KOSDAQ | 자본재

컨텍 (451760)

소형 위성 발사 증가 수혜주

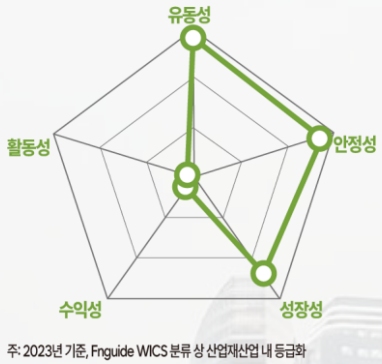
체크포인트

- 2015년 한국항공우주연구원에서 분사된 우주 지상국 서비스 전문 기업. AP위성 인수로 우주 산업 내 Upstream-Downstream 통합 밸류체인 확보. 3Q24 누적 기준 사업부문별 매출 비중은 Downstream의 지상국 시스템 54.1%, 위성영상시스템 4.5%와 Upstream의 위성통신 단말기 30%, 인공위성 본체 및 부분품 개발 11.3%로 구성
- 컨텍은 전세계 12개국 총 10개의 지상국을 보유. 2025년 5개 지상국 추가 구축할 계획. 글로벌 위성 지상국 시장은 2023-2032 CAGR 12.8% 전망되며, 소형 위성 발사 수요 증가와 연결됨. 소형 위성 시장은 1) 로켓 발사 비용 감소로 인한 민간 기업 우주 진출 가속화, 2) 초소형 위성 감시체계 구축 등 정부 주도의 소형 위성 발사 수요 증가로 가파른 성장 기대
- 2025년 연결 매출액은 AP위성 연간 실적이 온기로 반영돼 959억 원(YoY +67.3%), 영업이익 34억 원(YoY 흑자전환) 전망. 컨텍의 별도 매출액은 456억 원(YoY+57%), 영업손실 66억 원 전망. 4Q24말 기준 컨텍 별도 수주잔고 400억 원 이상 추정. 2025년 GSaaS 사업부 가동률 저조로 적자 지속 전망되나, 미국 법인을 통한 안테나 자체 생산 등 원재료 수급 개선으로 적자폭 축소 전망

주가 및 주요이벤트

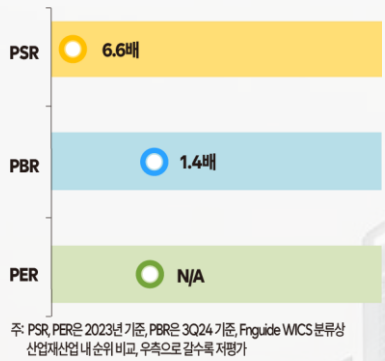


재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 산업재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 3Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 산업재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

컨텍 (451760)

KOSDAQ
자본재

Analyst 이나연 lny1008@kirs.or.kr

AP위성 인수로 우주 밸류체인 다변화

컨텍은 한국을 대표하는 우주 기업. Downstream의 지상국 서비스 사업을 영위하고 있으며, 2024년 6월, Upstream의 위성 제조 및 위성 통신 단말기 사업을 영위하는 AP위성을 인수하여 우주 산업 내 밸류체인 다변화에 성공. 향후 우주 산업 내 시장 지배력 확장 기대. 3Q24 기준 연결 매출액의 사업부별 비중은 지상국시스템 54%, 위성영상시스템 5%, 위성통신단말기 30%, 인공위성 및 부분품 개발 11%로 구성

New Space 시대 소형 위성 산업 성장과 동반할 것

글로벌 위성 발사 수는 소형 위성을 중심으로 급증. 2023년 위성 발사 수는 2,900여 기로 소형 위성 비중이 약 97%를 차지했으며, 2031년까지 1만 7,000여기 발사 전망. 소형 위성 시장의 성장은 1) 로켓 발사 비용 감소로 민간 기업들의 우주 진출 가속화, 2) 초소형 위성 감시체계 구축 등 정부 주도의 소형 위성 발사 수요 증가가 원인. 소형 위성 발사 수의 증가는 위성 정보를 송수신 받을 수 있는 지상국에 대한 수요로 이어질 전망. 현재 글로벌 지상국 사업자는 북미, 유럽 지역에 치중. 아시아 유일의 글로벌 지상국 네트워크를 구축한 민간 상용 지상국 사업자로 컨텍의 전략적 중요도 부각될 것으로 기대

2025년 흑자 전환 기대

2025년 연결 매출액은 959억 원(YoY +67.3%), 영업이익 34억 원(YoY 흑자전환) 전망. 컨텍 2025년 별도 매출액 456억 원(YoY+57%), 영업손실 66억 원 전망. 4Q24말 수주잔고는 400억 원을 상회할 것으로 전망되어 외형 성장 기대. 다만, GSaaS 가동률 저조로 적자 지속 전망되나, 안테나 등 원재료 수급 개선으로 적자폭 축소 전망. AP위성 2025년 연간 실적은 500억 원을 상회하는 매출액과 20% 초반대의 영업이익률 추정. TURAYA향 신제품 위성통신단말기 납품 및 위성 제조 사업부문 매출 성장이 견인할 전망

Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액(억원)	58	128	158	573	959
YoY(%)	N/A	120.5	23.9	262.3	67.3
영업이익(억원)	-18	-19	-100	-67	34
OP 마진(%)	-31.1	-14.6	-63.1	-11.6	3.5
지배주주순이익(억원)	-124	-207	-649	-80	21
EPS(원)	-2,055	-3,153	-6,212	-538	139
YoY(%)	N/A	적지	적지	적지	흑전
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	72.2
PSR(배)	0.0	0.0	10.1	2.6	1.6
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	24.5
PBR(배)	N/A	N/A	2.0	1.4	1.4
ROE(%)	111.6	98.4	-164.8	-7.3	1.9
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (12/24)		10,060원
52주 최고가		22,750원
52주 최저가		7,800원
KOSDAQ (12/24)		680.11p
자본금		73억원
시가총액		1,508억원
액면가		500원
발행주식수		15백만주
일평균 거래량 (60일)		35만주
일평균 거래액 (60일)		39억원
외국인지분율		0.00%
주요주주	이성희 외 5 인	28.70%
	힐스프링인베스트먼트 외 2 인	7.83%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.8	-28.4	-27.9
상대주가	-3.2	-11.4	-9.4

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 우주 산업 밸류체인 내 Full Vertical Chain Solution 확보

우주 산업의 밸류체인은 크게 Upstream과 Downstream으로 구분

컨텍은 2015년 한국항공우주연구원(KARI)에서 스핀오프(spin-off)된 우주 스타트업이다. 우주 산업의 밸류체인은 크게 Upstream과 Downstream으로 구분된다. Upstream은 우주 산업의 인프라를 구축하는 분야로 우주 경제의 과학적, 기술적 기반을 담당한다. 위성 및 발사체 제조와, 발사체를 원하는 궤도에 올리는 발사 서비스 사업이 포함된다. Downstream은 우주에서 발생하는 수많은 위성 데이터와 신호를 활용하여 다양한 서비스와 제품을 제공하는 영역이다. 위성 제어 및 관리, 지상국 네트워크 운영, 위성 데이터 처리 및 분석 등 다양한 사업이 존재한다.

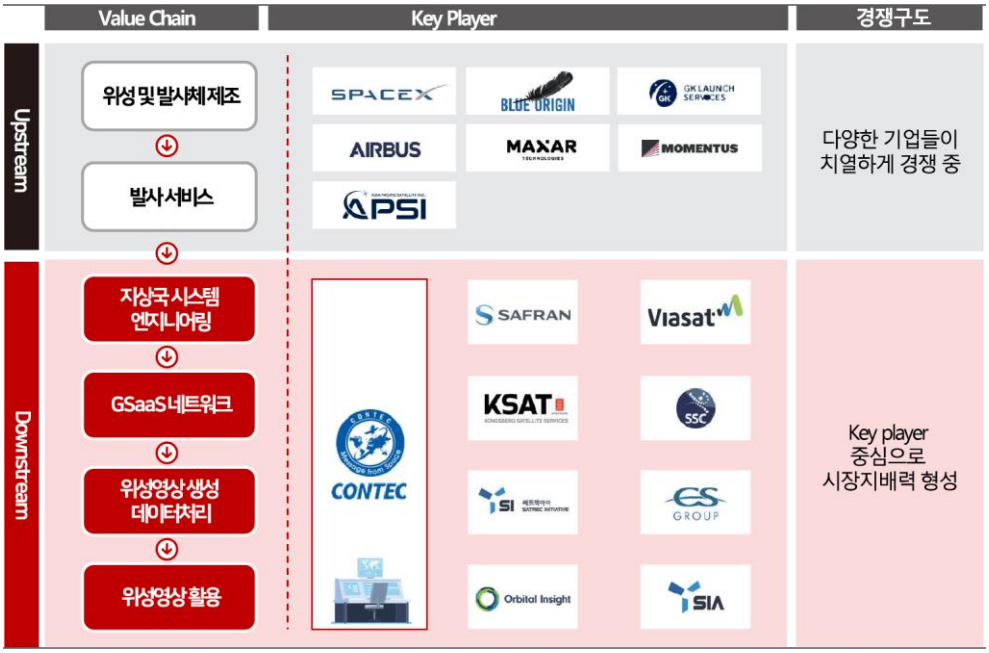
Upstream 부문은 고도의 기술력과 대규모 투자가 필요한 영역으로 진입 장벽이 높아 소수의 사업체가 존재한다. 대표적인 글로벌 기업으로는 SpaceX(발사체 제조 및 발사 사업), Blue Origin(우주 탐사 사업), Maxar(위성 이미지 및 우주 인프라 기술 사업)와 유럽의 Airbus(위성 및 우주 시스템 제조 사업) 등이 있다. 한국 기업으로는 한화에어로스페이스, KAI(한국항공우주), 쎄트렉아이 등이 위성 및 발사체 제조 사업을 영위한다.

Downstream 부문은 상대적으로 진입 장벽이 낮아 많은 민간 기업들의 참여하고 있다. 대표적인 글로벌 Downstream 기업으로는 위성과 지상 간의 통신을 담당하는 지상국 시스템 엔지니어링 사업자인 Safran(프랑스), Viasat(미국)이 있고, 위성 데이터를 수신하고 처리하는 GSaaS 네트워크 사업자인 KSAT(노르웨이), SSC(스웨덴)이 존재한다. 또한 위성 영상 생성 및 데이터 처리 사업을 영위하는 ISI(이스라엘)와 ESG Group(독일), 수집된 위성 데이터를 다양한 산업에 적용해 모니터링 서비스를 제공하는 Orbital Insight(미국), Planget Labs(미국), Spire Global(영국)도 Downstream에 속한다.

컨텍은 Downstream과 Upstream가 통합된 우주 산업 내 토탈 솔루션 제공

컨텍은 한국을 대표하는 우주 기업으로 지상국 서비스부터 위성 영상 처리 및 응용 서비스까지 Downstream 분야의 토탈 솔루션을 제공할 뿐만 아니라, 2024년 6월 AP위성의 지분 인수(24.72%)를 통해 Upstream 분야까지 사업 영역을 확장했다. AP위성은 국내 최초 위성인 아리랑위성 1호의 위성체를 총괄한 류장수 대표가 설립한 1세대 우주 벤처기업이다. 사업 부문은 위성 본체와 위성 통신 단말기 제조 개발 및 제조로 Upstream 영역에 속한다. 컨텍은 Downstream과 Upstream 부문의 시너지를 극대화하여 우주 산업 내 토탈 솔루션을 제공하는 기업으로 거듭날 전망이다.

우주 산업 밸류 체인



자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 주요 제품과 매출 구성

3Q24 누적 기준 연결 매출의 사업부별 비중은 Downstream 58.6%, Upstream 41.3%, 기타 0.1%

컨텍의 비즈니스 모델은 Downstream과 Upstream으로 나뉜다. 2024년 3분기 누적 기준 연결 매출의 사업부별 비중은 Downstream 58.6%, Upstream 41.3%, 기타 0.1%로 구성된다. Downstream 부문에는 지상국 시스템 사업(54.1%)과 위성 영상 시스템 사업(4.5%)이 존재한다. Upstream 부문은 AP위성의 위성통신단말기 사업(30.0%)과 인공위성 본체 및 부분품 개발 사업(11.3%)이 속해 있다.

지상국 시스템 엔지니어링 솔루션은 B2G향 매출 비중이 80% 이상 차지

지상국 시스템 사업에는 지상국 시스템 엔지니어링과 GSaaS 네트워크 솔루션이 존재한다. 지상국 시스템 엔지니어링 솔루션은 위성 데이터 송수신을 위한 지상국 설계/통합/구축/운용 사업을 의미한다. 지상국(Ground Station)은 우주에 있는 인공위성과의 통신을 담당하는 지상 시설을 의미하며, 저궤도/정지궤도의 위성 및 발사체와의 교신 임무를 수행한다. 컨텍은 다양한 형태의 발사체와 교신하기 위해 필요한 안테나 및 RF 송수신 시스템 설계, 시스템 구축, 시스템 통합 제어 SW 등 통합적인 솔루션을 제공한다. 고객사로는 주요 정부기관과 한화시스템 등이 있으며, 컨텍의 B2G 매출 비중은 약 80%를 차지한다.

