

컨텍 (451760)

Analyst 이나연 lny1008@kirs.or.kr

RA 권지승 rnjswtmd32@kirs.or.kr

KOSDAQ

자본재

위성 제조부터 지상국 운용까지 사업영역을 확대한 우주 인프라

컨텍은 위성 관제-데이터 수신을 위한 지상국을 설계·구축하고, 자체 지상국을 활용한 교신(GSaaS)과 위성영상 처리·분석 서비스를 제공하는 우주 인프라 기업. 지상국 관련 사업 수행 실적은 120건 이상이며, 26년 8월 기준 지상국 시스템 엔지니어링 수주잔고 500억원 이상 확보. 2024년 AP위성 인수와 미국 TXSpace 설립으로 위성 본체·통신단말기 및 지상국 안테나 제조까지 사업범위를 확대. 2025년 연결 매출액은 869억원(YoY +26.0%). 지상국 시스템 31.4%, 위성영상 시스템 13.3%, 위성통신단말기 32.1%, 인공위성 및 부품품 개발 22.9%로 구성

GSaaS 매출 확대와 TXSpace 안테나 내재화로 수익성 개선 기대

컨텍은 글로벌 11개국 16기 자체 지상국을 운영하며 100기 이상의 고객 위성을 확보, 선제적으로 구축한 지상국 네트워크의 이용률 상승을 통한 영업레버리지 확대 기대. GSaaS는 안테나·관제시스템 등 인프라 운영에 필요한 고정비가 선투입되는 구조. 고객 위성 수와 교신 횟수 증가 시 추가 비용 부담이 제한돼 수익성 개선에 유리. '26년 4월 개장한 제주 ASP는 고객 소유 안테나 10기 대상의 장기 Hosting·유지보수 매출이 발생. TXSpace는 자체 안테나 적용으로 외부 조달 대비 약 20%의 원가 절감이 가능하며, Planet Labs-KSAT-Blue Origin 등 글로벌 고객을 확보해 안테나 수주잔고 27기 보유. 향후 GSaaS 이용률 상승과 Hosting 반복매출 확대, TXSpace의 안테나 내재화 및 외부 판매 증가가 연결 수익성 개선을 뒷받침할 전망

외형 성장에도 연결 적자 지속, AP위성 정상화가 재평가의 관건

2026년 연결 매출액 939억원(YoY +8.1%), 영업손실 132억원(2025년 영업손실 162억원)으로 전망. 지상국 시스템 매출액은 468억원(YoY +71.7%)으로 확대되며 외형 성장을 견인할 전망. 미국 자회사 TXSpace의 안테나 출하 증가와 AP위성의 하반기 단말기 납품 회복, 컨텍 본사의 비반복성 비용 부담 완화로 연결 영업손실 축소 예상. 2026년 10월 15일 기준 시가총액은 1,007억원이며, PSR 1.1배, PBR 0.9배, TTM EV/Sales 1.5배로 국내 비교기업 대비 낮은 평가배수를 기록하고 있으나, 연결 영업적자 지속으로 저평가 근거로는 한계 존재. AP위성의 위성 제조원가 안정화와 GSaaS·Hosting 반복매출 확대가 향후 수익성 개선 및 기업가치 재평가의 핵심 조건으로 판단

Forecast earnings & Valuation

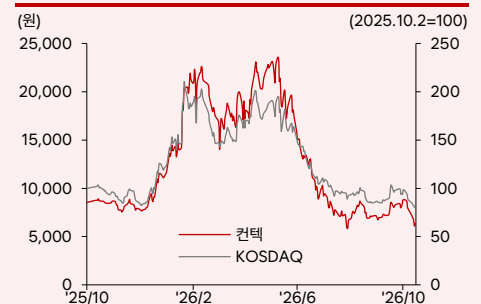
	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	128	158	690	869	939
YoY(%)	120.5	23.9	336.2	26.0	8.1
영업이익(억원)	-19	-100	-122	-162	-132
OP 마진(%)	-14.6	-63.1	-17.7	-18.6	-14.0
지배주주순이익(억원)	-207	-649	-226	-74	-0
EPS(원)	-3,153	-6,212	-1,519	-485	-1
YoY(%)	적지	적지	적지	적지	적지
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PSR(배)	0.0	10.1	2.1	2.0	1.1
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	N/A	2.0	1.6	2.1	0.9
ROE(%)	98.4	-164.8	-22.3	-8.4	-0.0
배당수익률(%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (10/15)	6,100원
52주 최고가	23,550원
52주 최저가	5,870원
KOSDAQ (10/15)	760.82p
자본금	76억원
시가총액	1,007억원
액면가	500원
발행주식수	17백만주
일평균 거래량 (60일)	10만주
일평균 거래액 (60일)	8억원
외국인지분율	3.21%
주요주주	이성희 외 7인 28.19%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-16.1	-73.6	-31.7
상대주가	-10.4	-60.0	-22.4

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

기업 개요 및 연혁

컨텍은 우주 산업

다운스트림 전문 기업

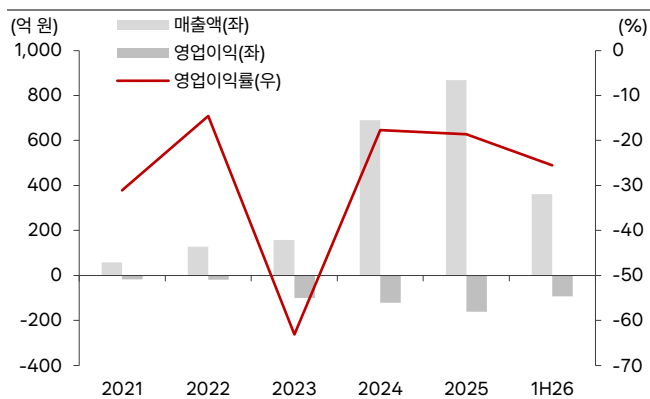
컨텍은 위성과 지상 간 데이터를 송수신하는 지상국을 설계, 구축, 운영하고 수신한 위성 데이터를 처리 분석하는 우주 산업 다운스트림(Downstream) 전문 기업이다. 컨텍의 이성희 대표이사는 2002년부터 2018년까지 한국항공우주연구원(항우연)에서 재직하면서, 연구원 창업 프로그램을 통해 2015년 1월 컨텍을 설립했다. 창업 초기에는 항우연 등 국내 정부기관을 대상으로 위성 관제, 데이터 수신용 지상국 시스템 엔지니어링 사업 등을 수행했으며, 2020년 제주도에 자체 지상국을 구축하며 아시아 최초로 민간 상용 지상국 서비스(GSaaS; Ground Station as a Service)를 시작했다. 이후 남극, 알래스카, 스웨덴, 아일랜드, 핀란드, 남아공 등 해외에 자체 지상국을 순차적으로 구축했고, 2023년 11월 기술특례로 코스닥 시장에 상장했다.

2024년 3월에는 자체 위성인 오름셋(16U 초소형위성)을 발사했다. 또한 2024년 4월 미국 텍사스에 지상국 안테나 제조 자회사 TXSpace를 설립하고, 같은 해 6월 위성통신단말기·인공위성 본체 제조업체인 AP위성을 인수해 위성 제작(업스트림; Upstream)부터 지상국 구축·운영, 영상 처리·활용(다운스트림)까지 발사체를 제외한 우주산업 전 영역을 그룹 내에서 제공할 수 있게 되었다.

컨텍은 2025년 연결 매출액 869억원(YoY +26.0%), 영업손실 162억원(YoY 적자지속)을 기록했다. 주요 제품별 매출액은 지상국 시스템 273억원(YoY +13.5%), 위성영상 시스템 116억원(YoY +113.2%), 위성통신단말기 279억원(YoY +58.4%), 인공위성 및 부분품 개발 199억원(YoY -8.8%)이며, 매출 비중은 각각 31.4%, 13.3%, 32.1%, 22.9%이다. 위성통신단말기와 인공위성 부문은 AP위성 매출로 2024년 3분기부터 연결 매출로 반영되었다.

