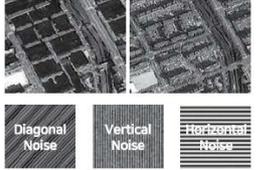
컨텍 지상국 네트워크



글로벌 지상국 통합 운영 소프트
웨어

위성영상 수신 (원시 데이터)

위성영상 생성을 위한 데이터처리 솔루션



Diagonal Noise Vertical Noise Horizontal Noise

위성데이터 품질보정



Level 1R 표준 제품



Level 1G 표준 제품

표준영상생성

위성영상 처리 (표준영상 생성)

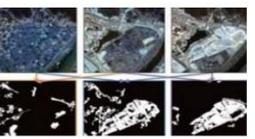
Value-Added 위성영상 활용 솔루션



재난/재해



객체탐지



변화탐지

위성영상(표준영상) 분석 및 활용

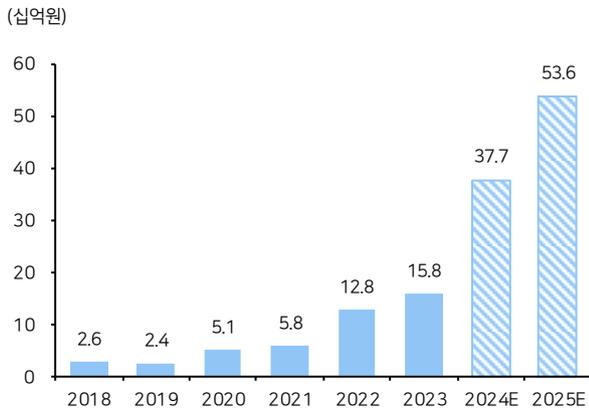
자료: CONTEC

표2 컨택 실적 추이 및 전망

(십억원)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	2.6	2.4	5.1	5.8	12.8	15.8	37.7	53.6
제품			3.7	3.4	7.8	15.0	32.9	46.4
지상국 시스템 엔지니어링 솔루션			3.3	3.1	6.7	12.3	28.3	37.0
GSaaS 네트워크 솔루션			0.0	0.2	0.4	1.0	2.7	6.1
위성영상 데이터 처리 솔루션			0.1	0.0	0.6	0.7	1.6	2.3
Value-Added 위성영상 활용 솔루션			0.3	0.1	0.0	1.0	0.4	1.0
용역			1.3	2.3	5.0	0.8	4.7	7.3
영업이익	0.0	-0.3	0.7	-1.7	-1.8	-11.1	-9.8	12.9
세전이익	0.1	-0.2	0.8	-12.9	-21.2	-62.8	-12.3	11.5
당기순이익	0.1	-0.2	0.8	-12.4	-20.7	-64.9	-12.3	11.5
영업이익률(%)	1.7	-11.8	14.6	-29.9	-14.3	-70.3	-26.0	24.0
당기순이익률(%)	4.2	-6.6	15.2	-214.0	-162.0	-410.3	-32.7	21.4

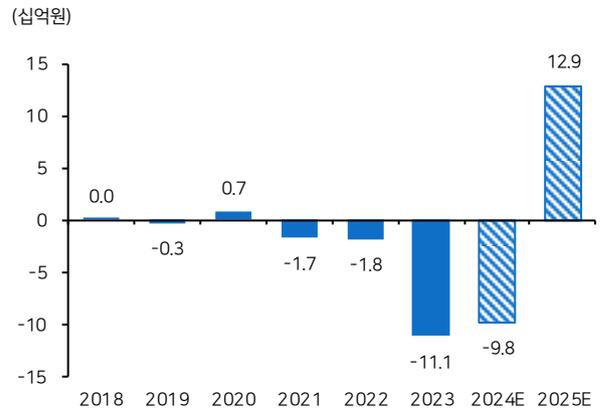
자료: CONTEC, 메리츠증권 리서치센터

그림2 컨택 연간 매출액 추이 및 전망



자료: CONTEC, 메리츠증권 리서치센터

그림3 컨택 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: CONTEC, 메리츠증권 리서치센터