컨텍은 전세계 12개국에서 10개의 지상국을 보유

GSaaS 네트워크 솔루션은 위성과 지상국간의 데이터를 송수신하는 솔루션이다. GSaaS 네트워크 솔루션은 지상국 서비스 통합 솔루션으로 컨텍이 구축한 지상국에서 고객아 원하는 위성 데이터를 수신 받아 전달하는 데이터 Delivery 서비스부터 지상국의 원격 통합 운용, 위성 수신 신호 분석, 지상국 이상 탐지 등의 다양한 기능이 탑재된다. New Space 시대가 도래하면서 민간이 운용하는 소형/초소형 위성의 수가 급증하자 위성 정보를 송수신 받을 수 있는 지상국에 대한 수요도 늘어나고 있다. 컨텍은 현재 한국을 포함해 총 12개국(미국, 호주, 칠레, 핀란드, 아일랜드, 말레이시아 등)에서 10개의 지상국을 운영하고 있으며, 향후 20개국으로 확장하여 국내외 지상국 수요 증가에 대응할 계획이다. 현재 컨텍의 GSaaS 솔루션을 이용 중인 위성의 개수는 약 100여기 정도로 추정된다.

위성 영상 전처리 기술은 정부 주도의 개발이 진행된 분야로 민간 기술 이전이 거의 이뤄지지 않아 진입장벽이 높음

위성 영상 시스템 사업부 내에는 위성 영상 데이터 처리 솔루션과 위성 영상 활용 솔루션이 있다. 위성 영상 데이터 처리 솔루션은 고객이 위성으로부터 수신한 원시 데이터의 품질을 개선하고 활용 가능한 표준 영상을 생성하기 위한 서비스를 제공한다. 원시 데이터 형태의 위성 영상은 다양한 원인에 의해 왜곡된 형태로 생성된다. 컨텍은 위성 영상의 왜곡을 보정하고 활용이 가능한 형태로 생성해 데이터를 처리해주는 통합 솔루션 서비스를 제공한다. 위성 영상 전처리 기술은 정부 주도의 개발이 진행된 분야로 민간 기술 이전이 거의 이뤄지지 않아 진입장벽이 높은 기술이다. 전 세계적으로도 극소수의 기업만이 보유하고 있는 것으로 파악된다.

AI 기술을 적용한 고객 맞춤형 위성 영상 분석 솔루션도 제공

Value-Added 위성 영상 활용 및 분석 솔루션은 위성 영상이 가진 다양한 정보에 대해 공간객체 탐지, 공간영상 분할, 변화 탐지 등 AI Deep Learning에 기반한 기술을 적용한 고객 맞춤형 위성 영상 분석 솔루션이다. 컨텍은 고객사들의 위성 영상 확보의 어려움, 위성 영상 활용 소프트웨어의 높은 비용 부담 등의 문제를 해결하기 위해 위성 영상 분석 솔루션을 개발했다. 전자광학(EO) 위성뿐만 아니라 영상레이더(SAR) 위성 영상까지 분석할 수 있으며, 항공우주연구원의 KOMPSAT 위성, 컨텍의 자체 위성을 통해 영상을 공급받아 판매한다. 현재 영상 분석 솔루션의 주요 수요처는 도시 관리, 항만 관리, 농업 모니터링, 산불 감시 분야이며 전국의 지자체 및 다양한 정부기관에서 의사결정에 필요한 정보를 제공하기 위해 공급된 바 있다.

3Q24 누적 기준 AP위성의 매출은 위성통신단말기 65%, 위성 제조 35%

2024년 7월부터 컨텍의 종속 회사로 편입된 AP위성은 위성통신단말기와 위성위성 및 부분품 개발 사업을 영위한다. 2024년 3분기 누적 기준 AP위성의 매출 비중은 위성통신단말기 65%, 위성 제조 35%를 차지했다. 위성통신단말기 사업은 UAE의 이동위성통신사업자인 THURAYA를 주요 고객사로 두고 있으며 18년간 독점 공급해오고 있다. THURAYA는 2개의 정지궤도 위성을 이용해 유럽, 아프리카, 중동, 호주 지역과 한국, 일본을 포함한 아시아 전역을 대상으로 한 이동위성통신서비스를 제공한다. AP위성은 THURAYA향으로 연간 약 5만대의 단말기를 공급한다.

인공위성 및 부분품 개발 사업은 AP위성이 수년 간 국가우주개발사업에 참여하며 위성 탑재체 국산화 개발, 저궤도/정지궤도 위성용 표준탑재컴퓨터(SOBC)위성 본체 체계 개발, 위성 시험용 지상시험지원장비(EGSE) 국산화 개발, 위성 카메라 개발 등 다양한 우주기술 국산화에 기여해온 분야이다. 특히 달 탐사 시험용 궤도선 본체 전장품 설계 및 개발(다누리사업), 다목적실용위성(아리랑위성) 개발 사업, 소형 성능검증위성 개발 등에 참여했다.

컨텍의 사업 영역

구분		주요 제품	개요
Full Vertical Chain Solution	Downstream	위성 안테나 제조	위성의 관제 및 데이터를 송수신하기 위한 위성 안테나, RF 시스템 및 기반 설비를 저궤도 및 정지궤도 같은 다양한 형태의 위성들과 교신하기 위해 개발, 설계, 제조
		지상국 설계, 구축, 운용	국내 유일의 상용 민간 우주 지상국을 보유. 고객이 요청하는 지상국을 턴키로 납품해 고객 편의성과 운용 안정성 제공. 위성과 지상국간의 데이터 송수신하는 GSaaS 서비스 제공
		위성 영상 처리, 분석, 판매	위성 영상 데이터 전처리를 통해 표준 영상을 생성, 영상 분석/활용이 모두 가능한 토탈 솔루션. 항공우주연구원의 KOMPSAT 위성 및 컨텍 자체위성(오름샛)으로 위성 영상 판매서비스 제공
	Upstream	인공위성 카메라 제조	초소형 위성에 탑재되는 광학 카메라를 전문적으로 개발. 초저궤도(VLEO)에서 초소형 광학 군집 위성에 사용될 카메라를 개발, 납품
		위성통신단말기	위성 휴대폰, M2M(Machine to Machine), 협대역 단말기, 광대역 단말기등 다양한 형태의 위성통신용 단말기를 연구개발 및 판매
		인공위성 및 부분품개발	국가우주개발사업에 참여하여 위성 본체 체계 개발, 위성 탑재체 국산화 개발, 위성시험용 EGSE 국산화 개발

자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

컨텍의 비즈니스 모델



자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

AP위성의 비즈니스 모델



자료: AP위성, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 연혁 및 주주구성

한국항공우주연구원에서 스핀오프로 설립됨

컨텍은 2015년 1월 한국항공우주연구원(KARI)에서 스핀오프(spin-off)하여 설립된 우주 기술 전문 기업이다. 설립 초기인 다목적 및 천리안 위성 안테나 시스템 운용 계약을 체결하고, 누리호의 원격 자료 수신장비 감시제어 시스템 개발 계약을 체결하는 등 국내에서 기술력을 인정받았다. 2018년에는 Space-X와 기술 협력 협의서를 체결하는 등 글로벌 기업과의 협력을 강화했다. 같은 해 아시아 기업 최초로 제주도에 자체 지상국 건립을 했으며, 2019년부터 국내 최초로 상업용 우주 지상국 서비스를 개시하였다.

국내 최초로 상업용 우주 지상국 서비스 개시

2020년에는 글로벌 지상국 서비스인 GSaaS(Ground Station as a Service·서비스형 지상국) 네트워크 솔루션 서비스를 시작하여 총 12개의 위성을 대상으로 서비스했으며, 2021년 40개, 2022년 63개, 2023년 75개, 2024년 현재 약 100여개의 위성을 대상으로 GSaaS 네트워크 솔루션 서비스를 제공하며 성장해왔다. 컨텍은 한국형 발사체인 누리호 2차, 3차 발사 과정에서 중요한 역할을 수행했다. 성능을 검증하는 위성과의 교신을 위해 알래스카, 아일랜드, 스웨덴에 구축된 해외 지상국을 통해 누리호 발사를 성공적으로 지원했다.

컨텍의 자회사 현황은 다음과 같다. CSO(지분율 60%, 한국)는 위성용 고해상도 카메라를 개발하는 기업으로 서브미터급 위성에 탑재되는 0.3m 해상도 카메라 설계를 마치고 하드웨어 개발을 앞두고 있다. CES(지분율 58%, 한국)는 다목적 실용 위성의 영상 데이터 판매권을 보유한 자회사이다. Contec Space(지분율 80%, 룩셈부르크)는 유럽 마케팅 및 시장 조사 사업을 영위하고 있다. TEXAS SPACE COMMUNICATIONS, INC(지분율 100%, 미국)의 경우 지상국의 핵심 부품인 안테나의 자체 제작을 위해 2024년 4월에 설립하였다. AP위성(지분율 24.72%, 한국)은 인공위성 및 위성통신단말기 개발과 제조를 주요 사업으로 하고 있으며, 2024년 6월에 인수되었다.

2023년 11월 기술특례 기업으로 상장

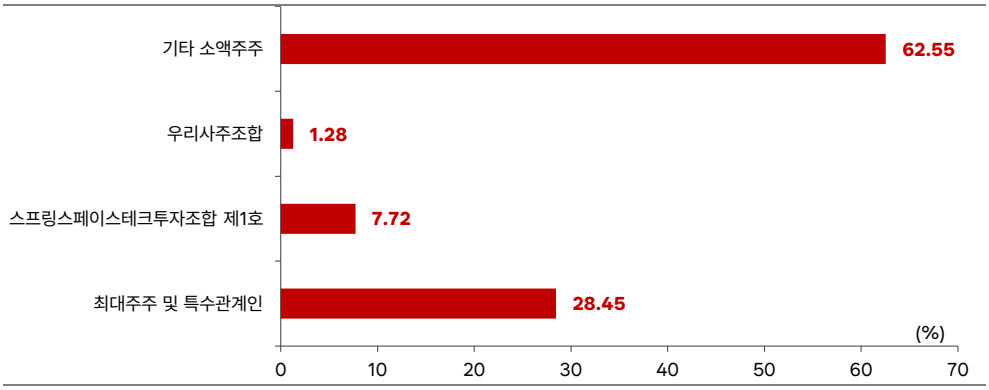
컨텍은 2023년 11월 코스닥 시장에 기술특례 기업으로 상장하였다. 2024년 3분기 말 기준 컨텍의 주주 구성은 대표이사 이성희 외 특수관계인 28.45%, 스프링스페이스테크투자조합 제1호 7.72%, 우리사주 조합 1.28%, 기타 62.55% 이다.

컨텍의 연혁



자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

3Q24말 기준 컨텍 주주구성



자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

1 우주 산업은 Old Space에서 New Space로 패러다임 전환

Old Space 시기에는 군사적 목적과 국가 위상 제고를 목적으로 우주 개발을 수행

우주 산업은 지난 수십 년간 극적인 변화를 겪어왔다. 과거 우주 개발은 국가 주도로 이루어졌으며, 이 시기를 Old Space라고 부른다. 1957년 소련의 스푸트니크 1호 발사부터 2000년대 초반까지를 아우르는 Old Space 시기에는 군사적 목적과 국가 위상 제고를 주된 목적으로 한 우주 개발이 수행되었다. 정부가 우주 관련 기술 개발을 계획하고 주도했으며, 소수의 대형 방산 기업만이 참여할 수 있었다.

막대한 비용과 시간이 투입되기 때문에 민간 기업의 참여 제한적

당시 우주 산업은 기계공학, 전기전자공학, 재료공학, 통신공학 등 다양한 분야에서 최첨단 기술이 집약된 고부가가치의 시스템 종합 산업으로 고도의 기술력과 막대한 자본이 요구되었다. 기술 개발을 위한 막대한 비용과 시간이 투입되는 반면 기술적, 사업적 실패 가능성이 높아 민간 기업의 참여가 제한적이었으며, 주로 국가 안보를 위한 공공재적 성격이 강했다는 점도 우주 산업이 정부 중심으로 발전하게 된 이유이다.

2000년대 이후 민간 기업들이 우주 상업화를 목표한 New Space 시대 도래

그러나 2000년대 이후 우주 산업은 New Space로 진입하며 큰 변화를 맞이했다. New Space는 정부 주도의 우주 개발에서 벗어나 민간 기업들이 상업적인 목표를 중심으로 하여 우주 산업을 주도하는 새로운 패러다임을 의미한다. 이 시기의 가장 큰 특징은 혁신적인 기술과 비즈니스 모델을 통해 우주 시장의 접근성을 크게 향상시켰다는 점이다.

비용 절감과 상업적 가능성을 확대하며 우주 산업의 폭발적인 성장이 이어짐

New Space 시대를 이끄는 대표적인 민간 기업으로는 SpaceX, Blue Origin, Virgin Galactic, Planet Labs 등이 있다. SpaceX(미국)은 로켓 재사용 기술을 통해 기존 대비 1/10 수준의 우주 운송 비용 절감에 크게 기여했으며, Blue Origin(미국)과 Virgin Galactic(미국)은 우주 탐사 및 우주 관광 사업을 추진하고 있다. Planet Labs(미국)는 수백 대의 초소형 위성을 활용해 지구 관측 이미지를 일일 제공하는 사업을 영위하고 있으며, SpaceX의 스타링크와 Amazon의 프로젝트 쿠이퍼(Project Kuiper)는 저궤도 위성을 활용해 글로벌 우주 인터넷 서비스를 제공한다. 이러한 기업들은 우주 산업의 비용 절감과 상업적 가능성을 확대하며 우주 시장의 폭발적 성장을 이끌고 있다.