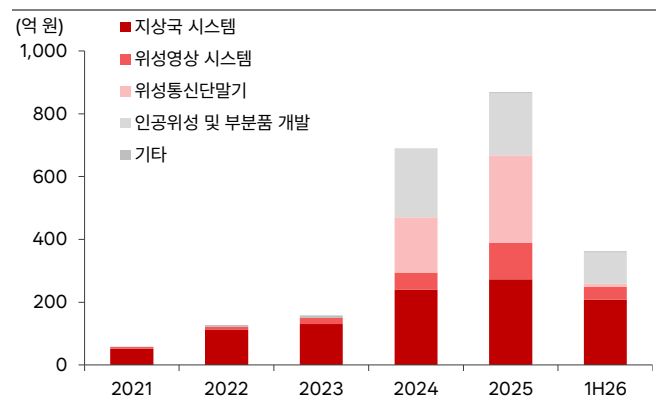
컨텍의 주요 자회사로는 TEXAS SPACE COMMUNICATIONS, INC.(지분율 96%)와 AP위성(25%)이 있다. 2026년 상반기말 기준 TEXAS SPACE COMMUNICATIONS, INC.는 자산 103억원, 매출 25억원, 당기순이익 -12억원이며, AP위성은 자산 1,295억원, 매출 108억원, 당기순이익 -28억원이다.

매출액, 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출액 추이



자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

컨텍 연혁

2015~2019	2020~2022	2023~
2015.01 [위]컨텍 법인 설립(항우연 연구원 창업) 2015.09 기업부설연구소 설립 (한국산업기술진흥협회 인증) 본점 이전(대전 유성구, 한국항공우주연구원 내) 2015.12 안테나 G/T 측정 시스템 특허 출원 (2017.05 등록) 2018.06 다중지상국 운용시스템 개발 과제 선정 (중소벤처기업부) 2018.07 우주 지상국 데이터 수신·처리서비스 창업도약패키지 선정 2019.05 우주 지상국 서비스를 실시간 데이터 통합처리 시스템 개발(연구개발특구진흥재단) 2019.12 북섬부르크 법인 Contec Space Sàrl. 설립	2020 제주우주지상국 구축 아시아 최초 민간 상용 지상국 서비스(GSaaS) 개시 2021.03 Series B 120억원 투자유치 2021.07 비밀특례 업체 지정, 美 국방사업 참여업체 등록 2021.07 국가위성통합센터 J13(T3m) 안테나 설치 2021.10 CONTEC 자체위성(16U 초소형위성) 개발 계약 체결 2021.12 대한민국 벤처창업진흥 유공 산업포장 수훈 2022.01 방산 관련 업체 등록 2022.03 남극 세종기지 S03(3m) 지상국 설치 2022.06 Series C 610억원 투자유치 완료 2022.06 누리호(KSLV-II) 성능검증위성 발사운용 지원, 425 지상국 구축사업 참여 2022.06~12 Alaska-Sweden-Ireland-Finland-South Africa 컨텍 지상국 구축 2022.12 ISO 9001 인증 획득, 정보통신산업진흥원 원장상 수상	2023.01 항우연 다목적실용위성 영상 판매(대행업체 선정, 메인비즈 인증 2023.03 본점 이전(대전 유성구 지족로 148번길 5-34) 2023.04 제주 아시아나스페이스파크(ASP) 공사 착공 2023.05 기술특례상장 기술평가 A등급 획득 2023.11 코스닥시장 상장(기술성장기업) 2023.12 ASP 제주투자진흥지구 지정 2024.03 컨텍 자체위성 오름셋발사 성공 2024.04 미국 TXSpace(Texas Space Communications) 설립 2024.05 발명의 날 대통령 표창 수상 2024.06 AP위성(위) 인수(지분 24.72%, 7월 종속회사 편입) 2024.11 해외 직접수출계약 체결(225억원) 2025.05~11 ASP 3.9m 안테나 구축, 호주 광통신지상국(OCG) 구축 2025.08 첨단기술기업 지정 2026.02 TXSpace, Planet Labs 안테나 공급계약 체결 2026.03~05 카지흐스탄 Gham-Gris 철레 지상국 안테나 구축, 제주 ASP OGS 구축 2026.04 제주 아시아나스페이스파크(ASP) 개장(안테나 12기 운용)

자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 제품 및 기술력

컨텍은 그룹 내부에서
업스트림부터 다운스트림
통합 솔루션 제공 가능

민간 주도의 New Space 시대에 진입하며 글로벌 위성 발사 수가 빠르게 늘고 있다. 위성이 늘어날수록 데이터를 송수신하는 지상국과 수신 데이터를 처리·분석하는 수요가 함께 증가하며, 컨텍은 이러한 수요에 대응할 수 있는 업스트림·다운스트림 통합 솔루션을 제공하고 있다.

다운스트림 영역에서 컨텍은 ① 고객이 요구하는 지상국을 턴키(Turn-key)로 설계·구축하는 지상국 시스템 엔지니어링 솔루션, ② 컨텍이 보유한 글로벌 지상국 네트워크를 고객이 예약해 사용하고 이용량에 따라 요금을 지불하는 GSaaS 네트워크 솔루션, ③ 수신한 원시데이터를 검보정해 표준영상으로 생성하는 위성영상 데이터 처리 솔루션, ④ AI 딥러닝 기반으로 객체·변화를 탐지하는 Value-Added 위성영상 활용 솔루션을 제공한다.

여기에 업스트림으로는 종속회사 AP위성의 인공위성 본체 및 위성통신단말기 제조와 TXSpace의 위성 데이터 송수신 안테나 제조가 더해져, 컨텍은 업스트림부터 다운스트림까지 그룹 내에서 통합 제공할 수 있는 구조를 갖췄다.

컨텍의 업스트림+다운스트림 통합 솔루션



자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

컨텍의 주요 기술

1. 지상국 시스템 엔지니어링 기술	안테나·RF 통합 제어 SW 까지 지상국 토크 구축. 멀티밴더 통합 운용 SW 100% 자체 개발. 누리호 1~4차 감시제어 SW, 항우연 지상국 통합운영시스템 개발 실적
2. 글로벌 지상국 통합 운용(GSaaS) 기술	11개국 16기의 지상국을 자체 SW로 원격무인 운영, 사용량 기반 결제. 광통신 지상국(OGS) 호주·제주 2기 선제 구축
3. 위성영상 전처리 및 고속 생성	방사·공간·기하 검보정으로 Level 1R/1G 표준영상 생성. 영상 1장 처리시간 50분 → 6분 단축. 아리랑 3호~7A호 등 항우연 EO 위성사업 참여
4. AI 기반 위성영상 분석 기술	EO-SAR 영상 딥러닝 객체 변화 탐지. 스마트시티, 해양(선박·항만), 농림(작황), 재난(지반침하·홍수) 적용

자료: 컨텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

[지상국 시스템 - 2025년 매출액 273억원, 매출 비중 31.4%]

지상국 시스템은 컨텍의 본업이자 주력 제품군이다. 우주 지상국(Ground Station)은 위성에 명령을 보내고 위성이 촬영·관측한 데이터를 지상으로 내려받는 설비로, 위성을 추적하는 안테나와 RF 송수신 장비, 이를 원격으로 제어하는 운용 소프트웨어로 구성된다. 위성을 운용하려면 자체 지상국을 갖추거나 외부 지상국을 빌려 써야 한다. 컨텍은 고객이 요구하는 지상국을 설계부터 장비 구축, 통합 제어 SW 개발까지 토크로 구축하고, 이와 별도로 컨텍이 보유한 글로벌 지상국 네트워크를 서비스로 제공하는 GSaaS를 운영한다. 지상국 시스템 매출은 고객 지상국 구축(시스템 엔지니어링) 매출과 GSaaS 매출로 구성된다.

지상국 구축 부문은 설립 이후 안테나 설치, 운용 SW 개발, 유지보수를 포함해 120건 이상의 사업을 수행했다. 이 가운데 지상국을 신규 구축한 사이트는 항우연 국가위성통합센터, 남극 세종기지, 국방과학연구소, 한화시스템, SK텔링크, 카자흐스탄 Ghalam 등 국내외 고객에 납품한 지상국과 컨텍이 GSaaS용으로 자체 구축한 지상국을 합쳐 20개 소다. 한 번 구축된 지상국은 10년 이상 운영되기 때문에, 운영·유지보수(MRO) 매출이 장기간 이어진다.

