

컨텍 (451760)

위성 고속도로의요금소

보고서 요약

- 2015년 설립. 2023년 코스닥 상장
- 주요 사업은 지상국 설계 및 운용, 위성 제작까지 발사체 제외한 전 우주 산업 밸류체인 솔루션 제공
- 뉴스페이스 시대, 민간 위성 시장 성장으로 GSaaS 수요 증가 기대
- 글로벌 유일 턴키 솔루션 제공 업체로, 우주 신흥국 시장 공략

Analyst

한용희, 강권형

Info

| | |
|--------|--------------|
| 기업탐방일자 | 2025. 07. 11 |
| 발간일자 | 2025. 07. 22 |
| 투자 의견 | 없음 |

Company Data

| | |
|--------|-------------|
| 시가총액 | 1,379억 원 |
| 상장주식수 | 15,252,196주 |
| 액면가 | 500원 |
| 외국인소진율 | 0.11% |

탐방 사진



실적·자산 추이

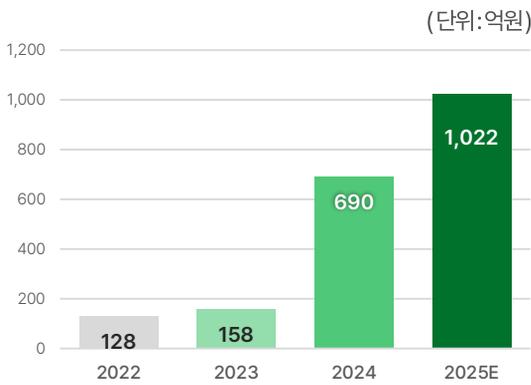
(단위: 억원)

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025(E) |
|------------|-------|-------|-------|---------|
| 매출액 | 128 | 158 | 690 | 1,022 |
| 영업이익 | -19 | -100 | -122 | -93 |
| 당기순이익 | -207 | -649 | -191 | -79 |
| 당기순이익(지배) | -207 | -649 | -226 | -93 |
| 당기순이익(비지배) | 0 | 0 | 34 | 14 |
| 자산총계 | 829 | 1,218 | 2,788 | 2,807 |
| 부채총계 | 1,139 | 121 | 905 | 1,004 |
| 자본총계 | -309 | 1,097 | 1,882 | 1,803 |

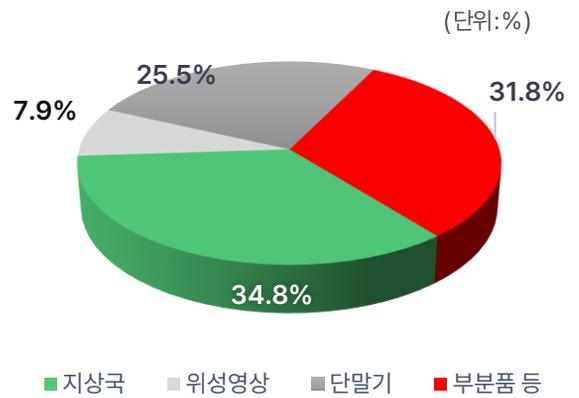
기업개요

- **설립/상장**: 2015년 설립. 2023년 코스닥 상장
- **주요 사업**: 지상국 설계 및 운용, 위성 영상 처리 및 분석, 위성통신단말기와 위성 카메라 제조 등
- **매출 비중**: 지상국 시스템 34.82%, 위성영상 시스템 7.86%, 위성통신단말기 25.52%, 위성 부품품 31.66%
- **주요 주주**: 이성희 등 특수관계인 29.28% 보유