SpaceX은 재사용 발사체를 개발해 우주 진입 비용 크게 절감

특히, SpaceX의 사례는 New Space 시대의 혁신을 잘 보여준다. 2002년 일론 머스크에 의해 설립된 SpaceX는 우주 여행의 상업화와 인류의 화성 이주를 장기적인 목표로 설정하고, 첫 단계로 우주 진입을 위한 발사체 개발에 집중했다. SpaceX는 우주 탐사 비용이 지나치게 높다는 문제를 해결하기 위해 재사용이 가능한 로켓을 개발하기 시작했다. 2006년 소형 발사체인 팔콘 1의 첫 발사를 시도한 이후, 보다 큰 발사체인 팔콘 9과 팰컨 헤비를 개발했고, 현재는 초대형 발사체인 스타쉽을 개발 중에 있다. SpaceX의 주력 발사체인 팔콘 9은 1단 로켓이 발사된 이후 지구로 귀환해 재사용할 수 있는 기술을 갖췄으며, 이를 통해 발사 비용을 크게 절감했다.

미국 전략국제문제연구소(CSIS)의 보고서에 따르면 SpaceX의 재사용 로켓 도입으로 로켓 발사 비용이 급격히 감소했다. 과거 NASA의 단일 우주 왕복선 임무 수행에 드는 1회당 발사 비용이 약 17.9억 달러였던 반면, 2022년 기준 SpaceX 팔콘 9의 1회당 발사 비용은 9,500만 달러로 대폭 줄어들었다. 로켓의 발사 비용은 재사용 횟수가 많아질수록 감소한다. 팔콘9은 2023년 연간 총 96회 발사에 성공하여 1회당 발사 비용은 6,700만 달러로 감소했다. 2024년

에는 한 달에 평균 10회 이상의 발사가 가능해졌고, 2024년 12월 9일 기준 총 123회를 발사하여 1회당 발사 비용은 약 2,000만 달러 내외로 추정된다.

SpaceX의 혁신적인 로켓 재활용 기술은 민간 기업들의 우주 산업 진출을 촉진함

로켓 발사 비용 절감은 로켓 재사용 기술의 발전, 제조 효율성 향상, 로켓 발사 빈도 증가에 따른 고정 비용 감소 등에 기인한다. SpaceX의 혁신적인 로켓 재활용 기술은 우주 개발 비용 절감과 상업화를 가속하는 핵심 동력으로 작용하여 우주 산업의 판도를 뒤바꾸고 있으며, 민간 기업들의 우주 산업 진출을 촉진했다. 로켓 발사 비용이 대폭 감소하자 민간 기업들의 우주 진출에 대한 진입 장벽이 낮아졌고, 우주 상업화를 위한 다양한 혁신적인 민간 기업들의 시장 진입으로 이어지게 되었다.

최근 우주 산업에 진출한 New Space 기업들의 사례는 다음과 같다.

1. 세틀로직 (Satellogic)

세틀로직은 아르헨티나의 지구 관측 위성을 운영하는 기업으로, 초고해상도 위성 이미지 데이터를 활용한 정보 제공에 특화되어 있다. 2022년 1월 스팩 합병을 통해 나스닥 시장에 상장하였다. 세틀로직의 주요 사업 분야는 초고해상도 위성 이미지 제공, 데이터 분석 서비스, 농업 및 환경 관리 솔루션, 국방 및 안보 관련 데이터 서비스 등으로 구성된다. 특히, 세틀로직은 저비용 고효율 위성 설계와 대규모 위성 군집 기술을 통해 전 세계의 지속 가능한 발전을 지원하는 데 주력하고 있다. 2024년 3분기 누적 기준 매출액은 5,420만 달러(YoY +36%)를 기록하였으며, 2024년 3분기말 기준 계약 수주잔고는 1억 2,350만 달러에 달한다. 세틀로직은 자사의 독점 기술을 활용해 농업, 기후 변화, 도시 관리, 국방 등 다양한 분야에서 고객들에게 실시간으로 활용 가능한 데이터 솔루션을 제공하며 시장 점유율을 확대하고 있다.

2. 인튜이티브 머신스(Intuitive Machines)

인튜이티브 머신스는 미국의 우주 탐사 기업으로 달 탐사와 관련된 서비스를 제공하는 데 주력하고 있다. 인튜이티브 머신스는 NASA 출신의 CEO인 Steve Altemus가 2013년에 설립하였으며, 2023년 2월 스팩 합병을 통해 미국 나스닥 시장에 상장하였다. 인튜이티브 머신스는 세계 최초로 달 착륙에 성공한 민간 기업으로, 2024년 2월 Space X의 팰컨9을 통해 무인 탐사선 '오디세우스'를 달에 착륙시켰다. 주요 사업 분야는 달 표면 접근 서비스, 궤도 서비스, 달 데이터 서비스, 우주 제품 및 인프라 서비스로 구성된다. 2024년 3분기 누적 기준 매출액은 1억 7,296만 달러(YoY +254%)를 기록하였으며, 2024년 3분기말 기준 계약 수주잔고는 3억 1,620만 달러에 달한다. 향후 우주 경제 확장에 따른 달 탐사 및 관련 서비스 수요 증가로 인해 장기적 성장이 기대되고 있다.

3. 오빗 팹 (Orbit Fab)

오빗 팹은 "Gas Stations in Space"라는 혁신적인 개념으로 우주 내 연료 보급 서비스를 제공한다. 현재 비상장 기업으로, 2023년 4월 시리즈 A 투자 라운드에서 2,850만 달러를 유치한 바 있다. 우주선이 궤도에 있는 동안 연료를 보급할 수 있게 하여 위성의 작동 수명을 연장하고 임무 효율성을 향상시키는 기술을 개발해 서비스를 제공한다. 오빗 팹의 RAFT 연료 보급 인터페이스는 우주선 간의 원활한 도킹 및 연료 전송을 가능하게 하며, 이는 우주 경제의 확장에 중요한 역할을 할 것으로 기대된다.

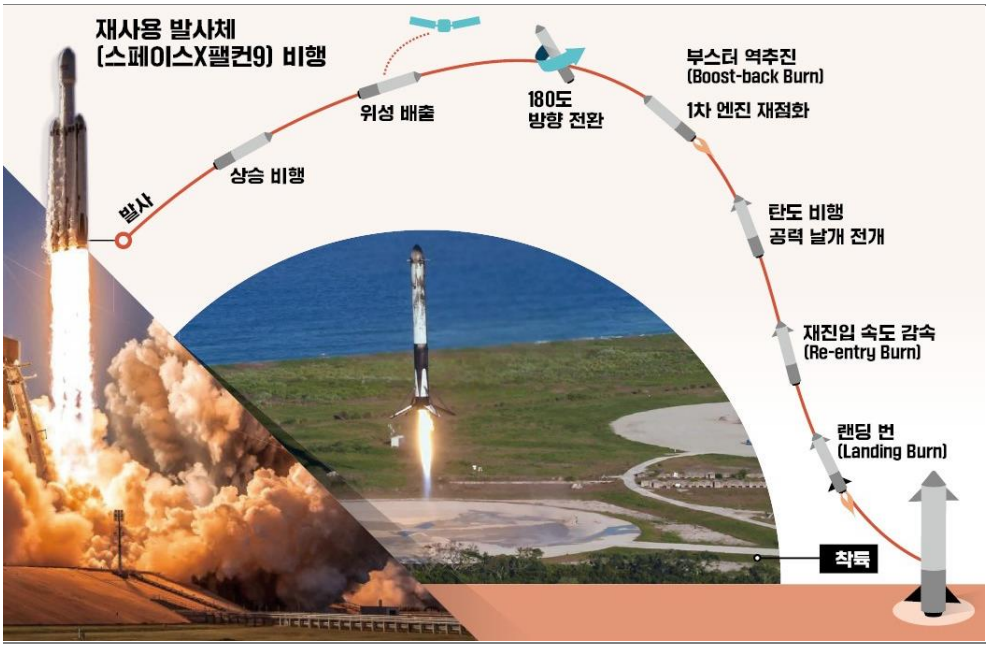
결론적으로, 우주 산업은 Old Space에서 New Space로의 전환을 통해 국가 주도에서 민간 주도로, 고비용 구조에서 저비용 구조로, 그리고 제한적 접근에서 광범위한 접근으로 변화하고 있다. 이러한 변화는 우주 기술의 혁신과 상업화를 가속화하며, 인류의 우주 활동 영역을 크게 확장시킬 것으로 전망된다.

Old Space와 New Space

특징	Old Space	New Space
주도 주체	정부 주도	민간 기업 주도
목적	국가적 목표(군사, 안보, 경제 개발, 기술 발전 및 국가 위상 제고	상업적 목표(시장 개척)
개발 기간	장기	단기
참여자	국가연구기관, 소수의 대형 방산 기업	다양한 혁신적인 민간 기업. 중소기업, 스타트업 등
접근성	제한적 접근	광범위한 접근
관리 방식	정부 주도	자율 경쟁
특징	보수적, 위험 회피, 신뢰성	혁신성, 위험 감수, 고위험
비용 구조	고비용	비용 절감
사례	아폴로 프로젝트, 우주 왕복선	재사용 로켓, 우주 광물 채굴 등

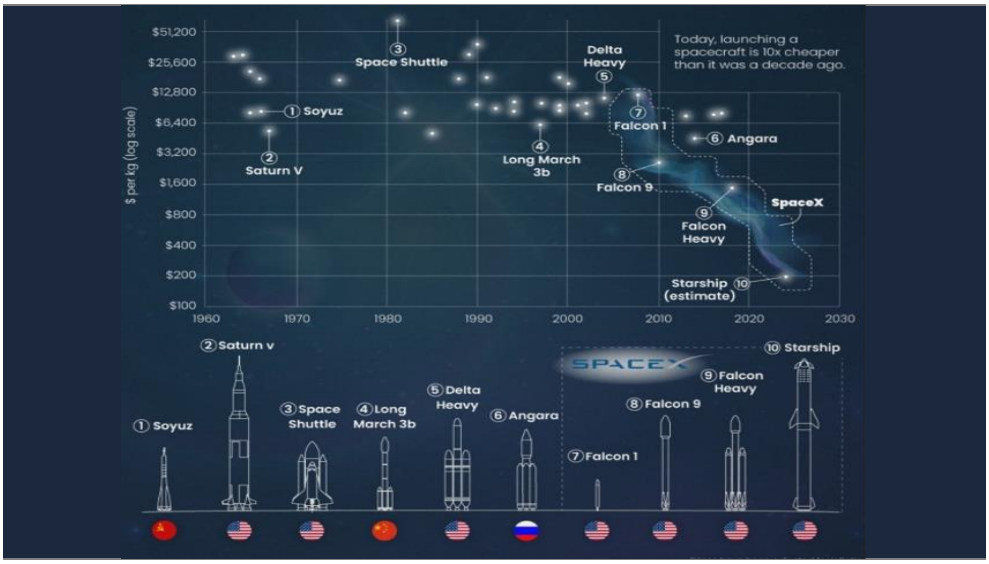
자료: 산업 자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

스페이스X의 재사용 발사체(팰컨9)



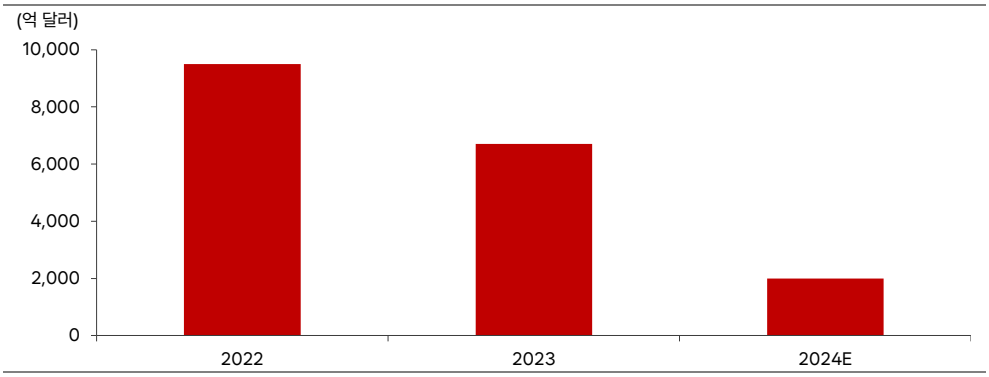
자료: 한국경제, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 우주 발사체별 발사 비용 변화



주: 세로 축은 우주로 쏘아 올린 화물의 무게 당 비용(달러/kg), 가로 축은 시간의 변화
자료: Visual Capitalist, 한국IR협의회 기업리서치센터

스페이스X 팰컨 9 발사 비용 추이



자료: CSIS, 한국IR협의회 기업리서치센터

우주 산업은 국가 간 안보 경쟁으로 이어지며 적극적인 투자가 지속될 전망

우주 산업은 국가간 경쟁 심화 및 민간 기업 참여 확대로 2035년 1.8조 달러로 성장 전망

글로벌 우주 산업은 국가 간 안보 경쟁의 핵심 분야로 자리잡으며 급속한 성장을 이어가고 있다. MaKinsey&Company에 따르면 전세계 우주 산업은 2023년 기준 6,300억 달러로 역대 최대치를 기록했으며, 2035년까지 1조 8,000억 달러로 성장이 전망된다. 이러한 성장세는 주요 국가들의 우주 경쟁 심화와 민간 기업의 적극적인 참여로 인해 더욱 가속화될 것으로 예상된다.

상위 5개 국가를 중심으로 우주 산업 투자 가속화

글로벌 우주 산업은 미국, 중국, 일본, 프랑스, 러시아 등 상위 5개 국가가 주도하고 있으며, 이들의 투자 규모는 전체 투자의 약 84%를 차지한다. 미국은 2024년 기준 세계 최대의 우주 예산 865억 달러를 확보했으며, 이는 전년대비 18% 증가한 수치다. NASA의 Artemis 프로그램을 통한 달 탐사 재개, 상업 우주 비행 지원, 그리고 우주군 설립 등 다양한 이니셔티브를 추진하고 있다. 중국의 2024년 우주 예산은 169억 달러로 전년대비 19% 증가한 예산을 편성했으며, 미국과의 격차를 좁히고 있다. 독자적인 우주정거장 건설, 화성 탐사 미션, 달 탐사 프로그램 등 우주 강국으로서의 입지를 굳히고 있다. 일본, 러시아 등도 자국의 우주 프로그램을 적극 추진하고 있다.

