

컨텍 (451760)

김아영 ahyoung.kim@daishin.com

투자의견 N.R

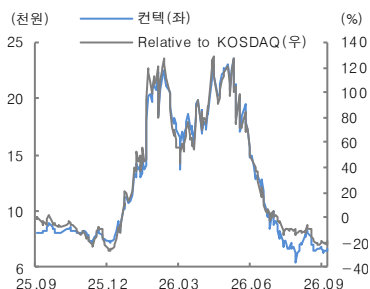
6개월 목표주가 N.R

현재주가 7,220
(26.09.11)

스몰캡업종

KOSDAQ	820.64
시가총액	1,192억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	73억원
52주 최고/최저	23,550원 / 5,870원
120일 평균거래대금	54억원
외국인지분율	4.59%
주요주주	이성희 외 7 인 28.19%

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.4	-45.8	-58.8	-17.1
상대수익률	-6.0	-39.1	-41.5	-16.4



기업분석 ★★★★★

지상국에서 국가단위 우주 인프라 사업자로

- 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

위성 데이터 기반의 종합 플랫폼 기업으로 자체 위성발사, AP위성 인수를 통해 위성 제조, 단말 영역까지 확장하며 토털 버티컬 체인을 완성. 자회사 TXSpace가 플래닛랩스의 공식파트너로 선정되었으며, 제주도에 지상국 클러스터 구축 통한 타사업자 대상 지상국 호스팅 서비스 모델 본격화

지상국→안테나까지 내재화, 글로벌 Ground Segment 사업자로 확장

1) 지상국 인프라 직접화 및 서비스 매출 확대: 2026년 4월 제주 '아시아안 스페이스 파크(ASP)'를 개관해 자체 지상국뿐 아니라 국내외 기관, 기업의 안테나를 수용하는 호스팅 사업을 본격화하며 반복서비스 매출 확대

2) TXSpace, 안테나 내재화에서 글로벌 외부판매로 확장: 2026년 Planet Labs 공식 공급 파트너 선정을 시작으로, 8월 글로벌 지상국 사업자 KSAT에 안테나 6기, Blue Origin에 3기를 수주하며 글로벌 고객 레퍼런스를 빠르게 확보. 최근 생산시설 풀캐파로 추가 증설 검토 중

3) 단품 공급에서 국가단위 Turn-key 사업으로 확장: KAI와의 협력통해 위성, 지상국을 항공기 수출과 연계하는 패키지사업도 추진. 해외정부 대상 국가단위 우주 인프라 Turn-key 프로젝트로 사업범위 확대

1H26 적자 지속, 하반기 수주 매출화가 턴어라운드의 핵심

컨텍은 1H26 매출액 362억원(-20.2% YoY), 영업손실 -103억원(적자지속)으로, AP위성의 위성사업 매출 인식 지연과 TXSpace의 초기 고정비 부담 등으로 기대치를 하회. 하반기부터는 AP위성의 KPS 등 주요 위성 프로젝트의 진행, 단말사업 회복과 TXSpace의 신규 수주에 따른 실적 개선이 본격화될 것으로 예상되며 전사 이익의 턴어라운드도 기대. 2027년은 외형 성장과 고정비 부담 완화에 따른 영업레버리지 본격화 기대

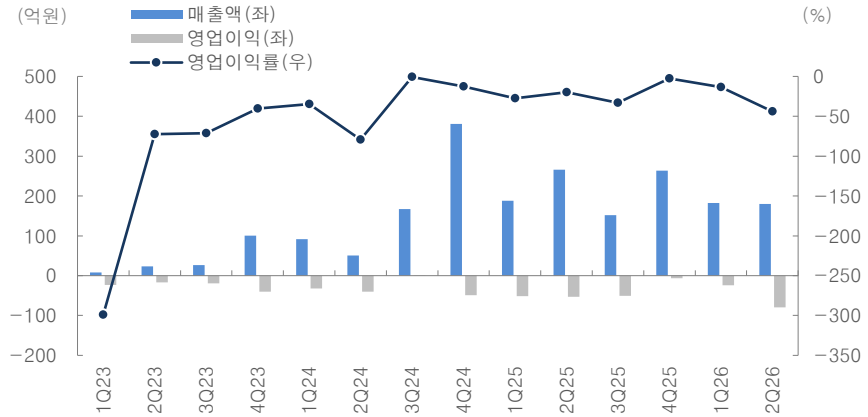
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, 배, %)