컨텍 (451760)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	12.8	15.8	37.7	53.7	72.4
매출액증가율(%)	120.5	23.9	138.1	42.5	35.0
매출원가	11.0	15.4	34.3	27.5	36.4
매출총이익	1.8	0.4	3.3	26.1	36.1
판매관리비	3.7	10.4	13.1	13.2	15.2
영업이익	-1.9	-10.0	-9.8	12.9	20.8
영업이익률(%)	-14.6	-63.1	-26.0	24.0	28.8
금융손익	-19.4	-50.7	1.9	2.0	2.5
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	-2.1	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	-21.2	-62.8	-7.9	14.9	23.4
법인세비용	-0.5	2.1	-0.1	0.0	-0.2
당기순이익	-20.7	-64.9	-12.3	11.5	19.4
지배주주지분 손이익	-20.7	-64.9	-12.3	11.5	19.4

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	59.6	89.6	91.5	113.9	145.4
현금및현금성자산	23.6	77.9	63.8	74.5	92.1
매출채권	0.9	0.2	0.4	0.6	0.8
재고자산	1.5	1.3	3.0	4.3	5.8
비유동자산	23.4	32.2	29.6	27.6	26.1
유형자산	18.4	27.5	24.9	23.0	21.5
무형자산	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2
투자자산	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
자산총계	82.9	121.8	121.0	141.5	171.5
유동부채	111.3	8.6	18.8	26.8	36.1
매입채무	0.5	2.2	5.1	7.3	9.9
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.4	0.7	0.0	0.0	0.0
비유동부채	2.6	3.5	4.8	5.8	7.0
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	113.9	12.1	23.6	32.6	43.1
자본금	0.5	7.3	7.3	7.3	7.3
자본잉여금	1.6	198.2	198.2	198.2	198.2
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	-33.7	-98.7	-111.0	-99.5	-80.1
비지배주주지분	-0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
자본총계	-30.9	109.7	97.4	108.9	128.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	3.3	-6.1	-5.2	16.8	24.8
당기순이익(손실)	-20.7	-64.9	-12.3	11.5	19.4
유형자산상각비	0.9	1.7	2.6	1.9	1.5
무형자산상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
운전자본의 증감	2.3	0.6	4.5	3.3	3.9
투자활동 현금흐름	-45.7	11.3	-8.3	-6.1	-7.1
유형자산의증가(CAPEX)	-14.4	-13.8	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	-0.3	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	59.2	49.2	-0.7	0.0	0.0
차입금의 증감	81.9	-104.7	-0.7	0.0	0.0
자본의 증가	0.8	203.5	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	16.8	54.3	-14.2	10.7	17.7
기초현금	6.9	23.6	77.9	63.8	74.5
기말현금	23.6	77.9	63.8	74.5	92.1

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	2,224	1,582	2,537	3,591	4,848
EPS(지배주주)	-3,609	-6,491	-829	769	1,301
CFPS	129	-794	-780	769	1,221
EBITDAPS	-156	-822	-479	997	1,495
BPS	-4,494	7,517	6,517	7,286	8,587
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	0.0	-2.4	-23.5	25.4	15.0
PCR	0.0	-19.3	-25.0	25.4	16.0
PSR	0.0	9.7	7.7	5.4	4.0
PBR	0.0	2.0	3.0	2.7	2.3
EBITDA(십억원)	-0.9	-8.2	-7.1	14.9	22.3
EV/EBITDA	-58.1	-17.5	-30.3	13.4	7.8
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	98.4	-164.8	-11.9	11.1	16.4
EBITDA 이익률	-7.0	-51.9	-18.9	27.8	30.8
부채비율	-368.0	11.0	24.2	29.9	33.6
금융비용부담률	28.1	16.1	0.3	0.2	0.2
이자보상배율(x)	-0.5	-3.9	-75.5	114.0	184.4
매출채권회전율(x)	9.8	31.3	136.5	113.9	111.3
재고자산회전율(x)	12.6	11.3	17.6	14.7	14.4

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.8%
중립	13.2%
매도	0.0%

2024년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

컨택 (451760) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