미국은 세계 최대의 우주 예산을 보유하고 있으며, 트럼프 2기 행정부의 집권으로 우주 산업 활성화 기대

글로벌 우주 시장에서 가장 강력한 지위를 구축한 미국은 도날드 트럼프 대통령의 재선으로 인해 2025년부터 이후부터 미국 정부의 본격적인 우주 투자가 전망된다. 미국의 우주 산업은 2018년~2021년 도날드 트럼프 전 대통령의 재임 기간동안 펼쳐진 적극적인 우주 상업화 정책으로 크게 발전했다. 트럼프 1기 행정부의 우주 산업 관련 주요 성과로는 국가우주위원회 부활, 6개의 우주정책 명령 발표, 우주군(Space Force) 창설, Artemis 프로그램 시작 등이 있었다. 트럼프 2기 행정부 하에서 우주 정책은 중국과의 우주 경쟁에서 미국이 우위를 확보하려는 노력이 강화될 것으로 예상되며 민간 기업이 주도하며 성장할 것으로 기대된다.

트럼프 행정부 2기의 주요 우주 정책 방향성

정책 분야	주요 내용
우주 산업 육성	• 민간 주도 '뉴 스페이스' 움직임 가속화 • 상업 우주 부문 성장 장려 및 규제 간소화 • 일론 머스크와의 협력을 통한 우주 개발 가속화
아르테미스 프로그램 강화	• 아르테미스 Ⅲ 미션 일정 준수 및 가속화 • 달 표면 지속 가능한 인간 거주지 설립 추진 • 화성 탐사 기반 마련
우주군 강화	• 우주군의 공격 능력 향상 • 우주 국가방위군 설립 추진 • 우주사령부 앨라배마주 헌츠빌로 재배치
국제 협력 및 안보	• 동맹국들과의 우주 정보 협력 증대 • 중국과 러시아의 우주 위협 대응 전략 수립 • 우주 교통 관리 및 우주 상황 인식 시스템의 국제적 상호운용성 개선
기타 정책 방향	• 우주상업국(Office of Space Commerce) 위상 강화 • 우주 핵 동력 및 추진 시스템 개발 전략 수립 • 상업 우주 부문과의 협력을 위한 기밀 해제 확대

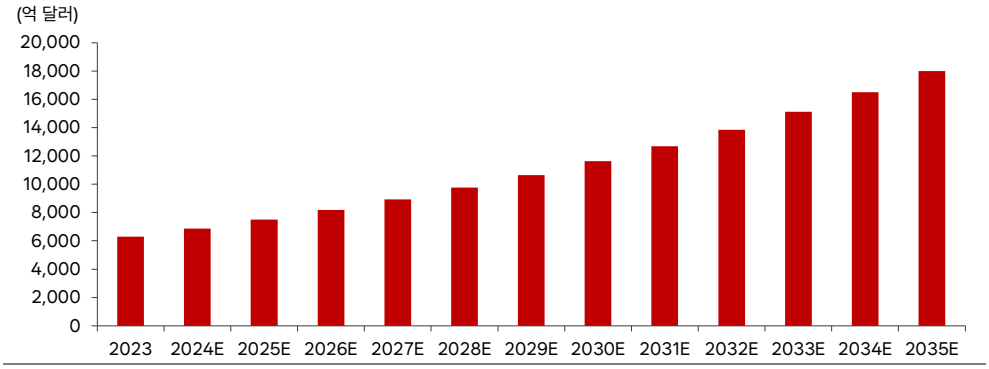
자료: 보도자료 참고, 한국IR협의회 기업리서치센터

정부의 적극적인 정책은 민간 우주 기업들의 수혜로 이어질 것

이러한 정부 정책 변화는 민간 우주 기업의 역할 확대로 이어질 전망이다. 특히 일론 머스크가 트럼프 2기 행정부에서 정부 효율성 위원회의 책임자로 임명되면서 민간 우주 기업 중에서 SpaceX가 가장 큰 수혜를 받을 것으로 예상되고 있다. Starship 개발 및 운용에 대한 규제 완화, NASA 및 국방부와의 계약 확대, 화성 탐사 계획에 대한 정부 지원이 강화될 수 있다.

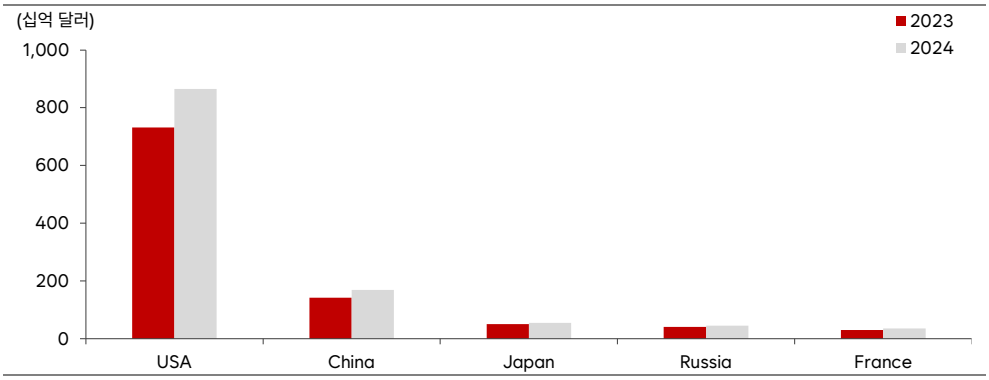
다양한 민간 우주 기업들의 시장 진출 및 성장도 기대된다. 우주 산업과 관련된 국방 예산 증액이 될 경우 민간 우주 기업에 대한 투자가 활성화될 수 있으며, 우주 산업의 규제 완화로 인한 민간 우주 기업의 활동 영역이 확대되어 새로운 우주 기술과 서비스 개발이 가속화될 수 있기 때문이다. 정부의 우주 산업 투자 확대와 민간 기업의 혁신적인 기술 개발로 우주 경제의 폭발적인 성장이 예상된다. 위성 통신 및 지구 관측 서비스의 확대, 우주 관광 산업의 본격화, 달과 화성 탐사를 위한 기술 개발, 우주 자원 채굴에 대한 투자 증가 등 우주 산업이 다방면으로 크게 확장될 수 있을 것이다.

글로벌 우주 산업 규모 전망



자료: McKinsey&Company, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 국가별 우주 예산(2023년 vs 2024년)



자료: McKinsey&Company, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 New Space 시대의 위성 시장 동향과 지상국의 필요성

글로벌 위성 발사 시장은 SpaceX의 재사용 발사체 기술 개발 이후로 급격히 증가

New Space 시대에 들어서며 우주에 발사된 위성의 개수가 급격히 증가했다. 글로벌 위성 발사 동향을 살펴보면, 1960년부터 2010년대 초반까지 연간 위성 발사 수는 100여 기 내외로 일정하였으나, 2018년을 기점으로 급증하기 시작했다. 2018년 연간 위성 발사 수는 500기를 돌파했고, 2023년에는 총 2,900여기가 발사되었다.

위성 발사의 급격한 증가는 위성 발사 기술 향상에 기인한다. 재사용 발사체 기술을 보유한 SpaceX는 저궤도 위성 인터넷망을 구축하기 위해 Starlink 위성을 2018년부터 발사하기 시작했다. 발사체 대형화를 통해 위성 발사 비용이 10년 전 대비 1/10 수준으로 하락하게 되자 Starlink 뿐만 아니라 다양한 민간 기업들이 위성을 활용한 우주 상업 서비스를 출시하고 있어 향후 위성 발사 수는 가파르게 상승할 것으로 전망된다. 2031년 누적 기준 약 1만 7,000여기의 위성이 발사될 것으로 예상된다.

위성 시장 성장의 동인은 소형 저궤도 인터넷 위성통신 분야와 지구 관측 분야를 중심으로 성장 전망

유로컨설트(Euroconsult)의 보고서에 따르면 글로벌 위성 시장 규모는 2023년 3,094억 달러에서 2034년 7,295억 달러로 연평균 8.1%의 성장이 전망된다. 위성의 활용 분야는 소형 저궤도 인터넷 위성통신 분야나 지구 관측 분야를 중심으로 고성장이 예상되며, 이러한 소형 위성 시장은 2024년~2029년 연평균 16.6%의 높은 성장률을 보일 것으로 전망된다.

위성은 우주공간에서 다양한 임무를 수행하는 구조체로 종류가 매우 다양하다. 위성의 크기와 무게에 따라서는 크게 소형위성(500kg 이하)과 중형위성(500~1,000kg), 대형위성(1,000kg 초과)으로 구분된다. 임무별로는 통신 위성, 관측 위성, 항법 위성, 기상 위성, 군사 위성 등으로 구분되며, 고도별로는 저궤도(250~2,000km, LEO(Low Earth Orbit)), 중궤도(2,000~36,000km, MEO(Medium Earth Orbit), 고궤도(36,000km이상, HEO(High Earth Orbit))로 구분된다. 궤도에 따라서는 극궤도(Nolar orbit, 남극과 북극을 잇는 궤도), 정지궤도(35,786km, GEO(Geostationary, orbit), 지구의 자전 주기와 동일한 공전 주기로 정지하고 있는 것처럼 보이는 위성), 타원궤도(Elliptic orbit) 등이 있다.

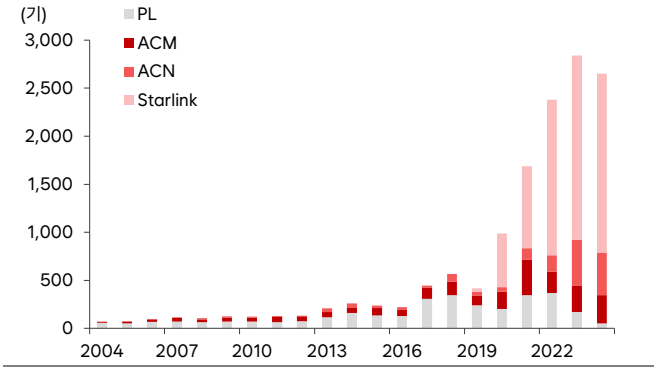
전자 기술의 발달로 위성 탑재체가 소형화되었고, 위성의 성능을 유지하면서 무게와 크기를 줄일 수 있게 되었다. 소형위성은 대형 위성에 비해 제작과 발사에 들어가는 비용이 매우 저렴하고, 더욱 다양한 분야에서 위성을 활용할 수 있다. 이에 따라 500kg 이하의 소형 위성의 수요가 증가하고 있으며, 전체 위성 중 소형 위성 발사 비중은 2013년 61%에서 2023년 97%까지 확대되었다. 소형 위성은 미니위성(100-500kg), 마이크로위성(10-100kg), 나노위성(1-10kg), 피코위성(0.1-1kg) 등 다양한 사이즈의 소형 위성들이 개발되고 있으며, 위성 기반의 IoT 네트워크 수요 증가, 통신 위성 기술 발전, 지구 관측 및 원격 감지 서비스 확대, 국방 및 안보 분야에서의 위성 활용 증가, 우주 관광 및 상업적 우주 활동 확대 등 다양한 분야에서 수요가 촉진되고 있다.

다양한 소형 위성이 개발되자, 더욱 많은 분야에서 위성 활용 수요가 급증함

특히 지구관측 분야는 소형 위성 발사 수요가 높아지고 있는 대표적인 영역이다. 안보, 국토관리, 기상관측, 농작물 관리 등 다양한 분야에서 비즈니스 창출이 가능하기 때문이다. 지구관측 위성은 저궤도에 배치되는데 이는 궤도가 낮을수록 고해상도 관측에 유리하고, 관측 빈도 수가 많아지기 때문이다. 저궤도 위성은 수명 주기가 짧아 교체 주기가 빈번하다는 특징이 있어 발사 수요의 많은 부분을 차지하게 된다.

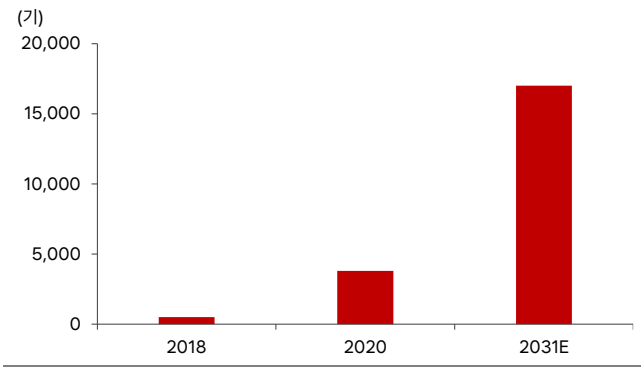
특히 지구관측 분야는 소형 위성 발사 수요가 높아지고 있는 대표적인 영역이다. 안보, 국토관리, 기상관측, 농작물 관리 등 다양한 분야에서 비즈니스 창출이 가능하기 때문이다. 지구관측 위성은 저궤도에 배치되는데 이는 궤도가 낮을수록 고해상도 관측에 유리하고, 관측 빈도 수가 많아지기 때문이다. 또한 저궤도 위성은 수명 주기가 짧아 교체 주기가 빈번하다는 특징이 있어 발사 수요의 많은 부분을 차지하게 된다.