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	58	128	158	690	869
영업이익	-18	-19	-100	-122	-162
세전순이익	-130	-212	-628	-177	-115
총당기순이익	-124	-207	-649	-191	-103
지배지분순이익	-124	-207	-649	-226	-74
EPS	-131,348	-216,566	-6,491	-1,544	-501
PER	NA	NA	NA	NA	NA
BPS	-1,841	-4,710	10,501	6,241	5,489
PBR	0.0	0.0	0.7	1.1	1.3
ROE	223.3	98.4	-164.8	-22.3	-8.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 컨텍, 대신증권 Research Center

그림 1. 컨텍 매출액 및 영업이익 추이 (연결)



자료: 컨텍 대신증권 Research Center

표1. 컨텍 분기 및 연도별 실적 추이 (연결)

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2024	2025
매출액	188	266	152	263	182	180	690	869
yoy(%)	105.3	425.3	-8.9	-30.8	-3.0	-32.3	336.2	26.0
지상국시스템	79	71	68	55	122	86	240	273
위성영상시스템	7	29	30	50	20	22	54	116
위성통신단말기	53	105	14	106	8	1	176	279
인공위성/부분부개발	49	59	39	53	33	66	218	199
기타	0	3	0	0	0	4	9	3
영업이익	-52	-53	-50	-7	-24	-79	-122	-162
yoy (%)	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속
영업이익률 (%)	-27.5	-20.0	-33.0	-2.5	-13.4	-44.0	-17.7	-18.6
당기순이익	-48	-63	-47	55	-7	-7	-191	-103
yoy (%)	적자지속	적자지속	적자지속	-34.4	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속
당기순이익률 (%)	-25.7	-23.8	-31.0	20.9	-4.0	-3.9	-27.7	-11.9

자료: 컨텍, 대신증권 Research Center

표2. 컨텍 자회사

자회사	주요 사업	역할/기술	컨텍과의 시너지효과
AP 위성	위성 본체, 탑재체, 위성통신 단말기 개발/제조	위성 시스템, 탑재체, 통신 단말 기술	업스트림 영역 확장, 위성 제조 역량 확보
TXSpace(미국)	위성 지상국 안테나 제조	고성능 RF 안테나 개발 및 양산	안테나내재화 및 글로벌 고객 확대, 원가 구조 개선
CES(세스)*	위성 영상 유통, 처리, 분석	EO/SAR 기반 위성영상 데이터 플랫폼	다운스트림 역량 내재화, 위성 영상 서비스 확대
Contec Space Sà r.l.	유럽지역 사업 개발	현지 영업 및 프로젝트 지원	유럽 고객 접근성 확대, 해외 사업 거점 확보

자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

주: CES(세스)는 2025년 우선주 발행 등에 따른 지분을 하락 및 지배력 상실로 종속기업에서 관계기업으로 변경. 컨텍 지분을 약 42%, AP 위성은 지분을 24.72% 이나 최대주주 지위 및 분산된 기타 주주 구성 등을 고려해 실질 지배력이 인정되어 연결 종속기업으로 분류.

