

컨텍 (451760)

김이영

ahyoung.kim@daishin.com

투자 의견

N.R

6개월 목표주가

N.R

현재주가

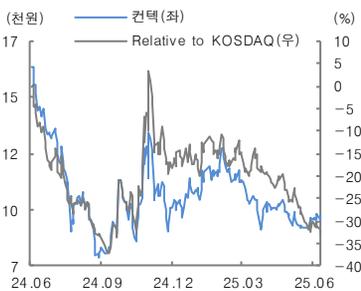
(25,06,24)

9,540

스몰캡업종

KOSDAQ	800.93
시가총액	1,455억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	5억원
52주 최고/최저	14,210원 / 7,800원
120일 평균거래대금	9억원
외국인지분율	0.15%
주요주주	이성희 외 6 인 28.78% 힐스프링인베스트먼트 외 2 인 7.70%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.7	-5.5	-5.2	-32.1
상대수익률	-7.3	-15.1	-19.5	-28.7



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	0	58	128	158	690
영업이익	0	-18	-19	-100	-122
세전순이익	0	-130	-212	-638	-177
총당기순이익	0	-124	-207	-649	-191
지배지분순이익	0	-124	-207	-649	-226
EPS	0	-131,348	-216,566	-6,491	-1,544
PER	#DIV/0!	NA	NA	NA	NA
BPS	0	-1,841	-4,710	10,501	6,241
PBR	0.0	0.0	-2.0	0.9	1.5
ROE	0.0	223.3	98.4	-164.8	-22.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: 컨텍, 대신증권 Research Center

아시아 유일 지상국 서비스 기업

- 아시아 유일 민간 지상국 기업으로 위성 플랫폼 사업자로 도약 중
- 밸류체인 통합과 정부 정책 수혜로 실적 레버리지 기대
- 매출 고성장 지속, 2026년 흑자 전환 본격화 전망

아시아 유일 민간 지상국 기업, 위성 플랫폼 사업자로 도약

컨텍은 위성 데이터 기반의 종합 플랫폼 기업으로 2023년 11월 코스닥시장에 상장됨. 아시아 유일의 민간 상용 지상국 서비스를 운영 중이며, 자체 위성 발사부터 위성 데이터의 수신, 처리, 분석, 그리고 활용에 이르기까지 토털 버티컬 체인을 완성한 기업. 2024년에는 오름 SAT 위성 발사 성공, AP위성 인수를 통해 업스트림과 다운스트림을 통합 운영하며 경쟁력을 강화함. 2025년까지 글로벌 주요 거점에 지상국 15개 구축을 통한 커버리지 확보, 향후 초소형 위성 30기 이상 발사를 통한 데이터 서비스 플랫폼 기업으로의 확장을 목표로 함

