

컨텍 (451760)

[NDR후기] 난 달라졌어~

산업의 성장에 따른 수혜

컨텍의 주요 사업은 지상국 시스템으로 우주산업과 밀접한 관련이 있다. 산업의 성장에 따른 수혜가 기대된다. 정부는 우주산업 육성을 위해 24.5월 우주항공청을 신설했다. 25년 우주항공청의 예산은 총 9,649억원으로 전년(7,598억원) 대비 27% 증액되었다. 예산내 가장 큰 비중을 차지하는 것이 한국형 발사체 고도화 및 차세대발사체 개발(3,106억), 첨단위성 개발(2,123억원) 이다. 제4차 우주개발진흥기본계획(22.12월)에 30년까지 예상되는 130여 기 공공위성 개발을 적기에 기획하여 개발사업을 추진한다는 계획이다. 정지궤도위성은 위성 1기에 지상 안테나 1기가 필요하며 저궤도위성은 1기의 안테나로 여러기의 위성과 통신이 가능하다. 우주산업 성장 및 인공위성 수익 증가는 동사의 실적성장을 기대하게 하는 요인이다.

턴키수주에 따른 매출규모의 확대

우주산업은 Upstream(위성 및 발사체 제조 및 서비스)과 Downstream(지상국 시스템 엔지니어링, GSaaS 네트워크, 위성영상 생성 데이터처리, 위성영상 활용)으로 구분된다. 동사는 자회사로 작년에 인수한 AP위성(211270)과 CSO(Contec Space Optics, 23년), CES(Contec Earth Service, 22년), TXSpace(24년), Contec Space(19년) 등을 보유하고 있다. 발사체를 제외한 업스트림과 다운스트림의 전 영역내 밸류체인 구축하고 있다. 이를 통해 지상국 시스템 구축 위주에서 턴키(다운스트림 전 영역)형태의 사업으로의 전환을 추진하고 있다. 개별 사업부별 경쟁사는 존재하지만, 다운스트림의 사업을 모두 영위하고 있는 기업이 부재하다는 점에서 경쟁력이 부각될 수 있다고 판단된다. 24.11월 카즈흐스탄과의 계약을 통해 턴키 형태의 수주를 이미 진행했다는 점에서 레퍼런스도 확보하고 있다. 해외 다수의 국가들에서 위성에 대한 관심이 높다는 점에서 연내 턴키 형태의 계약이 나올 수 있을 것으로 기대된다.

실적개선

24년 매출액은 690억원으로 최대 매출액을 기록했지만, 영업적자(122억원)을 시현했다. 25년 매출 성장과 수익성 개선이 동반될 것으로 기대된다. ①R&D투자비용 및 감가상각비 축소 등으로 인해 비용이 축소될 것으로 예상된다. ②안테나 개발 중인 자회사 TXSpace에서 연내 제품이 출시 예정이다. 지상국 구축에 따른 비용 절감 및 이익률 개선에 기여할 것이다. ③이상기후 확대, 불안정한 정세 등의 요인들로 인해 GSaaS 수요 역시 확대될 것이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	58	128	158	690
영업이익	-18	-19	-100	-122
지배순이익	-124	-207	-649	-226
PER	0.0	0.0	-2.5	-9.2
PBR	0.0	0.0	2.2	2.2
EV/EBITDA	4.7	59.8	-19.0	-28.5
ROE	223.3	98.4	-164.8	-22.3

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡

myoungchun.kwon@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가

-원 (M)

직전 목표주가

-원

현재주가 (4/7)

8,960원

상승여력

-

시가총액	1,343억원
총발행주식수	14,991,476주
60일 평균 거래대금	13억원
60일 평균 거래량	117,511주
52주 고/저	19,750원 / 7,800원
외인지분율	0.00%
배당수익률	0.00%
주요주주	이성희 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(18.9)	(17.6)	(54.5)
상대	(9.4)	(9.1)	(39.0)
절대 (달러환산)	(20.1)	(18.4)	(58.0)