GSaaS(Ground Station as a Service)는 컨텍이 전 세계에 세워둔 지상국을 고객이 필요한 시간만큼 빌려 쓰는 서비스다. 위성 운영자는 지상국을 직접 짓지 않고, 자기 위성이 컨텍 지상국 상공을 지나는 시간을 예약해 데이터를 내려 받고 그 횟수만큼 요금을 낸다. 컨텍은 11개국 16기 지상국을 한 곳의 관제실에서 원격으로 운영하고 있다. GSaaS는 기존 구축한 인프라를 활용하기 때문에 매출이 늘어날수록 고정비 부담이 희석되는 영업레버리지 구조를 갖는다.

컨텍의 글로벌 지상국 네트워크



* OGS(Optical Ground Station) : 레이저를 사용한 광통신 지상국으로 RF 지상국 보다 데이터 전송 속도와 보안성이 크게 향상됨.

자료: 컨텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

컨텍의 GSaaS 네트워크 솔루션

지상국 통합관제실

웹 기반 편리한 인터페이스 제공(고객)

- 1 고객 편의성을 고려한 웹 기반의 편리한 접근 기능 제공
- 2 자체 통합 SW를 통한 원격 지상국 실시간 운용 (무인운영 환경 구축)
- 3 자동 이상탐지 기술적용
- 4 경쟁사 대비 30~40% 저렴한 가격

자료: 컨텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

[위성영상 시스템 - 2025년 매출액 116억원, 매출 비중 13.3%]

위성영상 시스템은 원시데이터를 표준영상으로 생성하는 전처리(검보정) 솔루션, AI 기반 Value-Added 분석 솔루션, 위성영상 판매로 구성된다. 항우연 다목적실용위성 3/3A호 고속화, 차세대중형위성 1·2·4호, 군정찰위성 EOIR, 초소형 군집위성 시제기·양산기 등 국가 EO 위성 사업의 고속 자료처리 시스템과 검보정 SW를 개발해 왔으며, 2023년 항우연 다목적실용위성 영상 판매대행업체로 선정되어 KOMPSAT 위성영상과 자체 위성 오름샷 영상 판매도 수행한다.

Value-Added 솔루션은 EO-SAR 영상에 딥러닝을 적용해 도시 변화탐지(스마트시티), 선박 탐지·항만 감시(해양), 지반침하·홍수 분석(재난) 등을 제공하며, 세종 스마트시티, 한국수자원공사 및 지자체·정부기관 레퍼런스를 확보했다.

위성데이터 처리 솔루션 서비스 고도화



자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

[위성통신단말기 - 2025년 매출액 279억원, 매출 비중 32.1%]

위성통신단말기는 지상 통신망이 닿지 않는 사막·해상·오지에서 위성을 통해 음성·데이터 통신을 하는 위성휴대폰과 고정형·선박용 단말기를 만드는 사업으로, 코스닥 상장 종속회사 AP위성이 영위한다. 2003년부터 UAE 위성통신사업자 Thuraya에 단말기를 독점 공급해 왔으며, 세계 최초 안드로이드 기반 위성전화기를 개발하고 통신 칩(SoC)을 자체 설계해 원가 경쟁력을 확보했다. 단말기 가격은 사양에 따라 \$300~500 수준이며, 2025년 10월 영국 Inmarsat과 146억원 규모의 초도 공급계약을 체결해 단일 고객 구조에서 벗어났다.

[인공위성 및 부품품 개발 - 2025년 매출액 199억원, 매출 비중 22.9%]

인공위성 및 부품품 개발은 마찬가지로 AP위성이 영위하는 사업으로 정부 우주개발사업에 참여해 위성 본체를 설계 및 제작하고 탑재컴퓨터, 자료처리장치 등 핵심 부품을 국산화하는 사업이다. 2010년 민간기업 최초로 다목적실용위성 3A호 본체 개발을 주관했으며, 이후 정지궤도복합위성, 425 SAR 위성, 달궤도선, 한국형 항법위성(KPS) 등 25개 국가우주개발사업에 참여해 13기의 비행모델을 제작했다. 2025년 10월 부천 AIT(조립·시험) 센터를 준공해 위성 제조부터 시험·검증까지 내재화했으며, 매출은 대부분 정부기관 개발 용역으로 국내에서 발생한다.

AP위성 사업부별 제품



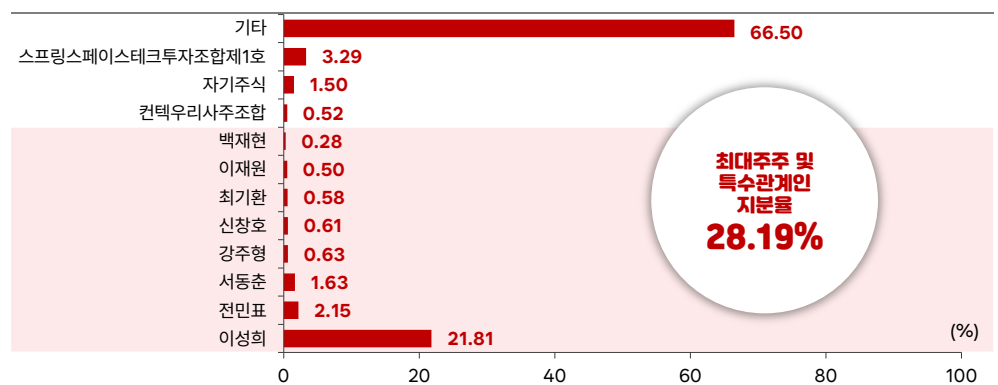
자료: AP위성, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 구성

2026년 6월 말 기준 컨텍의 총 발행주식수는 16,507,774주이다. 최대주주인 이성희 대표이사는 3,599,820주로 21.81%의 지분을 보유하고 있으며, 등기임원 서동춘(1.63%)·이재원(0.50%), 미등기임원 전민표(2.15%) 등 특수관계인 7인을 포함한 합산 지분율은 28.19%이다. 컨텍은 2015년 설립 이후 보고서 제출일 현재까지 최대주주가 변동된 이력이 없다.

그 외 기타 지분율은 우리사주조합이 0.52%, 자기주식 1.50%, 스프링스페이스테크투자조합제1호 3.29%, 기타 소액 주주 합산 66.50%로 구성된다.

2Q26말 기준 주주 구성



자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 지상국 구축에서 반복매출형 우주 인프라 사업자로 전환

GSaaS Hosting 반복매출 확대

컨텍은 글로벌 지상국 네트워크를 기반으로 GSaaS-Hosting 반복매출을 확대하며 지상국 사업의 수익성 개선을 추진하고 있다. 저궤도 군집위성 확대와 관측영상의 고해상도화에 따라 위성 데이터 송수신 수요가 증가하고 있다. 특히 관측위성은 촬영 빈도와 영상 해상도가 높아질수록 지상으로 전송해야 하는 데이터량이 증가하며, 지상국 접속 기회가 제한될 경우 데이터 수신 지연이 발생할 수 있다. 위성 사업자가 자체 지상국을 확대하기 위해서는 초기 설비투자 및 국 가별 주파수 인허가, 운영인력 확보가 필요한 만큼 기존 네트워크를 필요에 따라 이용하는 GSaaS(Ground Station as a Service)의 경제적 유인이 높아질 전망이다.

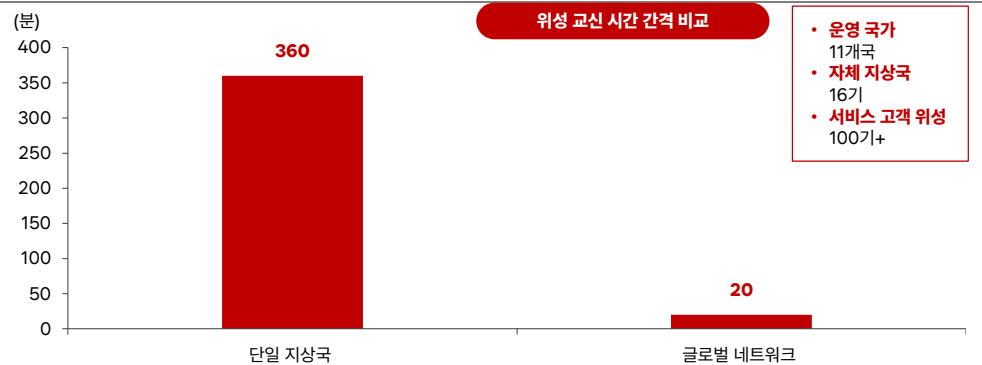
글로벌 지상국 네트워크와 고객 기반은 컨텍의 GSaaS 사업 경쟁력을 뒷받침한다. 컨텍은 글로벌 11개국에 16기의 자체 지상국을 운영하며 100기 이상의 고객 위성을 확보하고 있다. 다지역 네트워크를 활용하면 위성이 특정 지상국의 가시권을 벗어나더라도 다른 지상국에서 교신할 수 있어 데이터 수신 주기를 단축할 수 있다. 단일 지상국 이용 시 약 6시간인 위성 접속 간격을 글로벌 네트워크 활용 시 약 20분까지 단축할 수 있어 국방·재난 감시 등 데이터 적시성이 중요한 분야에서 경쟁력을 갖는다. 또한 위성별 주파수와 통신 규격에 맞춘 초기 연동 및 안정적인 운용 역력이 요구되는 특성상, 기존 고객과의 지속적인 서비스 관계를 구축하는 데 유리하다.

