컨텍 (451760)

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

A-Z 우주를 연결하는 인프라

안테나부터 위성까지

컨텍은 지상국 구축(Turn-key), GSaaS(지상 스테이션 서비스), 위성 데이터 처리 및 활용 등의 Downstream 영역부터 '24년 AP위성 인수를 통해 인공위성 및 안테나 제작 역량을 확보하여 Upstream까지 내재화한 회사. '25년 매출 기준 Upstream(위성통신 단말기 32.1%, 인공위성 및 부분품 개발 22.9%)과 Downstream(지상국 시스템 31.4%, 위성영상 시스템 13.3%)의 비중은 각각 55.0%, 44.7%로 구성. 올해 상반기까지 11개국 16개 지상국 운영 준비를 마칠 계획이며, 제주 아시안 스페이스 파크(위성데이터 송수신용 안테나 11기, OGS 1기)는 1H26 개장식 전부터 국내외 고객사 확보 중

강력해진 신규 지상국과 파트너

동사는 RF 지상국과 OGS(광통신 지상국)을 운영 중. RF 지상국 한 개당 연간 최대 매출액은 10억원 수준으로 파악됨. OGS는 1~2분에 약 100GB의 데이터를 받을 수 있고, RF 지상국 대비 30~60배 더 빠르기 때문에 연간 최대 매출액은 약 100억원 수준으로 확대. 동사는 호주와 제주도에 각각 1곳의 OGS를 운영할 계획인데, 호주의 OGS는 우주정거장과의 광통신 시험을 성공적으로 마무리. 또한 영국의 위성 양자암호화 통신 전문기업과 위성 QKD(양자암호통신) 상용 서비스르 위한 협업 체계도 구축했으며, QKD 페이로드가 탑재된 위성은 올해 3분기에 발사될 예정. 발사 이후 모든 시험이 완료되면 OGS 매출액은 '27년 상반기부터 본격화될 것으로 예상됨

한편, TXSpace(안테나 제작 자회사)를 통한 안테나 인하우스 조달로 원가 절감 및 마진 개선(기존 Safran에서 안테나 수입, 3년간 50% 이상 가격 상승)도 기대되는 부분. TXSpace는 '24년 설립 후 2년 만에 플래닛랩스의 안테나 공급파트너로 선정되며, 위성용 안테나 2기 공급 계약을 체결. 향후 운영·유지보수 등 반복 매출 발생 예상되며, 사측은 10기 이상의 추가 수주를 기대중

'27년 흑자전환 기대

'25년 매출액 868억원(YoY +25.9%), 영업손실 -161억원(YoY -33.1%) 기록. '27년 OGS 신규 가동 및 기존 RF 지상국의 가동률 증가에 따른 턴어라운드 기대. TXSpace의 안테나 매출도 플래닛랩스와의 계약에 따라 올해부터 본격화될 예정. 또한 안테나 자체 조달로 인한 원가 구조 개선세도 지속될 전망. 저궤도 중심의 초/소형 위성 발사가 연간 2,500기까지 증가하면서 지상국에 대한 수요가 구조적 확장세에 진입한 것으로 판단

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

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	128	158	690	869
영업이익	-19	-100	-122	-162
지배순이익	-207	-649	-226	-74
PER	0.0	-2.5	-9.2	-19.6
PBR	0.0	2.2	2.2	1.7
EV/EBITDA	59.8	-19.0	-28.5	-21.3
ROE	98.4	-164.8	-22.3	-8.4

자료: 유안타증권

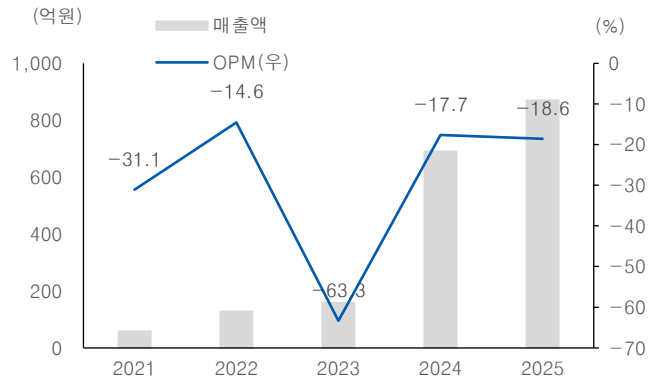
NOT RATED (I)