위성 데이터에서 제조, 지상 인프라까지, Full Vertical Chain 구축

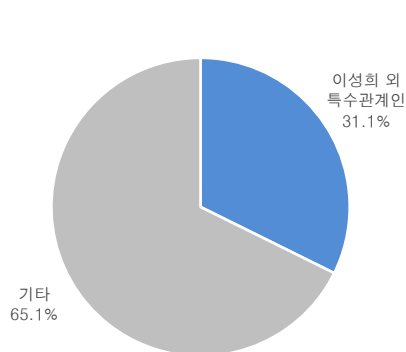
사업 영역 확장 통해
글로벌 위성 데이터
인프라 플랫폼으로
전환 중

컨텍은 위성 지상국 구축·운영과 위성 데이터 수신·처리를 기반으로 성장한 우주 지상 인프라 기업으로, 최근에는 위성 제조부터 안테나, 데이터 활용까지 사업영역을 확장하고 있다. 주요 사업은 지상국 시스템 구축 및 엔지니어링, GSaaS(Ground Station as a Service), 위성영상 데이터 처리·활용으로 구성되며, 기존 프로젝트성 지상국 구축 매출에서 자체 지상국을 활용한 서비스형 반복매출로 사업모형을 확대하고 있다.

2024년 AP위성 지분 24.72%를 인수해 최대주주에 올라 위성 본체·탑재체 및 위성통신 단말 영역까지 사업 영역을 확대했다. 미국 자회사 TXSpace를 통해 지상국의 핵심 원가 요소인 고성능 RF 안테나를 내재화하고 있으며, 2026년 Planet Labs 공식 공급 파트너 선정을 시작으로 KSAT·Blue Origin 등 글로벌 우주기업으로 고객 기반을 확대하고 있다. 위성영상 부문에서는 관계기업 CES(세스)를 통해 EO·SAR 위성영상의 유통·처리·분석 역량을 확보해 지상국에서 수신한 데이터를 실제 서비스로 연결하는 Downstream 사업도 전개하고 있다. 이에 따라 사업 구조는 위성 제조(AP위성) → 지상국 안테나(TXSpace) → 지상국 구축·운영 및 GSaaS(컨텍) → 위성영상 활용(CES)로 이어지는 Full Vertical Chain으로 확장되고 있다.

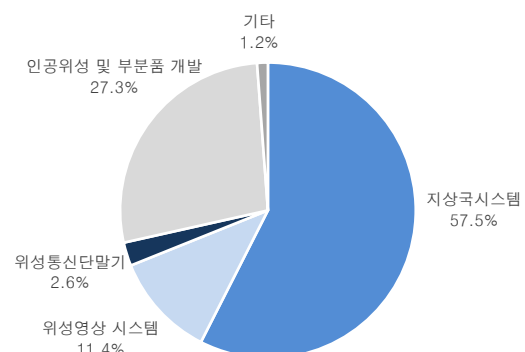
2026년 4월 제주에 Asian Space Park(ASP)를 개관해 국내외 기관·기업의 안테나를 호스팅하는 지상국 클러스터를 구축했으며, 향후 자체 지상국 확대와 고객 안테나 호스팅을 통해 반복적인 서비스 매출 비중을 높이는 전략이다. 중장기적으로는 국내 정부·국방 프로젝트 중심의 지상국 구축 사업에서 글로벌 민간 고객 대상 GSaaS·안테나 판매·위성 데이터 서비스로 매출원을 다변화하면서, 위성 데이터 전 밸류체인을 제공하는 종합 우주 인프라 사업자로 성장하는 것이 핵심 전략이다.

그림 2. 컨텍 주주구성 (1H26)



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

그림 3. 컨텍 사업부문별 매출 비중 (1H26)



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

TXSpace, 안테나 내재화에서 글로벌 공급망 진입으로

Orbital Systems 출신
핵심 인력 기반으로
설립, 글로벌 Top-tier
공급망 진입

컨텍은 Ground Segment 수직계열화를 위해 2024년 4월 미국에 TXSpace(Texas Space Communications)를 신설했다. 북미 지상국 안테나 전문기업 Orbital Systems 출신 핵심 연구진을 대거 영입해 신규 법인을 구성했으며, 현재 연구개발진 10명 중 7명이 Orbital Systems 출신으로 평균 15년 이상의 안테나 제조 경험을 보유하고 있다. 이 같은 인력 기반을 통해 설립 초기부터 지상국용 고성능 RF 안테나 개발과 인증을 빠르게 진행했고, 2026년부터 글로벌 고객 확보가 본격화됐다. 2026년 2월 Planet Labs의 공식 공급 파트너로 선정돼 안테나 공급계약을 체결한 데 이어 추가 수주까지 확보했고, 8월에는 KSAT으로부터 지상국 안테나 6기, Blue Origin으로부터 3기를 수주했다. 이에 따라 고객군은 위성운영사뿐 아니라 글로벌 GSaaS 사업자와 우주시스템 기업으로 확대되고 있으며, Planet Labs → KSAT → Blue Origin으로 이어지는 Tier-1 레퍼런스 확보가 향후 반복 수주의 핵심 기반이 되고 있다.