GSaaS는 기구축 인프라의 이용률 상승이 수익성 개선으로 연결되는 사업모델이다. 2025년 GSaaS 매출액은 약 70~80억원, 글로벌 지상국 네트워크 운영 관련 연간 고정비는 약 40~45억원 수준으로 파악된다. 표준 교신 서비스 요금은 1회당 약 55달러이며, 지상국 1기당 연간 매출 잠재력은 약 15억원으로 추산된다. 실제 매출은 고객 위성 수와 교신 빈도, 예약률, 적용 단가에 따라 달라지지만, 기존 지상국의 미사용 교신 시간을 추가 고객에게 판매할 경우 대규모 신규 설비투자 없이 매출을 확대할 수 있다. 이에 따라 고객 위성 증가와 지상국 이용률 상승은 GSaaS 사업의 매출총이익률 개선과 영업레버리지 확대에 이어질 전망이다.

제주 Asian Space Park(ASP)는 Hosting·임대·유지보수 기반 반복매출 확대를 위한 핵심 거점이다. 2026년 4월 개장한 ASP에는 총 12기의 안테나가 위치하며, 컨텍 자체 안테나 2기와 해외 고객 소유 안테나 10기로 구성된다. 고객 소유 안테나는 초기 구축 과정에서 시스템 엔지니어링 매출이 발생하고, 구축 완료 후에는 장기 Hosting 계약을 기반으로 부지·시설 임대 및 유지보수 매출이 지속되는 구조이다. 관련 매출은 연간 약 20억원 내외로 추정된다. ASP는 고객의 현지 운영 부담을 낮추는 동시에 컨텍에 장기적인 서비스 매출을 제공한다는 점에서 의미가 있다.

기존 지상국 구축사업의 수주 기반은 반복매출 확대와 고객 확보를 뒷받침할 전망이다. 컨텍은 120건 이상의 지상국 구축 레퍼런스를 보유하고 있으며, 2026년 8월 말 기준 지상국 시스템 엔지니어링 관련 수주잔고는 500억원 이상이다. 구축사업을 통해 확보한 고객 관계와 운용 경험은 후속 유지보수·Hosting 계약 및 GSaaS 서비스 이용으로 확장될 수 있다. 향후 기존 구축 수주잔고의 매출 전환이 외형을 뒷받침하는 가운데, GSaaS 이용률 상승과 ASP 기반 반복매출 확대가 지상국 사업의 수익성 개선을 견인할 것으로 판단한다.

글로벌 지상국 네트워크로 위성 교신 간격 단축



주: 동사 글로벌 네트워크 운용 사례 기준

자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

아시아 최대 민간 위성 지상국 단지 ASP 구축 완료



자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

컨텍 지상국 구축 주요 수주 사례 및 수주잔고



자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

TXSpace 수직계열화, 원가 개선과 매출 성장을 동시에

TXSpace 안테나 수직계열화 및 외부판매 성장

TXSpace는 컨텍의 지상국 구축 원가 경쟁력을 강화하는 동시에 글로벌 안테나 시장으로 사업영역을 확대하는 성장 동력이다. TXSpace는 위성 데이터 송수신용 RF 안테나를 개발·제조하는 미국 자회사로, 컨텍은 이를 통해 지상국 핵심 하드웨어의 자체 조달체계를 확보했다. 지상국용 안테나는 위성의 주파수 대역과 운용 목적에 따라 사양이 달라지는 핵심 장비로, 내재화 시 외부 제조사에 대한 의존도를 낮추고 원가·납기·품질에 대한 통제력을 강화할 수 있다. TXSpace 제품은 환경부 홍수통제소 등 국내 지상국 구축 프로젝트에 적용되기 시작했으며, 내부 공급 확대에 따른 원가 개선과 글로벌 고객사 대상 외부 판매가 동시에 추진되고 있다.

안테나 내재화는 컨텍 지상국 구축사업의 수익성 개선으로 이어질 전망이다. 자체 안테나 적용 시 외부 조달 대비 안테나 조달원가는 약 20% 절감 가능하며, 지상국 시스템 엔지니어링 사업의 영업이익률은 약 5%p 개선될 여지가 있다. 실제 개선 폭은 프로젝트별 안테나 원가 비중과 자체 제품으로 대체되는 물량에 따라 달라진다. 본사에 공급되는 안테나는 연결 내부거래로 제거되지만, 외부 조달을 대체하면서 발생하는 제조원가 절감 효과는 그룹 전체의 수익성 개선에 기여하기 때문이다. 향후 신규 지상국 구축 프로젝트에서 TXSpace 제품 채택이 확대될수록 시스템 엔지니어링 사업의 원가 경쟁력이 강화될 것으로 예상된다.

외부 판매 확대는 TXSpace의 독립적인 매출 성장 기반을 형성하고 있다. 2026년 2월 Planet Labs의 공식 안테나 공급 파트너로 선정된 이후 4월 추가 수주를 확보했으며, 8월에는 글로벌 지상국 사업자인 KSAT으로부터 6기, Blue Origin으로부터 3기를 수주했다. 주요 고객을 포함한 안테나 수주잔고는 총 27기 수준이다. 특히 글로벌 지상국 네트워크 운영사인 KSAT의 제품 채택은 해외 전문 사업자 대상 공급 레퍼런스를 확보했다는 점에서 의미가 있다. 기존 고객의 지상국 증설과 안테나 교체 수요에 대응할 기회가 확대되는 가운데, 외부 고객층 출하 증가는 연결 매출 성장과 제조마진 확보로 이어질 전망이다.

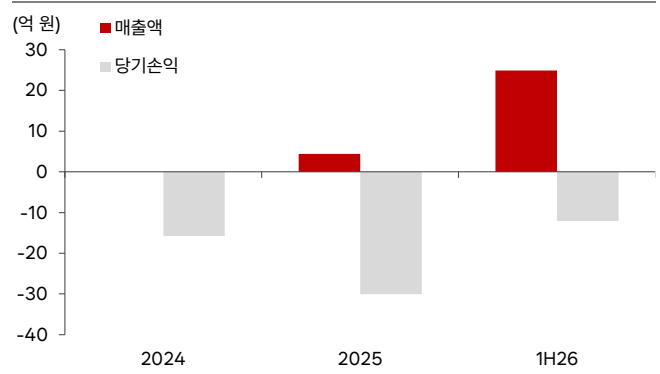
확보한 수주잔고의 매출 전환은 생산능력 확대에 따라 가속화될 전망이다. TXSpace는 2025년 하반기 안테나 양산을 시작했으며, 매출액은 2025년 4.4억원에서 2026년 상반기 24.9억원으로 증가했다. 현재 연간 생산능력은 약 10~15기로, 수주잔고 27기는 현 생산능력의 약 1.8~2.7년분에 해당한다. 수주 물량 증가에 대응하기 위해 미국 현지 생산시설 증설을 추진하고 있으며, 향후 계약별 납기와 출하량, 생산능력 확대 시점이 매출 증가 속도를 결정할 전망이다. 생산량 증가에 따른 제조설비 및 인력의 고정비 분산 효과도 기대된다. TXSpace는 기존 수주잔고의 납품 확대를 통해 외형 성장을 확보하고, 안테나 내재화와 양산 효율 개선을 통해 컨텍그룹의 수익성 개선에 기여할 것으로 판단한다.