글로벌 위성 발사 건수 추이



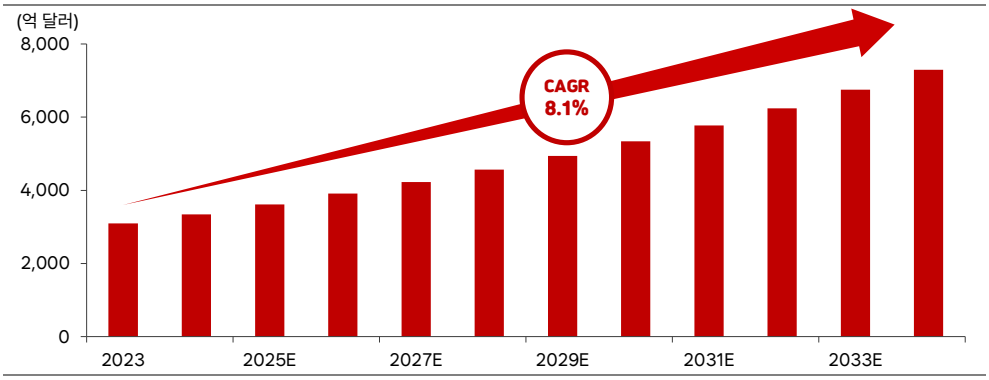
주: ACM(Active Mission, 특정 목적을 위해 운영되고 있는 우주 비행체), ACN(Active Satellite, 현재 작동 중인 인공위성), Star(Starlink, 스타링크 위성 네트워크를 위한 저궤도 인공위성), PL(Payload, 우주 임무에서 특정 기능을 수행하도록 설계된 인공위성 및 보정장치)
자료: Jonathan's Space Pages(Satellite statistics), 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 위성 발사 누적 건수 전망



자료: Euroconsult, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 위성 시장 규모 전망



자료: Euroconsult, 한국IR협의회 기업리서치센터

4 소형 위성 성장은 지상국 서비스 수요 증가로 이어질 것

소형 위성 증가는 위성 데이터 수신 수요로 이어져 지상국의 필요성이 높아지고 있음

소형 위성의 발사 증가와 함께 위성에서 관측되는 데이터 수신 수요도 급증하고 있다. 위성으로부터 데이터를 수신 받기 위해서는 지상국의 역할이 중요하다. 지상국은 위성과 지상 간의 통신을 가능하게 하는 핵심 인프라이다. 지상국은 위성으로부터의 데이터 수신 및 처리, 위성 궤도 추적, 위성으로의 명령 전송, 위성 상태 모니터링 및 제어 등의 기능을 수행한다.

지상국은 주로 대형 안테나와 고성능 수신기를 사용해 위성과 통신한다. 위성에서 보내는 약한 전자기 신호를 수신하고, 지상에서 위성으로 강한 신호를 송신하여 명령을 전달한다. 위성 데이터 수신 과정은 위성이 지상국 안테나 범위에

들어오면 약 10분간 통신이 가능해지는데, 짧은 시간 동안 위성에서 촬영된 데이터를 지상으로 전송하게 된다. 지상국에 수신된 데이터는 전처리 및 분석 과정을 거친 후에 최종적으로 고객에게 제공된다.

민간 기업들은 우주 상업화를 목적으로 다양한 위성 서비스를 제공

지상국의 필요성은 New Space 시대에 더욱 부각될 전망이다. 로켓 발사 비용의 급격한 감소로 민간 기업들의 우주 진출이 활발해지면서 위성을 활용한 다양한 서비스 구현이 가능해졌고, 수많은 민간 기업들이 우주 상업화를 목적으로 다양한 위성 서비스를 제공하고 있다. 예를 들어 플래닛랩스(Planet Labs), 세틀로직(Satellogic), 블랙스카이(BlackSky)는 지구관측 서비스 기업으로 수백 개의 소형 위성으로 구성된 군집 위성을 발사하여 지구 전체를 매시간 스캔한다.

글로벌 위성 지상국 시장은 2023년~2030년 연평균 12.8% 성장 전망

지구관측 위성을 활용한 서비스를 제공하기 위해서는 전세계 각 지역에서 위성 데이터를 실시간으로 수신하여 고객에게 제공해야 하므로, 여러 지역에 걸쳐 지상국 서비스를 이용해 원하는 위치에서 원하는 실시간 위성 데이터를 수신해야 한다. 이는 전세계에 구축되어 있는 지상국을 통해서 가능하다. 이러한 이유로 위성 지상국 수요는 지속적으로 성장할 것으로 예상되며, Maximize Market Research에 따르면 글로벌 위성 지상국 시장은 2023년 627억 달러에서 2030년까지 연평균 12.8% 성장한 1,457억 달러가 전망된다.

전 세계적으로 다양한 지상국 사업자들이 존재

현재 전 세계적으로 다양한 지상국 사업자들이 존재한다. 국가나 정부 기관을 중심으로 지상국 서비스를 제공하는 사업자로는 NASA(미국), ESA(유럽우주국), SSC(스웨덴 우주 공사), 항공우주연구원(한국) 등이 있으며, 민간 사업자로는 Starlink(미국), KSAT(노르웨이), ATLAS Space Operations(미국), AWS Ground Station(미국), Leaf Space(이탈리아), Infostellar(일본), 컨텍(한국) 등이 있다. Starlink의 경우 약 150개의 지상국을 구축하여 전세계에서 가장 많은 지상국을 확보하고 있다. 다만, Starlink는 저궤도 위성 기술을 사용하여 전세계에 인터넷 서비스 제공을 목표하는 위성 통신 사업자로서 광범위한 지역에 걸쳐 실시간 통신이 가능한 자체 위성 인터넷 서비스를 제공하기 위하여 지상국을 구축한 것으로 지상국 서비스를 제공하지는 않는다.

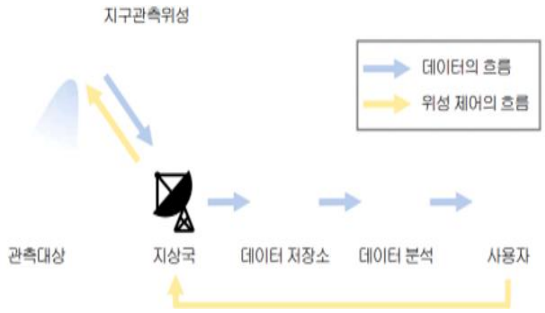
전세계에서 가장 많은 지상국을 보유한 곳은 Starlink(약 150개)이지만, 자체 저궤도 위성 인터넷 서비스를 제공하기 위해 구축된 것으로 지상국 서비스를 제공하지 않는다. 글로벌 지상국 1위 사업자인 노르웨이의 KSAT은 총 28개의 지상국과 300개 이상의 안테나를 보유하고 있으며, 주요 고객사로는 Rocket Lab과 Maxar Technologies를 확보하고 있다. 그 외에 지상국 서비스를 전문으로 제공하는 기업으로는 미국의 ATLAS Space Operations(34개 지상국)와 클라우드 기반의 지상국 네트워크를 제공하는 AWS Ground Station(12개 지상국)가 있고, 이탈리아의 Leaf Space(11개 지상국)와 아시아 지역에는 일본의 Infostellar와 한국의 컨텍이 있다. Infostellar는 지상국 공유 플랫폼을 제공하는 기업으로 자체 지상국은 1개이며, 타사의 기지국 안테나를 공유하는 서비스를 제공한다. 컨텍은 현재 총 10개의 자체 지상국을 확보하고 있으며 5개를 추가 구축 중에 있다.

글로벌 지상국 사업자들의 실적 성장이 전망되고 있다. 네덜란드의 KSAT은 소형 위성 관련 지상국 서비스 수요 증가로 인해 2023년 연간 기준 매출액이 전년대비 20% 이상 성장했으며, 영업이익률은 20% 초반대의 높은 수익성을 시현했다. 2024년에도 유럽우주국(ESA), 미국 해양대기청(NOAA)와의 대규모 계약을 체결하는 등 지속적인 실적 성장이 기대되고 있다. 미국의 ATLAS Space Operations는 2024년 9월에 진행된 투자 라운드에서 약 1,500만 달러

의 자금을 유치했으며, 미국 정부 프로젝트 및 글로벌 상업 고객사향 지상국 서비스 수요 증가에 따라 향후 1년 내에 매출을 3배 확장한다는목표를 발표했다.

결론적으로, New Space 시대의 도래와 함께 소형 위성 산업이 급격히 성장하고 있으며, 이에 따라 지상국 서비스의 수요도 함께 증가할 것으로 전망된다. 무수히 많은 우주 데이터가 다방면으로 활용되기 위해서 지상국의 역할이 중요해지고 있다. 향후 폭발적인 성장이 기대되는 위성 산업에서 위성 제조 기업뿐만 아니라 지상국 서비스 제공 기업들에게 주목해야 할 필요성이 존재한다.

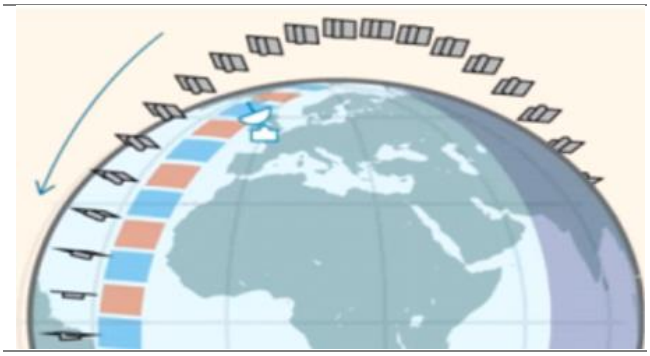
지구관측 데이터의 운영체계



주: 지상국을 통해 지구관측위성을 제어하여 원하는 목표물을 촬영하고, 이를 통해 얻은 자료를 다시 지상국을 통해 사용자로 전달

자료: 지구관측위성(KISTEP 브리프 89호), 한국IR협의회 기업리서치센터

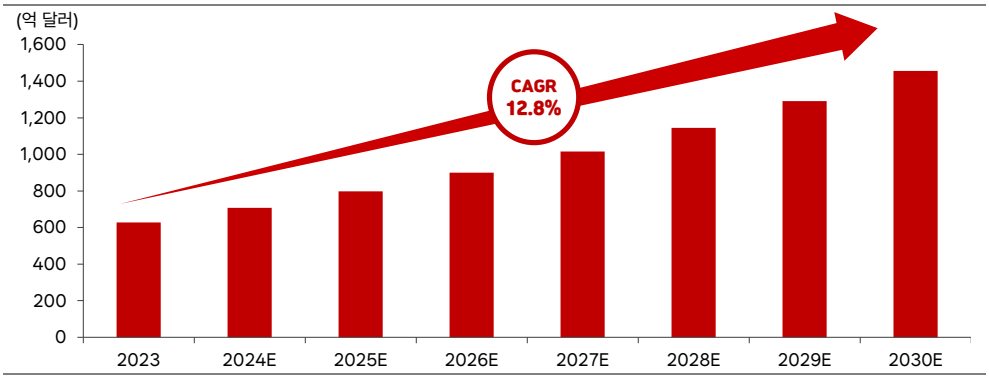
플래닛랩스 지구관측 개념



주: □ 는 관측 면적

자료: Financial Times(18.02), 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 위성 지상국 시장 전망



자료: Maximize Market Research, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 위성 지상국 사업자 구분

구분	기관명	국가	특징	지상국
정부 기관	NASA	미국	•저궤도에서 라그랑주 포인트까지 통신 및 추적 서비스 제공 •우주선 운영을 위한 직접 지상 통신(DTE) 서비스	지상국 3개
	ESA	유럽	•Estrack 네트워크를 통한 위성 관제 •저궤도/근지구 위성 추적용 15m 안테나 서비스 •심우주 탐사용 35m 안테나 서비스 •발사체 추적 전용 서비스	지상국 9개
	SSC	스웨덴	•전 세계에 걸친 포괄적인 지상국 네트워크 운영 •24 시간/365 일 위성 통신 서비스 제공 •텔레메트리, 추적, 제어(TT&C) 및 페이로드 데이터 서비스	지상국 7개
	항공우주연구원	한국	•국내외 지상국 안테나 구축 및 운영 •아리랑위성, 천리안위성 등 국가 위성자산 관제 •저궤도/정지궤도 위성 관제 및 수신처리 시스템 운영	지상국 1개
민간 기업	Starlink	미국	•위성 인터넷 서비스를 위한 지상국 운영 •실시간 원격 측정 및 제어 시스템 제공 •네트워크 최적화 및 라우팅 서비스	지상국 150개
	KSAT	노르웨이	•KSATmax: 데이터 수신 및 TT&C 서비스 •KSATlite: 자동화된 위성 통신 서비스 •발사 및 초기운영(LEOP) 지원 •달 통신 전용 네트워크 서비스	지상국 28개
	ATLAS Space Operations	미국	•Freedom 소프트웨어 플랫폼을 통한 통합 관제 서비스 •AWS와 연계한 클라우드 기반 위성 통신 서비스	34개 이상의 지상국, 50개 이상의 안테나
	AWS Ground Station	미국	•클라우드 기반 위성 데이터 처리 •온디맨드 방식의 안테나 접속 서비스 •AWS 클라우드 서비스와 통합된 데이터 분석	지상국 12개
	Leaf Space	이탈리아	•Leaf Line: 다중 임무 지상국 서비스 •Leaf Key: 맞춤형 전용 지상국 서비스 •LEOP 및 비상 상황 해결 지원	지상국 11개
	Infostellar	일본	•StellarStation 클라우드 플랫폼 운영 •무선 라이센스 취득 지원 •주파수 조정 운영 서비스	지상국 1개, 공유 플랫폼 제공
	컨텍	한국	•위성데이터 수신, 처리, 분석까지 원스톱 솔루션 제공 •AI 기반 위성 영상 분석 및 활용 서비스	지상국 10개 운영 5개 추가 구축 중

자료: 각 기업 홈페이지 및 보도 자료, IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

1 소형 위성 발사 증가에 따른 국내외 지상국 수요 확대 전망

아시아 지역 유일의 전세계 자체 지상국을 구축

전 세계적으로 매년 2,500여기 이상의 위성 발사가 전망되고 있는 반면, 지상국은 약 600개 내외로 부족한 실정이다. 글로벌 지상국 사업자는 대부분 미국과 유럽 시장에 집중되어 있다. 최근 우주 및 위성 산업이 국가 안보와 직결되는 추세인 만큼, 자체 지상국을 확보하려는 수요가 존재할 수 있다. 현재 아시아 지역에서 유일하게 전 세계적으로 자체 지상국을 구축한 컨텍의 전략적 중요성이 부각될 전망이다. 컨텍은 국내(제주도와 경기도 시흥)는 물론 미국(알래스카), 핀란드, 스웨덴, 아일랜드, 남아프리카공화국 등 전세계 9개국에서 10개의 지상국을 운영 중이며 2025년까지 칠레·카타르·포르투갈 등 3개국에 5개 지상국을 추가로 구축할 계획이다.

