CONTENTS

Summary 2

[산업분석]

Ⅰ. 스페이스 X 2026 년 6 월 상장/IPO, '우주 - AI - 통신' 융합 넥서스의 탄생 3
Ⅱ. 스페이스 X 부문별 사업내용 및 실적 분석 8
Ⅲ. 스페이스 X, 적정가치 및 밸류에이션 분석 14
Ⅳ. 글로벌 우주경제 시장, 2035 년 1 조 556 억달러로 빠르게 성장하는 구조 18
Ⅴ. 글로벌 우주경제 관련 업종 지도 및 미국, 한국 관련주 27

[기업분석]

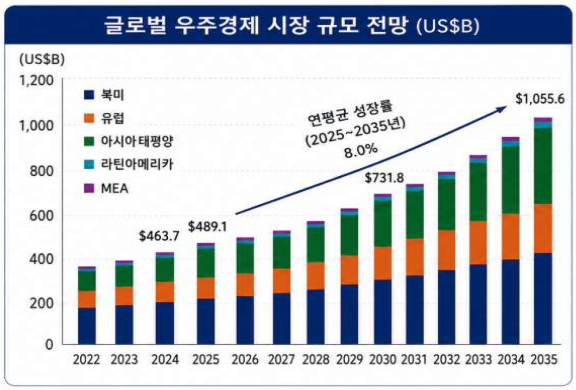
- 세트렉아이(099320): 국내 관측위성 끝판왕, 진짜 가치는 데이터이다 34
- 인텔리안테크(189300): 우주 인터넷 톨게이트, 돈길이 열린다!!! 35
- 스피어(347700): 스페이스 X 공급망 탄 스피어, 진짜 우주 소재주 36
- 에이치브이엠(295310): 스페이스 X 가 찍은 한국 우주소재 대장주의 정체 37
- 파이버프로(368770): 우주 항법 국산화 숨은 강자 파이버프로 주목! 38
- 퍼스텍(010820): 1 조 수주잔고 퍼스텍, 지금 봐야 하는 진짜 이유 39
- 켄코아에어로스페이스(274090): NASA 공급망 탄 켄코아의 재평가 신호 시작 40
- 이노스페이스(462350): 한국 민간로켓 상업화 전야의 진짜 승부처 분석 41
- 컨텍(451760): 지금 안테나부터 위성까지 컨텍의 반격 시작된다 42
- AP 위성(211270): AP 위성, 우주 양산 사이클의 시작점 진입 43
- 제노코(361390): KAI 가 찍은 우주부품 히든카드 제노코 급부상 44
- 루미르(474170): 밤에도 보는 위성주의 대반전 온다 45
- 센서뷰(321370): 초고주파 RF 가 여는 우주경제주 46

[스페이스 X IPO 및 우주기술경제 & 관심 종목 Summary]

스페이스 X IPO 는 우주기술경제 전체의 "엔비디아 모멘텀"과 "리레이팅 기준점"이 될 전망이다.

스페이스 X IPO 는 2026 년 6 월 상장을 목표로 한 초대형 이벤트로 거론되고 있으며, 시장에서는 약 750 억달러 조달과 약 1.75 조달러 수준의 기업가치 시나리오가 논의되고 있다. 핵심은 저궤도 위성통신, 재사용 발사체, 지상국 인프라, 위성 데이터, 방산 우주망을 민간 자본시장이 가격화하는 전환이다.

글로벌 **우주기술경제는 2024 년 4,637 억 달러에서 2035 년 1 조 556 억 달러로 확대될 전망이며, 연평균 성장률은 8.0%**이다. 성장축은 발사체·위성 제조에서 위성통신, 지구관측, 데이터·국방 인프라로 이동하고 있다. 북미는 최대 시장, 아시아·태평양은 고성장 시장이며, 투자 핵심은 실제 매출과 반복 수요 확인이다.



스페이스 X 상장 및 우주기술경제 관련 관심종목은 한화에어로스페이스 등 대형주를 제외하고, **쎄트렉아이, 인텔리안테크, 스피어, 에이치브이엠, 파이버프로, 퍼스텍, 켄코아에어로스페이스, 이노스페이스, 컨텍, AP 위성, 제노코, 루미르, 센서뷰 13 개**이다. 투자포인트는 관측위성 데이터, LEO 통신, 우주소재, 발사체, 지상국, 위성 양산, RF 부품으로 압축된다.

종목별 핵심 투자포인트 요약

종목	투자포인트
1 세트렉아이(099320)	국내 관측위성 끝판왕, 진짜 가치는 데이터이다
2 인텔리안테크(189300)	우주 인터넷 특기인 돈길이 열린다!!
3 스피어(347700)	스페이스X가 꿈꾼 한국판, 진짜 우주 소재주
4 에이치브이엠(295310)	스페이스X가 찍은 한국 우주소재 대장주의 정체
5 파이버프로(368770)	우주 항법 국산화 숨은 강자 파이버프로 주목!
6 퍼스텍(010820)	1조 수주잔고 퍼스텍, 지금 봐야 할 진짜 이유
7 켄코아에어로스페이스(274090)	NASA 공급망 탄 켄코아의 재평가 신호 시작

종목	투자포인트
8 이노스페이스(462350)	한국 민간로켓 상업화 전야의 진짜 승부처 분석
9 컨텍(451760)	지금 안테나부터 위성까지 컨텍의 반격 시작된다
10 AP위성(211270)	AP위성? 우주 망산 사이클의 시작점 진입!
11 제노코(361390)	KAI가 찍은 우주부품 히든카드 제노코 급부상
12 루미르(474170)	밤에도 보는 위성주의 대반전 온다
13 센서뷰(321370)	초고주파 RF가 여는 우주경제주

[I . 스페이스 X 2026 년 6 월 상장/IPO, '우주 - AI - 통신' 융합 넥서스의 탄생]

스페이스 X 상장은 글로벌 데이터 및 통신 인프라의 주도권이 지상에서 우주로 "체제 전환"의 결정적 변곡점

스페이스 X IPO 는 2026 년 6 월 상장 가능성이 거론되는 대형 이벤트로, 우주·통신·AI 융합 인프라 기업에 대한 시장 재평가 계기가 될 수 있다. 지금까지 스페이스 X 는 단순히 로켓을 발사하는 '운송 업체(Transportation)'로 평가받았으나, 이번 상장을 통해 본질이 **'저궤도 통신망(Starlink)과 우주 데이터센터(xAI Starcloud)를 결합한 글로벌 융합 인프라 플랫폼 기업'임이 천명**되었다. 기존 인터넷 인프라가 지상 데이터센터, 해저 케이블, 통신망, 클라우드를 중심으로 확장되었다면, 향후에는 저궤도 위성망과 우주 기반 데이터 처리 인프라가 새로운 축으로 부상할 수 있다는 점이다.

이는 **아마존(AWS+물류) + 메타(소셜+AI) + 알파벳 (검색+클라우드)이 지상에서 구축한 패권을 우주 궤도로 고스란히 옮겨 놓은 구조**라 할 수 있다.

따라는 스페이스 X IPO 는 단순한 투자 이벤트가 아닌, **글로벌 데이터 및 통신 인프라의 주도권이 지상에서 우주로 '체제 전환(Regime-Shift)'하는 결정적 변곡점**이 될 전망이다.

[그림 1] Space X 상장(IPO), '우주-AI-통신' 융합 넥서스의 탄생

자료: SEC EDGAR Form S-1, 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

스페이스 X 나스닥 시장에서 26 년 6 월(?) 거래 기업가치는 약 1.75~2.0 조달러

스페이스 X 회사명은 Space Exploration Technologies Corp.이며, 티커는 SPCX 로, 상장 시장은 NASDAQ 이며, 미국 SEC 제출일은 2026 년 5 월 20 일 Form S-1 기준으로 상장 절차를 개시하였다. 상장 예정 일정은 SEC 효력 발생 후 확정되는 구조로 효력 발생 후 가능한 빠른 시점을 예상하며, 시장에서는 2026 년 6 월 중 가격 결정과 거래 개시 가능성을 거론하고 있으나, 실제 일정은 SEC 절차와 공모 조건에 따라 달라질 수 있다.

총 기업가치 범위는 약 1.75 조~2.00 조달러로 예상하며, 공모 규모는 약 500 억~750 억달러, 공모 방식은 신주 발행과 기존 주주 일부 매각이 결합된 구조로 예상하고 있다. 이는 회사가 성장자금 조달과 기존 투자자의 일부 유동화가 동시에 진행되는 형태이기 때문이며, 주관사는 Morgan Stanley, Goldman Sachs, BofA Securities, JP Morgan 등 글로벌 대형 투자은행으로 구성될 전망이다.

또한 이번 IPO 의 핵심은 **발사체 제조 능력 자체가 아니라, 발사체를 기반으로 통신망과 데이터 인프라를 장악하는 플랫폼화 전략**이기 때문에 초대형 인프라 플랫폼 상장 이벤트로 해석된다.

Space X 핵심 사업, 우주(Space) + 통신(Connectivity) + AI /Data 플랫폼 사업

Space X 는 Space, Connectivity, AI, 3 축 융합 모델

스페이스 X 의 핵심 사업은 크게 세 가지로 구분된다.

첫째, Space/발사 부문(2025 년 매출 비중 22%)은 Falcon 9, Falcon Heavy, Starship, Dragon, NASA·국방·상업 발사로 구성된다. 이는 우주 접근권을 확보하는 원가 경쟁력의 핵심이다. 또한 2025 년에 Falcon·Starship 기준 총 발사횟수 170 회 미션을 수행했고, 우주 공간으로 실어 나른 화물의 총무게(궤도운발질량, Mass to Orbit)은 2,213 톤을 기록했다.

둘째, Connectivity 부문(2025 년 매출 비중 61%)은 Starlink 를 중심으로 저궤도 위성통신, 기업·항공·해상·군용 통신, Direct-to-Cell, 글로벌 인터넷 서비스를 포함한다. 이는 현재 스페이스 X 의 가장 현실적인 현금창출 사업이며, 2026 년 3 월 말 현재 Starlink 가입자는 약 1,030 만명과 164 개 국가·지역에 서비스를 실시하고 있다.

셋째, AI/Data 부문(2025 년 매출 비중 17%)은 xAI, Grok, Starcloud 데이터센터, GPU 클러스터, 우주 AI 컴퓨팅 인프라로 구성되며, 동사의 장기 기업가치 상단을 여는 미래 옵션이다. AI 부문은 2026 년 3 월 말 현재 1GW 이상의 Nameplate compute draw 를 보유한 것으로 파악된다.

3 축 융합 모델 구조가 특히 중요한 점은 세 사업부가 독립적으로 존재하는 것이 아니라 상호 보완적으로 연결된다는 점이다. 발사체는 위성망 구축 비용을 낮추고, 위성망은 글로벌 통신 서비스를 만들며, 통신망과 데이터센터는 AI 인프라 확장의 기반이 된다. 즉 **스페이스 X 는 발사체 회사가 아니라 우주 접근권, 통신망, AI 컴퓨팅 자원을 동시에 보유한 인프라 플랫폼기업**으로 봐야 하는 이유이기도 한다.

[그림 2] Space X, 사업부분별 실적 추이

구분	1Q26 매출	1Q26 영업손익	2025 매출	2025 영업손익	2025 Adj. EBITDA
Space	$619M	$(662)M	$4.086B	$(657)M	$653M
Connectivity	$3.257B	$1.188B	$11.387B	$4.423B	$7.168B
AI	$818M	$(2.469)B	$3.201B	$(6.355)B	$(1.237)B

자료: SEC EDGAR Form S-1, 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

Space X 는 지상 패권 모델을 우주로 확장하는 구조

또한 스페이스 X 의 핵심 사업은 아마존, 메타, 구글과 비교할 수 있다. 아마존은 클라우드와 물류, 메타는 소셜 네트워크와 AI·메타버스, 구글은 검색·클라우드·유튜브를 기반으로 지상 인터넷 생태계를 장악한 기업이다. **스페이스 X 도 아마존, 메타, 구글 등과 유사한 패권 구조를 우주 궤도에서 구현**하려고 하고 있다.

특히 **스페이스 X 의 차별점은 기존 빅테크가 지상 데이터센터와 인터넷망을 기반으로 확장했다면, 스페이스 X 는 발사체와 저궤도 위성망을 기반으로 확장**한다는 점이다.

특히 Starlink 는 글로벌 통신망 역할을 수행하고, xAI 와 Starcloud 는 AI 데이터 처리와 연산 인프라의 확장성을 제공한다. 그리고 회사가 제시하는 장기 구상은 Starlink 기반 데이터 검색·분석·AI 서비스 생태계로 확장되는 방향에 가깝다. 따라서 스페이스 X 가 통신, 검색, AI, 데이터센터를 지상이 아닌 우주 기반으로 결합하려는 장기 비전을 제시하고 있다.

공모 가격 및 규모는 아직 미 확정이나, 일론 머스크 의결권은 85% 이상 확보할 듯

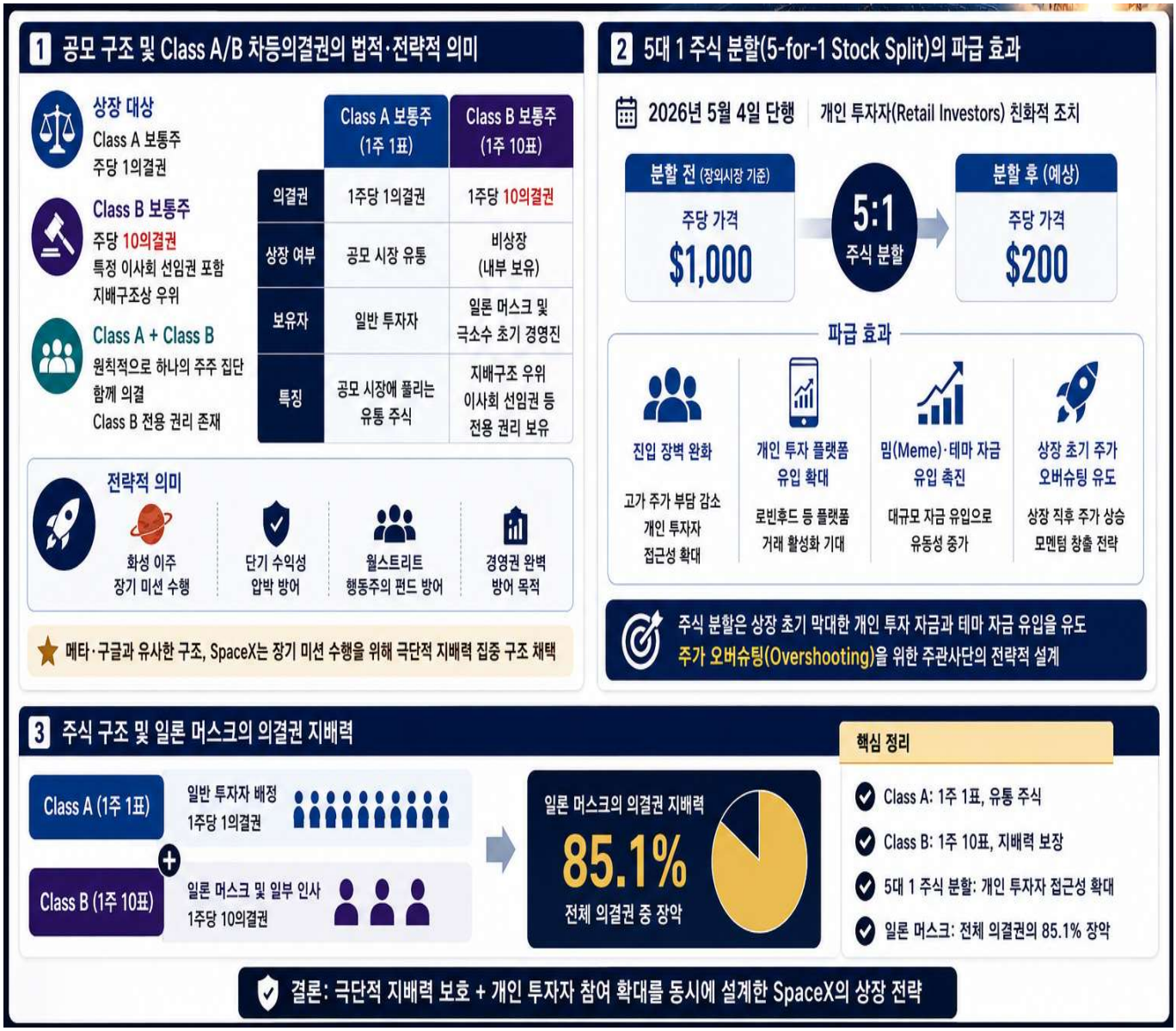
일론 머스크 등 스페이스 X 의결권 85% 이상 확보(?)

스페이스 X 의 공모가격과 공모규모는 아직 확정되지 않았지만, 시장은 이번 IPO 를 개인투자자 접근성 확대와 창업자 지배력 방어가 결합된 상장 구조로 해석하고 있다.

공모 대상은 1 주 1 표의 Class A 보통주이며, 상장 후 시장에 유통되는 일반 투자자용 주식이다. 반면 Class B 보통주는 1 주 10 표의 차등의결권을 갖고, 일론 머스크와 일부 초기 경영진의 지배력을 보장하는 핵심 장치이다. Class A 와 Class B 는 원칙적으로 하나의 주주 집단으로 의결하지만, Class B 전용 권리가 존재하기에, 차등의결권 구조를 통해 창업자 측의 강한 의결권 지배력이 유지될 가능성이 높다.

또한 5 대 1 주식분할은 주당 가격 부담을 낮춰 개인투자자와 테마 자금 유입을 유도하는 조치이다. 현재 스페이스 X 는 장외사장에서 1,000 달러 전후에 거래되나, 이를 200 달러 전후로 액면 분할하여 상장 초기 유동성과 관심도를 높이려는 설계로 볼 수 있다.

[그림 3] 공모 구조, 차등의결권, 주식 분할, 지배구조 핵심 정리



자료: SEC EDGAR Form S-1, 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

2025 년 결산실적 고성장 + 고투자 구조, 본업 현금창출은 견고하나 대규모 투자로 수익성 변동 확대

스페이스 X 외형 성장 뚜렷, 투자 부담에 수익성 저조

스페이스 X 의 지난 결산 실적은 고성장과 고투자가 동시에 나타나는 구조이다.

매출은 2023 년 103.9 억달러, 2024 년 140.2 억달러, 2025 년 186.7 억달러로 확대되었고, 2026 년 1 분기에는 46.9 억달러를 기록하며 뚜렷한 외형 성장을 보여주나, 수익성은 투자 부담에 따라 변동성이 다소 크게 나타나고 있다.

2024 년 영업이익은 4.7 억달러, 순이익 7.9 억달러를 기록했으나, 2025 년에는 영업손실 25.9 억달러와 순손실 49.4 억달러로 재차 적자 전환하였다. 2026 년 1 분기 순손실도 42.8 억달러로 확대되면서 AI 와 Starship 중심 투자 부담이 손익을 여전히 압박하고 있다.

2025 년 손익계산서 기준 매출액은 186.74 억달러며, 우주 40.86 억달러, 통신 113.87 억달러, AI 32.01 억달러로 구성된다. 매출총이익은 84.24 억달러, 매출총이익률은 45.1%이다

또한 동사의 현금흐름은 본업의 체력을 보여주는 핵심 지표로, 2023 년 영업현금흐름은 45.0 억달러, 2024 년 57.8 억달러, 2025 년 67.9 억달러로 증가하는 추세이다. 그러나 Capex 는 2023 년 44.2 억달러에서 2025 년 207.4 억달러, 2026 년 1 분기 101.1 억달러로 급증하고 있다.

따라서 본업이 현금을 창출하고 있음에도 성장투자 규모가 훨씬 큰 구조를 보이고 있기에 투자자는 순이익보다 영업현금흐름, Capex intensity, Free Cash Flow 전환 시점, 현금성자산과 부채 만기 구조를 잘 확인하면서 투자에 임해야 한다.