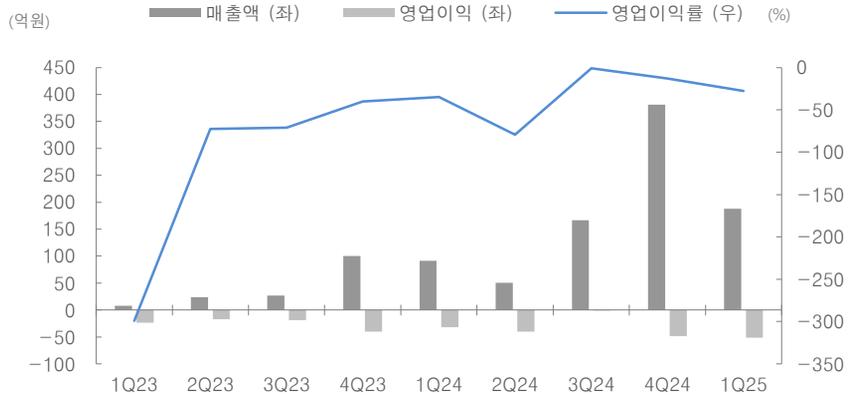
밸류체인 통합과 정부 정책 수혜로 실적 레버리지 기대

- 1) 아시아 유일의 민간 상용 지상국 운영 기업: 국내외 12개 지상국을 직접 구축 및 운영 중. RF 기반 지상국 뿐만 아니라 고속 데이터 수신이 가능한 광통신 기술까지 확보해 데이터 전송 속도와 보완성을 동시 갖춘
- 2) 정부 정책 및 민간 위성 증가에 따른 시장 확대 수혜: 2024년 국내 우주 항공청 출범과 함께 2027년까지 1.5조원 이상의 정부 예산이 배정, 민간에서도 초소형 위성, 통신위성 발사가 급증하는 추세. 위성 수 증가에 따라 지상국, 영상처리, 데이터 활용 수요가 동시에 확대되며 컨텍의 구조적 수혜가 가능할 전망
- 3) Full-Vertical Chain 기반 실적 레버리지 기대: 2024년 AP위성 인수를 통해 업스트림과 다운스트림을 아우르는 밸류체인을 완성함. 이를 통해 원가 절감, 내부 수직계열화, 턴키형 사업모델 전환 등이 가능해짐. 아울러 고마진 구조의 위성 데이터 서비스확대는 중장기적인 실적 개선 및 수익성 강화로 이어질 전망

매출 고성장 지속, 2026년 흑자 전환 기대

2025년 1분기 매출액 188억원(+105.2% YoY)로 전년 대비 큰 폭으로 성장하였으나, 고정비 부담 및 감가상각비 증가로 영업적자 -52억원(적지) 기록. 하반기에는 미국 TXSpace안테나 공장 가동을 통한 안테나 수급 안정화 및 원가 개선 효과가 기대. 신정부 출범 이후 우주항공 인허가 절차와 예산 집행이 정상화되면서 관련 수주 및 프로젝트 재개가 본격화될 것으로 기대. 2025년 연간 연결 매출은 AP위성의 실적이 온기 반영되며 전년 690억원 대비 45% 이상 증가한 1,000억 원을 상회할 것으로 예상, 2026년에는 영업 이익 흑자 전환 예상. 위성 단말기 공급 확대, 턴키 사업 등 다양한 성장 동력이 존재하며, 국내외 우주 개발 정책 강화, 환경 모니터링 수요 증대, 초소형 위성 군집 사업 본격화 등에 따라 중장기적 구조 성장이 기대

그림 1. 컨택 매출액 및 영업이익 추이 (연결)



자료: 컨택 대신증권 Research Center

표 1. 컨택 분기 및 연도별 실적 추이 (연결)

(단위: 억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2022	2023	2024
매출액	92	51	167	381	188	128	158	690
자상국시스템	83	55	30	73	79	97	123	240
위성영상서비스	9	-4	10	40	7	25	26	54
기타	0	1	127	268	102	6	8	395
yoy (%)	1,064.1	113.5	527.9	280.8	105.2	152.2	-5.2	81.1
영업이익	-32	-40	-1	-49	-52	-19	-100	-122
yoy (%)	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
영업이익률 (%)	-34.7	-79.4	-0.7	-12.8	-27.5	-14.6	-63.1	-17.7
당기순이익	-23	-35	-12	84	-48	-207	-649	-191
yoy (%)	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적지
당기순이익률 (%)	-25.4	-68.3	-7.2	22.0	-25.7	-162.3	-410.3	-27.7

자료: 컨택, 대신증권 Research Center

밸류체인 확대에 따른 외형 성장으로 이익 개선 전망

컨택의 주요 서비스

- 1) 지상국 구축
- 2) 지상국 임대(GSaaS)
- 3) 영상데이터처리
- 4) 시 기반 활용서비스

컨택은 위성데이터 수신부터 처리, 분석, 활용까지 전 과정을 커버하는 다운스트림 중심의 토탈 인프라기업으로 Full-vertical 구조를 갖춘 민간 위성 서비스 기업. 크게 4가지 사업부로 구분되어 서비스 중이며, 지상국 구축(엔지니어링), 지상국 임대(GSaaS), 영상 데이터 처리, AI 기반 활용 서비스 사업으로 나뉨