목표주가	-원 (I)
직전 목표주가	-원
현재주가 (04/30)	22,500원
상승여력	-

시가총액	3,559억원
총발행주식수	15,816,230주
60일 평균 거래대금	152억원
60일 평균 거래량	738,591주
52주 고/저	23,100원 / 7,560원
외인지분율	3.91%
배당수익률	0.00%
주요주주	이성희 외 7 인

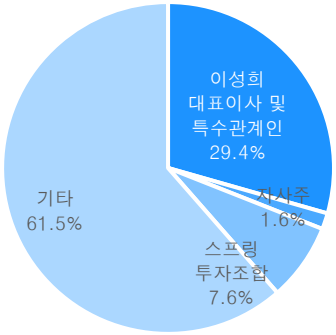
주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	20.6	5.9	124.3
상대	12.0	2.1	34.9
절대 (달러환산)	23.3	2.8	114.9

실적 추이



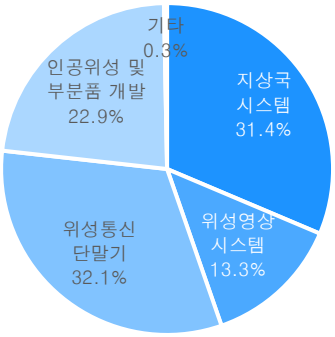
자료: 컨텍, 유안타증권 리서치센터

주주 구성



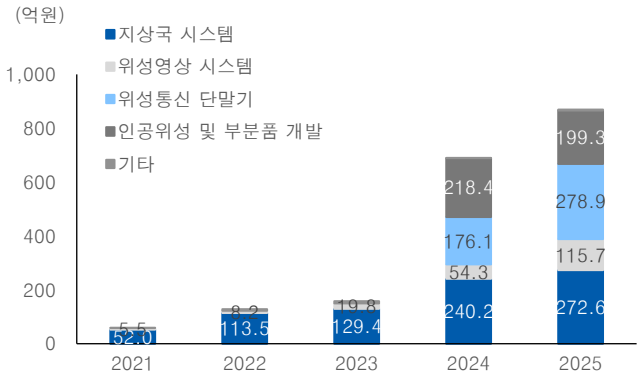
자료: 컨텍, 유안타증권 리서치센터

2025 년 부문별 매출 비중



자료: 컨텍, 유안타증권 리서치센터

부문별 매출액 추이



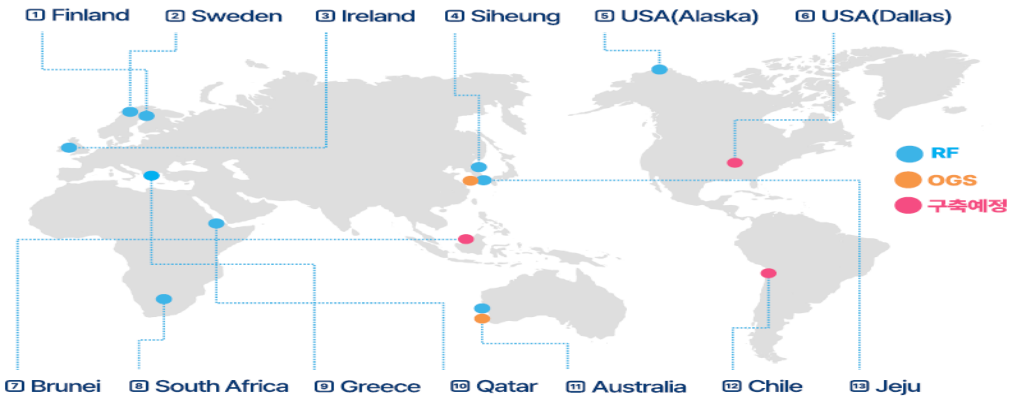
자료: 컨텍, Dart, 유안타증권 리서치센터

컨텍 자회사 기본 정보

자회사 이름	사업 분야	설립일
AP 위성	위성 본체 및 탑재체 제작	24년 6월 (인수)
Texas Space Communications	안테나 제조	24년 4월
씨에스오	우주 광학 기술	23년 3월