[그림 4] Space X, 2023 년 이후 스타링크 중심으로 구조가 바뀌고 있다

자료: SEC EDGAR Form S-1, 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

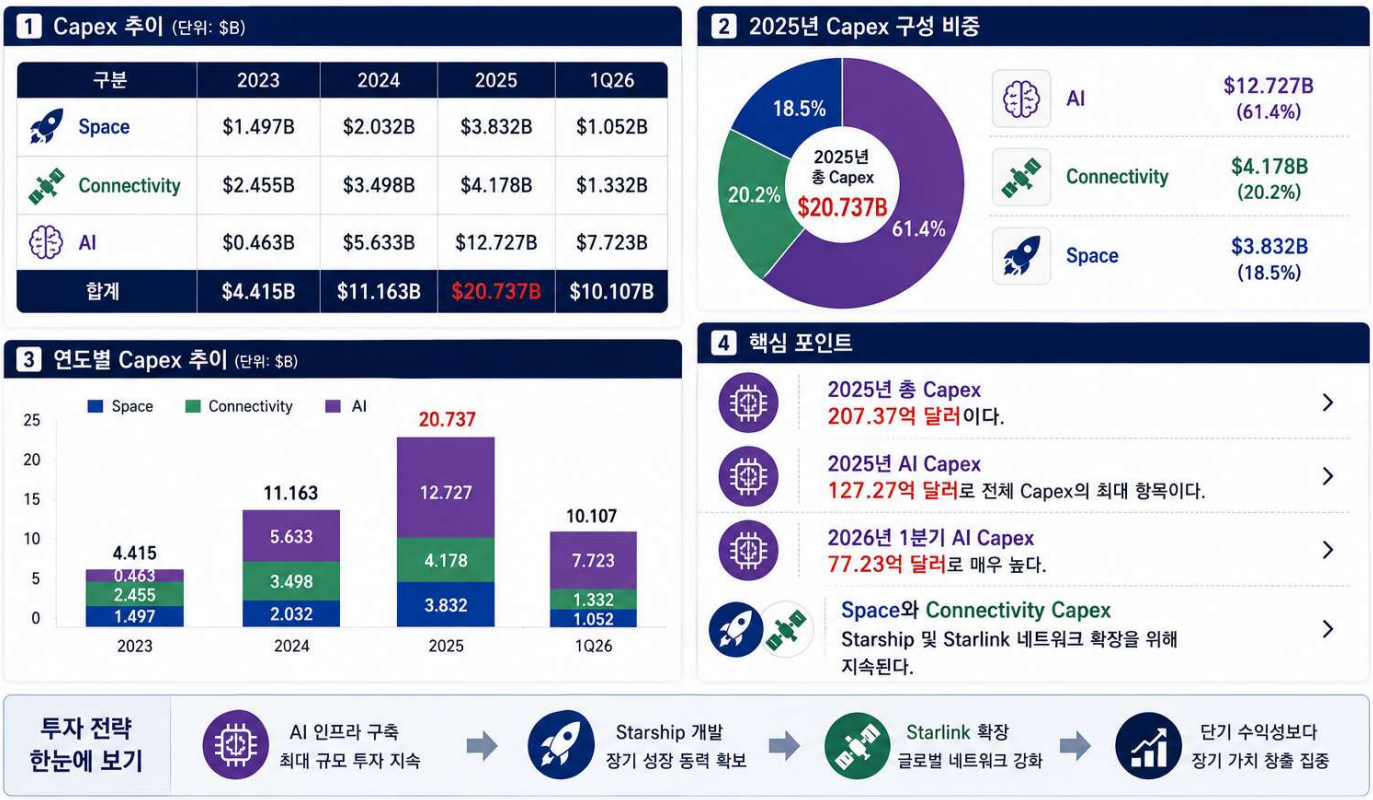
스페이스 X 적자기업이기보다 Connectivity 의 현금창출력 + AI, Starship, Starlink 확장에 대규모 자본 투입하는 고성장 인프라 기업

세부적으로 2025 년 매출 186.7 억달러에서 Space 부문 40.9 억달러, Connectivity 부문 113.9 억달러, AI 부문 32.0 억달러로 각각 구성된다. 매출총이익은 84.2 억달러, 매출총이익률은 45.1%를 기록했다. 이는 Starlink 단말기 원가 하락과 Falcon 9 재사용률 개선이 양호한 매출총이익률의 원천이다. 반면 R&D 1.2 억달러, 판매관리비(SG&A) 18.5 억달러, 상각 및 손상 40.4 억달러가 반영되며 25.9 억달러의 영업손실이 발생했다.

사업부별로는 Connectivity 부문이 2025 년 영업이익 44.2 억달러와 Adj. EBITDA 71.7 억달러를 창출한 핵심 현금창출 부문이며, Space 부문과 AI 부문은 영업 손실을 기록하나, 동 부문은 향후 전략 인프라와 장기 옵션 성격이 강한 투자 부문이라 할 수 있다.

결론적으로 스페이스 X 는 단기 손익보다 장기 인프라 투자에 자본을 집중하는 고성장 인프라 기업으로 해석하는 편이 적절하다.

[그림 5] AI 중심 대규모 투자 지속, Starship, Starlink 확장과 동반 성장



자료: SEC EDGAR Form S-1, 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

스페이스 X 의 Capex 구조는 AI 인프라 중심의 대규모 성장투자가 본격화된 상태이다. 총 Capex 는 2023 년 44 억달러에서 2024 년 112 억달러, 2025 년 207 억달러로 급증했다. 2026 년 1 분기에도 101 억달러를 집행해, 연간 기준으로 환산하면 투자 강도가 매우 높다. 이는 스페이스 X 가 단기 수익성보다 AI 인프라, Starship 개발, Starlink 네트워크 확장을 우선하는 성장 전략을 선택하고 있기 때문이다.

특히 AI Capex 급증

가장 큰 변화는 AI Capex 의 급증이다. AI 투자는 2023 년 4.6 억달러에서 2024 년 56.3 억달러, 2025 년 127.3 억달러로 확대되었다. Space 와 Connectivity 투자도 지속되고 있다. 2025 년 Space Capex 는 38.32 억달러로 전체의 18.5%이며, Starship 개발과 우주 운송 인프라 확장에 사용되는 성격이다. Connectivity Capex 는 41.78 억달러로 전체의 20.2%이며, Starlink 위성망과 글로벌 네트워크 확대를 위한 투자이다

[Ⅱ. 스페이스 X 부문별 사업내용 및 실적 분석]

Space 부문은 스페이스 X 전략의 기반 인프라

Space 부문은 **스페이스 X 전체 전략의 기반 인프라**이다. 주요 매출은 고객 발사와 정부 개발 계약에서 만들지만, 더 중요한 기능은 Starlink 위성과 향후 AI compute satellite 를 내부적으로 대량 배치할 수 있는 비용·속도 우위를 제공한다는 점이다.

Falcon 9, Falcon Heavy, Dragon, Starship 을 통해 상업·정부 고객의 위성 및 우주 임무를 수행하며, 자체 발사되는 Starlink 는 내부적으로 자본화되어 Space 매출로 잡히지 않는다. 2025 년 스페이스 X 는 Falcon·Starship 기준 170 회 미션을 수행했으며, **특히 Starship 은 완전 재사용 슈퍼 헤비 리프트 발사체로 2026 년 하반기부터 궤도 탑재체 배송을 시작할 것으로 기대되며, V3 Starlink 위성 대량 배치와 장기 화성·달 인프라 전략의 핵심 도구**이다.

특히 Falcon 체계는 재사용 부스터와 높은 발사 빈도를 통해 기존 우주산업의 비용 구조를 바꾸며, 민간 액체연료 로켓 비용 혁신의 대표 사례로 언급된다. NASA 기준 Falcon 9 의 kg 당 발사비용은 약 2,700 달러로 과거 평균 대비 약 85% 감소, Falcon Heavy 는 kg 당 약 1,400 달러로 과거 평균 대비 약 92% 감소했다. 그리고 스페이스 X 가 2023 년 이후 매년 전 세계 Mass to Orbit 의 80% 이상을 담당했고, Falcon 로켓 기준 99% 이상의 mission success rate 를 기록했다.

[그림 6] Space 부문은 발사체와 우주선 기반 사업

< Space 부문 핵심 요약 정리 >

스페이스 X 는 2002 년 설립된 민간 우주기업

핵심 경쟁력은 재사용 로켓 기술

2008 년 민간 액체연료 로켓 궤도 진입에 성공

2012 년 민간기업 최초로 ISS 도킹에 성공

2015 년 궤도급 부스터 착륙에 성공

2017 년 궤도급 부스터 재비행에 성공

누적 발사 횟수는 약 650 회 수준

재사용 부스터 활용 임무 비중은 85% 이상

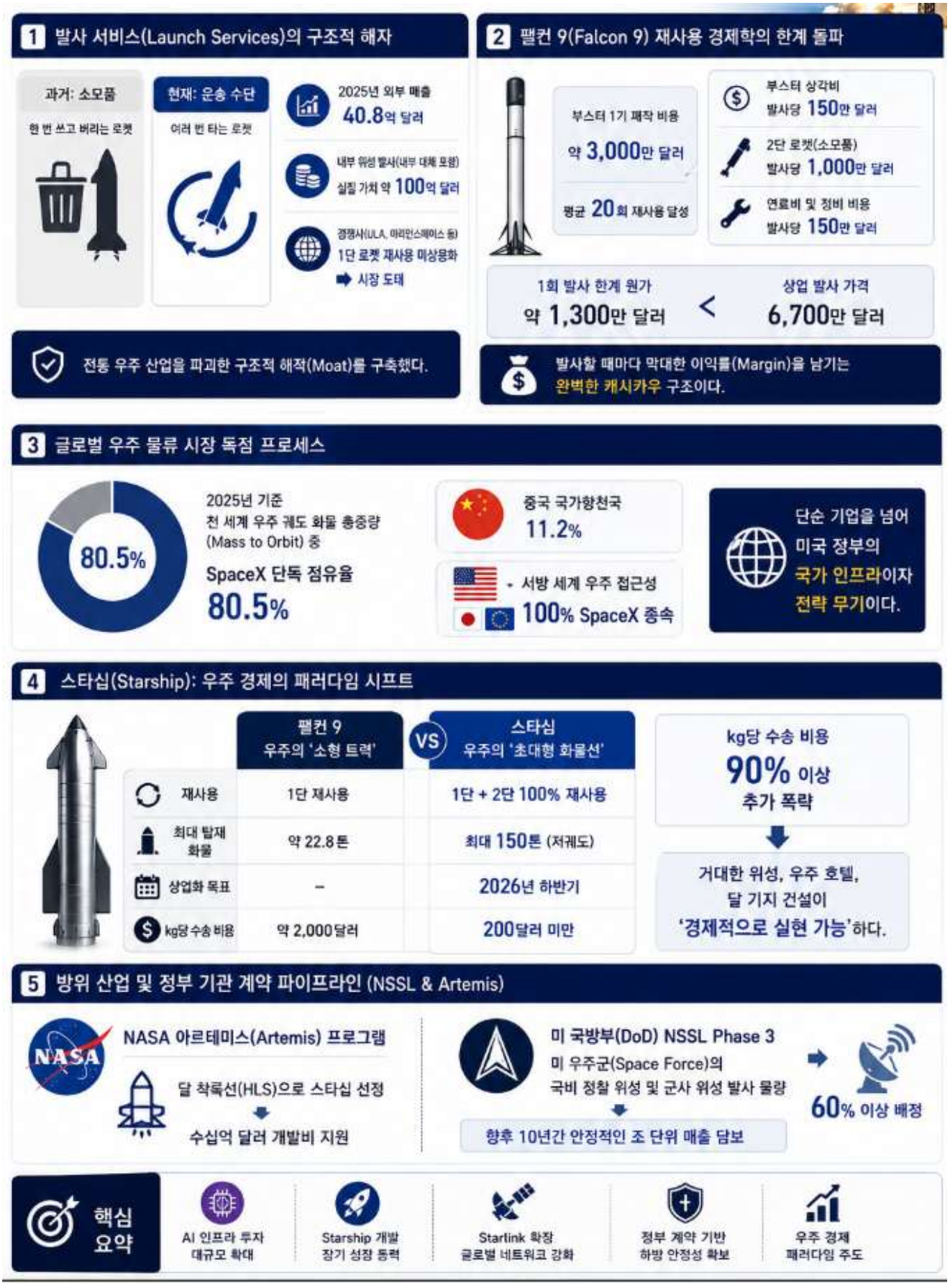
2025 년 글로벌 궤도 투입 질량 점유율은 80% 이상

유인 우주비행 누적 인원은 78 명

자료: SEC EDGAR Form S-1, 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

2025 년 Space 부문 매출은 40.9 억달러, 영업손실은 6.6 억달러, Adjusted EBITDA 는 6.5 억달러로 플러스 상태를 기록했다. 다만, 2025 년 Starship 관련 R&D 비용이 30.0 억달러를 기록하면서 영업손실이 확대되었다. 2026 년 1 분기 Space 매출은 6.2 억달러, 영업손실은 6.2 억달러를 기록하고 있다.

[그림 7] 재사용 혁신이 만든 비용 우위와 독점적 지위로 우주경제 패러다임을 주도



자료: SEC EDGAR Form S-1, 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

Connectivity 부문은 Starlink 중심의 현금창출 사업

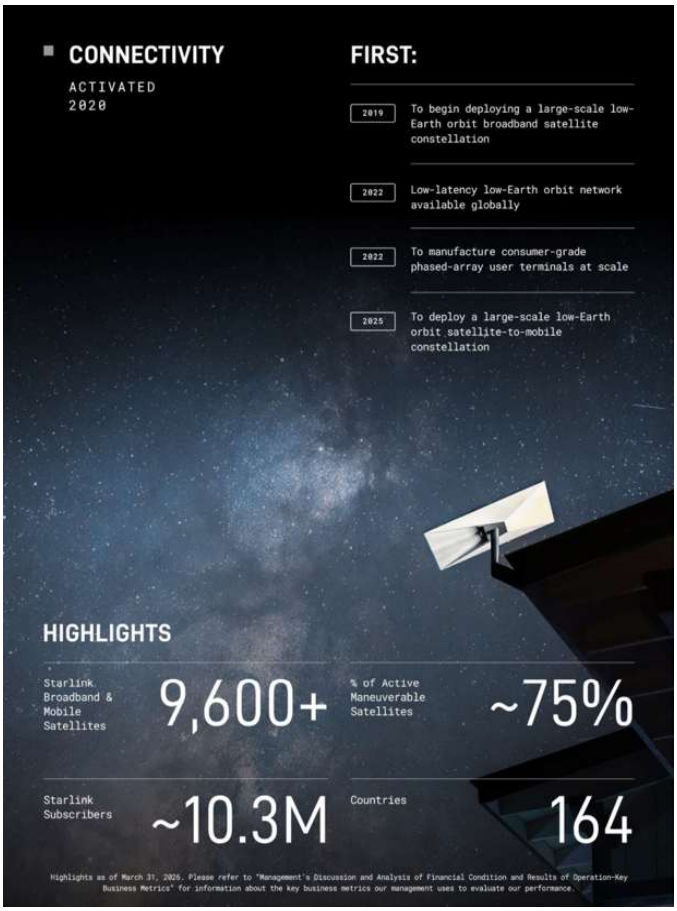
Connectivity 부문은 명확한 실적 근거 영업이익 +44 억$

Connectivity 부문은 현재 스페이스 X 에서 가장 명확한 실적 근거를 제공하는 사업이다. 특히 Starlink 는 소비자, 기업, 정부, 이동체, satellite-to-mobile 을 포괄하는 글로벌 연결성 플랫폼으로 확장하고 있으며, 2025 년에는 113.9 억달러(YoY +49.8%)의 매출과 영업이익 44.2 억달러(YoY +120.4%), EBITDA 71.7 억달러(YoY +86.2%)를 기록했다.

Starlink 를 바라보는 핵심 지표는 가입자, ARPU(Average Revenue Per User, 가입자 1 인당 평균 매출), 위성 수, 네트워크 용량, 서비스 가능 국가, 기업·정부 고객의 유지율이다.

최근 가입자 수는 빠르게 증가하지만 ARPU 는 국제 확장과 저가 요금제 도입으로 하락하고 있다. 따라서 동사는 이 구조에서는 단가 방어보다 네트워크 규모, 단말 원가, 위성당 처리량 개선이 더욱 중요하게 부각된다.

[그림 8] Connectivity 부문은 Starlink 중심의 현금창출 사업



< Connectivity 부문 핵심 요약 정리 >

2020 년부터 본격화된 위성통신 사업

핵심 경쟁력은 저궤도 위성 기반 초저지연 인터넷망

2019 년 대규모 저궤도 광대역 위성망 배치 시작

2022 년 글로벌 저지연 저궤도 네트워크 서비스

2022 년 소비자용 위상배열 단말기를 대량 생산

2025 년 위성-휴대폰 직접 연결망 구축에 진입

Starlink 광대역·모바일 위성은 9,600 기 이상 수준

능동 기동 위성 비중은 약 75% 수준

Starlink 가입자는 약 1,030 만 명 수준

서비스 국가는 164 개국 수준

자료: SEC EDGAR Form S-1, 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

Starlink 네트워크는 저궤도 위성 기반 글로벌 통신망

Starlink 네트워크는 저궤도 위성 기반 글로벌 통신망으로 2026 년 3 월 말 기준 Starlink broadband 및 mobile 위성은 약 9,600 기이다.

이는 당시 Active maneuverable satellites 의 약 75%에 해당하며, 164 개 국가·지역·시장을 대상으로 서비스를 제공하고 있다. 특히 저궤도 위성망은 지상망 구축 비용이 높은 지역에서 더욱 경제성이 부각된다.

[그림 9] Connectivity 부문은 글로벌 저궤도 위성망으로 연결되는 지속 가능한 성장 엔진

자료: SEC EDGAR Form S-1, 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

AI 부문은 xAI·Grok·X·Compute 의 통합 중심의 현금창출 사업

AI 부문은 신규 성장 옵션

스페이스 X 의 AI 부문은 xAI, Grok, X, AI 인프라를 통합한 핵심 신규 성장 옵션이다.

회사는 2026 년 1 분기부터 AI 를 3 대 보고 부문에 편입하며 AI 인프라 기업으로의 확장을 공식화했다. 재무적으로는 xAI 와 X Holdings 인수가 공통지배 거래로 처리되어 과거 실적에 소급 반영된다. 이에 따라 과거 단독 실적과 현재의 연결 실적을 단순 비교하는 것은 적절하지 않다.

수익화 기반인 Grok 과 X 통합 플랫폼은 월간 활성 이용자 5.5 억 명, 13 억 개 이상의 계정을 확보하여 강력한 배포력을 갖추었으며 구독, API, 제 3 자 컴퓨팅 자원 제공 등으로 매출을 다각화한다. 위성 기반 'Orbital AI Compute'는 매력적인 장기 구상이지만 기술 및 규제 리스크가 커 보수적인 접근이 필요하다.

이러한 행보의 연장선으로 스페이스 X 는 모회사 애니스피어와 600 억달러 규모의 AI 코딩 스타트업 '커서(Cursor)' 인수 옵션 계약을 체결했다. 인수 무산 시 100 억달러의 위약금 및 파트너십 전환 조건이 포함된 거래이다. 이는 IPO 전후로 자체 AI 코딩 역량을 고도화하고 소프트웨어 개발 수직계열화를 완성하기 위한 전략적 행보이다

[그림 10] AI 부문은 Starlink 중심의 현금창출 사업

< AI 부문 핵심 요약 정리 >

AI 사업은 2023 년부터 본격화된 신규 성장축

핵심 방향은 우주 인프라와 AI 컴퓨팅의 결합

2026 년 기가와트급 AI 학습 클러스터 구축 핵심

2026 년 기가와트급 메가팩 배터리 설치가 주요 이벤트.