1) 지상국엔지니어링 솔루션은 위성 운영을 위한 지상국을 설계 및 구축하는 수주형 사업으로 고정비 부담이 크지 않아 안정적인 마진을 창출함. 2) GSaaS네트워크는 컨택이 직접 구축한 글로벌 지상국을 통해 위성 데이터를 송수신하며, 고객이 사용한 만큼 과금되는 반복수익형 비즈니스 모델. 고정비 부담이 적어 향후 매출 성장에 따른 이익률 개선효과가 뚜렷하게 나타날 것으로 전망 3) 데이터처리 솔루션은 위성 촬영 영상의 기하, 방사, 공간 보정을 수행하는 고속화 기술을 보유, 영상 1장 처리 시간을 기존 30분에서 6분 수준으로 단축함. 4) 시 기반 영상 분석 및 활용 부문은 재난 감지, 도시 변화 탐지, 해양 오염 모니터링 등 고부가가치 분석 서비스로 확장 가능하며, SaaS 모델 전환을 통해 수익성과 확장성을 동시에 확보 가능. 컨택은 지상국 통합운영 소프트웨어를 자체 개발하였으며, 광통신 지상국(OGS) 구축을 완료해 기존 RF방식보다 10배 이상 빠른 데이터 수신 속도와 보완성을 제공

*OGS: Optical Ground Station. 레이저(광)를 이용한 통신을 수행하는 지상국.

AP위성 인수에 따른 밸류체인 확대에 따른 이익 개선 전망

컨택은 2024년까지 영업적자를 지속, 사업 초기 단계에 글로벌 지상국 네트워크 구축과 기술 내재화를 위한 대규모 CAPEX 부담이 발생하며, 초기 수익성 개선이 지연되었으나, 2025년부터는 본격적인 수익성 개선이 기대됨. GSaaS 서비스는 2024년말 기준 10개국 이상 고객사가 계약을 맺고 반복 사용 중이며, 지상국 구축형 수주도 증가하면서 고정비 레버리지 기대됨. 또한, 자회사 TXSpace의 안테나 양산, AI분석 서비스의 패키지와, 공공기관 대상 반복 영상처리 계약 확대 등으로 하반기 점진적인 매출 성장 기대. 2025년 연간 연결 매출은 AP위성의 실적이 온기 반영되며 전년 690억원 대비 45% 이상 증가한 1,000억 원을 상회할 것으로 예상, 2026년에는 영업 이익 흑자 전환 예상

한편, 2023년 코스닥 상장 당시 동사의 2025년 매출 목표는 약 700억 원 수준이었으나, AP 위성 인수에 따른 사업 외형 확대에 의해 현재는 매출 1,000억원 이상으로 상향 조정됨. AP 위성은 위성 단말기와 본체 제조를 통해 동사의 업스트림 부문을 채우며, 컨택은 이제 '위성 제작 → 지상국 송수신 → 데이터 분석' 까지 전 밸류체인을 내재화함. 이에 위성 인프라의 Turnkey 공급이 가능해졌으며, 수주 확대와 수익률 제고로 이어질 것으로 기대

표2. 컨택 자회사

자회사	주요 사업	역할/기술	컨택과의 시너지효과
AP 위성	위성 본체, 단말기 제조	정지, 저궤도 위성 제작, 위성폰	업스트림 영역 확장, Full Vertical 완성, 저개발국 턴키 공급 가능
TXSpace(미국)	위성 안테나 제조	고성능 RF 안테나 개발 및 양산	외주비 절감, 공급 안정화, 원가구조 개선
CES	위성 영상 분석, 판매	EO/SAR 기반 데이터 유통	SI 서비스 내재화, 공공기관 고객 확대
CSO	위성 광학 탑재체 개발	고해상도 위성 카메라	자체 위성 기술력 강화, 위성영상 품질 향상
룩셈부르크 법인	유럽시장 전진기지	마케팅 및 B2G 확장	유럽 시장 수주 확대, 글로벌 커버리지 확보

자료: 대신증권 Research Center

국내 우주항공 정책 및 민간 시장 확대에 따른 컨택 수혜 기대

정부 우주 정책과 컨택의 구조적 수혜

2024년 5월 공식 출범한 우주항공청(KASA)은 한국 우주산업의 주도권을 공공에서 민간으로 확대하고, 위성, 발사체 중심의 선형적 개발에서 데이터 기반 활용, 서비스 중심의 시장구조로 전환을 목표로 함. 특히 '제4차 우주개발진흥계획(2023~2027)' 을 통해 위성 130기 이상 발사, 위성항법시스템(KPS) 구축, 다목적, 중형, 초소형 위성군 연계 운영을 예고, 이 과정에서 지상국 인프라 및 데이터 분석 수요가 급증할 것으로 전망. 컨택은 아시아 유일의 민간 지상국 운영사로서, 위성 데이터 수신, 처리, 활용을 End-to-End로 제공 가능한 국내 유일 기업이라는 점에서 정책의 직접적 수혜자로 평가