최근 컨텍의 해외 지상국 구축 수주 계약 체결은 글로벌 지상국 수요 증가를 반증한다. 특히 2024년 10월 126억 원 규모 레이돔 구축 사업(카자흐스탄 기업 Ghalam LLP)과 2024년 11월 89억 원 규모의 위성광합탑재체 및 위성 영상처리 시스템 수주 계약은 모두 해외 고객사로부터 수주 받았다. 계약 대금 지급 조건을 살펴보면 약 20~30% 수준의 선급금을 1개월 내에 지급하게 되며 이후부터는 구축 진행률에 따라 실적이 인식되는 것으로 컨텍에게 우호적인 계약 조건인 것으로 판단된다.

해외 지상국 턴키 수주 계약은 글로벌 시장에서 컨텍의 입지를 다지는데 크게 기여

특히, 카자흐스탄 기업 Ghalam LLP와의 레이돔(지상국 내 장착된 안테나를 보호하는 구조적 인클로저를 의미) 구축 사업은 컨텍이 위성 본체를 제외한 광학위성탑재체, 위성 영상전처리시스템, 위성 지상국까지 모두 제공하는 Turnkey 솔루션 서비스 모델을 시장에 선보이는 성과를 달성한 것이라는 점에서 의미가 크다. 컨텍의 Turnkey 솔루션은 통합 운용 방식의 자체 S/W로 다양한 제조사 장비와 호환이 가능하다. 또한 고객사는 장비 변경에 따른 S/W 업데이트를 할 필요가 없어 지상국 개발과 운용 및 유지보수 비용 절감 등에 있어 다양한 이점으로 작용할 것으로 판단된다.

해외수주는 국내 대비 계약 금액과 수익성 측면에서 모두 긍정적

컨텍의 전략적 위치와 글로벌 네트워크 확장, 그리고 최근의 대규모 수주 실적을 고려할 때, 빠르게 성장하는 글로벌 위성 지상국 시장에서 주도적인 역할을 할 것으로 예상된다. 특히 국가 안보와 연관된 위성 산업의 중요성이 증대되는 상황에서, 컨텍의 기술력과 경험은 큰 경쟁 우위가 될 것으로 판단한다. 향후 해외향 추가 수주가 지속된다면 국내 대비 해외 시장의 수주 금액과 수익성 측면 모두 긍정적일 것으로 기대된다.

정부 주도의 소형 위성 발사 계획에 따라 수혜 기대

이러한 글로벌 시장에서의 성과와 더불어 컨텍은 국내 시장에서도 중요한 위치를 차지하고 있다. 대한민국 정부의 적극적인 우주 분야 투자 확대 정책은 컨텍에게 긍정적이다. 과학기술정보통신부가 발표한 초소형위성 개발 로드맵에 따르면 2020년 17기에서 2031년까지 총 110여 기의 초소형 위성을 개발 및 발사할 계획이다. 이는 국가 안보 목적의 초소형위성 감시체계 구축과 6G 위성 통신용 시범망 구축 등을 포함하고 있어 국내 유일의 위성 지상국 사업자인 컨텍의 수혜가 기대된다. 특히 초소형위성 감시체계 구축의 경우 2027년 하반기 총 11개의 군집 위성을 운영하여 하루에 수차례 한반도를 관측하여 안보 및 재난 분야에서 활용될 것으로 전망된다. 국가 주도의 소형 위성 발사 수요가 급격히 성장할 것으로 전망되며, 국내 유일의 위성 지상국 사업자인 컨텍의 수혜가 기대된다.

정부의 우주 산업 육성 의지는 2024년 5월 우주항공청 개청으로 명확해졌다. 우주항공청 예산은 2024년 7,598억 원에서 2025년 9,649억 원으로 전년대비 27% 증액되었으며, 2027년까지 1조 5천억 원 이상으로 확대될 계획이다. New Space 시대에 발맞춰 민간 주도의 우주항공산업 경제를 육성하려는 정부의 의지를 보여준다.

과거 누리호 위성 지상국 임무 참여, 항공우주연구원 지상국 구축 이력이 존재

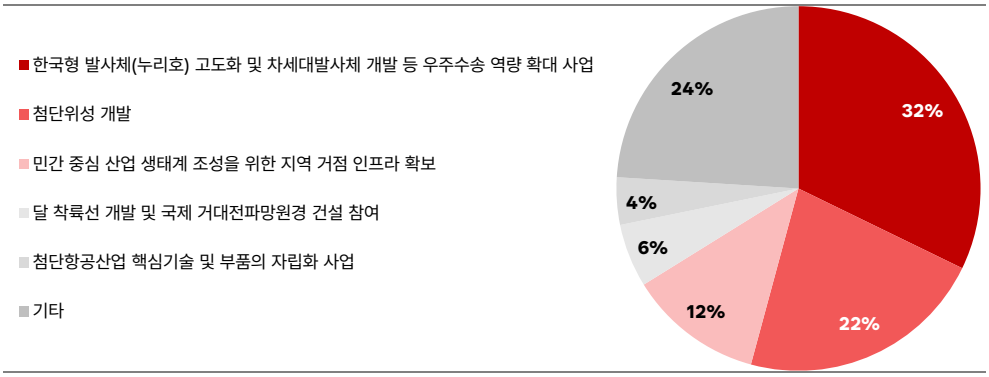
컨텍은 이러한 국내외 시장 환경 변화에 잘 대응할 수 있는 위치에 있다. 과거 누리호 위성의 지상국 임무 참여와 항공우주연구원의 지상국 구축 경험을 바탕으로 국내 시장에서 기술력을 인정받고 있으며, 글로벌 시장에서도 Turnkey 솔루션 서비스 모델을 선보이며 경쟁력을 강화하고 있다. 결론적으로, 컨텍은 급증하는 소형 위성 발사에 따른 국내외 지상국 구축 수요 증가에 효과적으로 대응할 수 있는 유리한 위치에 있다. 해외 시장에서의 성과와 국내 정부의 우주 산업 육성 정책이 맞물려, 컨텍의 성장 가능성은 더욱 높아질 것으로 전망된다.

컨텍 최근 수주 내역

계약 일자	납기 일자	계약 상대방	계약 내용	계약 금액(억 원)	비고
2024-11-05	2026-11-04	Ghalam LLP (카자흐스탄)	농림/환경 관측용 위성광학탑재체 및 위성 영상전처리시스템 설계/개발계약	89	[계약대금 지급조건] - 선금 30%(Invoice 발행 후 1개월 이내 지급) - 중도금 20%(계약일 기준 6개월 이내 지급) - Milestone(선적 스케줄)에 따른 분할 지급 42.4% - 잔금 7.6%
2024-10-04	2025-11-28	해외 기업	해외 지상국(레이돔) 구축 사업	126	[계약대금 지급조건] - 선금 20%(Invoice 발행 후 1개월 이내 지급) - Milestone(선적 스케줄)에 따른 분할 지급 80%
2024-07-26	2027-01-21	한국수자원공사	위성기반 접경모니터링 고해상도 위성 영상 제조구매	16	1차 년도: 527,272,728 원 (2025.01 월 대금 입금 예정) 잔 금: 1,054,545,454원 (2027.1월 대금 입금 예정)
2024-07-25	2027-03-26	한국수자원공사	수자원위성 활용기술 개발(II)	11	
2024-07-25	2024-12-13	국내정부기관	OO 부대 영상처리시스템 납품	26	

자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

2025년 우주항공청 예산안 주요 사용처



자료: 우주항공청, 한국IR협의회 기업리서치센터

공공분야 초소형위성 개발 계획안



자료: 과학기술정보통신부, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 AP위성과의 시너지 효과 본격화

AP위성의 지분 24.72%를 인수하여 최대주주로 등극

컨텍은 2024년 6월 12일 인공위성 및 위성통신단말기 제조사인 AP위성의 지분 24.72%를 인수하여 최대주주로 등극했다. AP위성 지분의 총 취득금액은 약 634억 원으로 인수 자금은 보유자금 일부와 약 300억 원 규모의 전환사채를 발행하여 마련하였다. AP위성은 2024년 7월 1일자로 컨텍의 종속법인으로 분류되어 2024년 3분기부터 컨텍의 연결 실적에 반영되었으며, 2025년부터 온기로 실적이 반영될 예정이다. AP위성의 2024년 3분기 별도 기준 매출액은 128억 원, 영업이익 33억 원으로 25.5%의 높은 영업이익률을 시현했다.

AP위성의 위성통신단말기 주요 고객은 글로벌 위성통신 업체인 THURAYA(UAE)

AP위성의 위성통신단말기 주요 고객은 글로벌 위성통신 업체인 THURAYA(UAE)이다. AP위성은 위성통신 단말기의 핵심 기술인 위성통신 통합 반도체칩 기술력을 기반으로 THURAYA사에 18년 동안 독점 공급해오고 있다. THURAYA사는 2대의 정지궤도위성을 이용해 글로벌 각 지역에 이동위성통신서비스를 제공하고 있는데, AP위성은 연간 약 5만대의 단말기를 독점 공급한다. 위성통신단말기는 고마진 사업으로 AP위성의 높은 수익성을 유지하는데 기여한다. AP위성의 2023년 연간 기준 위성통신단말기 사업부문의 매출 비중은 약 64%이며, 영업이익률은 20%를 상회한다.

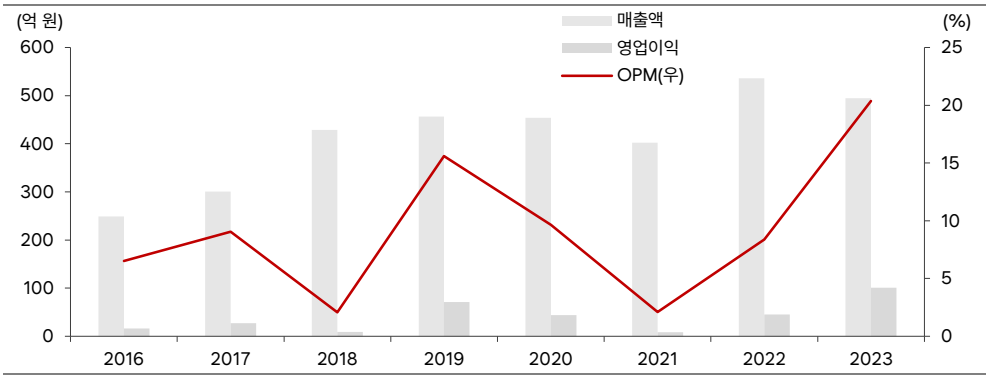
Upstream과 Downstream 분야의 기술 역량이 결합되어 우주항공 분야 R&D 시너지 기대

AP위성의 위성통신단말기 중심의 안정적인 실적 성장은 향후 컨텍의 연결 영업 실적에 긍정적이다. 2024년 4분기부터 스마트폰 형태의 신제품 위성통신단말기 총 2만대를 추가로 공급할 계획이며, 2025년에는 THURAYA향 선박 데이터 전용 위성통신단말기 신제품 공급이 가시화될 것으로 예상된다.

한편, AP위성의 지분 취득으로 컨텍은 실적뿐만 아니라 사업 측면에서도 다양한 시너지 효과가 기대된다. 컨텍은 지상국 설계와 구축, 위성 데이터 수신 및 처리와 관련된 사업을 영위하는 Downstream 분야에 주력해왔다. 반면, AP위성은 위성체계 개발과 위성통신단말기 제조 분야인 Upstream 분야에서 강점을 지니고 있다. 각 기업의 Upstream과 Downstream 분야의 기술 역량이 결합되어 우주항공 분야의 연구개발(R&D) 시너지가 창출될 것으로 기대되며 수직계열화를 통한 운영 효율성 제고 및 비용 절감도 기대된다.