AI 데이터센터는 대규모 전력·연산 인프라가 핵심

명목 컴퓨팅 전력은 1GW 이상 수준

주요 AI 모델 버전은 4 개 제시

일간 게시물 수는 약 3.5 억 건 수준

월간 활성 이용자는 약 5.5 억 명 수준

자료: SEC EDGAR Form S-1, 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

AI 부문은 단기 수익화보다 인프라 확장에 집중

따라서 AI 부문은 단기 수익화보다 인프라 확장에 집중하는 선투자 구간이다. 2025 년 32 억달러 매출에도 63.5 억달러의 영업손실을 기록했다. 하지만 전력 조달 능력을 1.0GW 까지 늘리고 기가와트급 콜로소스 클러스터를 구축하며 인프라 기업의 기반을 다지고 있다. 현재는 손실 단계이나 강력한 사용자 기반과 컴퓨팅 자원을 결합한 장기 성장 옵션으로 평가해야 한다

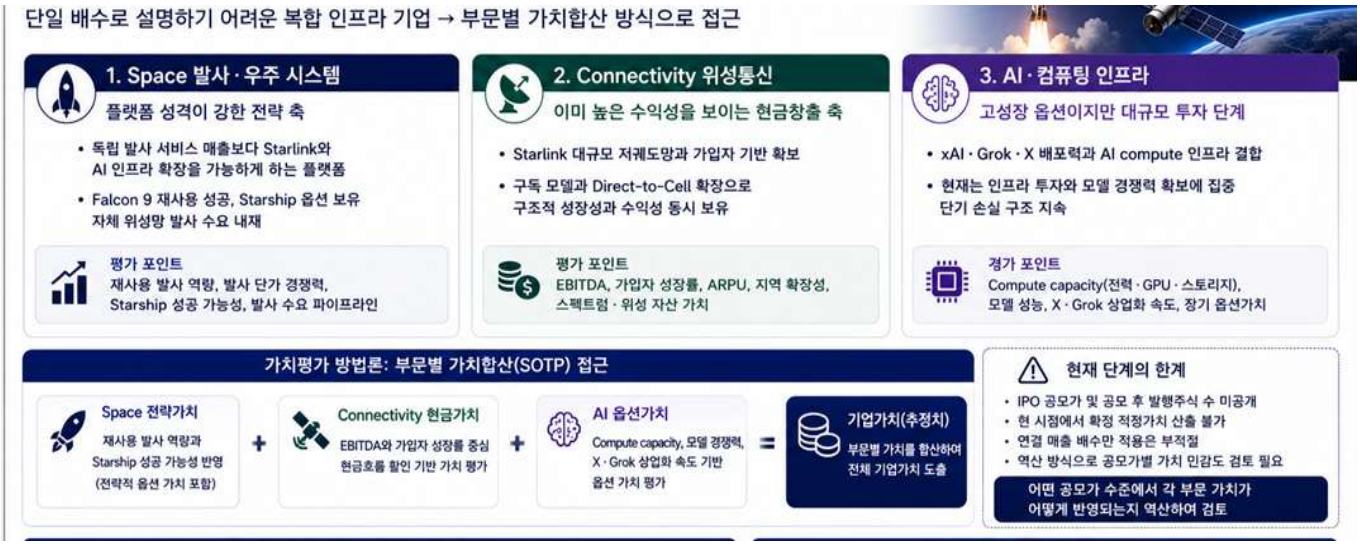
[그림 11] AI 부문은 xAI 인수로 AI 우주 플랫폼, 인프라, 컴퓨팅 사업을 전개

자료: SEC EDGAR Form S-1, 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

[Ⅲ. 스페이스 X, 적정가치 및 밸류에이션 분석]

스페이스 X 의 적정가치는 **Space 발사·우주 시스템**, **Connectivity 위성통신**, **AI 컴퓨팅 인프라**가 결합된 복합 플랫폼 기업으로, 비교 기업도 단순 항공우주 기업보다 발사체, 위성통신, AI 인프라로 나누어 보는 것이 적절하다.

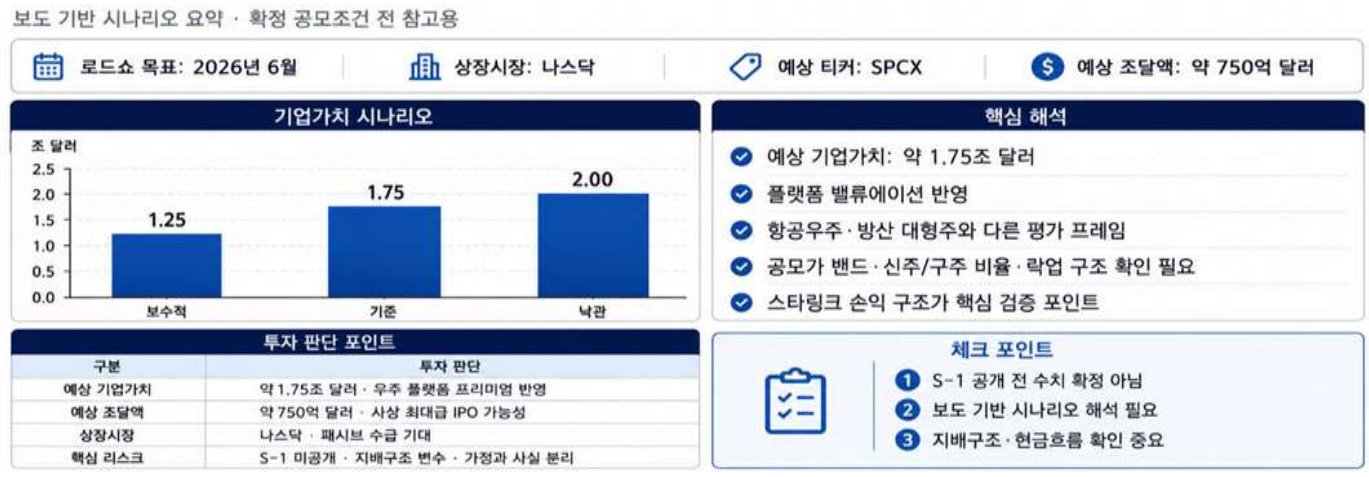
[그림 12] 가치평가 방법론은 부문별 가치 합산(SOTP) 방법론 적용이 타당



자료: 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

스페이스 X 는 부문별 특성이 달라 적정가치를 산정할 때 단일 배수 적용이 어려운 복합 인프라 기업이다. Connectivity 는 현금창출원, Space 는 확장 플랫폼, AI 는 고성장 옵션이나 대규모 손실 구간이다. 아직 공모가가 확정되지 않아 확정 적정 가치 산출이 불가하나, 동사와 같은 여러 부분으로 사업부문이 나누어진 경우 부문별 가치합산(SOTP) 방식이 합리적이다.

[그림 13] 스페이스 X, 상장/IPO 기업가치 시나리오



자료: 핀릿 리서치센터, 국내외 언론사 보도 자료를 참고로 ChatGPT 5.5 로 재구성

스페이스 X IPO 기업가치 시나리오는 보수적 1.25 조달러, 기준 1.75 조달러, 낙관 2.0 조달러이다. 기준 시나리오는 우주 플랫폼 프리미엄을 반영한 기준이다. 예상 조달액은 약 750 억달러며, 사상 최대급 IPO 가능성을 내포한다. 다만, 확정 적정가치가 아니라 보도 기반의 참고 시나리오이다.

스페이스 X 의 적정가치를 산정하기 위해 글로벌 상장사와 비교해 보면 다음과 같다.

Space 발사 부문에서는 Rocket Lab 이 전자(Electron) 로켓과 우주 시스템 사업을 함께 보유한 상장 우주 기업이며, 200 개 이상 위성을 궤도에 진입하여 스페이스 X 의 Space 부문과 비교할 때 가장 가까운 상장 비교군이다. 다만 Rocket Lab 은 소형 발사체 중심이고, 스페이스 X 는 Falcon 9·Starship 기반 대형 발사와 자체 위성망 배치까지 내재화했다는 차이가 있다.

Connectivity 위성통신 부문에서는 **Viasat** 가 가정, 기업, 정부, 군을 연결하는 글로벌 통신기업으로 위성 인터넷과 보안 네트워크를 제공한다. 스페이스X의 Starlink와 비교하면 Starlink는 저궤도 대규모 위성망과 소비자 구독 모델에 강하고, Viasat 은 기존 위성통신 고객 기반과 항공·해상·정부 시장에 강점이 있는 구조이다. **AST SpaceMobile** 도 일반 스마트폰이 별도 단말 없이 위성과 직접 연결되는 글로벌 셀룰러 브로드밴드 네트워크를 구축한다는 점에서 Starlink 의 satellite-to-mobile 확장과 직접 비교된다.

AI·컴퓨팅 인프라 부문에서는 CoreWeave 가 AI 클라우드 기업이며, GPU 기반 클라우드 컴퓨팅을 제공한다는 점에서 스페이스 X 의 AI compute 인프라 부문과 비교하기 적합하다. 다만 스페이스 X AI 부문은 xAI·Grok·X 사용자 기반·데이터센터·장기 orbital AI compute 구상이 결합되어 있어 단순 GPU 클라우드보다 플랫폼·데이터·인프라 통합 성격이 강하다.

[그림 14] 스페이스 X 3 대 부문별 글로벌 상장사 비교

자료: 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

결론적으로 스페이스 X 는 어느 한 업종의 단일 비교기업으로 평가하기 어렵다.

따라서 Space 부문은 로켓랩(RKLB), Connectivity 부문은 AST 스페이스모바일(ASTS)·비아셋(VSAT), AI 부문은 코어위브(CRWV)·엔비디아(NVDA) 등과 비교해야 한다. 그리고 핵심 차별점은 스페이스 X 는 세 부문을 따로 보유한 것이 아니라, 발사체·위성통신·AI compute 를 하나의 수직 통합 인프라로 묶고 있다는 점에서 프리미엄 부여 논리를 검토할 수 있는 구조로 볼 수 있다.

스페이스 X, 적정가치는 1.6 조달러 ~ 1.9 조달러로 추산

가정한 비교 배수와 사업부문별 시나리오를 적용할 경우, 스페이스 X 의 참고 가치 범위는 약 1.6~1.9 조달러로 추정될 수 있다. 이는 최근 언론에서 보도되는 1.25 ~ 2.0 조달러라는 시장의 평가가 충분한 재무적 근거를 바탕으로 산출되었음을 시사한다. 구체적인 가치평가는 각 사업 부문별 특성을 고려한 사업별 가치합산(SOTP) 방식을 적용했다.

첫째, **Space(발사) 부문**은 초기 고성장 국면임을 감안하여 매출액배수(PSR) 지표를 활용했다. 글로벌 피어 그룹인 로켓랩(Rocket Lab)의 12 개월 선행 PSR 인 70~80 배를 적용했다. 이를 스페이스 X 의 2026 년 예상 매출액인 60 억달러 안팎에 대입하면, **Space 부문의 적정 가치는 4,200 억 ~ 4,800 억달러 수준으로 산정**된다.

둘째, **Connectivity(스타링크) 부문** 역시 본격적인 확장기형 비즈니스 구조를 나타내고 있어, 동일하게 고성장 통신 위성 기업인 AST 스페이스모바일(AST SpaceMobile)의 PSR 배수 (70~80 배)를 준용했다. 스타링크 등의 2026 년 예상 매출액인 160 억달러 전후를 기준으로 계산하면, 동 부문의 **가치는 1.12 조 ~ 1.28 조달러에 이른다는 결론**에 도달한다.

셋째, **AI 부문**은 기존 상장사보다 현재 글로벌 시장에서 IPO 를 추진 중인 오픈 AI(OpenAI)와 앤스로픽(Anthropic)의 밸류에이션 리레이팅을 차용하는 것이 합리적이다. 현재 오픈 AI 의 기업가치는 7,500 억 ~ 1.1 조달러(2026 년 매출 전망치 기준 PSR 25~30 배), 앤스로픽은 6,000 억 ~ 1.1 조달러(PSR 20~25 배) 수준에서 형성되어 있다. 이들의 평균 밸류에이션 배수인 PSR 20~30 배를 스페이스 X AI 부문의 2026 년 예상 매출액인 50 억달러 안팎에 적용하면, **AI 부문의 가치는 1,000 억 ~ 1,500 억달러로 도출**된다.

결과적으로 세 부문의 독립적 가치를 합산한 스페이스 X 의 총기업가치는 1.6 ~ 1.9 조달러 규모로 수렴되며, 이는 거대한 복합 인프라 기업으로서의 성장 잠재력을 정당화하는 수치이며, 향후 얼마나 빨리 매출 성장이 이루어지는지가 밸류에이션 리레이팅의 관건이다.

[표 1] 주요 동종업계 밸류에이션(12 개월 선행지표) 비교

부 문	종목	PSR	PER	PBR	ROE	비 고 (주요 비스니스 모델)
Space 발사 부문	**Rocket Lab**	**74.3**	**-846.5**	**48.3**	**-3.9**	**소형 발사체 Electron, 차세대 Neutron, 위성체·우주 시스템 제조**
	Intuitive Machines	9.1	-126.0	48.3	-12.5	달 착륙선, 달 탐사 서비스, NASA CLPS 프로젝트
	Redwire	9.3	-34.6	4.5	0.0	우주 인프라, 위성 부품, 태양전지판, 우주 제조·탐사 장비
	Planet Labs	36.5	-691.1	99.6	-20.5	지구관측 위성 운영, 위성 데이터 판매
	BlackSky Technology	11.0	-42.1	27.0	-29.5	실시간 지구관측, 위성 영상·분석 서비스
Connectivity 위성통신 부문	**AST SpaceMobile**	**78.5**	**-102.5**	**20.5**	**-18.1**	**일반 스마트폰 직접 연결 위성 셀룰러 브로드밴드**
	ViaSat	2.2	-48.2	2.6	0.7	위성 인터넷, 항공·해상·정부·군 통신
	Iridium Communi.	6.1	43.5	8.3	25.4	LEO 위성 기반 글로벌 음성·데이터·IoT 통신
	Globalstar Voting	34.0	-718.7	27.4	12.4	LEO 위성통신, IoT, 긴급 메시징, 스펙트럼 자산
	Telesat Class	13.1	-13.6	0.8	-9.0	위성통신, 방송·기업·정부 통신, Lightspeed LEO 계획
AI·컴퓨팅 인프라 부문	**CoreWeave**	**3.0**	**-45.9**	**16.1**	**-52.4**	**GPU 클라우드, AI compute 임대**
	NVIDIA	**10.5**	**20.8**	**13.3**	**78.1**	**AI GPU, 네트워킹, AI 서버 생태계**
	Alphabet	4.7	26.6	7.1	30.4	Google Cloud, TPU, Gemini, 검색·AI 플랫폼
	Amazon	3.3	29.0	5.0	19.3	AWS 클라우드·AI 인프라, Kuiper LEO 위성통신
	Meta Platforms	5.7	18.8	4.8	28.3	소셜 플랫폼·AI 모델, 데이터센터·메타버스 인프라

자료: FnGuide(Quantiwise), 핀릿 리서치센터, 5/29 종가 기준

최근 스페이스 X 상장 관련 비교군은 전반적으로 강한 수익률을 기록했다. Space 발사 부문은 Rocket Lab, Planet Labs 중심으로 1 년 수익률이 발사·위성 데이터 기대감으로 크게 상승했다. Connectivity 부문은 AST SpaceMobile 이 1 주 7.1%, 1 년 381.2%로 가장 강하며, 핵심은 위성 직접통신 모멘텀이다. AI·컴퓨팅 인프라 부문은 NVIDIA 가 1 년 51.7%로 우위이나, Meta Platforms 는 부진하다. 결론적으로 시장은 스페이스 X 를 발사·위성통신·AI 인프라 복합 플랫폼으로 재평가하는 흐름을 보이고 있다.

[표 2] 스페이스 X 관련, 주요 동종업계 주가수익률(%) 현황

부 문	종목	1주전	1개월전	3개월전	6개월전	1년전	연초대비	비 고
Space 발사 부문	**Rocket Lab**	**5.7**	**86.3**	**107.6**	**240.5**	**424.6**	**105.7**	
	Intuitive Machines	14.6	76.8	166.0	361.4	266.8	170.1	
	Redwire	40.5	185.7	170.9	345.9	70.3	223.3	
	Planet Labs	15.3	50.1	111.9	329.8	1,198.0	159.3	
	BlackSky Tech.	1.3	53.1	157.1	173.5	327.1	158.5	
Connectivity 위성통신 부문	**AST SpaceMobile**	**7.1**	**62.4**	**43.2**	**101.8**	**381.2**	**56.2**	
	ViaSat	8.1	36.0	76.1	134.8	769.7	134.0	
	Iridium Communi.	6.0	42.3	116.2	215.7	102.5	197.9	
	Globalstar Voting	1.5	3.2	35.2	38.6	350.1	38.0	
	Telesat	1.3	23.2	72.6	108.1	232.3	86.3	
AI·컴퓨팅 인프라 부문	CoreWeave	3.8	-4.1	37.7	49.8	3.8	53.0	
	NVIDIA	**-2.0**	**0.9**	**19.2**	**19.3**	**51.7**	**13.2**	
	Alphabet	-0.7	8.7	22.0	18.8	121.3	21.5	
	Amazon	1.6	2.9	28.9	16.0	31.6	17.3	
	Meta Platforms	3.7	-5.5	-2.4	-2.4	-1.9	-4.2	

자료: FnGuide(Quantiwise), 핀릿 리서치센터, 5/29 종가 기준

SpaceX 의 장기 성장 전략인 Starcloud 는 데이터센터 서버를 Starship 으로 저궤도에 배치하는 우주 데이터센터 구상이다. 우주 극저온 환경을 활용해 냉각 전력 절감 극대화를 목표로 하고, 태양광 기반 24 시간 전력 생산으로 운용 유지비용 절감을 기대한다. 반면 일론 머스크의 돌발 언행, 정치 개입, ESG 하락, 기관 자금 이탈은 할인 요인이며, 향후 대만·중국, 러시아·우크라이나 등 지정학적 변수와 Starlink 사용 갈등도 밸류에이션 리스크 요인으로 작용할 수 있다.

[그림 15] 스페이스 X, 미래 비전과 주요 리스크, 변수 점검

자료: SEC EDGAR Form S-1, 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

[Ⅳ. 글로벌 우주경제 시장, 2035 년 1 조 556 억달러로 빠르게 성장하는 구조]

우주경제는 일회성 테마가 아닌 중장기 구조 성장 산업

글로벌 우주경제는 발사체·위성 제조 중심에서 서비스·데이터 활용 중심으로 확장되는 산업이다.

글로벌 우주경제 시장규모는 2024 년 4,637 억 달러에서 2035 년 1 조 556 억 달러로 성장할 전망이며, 2025~2035 년 연평균 성장률은 8.0%로 제시되며, 2030 년에는 7,318 억 달러 수준까지 확대되는 흐름이다. 이는 **우주경제가 일회성 테마가 아니라 중장기 구조 성장 산업**이라는 점을 보여준다.

지역별로는 북미가 2024 년 기준 최대 시장이며, 시장점유율은 50% 이상이다. 또한 글로벌 우주경제는 미국 중심의 발사체, 위성통신, 국방 우주망, 민간 우주기업 생태계가 시장을 주도하는 구조이다. 아시아·태평양은 가장 빠르게 성장하는 시장으로 중국, 인도, 일본, 한국 등 주요 국가들이 위성통신, 달 탐사, 우주 안보, 위성 제조 투자를 확대하고 있기 때문이다.

글로벌 우주경제의 주요 성장 동인은 위성 광대역 메가 컨스텔레이션, 우주 기반 연결 서비스 확대, 정부 및 국방비 지출 증가, 민간 투자 확대, 위성·발사 시스템 기술 혁신 등이다. 특히 재사용 로켓은 발사 비용을 낮추고 발사 빈도를 높이는 핵심 변화 요인이며, **SpaceX 와 Blue Origin 같은 기업은 로켓의 발사·착륙·재발사 모델을 통해 우주 접근 비용을 낮추는 방향**을 제시하며 성장하고 있다.

투자 관점에서 핵심은 우주경제가 단순 하드웨어 산업이 아니라는 점이다. 과거에는 발사체와 위성 제조가 중심이었지만, 미래에는 위성통신, 지구 관측, 우주 관광, 행성 탐사, 데이터 서비스가 더 중요한 성장축이 된다. 따라서 글로벌 우주경제는 2035 년 1 조 달러를 넘어서는 장기 성장 시장이며, 투자자는 단순 우주 테마보다 실제 매출이 발생하는 연결·데이터·국방 인프라 기업을 잘 분해 봐야 한다.

[그림 16] 글로벌 우주경제 시장 규모 및 전망과 주요 성장 동인

자료: Gminsights & Grandviewresearch, 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

지역별 시장, 북미가 주도하고 아시아,태평양이 가장 빠르게 성장

2025 년 글로벌 우주경제 지역별 점유율은 북미 52.3%, 유럽 22.0%, 아시아태평양 17.5%, 기타 8.2%이다. 특히 북미는 절반 이상을 차지하는 최대 시장이고, 유럽은 정책·안보 자립 중심의 안정적 시장이며, 아시아태평양은 가장 빠르게 성장하는 시장이다.