전세계적으로는 미국 NASA의 민간 위성 사업 위탁 확대, 유럽 ESA의 다국적 민간기업 공동 개발 체계 확산, 중동(UAE), 동남아(카자흐스탄 등)의 위성 인프라 수요 폭증이 이어지고 있음. 신정부가 출범하면서 R&D 민간 위탁 구조가 더욱 확대되고, 우주 클러스터(진주, 사천), 지역 거점화 사업 등도 탄력을 받을 것으로 보임. 컨택은 이 과정에서 정부기관 및 지자체와의 장기 공급 계약 확대, 다국적 턴키 프로젝트 진출 확대를 통해 수주 기반의 매출 증가와 반복형 GSaaS 매출을 동시에 실현할 수 있는 구조적 전환점에 위치함

표3. 한국 우주산업 정책

정책명	관련 기관	주요 내용
우주항공청(KASA) 출범	과기정통부, KASA	2024년 출범, 정책/기획/사업 주체 통합한 전담기관. 향후 예산 1조원 규모로 확대 계획
제4차 우주개발진흥계획(2023~2027)	과기정통부	총 1.5원 규모의 정부예산 배정. 130기 이상 위성 발사 예정. 데이터 활용 중심으로 정책 방향 전환 중. 위성 플랫폼과 서비스 융합 확대 목표
KPS(한국형 위성항법시스템)	국토부, 항우연	2027년까지 정지궤도 기반 위성 7기 구축, 총 사업비 3.7조원 규모. 정밀위치 기반 스마트시티, 모빌리티 등 산업 연계 확대 목적
우주항공 클러스터 조성(진주, 사천 등)	산업부, 지자체	2024~2027년까지 항공우주청 입지와 연계된 국가산단 조성 계획. 기업 입주 지원, 인프라 구축, 전문인력 양성 포함
민간 발사체 지원 확대	항우연, 한화	누리호의 단계적 민간 이전 및 초소형 위성용 경량 발사체 개발 예산 지원. 민간 주도의 기술 고도화, 양산 구조 전환
탄소 모니터링 위성/ES 위성 활용	환경부, KARI	CBAM(탄소국경세) 대응과 2050 탄소중립 목표에 따라 정밀 관측 위성 확대 추진. 환경위성, 탄소위성 포함 다수 사업 진행 중

자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

표4. 2025년 국내 위성, 발사체 발사 계획

구분	내용	시기	
인공위성	정부	다목적실용위성 7호	9월
		다목적실용위성 6호	2025.4Q
		차세대 중형위성 3호	11월
발사체	이노스페이스	한빛-나노 (브라질)	7월
		한빛-나노 (브라질, 호주)	9월
		한빛-나노 (브라질, 호주)	11월
	우나스텔라	우나 익스프레스-1 (국내)	2025.2Q
	페리지에어로스페이스	블루웨이일 0.4(국내)	2025.3Q
	한화에어로스페이스	누리호4차	11월

자료: 컨택, 대신증권 Research Center

재무제표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	0	58	128	158	630
매출원가	0	46	110	154	562
매출총이익	0	12	18	4	128
판매비와관리비	0	30	36	104	249
영업이익	0	-18	-19	-100	-122
영업이익률	na	-31.1	-14.6	-63.1	-17.7
EBITDA	0	-15	-9	-82	-72
영업외손익	0	-112	-194	-528	-55
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	2	13	19	58
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	0	-115	-207	-525	-72
외환관련손실	0	0	2	4	8
기타	0	1	1	-21	-42
법인세비용차감전순이익	0	-130	-212	-628	-177
법인세비용	0	6	5	-21	-14
계속사업순이익	0	-124	-207	-649	-191
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	-124	-207	-649	-191
당기순이익률	na	-215.1	-162.3	-410.3	-27.7
비지배지분순이익	0	0	0	0	34
지배지분순이익	0	-124	-207	-649	-226
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	1
포괄순이익	0	-123	-208	-650	-186
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	34
지배지분포괄이익	0	-123	-208	-650	-220