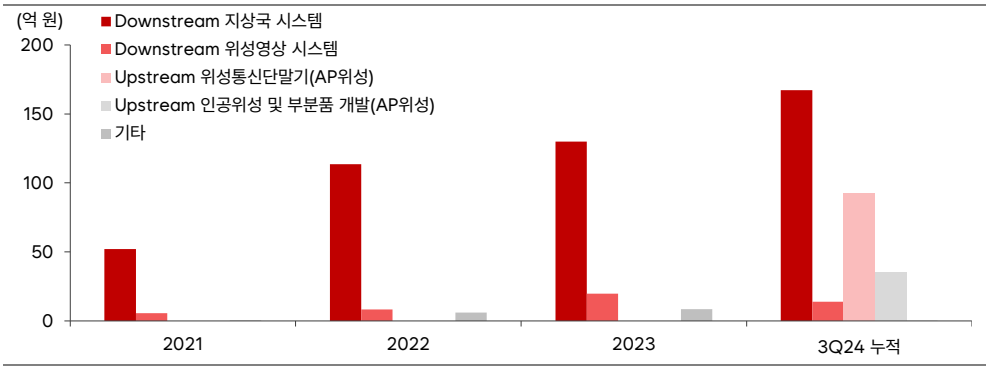
AP위성은 위성 탑재컴퓨터와 데이터링스시스템 및 위성통신 SoC칩 기술 등 위성 통신 분야와 관련된 기술력을 보유하고 있기 때문에, 컨텍의 지상국 네트워크와의 통합 서비스 제공이 가능해진다면 위성 발사, 데이터 분석, 통신 서비스 등 다양한 분야에서 경쟁력을 강화하고 사업 포트폴리오를 다각화하여 새로운 사업 기회도 모색할 수 있을 것으로 판단된다.

AP위성 연간 실적 추이



자료: AP위성, 한국IR협의회 기업리서치센터

컨텍 사업부문별 매출액 추이



자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

1 2024년 실적 리뷰 및 전망

1H24 매출액은 142억원(YoY +350%), 영업손실 -72억원(YoY 적자확대)

2024년 상반기 매출액은 142억원(YoY +350%), 영업손실 -72억원(YoY 적자확대)을 기록했으며, 사업부문별 매출액은 지상국 시스템 137억원, 위성 영상 시스템 4억원, 기타 1억 원을 기록했다. 2024년 1분기 매출액은 92억원(YoY +1,063%), 영업손실 -32억원(YoY 적자지속)을 기록했고, 2024년 2분기 매출액은 50억원(YoY +113.5%), 영업손실 40억원(YoY 적자확대)을 기록했다. 2024년 1분기 정부 국책 과제 중심의 지상국 구축 성과가 진행률로 인식되며 매출액이 전년 대비 큰 폭 증가했으며, 2024년 2분기에는 5월 우주항공청 개청 등으로 인해 정부 프로젝트가 일부 하반기로 지연되며 매출 성장세는 소폭 둔화되었다. 비용 측면에서는 지상국 추가 구축을 위한 선제적인 토지 및 장비 매입이 이어졌다. 매출 원가율은 1Q24 96.5%, 2Q24 98.2%로 높게 유지되었다. 또한, 2024년 6월 International Space Summit 2024 행사 진행 관련 일회성 비용과 인력 충원으로 판관비가 2배가량 크게 증가하며 영업적자가 큰 폭으로 확대되었다.

3Q24 연결 매출액은 167억원(YoY +528%), 영업손실 -1.2억원(YoY 적자축소)

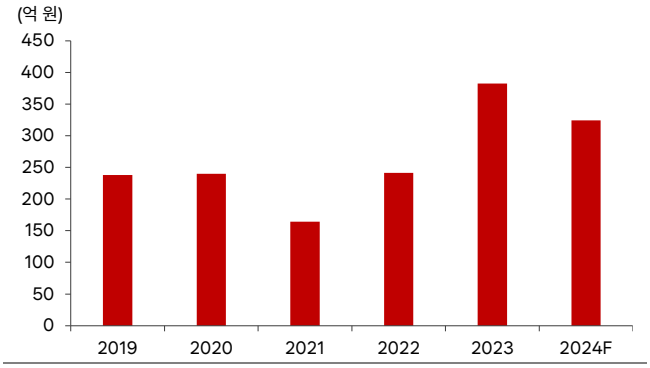
컨텍의 2024년 3분기 연결 매출액은 167억원(YoY +528%), 영업손실 -1.2억원(YoY 적자축소)을 기록했다. 실적 개선의 가장 큰 요인은 AP위성 인수에 따른 연결 실적 반영으로 판단된다. 컨텍은 2024년 7월 1일부터 AP위성을 연결 실적에 반영했다. AP위성은 2024년 3분기 별도 매출액 128억 원과 영업이익 33억 원을 시현하였다. 컨텍의 2024년 3분기 별도 매출액은 40억 원(YoY +50%)이며 영업손실은 -36억 원(YoY 적자지속)으로 추정된다.

4Q24 연결 매출액은 263.9억 원(YoY +164%), 영업이익 6.4억 원(YoY 흑자전환),

2024년 4분기 연결 매출액은 263.9억 원(YoY +164%), 영업이익 6.4억 원(YoY 흑자전환), 영업이익률 2.4%를 추정한다. 컨텍은 B2G 매출 비중이 높아 4분기에 매출이 집중되는 계절성이 존재하며, AP위성의 실적 반영으로 연결 기준 흑자전환이 기대된다. 사업부문별 연결 매출액은 컨텍의 기존 사업 부문인 지상국 시스템 82억 원(QoQ +72%), 위성영상 시스템 22억 원(QoQ +24%), AP위성의 사업 부문인 위성통신단말기 116억 원(QoQ +25%), 인공위성 및 부분품 개발 39억 원(QoQ +11%)과 기타 부문 5억 원으로 예상한다.

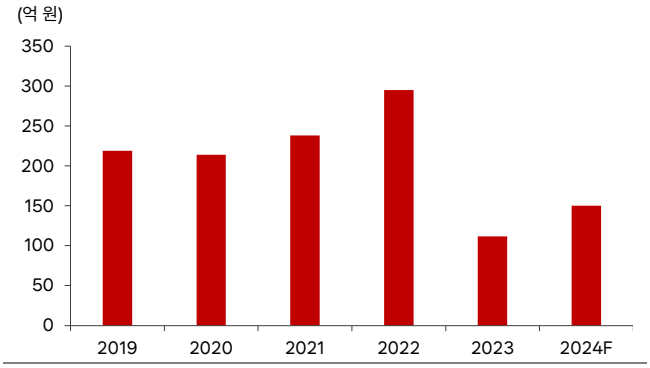
컨텍의 2024년 4분기 매출 성장은 정부향 지상국 구축 사업 관련 매출 인식과 최근 공시한 두 건의 대규모 해외 수주 계약과 관련된 선급금 약 50억 원이 반영될 것으로 기대된다. AP위성의 경우 2024년 4분기부터 THURAYA향으로 스마트폰 형태의 신제품 위성통신단말기 2만대가 추가 공급되어 실적 개선에 기여할 것으로 전망한다. 2024년 연간 기준 연결 매출액은 573억 원(YoY +402%), 영업손실 -67억 원(YoY 적자축소)을 전망한다.

AP위성 위성단말기 사업부 연간 매출액 추이



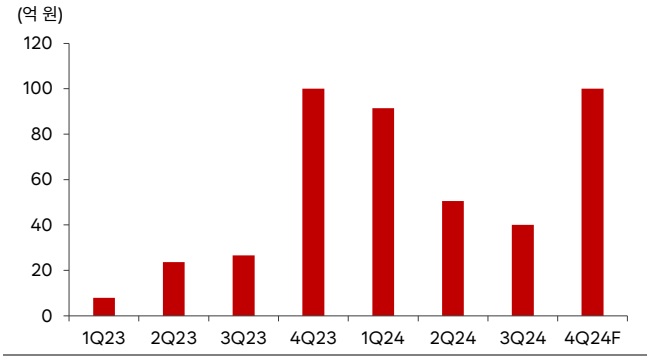
자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

AP위성 위성 제조 사업부 연간 매출액 추이



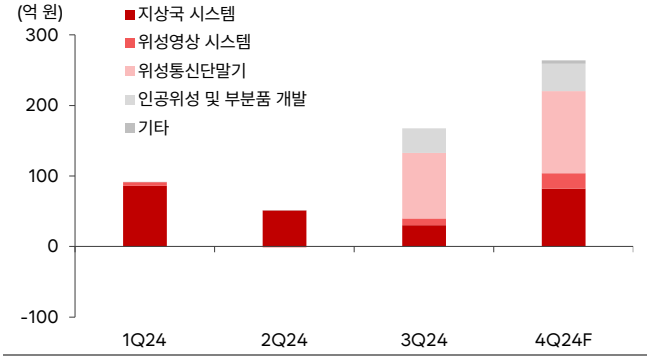
자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

컨텍 별도 매출액 분기별 추이



자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

컨텍 사업부문별 연결 매출액 기준 분기별 추이



자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 2025년 이후를 주목

2025년 컨텍의 연결 매출액은 959억 원(YoY +67.3%), 영업이익 34억 원(YoY 흑자전환)을 전망

2025년 컨텍의 연결 매출액은 959억 원(YoY +67.3%), 영업이익 34억 원(YoY 흑자전환)을 전망한다. 2025년 AP위성의 연간 실적이 온기로 반영되며, 외형 성장과 더불어 흑자 전환이 가능해질 것으로 판단한다. AP위성은 2025년 THURAYA향 신제품 위성통신단말기 납품 외에도 위성 제조 사업부문의 매출 성장이 기대된다. 달탐사 착륙선, 다누리호 2차 사업, 아리랑 시리즈 7b 진행 등 주요 프로젝트들이 매출 성장에 기여할 것으로 전망된다. AP위성의 2025년 실적은 500억 원을 상회하는 매출액과 20% 초반대의 영업이익율을 추정했다.

2024년 연간 수주잔고 400억 원 상회할 전망

컨텍의 별도 실적의 경우 2025년 매출액 456억 원(YoY +57%), 영업손실 66억 원(YoY 적자축소)이 전망된다. 2024년 4분기 2건의 대규모 해외 수주로 2024년 연간 기준 수주잔고는 약 400억 원을 상회할 것으로 전망된다. 이 외에도 해외 프로젝트 입찰이 다수 진행되고 있다. 향후 해외 매출을 중심으로 한 외형 성장세가 지속될 것으로 기대된다.

2025년 자체 지상국 구축에 따른 비용 부담은 지속될 것

컨텍의 가파른 외형 성장에도 불구하고 2025년 별도 영업손실은 불가피하다고 판단된다. 수익성 부진의 주요 원인은 GSaaS 사업의 적자 지속이다. GSaaS 사업은 변동비 부담이 낮은 서비스 성격의 매출로 영업이익율 50% 이상의 고마진 사업부지만, 현재 초기 단계로 서비스 가동률이 낮아 실적 기여가 어려운 상황이다. 현재 10개의 자체 지상국 중 실제 서비스가 운영되는 사이트는 7개이며, 2024년 구축이 완료될 예정이던 5개의 추가 지상국은 2025년으로 지연되었다. GSaaS 사업은 전세계 각 지역에서 지상국 서비스를 영위하는 것이 경쟁력인 만큼, 선제적인 투자가 필수적이다. 2025년 자체 지상국 구축에 따른 비용 부담은 지속될 수 있다.

2025년 핵심 원재료 수급 부담 완화로 지상국 구축 사업의 마진 개선 기대

다만, 컨텍은 2025년부터 미국 법인을 통해 지상국의 핵심 부품인 안테나를 직접 생산하게 된다. 핵심 원재료 수급 부담 완화로 지상국 구축 사업의 마진이 개선될 수 있으며, 영업손실 축소에 일부 기여할 것으로 전망한다. 기존에는 지상국을 구축할 때 안테나를 외부에서 조달해왔기 때문에 급격한 원가 상승 및 1년 이상의 리드타임 등 원재료 수급 문제가 지속되었다. 자체적으로 안테나를 수급하게되면 납품 리드 타임 축소 및 기존대비 20% 이상의 원가 절감이 가능해질 전망이다.

GSaaS 사업의 BEP 시점은 2025년 자체 지상국 구축 이후 2026년 본격적인 이익 성장을 기대

따라서, 컨텍의 별도 실적은 2025년 GSaaS 사업의 가동률 부진으로 적자가 지속되나, 원재료 수급 개선으로 수익성이 소폭 개선되고, 2026년 이후 GSaaS 사업이 안정기에 접어들며 본격적인 이익 성장을 기대한다. 컨텍은 2020년에 상업 지상국을 구축하고, 2021년에 GSaaS 사업을 시작했다. 지상국 구축 이후 BEP 도달까지 평균 3년~5년이 소요된다. BEP 도달 시점 이후부터는 높은 수익성을 시현할 수 있다는 것을 감안하여 2025년 자체 지상국 구축 완료 시점과 맞물려 2026년 이후 본격적인 이익 성장을 기대해볼 수 있다.

연간 실적 테이블 (단위: 억 원, %)

구분	2022	2023	2024F	2025F
매출액	127.6	158.1	572.9	958.7
지상국 시스템	113.5	129.9	249.4	355.5
위성 영상 시스템	8.2	19.8	35.6	94.5
위성통신단말기	-	-	209.1	337
인공위성 및 부분품 개발	-	-	73.6	166
기타	5.9	8.5	5.1	5.7
영업이익	-18.6	-99.8	-66.7	33.8
영업이익률	-14.6	-63.1	-11.6	3.5
지배주주순이익	-207.1	-648.8	-79.9	20.9
지배주주순이익률	-162.3	-410.3	-14	2.2
YoY 증감률				
매출액	120.5	23.9	262.3	67.3
지상국 시스템	118.5	14.4	92	42.6
위성 영상 시스템	49.3	141.8	80.1	165.3
위성통신단말기			#DIV/0!	61.2
인공위성 및 부분품 개발			#DIV/0!	125.5
기타	1,211.10	43.6	-39.3	10
영업이익	적자지속	적자확대	적자축소	-1.5
지배주주순이익	적자확대	적자확대	적자축소	흑자전환

자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

1 2025F P/E 72.2배 전망

국내 우주항공 산업 평균 대비 상대적으로 높은 밸류에이션 기록

컨텍의 현재 시가총액은 1,508억 원이다. 컨텍의 2025년 기준 PER 밸류에이션은 72.2배로 국내 동종 업계 기업 평균 35.3배 대비 높은 수준이다. 컨텍은 우주 산업 내 Upstream과 Downstream을 통합한 사업 구조로 New Space 시대 우주 상업화 시장에서 핵심적인 역할이 기대될 뿐만 아니라 2025년 연간 흑자 전환이 기대되고 있어 예상 손익 규모가 작기 때문에 높은 밸류에이션을 받고 있는 것으로 판단된다.