글로벌 고객사 확보로 확대되는 TXSpace 안테나 수주

해외 수주 현황	- 현재 27기 수주 완료, 지속적인 신규 고객사 확보로 글로벌 인프라 공급망 확대 - KSAT, Planet Labs 등 글로벌 토티어 위성 서비스 기업에 이어 Blue Origin 까지 고객사를 다변화하며, 세계 최대 우주 시장인 미국에서 독보적인 기술력과 생산역량 입증			
	KSAT	Planet Labs	Blue Origin	
				
	시점	고객사	내용	규모
2026.02	Planet Labs	공식 안테나 공급 파트너 선정	초도 수주	Planet Labs
2026.04	Planet Labs	추가 안테나 수주	27기	Planet Labs
2026.08	KSAT	글로벌 지상국 운영사 공급 확대	6기	KSAT
2026.08	Blue Origin	글로벌 우주기업 고객 확보	3기	Blue Origin
전체 수주잔고(26.08 기준)		총 27기		

자료: 컨텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

TXSpace 매출액, 당기손익 추이



자료: 컨텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

TXSpace 미국 현지 생산시설 증설 추진

TXSpace Factory & Office in Dallas



자료: 컨텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

AP위성 편입으로 수주 범위 확대, 실적 정상화가 연결 턴어라운드의 관건

AP위성 편입으로 컨텍은 위성 제조부터 지상국 구축·운영, 데이터 활용까지 통합 공급 역량을 확보하며 해외 우주 인프라 사업의 수주 범위를 확대했다. 기존 컨텍은 지상국 시스템 엔지니어링과 GSaaS, 위성 운영 및 데이터 처리·활용을 중심으로 사업을 영위했으며, 2024년 AP위성 인수를 통해 위성 본체·탑재체와 위성통신단말기 개발·제조 역량을 확보했다. 여기에 TXSpace의 지상국 안테나 제조 역량이 결합되면서 그룹 차원에서 위성 제작 → 지상국 구축 → 위성 운영 → 데이터 송수신 → 영상 처리·활용으로 이어지는 통합 사업체계를 구축했다. 이를 기반으로 독자적인 우주 인프라 구축을 추진하는 해외 국가를 대상으로 위성과 지상국, 운영 시스템을 결합한 패키지 공급이 가능해졌으며, 프로젝트당 수주 규모를 확대할 수 있는 기반을 확보했다.

카자흐스탄은 기존 프로젝트 수주가 현지 전략적 협력으로 확대되고 있는 대표적인 사례이다. 컨텍은 2024년 카자흐스탄 우주기업 갈람(Ghalam LLP)과 약 100억원 규모의 농림·환경 관측용 위성 광학탑재체 및 영상 전처리 시스템 개발·납품 계약을 체결했다. 이후 2025년 말 현지 정부출연연구기관의 지상국 구축사업을 수주했으며, 2026년 6월 동일 고객으로부터 후속 계약을 확보하면서 현지 수행 프로젝트를 3건으로 확대했다. 2026년 9월에는 AP위성과 함께 갈람에 대한 전략적 지분투자 협약을 체결하고, 카자흐스탄 정부기관 및 우주공사(KGS)와 위성 개발·지상국 연동·AI

기반 위성 데이터 활용을 포괄하는 협력체계를 구축했다. 갈람의 현지 위성 조립·통합·시험(AIT) 인프라에 AP위성의 제조 역량과 컨텍의 지상국-데이터 처리 기술을 결합해 공동 프로젝트에 대응할 계획이다. 기존 수주를 통해 확보한 고객 기반이 현지 제조·운영 협력으로 확대되고 있다는 점에서 의미가 있으며, 향후 공동 사업의 정식 계약 전환 여부가 중장기 성장성을 결정할 전망이다.

연결 실적 정상화의 핵심 변수는 AP위성의 위성통신단말기 매출 회복과 위성 제조사업의 원가율 개선이다. AP위성의 별도 매출액은 2024년 586억원에서 2025년 478억원으로 18.5% 감소했으며, 영업이익은 73억원에서 -43억원으로 적자 전환했다. 사업별 매출액은 위성통신 부문이 344억원에서 308억원으로, 위성 제조 부문이 241억원에서 170억원으로 감소했다. 국내 위성 개발사업의 일정 지연과 주력 단말기 공급 감소, 신규 단말기 초도 개발원가 및 선행투자에 따른 고정비 부담이 실적 악화에 영향을 미쳤다. 2026년 상반기에도 매출액 108억원, 영업손실 49억원을 기록했으며, 매출총손실 약 8억원이 발생해 제조원가 부담이 지속됐다. 같은 기간 위성 제조 매출액은 75억원, 위성통신 매출액은 33억원으로, 단말기 공급 부진과 개발 프로젝트의 매출 인식 변동이 실적 회복을 제한하고 있다.

향후 연결 턴어라운드는 AP위성의 기존 사업 회복과 제조원가 안정화 속도에 따라 구체화될 전망이다. 2026년 상반기 컨텍 별도 영업손실은 약 8억원으로 손익분기점에 근접했으나, 연결 영업손실은 92억원을 기록했다. 자회사 제조·개발 비용과 연결조정 부담이 연결 수익성 개선을 제한하고 있는 상황이다. AP위성은 상반기 위성통신단말기 신규 계약 2건을 확보했으며, 하반기 납품 및 매출 인식이 진행될 경우 매출 공백이 일부 완화될 것으로 예상된다. 2026년 하반기에는 신규 위성통신단말기 공급계약의 납품 확대와 KPS 등 위성 개발 프로젝트의 매출 인식이 실적 회복에 기여할 전망이다. 중장기적으로는 국가 우주개발사업의 후속 수주와 카자흐스탄을 비롯한 해외 통합 프로젝트의 계약 전환이 추가 성장 기회로 작용할 수 있다. AP위성의 실적 정상화가 컨텍 연결 영업손실 축소의 핵심 변수이며, 통합 사업체계를 활용한 신규 수주 확대가 중장기 성장성을 뒷받침할 것으로 판단한다.

컨텍 및 종속회사의 협력 시너지 극대화



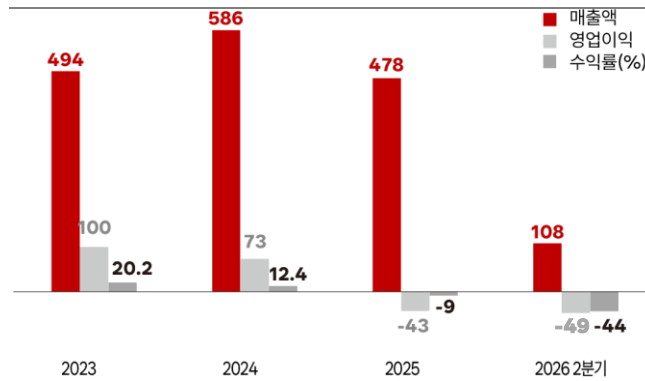
자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

카자흐스탄 사업 확대 현황

시점	주요 사업 및 협력 내용	진행 단계	투자 의미
2024년	컨텍, 갈람(Ghalam)과 약 100억원 규모 위성 광학탐사체·영상 전처리 시스템 개발·납품 계약	계약 체결	현지 위성 프로젝트 수행 기반 확보
2025년 말	카자흐스탄 정부출연연구기관 지상국 구축사업 수주	신규 수주	위성 관련 사업에서 지상국 구축으로 사업영역 확대
2026년 6월	동일 고객 대상 지상국 구축 후속 계약 확보	추가 수주	기존 고객 기반 후속 사업 확대
2026년 9월	컨텍·AP 위성, 갈람 전략적 지분투자 협약 및 카자흐스탄 정부기관·KGS와 우주산업 협력 추진	협약 체결	현지 AIT 인프라와 위성 제조·지상국 운영 역량 결합 추진

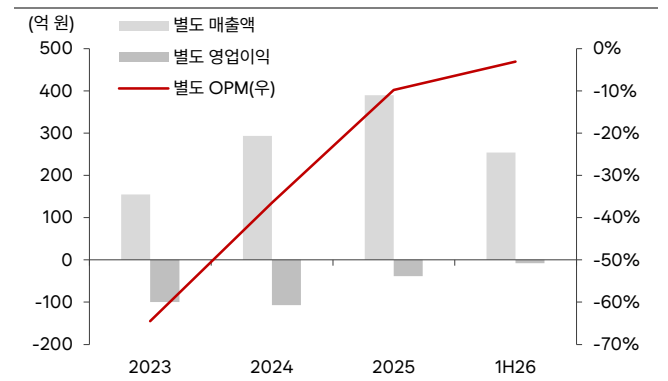
자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

AP위성 최근 4년간 실적 추이(단위: 억 원)



자료: AP위성, 한국IR협의회 기업리서치센터

컨텍 별도 최근 4년간 실적 추이



자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2026년 상반기 실적 리뷰

AP위성 매출 공백과 제조원가 부담으로 연결 수익성 악화

컨텍의 2026년 상반기 연결 매출액은 362억원(YoY -20.2%), 영업손실은 92억원(전년 동기 영업손실 80억원)을 기록했다. 지상국 시스템 매출액은 208억원으로 전체 매출의 57.5%를 차지했으며, 위성영상 시스템 41억원, 인공위성 및 부분품 개발 99억원, 위성통신단말기 9억원을 기록했다. 지상국 구축 프로젝트의 매출 인식에도 불구하고 AP위성의 단말기 공급 공백이 연결 외형 감소의 주요 요인으로 작용했다.