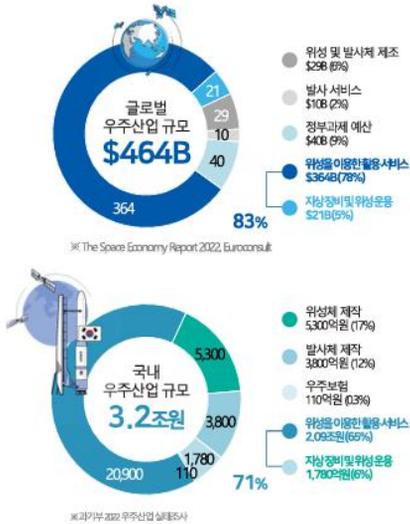
매출액 추이



매출 비중



컨텍과 우주산업 밸류체인



Downstream 요구되는 모든 솔루션을 제공하기 위한 컨텍만의 Total Value Chain 구축

자료: 컨텍

사업개요

다운스트림사업

- 동사는 우주 산업의 전 영역을 아우르는 풀버티컬체인(Full Vertical Chain) 솔루션 제공 기업
- 다운스트림 사업은 동사의 핵심 사업 부문으로 위성을 통해 얻은 데이터를 지상에서 수신, 처리, 활용하는 전 과정을 포함
- 지상국 시스템과 위성 영상 데이터 처리·활용 솔루션이 핵심이며, 연결 기준 전체 매출의 40% 이상을 담당
- 위성 보유 고객사가 위성 데이터를 수신하기 위해 필요한 지상국을 설계부터 통합 구축까지 턴키(Turnkey) 방식으로 제공
- 자회사들과의 시너지를 통해 위성 제조부터 지상국 구축, 데이터 분석까지 전주기 밸류체인을 내재화
- GSaaS 솔루션은 전 세계에 안테나 지상국을 구축하고, 고객 위성이 해당 지상국 상공을 지나갈 때 데이터를 대신 송수신하며 서비스 수수료를 받는 반복 수익 모델
- 현재 9개국 11개 지상국이 구축되어 있으며, 올해 말까지 11개국 15개 지상국으로 확장할 예정
- 위성 시장이 2030년까지 매년 25% 성장하고, 초소형 군집 위성의 활용 영역 확대에 따라 지상국 서비스 수요 폭증 기대
- AI 기반 분석을 진행하는 Value-Added 위성 영상 분석 솔루션을 통해 비교적 수익성 높은 구독형 서비스로의 확장도 준비

업스트림사업

- 동사는 자회사 인수를 통해 위성 본체 및 부품 개발 역량을 확보하여 우주 산업의 업스트림 영역까지 밸류체인을 확장
- 우주 산업의 업스트림은 위성, 발사체 등 우주로 물체를 보내기 위한 인프라와 기술을 개발·제작·운영하는 산업 영역
- '24년 최근 위성통신 단말기 및 인공위성 부품을 개발하는 AP위성의 지분 인수를 통해 우주 업스트림 영역까지 확장
- AP위성 외에도 인공위성 카메라 개발·제조업체인 CSO(CONTACT Space Optics), 지상국 안테나 제작업체인 Tx Space 등 자회사를 통해 사업영역을 확장하고 핵심 기술을 내재화하여 비용 효율성을 달성
- 발사체를 제외한 우주 산업 전 분야에 걸쳐 통합 밸류체인을 구축함으로써, 위성 제조 또는 지상국 서비스 등 특정 영역에만 집중하는 경쟁사들과 차별화된 독보적 경쟁우위를 확립

컨텍의 사업구성

| 지상국 시스템 엔지니어링 솔루션 | GSaaS 네트워크 솔루션 | 위성영상 생성을 위한 데이터처리 솔루션 | Value-Added 위성영상 활용 솔루션 |
|--|--|---|---|
|  <p>위성데이터 송수신을 위한 우주지상국 설계/통합/구축/운영기술</p> <p>고객 지상국 구축 사진</p> <p>컨텍 지상국 구축 사진</p> |  <p>컨텍 글로벌 지상국 네트워크</p> <p>지상국 통합 운영(24시간)</p> <p>글로벌 지상국 통합 운영 소프트웨어</p> |  <p>Diagonal Noise, Vertical Noise, Horizontal Noise</p> <p>위성데이터 품질보정</p> <p>Level 1R 표준 제공</p> <p>Level 1G 표준 제공</p> <p>표준영상생성</p> |  <p>재난/재해</p> <p>객체탐지</p> <p>변화탐지</p> |
| <p>지상국 설계/통합/구축/운영</p> | <p>위성영상 수신 (원시 데이터)</p> | <p>위성영상처리 (표준영상생성)</p> | <p>위성영상(표준영상) 분석 및 활용</p> |