국내 동종 업계 기업들은 우주 산업 성장성이 반영되어 밸류에이션이 차별화됨

국내 동종 업계 기업들의 밸류에이션을 살펴보면, 코스피에 상장된 대형 방산 기업들의 2025F PER은 LIG넥스원 16.6배, 한국항공우주 17.6배, 한화에어로스페이스 13.6배, 한화시스템 16.8배이다. 이들은 방산 사업을 주력으로 하고 차세대 성장 동력으로 우주 시장에 진출했으며, 방산 중심의 안정적인 매출 구조와 상대적으로 낮은 성장성으로 인해 비교적 낮은 밸류에이션을 받고 있다. 코스닥 시장에 상장된 중소형 우주 기업들의 2025F PER은 제노코 61.1배, 인텔리안테크 13.5배, 쎄트렉아이 32.1배, AP위성 11.8배이다. 이들은 우주 분야에 특화된 사업 구조를 갖고 있으며, 각 기업의 성장 잠재력에 따라 상이한 밸류에이션을 보이고 있다. 최근 주식 시장에 상장한 우주 스타트업 기업들의 2025F PER은 루미르 98.1배, 이노스페이스 N/A, 컨텍 73.6배이다. 이들의 경우 2025년 적자가 지속되거나 미미한 흑자 전환이 예상되고 있음에도 최신 우주 산업 트렌드와 맞물려 높은 성장성이 기대되고 있어 높은 밸류에이션을 기록하고 있다.

글로벌 우주 기업들 역시 실적 대비 높은 밸류에이션을 기록하고 있다. 예를 들어 미국 나스닥에 상장된 우주 스타트업 기업 Rocket Lab, Planet Labs, Intuitive Machines는 상장 이후 적자 지속 상황에도 불구하고 최근 시가총액이 급증하며 주가가 상승했다. 올해 연초 대비 주가 상승률은 Rocket Lab 350%, Planet Labs 64%, Intuitive Machines 431%를 달성했다. 이는 우주 산업의 성장 가능성에 대한 투자자들의 관심이 크게 높아졌기 때문으로 해석된다.

최근 우주 상업화 시장이 본격화되며 우주 기업들의 실적 성장 기대감이 높아지고 있다. SpaceX의 저궤도 위성 통신 서비스를 제공하는 스타링크 사업부는 2024년 연간 매출액 9조 원 달성과 흑자전환이 예상되고 있다. 2025년 이후 수많은 민간 우주 기업들의 실적 성장도 기대된다. 이런 와중에 미국 트럼프 대통령의 재집권으로 우주 산업의 규제 완화 및 민간 우주 기업에 대한 적극적인 지원이 전망되고 있어 미국을 중심으로 한 우주 기업들의 밸류에이션 리레이팅이 이어진 것으로 판단된다.

컨텍은 2023년 11월 상장 이후 적자가 지속되며 주가 하락세를 겪고 있다. 2024년에 신규 상장한 루미르와 이노스페이스의 실적과 주가 흐름도 유사한 상황이다. 국내 우주 스타트업 기업들의 경우 글로벌 기업 대비 기술 성숙도나 자본 투자가 제한적이기 때문이다. 또한 민간 주도의 상업 우주 프로젝트가 미국을 중심으로 진행되고 있는 상황에서 국내 기업들이 글로벌 프로젝트에 참여할 기회가 부족하다는 점도 주가 부진의 주요 요인으로 작용한 것으로 판단된다.

그러나 국내 우주 스타트업 기업들은 국가적 차원의 적극적인 지원과 글로벌 기업과의 협력 가능성에 따라 향후 시장 점유율을 빠르게 확대할 잠재력이 존재한다. 우주 산업이 국가간 안보 경쟁으로 이어지고 있어 대한민국 정부의 우주

강국 도약을 목표로 한 적극적인 투자와 정책 지원도 가속화될 전망이다. 컨텍은 글로벌 시장에서 경쟁력을 확보하기 위해 해외 민간 기업과의 협력 가능성을 적극적으로 모색하고 있다. 특히, 우주 데이터 서비스(Downstream) 분야에서 강점을 보유한 컨텍이 북미나 유럽 시장 진출에 성공한다면, 단순한 국내 스타트업이 아닌 글로벌 우주 산업의 일원으로 자리매김할 가능성이 높다. 또한, AP위성 인수로 안정적인 재무구조와 Upstream 사업 영역 다변화 등이 기대되는 만큼 민간 우주 기업이 주도하는 New Space 시대의 흐름에 발맞춰 미래 성장 가능성이 크다. 중장기적인 관점에서 주목해야 한다.

국내외 우주항공 기업 밸류에이션 비교

(단위: 십 억원, 배)

	시가총액	2023 매출액	2024E 매출액	2025E 매출액	2023 영업이익	2024E 영업이익	2025E 영업이익	2023 P/E	2024E P/E	2025E P/E	2023 P/B	2024E P/B	2025E P/B
코스피	1,941,485	3,530,937	2,757,982	2,913,072	171,757	255,972	309,443	16.3	9.9	8.2	0.9	0.9	0.8
코스닥	340,990	331,733	103,321	116,794	11,079	7,803	12,663	36.8	30.4	16.6	2.6	2.0	1.8
컨텍	**151**	**16**	**57**	**96**	**-10**	**-7**	**3**	**N/A**	**N/A**	**72.2**	**2.0**	**1.4**	**1.4**
이노스페이스	161	0	N/A	N/A	-16	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
루미르	173	12	18	37	-3	-1	4	N/A	-70.2	119.4	N/A	3.1	3.0
AP 위성	189	49	50	63	10	10	15	20.8	16.8	12.5	N/A	N/A	N/A
쎄트렉아이	445	125	172	228	-4	-5	11	N/A	301.9	33.8	N/A	2.1	2.0
인텔리안테크	403	305	280	415	11	-6	33	28.3	-98.3	13.9	1.4	1.5	1.3
제노코	102	55	65	79	1	1	2	N/A	103.6	62.8	N/A	2.7	3.1
한화시스템	4,241	2,453	2,783	3,101	93	222	253	13.5	31.4	19.1	1.9	2.0	1.8
한국항공우주	5,449	3,819	3,682	4,358	248	286	371	27.3	23.2	18.1	3.4	3.1	2.7
한화에어로스페이스	14,768	9,359	10,225	11,496	691	1,324	1,573	18.2	21.3	14.6	4.5	3.6	3.0
LIG 넥스원	4,642	49	50	63	10	10	15	20.8	16.8	12.5	N/A	N/A	N/A
국내 기업 평균								**21.7**	**38.0**	**35.3**	**2.8**	**2.4**	**2.2**
Rocket Lab	18,016	317	630	889	-231	-259	-225	-66.7	-65.5	-80.2	21.8	32.3	40.8
Planet Labs	1,738	288	355	398	-221	-83	-53	-15.7	-25.1	-56.1	2.3	2.6	2.8
Intuitive Machines	3,002	103	330	530	-73	-79	-23	13.3	-6.0	-100.5	N/A	-2.3	-2.5
해외 기업 평균								**-23.0**	**-32.2**	**-78.9**	**12.1**	**10.9**	**13.7**

자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인

컨텍이 직면한 주요 리스크 중 하나는 글로벌 시장에서의 경쟁 심화이다. 최근 글로벌 위성 통신 및 지상국 서비스 분야에서 경쟁이 치열해지고 있다. 컨텍은 아시아 지역 내에서 유일한 글로벌 자체 지상국 서비스 제공 기업으로 자리잡고 있지만, 주요 경쟁사인 글로벌 대형 기업들과 비교할 때 자본력과 기술력이 상대적으로 부족한 상황이다. 이를 해결하기 위해 선제적인 투자를 적극적으로 추진하고 있으나, 비용 부담이 계속 증가할 가능성이 있다. 만약 글로벌 경쟁사들이 더 많은 자본력을 바탕으로보다 효율적인 투자를 진행한다면 컨텍의 경쟁력 약화로 이어질 수 있다.

또한 컨텍의 미래 성장 동력인 GSaaS 서비스는 고마진 사업이지만 실적 기여가 미미한 상황이다. 특히 지상국의 추가 구축이 지연되고 있는 가운데, 사업 초기 단계에서의 낮은 가동률과 구축 일정의 지연이 실적에 부정적인 영향을 미칠 수 있다. 이러한 문제는 컨텍의 수익성에 직접적인 영향을 미칠 수 있으며, GSaaS 사업이 안정기에 접어들기까지 예상보다 오랜 시간이 걸린다면 2025년 이후 실적 부진이 지속될 리스크가 존재한다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	58	128	158	573	959
증가율(%)	N/A	120.5	23.9	262.3	67.3
매출원가	46	110	154	423	665
매출원가율(%)	79.3	85.9	97.5	73.8	69.3
매출총이익	12	18	4	150	293
매출이익률(%)	20.0	14.0	2.6	26.1	30.6
판매관리비	30	36	104	216	260
판관비율(%)	51.7	28.1	65.8	37.7	27.1
EBITDA	-15	-9	-82	-35	72
EBITDA 이익률(%)	-26.0	-7.0	-51.9	-6.1	7.6
증가율(%)	N/A	적지	적지	적지	흑전
영업이익	-18	-19	-100	-67	34
영업이익률(%)	-31.1	-14.6	-63.1	-11.6	3.5
증가율(%)	N/A	적지	적지	적지	흑전
영업외손익	-112	-194	-528	-10	-9
금융수익	2	13	19	29	38
금융비용	115	207	525	40	47
기타영업외손익	1	1	-21	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-130	-212	-628	-77	25
증가율(%)	N/A	적지	적지	적지	흑전
법인세비용	-6	-5	21	3	4
계속사업이익	-124	-207	-649	-80	21
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-124	-207	-649	-80	21
당기순이익률(%)	-215.1	-162.3	-410.3	-14.0	2.2
증가율(%)	N/A	적지	적지	적지	흑전
지배주주지분 순이익	-124	-207	-649	-80	21

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	106	595	896	1,727	1,949
현금성자산	69	236	779	986	710
단기투자자산	10	320	60	1	1
매출채권	18	8	2	125	209
재고자산	5	15	13	315	527
기타유동자산	5	15	42	300	502
비유동자산	75	234	322	971	1,141
유형자산	54	184	274	523	693
무형자산	2	4	4	405	404
투자자산	0	0	3	3	3
기타비유동자산	19	46	41	40	41
자산총계	180	829	1,218	2,698	3,090
유동부채	286	1,113	86	781	1,130
단기차입금	208	0	0	210	180
매입채무	0	5	22	48	80
기타유동부채	78	1,108	64	523	870
비유동부채	6	26	35	66	90
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	6	6
기타비유동부채	6	26	35	60	84
부채총계	292	1,139	121	848	1,220
지배주주지분	-111	-309	1,097	1,093	1,114
자본금	5	5	73	73	73
자본잉여금	8	16	1,982	495	495
자본조정 등	5	7	29	74	74
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-129	-337	-987	451	472
자본총계	-112	-309	1,097	1,849	1,870

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	-14	33	-61	-223	-36
당기순이익	-124	-207	-649	-80	21
유형자산 상각비	3	9	17	31	38
무형자산 상각비	0	1	1	1	1
외환손익	0	2	2	0	0
운전자본의감소(증가)	-7	23	5	-175	-96
기타	114	205	563	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-56	-457	113	-622	-209
투자자산의 감소(증가)	-0	0	-3	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-44	-144	-138	-279	-208
기타	-12	-313	254	-343	-1
재무활동으로인한현금흐름	117	592	492	275	-32
차입금의 증가(감소)	-3	-6	0	218	-30
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	10	0	479	-1,485	-2
배당금	0	0	0	0	0
기타	110	598	13	1,542	0
기타현금흐름	1	-1	-1	777	-0
현금의증가(감소)	48	168	543	207	-277
기초현금	21	69	236	779	986
기말현금	69	236	779	986	710

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024F	2025F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	72.2
P/B(배)	N/A	N/A	2.0	1.4	1.4
P/S(배)	0.0	0.0	10.1	2.6	1.6
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	24.5
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-2,055	-3,153	-6,212	-538	139
BPS(원)	-1,804	-4,494	7,517	7,291	7,430
SPS(원)	956	1,943	1,514	3,857	6,395
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	111.6	98.4	-164.8	-7.3	1.9
ROA	-69.0	-41.0	-63.4	-4.1	0.7
ROIC	N/A	-20.6	-38.1	-10.2	2.2
안정성(%)					
유동비율	37.0	53.5	1,040.8	221.1	172.5
부채비율	-261.8	-368.0	11.0	45.8	65.3
순차입금비율	17.8	-169.1	-73.6	-39.9	-26.3
이자보상배율	-2.6	-0.5	-3.9	-10.3	3.1
활동성(%)					
총자산회전율	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3
매출채권회전율	3.3	9.8	31.3	9.0	5.7
재고자산회전율	12.1	12.6	11.3	3.5	2.3

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
컨텍	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.