주요 Q&A

Q. 수주잔고 현황은?

A. AP위성을 제외한 수주잔고는 2024년말 기준 약 347억원, 2025년 신규 수주 목표는 600억원 이상을 기대

Q. 경쟁사와의 차별점은?

A. 지상국 시스템 엔지니어링에서는 SAFRAN(프랑스), VAST(미국)가 이으며 GSaaS 네트워크는 KSAT, SSC 등의 경쟁사들이 존재. 하지만 전체 밸류체인을 보유하고 있다는 강점 보유

Q. AP위성 인수 효과?

A. AP위성은 단말기, 위성 궤도체, 위성컴퓨터 등을 제작기업. 인수 이후 위성 제작부터 데이터 처리 활용까지 밸류체인 구축. 자회사 CSO에서 카메라 R&D 진행 중. CSO-컨텍-CES와 연계하여 독자적인 위성 플랫폼 대응 예정

Q. 자회사 CES 환경위성 관련 사업 계획?

A. 환경 위성 개발 후 메탄, 탄소 등의 모니터링 서비스 추진. 이상기후 및 환경규제 대응 수요 확보 목적

Q. TXSpace 설립 목적 및 기대효과?

A. 안테나 제조의 내재화 및 원가절감 목적. 하반기 첫 제품 출시 예정으로 자사내 공급뿐 아니라 글로벌 기업으로의 판매도 기대

Q. GSaaS의 매출 전망은?

A. 2024년 약 15억원의 매출, 영업이익은 BEP 수준. 올해는 2배 매출과 영업이익자 계획

Q. 오버행 이슈?

A. 시리즈A와 B 투자자는 엑시트. 시리즈C에 투자 기관 중 260만주 이상 잔존, 오버행 물량이 라고 할 수 있지만 현재 가격에서는 전환될 가능성이 낮음

Q. R&D 인력 충원 계획?

A. 최근 2~3년 동안 연간 20~30여명을 신규 채용. 올해는 10명 미만 채용을 계획

Q. 리스크 요인은?

A. 현재는 본업 및 자회사 모두 성장할 것으로 예상. 턴키 수주가 지연될 경우 성장률이 둔화될 가능성은 존재

컨텍 (451760) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	0	58	128	158	690
매출원가	0	46	110	154	562
매출총이익	0	12	18	4	128
판매비	0	30	36	104	249
영업이익	0	-18	-19	-100	-122
EBITDA	0	-15	-9	-82	-72
영업외손익	0	-112	-194	-528	-55
외환관련손익	0	1	2	-3	11
이자손익	0	-7	-28	-8	19
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	-107	-168	-517	-85
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
지배지분순이익	0	-124	-207	-649	-226
포괄순이익	0	-123	-208	-650	-186
지배지분포괄이익	0	-123	-208	-650	-220

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	0	-14	33	-61	19
당기순이익	0	-125	-207	-649	-191
감가상각비	0	3	9	17	26
외환손익	0	-1	1	2	-5
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	0	-7	23	5	35
기타현금흐름	0	116	208	564	153
투자활동 현금흐름	0	-56	-457	113	48
투자자산	0	0	0	-3	-3
유형자산 증가 (CAPEX)	0	-44	-144	-138	-90
유형자산 감소	0	0	0	0	2
기타현금흐름	0	-12	-313	254	138
재무활동 현금흐름	0	117	592	492	336
단기차입금	0	-3	-6	0	1
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	300
자본	0	10	0	479	7
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	110	598	13	28
연결범위변동 등 기타	0	1	-1	-1	6
현금의 증감	0	48	168	543	407
기초 현금	0	21	69	236	779
기말 현금	0	69	236	779	1,187
NOPLAT	0	-18	-19	-103	-132
FCF	0	-66	-130	-218	-137