매출 감소와 위성 제조사업의 원가 부담으로 상반기 매출총이익률은 전년 동기 9.4%에서 5.0%로 하락했다. 특히 2분기 매출액은 180억원, 매출총손실은 23억원, 영업손실은 79억원을 기록했다. AP위성은 상반기 별도 매출액 108억원, 영업손실 49억원을 기록해 제조 부분의 수익성 회복이 지연되고 있다. 컨텍 본사는 2025년 4분기부터 2026년 1분기까지 영업흑자를 기록했으나, 2분기 제주 Asian Space Park(ASP) 개장 및 국제 우주 컨퍼런스(SS) 개최 관련 일회성·선행 비용이 발생하면서 적자 전환했다. 하반기에는 이러한 비용 부담이 완화되며 본사 수익성 회복이 예상된다.

연결 당기순이익은 42억원으로 흑자를 기록했으나, 씨에스오 처분이익 약 120억원이 포함된 결과다. 상반기 영업활동 현금흐름은 -130억원을 기록했으며, 계약자산은 2025년 말 83억원에서 2026년 6월 말 160억원으로 증가했다. 향후 영업실적 개선 여부는 AP위성 단말기 매출 회복과 프로젝트별 원가율 안정화, 진행 중인 계약의 청구·대금 회수 속도에서 확인될 전망이다.

2026년 연간 실적 전망

지상국 외형 확대가 단말기 부진을 상쇄하나, 연간 영업적자 지속

2026년 연결 매출액은 939억원(YoY +8.1%), 영업손실은 132억원으로 전망한다. 지상국 시스템 매출액은 468억원(YoY +71.7%)으로 증가하며 외형 성장을 주도할 전망이다. 기 확보 지상국 구축 프로젝트의 매출 전환과 GSaaS·Hosting 등 운영 관련 매출 확대가 성장을 뒷받침할 것으로 예상된다. 위성영상 시스템은 124억원(YoY +7.2%), 인공위성 및 부분품 개발은 210억원(YoY +5.4%)으로 추정한다. 반면 위성통신단말기는 129억원(YoY -53.7%)으로 전년 대비 감소할 전망이다.

2026년 하반기 연결 매출액은 577억원으로 상반기 362억원 대비 59.4% 증가할 전망이다. 부문별 하반기 매출액은 지상국 시스템 약 260억원, 위성영상 시스템 83억원, 위성통신단말기 120억원, 인공위성 및 부분품 개발 111억원으로 추정한다. 지상국 구축 프로젝트의 매출 인식 확대와 AP위성의 단말기 공급 회복, TXSpace의 안테나 출하 증가가 하반기 외형 성장을 뒷받침할 전망이다.

AP위성의 연간 별도 매출액은 약 339억원으로 추정한다. 상반기에는 매출액 108억원, 영업손실 49억원을 기록했으나, 하반기에는 위성통신단말기 납품 확대와 KPS 등 기존 위성 개발 프로젝트의 매출 전환으로 실적 회복이 예상된다. 하반기 매출액은 231억원으로 상반기 대비 2배 이상 증가할 전망이다. 단말기 출하 확대에 따른 제조 고정비 부담 완화로 영업손실이 축소될 것으로 예상되나, 신규 제품 초기 개발원가와 위성 제조 프로젝트의 원가율 안정화가 수익성

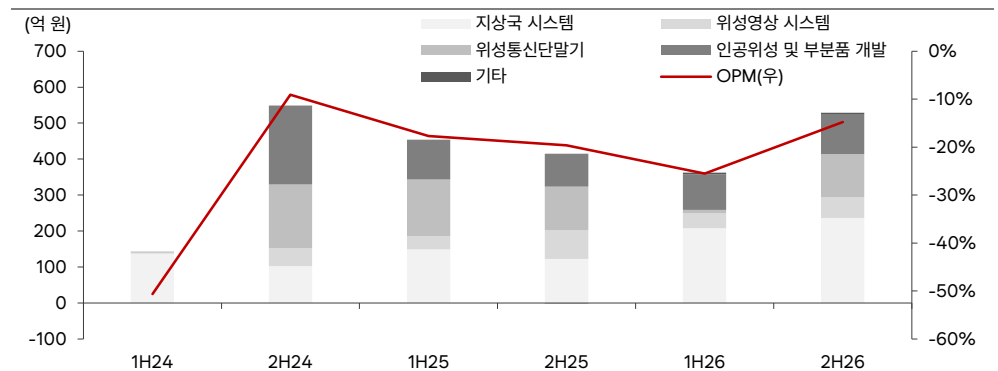
개선의 핵심 변수로 판단된다.

특히 TXSpace는 글로벌 고객사 대상 안테나 공급 확대를 기반으로 외형 성장이 기대된다. 2025년 매출액은 4억원에서 2026년 상반기 25억원으로 증가했으며, 연간 매출액은 100억원으로 추정한다. Planet Labs, KSAT, Blue Origin 등 글로벌 우주기업을 대상으로 고객사를 확대하면서 2026년 8월 기준 안테나 수주잔고 27기를 확보했다. 기존 생산 시설의 가동률 상승과 납품 확대가 외형 성장을 뒷받침할 전망이다. 다만 현재 연간 생산능력은 약 10~15기로, 생산시설 증설과 고객사별 납품 일정이 연내 매출 인식의 주요 변수가 될 수 있다.

2026년 연결 매출총이익은 97억원, 매출총이익률은 10.3%로 전년 12.9%를 하회할 전망이다. 다만 하반기에는 매출 확대와 제조원가 부담 완화로 매출총이익률이 상반기 5.0%에서 13.6%로 개선될 것으로 예상된다. 연결 판관비는 2025년 274억원에서 2026년 229억원으로 감소할 전망이다. 특히 하반기에는 ASP 개장 및 국제 우주 컨퍼런스(SS) 개최 관련 일회성·선행 비용 부담이 완화되고, 매출 확대에 따른 고정비 분산 효과가 나타나면서 매출액 대비 판관비율이 상반기 30.5%에서 하반기 20.5%로 하락할 것으로 추정한다.

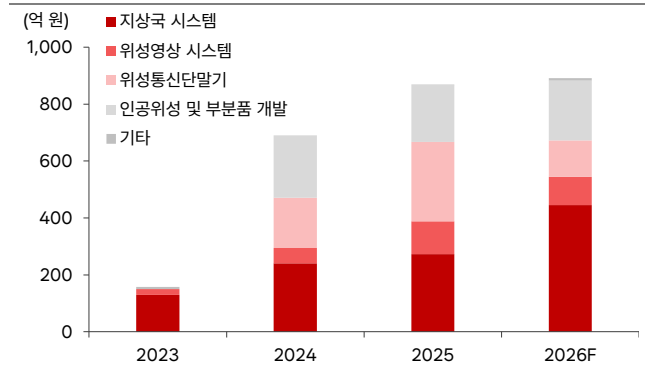
이에 따라 하반기 영업손실은 39억원으로 상반기 92억원 대비 약 53억원 축소되고, 연간 영업손실은 132억원으로 전년 대비 약 30억원 감소할 전망이다. 향후 AP위성의 단말기 납품 확대와 위성 제조원가를 안정화, TXSpace의 양산 확대 및 GSaaS·Hosting 반복매출의 이익 기여 증가가 연결 수익성 개선을 뒷받침할 것으로 예상된다.