자료 : 컨텍

아시아 최초 민간 지상국, 압도적 시장 지위로 고수익 창출

지상국 기반 반복형 수익 모델 구축

- **동사는 GSaaS(Ground Station as a Service) 네트워크 솔루션을 통해 반복 수익을 창출하는 사업 모델을 보유**
- GSaaS 사업은 전 세계에 지상국을 자체 투자로 구축하여, 고객 위성의 궤도 통과 시점에 데이터를 수신·중계하고 서비스 수수료를 수취하는 사업 모델
- 지상국은 위성으로부터 데이터를 수신하고 위성에 명령을 전송하는 통신 인프라 역할을 담당
GSaaS는 고객의 위성이 동사 지상국 위를 지날 때마다 통신 서비스를 제공하고 사용료를 받는 사업으로, 마치 고속도로에서 통행료를 받는 것과 비슷한 구조
- **해당 사업은 동사 사업 영역 중 ROI(투자대비 수익률)가 가장 높은 사업 부문이며, 향후 이익 성장을 주도할 것으로 예상**
- 고정비 중심의 사업 모델로, 매출 증가 시 영업 레버리지 효과에 의해 수익성이 크게 개선되는 구조를 가지고 있음
- 연간 운영 고정비는 약 20~30억원 수준으로, 해당 비용을 제외한 매출은 모두 이익으로 전환되는 비즈니스 모델
- 시장 성숙과 서비스 차별화를 통한 단가 인상 여력이 충분해 추가적인 수익성 개선이 기대
- '26년부터 본격적인 수익이 발생할 것으로 보이며, 동사 흑자 전환에 큰 기여를 할 수 있을 것으로 기대
- 특히, 아시아 최초 민간 상용 지상국 기업으로서, 시장 선점을 통한 고정 고객층 확보, 높은 전환비용, 그리고 지리적 독점 우위를 바탕으로 경쟁사 진입장벽을 구축 중
- **동사는 전 세계 9개국 11개 지상국을 구축 후 운영하고 있으며, 올해까지 11개국 15개 지상국으로 확장 계획**

뉴스페이스 시대 위성 폭증에 따른 구조적 성장 수혜

- **'뉴스페이스' 시대로 진입하며 국내외 위성 발사 수 급증, 이는 동사의 GSaaS 사업에 구조적 수혜로 작용할 것으로 기대**
- 2020년 이후 위성 발사 수가 기존 대비 2배 이상 증가했으며, 향후 10년 간 4만기 이상 위성 발사 및 운용될 것으로 전망
- **위성은 메모리 관리 문제로 지속적인 데이터 수신이 필요하며 지속적인 임무 수행을 위해 전세계 다수의 지상국이 필요**
- 다만, 민간 기업은 큰 초기 비용과 관리 효율성 문제로 자체 지상국 구축에 큰 부담을 느낌
- **민간 위성 수 급증은 필연적으로 지상국 서비스 수요의 지속적이고 폭발적 상승을 동반**
- 추후 동사는 경사 궤도 위성(중위도 지방) 대응 위한 지상국 구축 계획도 고려하여 고객군 확대 잠재력이 높음

GSaaS 네트워크 솔루션



자료 : 컨텍

글로벌 유일 토탈 방식 우주 솔루션 기업, 미래 수주 기대감 ↑

글로벌 유일 턴키 솔루션 방식 제공 업체

- **동사는 지상국 구축부터 위성 데이터 처리·분석·활용(다운스트림)과 위성 탑재체 개발(업스트림)까지 우주 사업 전반의 솔루션을 턴키 방식으로 제공**
- 동남아, 중앙아시아 등 우주 신흥국들은 농업·관개 등에 실시간 위성 데이터를 활용하기 위해 우주 시장 진입을 적극 추진 중 이들은 주로 소형 위성을 발사하여 초기 투자비용을 절감하고, 민간 업체를 활용해 효율적으로 우주 시장에 진입
- 일반적인 우주 업체가 위성 제작에만 집중하는 것과 달리, 동사는 지상국 구축부터 운영 및 유지보수까지 전 과정을 지원 통합 비즈니스 모델을 제공하는 업체는 글로벌에서도 동사가 유일
- **우주 신흥국들은 여러 업체와 개별 계약하는 것보다 모든 서비스를 한번에 제공받는 턴키 방식을 비용 효율성과 편의성 측면에서 선호하기 때문에, 동사의 비즈니스 모델은 높은 경쟁력을 보유**
- 동사는 국내 정부기관을 통한 다수의 사업 수행 및 수주 레퍼런스를 보유하고 있으며, 2024년 카자흐스탄 정부 및 우주청으로부터 225억원 규모의 턴키 계약을 수주하여 레퍼런스 측면에서도 우수성을 입증
- **동사의 턴키 경쟁력이 우주 신흥국들의 우주 산업 진출 수요와 맞물리면서, 향후 동사의 수주 증가가 기대**