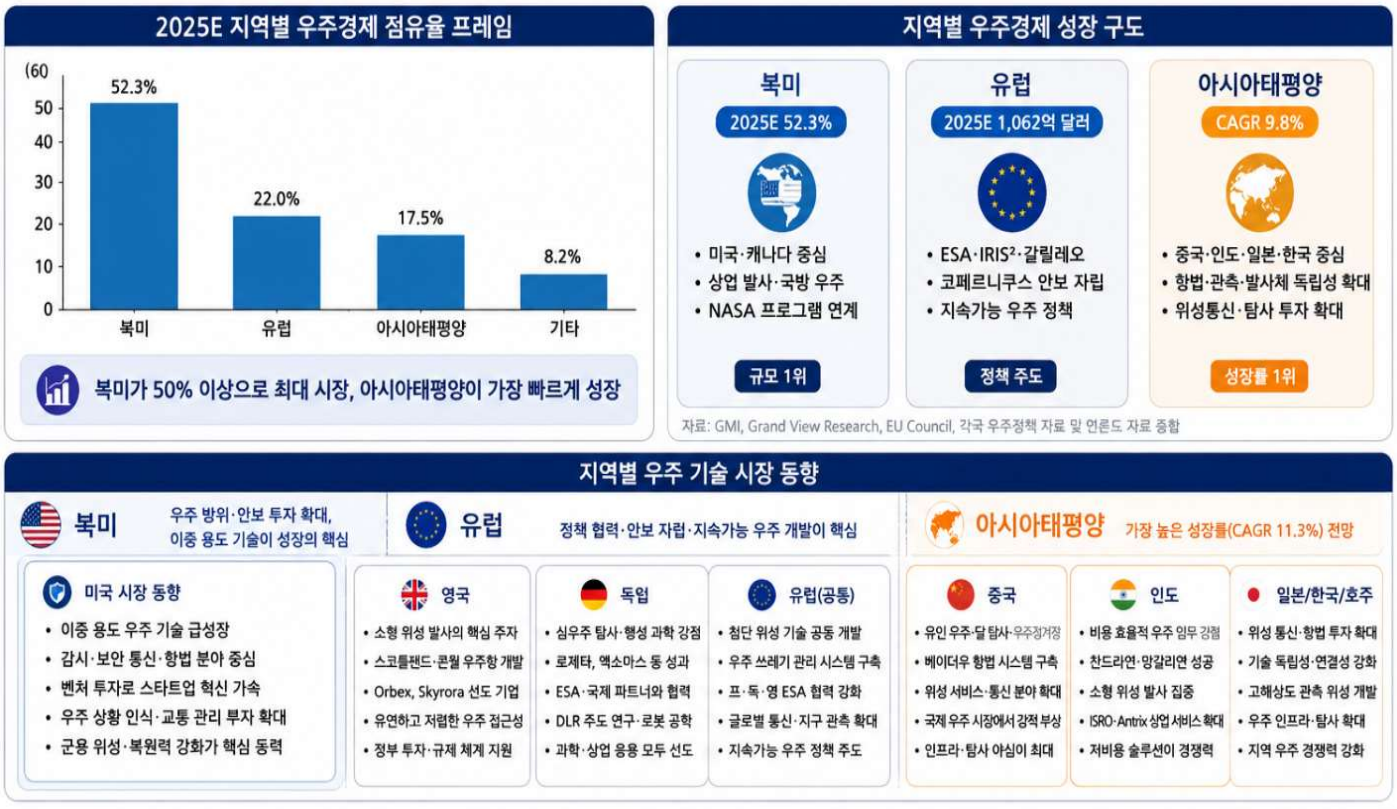
지역별로 특징을 살펴보면, **북미는 규모 1 위 시장**이다. 미국·캐나다 중심으로 상업 발사, 국방 우주, NASA 프로그램이 핵심 축이다. 미국은 감시, 보안 통신, 항법, 우주 상황 인식 등 이중 용도 우주 기술이 빠르게 성장하는 지역이다. 또한 벤처 투자를 받은 우주 스타트업도 궤도 서비스, 인공지능 기반 위성, 우주 데이터 분석 분야의 혁신을 촉진하고 있으며, 북미는 단순 발사체 시장이 아닌 **국방·보안·데이터 인프라가 결합된 최대 우주경제 시장으로 보는 것이 적절**하다.

유럽은 22.0% 점유율의 정책 주도형 시장이다. ESA, IRIS², 갈릴레오, 코페르니쿠스 등이 핵심 프로젝트로 진행중이다. **유럽의 방향은 안보 자립, 독자 위성망, 지속가능 우주 정책, 우주 쓰레기 관리**이다. 특히 영국은 스코틀랜드와 콘월 우주항 개발을 통해 소형 위성 발사 거점화를 추진하고 있으며, 독일은 심우주 탐사와 행성 과학에서 입지를 강화하고 있다.

아시아태평양은 17.5% 점유율이지만 성장률 1 위 지역이다. 동 지역은 2025~2030 년 CAGR 은 11.3%이다. 국가별로 중국은 유인 우주비행, 우주정거장, 베이더우 항법 시스템을 통해 독자 인프라를 확대하고 있으며, 인도는 ISRO 중심의 저비용 우주 임무와 소형 위성 발사에서 경쟁력을 확보하고, 일본·한국·호주는 위성통신, 항법, 관측 위성, 기술 독립성 확보에 집중하고 있다.

따라서 글로벌 우주경제 지역별 특징은 북미가 시장 규모를 주도하고, 유럽이 정책·안보 자립을 강화하며, 아시아태평양이 성장률을 이끄는 구조이다. 투자자 입장에서는 지역별 정책, 국방 예산, 위성통신 수요, 발사체 독립성, 우주 데이터 활용도를 함께 점검하면서 투자에 임해야 한다.

[그림 17] 지역별 우주경제 점유율 및 성장 구도



자료: Gminsights & Grandviewresearch, 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

우주경제의 하방은 각국 정부의 국방, 우주 예산이 지지

우주경제는 과거 과학·탐사 중심에서 안보·통신·데이터 인프라 중심으로 이동하고 있다. 이러한 가운데 2025 년 글로벌 정부 우주예산은 1,374 억달러로, 이 중 방위 우주예산은 735 억달러, 비중 54%를 기록하면서 우주 예산의 절반 이상이 군사·안보, 방위 목적과 연결되고 있다. 글로벌 정부 우주예산은 지난 2020 년 825 억달러에서 2025 년에는 1,374 억달러로 확대되었으며, 동 기간 방위 우주예산은 324 억달러에서 735 억달러로 증가하면서, 비중은 39%에서 54%로 크게 상승했다. 이는 **우주가 더 이상 탐사 프로젝트가 아니라 국가안보 인프라로 재정의**되고 있음을 보여준다.

국가별로 **미국은 Space Force 와 Golden Dome 을 중심으로 우주 안보 투자를 확대**하고 있다. 미국 우주군 예산은 지난 2021 년 약 153 억달러에서 2027 년 711 억달러로 증가할 전망이다. 특히 Golden Dome 프로젝트는 향후 20 년간 1.2 조달러 투자될 전망이며, 약 70%가 우주 기반 요격체 관련 비용으로 사용이기에, 향후 미사일 방어 체계도 지상·해상·우주 통합 구조로 바뀔 전망이다.

중국은 공식 군사 우주예산을 공개하지 않지만, 2025 년 국방예산 1.8 조위안, 2026 년 약 1.9 조위안 전망된다. 핵심은 BeiDou, Guowang, G60 위성망, 정찰위성, 달 탐사, 우주정거장, 대위성 능력 확대이다. **유럽은 아직 우주예산의 85~88%가 민간 성격**이나, ESA 2026~2028 년 예산 221 억유로 증액과 2025 년 EU 방위비 3,810 억유로 전망을 통해 전략 자율성과 방위 투자를 강화하는 단계이다.

향후 **각국 정부는 외부 의존을 낮추고 안보를 강화하려 독자적 우주망 구축 경쟁에 돌입**하고 있다. 이는 우크라이나 전쟁 이후 위성통신과 지구관측의 군사적 가치가 입증되면서 지상망 단절 시 대체 불가능한 필수 인프라로 부각되었기 때문이다. 이에 따라 세계 각국은 주권형 통신망, 정찰 위성, 위성항법 등 우주 안보 예산을 공격적으로 증액 중이다. 결과적으로 우주 산업은 경기 변동에 민감한 민간 수요를 넘어 국방 부문의 공공 예산이 탄탄한 하방 지지대 역할을 하고 있으며, 관련 방산 기업들에 장기적인 성장 기회를 제공할 전망이다.

[그림 18] 우주는 국가 안보 인프라가 되기에 독자적 우주망 구축 경쟁에 돌입

자료: Gminsights & Grandviewresearch, 각국 국방 예산, 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

우주경제 밸류체인, Up-Steam, Mid-Stream, Down-Stream

우주 산업은 단순 발사체 산업이 아니라 Upstream, Midstream, Downstream 으로 이어지는 복합 밸류체인 산업이다. 또한 우주경제 시장 규모는 2024 년 4,637 억 달러에서 2025 년 4,890 억 달러, 2030 년 7,314 억 달러, 2035 년 1 조 556 억 달러로 확대되는 구조로 2025~2035 년 연평균 성장률은 8.0%로 성장하는 장기 성장 산업이다.

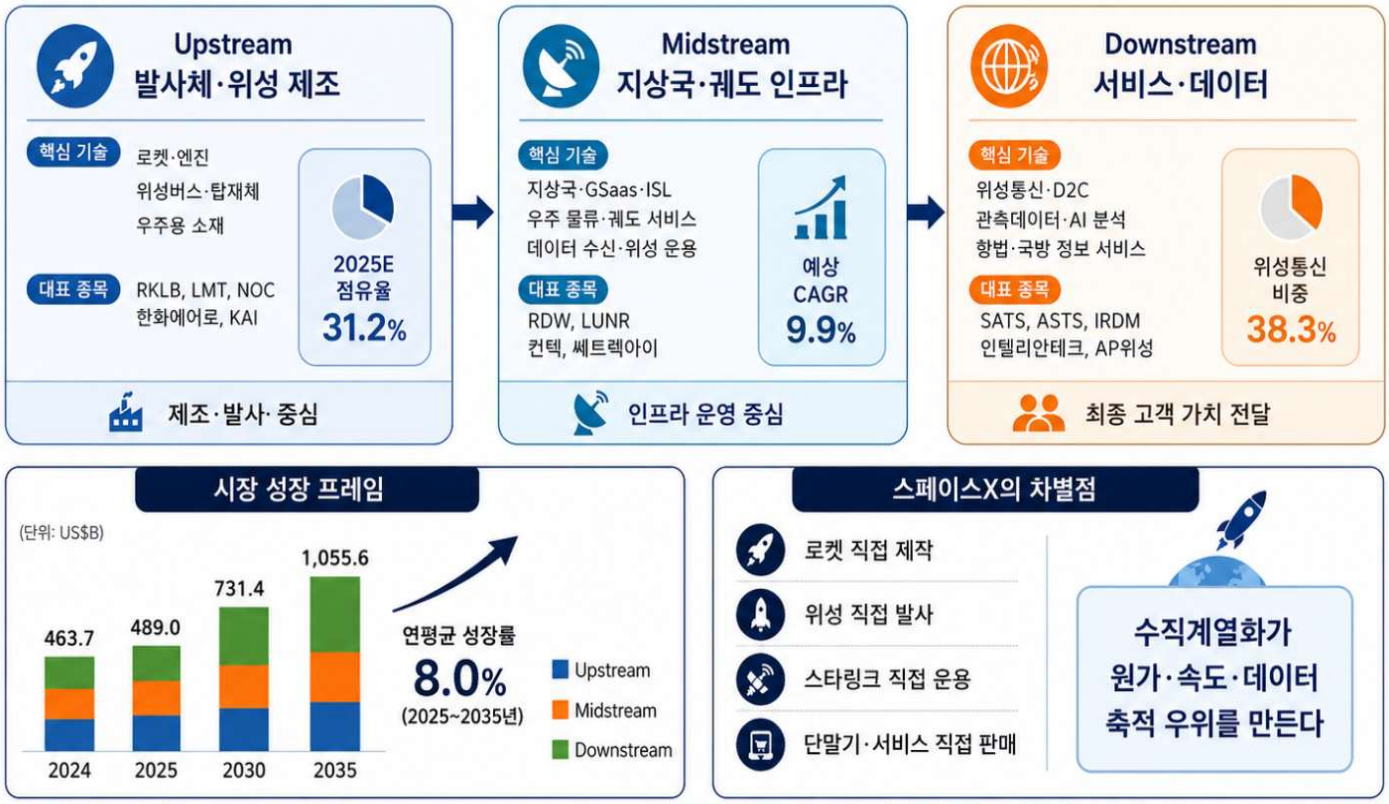
밸류체인별로 살펴보면 **Upstream 은 발사체·위성 제조 영역**이다. 핵심 기술은 로켓·엔진, 위성버스·탑재체, 우주용 소재이며, 2025 년 시장 점유율은 31.2%로 추정된다. 이 가운데 제조·발사 중심 영역이 여전히 큰 비중을 차지하지만, **성장의 중심이 점차 인프라와 서비스로 이동**하고 있다.

Midstream 은 지상국·궤도 인프라 영역으로 핵심 기술은 지상국, GSaaS, ISL, 우주 물류, 궤도 서비스, 데이터 수신·위성 운용이다. 연평균 시장 성장률(CAGR)은 약 9.9%로 전체 시장 성장률을 상회한다. 이는 위성을 쏘는 것보다 위성을 운영하고 데이터를 받는 인프라의 중요성이 커지고 있기 때문이다. 쉽게 말해 Midstream 을 우주 산업의 통신망·물류망·운영망이라 생각하면 된다.

Downstream 은 서비스·데이터 영역으로, 핵심 기술은 위성통신, D2C, 관측 데이터, AI 분석, 항법, 국방 정보 서비스이다. 2025 년 위성통신 시장 점유율은 38.3%로 가장 큰 최종 수요 영역을 차지하는데 이는 **우주 산업의 장기 수익원이 하드웨어 판매보다 통신, 데이터, 국방 정보 서비스에서 형성될 가능성이 높다**는 의미이다.

이러한 가운데 2026 년 6 월 상장될 **SpaceX 의 차별점은 수직계열화**이다. 로켓을 직접 만들고, 위성을 직접 발사하며, Starlink 를 직접 운용하고, 단말기와 서비스를 직접 판매하기에 원가, 속도, 데이터 축적에서 경쟁우위를 지닌다. 따라서 단기 모멘텀은 발사체와 위성통신에서 형성되지만, 장기 멀티플은 데이터·국방·AI 분석 서비스에서 확장될 가능성이 높은 산업이다.

[그림 19] 우주경제 밸류체인 및 성장률 전망



자료: Gminsights & Grandviewresearch, 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

Up-Steam 밸류체인, 우주 경제의 시작점이자 서비스의 기반

우주 기술 경제에서 Upstream 은 우주경제의 출발점이자, 모든 우주 서비스의 기반인 제조·발사·부품·소재 기반 산업이다. Upstream 은 로켓, 위성, 탑재체, 부품, 소재를 만들어 통신, 지구관측, 국방, 우주 물류, AI 분석 서비스가 작동할 수 있게 하는 물리적 인프라이다. 로켓은 위성을 궤도에 올리는 우주 물류선이고, 위성은 네트워크 장비이며, 탑재체와 센서는 데이터를 만드는 핵심 장치이다. 따라서 Upstream 은 우주 산업의 가장 앞단이면서 전체 밸류체인의 병목 구간이기도 한다.

Upstream 핵심 변화는 세 가지이다. 첫째는 재사용 발사체이다. 발사 비용을 낮추고 발사 빈도를 높이는 기술이며, SpaceX 가 산업 기준을 바꾼 핵심 요인이다. 둘째는 위성 양산으로, 저궤도 위성망 확대로 위성은 대형 맞춤형 장비에서 소형화·표준화·대량생산 구조로 이동하고 있다. 셋째는 방산 우주 수요로, 우주는 통신, 정찰, 감시, 항법, 미사일 경보의 핵심 인프라이며, 정부·국방 예산은 안정적 수요 기반이다.

투자 체크포인트는 발사 성공률, 수주잔고, kg 당 발사비용, 재사용 가능성, 위성 양산 능력, 부품 내재화율, 우주 인증, 반복 납품, 방산 고객 확보 여부이다. 글로벌 Upstream 기업으로는 발사체에 로켓랩(RKLB), 파이어플라이(FLY), 이노스페이스(462350), 한화에어로스페이스(012450)를 들 수 있다. 위성 제조는 록히드마틴(LMT), 노스럽그러먼(NOC), MDA Space, 쎄트렉아이(099320), 한화시스템(272210)이 비교군이다. 부품·탑재체는 레드와이어(RDW), 텔레다인(TDY), L3 해리스(LHX), AP 위성(211270), 비츠로테크(042370)가 포함된다.

다만 Upstream 은 발사 실패, 위성 결함, 개발 지연, 공급망 병목, 높은 Capex, 추가 증자 가능성 등이 존재한다. 따라서 Upstream 의 핵심 경쟁력은 더 멋진 로켓이 아니라 더 낮은 비용으로, 더 자주, 더 안정적으로 우주 인프라를 구축하는 능력이다.

[그림 20] Up-Steam 밸류체인, 우주 인프라의 출발점이자 서비스 기반

자료: 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

Midsteam 밸류체인, 우주 산업 운영 인프라로 위성을 움직이고, 데이터 전달

Midstream 은 우주 산업의 운영 인프라로 정의된다. Upstream 이 로켓과 위성을 만들고 발사하는 단계라면, Midstream 은 궤도 위성을 움직이고, 관제하고, 데이터를 수신·처리해 고객 서비스로 연결하는 구간이다. **투자자 관점에서는 관제탑, 항만, 통신망, 데이터센터 접속 지점으로 이해하는 것이 적절**하다. 로켓 발사는 1 회성 이벤트에 가깝지만, 위성 운용과 데이터 수신은 위성이 작동하는 동안 반복되는 서비스이다.

Midstream 핵심 역할은 지상국, 위성 운용·관제, 데이터 수신·처리, 연결 서비스이다. 지상국은 위성 데이터가 지구로 내려오는 출입구이고, GSaaS 는 지상국을 클라우드처럼 빌려 쓰는 모델이다. 위성 운용은 임무 운영과 상태 관리를 담당하며, 데이터 처리는 위성 정보를 AI 분석, 보험, 농업, 물류, 국방 서비스로 넘기는 파이프라인이다. **성장 동력은 위성 수 증가, 실시간 데이터 수요, 국방 우주망 확대, 클라우드·AI 결합, Sovereign Space 흐름**이다.

투자할 시 체크포인트는 반복 매출 가능성, 국방·보안 수요, 운영 안정성, 데이터 처리 능력, 신규 서비스 상업화이다. 지상국과 위성 운용은 장기 계약과 사용량 기반 매출 가능성이 높다. 반면 궤도 서비스와 우주 쓰레기 관리는 초기 시장이므로 기술 시연과 실제 매출을 분리해야 한다. 그리고 주요 리스크는 기술 지연, 투자 부담, 규제·허가, 상업화 지연을 들 수 있다.

Midstream 기업으로는 지상국·GSaaS 관련 아마존(AMZN), 비아셋(VSAT), 컨텍(451760), 인텔리안테크(189300)가 대표적이며, 위성 관제·운용은 MDA Space, 레드와이어(RDW), 컨텍, 쎄트렉아이(099320), 게이트웨이는 비아셋, SES, 유텔샛, AP 위성(211270)을 들 수 있다.

따라서 **Midstream 의 경쟁력은 많이 쏘는 능력이 아니라 안정적으로 운영하고, 더 빠르게 데이터를 내려받고, 더 오래 위성 자산을 활용하는 능력**이다. 그래서 SpaceX 처럼 제조, 발사, 운용, 서비스를 수직 계열화한 기업은 비용, 속도, 데이터 축적에서 경쟁력을 확보할 수 있다.

[그림 21] Midsteam 밸류체인, 우주 인프라의 출발점이자 서비스 기반

자료: 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

Downstream 밸류체인, 우주 산업의 최종 수익화 단계로 연결성과 데이터 판매

Downstream 은 우주 산업의 최종 수익화 단계로, 고객이 실제로 돈을 내는 지점이 로켓이나 위성이 아니라 연결성, 데이터, AI 분석, 국방 정보 서비스라는 점이다. 특히 위성통신은 인터넷·음성·데이터 서비스를 제공하고, D2C 는 일반 스마트폰과 위성을 직접 연결하는 확장축이다. 또한 지구관측 데이터는 농업·보험·재난·해양 분야의 판단 근거가 되며, AI 분석은 이를 의사결정 지표로 바꾸는 역할을 하고, 국방 정보 서비스는 정찰·감시·GEOINT 를 통해 고신뢰 시장을 형성한다.