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	0	-131,348	-216,566	-6,491	-1,544
PER	#DIV/0!	NA	NA	NA	NA
BPS	0	-1,841	-4,710	10,501	6,241
PBR	0.0	0.0	-2.0	0.9	1.5
EBITDAPS	0	-248	-136	-786	-485
EV/EBITDA	0.0	NA	NA	NA	NA
SPS	0	956	1,943	1,514	4,645
PSR	0.0	0.0	4.9	6.3	2.1
CFPS	0	-108	113	-760	-239
DPS	0	0	0	0	0

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
성장성					
매출액 증가율	na	na	1205	23.9	336.2
영업이익 증가율	na	na	적지	적지	적지
순이익 증가율	na	na	적지	적지	적지
수익성					
ROC	0.0	-58.1	-15.0	-47.1	-19.9
ROA	0.0	-19.9	-3.7	-9.8	-6.1
ROE	0.0	223.3	98.4	-164.8	-22.3
안정성					
부채비율	0.0	-261.8	-368.0	11.0	48.1
순차입금비율	0.0	-162.9	-169.1	-73.6	-44.1
이자보상배율	0.0	-2.6	-0.5	-3.9	-8.8

자료: 컨텍, 대신증권 Research Center

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	0	106	595	896	1,644
현금및현금성자산	0	69	236	779	1,187
매출채권 및 기타채권	0	18	14	6	154
재고자산	0	5	15	13	213
기타유동자산	0	14	330	97	90
비유동자산	0	75	234	322	1,144
유형자산	0	54	184	274	472
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	0	21	50	48	672
자산총계	0	180	829	1,218	2,788
유동부채	0	286	1,113	86	792
매입채무 및 기타채무	0	4	18	52	100
차입금	0	6	0	0	1
유동상채무	0	1	4	7	220
기타유동부채	0	275	1,091	27	470
비유동부채	0	6	26	35	114
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	6	26	35	114
부채총계	0	292	1,139	121	905
자배지분	0	-111	-309	1,097	927
자본금	0	5	5	73	75
자본잉여금	0	8	16	1,982	497
이익잉여금	0	-129	-337	-987	285
기타지분변동	0	5	7	29	70
비지배지분	0	0	0	1	955
자본총계	0	-112	-309	1,097	1,882
순차입금	0	182	523	-807	-829

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	0	-14	33	-61	19
당기순이익	0	-125	-207	-649	-191
비현금항목의 가감	0	118	214	570	156
감가상각비	0	3	10	18	50
외환손익	0	-1	1	2	-5
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	0	116	204	550	111
자산부채의 증감	0	-7	23	5	35
기타현금흐름	0	0	3	13	19
투자활동 현금흐름	0	-56	-457	113	48
투자자산	0	0	0	-3	-3
유형자산	0	-44	-144	-138	-88
기타	0	-12	-313	254	139
재무활동 현금흐름	0	117	592	492	336
단기차입금	0	-3	-6	0	1
사채	0	0	0	0	300
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	13	8	2,035	-1,483
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	107	591	-1,542	1,518
현금의 증감	0	48	168	543	407
기초 현금	0	0	0	0	2
기말 현금	0	48	168	543	409
NOPLAT	0	-17	-18	-103	-132
FCF	0	-60	-155	-224	-175

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

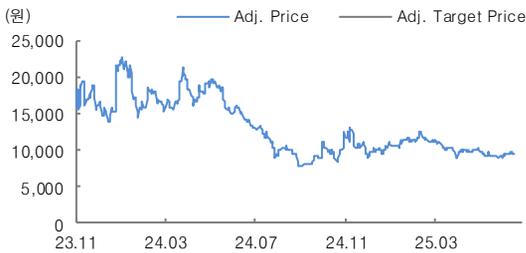
(담당자:김이영)

본 자료는 컨택 기업공개에 당사가 대표 주관회사로 선정되어 작성한 의무공표 자료임을 알려드립니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

컨택(451760) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.06.25
투자의견	NR
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250622)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.1%	6.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상