컨텍 경쟁사 비교 분석

| 항목 | 컨텍(한국) | KSAT(노르웨이) | RBC Signal(미국) |
|---------------|-------------------------|-----------------------|------------------------|
| 제공 솔루션 범위 | 풀 버티컬 체인 솔루션 | 지상국 및 관측 솔루션 | 지상국 서비스 중심 |
| 지상국 안테나 내재화 | 자회사 TXSpace 것 사용 | 자체 개발 역량 확보 | 외부 조달 |
| 통합 운영 소프트웨어 | 자체 통합 운영 SW 개발 | 자체 개발 | 자체 개발 |
| 가격 경쟁력(GSaaS) | 30~40% 저렴 | 비교적 고가에 형성 | 중간(대량 사용 시 할인) |
| 경쟁 우위 요약 | 내재화로 인한 통합/효율성 및 가격 경쟁력 | 글로벌 최대 규모/경험 다/광범위 커버 | 안테나 공유 경제 모델/유연한 과금 모델 |

자료 : 그로스리서치

풀 버티컬 체인 솔루션



자료 : 컨텍

실적 추이

24년 실적

- 매출액 690억원, 영업이익 -122억원, 당기순이익 -191억원 기록하며 매출 급성장을 이뤘지만, 적자 지속
- GSaaS 매출 증대와 더불어 AP 위성 인수 효과로 위성통신단말기와 부분품 매출 반영으로 외형 성장
- 해외 매출은 280억원으로 내수대 수출비중은 약 6대 4이며, 앞으로 수출 비중도 확대될 전망
- 글로벌 지상국 네트워크 구축과 기술 내재화를 위한 대규모 자본 지출 발생으로 수익성 개선이 지연됨
- 6월 AP 위성 지분 인수로 인한 대규모 비용 발생은 5년에 걸쳐 상각 처리될 예정

25년 전망

- '25년 매출액 1,022억원, 영업이익 -93억원 전망(증권사 컨센서스)
- '25년 1분기 매출액 188억원, 영업이익 -52억원 기록
- 200사 이상의 고객을 바탕으로 해외 매출의 가파른 성장으로 국내와 해외 매출 비중은 약 5대 5가 될 것으로 전망
- 자회사 TXSpace의 자체 개발 안테나로 지상국 구축 비용 절감과 이익률 개선이 기대됨
- 수직계열화로 인한 자회사와의 시너지 효과로 연결 실적이 개선될 것으로 보이며, '26년에는 흑자 전환 전망
- 글로벌 지상국 확대와 대규모 턴키 계약 기대로 매출 볼륨 성장 기대

실적 추이 및 전망

| | 2023 | 2024 | 2025(E) |
|-------|------|------|---------|
| 매출액 | 158 | 690 | 1,022 |
| 영업이익 | -100 | -122 | -93 |
| 당기순이익 | -649 | -191 | -79 |

자료 : 그로스리서치

(단위 : 억원)

리스크 및 체크 포인트

우주산업 밸류체인 확장에 따른 잠재적 재무/운영 리스크

동사는 지상국 중심에서 인공위성 제작 및 해외 대규모 턴키 솔루션 제공으로 사업을 급격히 확장 중이다. 이러한 '풀 버티컬 체인' 구축과 글로벌 턴키 사업 확대는 강력한 성장 동력이지만, 기업 규모 대비 상당한 재무적 부담과 복합적인 운영 리스크를 수반할 수 있다. AP 위성 인수, TXSpace 개발, 해외 지상국 확장은 대규모 투자를 요구하며, 안정적인 자금 조달이 필수적이다. 또한, 해외 턴키 프로젝트는 장기 프로젝트로, 매출 인식 지연이나 예상치 못한 비용 발생 가능성이 존재한다.