글로벌 고객사 수주
본격화, 2H26 이후
매출 확대 기대

실적에서도 초기 상업화 성과가 확인되기 시작했다. TXSpace는 설립 첫해인 2024년에는 매출이 없었으나, 2025년 매출 4.4억원에서 1H26 매출 24.9억원으로 큰 폭으로 성장, 당기순이익 또한 -12.1억원으로 적자폭을 축소했다. 컨텍은 연초 기준 북미·유럽 우주기업으로의 고객사 확대를 통해 2026년 안테나 공급계약 1,000만달러(약 145억원) 이상을 목표로 제시했다. 이후 실제로 KSAT과 Blue Origin이 신규 고객으로 추가되면서 연초 제시했던 고객 다변화 전략이 수주로 연결되고 있다.

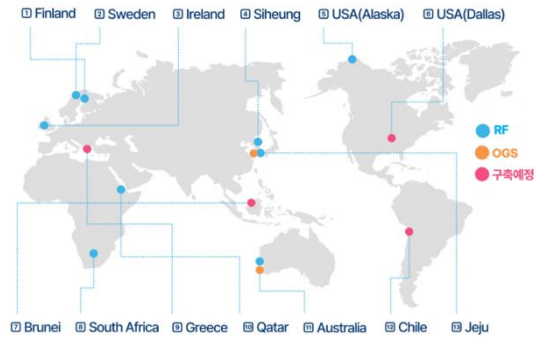
특히 8월 기준 기존 생산시설이 풀캐파 상태에 도달해 추가 주문 대응을 위한 미국 현지 공장 증설을 검토하고 있으며, Blue Origin 계약 이후에는 북미 민간 우주기업뿐 아니라 정부기관까지 영업 대상을 확대할 계획이다. 중장기적으로는 TXSpace 안테나를 컨텍 자체 글로벌 지상국에도 적용해 내부 조달 원가를 낮추는 동시에 외부 고객 판매까지 확대하는 구조로, 단순 자회사 매출 증가를 넘어 컨텍 Ground Segment 사업 전체의 수익성 개선에도 기여할 것으로 예상된다.

표2. TXSpace 고객사 확대 타임라인

시점	고객사	내용
2024.04	—	TXSpace 미국 법인 설립
2026.02	Planet Labs	공식 공급 파트너 선정, 초도 수주
2026.04	Planet Labs	추가 수주
2026.08	KSAT	지상국 안테나 6기 수주
2026.08	Blue Origin	지상국 안테나 3기 수주

자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

그림 1. 컨텍 글로벌 지상국 네트워크



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

그림 2. 컨텍의 주요 고객사 및 파트너



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

그림 3. 컨텍 제주우주센터



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

그림 4. 컨텍 제주우주센터



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 억원)

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	58	128	158	690	869
매출원가	46	110	154	562	757
매출총이익	12	18	4	128	112
판매비와관리비	30	36	104	249	274
영업이익	-18	-19	-100	-122	-162
영업이익률	-31.1	-14.6	-63.1	-17.7	-18.6
EBITDA	-15	-9	-82	-72	-78
영업외손익	-112	-194	-528	-55	47
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	2	13	19	58	78
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-115	-207	-525	-72	-87
외환관련손실	0	2	4	8	19
기타	1	1	-21	-42	56
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
당기순이익률	-215.1	-162.3	-410.3	-27.7	-11.9
비지배지분순이익	0	0	0	34	-30
지배지분순이익	-124	-207	-649	-226	-74
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	1	0
포괄순이익	-123	-208	-650	-186	-108
비지배지분포괄이익	0	0	0	34	-30
지배지분포괄이익	-123	-208	-650	-220	-78