자료: 컨텍, 유안타증권 리서치센터

컨텍 글로벌 지상국 네트워크



자료: 컨텍

주: OGS(Optical Ground Station)이란 레이저를 사용한 광통신 지상국, RF 지상국 대비 데이터 전송 속도 및 보안성 향상

컨텍의 위성데이터 처리 솔루션 경쟁력

자료: 컨텍

AP 위성의 주요 제품 및 서비스

자료: 컨텍

위성 데이터 송/수신 안테나 제조(TX Space)

자료: 컨텍

주요 국내외 레퍼런스, 200 개 이상의 고객사와 100 건 이상의 사업화 수행

자료: 컨텍

컨텍 제주우주센터, 안테나 12 기 규모

자료: 컨텍

컨텍 제주우주센터

자료: 컨텍

컨텍 (451760) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	**58**	**128**	**158**	**690**	**869**
매출원가	46	110	154	562	757
매출총이익	12	18	4	128	112
판관비	30	36	104	249	274
영업이익	**-18**	**-19**	**-100**	**-122**	**-162**
EBITDA	-15	-9	-82	-72	-78
영업외손익	-112	-194	-528	-55	47
외환관련손익	1	2	-3	11	-8
이자손익	-7	-28	-8	19	-2
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-107	-168	-517	-85	57
법인세비용차감전순손익	-130	-212	-628	-177	-115
법인세비용	-6	-5	21	14	-11
계속사업순손익	-124	-207	-649	-191	-103
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-124	-207	-649	-191	-103
지배지분순이익	**-124**	**-207**	**-649**	**-226**	**-74**
포괄순이익	-123	-208	-650	-186	-108
지배지분포괄이익	-123	-208	-650	-220	-78

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	**-14**	**33**	**-61**	**19**	**-8**
당기순이익	-125	-207	-649	-191	-103
감가상각비	3	9	17	26	38
외환손익	-1	1	2	-5	0
종속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-7	23	5	35	17
기타현금흐름	116	208	564	153	41
투자활동 현금흐름	**-56**	**-457**	**113**	**48**	**-734**
투자자산	0	0	-3	-3	-20
유형자산 증가 (CAPEX)	-44	-144	-138	-90	-140
유형자산 감소	0	0	0	2	0
기타현금흐름	-12	-313	254	138	-574
재무활동 현금흐름	**117**	**592**	**492**	**336**	**-2**
단기차입금	-3	-6	0	1	16
사채 및 장기차입금	0	0	0	300	0
자본	10	0	479	7	4
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	110	598	13	28	-22
연결범위변동 등 기타	1	-1	-1	6	1
현금의 증감	**48**	**168**	**543**	**407**	**-743**
기초 현금	21	69	236	779	1,187
기말 현금	69	236	779	1,187	444
NOPLAT	**-18**	**-19**	**-103**	**-132**	**-162**
FCF	**-66**	**-130**	**-218**	**-137**	**-202**

재무상태표 (단위: 억원)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	**106**	**595**	**896**	**1,644**	**1,425**
현금및현금성자산	69	236	779	1,187	444
매출채권 및 기타채권	18	14	6	154	106
재고자산	5	15	13	213	208
비유동자산	75	234	322	1,144	1,306
유형자산	54	184	274	472	551
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	54
기타투자자산	0	0	3	13	47
자산총계	**180**	**829**	**1,218**	**2,788**	**2,731**
유동부채	286	1,113	86	792	851
매입채무 및 기타채무	4	18	52	100	169
단기차입금	6	0	0	1	17
유동성장기부채	1	4	7	10	12
비유동부채	6	26	35	114	100
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**292**	**1,139**	**121**	**905**	**951**
지배지분	-111	-309	1,097	927	833
자본금	5	5	73	75	76
자본잉여금	8	16	1,982	497	515
이익잉여금	-129	-337	-987	285	211
비지배지분	0	0	1	955	947
자본총계	**-112**	**-309**	**1,097**	**1,882**	**1,780**
순차입금	**-71**	**-535**	**-807**	**-966**	**-721**
총차입금	8	21	32	243	277