성장 동인은 크게 4 가지로 요약할 수 있다. 첫째, 해상·항공·오지 연결성 확대이다. 둘째, 위성 데이터와 AI 분석 수요 증가이다. 셋째, 위성통신·관측의 군사 가치 확대이다. 넷째, 가입자·API·장기 계약 기반 반복 매출 구조이다. 투자자의 입장에서 위성통신 기업은 가입자, ARPU, 총마진, Capex 를 봐야 하고, 데이터 기업은 데이터 독점성, AI 분석력, 반복 매출을 봐야 하며, 국방 정보 기업은 보안 인증, 정부 계약, 실시간성을 잘 살펴봐야 한다.

Downstream 기업으로 위성통신은 비아셋(VSAT), 아이리듐(IRDM), 글로벌스타(GSAT), 인텔리안테크(189300), AP 위성(211270)이 대표적이며, 저궤도 통신망은 Starlink, 유텔샛/OneWeb, 한화시스템(272210), 국방 정보는 블랙스카이(BKSY), 팔란티어(PLTR), 쎄트렉아이(099320) 등이 있다.

리스크 요인은 ARPU 하락, 네트워크 Capex 부담, 데이터 가격 하락, 규제·보안 변수, 국가별 허가 리스크 등이 있다. 따라서 Downstream 의 핵심 경쟁력은 우주 데이터를 가장 빠르고, 정확하고, 반복적으로 수익화하는 능력으로 장기 승자는 가장 많은 위성을 가진 기업이 아니라 고객 접점, 반복 매출, 데이터 분석력, 정부 계약을 동시에 확보한 기업이다. 또한 누가 우주 데이터를 가장 빠르게, 정확하게, 반복적으로 수익화하는지 확인하는 작업이 핵심 투자 판단 기준점이다.

[그림 22] Downstream 밸류체인, 우주 산업의 최종 수익화 단계로 연결성, 데이터, 국방 정보 플랫폼

자료: 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

D2C(Direct-To-Cell) 밸류체인, 우주 통신의 대중화로 일반 스마트폰 직접 연결

Downstream 의 **D2C 위성통신은 일반 스마트폰과 위성을 직접 연결하는 보완형 통신망으로, 핵심은 지상망을 대체하는 것이 아니라 산악, 해상, 항공, 오지, 전쟁·재난 지역의 통신 공백을 메우는 구조**이다. 이를 활용하여 사용자는 기존 4G·5G 폰을 기반으로 위성 메시지, 위치 공유, 재난 통신을 이용할 수 있기에 **우주 통신의 대중화 가능성을 높이는 변화**이다.

D2C 생태계는 위성망, 주파수, 통신사, 단말·칩셋, 지상국·코어망으로 구성되며, 위성망은 커버리지와 용량을 제공하고, 주파수는 간섭 관리와 국가별 허가의 핵심이다. 통신사는 가입자, 요금제, 과금 시스템을 담당하고, 단말·칩셋은 호환성과 사용성을 결정하기에 한 기업이 단독으로 완성하기 보다 D2C 생태계 결합이 핵심이다.

시장 진입 단계는 단기 긴급 메시지·위치 공유·재난 통신, 중기 IoT·저용량 데이터, 장기 음성·저속 데이터·5G 보완망 순서로 투자의 매력은 전용 단말 시장에서 스마트폰 전체 시장으로 TAM(Total Addressable Market)이 커지는 점이다. 다만 초기 ARPU 는 낮을 수 있고, 위성 발사와 네트워크 구축에 대규모 Capex 가 필요하며, 수익성은 요금제, 통신사 배분, 위성 수명, 이용률에 좌우된다.

대표적인 D2C 기업으로는 위성망은 AST 스페이스모바일(ASTS), Starlink, Lynk 가 대표적이며, 스마트폰 위성 연결은 글로벌스타(GSAT), Apple(AAPL), AST 스페이스모바일이 핵심이다. 한국에서는 한화시스템(272210), AP 위성(211270), 인텔리안테크(189300), 통신 3 사가 관련 비교군이다.

따라서 **D2C 의 승자는 가장 큰 위성망만 가진 기업이 아니라 주파수, 통신사 제휴, 단말 호환성, 규제 승인, 실제 과금, Capex 회수 능력을 함께 확보한 기업**이다. 투자자의 입장에서 핵심 판단 기준은 누가 먼저 허가를 받고, 고객에게 돈을 받고, 반복 매출로 전환하는가이다.

[그림 23] D2C Direct-To-Cell 밸류체인, 스마트폰과 위성을 직접 연결하는 보완형 통신망

자료: 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

지구관측, 우주 데이터 밸류체인, 우주 데이터 인텔리전스가 진짜 수익을 만든다

지구관측·우주 데이터 밸류체인은 우주 데이터를 고객의 의사결정으로 전환하는 Downstream 핵심 수익화 영역으로, 핵심은 위성 사진 자체가 아니라 AI 분석, 변화 탐지, 산업별 솔루션이 실제 부가가치를 만든다는 점이다. 특히 지구관측 데이터는 광학 이미지, SAR, 적외선·열, 기상·대기, 위치정보로 구성된다. 그리고 광학 이미지는 직관적이나 구름·야간에 약하고, SAR 은 구름과 야간에도 관측 가능해 국방·재난·해양 감시에 강점이 있으며, 적외선·열 데이터는 화재, 에너지 시설, 공장 가동률, 기후 분석에 활용된다.

주요 수요처는 국방·안보, 재난·기후, 농업, 해양·물류, 보험·금융, 도시 인프라로 넓게 사용된다. 국방은 정찰·감시·전장 상황 판단에 활용하고, 재난·기후 분야는 산불·홍수·태풍·탄소 배출을 모니터링한다. 농업은 작황과 토양 수분을 분석하고, 해양·물류는 선박 이동과 항만 혼잡을 추적한다. 시장에서는 글로벌 지구관측 시장은 2023 년 61 억 달러에서 2024 년 70 억 달러, 2027 년 106 억 달러, 2030 년 156 억 달러로 확대되며, 2023~2030 년 연평균(CAGR) 20% 성장할 전망이다.

투자 체크포인트는 위성 수, 재방문 주기, 해상도, AI 분석 정확도, 정부·국방 장기 계약, 반복 매출, Capex 부담 등이다. 글로벌 비교 기업으로는 플래닛랩스(PL), 블랙스카이(BKSY), 스파이어(SPIR), 팔란티어(PLTR)가 대표적이며, 한국은 쎄트렉아이(099320), 컨텍(451760), 한화시스템(272210), AP 위성(211270) 등이 관련 기업이다.

리스크는 데이터 가격 하락, 공공 데이터 확대, 높은 Capex, 규제·안보 제한, 유료 전환 부진이다. **따라서 장기 승자는 더 많은 위성을 보유한 기업이 아니라 데이터를 빠르고 정확하게 반복 매출형 의사결정 서비스로 바꾸는 기업**이라 할 수 있다.

[그림 24] 지구관측, 우주 데이터 밸류체인, 우주에서 지구를 보고 데이터로 가치를 만든다

자료: 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

[V. 글로벌 우주경제 관련 업종 지도 및 미국, 한국 관련주]

우주경제 밸류체인은 Upstream→Midstream→Downstream 으로 이어지며, 이중 D2C 와 지구관측 데이터가 별도 수익화 축으로 분화되는 구조를 보여준다. **Upstream** 은 발사체·위성 제조 단계로 로켓, 위성, 탑재체, 부품·소재를 만들어 우주로 보내는 기반이며, 전체 산업의 출발점이다. **Midstream** 은 지상국, 관제, 궤도 인프라, 데이터 수신을 담당하는 운영 단계로 위성을 쏘는 것보다 안정적으로 운용하고 데이터를 빠르게 내려받는 능력이 중요해지는 구간이다. **Downstream** 은 서비스·통신·데이터 수익화 단계이다. 위성 인터넷, 항법, 국방 정보, AI 분석이 고객에게 판매되며 반복 매출과 플랫폼 가치가 형성되며, 특히 D2C 는 일반 스마트폰을 위성과 직접 연결하는 보완 통신망이며, 지구관측, 우주 데이터는 지구관측·SAR·AI 분석·GEOINT 를 통해 위성 데이터를 의사결정 서비스로 바꾸는 영역으로 구분된다.

주요 Upstream 기업으로는 로켓랩(RKLB), 록히드마틴(LMT), 이노스페이스(462350), 한화에어로스페이스(012450) 등이 있으며, Midstream 은 아마존(AMZN), 비아셋(VSAT), 컨텍 (451760), 인텔리안테크(189300)이 있다. 그리고 Downstream·D2C 는 아이리듐(IRDM), 글로벌스타 (GSAT), AST 스페이스모바일(ASTS), AP 위성(211270) 등이 있다. 그래서 우주 산업은 제조에서 운영, 서비스, 데이터 인텔리전스로 이동하는 구조를 보이며 성장하고 있다.

[그림 25] 지구관측, 우주 데이터 밸류체인, 우주에서 지구를 보고 데이터로 가치를 만든다

자료: 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

미국 종목은 스페이스 X 와 직접성, 경쟁성, 후방 인프라 노출도로 구분

미국 우주기술경제 상장 관련주는 SpaceX 모멘텀을 중심으로 직접 제휴, 위성통신 경쟁, 발사체·우주 인프라, 방산 우주 대형주로 구분된다. 직접 제휴 축은 ST 마이크로(STM), 티모바일(TMUS), 에코스타(SATS) 등이다. 이중 STM 은 스타링크 RF 칩·위상배열 안테나 관련성이 언급된 반도체 노출 기업이고, TMUS 는 Starlink Direct-to-Cell 제휴 파트너이며 SATS 는 주파수 자산과 SpaceX 관련 노출이 우회 투자 성격이 강하다.

그리고 우주기술경제에 밸류체인으로 살펴보면, ①Upstream, ②Midstream, ③Downstream, ④D2C 위성통신, ⑤지구관측·우주데이터로 확장될 수 있다. Upstream 은 발사체, 대형 우주 시스템, 위성 제조, 우주 부품, 소재·구조물, 우주 로보틱스·탐사 장비를 포함하는 제조·발사 기반으로 로켓랩(RKLB), 보잉(BA), 노스럽그러먼(NOC), 록히드마틴(LMT), 레드와이어(RDW), 인튜이티브 머신스(LUNR) 등을 들 수 있다. Midstream 은 지상국, 위성 관제·운용, 게이트웨이, 궤도 서비스, 우주상황인식, 데이터 수신·전처리 영역으로 아마존(AMZN), 비아샛(VSAT), L3 해리스(LHX), 블랙스카이(BKSY), 플래닛랩스(PL) 등이 관련된다.

Downstream 은 위성인터넷, 저궤도 통신망, 항공·해상 통신, 위성 IoT, 항법·PNT, 국방 정보 서비스가 핵심으로 아이리듐(IRDM), 글로벌스타(GSAT), AST 스페이스모바일(ASTS), 팔란티어(PLTR) 등이 있다. 또한 D2C 는 일반 스마트폰 직접 연결 생태계이며, ASTS, GSAT, 애플(AAPL), AT&T(T), 버라이즌(VZ), TMUS, 퀄컴(QCOM) 등이 포함되며, 지구관측·우주데이터는 플래닛랩스, 블랙스카이, 스파이어(SPIR) 등을 들 수 있다. 따라서 미국 우주 관련주는 SpaceX 단일 테마가 아니라 제조, 운영, 통신, D2C, 데이터로 나뉘는 복합 밸류체인으로 확대된다.

[그림 26] 미국, 우주기술경제 밸류체인 관련 종목과 특징

자료: 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

우주 밸류체인은 테마보다 실적, 현금흐름, Capex 회수 가능성을 기준으로 선별

미국 우주기술산업 밸류체인 관련 종목의 밸류에이션은 성장 기대가 높은 종목일수록 적자와 고평가 부담이 함께 나타나는 구조라 할 수 있다.

특히 Upstream 에서는 로켓랩(Rocket Lab)이 시가총액 831 억 달러, PSR 74.3 배, PBR 48.3 배로 기대가 가장 크지만 PER -846.5 배, ROE -3.9%로 수익성 검증도 필요하다. 보잉과 노스럽그러먼, 록히드마틴은 PER 17~19 배 수준의 안정적 방산·우주 시스템 비교군이라 할 수 있다.

Midstream 은 아마존이 시가총액 2.91 조달러, PER 29.0 배로 클라우드·지상국 인프라 프리미엄을 받는 구조이다. Downstream 에서는 글로벌스타의 PSR 34.0 배, PBR 27.4 배로 높아, 위성통신 기대가 선반영된 모습이다. D2C 에서는 AST 스페이스모바일이 PSR 78.5 배로 가장 공격적이며, AI 인프라는 엔비디아가 ROE 78.1%, PER 20.8 배로 성장성과 수익성을 동시에 보유한 핵심 비교군이다. 따라서 **우주 밸류체인은 테마보다 실적, 현금흐름, Capex 회수 가능성을 기준으로 선별해야 하는 구간**이다.

[표 3] 미국, 우주기술산업 밸류체인 관련 종목별 밸류에이션 전망

부 문	구 분	종목	시가총액 (십억 $)	12개월 선행 (Fwd 12m)				비 고
				PER	PBR	PSR	ROE	
Up stream	발사체	**Rocket Lab**	**83.1**	-846.5	**48.3**	**74.3**	-3.9	
		Boeing	182.2	155.1	20.6	1.7	11.5	
		Northrop Grumman	80.1	19.5	4.1	1.8	21.8	
	대형 우주 시스템	Lockheed Martin	122.3	17.2	11.4	1.5	77.1	
	우주 부품·탑재체	Redwire	4.9	-34.6	4.5	9.3	0.0	
		Teledyne Tech	28.7	24.8	2.4	4.3	10.2	
	소재·구조물	Hexcel	6.8	33.8	4.8	3.1	16.0	
	우주 로보틱스	Intuitive Machines	9.5	-126.0	48.3	9.1	-12.5	
Mid stream	지상국	Amazon Com	2,911.3	29.0	5.0	3.3	19.3	
	위성통신 G/W	ViaSat	11.0	-48.2	2.6	2.2	0.7	
		Iridium Communi.	5.5	43.5	8.3	6.1	25.4	
	우주상황인식	L3Harris Tech	58.7	25.3	2.8	2.4	11.5	
		RTX	242.0	25.1	3.4	2.5	13.2	
Down stream	위성인터넷·통신	Globalstar Voting	10.9	-718.7	27.4	34.0	12.4	
		Telesat	2.8	-13.6	0.8	13.1	-9.0	
	항법·PNT	Garmin	45.1	23.9	4.3	5.4	18.5	
		Trimble	13.2	14.9	2.1	3.2	14.1	
D2C 위성통신	D2C 위성망	**AST SpaceMobile**	**44.0**	-102.5	**20.5**	**78.5**	-18.1	
	스마트폰 위성 연결	Apple	4,583.3	33.3	34.6	9.1	119.0	
		QUALCOMM	264.6	23.6	10.8	6.2	43.7	
	통신사 파트너십	AT&T	172.3	10.3	1.5	1.3	17.5	
		T Mobile	203.0	16.0	3.8	2.1	24.6	
지구관측 우주 데이터	지구관측 위성 운영	**Planet Labs**	**18.2**	-691.1	**99.6**	**36.5**	-20.5	
		BlackSky Tech.	1.8	-42.1	27.0	11.0	-29.5	
	기상·해양 데이터	Spire Global	0.9	-20.0	0.0	10.0	0.0	
	위성영상 AI 분석	Palantir Tech.	375.3	91.7	27.1	38.7	35.0	
	산업별 활용	Deere	146.4	26.0	5.2	3.3	22.6	
AI 컴퓨팅 인프라	AI 컴퓨팅 인프라	**CoreWeave**	**59.8**	-45.9	**16.1**	**3.0**	-52.4	
		NVIDIA	5,109.6	20.8	13.3	10.5	78.1	
		Alphabet	2,533.1	26.6	7.1	4.7	30.4	
		Meta Platforms	1,605.6	18.8	4.8	5.7	28.3	
스페이스X	전략적 제휴	STMicroelectronics	61.6	44.8	3.2	4.0	7.1	
		EchoStar	37.4	-298.1	8.1	2.7	17.7	

자료: FnGuide(Quantiwise), 핀릿 리서치센터, 5/29 종가 기준

스페이스 X 상장 기대감으로 발사체, 위성통신, D2C 등의 성장 기대주 강세

미국 우주기술산업 밸류체인 관련 종목의 주가 수익률은 고위험 성장주 중심으로 강한 상승 모멘텀이 작용하고 있다.

Upstream 에서는 로켓랩이 1 년 424.6%, 연초 대비 105.7% 상승했고, 레드와이어는 6 개월 345.9%, 연초 대비 223.3%로 가장 강한 흐름을 보이고 있다. 인튜이티브머신스도 6 개월 361.4%, 연초 대비 170.1%로 우주 로보틱스 기대가 반영된 모습이다. Midstream 에서는 비아셋이 1 년 769.7%, 아이리듐이 연초 대비 197.9%로 위성통신 인프라 강세가 뚜렷하다.

Downstream 에서는 텔레샛이 1 년 232.3%, D2C 에서는 AST 스페이스모바일이 1 년 381.27% 상승했고, 지구관측·우주데이터는 플래닛랩스 1 년 1,198.0%, 스파이어 연초 대비 204.5%로 데이터 테마가 가장 강하다. 반면 보잉, 노스럽그러먼, 트림블, AT&T, T 모바일, 팔란티어 등은 일부 구간에서 약세를 보였다. 따라서 최근 **스페이스 X 상장/IPO 기대감으로 수익률은 실적 안정주보다 발사체, 위성통신, D2C, 지구관측 데이터의 성장 기대주에 집중된 국면**이다.

[표 4] 미국, 우주기술산업 밸류체인 종목별 수익률 추이

부 문	구 분	종목	1주전	1개월전	3개월전	6개월전	1년전	연초대비
Up stream	발사체	**Rocket Lab**	**5.7**	**86.3**	**107.6**	**240.5**	**424.6**	**105.7**
		Boeing	5.5	3.1	1.6	22.3	11.0	6.5
		Northrop Grumman	1.5	-1.5	-22.2	-1.5	17.6	-1.2
	대형 우주 시스템	Lockheed Martin	-0.5	4.1	-19.4	15.9	12.0	9.7
	우주 부품·탑재체	**Redwire**	**40.5**	**185.7**	**170.9**	**345.9**	**70.3**	**223.3**
		Teledyne Tech	-0.1	-1.7	-9.0	24.1	24.6	21.4
	소재·구조물	Hexcel	4.2	-0.8	-3.1	17.8	68.2	21.5
	우주 로보틱스	**Intuitive Machines**	**14.6**	**76.8**	**166.0**	**361.4**	**266.8**	**170.1**
Mid stream	지상국	Amazon Com	1.6	2.9	28.9	16.0	31.6	17.3
	위성통신 G/W	**ViaSat**	**8.1**	**36.0**	**76.1**	**134.8**	**769.7**	**134.0**
		Iridium Communi.	**6.0**	**42.3**	**116.2**	**215.7**	**102.5**	**197.9**
	우주상황인식	L3Harris Tech	1.0	-1.9	-13.5	13.1	29.5	7.4
		RTX	1.5	4.0	-11.3	2.7	33.3	-2.0
Down stream	위성인터넷·통신	Globalstar Voting	1.5	3.2	35.2	38.6	350.1	38.0
		Telesat	**1.3**	**23.2**	**72.6**	**108.1**	**232.3**	**86.3**
	항법·PNT	Garmin	-2.8	-7.6	-7.5	19.8	15.3	15.3
		Trimble	0.1	-14.9	-15.6	-30.7	-21.3	-28.0
D2C 위성통신	D2C 위성망	**AST SpaceMobile**	**7.1**	**62.4**	**43.2**	**101.8**	**381.2**	**56.2**
	스마트폰 위성 연결	Apple	1.1	15.5	18.1	11.9	56.1	14.8
		QUALCOMM	5.4	60.9	76.3	49.3	69.2	46.8
	통신사 파트너십	AT&T	-1.8	-3.7	-11.5	-4.7	-9.4	-0.2
		T Mobile	-2.1	-5.4	-13.6	-10.3	-21.6	-7.6
지구관측 우주 데이터	지구관측 위성 운영	**Planet Labs**	**15.3**	**50.1**	**111.9**	**329.8**	**1,198.0**	**159.3**
		BlackSky Tech.	**1.3**	**53.1**	**157.1**	**173.5**	**327.1**	**158.5**
	기상·해양 데이터	**Spire Global**	**7.9**	**44.5**	**158.1**	**178.9**	**114.3**	**204.5**
	위성영상 AI 분석	Palantir Tech.	14.4	13.5	14.1	-7.1	28.0	-11.9
	산업별 활용	Deere	2.5	-3.2	-13.9	16.7	7.7	16.5
AI 컴퓨팅 인프라	AI 컴퓨팅 인프라	**CoreWeave**	**3.8**	**-4.1**	**37.7**	**49.8**	**3.8**	**53.0**
		NVIDIA	-2.0	0.9	19.2	19.3	51.7	13.2
		Alphabet	-0.7	8.7	22.0	18.8	121.3	21.5
		Meta Platforms	3.7	-5.5	-2.4	-2.4	-1.9	-4.2
스페이스X	전략적 제휴	**STMicroelectronics**	**3.7**	**31.6**	**106.2**	**201.5**	**172.7**	**167.2**
		EchoStar	4.0	7.9	11.8	76.3	540.5	18.9

자료: FnGuide(Quantiwise), 핀릿 리서치센터, 5/29 종가 기준

한국 종목은 스페이스 X 직접 공급사보다는 LEO·방산·위성 데이터 재평가 기업

한국 우주 관련주는 스페이스 X 의 직접 공급사로 단정하기보다, 상장 모멘텀으로 우주 밸류체인 전반이 재평가될 때 주목받는 간접 수혜군으로 보는 것이 적절하다. 국내 기업은 발사체, 위성 제조, 지상국, 위성통신, 지구관측 데이터, 방산 통신으로 분산되어 있으며, 종목별 직접성과 실적 기여도 차이가 크다. 따라서 초보 투자자는 '우주 테마'라는 이름보다 어느 밸류체인에 속하고 실제 매출·수주가 있는지를 먼저 확인해야 한다.