Valuation 지표

(단위: 원 배, %)

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	-131,348	-216,566	-6,491	-1,544	-501
PER	NA	NA	NA	NA	NA
BPS	-1,841	-4,710	10,501	6,241	5,489
PBR	0.0	0.0	0.7	1.1	1.3
EBITDAPS	-248	-136	-786	-485	-516
EV/EBITDA	NA	NA	NA	NA	NA
SPS	956	1,943	1,514	4,645	5,726
PSR	0.0	0.0	4.7	1.5	1.2
CFPS	-108	113	-760	-239	-259
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

(단위: 원 배, %)

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
성장성					
매출액 증가율	na	120.5	23.9	336.2	26.0
영업이익 증가율	na	적지	적지	적지	적지
순이익 증가율	na	적지	적지	적지	적지
수익성					
ROIC	-58.1	-15.0	-47.1	-19.9	-13.7
ROA	-19.9	-3.7	-9.8	-6.1	-5.9
ROE	223.3	98.4	-164.8	-22.3	-8.4
안정성					
부채비율	-261.8	-368.0	11.0	48.1	53.4
순차입금비율	-162.9	-169.1	-73.6	-44.1	-34.2
이자보상배율	-2.6	-0.5	-3.9	-8.8	-5.8

자료: 컨텍, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 억원)

	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
기타유동자산	14	330	97	90	667
비유동자산	75	234	322	1,144	1,306
유형자산	54	184	274	472	551
관계기업투자금	0	0	0	0	54
기타비유동자산	21	50	48	672	701
자산총계	180	829	1,218	2,788	2,731
유동부채	286	1,113	86	792	851
매입채무 및 기타채무	4	18	52	100	169
차입금	6	0	0	1	17
유동성채무	1	4	7	10	12
기타유동부채	275	1,091	27	681	653
비유동부채	6	26	35	114	100
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6	26	35	114	100
부채총계	292	1,139	121	906	951
자본지분	-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
기타자본변동	5	7	29	70	30
비자본지분	0	0	1	955	947
자본총계	-112	-309	1,097	1,882	1,780
순차입금	0	182	523	-807	순차입금

현금흐름표

(단위: 억원)

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	-14	33	-61	19	-8
당기순이익	-125	-207	-649	-191	-103
비현금항목의 가감	118	214	570	156	64
감가상각비	3	10	18	50	83
외환손익	-1	1	2	-5	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	116	204	550	111	-20
자산부채의 증감	-7	23	5	35	17
기타현금흐름	0	3	13	19	15
투자활동 현금흐름	-56	-457	113	48	-734
투자자산	0	0	-3	-3	-32
유형자산	-44	-144	-138	-88	-140
기타	-12	-313	254	139	-562
재무활동 현금흐름	117	592	492	336	-2
단기차입금	-3	-6	0	1	16
사채	0	0	0	300	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	13	8	2,035	-1,483	20
현금배당	0	0	0	0	0
기타	107	591	-1,542	1,518	-38
현금의 증감	48	168	543	407	-743
기초 현금	0	0	0	2	1,187
기말 현금	48	168	543	409	444
NOPAT	-17	-18	-103	-132	-146
FCF	-60	-155	-224	-175	-205

[Compliance Notice]

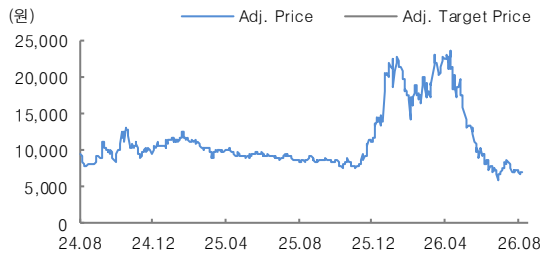
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김아영)

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]

컨텍(451760) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	2026.09.11
투자의견	N/R
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:20260907)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.7%	7.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(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