연결 반기 기준 사업부문별 매출액, OPM



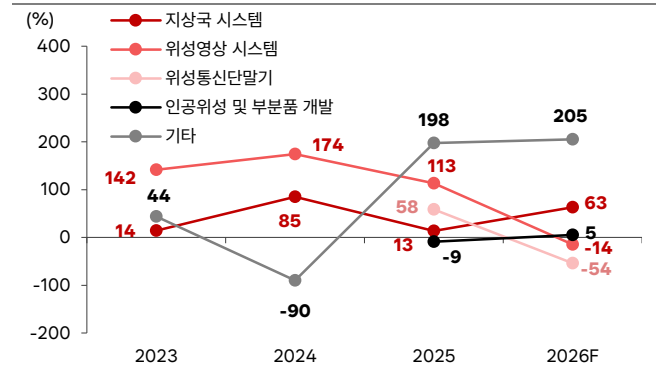
자료: 컨텍, 한국IR협의회 기업리서치센터

연결 기준 사업부문별 매출액



자료: 컨텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

연결 기준 사업부문별 매출액 YoY



자료: 컨텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 테이블

(단위: 억 원, %)

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	128	158	690	869	939
지상국 시스템	114	130	240	273	468
위성영상 시스템	8	20	54	116	124
위성통신단말기(AP위성)	-	-	176	279	129
인공위성 및 부분품 개발(AP위성)	-	-	218	199	210
기타	6	8	1	3	8
영업이익	-19	-100	-122	-162	-132
영업이익률	-14.6	-63.1	-17.7	-18.6	-14.0
당기순이익	-207	-649	-226	-74	0
당기순이익률	-162.3	-410.3	-32.7	-8.5	0.0
YoY					
매출액	1205	239	336.2	26.0	8.1
지상국 시스템	1185	14.4	84.9	13.5	71.7
위성영상 시스템	49.3	141.8	174.3	113.2	7.2
위성통신단말기(AP위성)	N/A	N/A	N/A	58.4	-53.7
인공위성 및 부분품 개발(AP위성)	N/A	N/A	N/A	-8.8	5.4
기타	1211.1	436	-896	197.7	205.3
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지
당기순이익	적지	적지	적지	적지	적지

자료: 컨텍, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

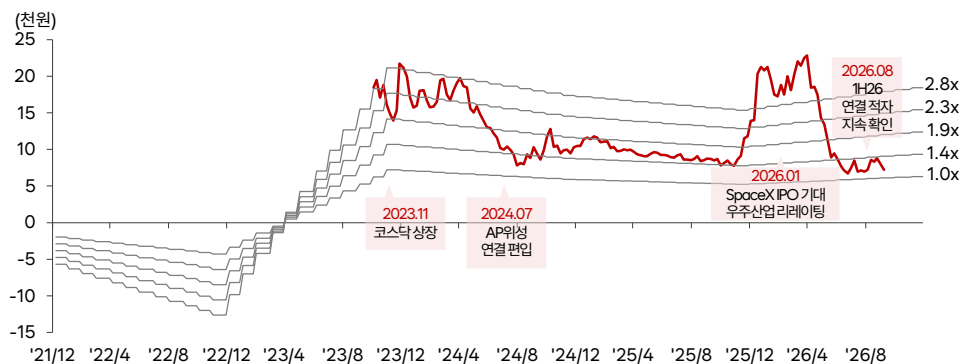
1 우주산업 성장 기대에 따른 주가 변동, 실적 정상화가 재평가의 관건

컨텍은 국내 상장 우주기업 가운데 지상국 시스템 엔지니어링과 글로벌 GSaaS-Hosting 서비스, 위성 제조, 지상국 안테나 제조 역량을 그룹 내에 함께 확보한 차별화된 사업자이다. AP위성과 TXSpace 편입을 통해 위성 제작부터 지상 인프라 구축·운영, 데이터 활용까지 사업영역을 확대했으며, 이를 기반으로 고객의 통합 우주 인프라 구축 수요에 대응할 수 있는 역량을 갖췄다.

상장 이후 컨텍의 주가 흐름을 살펴보면, 우주산업 성장 기대가 확대되는 시기에 주가가 상승하고, 실적 가시성을 검증하는 과정에서 조정되는 흐름을 보여왔다. 2023년 11월 코스닥 상장 당시 국내 민간 우주 지상국 사업자의 희소성과 글로벌 GSaaS 사업 확대 가능성이 기업가치에 반영되며 공모가가 희망밴드 상단에서 결정됐으나, 이후 AP위성 연결 편입 등 사업 확장 과정에서 적자가 지속되면서 주가는 하락했다.

2025년 말부터 2026년 초에는 SpaceX IPO 기대에 따른 우주항공 업종 전반의 투자심리 개선과 지상국 구축 수주 확대가 맞물리며 주가가 재차 급등했다. 그러나 2025년 연결 영업손실 162억원에 이어 2026년 상반기에도 영업손실 92억원을 기록해 수익성 개선이 지연되면서 주가 조정이 이어졌다. 2026년 10월 15일 기준 컨텍의 시가총액은 약 1,007억원으로 현재 이익창출력만으로 기업가치를 설명하기 어려운 상황이지만, PSR은 약 1.1배, 지배주주지분 기준 PBR은 약 0.9배로 과거 밴드 하단 수준으로 성장 기대에 따른 프리미엄은 상당 부분 축소된 것으로 파악된다.

PBR Band (K-IFRS 연결: 지배지분 기준)



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내 주요 비교기업으로는 지상국·우주항공 전자장비 업체 제노코, 위성체·지상체 시스템 업체 세트렉아이, 위성통신 안테나 업체 인텔리안테크를 선정했다. 최근 12개월(TTM) 영업이익률은 컨텍 -22.4%, 제노코 -3.0%, 세트렉아이 +2.7%, 인텔리안테크 +8.2%로 컨텍의 수익성이 비교기업 대비 낮다. 동일 기간 기준 TTM EV/Sales는 컨텍 1.5배로 제노코(1.2배)와 함께 비교기업 중 낮은 수준이며, 세트렉아이(2.5배), 인텔리안테크(2.0배)를 하회했다. 다만 연결 영업 적자가 지속되고 있어 현재의 배수 격차를 저평가 근거로 해석하기에는 한계가 있다.

컨텍의 핵심 경쟁력인 글로벌 GSaaS·Hosting 사업은 국내 제조 중심 비교기업과 차별화되는 평가 요인이다. 글로벌 지상국 운영 전문기업인 KSAT(비상장, 노르웨이)는 2025년 매출액 236억 NOK, 영업이익 4.6억 NOK를 기록했으며 영업이익률은 19.4%에 달했다. 약 375개 안테나를 기반으로 연간 210만 건의 위성 교신을 수행하며 글로벌 네트워크 운영을 통한 수익성을 확보하고 있다. 스웨덴 SSC Space의 지상국 운영 중심 Connect 사업부 역시 2025년 약 6.0%의 영업이익률을 기록했다.

글로벌 선행기업의 사례는 지상국 네트워크 기반 서비스사업의 중장기 수익성 잠재력을 보여준다. 다만 컨텍은 당초 기대했던 GSaaS·위성 데이터 중심의 고부가가치 사업이 본격적인 수익 창출 단계에 도달하기까지 시간이 필요한 상황이다. 현재는 국내외 지상국 구축 수주가 확대되면서 시스템 엔지니어링 사업이 외형 성장을 견인하고 있다. 구축사업의 성장과 글로벌 고객 레퍼런스 확대는 사업 기반을 강화하는 요인이며, 향후 Hosting·운영계약과 유료 교신 수요 확대로 연결되는지가 추가 성장의 핵심이다.

컨텍의 기업가치 재평가는 단계적으로 진행될 것으로 판단한다. 우선 AP위성의 단말기 공급 정상화와 위성 제조사업 원가율 개선을 통한 연결 실적 안정화가 선결 과제다. 이후 국내외 지상국 구축 수주 확대가 지속적인 매출 성장과 수익성 개선으로 이어져야 한다. 중장기적으로는 GSaaS·Hosting의 이용률 상승과 반복매출 비중 확대가 고수익성 서비스사업의 이익 기여로 연결되는지가 중요하며, 이러한 부분이 확인되어야 제조 중심 국내 우주시스템 기업과의 차별화된 밸류에이션 프리미엄 부여가 가능할 것으로 판단한다.