Q&A

Q. 위성 영상 활용 서비스의 기술 수준과 상용화 계획은 어떠한가?

A. 약 7년 전부터 시뮬레이션 기반 위성 영상 활용 프로그램을 자체 개발해왔다. 이 프로그램은 영상 변화 탐지 및 자동 리포트 생성 기능을 제공하며, 현재 10개 정도의 고객 기반 서비스 레퍼런스를 보유하고 있다. 향후 플랫폼 구축을 통해 구독형 서비스로 제공할 계획이다. 또한, 2027~2028년 상용화를 목표로 메탄/탄소 측정 환경 위성을 개발 중이며, 발사 후 분석 알고리즘과 연계하여 데이터를 판매할 예정이다.

Q. 지상국 구축 및 운영 전략, 그리고 위치 선정 기준은 무엇인가?

A. 현재 9개국 11개 지상국이 구축되었고, 올해까지 11개국 15개 지상국으로 확장 예정이다. 지상국은 토지 임대 방식으로 운영되며, 대전 본사에서 5조 3교대 10명 인력으로 24시간 무인 관제 중이다. 위치는 위성 궤도를 고려하여 극궤도 위성 (70% 이상)에 효율적인 고위도 지방 위주로 구축했고 향후 한국 위성들의 경사궤도 발사 계획에 따라 중위도 지방에도 지상국을 추가할 예정이다.

Q. 국내외 주요 경쟁사들과의 협력 및 차별점은 무엇인가?

A. KSAT과 같은 전통적인 지상국 1위 업체와는 협력 관계를 유지하며 안테나/부품을 상호 이용하고 일부 서비스를 대행하기도 한다. 하지만 우리의 진정한 차별점은 위성 영상 구축, 처리, 분석, 활용, 판매까지 통합 솔루션을 제공하는 비즈니스 연계성이다. 경쟁사들이 지상국 서비스만 제공하거나 특정 부분에 국한되는 것과 달리, 컨택은 고객이 지상국 설치 후 겪는 운영 및 유지보수 어려움까지 전반적으로 지원하는 데에 집중하고 있다.

Q. 흑자 전환 예상 시기와 주요 요인은 무엇인가?

A. 내년부터 영업 흑자 전환이 예상된다. 주요 사유는 GSaaS 사업의 본격적인 수익 발생과 함께, 기존 지상국 시스템 엔지니어링 솔루션 사업의 마진율이 컨택의 인지도 상승에 따라 개선되고 있기 때문이다. 연결 실적의 적자는 AP 위성 인수 금액 상각(연간 60억~70억 원) 및 자회사들의 R&D 비용(미국 법인 분기별 약 10억 원) 때문이며, 비영업적 비용을 제외하면 사실 과거에도 적자라고 보기는 힘든 면도 있다.

Q. 추가 자금 조달 계획 및 재무 안정성은 어떤가?

A. 현재 추가 자금 조달 계획은 없다. AP 위성 인수 당시 운영 자금을 확보했으며, 현재 약 1200억 원 이상의 현금을 보유하고 있다. 이는 매출 발생이 없더라도 약 2년 동안 회사 운영이 가능한 수준이다. 수주 잔고는 300억 원 이상을 지속 유지하며 하반기 더 많은 수주를 예상하고 있어 재무 안정성은 양호하다고 판단된다.

Compliance Notice

- 동 자료에 게재된 내용은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료는 투자 판단을 위한 정보제공일 뿐 해당 주식에 대한 가치를 보장하지 않습니다.
- 투자 판단은 본인 스스로 하며, 투자 행위와 관련하여 어떠한 책임도 지지 않습니다.
- 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.
- 동사는 해당 자료를 전문투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 작성자는 해당 기업의 유가증권을 발간 전에 보유하고 있지 않으며, 발간 후에 매수·매도할 수 있습니다.
- 동 자료에 대한 저작권은 그로스리서치에 있습니다. 동사의 허락 없이 무단 복사 및 복제, 대여를 할 수 없습니다.

리포트 발간내역

| | | | | |
|-----|--------------|--|--|--|
| 발간일 | 2025. 07. 22 | | | |
| 주가 | 9,220원 | | | |