우주기술경제 밸류체인은 크게 5 단계로 나뉘며, Upstream 은 우주 인프라 개발 단계로 발사체, 대형 우주 시스템, 위성 제조, 우주 부품·탑재체, 소재·구조물, 우주 로보틱스·탐사 장비를 포함하고, 여기에 한화에어로스페이스(012450), 한국항공우주(047810), 이노스페이스(462350), 쎄트렉아이 (099320), AP 위성(211270), 제노코(361390), 켄코아에어로스페이스(274090)가 여기에 해당한다.

Midstream 은 운영 인프라 단계로 지상국·GSaaS, 위성 관제, 게이트웨이, 궤도 서비스, 우주상황인식, 데이터 수신·전처리를 포함하며, 컨텍(451760), 인텔리안테크(189300), 쎄트렉아이, 한화시스템(272210) 등이 여기에 속한다. Downstream 은 서비스·연결 단계로 KT(030200), SK 텔레콤(017670), LG 유플러스(032640)는 위성통신·D2C·IoT 연결과 관련되고, 한화시스템과 LIG 넥스원(079550)은 국방·보안 통신에 노출된다. 데이터 인텔리전스 영역은 지구관측 위성 운영, 실시간 GEOINT, 기상·해양 AIS 데이터, 위성영상 AI 분석, 데이터 수신·처리, 산업별 활용으로 구성되며, 쎄트렉아이, 컨텍, 루미르(474170), AP 위성, 한화시스템이 관련된다.

[그림 27] 한국, 우주기술경제 밸류체인 관련 종목과 특징

자료: 핀릿 리서치센터, ChatGPT 5.5 로 재구성

국내 우주경제종목은 스페이스 X 상장의 간접수혜주

스페이스 X 상장/IPO 기대는 국내 우주기술경제 관련주의 재평가 촉매로 작용하고 있다. 다만 국내 기업은 **직접 공급사보다 발사체·위성 제조, 우주 부품, 지상국, 위성통신 안테나, 지구관측 데이터 등 밸류체인 간접 수혜**로 보는 것이 적절하다. 또한 밸류에이션 측면에서 한화에어로스페이스 PER 25.2 배, 한국항공우주 39.6 배, 쎄트렉아이 74.9 배, 인텔리안테크 32.7 배로 성장 기대가 어느 정도 반영된 상태이다.

[표 5] 한국, 우주기술산업 밸류체인 관련 종목별 밸류에이션 전망

구 분	종목	시가총액 (억원)	12개월 선행 (Fwd 12m)				비 고
			PER	PBR	PSR	ROE	
발사체 & 위성제조	한화에어로스페이스	604,839	25.2	4.8	1.8	20.9	우주 시스템
	한국항공우주	164,051	39.6	7.1	2.6	19.3	우주 시스템
	쎄트렉아이	14,642	74.9	5.4	5.2	7.4	영상분석, 국방
	이노스페이스	3,210	-18.7	33.3	5.6	-71.0	발사체
우주 부품·탑재체	제노코	2,045	59.5	2.9	2.5	5.2	데이터 수신 및 전처리
	AP위성	2,302	-	-	9	-	기상, 해양, AIS 데이터
소재 & 구조물	에이치브이엠	13,206	69.4	11.1	-	17.3	
	퍼스텍	4,550	-	-	-	-	
	스피어	19,792	104.7	22.2	-	23.3	
	켄코아에어로스페이스	3,673	-	-	10	-	
위성통신 & 지상국	컨텍	2,789	36.3	3.1	2.4	8.5	데이터 수신 및 전처리
	센서뷰	1,609	-	-	-	-	지구관측 위성 운영
	인텔리안테크	14,292	32.7	4.1	3.1	14.1	D2C, M2M 서비스
항법장치	파이버프로	5,687	-	-	-	-	
관측 위성 운영	루미르	1,978	53.2	2.9	8.2	5.5	위성영상 AI 분석

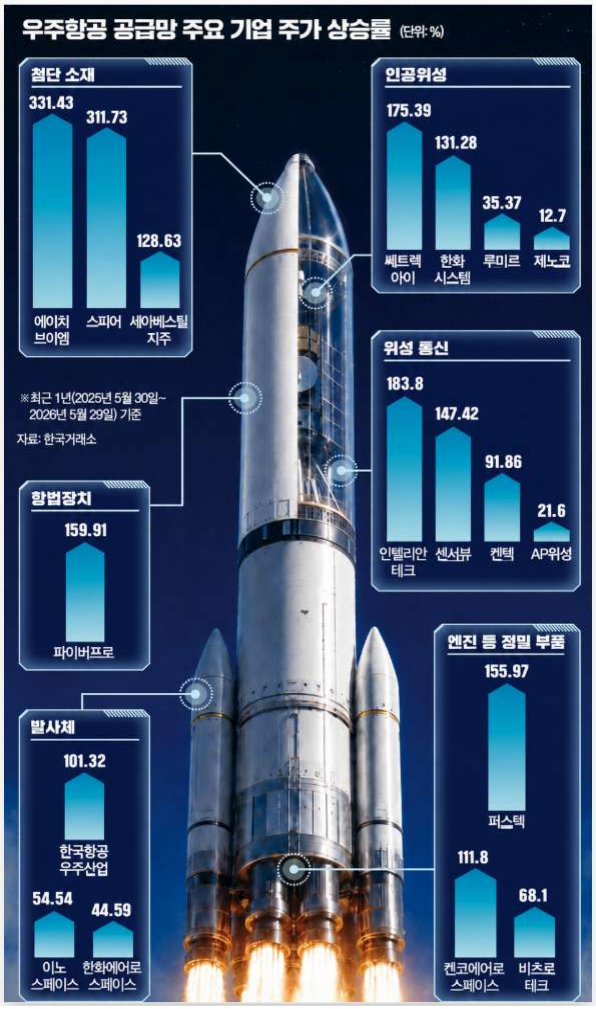
자료: FnGuide(Quantiwise), 핀릿 리서치센터, 5/29 종가 기준

또한 주가 흐름 측면에서도 우주경제 테마 민감도가 더 강하게 나타나고 있다. 연초 대비 수익률은 인텔리안테크 123.7%, 쎄트렉아이 94.9%, 컨텍 55.4%, 켄코아에어로스페이스 50.0%, 한국항공우주 47.1% 등으로 강한 상승 흐름을 보이고 있다. 반면 최근 1 개월은 다수 종목이 조정권으로 스페이스 X 의 상장 기대감이 선 반영된 후 조정국면이 이어지고 있다. 따라서 투자자는 SpaceX 상장 테마로 접근하기 보다 향후 실적 전환 가능성에 더 집중해야 한다.

[표 6] 한국, 우주기술산업 밸류체인 관련 종목별 수익률 추이

구 분	종목	1주전	1개월전	3개월전	6개월전	1년전	연초대비	비 고
발사체 & 위성제조	한화에어로스페이스	-7.0	-17.4	-1.8	37.7	36.9	**24.7**	
	한국항공우주	-0.1	1.2	-12.1	54.6	99.9	**47.1**	
	쎄트렉아이	-13.4	-25.2	-29.7	173.4	178.0	**94.9**	
	이노스페이스	-1.1	-5.3	-9.7	51.6	52.2	**35.9**	
우주 부품·탑재체	제노코	-16.2	-30.9	-22.5	42.4	12.7	**17.5**	
	AP위성	-9.1	-10.3	-10.5	40.0	21.6	**20.4**	
소재 구조물	에이치브이엠	-2.8	22.4	46.4	381.6	329	**86.4**	
	퍼스텍	-18.9	-32.8	38.8	131.5	154.9	**140.5**	
	스피어	-9.0	-4.1	-9.2	342.6	320.2	**165.2**	
	켄코아에어로스페이스	-6.1	18.1	20.0	163.3	110.6	**50.5**	
위성통신 & 지상국	컨텍	-6.1	-23.7	-0.3	119.7	92.5	**55.4**	
	센서뷰	-11.5	2.8	42.2	218.2	154.0	**132.5**	
	인텔리안테크	-12.6	-3.0	10.0	222.7	203.2	**123.7**	
항법장치	파이버프로	-15.6	-26.5	26.3	158.7	155.3	**60.3**	
관측 위성 운영	루미르	-13.8	-32.3	-31.1	43.2	32.0	**22.7**	

자료: FnGuide(Quantiwise), 핀릿 리서치센터, 5/29 종가 기준



세트렉아이(099320): 국내 관측위성 끝판왕, 진짜 가치는 데이터이다

인텔리안테크(189300): 우주 인터넷 톨게이트, 돈길이 열린다!!!

스피어(347700): 스페이스 X 공급망 탄 스피어, 진짜 우주 소재주

에이치브이엠(295310): 스페이스 X 가 찍은 한국 우주소재 대장주의 정체

파이버프로(368770): 우주 항법 국산화 숨은 강자 파이버프로 주목!

퍼스텍(010820): 1 조 수주잔고 퍼스텍, 지금 봐야 하는 진짜 이유

켄코아에어로스페이스(274090): NASA 공급망 탄 켄코아

이노스페이스(462350): 한국 민간로켓 상업화 전야의 진짜 승부처 분석

컨텍(451760): 지금 안테나부터 위성까지 컨텍의 반격 시작된다

AP 위성(211270): 우주 양산 사이클의 시작점 진입

제노코(361390): KAI 가 찍은 우주부품 히든카드 제노코 급부상

루미르(474170): 밤에도 보는 위성주의 대반전 온다

센서뷰(321370): 초고주파 RF 가 여는 우주경제주

AI PERSONAL FINANCIAL ROBOADVISOR

099320 (KQ) 상사,자본재

쎄트렉아이

국내 관측위성 끝판왕, 진짜 가치는 데이터이다

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

- 위성 하나 쏘고 끝? 이제는 영상 팔아 돈 버는 회사이다
- 2,830 억 한 방 수주, 회사 체급이 달라지는 순간이다
- 국내 유일급 관측위성 풀세트, 방산 우주 대장 후보이다

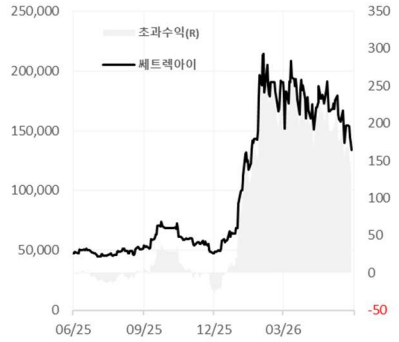
Company Data

현재주가 (5/29)	133,700 원
시가총액	1,464.2 십억
자본금	5.5 십억
발행주식수	11 백만주
유동주식비율	61.5 %

Stock Data

52 주 최고가	224,000 원
52 주 최저가	44,200 원
일평균거래액(60 일)	285 억원
외국인 지분율	10.8 %

주가



위성 하나 쏘고 끝? 이제는 영상 팔아 돈 버는 회사이다

SpaceEye-T 는 쎄트렉아이를 단순 위성 제조주가 아닌 영상 데이터 플랫폼 기업으로 바꾸는 핵심 자산이다. 0.25m 급 초고해상도 영상 판매가 확대될수록 추가 고정비 부담은 제한되고, SIIS 매출과 연결 수익성이 함께 개선될 수 있는 구조이다. 위성 데이터 반복 매출의 시작점이라는 점이 투자포인트이다.

2,830 억 한 방 수주, 회사 체급이 달라지는 순간이다

2026 년 2 월 해외기관 대상 약 2,830 억원 규모 계약은 2025 년 연간 매출의 1.4 배 수준에 해당하는 대형 수주이다. 이는 단순한 일회성 이벤트가 아니라 해외 고객이 동사의 위성영상 획득 장비와 시스템 통합 역량을 인정한 사례이며, 5 월말 현재 수주잔고는 6,517 억원으로 3.1 년치 매출 일감이 확보된 상황이다.

국내 유일급 관측위성 풀세트, 방산 우주 대장 후보이다

쎄트렉아이는 위성본체, 전자광학 탑재체, 지상국, 영상 판매, AI 분석까지 묶은 수직계열화 구조를 보유한 희소 기업이다. 초소형위성체계, 425 후속, 민간 광학위성 등 공공·방산 수요 확대의 직접 수혜가 가능한 포지션이라는 점이 핵심이다. 한화그룹 우주 밸류체인 편입 효과도 유효하다.

1 분기 적자전환, 그래서 2 분기가 진짜 실력검증 구간이다

2026 년 1 분기 연결 매출은 372 억원으로 전년동기대비 7.1% 감소했고, 영업손실 20 억원을 기록했다. 기대와 달리 수익성은 부진했으나, 프로젝트 매출 인식과 원가 투입 시점 영향이 큰 산업이다. 2 분기 이후 수주 매출화와 원가율 회복 확인이 필요하다. 숫자 검증이 우선인 국면이다.

투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	125.4	171.3	**206.9**	249.8	299.8
영업이익 (십억원)	-4.4	-3.1	**10.2**	17.4	27.3
영업이익률 (%)	-3.5	-1.8	**4.9**	7.0	9.1
순이익 (십억원)	43.9	7.9	**15.3**	16.0	24.5
EPS (원)	4,784	722	**1,396**	1,463	2,237
PER (배)	6.5	55.5	**49.1**	91.4	59.8
PBR (배)	1.6	1.9	**3.0**	5.6	5.2
ROE (%)	25.9	3.5	**6.3**	6.3	9.0

자료: FnGuide(Quantiwise) 컨센서스, 핀릿 리서치센터 상장일: 20080613

AI PERSONAL FINANCIAL ROBOADVISOR

189300 (KQ) 상사,자본재

인텔리안테크

우주 인터넷 톨게이트, 돈길이 열린다!!!

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

- 저궤도 안테나 전쟁의 숨은 톨게이트
- 맨팩이 바꾼 이익 체질
- 해상 VSAT 의 부활과 하이브리드 함정

Company Data

현재주가 (5/29)	133,100 원
시가총액	1,429.2 십억
자본금	5.4 십억
발행주식수	11 백만주
유동주식비율	71.3 %

Stock Data

52 주 최고가	180,200 원
52 주 최저가	39,000 원
일평균거래액(60 일)	258 억원
외국인 지분율	21.0 %

주가

저궤도 안테나 전쟁의 숨은 톨게이트

인텔리안테크는 위성을 쏘는 기업이 아니라 저궤도망과 지상을 잇는 안테나 핵심 제조사이다. Company A, 원웹, 텔레샛, AST 로 고객군이 넓어질수록 네트워크 증설 수혜가 누적되는 구조이다. 또한 미국 공장 가동은 현지 수주 대응력과 추가 PO 가능성을 높이는 촉매이며, 저궤도 투자 사이클을 장비 매출로 흡수하는 기업이다.

맨팩이 바꾼 이익 체질

2026 년 1 분기 수익성 개선의 본질은 단순 매출 증가보다 고판가 군용 Manpack 비중 확대이다. 맨팩은 일반 안테나 대비 판가가 2~3 배 높고, 1 분기 매출 비중도 약 20%까지 상승했다. 방산 비중이 연간 15~20%로 유지되면 영업레버리지 본격 확대가 가능하며, 민수 중심 제조사에서 고마진 방산 장비사로 재평가될 수 있다.

해상 VSAT 의 부활과 하이브리드 함정

2024 년 부진의 주범이던 해상용 안테나가 GEO-LEO 하이브리드 수요와 선사 구조조정 종료로 회복 중이다. 해상 VSAT 는 기존 캐시카우이고, 평판형·다중궤도 신제품이 붙으면 단순 교체 수요가 아니라 업그레이드 사이클로 해석된다. 성장주의 안정판이 다시 살아난 국면이며 이익 변동성을 낮추는 안전판 역할이다.

2 분기 연속 소폭 흑자, 그래서 2Q26 분기가 진짜 실력검증 구간이다

1 분기는 전통적 비수기였지만 매출 647 억원, 영업이익 6 억원으로 2 개 분기 연속 흑자를 냈다. 다만 OPM 0.9%에 그쳐 수익성은 아직 초기 회복 단계이다. 순이익 135 억원에는 외환·금융상품 평가이익 영향이 커 본업 체력은 2 분기 이후 게이트웨이와 맨팩 출하 강도로 확인해야 하는 국면이다.

투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	305.0	257.8	**319.6**	402.3	498.5
영업이익 (십억원)	10.7	-19.4	**12.0**	40.3	61.3
영업이익률 (%)	3.5	-7.5	**3.7**	10.0	12.3
순이익 (십억원)	5.5	-3.0	**7.5**	38.1	51.5
EPS (원)	550	-281	**695**	3,549	4,797
PER (배)	131.8	N/A(-133.6)	**85.6**	37.5	27.7
PBR (배)	2.8	1.5	**2.3**	4.4	3.7
ROE (%)	2.4	-1.1	**2.8**	13.2	15.2

자료: FnGuide(Quantiwise) 컨센서스, 핀릿 리서치센터 상장일: 20161018

347700 (KQ) 상사,자본재

스피어

스페이스 X 공급망 탄 스피어, 진짜 우주 소재주

- 스페이스 X 공급망에 박힌 못
- 납기 기간 40 주를 4 주로 찢은 납기 괴물
- 니켈 광산까지 삼킨 우주 소재주

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

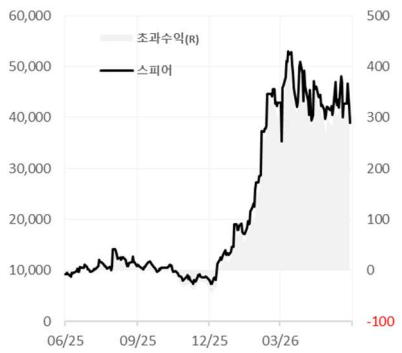
Company Data

현재주가 (5/29)	38,950 원
시가총액	1,979.2 십억
자본금	23.3 십억
발행주식수	51 백만주
유동주식비율	68.0 %

Stock Data

52 주 최고가	57,300 원
52 주 최저가	7,050 원
일평균거래액(60 일)	686 억원
외국인 지분율	6.8 %

주가



스페이스 X 공급망에 박힌 못

스피어는 우주항공 특수합금의 원재료 소싱·가공·품질·납기 관리를 통합 수행하는 SCM 기업이다. 2025 년 10 년+3 년 장기공급계약과 Tier 1 벤더 지위는 단기 테마가 아니라 공급망 편입 자체가 투자포인트인 구조이다. 핵심은 발사체 양산이 늘수록 소재 발주가 반복될 수 있는 고객 고착성으로 현재 물량은 양산 전 검증 성격이다.