국내 동종 업종 밸류에이션 비교

기업	시가총액(억 원)	TTM 매출액	2026F 매출액	TTM OPM	2026F OPM	TTMEV/Sales	2026F EV/Sales
컨텍	1,007	777	939	-22.4%	-14.1%	1.5	1.2
제노코	988	576	N/A	-3.0%	N/A	1.2	N/A
셋트랙아이	5,946	2,107	2,449	2.7%	75%	2.5	2.1
인텔리안테크	5,852	3,635	4,019	8.2%	9.1%	2.0	1.8

주: TTM은 2025년 3분기~2026년 2분기 합산 실적. 컨텍의 2026F는 자체 추정, 셋트랙아이·인텔리안테크는 FnGuide 컨센서스 기준

자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터



리스크 요인

1 AP위성의 실적 정상화 지연 가능성

AP위성의 단말기 공급 일정과 위성 제조사업 원가율 변동은 컨텍 연결 실적의 주요 불확실성이다. AP위성은 2026년 상반기 별도 매출액 108억원, 영업손실 49억원을 기록했으며, 같은 기간 컨텍의 연결 위성통신단말기 매출액은 9억 원에 그쳤다. 2026년 연간 위성통신단말기 매출액을 129억원으로 전망하고 있어 하반기 약 120억원의 매출 인식을 전제하고 있다. 신규 단말기 납품 일정이 지연되거나 위성 개발사업에서 추가 원가가 발생할 경우 연결 실적이 예상치를 하회할 가능성이 있다. 2026년 연결 매출총이익률은 상반기 50%에서 하반기 13.6%로 개선될 것으로 추정한다. 이러한 수익성 회복이 지연될 경우 제조사업의 고정비 부담이 지속되면서 적자 규모가 확대될 수 있다.

2 지상국 구축안테나 사업의 매출 인식 및 현금 회수 지연

지상국 구축사업은 프로젝트별 공정 진행과 장비 납품·검수 일정에 따라 매출 인식 시점이 달라질 수 있다. 특히 해외 프로젝트의 인허가와 고객사 일정이 지연되면 확보한 수주잔고의 매출 전환이 후행할 가능성이 있다. TXSpace 역시 2026년 8월 기준 안테나 수주잔고 27기를 확보했으나 연간 생산능력은 약 10~15기로, 생산설비 증설과 실제 출하 일정에 따라 매출 성장 속도에 차이가 발생할 수 있다.

수주 확대에 따른 운전자본 부담도 점검할 필요가 있다. 2026년 6월 말 연결 계약자산은 약 160억원으로 2025년 말 83억원 대비 증가했으며, 상반기 영업활동현금흐름은 -130억원을 기록했다. 향후 지상국 구축과 위성 제조 프로젝트의 매출 증가에도 청구 및 대금 회수가 지연될 경우 영업현금흐름 개선이 늦어질 수 있다. 신규 지상국과 제조시설에 대한 투자 확대가 병행되는 만큼 수주잔고의 매출 전환과 현금 회수 속도가 중요하다.

3 GSaaS-위성 데이터 서비스의 수익화 지연

GSaaS-Hosting과 위성 데이터 서비스의 상업화 속도 역시 중장기 성장성의 주요 변수이다. 컨텍은 글로벌 지상국 네트워크를 확보했으나, 반복 서비스 매출의 확대는 실제 유료 교신 수요와 고객 이용률 증가에 좌우된다. 특히 고객 소유 지상국의 구축 확대가 컨텍 자체 네트워크의 GSaaS 이용 증가로 직접 연결되는 것은 아니며, 후속 Hosting-운영 계약 확보 여부에 따라 반복매출 규모가 달라진다.

글로벌 네트워크 확충 이후에도 고객 확보와 이용률 상승이 지연되면 설비 유지·운영에 따른 고정비 부담으로 수익성 개선이 늦어질 수 있다. 위성영상 처리·분석 서비스 역시 지속적인 유료 고객 확보가 필요하다. 고부가가치 서비스사업의 매출 비중과 이익 기여 확대가 예상보다 늦어질 경우 국내 우주시스템 제조기업 대비 차별화된 밸류에이션을 인정받는 시점도 지연될 가능성이 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	128	158	690	869	939
증가율(%)	120.5	23.9	336.2	26.0	8.1
매출원가	110	154	562	757	842
매출원가율(%)	85.9	97.5	81.4	87.1	89.7
매출총이익	18	4	128	112	97
매출이익률(%)	14.0	2.6	18.5	12.9	10.3
판매관리비	36	104	249	274	229
판매관비율(%)	28.1	65.8	36.1	31.5	24.4
EBITDA	-9	-82	-72	-78	-29
EBITDA 이익률(%)	-7.0	-51.9	-10.4	-9.0	-3.0
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
영업이익	-19	-100	-122	-162	-132
영업이익률(%)	-14.6	-63.1	-17.7	-18.6	-14.0
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
영업외손익	-194	-528	-55	47	145
금융수익	13	19	58	78	53
금융비용	207	525	72	87	32
기타영업외손익	1	-21	-42	56	124
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	-12
세전계속사업이익	-212	-628	-177	-115	1
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
법인세비용	-5	21	14	-11	-8
계속사업이익	-207	-649	-191	-103	9
중단사업이익	0	0	0	0	-12
당기순이익	-207	-649	-191	-103	-3
당기순이익률(%)	-162.3	-410.3	-27.7	-11.9	-0.3
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
지배주주지분 순이익	-207	-649	-226	-74	-0

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	33	-61	19	-8	-83
당기순이익	-207	-649	-191	-103	-3
유형자산 상각비	9	17	26	38	65
무형자산 상각비	1	1	23	46	39
외환손익	2	2	2	3	0
운전자본의감소(증가)	23	5	35	17	-139
기타	205	563	124	-9	-45
투자활동으로인한현금흐름	-457	113	48	-734	91
투자자산의 감소(증가)	0	-3	-3	-20	-18
유형자산의 감소	0	0	2	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-144	-138	-90	-140	-138
기타	-313	254	139	-574	247
재무활동으로인한현금흐름	592	492	336	-2	414
차입금의 증가(감소)	-6	0	1	16	-100
사채의증가(감소)	0	0	300	0	261
자본의 증가	0	479	7	4	273
배당금	0	0	0	0	0
기타	598	13	28	-22	-20
기타현금흐름	-1	-1	6	1	56
현금의증가(감소)	168	543	407	-743	479
기초현금	69	236	779	1,187	444
기말현금	236	779	1,187	444	923

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	595	896	1,644	1,425	1,758
현금성자산	236	779	1,187	444	923
단기투자자산	320	60	22	554	300
매출채권	8	2	109	84	90
재고자산	15	13	213	208	230
기타유동자산	15	42	113	135	215
비유동자산	234	322	1,144	1,306	1,353
유형자산	184	274	472	551	624
무형자산	4	4	608	564	527
투자자산	0	3	13	101	107
기타비유동자산	46	41	51	90	95
자산총계	829	1,218	2,788	2,731	3,111
유동부채	1,113	86	792	851	584
단기차입금	695	0	1	17	0
매입채무	5	22	34	69	50
기타유동부채	413	64	757	765	534
비유동부채	26	35	114	100	497
사채	0	0	0	0	400
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	26	35	114	100	97
부채총계	1,139	121	905	951	1,081
지배주주지분	-309	1,097	927	833	1,086
자본금	5	73	75	76	82
자본잉여금	16	1,982	497	515	783
자본조정 등	7	29	68	29	9
기타포괄이익누계액	0	0	3	1	1
이익잉여금	-337	-987	285	211	211
자본총계	-309	1,097	1,882	1,780	2,030

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B(배)	N/A	2.0	1.6	2.1	0.9
P/S(배)	0.0	10.1	2.1	2.0	1.1
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-3,153	-6,212	-1,519	-485	-1
BPS(원)	-4,494	7,517	6,183	5,462	6,578
SPS(원)	1,943	1,514	4,645	5,726	5,799
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	98.4	-164.8	-22.3	-8.4	-0.0
ROA	-41.0	-63.4	-9.6	-3.7	-0.1
ROIC	-20.6	-38.1	-9.6	-14.8	-198.4
안정성(%)					
유동비율	53.5	1,040.8	207.7	167.5	301.0
부채비율	-368.0	11.0	48.1	53.4	53.3
순차입금비율	55.4	-73.6	-44.1	-34.2	-33.1
이자보상배율	-0.5	-3.9	-8.8	-5.8	-3.9
활동성(%)					
총자산회전율	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	9.8	31.3	12.5	9.0	10.8
재고자산회전율	12.6	11.3	6.1	4.1	4.3