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	-2,189	-3,609	-6,491	-1,519	-485
BPS	-1,804	-4,494	7,517	6,283	5,646
EBITDAPS	-25	-14	-79	-49	-52
SPS	96	194	151	464	573
DPS	0	0	0	0	0
PER	**0.0**	**0.0**	**-2.5**	**-9.2**	**-19.6**
PBR	**0.0**	**0.0**	**2.2**	**2.2**	**1.7**
EV/EBITDA	**4.7**	**59.8**	**-19.0**	**-28.5**	**-21.3**
PSR	**0.0**	**0.0**	**108.4**	**30.0**	**16.6**

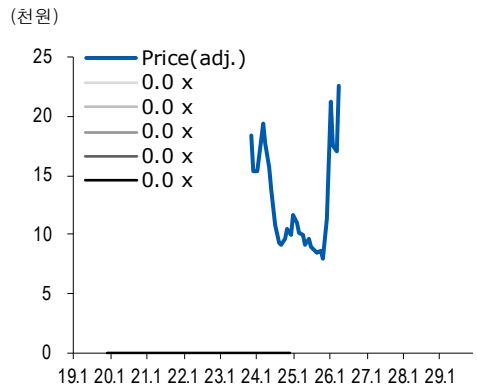
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액 증가율 (%)	**0.0**	**120.5**	**23.9**	**336.2**	**26.0**
영업이익 증가율 (%)	**0.0**	**적지**	**적지**	**적지**	**적지**
지배순이익 증가율 (%)	**0.0**	**적지**	**적지**	**적지**	**적지**
매출총이익률 (%)	20.0	14.0	2.6	18.5	12.9
영업이익률 (%)	**-31.1**	**-14.6**	**-63.1**	**-17.7**	**-18.6**
지배순이익률 (%)	-214.9	-162.3	-410.3	-32.7	-8.5
EBITDA 마진 (%)	-26.0	-7.0	-51.9	-10.4	-9.0
ROIC	24.7	5.6	71.2	-20.6	-15.9
ROA	-137.8	-41.0	-63.4	-11.3	-2.7
ROE	**223.3**	**98.4**	**-164.8**	**-22.3**	**-8.4**
부채비율 (%)	-261.8	-368.0	11.0	48.1	53.4
순차입금/자기자본 (%)	63.3	172.8	-73.6	-51.3	-40.5
영업이익/금융비용 (배)	-2.6	-0.5	-3.9	-8.8	-5.8

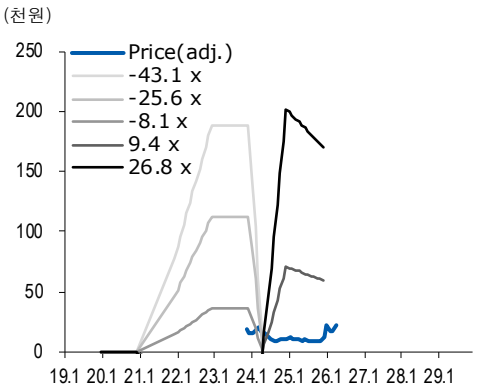
자료: 유안타증권

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

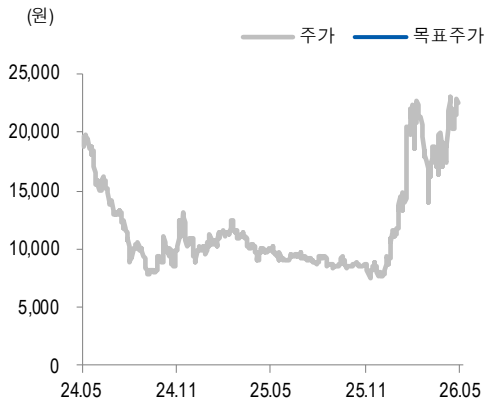
P/E band chart



P/B band chart



컨텍 (451760) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-04	Not Rated	-	1년		
2026-02-27	1년 경과 이후		1년		
2025-02-27	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 2026-05-03

※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.