납기 기간 40 주를 4 주로 찢은 납기 괴물

특수합금은 ATI·Carpenter 등 대형 공급사의 리드타임이 길어 병목이 큰 소재이다. 동사는 글로벌 중소 벤더 네트워크와 분산형 생산관리로 4~12 주 납기를 구현해 고객사의 양산 검증 단계에서 차별적 공급자 지위를 확보하여 공급망 속도 자체가 기술 장벽으로 바뀐 사례로 품질 문서, 추적성, 물류 대응까지 묶어 제공한다.

니켈 광산까지 삼킨 우주 소재주

ENC 프로젝트 10% 지분과 오프테이크 권리는 단순 투자보다 원소재 안정성 확보에 가깝다. Class 1 니켈은 초내열합금의 핵심 투입재이므로, 제련소 가동은 특수합금 매출·마진·공급 신뢰도를 동시에 보강하는 수직계열화 카드지만, 차입 부담과 램프업 지연 가능성과 원소재 가격 변동도 함께 점검해야 한다.

1 분기 숫자는 좋고 마진은 경고 등

1Q26 매출은 451 억원으로 전년 대비 106.2% 증가했지만 영업이익은 7 억원으로 급감했다. 본업 매출 확대는 확인됐으나 주식보상비, ENC 자문수수료, 인력 확충 비용이 수익성을 눌렀다는 점에서 2 분기 마진 회복이 핵심 변수이다. 순이익 급증은 파생상품 평가이익 영향도 큰 구조이다. 향후 비용 정상화가 핵심 관건이다.

투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	1.7	85.4	**95.6**	236.7	363.7
영업이익 (십억원)	-9.1	15.2	**9.1**	21.3	44.9
영업이익률 (%)	-549.7	17.8	**9.5**	9.0	12.3
순이익 (십억원)	-11.3	8.6	**0.2**	12.9	27.0
EPS (원)	-941	491	**5**	255	524
PER (배)	N/A(-2.41)	8.1	**3,173.6**	152.8	74.4
PBR (배)	4.0	5.4	**9.9**	25.5	18.8
ROE (%)	-121.5	68.4	**0.4**	18.4	30.2

자료: FnGuide(Quantiwise) 컨센서스, 핀릿 리서치센터 상장일: 20210323

295310 (KQ) 비철,목재 등

에이치브이엠

스페이스X가 찍은 한국 우주소재 대장주의 정체

- 로켓 한 번 쏠 때마다 금속도 같이 뛴다
- 2공장 켜지자마자 3공장부터 짓는 회사
- 스페이스X 밸류체인에 박힌 한국 소재주

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

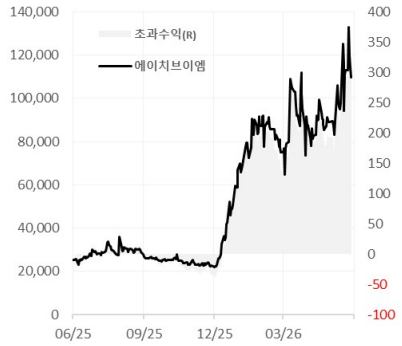
Company Data

현재주가 (5/29)	109,800 원
시가총액	1,320.6 십억
자본금	6.0 십억
발행주식수	12 백만주
유동주식비율	64.4 %

Stock Data

52 주 최고가	144,000 원
52 주 최저가	21,700 원
일평균거래액(60 일)	359 억원
외국인 지분율	4.5 %

주가



로켓 한 번 쏠 때마다 금속도 같이 뛴다

동사의 핵심은 우주 발사체 엔진·구조재에 들어가는 고청정 Ni 계 특수합금 공급이다. 2025 년 우주 매출 비중은 약 59%이고, 2026 년에는 고마진 우주 매출 확대가 이익률 레벨업을 견인할 전망이다. 고객사 발사 빈도와 차세대 발사체 엔진 수 증가가 곧 소재 소요량 확대와 직결되는 성장 구조이다.

2 공장 켜지자마자 3 공장부터 짓는 회사

2 공장 가동으로 매출 CAPA 는 약 3,500 억원까지 올라섰고, 920 억원 CB 중 500 억원은 3 공장 증설에 투입될 계획이다. 완공 후 CAPA 7,000 억원 구간은 단순 증설이 아니라 수요 확신의 신호이다. 생산능력이 수주와 매출 전환 속도를 결정하는 병목이기 때문에 증설은 핵심 투자 판단 변수이다.

스페이스X 밸류체인에 박힌 한국 소재주

2026 년 3 월 Raw Material Tier 1 Flight Supplier 승인은 고객사 내 지위를 강화하는 인증이다. 공급망 구조 자체를 바꾸진 않지만, 글로벌 소재 기업과 동등한 대우를 받는 레퍼런스라는 점이 프리미엄의 근거이다. 고청정 용해·재용해 공정이 검증됐다는 의미에서 진입장벽의 질이 높아진 국면이다.

1 분기 실적이 이미 다음 단계로 넘어갔다

1Q26 매출은 233 억원으로 전년 대비 79.4% 증가했고, 영업이익은 44 억원으로 292% 늘었다. 매출원가율 하락과 우주향 Ni 계 제품 확대가 동시에 나타난 첫 분기라는 점에서 체질 전환의 증거이다. 일회성 서프라이즈보다 2 공장 정상화와 제품믹스 개선이 만든 영업레버리지 본격 진입 구간이다.

투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	41.5	45.1	**66.5**	103.9	146.3
영업이익 (십억원)	3.7	-6.8	**5.8**	18.0	29.0
영업이익률 (%)	9.0	-15.0	**8.8**	17.3	19.8
순이익 (십억원)	-6.1	-8.4	**12.6**	15.2	24.3
EPS (원)	-661	-782	**1,060**	1,264	2,022
PER (배)	0.0	N/A(-31.3)	**55.6**	86.9	54.3
PBR (배)	0.0	4.4	**7.8**	12.3	9.7
ROE (%)	-32.7	-17.4	**16.2**	15.4	20.0

자료: FnGuide(Quantiwise) 컨센서스, 핀릿 리서치센터 상장일: 20240628

AI PERSONAL FINANCIAL ROBOADVISOR

368770 (KQ) IT 하드웨어

파이버프로

우주 항법 국산화 숨은 강자 파이버프로 주목!

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

- 우주 항법 핵심칩을 국산화한 작은 거인
- 누리호·스페이스파이오니어가 만든 기술 레퍼런스
- 수주잔고 382 억, 공장은 이미 꽉 찼다

Company Data

현재주가 (5/29)	17,310 원
시가총액	568.7 십억
자본금	3.3 십억
발행주식수	33 백만주
유동주식비율	60.6 %

Stock Data

52 주 최고가	29,950 원
52 주 최저가	5,280 원
일평균거래액(60 일)	382 억원
외국인 지분율	1.6 %

주가

우주 항법 핵심칩을 국산화한 작은 거인

파이버프로는 FOG·IMU·PNT 를 통합 항법시스템으로 묶어 방산·항공우주 수요에 대응하는 구조이다. 1 분기 통합항법 매출 비중 60.37%는 우주경제 노출도가 매출 중심축으로 이동했음을 보여주는 지표이다. 누리호·위성용 항법 부품 국산화 흐름에서 핵심 소자 공급사로 재평가되며, 국산화 희소성이 투자포인트이다.

누리호·스페이스파이오니어가 만든 기술 레퍼런스

차세대 소형위성 1 호, 누리호, 실용위성급 광학형 자이로 개발 이력은 단순 테마가 아니라 검증 이력이다. AS9100D 와 첨단기술기업 지정은 우주·방산 고객사의 채택 장벽을 낮추는 인증 자산이며, 우주기술경제에서 레퍼런스가 수주로 전환되는 구간에 진입한 기업이기에 기술 이력이 매출 신뢰로 바뀌는 단계이다.

수주잔고 382 억, 공장은 이미 꽉 찼다

5 월말 현재 관성측정기 외 수주잔고 382 억원과 통합항법·포토닉 가동률 98%대는 납품 가시성과 증설 필요성을 동시에 시사한다. 다만 광섬유 센싱 가동률 50%는 민수 인프라 부문의 회복 속도 확인이 필요한 변수이다. 실적 성장의 핵심은 신규 수주보다 병목 해소와 납기 대응 능력이며, 생산능력 확대가 다음 관전포인트이다.

1 분기 영업이익률 33%, 숫자로 증명한 레버리지

2026 년 1 분기 매출은 전년 동기 대비 100.6% 증가했고 영업이익은 282.8% 증가했다. GPM 48.2%, OPM 33.3%, NPM 33.4%는 고부가 항법 제품 믹스와 판관비 효율화가 동시에 작동한 결과이다. 1 분기만 보면 우주·방산 부품주의 이익 체력이 확인된 분기로, 어닝 서프라이즈 성격이 강하다.

투자지표	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	14.7	18.8	19.4	32.9	**43.5**
영업이익 (십억원)	2.6	3.4	2.6	7.2	**10.1**
영업이익률 (%)	17.4	18.2	13.5	21.9	**23.3**
순이익 (십억원)	2.7	-1.7	2.9	7.2	**9.3**
EPS (원)	84	-54	87	218	**283**
PER (배)	0.0	N/A(-40.4)	38.5	22.4	**38.1**
PBR (배)	0.0	2.4	3.4	4.1	**7.7**
ROE (%)	17.8	-7.6	9.3	20.3	**22.1**

자료: FnGuide(Quantiwise), 핀릿 리서치센터 상장일: 20210121

AI PERSONAL FINANCIAL ROBOADVISOR

010820 (KS) 상사,자본재

퍼스텍

1 조 수주잔고 퍼스텍, 지금 봐야 하는 진짜 이유

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

- 미사일 심장부를 쥔 숨은 방산주
- 1 조 수주잔고가 말하는 폭발력
- 드론전쟁 시대의 국산 제어두뇌

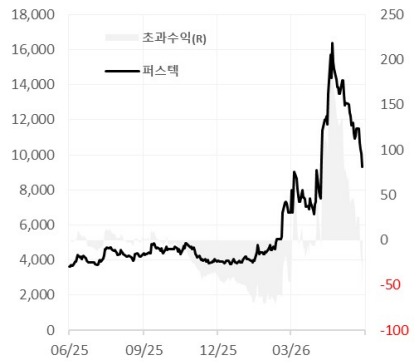
Company Data

현재주가 (5/29)	9,330 원
시가총액	455.0 십억
자본금	24.4 십억
발행주식수	49 백만주
유동주식비율	56.0 %

Stock Data

52 주 최고가	18,730 원
52 주 최저가	3,605 원
일평균거래액(60 일)	684 억원
외국인 지분율	10.6 %

주가



미사일 심장부를 쥔 숨은 방산주

퍼스텍은 천궁·유도무기·무인기 체계에 들어가는 구동·제어 부품을 공급하는 핵심 하부 플랫폼 기업이다. 우주기술경제 관점에서는 발사체 완제품보다 항법·제어·임무장비 국산화에 가가우며, 대형업체 수출이 늘수록 동사 부품 채택 가능성이 커지는 구조로, 작은 부품이 큰 체계의 납기와 성능을 좌우하는 기업이다.

1 조 수주잔고가 말하는 폭발력

1 분기말 방산 수주잔고는 9,979 억원으로 2025 년 매출의 약 3.4 배 수준이다. 정부 방위력개선비 확대와 천궁·무인체계 수요가 맞물리면서 매출 인식 기간이 길어지는 방산형 백로그 성장주이다. 단기 테마보다 장기 납품 스케줄 확인이 핵심이며, 수주잔고가 실적 안정성의 방어막으로 작동하는 국면이라 할 수 있다.

드론전쟁 시대의 국산 제어두뇌

퍼스텍은 무인항공기 지상통제시스템, 발사통제장비, 구동장치, 냉각장치로 전장 자동화의 하부 기술을 보유한다. 관계기업 유콘시스템 지분 24.4%는 무인체계 확장 옵션이며, 우주·항공·방산이 센서와 제어로 수렴하는 국면의 연결고리이며, 미래전의 핵심인 무인화와 정밀제어에 직접 노출된 기업이라는 점이다.

1 분기 숫자가 증명한 체력 변화

2026 년 1 분기 매출은 793 억원으로 전년동기대비 48.0% 증가했고 영업이익은 22.8 억원으로 60.2% 늘었다. 순이익은 금융비용 증가로 감소했으나 본업 레버리지는 확인된 구간이다. GPM 은 낮아졌지만 OPM 은 개선된 실적이며, 수주 증가가 매출로 전환되는 초입을 보여준 분기라는 점이다.

투자지표	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	136.7	160.2	173.1	207.3	**294.8**
영업이익 (십억원)	4.3	3.1	2.5	4.4	**10.7**
영업이익률 (%)	3.2	1.9	1.5	2.1	**3.6**
순이익 (십억원)	3.9	1.8	4.6	10.9	**14.7**
EPS (원)	81	37	95	224	**302**
PER (배)	34.7	87.9	34.0	13.2	**12.9**
PBR (배)	3.1	2.8	2.5	2.3	**2.3**
ROE (%)	8.8	3.6	7.8	17.3	**20.2**

자료: FnGuide(Quantiwise), 핀릿 리서치센터 상장일: 19890510

274090 (KQ) 상사,자본재

켄코아에어로스페이스

NASA 공급망 탄 켄코아의 재평가 신호 시작

- 미국발 우주공장, 숫자가 터졌다
- 스페이스 X·NASA 공급망, 한국 중소형주의 우주 입장권
- 열처리까지 삼킨 우주방산 내재화 카드

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

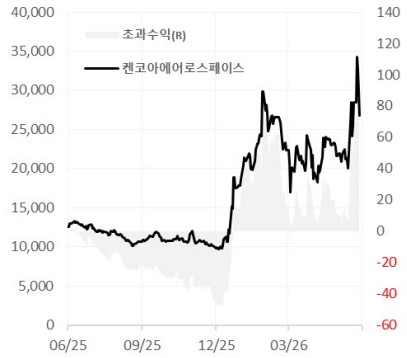
Company Data

현재주가 (5/29)	26,750 원
시가총액	367.3 십억
자본금	6.6 십억
발행주식수	14 백만주
유동주식비율	74.0 %

Stock Data

52 주 최고가	39,600 원
52 주 최저가	9,610 원
일평균거래액(60 일)	291 억원
외국인 지분율	5.1 %

주가



미국발 우주공장, 숫자가 터졌다

1Q26 미국 민수·방산·우주발사체 매출은 158 억원으로 전년동기 66 억원 대비 139% 증가했다. 전체 매출의 54%가 미국법인에서 발생해, 동사는 단순 항공 부품사가 아니라 북미 우주방산 공급망에 붙은 생산 플랫폼으로 재평가될 구간이다. 핵심은 테마가 아니라 매출 비중 및 실적의 중심축이 미국으로 이동하고 있다는 점이다.

스페이스 X·NASA 공급망, 한국 중소형주의 우주 입장권

동사는 NASA 아르테미스 발사체 부품과 SpaceX·Blue Origin 향 원소재 공급 이력을 보유한다. 2026 년 미국 골든돔·위성통신 테마가 확산되며 테마성 변동성은 크지만, 실제 매출 기반이 있는 우주 공급망 기업이라는 점이 핵심이며, 우주경제 노출도가 실적 항목으로 확인되는 기업이다. 다만, 변수는 수주 확대에 있다.

열처리까지 삼킨 우주방산 내재화 카드

2025 년 미국 조지아 열처리 전문기업 인수로 약 13,000 평 부지와 1,600 평 생산시설을 확보했다. 우주발사체·방산 부품의 핵심 후공정인 열처리를 내재화해 납기·품질·마진 통제력을 높이는 구조이다. 이는 단순 조립사가 아니라 공정 지배력을 키우는 공급망 기업으로 진화하는 신호이며, 미국 현지 생산 인증 가치도 커지는 구간이다.

1Q26 흑자전환, 본사 적자보다 미국법인이 세다

1Q26 연결 매출은 292 억원으로 전년동기 대비 73% 증가했고, 영업이익 2 억원·순이익 9 억원으로 흑자 전환했다. GPM 은 14.8%로 낮아졌지만 OPM 0.7%, NPM 3.2%를 회복해 미국법인 중심 턴어라운드가 확인된 분기이다. 따라서 적자 지속 우려를 낮춘 첫 실적 검증 구간이다. 다만 본사 회복 여부는 확인이 필요하다.

투자지표	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	54.7	75.9	91.1	86.2	**76.4**
영업이익 (십억원)	-13.8	8.0	0.9	-5.4	**-9.2**
영업이익률 (%)	-25.2	10.5	1.0	-6.2	**-12.1**
순이익 (십억원)	-19.7	3.2	-1.9	-7.7	**-15.5**
EPS (원)	-1,692	269	-146	-597	**-1,183**
PER (배)	N/A(-7.7)	45.0	N/A(-86.2)	N/A(-16.4)	**N/A(-15.0)**
PBR (배)	6.0	3.9	2.8	0.7	**1.5**
ROE (%)	-62.6	10.2	-3.8	-6.4	**-9.0**

자료: FnGuide(Quantiwise), 핀릿 리서치센터 상장일: 20200303

462350 (KQ) 상사,자본재

이노스페이스

한국 민간로켓 상업화 전야의 진짜 승부처 분석

- 실패 33 초, 재발사의 방아쇠
- 90kg 에서 1,300kg, 체급이 바뀐다
- 하이브리드 로켓 독점 서사

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

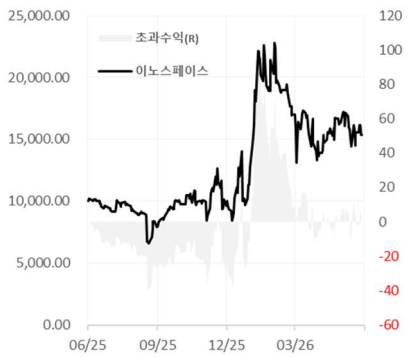
Company Data

현재주가 (5/29)	15,380 원
시가총액	321.0 십억
자본금	22.9 십억
발행주식수	21 백만주
유동주식비율	87.5 %

Stock Data

52 주 최고가	24,968 원
52 주 최저가	6,470 원
일평균거래액(60 일)	83 억원
외국인 지분율	1.4 %

주가



실패 33 초, 재발사의 방아쇠

한빛-나노 1 차 비행 중단은 악재였지만, 원인이 1 단 연소관 전방부 기밀 문제로 좁혀졌고, 2026 년 3 분기 후속 발사는 기술 리스크를 사업 신뢰도로 바꿀 핵심 이벤트이며, 성공 시 수주잔고의 매출 인식 가능성을 다시 평가하게 만드는 분기점이다. 이는 단순 복구가 아니라 상업 발사 신뢰성의 재시험대이기 때문이다.

90kg 에서 1,300kg, 체급이 바뀐다

이노스페이스의 한빛 라인업은 90kg 한빛-나노에서 170kg, 1,300kg 급으로 확장되는 구조이다. 소형위성 군집 수요가 커질수록 전용 발사체의 일정·궤도 맞춤형 가치가 부각되며, 대형 로켓 합승의 지연 리스크를 대체하는 틈새 운송 인프라가 될 수 있다. 결국 고객은 가격보다 반복 발사 이력과 일정 신뢰성이다.

하이브리드 로켓 독점 서사

동사는 파라핀계 고체연료와 액체 산화제를 결합한 하이브리드 로켓에 전기펌프를 적용한 구조를 보유한다. 국내외 특허와 자체 시험설비는 후발주자의 모방 속도를 늦추는 기술 방어막이며, 발사 성공이 확인될 경우 기술 프리미엄이 사업가치로 전환될 수 있는 구간이다. 특히 하이브리드 추진계는 안전성·비용·구조 단순화 측면의 차별성이 지니고 있다.

1 분기 숫자는 적자, 방향은 상업화

2026 년 1 분기 매출은 14 억원으로 전년동기대비 482% 증가했지만 영업손실은 124 억원이다. 제품 매출이 발생했으나 R&D 와 고정비가 더 큰 구간이며, 현금 소진 부담이 남아 있다. 관전 포인트는 후속 발사 성공과 발사서비스 수주잔고의 매출 전환이다. 실적은 자금 소진과 기술 검증 부담을 동시에 보여주는 단계이다.