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

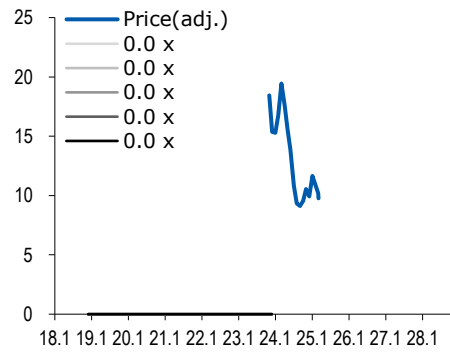
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	0	106	595	896	1,644
현금및현금성자산	0	69	236	779	1,187
매출채권 및 기타채권	0	18	14	6	154
재고자산	0	5	15	13	213
비유동자산	0	75	234	322	1,144
유형자산	0	54	184	274	472
관계기업 등 자본관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	0	0	0	3	13
자산총계	0	180	829	1,218	2,788
유동부채	0	286	1,113	86	792
매입채무 및 기타채무	0	4	18	52	100
단기차입금	0	6	0	0	1
유동성장기부채	0	1	4	7	220
비유동부채	0	6	26	35	114
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	0	292	1,139	121	905
지배지분	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
비지배지분	0	0	0	1	955
자본총계	0	-112	-309	1,097	1,882
순차입금	0	-71	-535	-807	-966
총차입금	0	8	21	32	243

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	0	-2,189	-3,609	-6,491	-1,519
BPS	0	-1,804	-4,494	7,517	6,283
EBITDAPS	0	-248	-136	-786	-485
SPS	0	956	1,943	1,514	4,645
DPS	0	0	0	0	0
PER	NA	0.0	0.0	-2.5	-9.2
PBR	NA	0.0	0.0	2.2	2.2
EV/EBITDA	NA	4.7	59.8	-19.0	-28.5
PSR	NA	0.0	0.0	10.8	3.0

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	0.0	0.0	120.5	23.9	336.2
영업이익 증가율 (%)	0.0	0.0	적지	적지	적지
지배순이익 증가율 (%)	0.0	0.0	적지	적지	적지
매출총이익률 (%)	0.0	20.0	14.0	2.6	18.5
영업이익률 (%)	0.0	-31.1	-14.6	-63.1	-17.7
지배순이익률 (%)	0.0	-214.9	-162.3	-410.3	-32.7
EBITDA 마진 (%)	0.0	-26.0	-7.0	-51.9	-10.4
ROIC	NA	24.7	5.6	71.2	-20.6
ROA	NA	-137.8	-41.0	-63.4	-11.3
ROE	NA	223.3	98.4	-164.8	-22.3
부채비율 (%)	NA	-261.8	-368.0	11.0	48.1
순차입금/자기자본 (%)	NA	63.3	172.8	-73.6	-51.3
영업이익/금융비용 (배)	0.0	-2.6	-0.5	-3.9	-8.8

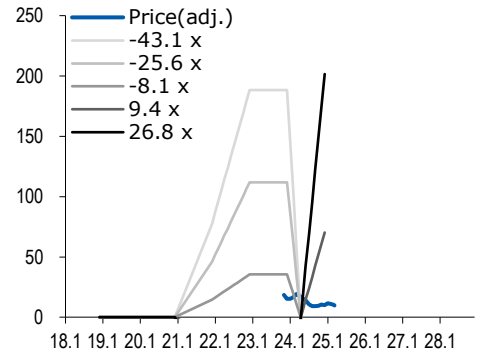
P/E band chart

(천원)

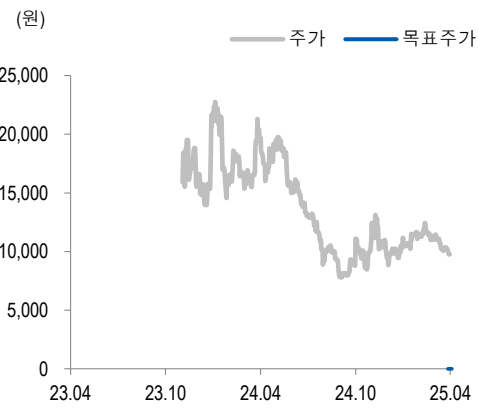


P/B band chart

(천원)



컨택 (451760) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-04-08	Not Rated	-	1년		
2025-02-27	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (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)	93
Hold(중립)	7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-04-08

※ 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 : 권명준)
- 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.