투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	0.2	0.0	**2.8**	33.2	77.3
영업이익 (십억원)	-15.9	-32.9	**-72.3**	-34.8	0.3
영업이익률 (%)	-6,926.1	-329,000.0	**-2,627.3**	-104.8	0.4
순이익 (십억원)	-83.3	-33.4	**-75.1**	-37.4	-1.8
EPS (원)	-6,580	-2,091	**-3,859**	-1,364	-60
PER (배)	0.0	N/A(-4.5)	**N/A(-2.9)**	N/A(-11.3)	N/A(-256.3)
PBR (배)	0.0	3.7	**5.3**	31.6	36.0
ROE (%)	자본잠식	-104.2	**-156.1**	-112.3	-13.1

자료: FnGuide(Quantiwise) 컨센서스, 핀릿 리서치센터 상장일: 20240702

AI PERSONAL FINANCIAL ROBOADVISOR

451760 (KQ) 상사,자본재

컨텍

지금 안테나부터 위성까지 컨텍의 반격 시작된다

- 지상국 독점 인프라가 열린다
- 안테나 내재화가 마진을 찢는다
- AP 위성 인수로 우주 풀체인이 완성된다

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

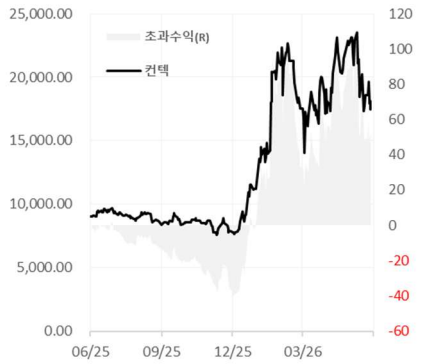
Company Data

현재주가 (5/29)	17,440 원
시가총액	278.9 십억
자본금	7.6 십억
발행주식수	16 백만주
유동주식비율	68.3 %

Stock Data

52 주 최고가	26,350 원
52 주 최저가	7,500 원
일평균거래액(60 일)	104 억원
외국인 지분율	2.4 %

주가



지상국 독점 인프라가 열린다

컨텍의 핵심은 위성을 만드는 회사보다 위성과 지구를 연결하는 관문을 파는 회사라는 점이다. 11 개국 16 개 지상국, 제주 ASP, RF·OGS 조합은 저궤도 위성 증가 국면에서 반복형 GSaaS 매출로 전환될 수 있는 우주 데이터 톨게이트 자산이다. 위성이 늘수록 접속 수요가 누적되는 구조적 희소 인프라라는 점이 핵심이다.

안테나 내재화가 마진을 찢는다

TXSpace 를 통한 안테나 자체 조달은 컨텍의 손익 구조를 바꾸는 변수이다. 1Q26 매출원가율은 85.6%로 전년 94.0% 대비 개선됐고, 외주 안테나 가격 상승 부담을 흡수하면서 지상국 턴키 수주가 매출뿐 아니라 이익으로 남기 시작한 구간이다. 특히 원가 통제력이 기업가치를 바꾸는 핵심 전환 분기라는 점이 매우 중요하다.

AP 위성 인수로 우주 풀체인이 완성된다

AP 위성 편입은 컨텍을 지상국 사업자에서 위성 본체·단말·지상국·영상처리까지 묶는 수직계열 우주 플랫폼으로 바꾼 사건이다. 이는 Thuraya, Inmarsat, Planet Labs 계약은 단말·안테나·데이터 인프라가 함께 팔리는 패키지 수주 가능성을 키우는 촉매이며, 국가 단위 턴키 영업의 기반이 되는 핵심 변화이다.

1Q26, 적자 속에 진짜 흑자 씨앗이 보인다

1Q26 연결 매출은 182 억원으로 전년 대비 3.0% 감소했지만, 별도 매출은 142 억원으로 65.6% 증가하고 영업이익 2 억원을 기록했다. 연결 적자는 AP 위성 AIT 투자 영향이며, 본업은 원가율 개선과 수주잔고 400 억원으로 턴어라운드 초입에 진입한 상태이기에 연결 손익보다 본업 개선을 봐야 하는 분기이다.

투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	15.8	69.0	**86.9**	112.9	115.1
영업이익 (십억원)	-10.0	-12.2	**-16.2**	-0.6	14.2
영업이익률 (%)	-63.1	-17.7	**-18.6**	-0.5	12.3
순이익 (십억원)	-64.9	-22.6	**-7.4**	2.2	15.6
EPS (원)	-6,212	-1,519	**-485**	136	945
PER (배)	N/A(-2.5)	N/A(-6.5)	**N/A(-23.2)**	128.4	18.5
PBR (배)	2.0	1.6	**2.0**	3.4	2.7
ROE (%)	-164.8	-22.3	**-8.4**	2.6	16.6

자료: FnGuide(Quantiwise) 컨센서스, 핀릿 리서치센터 상장일: 20231109

211270 (KQ) IT 하드웨어

AP 위성

AP 위성, 우주 양산 사이클의 시작점 진입

- 위성 양산, 숫자가 터진다
- 투라야(Thuraya) 독점 깨고 인마셋(Inmarsat)까지
- 컨텍 품에 들어간 우주 수직계열화

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

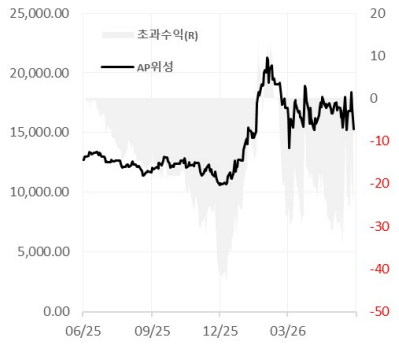
Company Data

현재주가 (5/29)	15,260 원
시가총액	230.2 십억
자본금	7.5 십억
발행주식수	15 백만주
유동주식비율	69.6 %

Stock Data

52 주 최고가	22,400 원
52 주 최저가	10,500 원
일평균거래액(60 일)	73 억원
외국인 지분율	1.8 %

주가



위성 양산, 숫자가 터진다

동사 KPS 송수신부와 AIS 탑재체는 개발비 선투입 구간을 지나 반복 납품 단계로 진입한다. 위성사업부 매출은 2025 년 171 억원에서 2026 년 220~250 억원 수준으로 확대될 전망이다. 이는 단순 수주가 아니라 제조 레버리지와 마진 회복이 동시에 나타나는 국책 우주 양산 사이클 진입이며, 실적 재평가의 핵심 촉매로 작용된다.

투라야(Thuraya) 독점 깨고 인마셋(Inmarsat)까지

AP 위성의 통신사업은 20 년 이상 Thuraya 향 위성휴대폰 공급으로 유지된 락인형 캐시카우이다. 여기에 Inmarsat 146 억원 ~ 148 억원 계약이 더해지며 단일 고객 리스크가 처음 완화됐다. 차세대 MSS 단말 교체 수요가 붙으면 통신사업부 매출 정상화와 고객 다변화가 동시에 진행되는 구조로, 밸류에이션 재평가 요인이다.

컨텍 품에 들어간 우주 수직계열화

컨텍은 AP 위성 지분 24.7%를 보유한 최대주주이며, 지상국·데이터 서비스 중심 다운스트림 역량을 가진 기업이다. AP 위성은 위성 본체·탑재체·단말기라는 업스트림 자산을 보유한다. 양사의 결합은 국내 우주 밸류체인에서 제조-지상국-데이터로 이어지는 수직계열화 프리미엄을 만드는 구조이며, 중장기 성장 축으로 작용될 전망이다.

1 분기 쇼크, 바닥 확인 구간

2026 년 1 분기 매출은 40.7 억원으로 전년동기 대비 60.2% 감소했고 영업손실은 25.6 억원으로 확대됐다. 다만 매출의 73.9%가 인공위성·부분품 개발에서 발생했고 제품 매출 공백이 실적을 눌렀다. 핵심은 1 분기 적자보다 KPS·AIS 양산과 Inmarsat 매출 인식이 하반기 회복을 만들 수 있는지와 향후 수주 전환 확인이 핵심이다.

투자지표	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액 (십억원)	53.6	49.4	58.6	**47.8**	65.0
영업이익 (십억원)	4.5	10.1	7.3	**-4.3**	8.0
영업이익률 (%)	8.4	20.4	12.5	**-9.0**	12.3
순이익 (십억원)	4.1	10.5	10.4	**-2.8**	7.0
EPS (원)	270	697	691	**-184**	464
PER (배)	37.2	19.5	18.3	**N/A(-69.0)**	32.9
PBR (배)	1.7	2.0	1.7	**1.7**	2.0
ROE (%)	4.9	11.7	10.4	**-2.7**	6.6

자료: FnGuide(Quantiwise) 컨센서스, 핀릿 리서치센터 상장일: 20160304

AI PERSONAL FINANCIAL ROBOADVISOR

361390 (KQ) 상사,자본재

제노코

KAI 가 찍은 우주부품 히든카드 제노코 급부상

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

- KAI 등에 업은 우주부품 잠식
- 위성 송신기, 해외 독점 균열
- 수주잔고 685 억, 하반기 폭발 대기

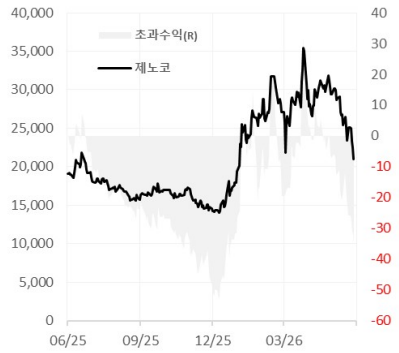
Company Data

현재주가 (5/29)	21,000 원
시가총액	204.5 십억
자본금	4.4 십억
발행주식수	10 백만주
유동주식비율	53.7 %

Stock Data

52 주 최고가	36,900 원
52 주 최저가	13,920 원
일평균거래액(60 일)	78 억원
외국인 지분율	20.6 %

주가



KAI 등에 업은 우주부품 잠식

KAI 편입은 제노코의 최대 변화이다. 위성통신·항공전자·EGSE 가 체계사업 안으로 들어가며 단품 납품사가 아니라 항공우주 전자부품 내재화 플랫폼으로 재평가될 수 있기 때문이다. 1 분기 OBC·AIU 수주는 편입 이후 협력의 출발점이며, KAI 양산·수출 물량과 묶일 때 실적 레버리지가 커지는 구조라는 점이 투자포인트이다.

위성 송신기, 해외 독점 균열

X-Band Transmitter 는 제노코의 기술 프리미엄 핵심이다. 국내 최초 국산화, 720Mbps 급 구현, 미국·유럽 특허 방어력은 위성 영상 데이터 폭증 국면에서 진입장벽으로 작용한다. 초소형·저궤도 위성 확산이 본격화될수록 탑재체·본체·지상국을 잇는 통신 모듈 수요가 커지는 직접 수혜축으로 판단되는 핵심 장비이다.

수주잔고 685 억, 하반기 폭발 대기

1 분기 수주잔고는 685 억원으로 전분기 대비 7.7% 증가했다. 위성통신·항공전자·핵심부품이 늘고 EGSE 만 줄었다. 하반기 대형 과제와 ANASIS 계열 기대가 붙으면 매출 가시성이 2027 년까지 연장되는 구조이며, 단기 적자보다 신규 수주 속도가 더 중요한 국면으로 판단되는 기업이다.

1 분기 적자? 양산 전환 전 숨고르기

2026 년 1 분기 매출은 116 억원으로 전년 대비 9.9% 증가했으나 영업손실 12 억원, OPM -10.6%이다. 이는 개발 매출과 국가과제 비중 탓에 수익성은 낮았지만, 위성통신 제작 개시와 하반기 양산 매출 확대가 맞물리면 손익 개선 가능성이 커지는 전환점으로 판단되는 실적이다.

투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	55.1	56.8	**59.6**	81.2	91.5
영업이익 (십억원)	1.2	-2.2	**-2.1**	2.9	5.4
영업이익률 (%)	2.1	-3.8	**-3.5**	3.5	5.8
순이익 (십억원)	1.7	-3.1	**-2.1**	2.6	4.5
EPS (원)	221	-412	**-260**	270	462
PER (배)	75.6	N/A(-35.3)	**N/A(-68.8)**	77.7	45.4
PBR (배)	3.6	3.2	**3.0**	3.0	2.8
ROE (%)	4.8	-8.9	**-4.9**	4.4	6.4

자료: FnGuide(Quantiwise) 컨센서스, 핀릿 리서치센터 상장일: 20210324

AI PERSONAL FINANCIAL ROBOADVISOR

474170 (KQ) 상사,자본재

루미르

밤에도 보는 위성주의 대반전 온다

- 우주 데이터 매출의 문이 열린다
- 엔진 밸브가 적자를 막아낸다
- SAR 는 밤에도 돈을 찍는다

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

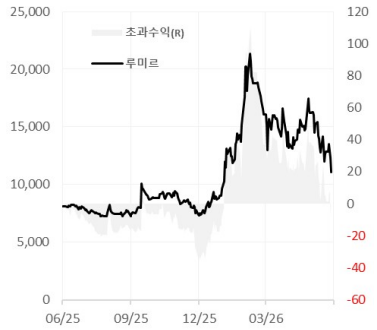
Company Data

현재주가 (5/29)	11,100 원
시가총액	197.8 십억
자본금	8.9 십억
발행주식수	18 백만주
유동주식비율	50.7 %

Stock Data

52 주 최고가	22,650 원
52 주 최저가	7,130 원
일평균거래액(60 일)	78 억원
외국인 지분율	3.2 %

주가



우주 데이터 매출의 문이 열린다

LumirX-1 발사는 0.3m SAR 헤리티지를 상업 데이터 매출로 전환하는 첫 관문이다. 18 기 군집 구축 시 영상·VAS 반복매출 구조가 형성되며, 발사지연은 핵심 리스크이나 성공 시 밸류에이션 재평가와 해외 고객 선점의 촉매가 될 수 있는 이벤트로 판단되며, 특히 데이터 판매 개시 여부가 핵심 관전 포인트이다.

엔진 밸브가 적자를 막아낸다

솔레노이드는 1Q26 민수장치 매출 14 억원을 만든 방어축이다. 일본 니코정밀 수출, AI 데이터센터향 육상 엔진 수요, 2027 년 181 억원 전망이 결합되며 우주사업 전까지 현금흐름을 지탱하는 실적 버팀목이자 이익률 개선 레버리지로 작동한다. 이는 단기 실적의 핵심 안전판이며, 수요처 다변화 등 본격적인 성장 국면이다.

SAR 는 밤에도 돈을 찍는다

SAR 는 야간·악천후에도 지구 100% 관측이 가능한 희소 데이터 인프라이다. EO 대비 플레이어가 적고 루미르는 0.3m 에서 0.15m 로 해상도 고도화를 추진해 국방·재난·인프라 모니터링의 고가 B2B 수요를 겨냥하며 가격결정력을 노리는 구조이다. 결국 우주기술경제의 본질은 데이터 희소성이다.

1 분기 적자에도 질은 좋아졌다

1Q26 매출은 19 억원으로 34.3% 증가했지만 영업손실 3 억원으로 컨센서스를 하회했다. 다만 GPM 은 35.4%로 개선되고 OPM 은 -13.2%까지 축소돼 솔레노이드 믹스 개선 효과가 확인된 분기이며 하반기 흑자전환 기대의 근거가 된다. 실적의 방향은 적자 축소이며, 매출의 질은 개선 중인 초기 전환 구간이라 할 수 있다.

투자지표	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	12.1	14.3	**10.6**	13.2	34.0
영업이익 (십억원)	-3.0	-1.2	**-0.6**	1.0	6.2
영업이익률 (%)	-24.9	-8.4	**-5.6**	7.2	18.1
순이익 (십억원)	-5.9	-1.1	**0.1**	1.6	6.8
EPS (원)	-424	-75	**3**	87	379
PER (배)	0.0	N/A(-138.5)	**3,517.4**	127.6	29.3
PBR (배)	0.0	3.0	**2.6**	3.1	2.7
ROE (%)	자본잠식	-2.5	**0.1**	2.5	9.8

자료: FnGuide(Quantiwise) 컨센서스, 핀릿 리서치센터 상장일: 20241021

321370 (KQ) IT 하드웨어

센서뷰

초고주파 RF 가 여는 우주경제주

- 방산 부품, 이제 수주잔고가 말한다
- 145 조 위성판, 안테나가 돈줄이다
- 110GHz 기술, 작은 회사의 무기다

투자의견 / 적정주가

Not Rated (미제시)

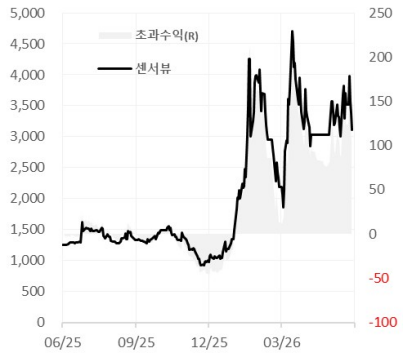
Company Data

현재주가 (5/29)	3,115 원
시가총액	160.9 십억
자본금	22.6 십억
발행주식수	52 백만주
유동주식비율	81.4 %

Stock Data

52 주 최고가	5,297 원
52 주 최저가	897 원
일평균거래액(60 일)	273 억원
외국인 지분율	1.7 %

주가



방산 부품, 이제 수주잔고가 말한다

센서뷰는 천궁-II, UH-60, 전차 상부 능동방호 등 방산 플랫폼에 안테나·필터·복합커넥터를 공급하는 구조이다. 2026 년 1 분기 수주잔고 165 억원 중 국방·정부가 161 억원으로 대부분을 차지해 방산 매출 가시성이 가장 높은 축이다. 핵심은 단품 납품을 넘어 레이더와 방호체계 내부의 연결 병목을 국산화한다는 점이다.

145 조 위성판, 안테나가 돈줄이다

ETRI 3GPP 6G 저궤도 위성통신 과제에서 수신 다중빔 안테나 서브시스템을 맡은 점이 핵심이다. Ka 대역 안테나·RF 모듈·제어전원 모듈을 검증모델로 구현하면 우주 탑재체 부품에서 시스템 레벨 레퍼런스로 확장될 수 있는 구간이며, 저궤도 위성·군 통신·UAM 연결망이 함께 열리는 구조로, 우주 통신 밸류체인 진입권이다.

110GHz 기술, 작은 회사의 무기다

센서뷰의 본질은 케이블·커넥터·안테나를 묶은 초고주파 인터커넥트 플랫폼이다. 110GHz 대응, RF 개발인력 40 명 이상, 지식재산권 172 건 등록은 방산·위성·AI 테스트·양자컴퓨팅의 손실·발열·왜곡 병목을 겨냥한 진입장벽이다. 기술의 핵심은 소재·차폐·정밀설계의 동시 내재화이며, 대체 난이도가 높은 기술이다.

1 분기 적자, 숫자보다 믹스 전환이다

2026 년 1 분기 매출은 20.85 억원으로 전년동기 대비 61.9% 감소했으나 GPM 은 44.5%로 41.1%p 개선됐다. 민수통신 급감에도 국방·항공·우주 비중이 72.0%로 상승하며 손익 구조가 고부가 방산형으로 이동 중인 국면이다. 다만 판관비 부담 탓에 영업적자는 지속된 상태이기에 향후 매출 회복 확인이 관건이다.

투자지표	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	4.6	5.6	8.5	15.6	19.0
영업이익 (십억원)	-9.6	-15.7	-18.0	-15.8	-11.6
영업이익률 (%)	-207.6	-279.7	-213.2	-101.2	-60.8
순이익 (십억원)	-15.2	-12.7	-18.3	-17.8	-15.2
EPS (원)	-716	-531	-647	-568	-352
PER (배)	-	-	N/A(-5.3)	N/A(-2.8)	N/A(-3.7)
PBR (배)	-	-	8.1	3.6	4.6
ROE (%)	자본잠식	자본잠식	-130.3	-107.7	-94.4

자료: FnGuide(Quantiwise), 핀릿 리서치센터 상장일: 20230719

[투자의견 (변동) 내역]

종 목 명	일시/투자의견	2026. 06. 02
쎄트렉아이	투자의견	Not rated
인텔리안테크	투자의견	Not rated
스피어	투자의견	Not rated
에이치브이엠	투자의견	Not rated
파이버프로	투자의견	Not rated
퍼스텍	투자의견	Not rated
켄코아에어로스페이스	투자의견	Not rated
이노스페이스	투자의견	Not rated
컨텍	투자의견	Not rated
AP 위성	투자의견	Not rated
제노코	투자의견	Not rated
루미르	투자의견	Not rated
센서뷰	투자의견	Not rated

[투자의견 (변동) 내역]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15%이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15% ~ +15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 또한 목표주가를 산정하지 않을 시에는 투자의견을 "Not Rated"로 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다

Analyst 김영진

現 독립리서치 핀릿 대표 & 연구위원
금융투자분석사, 투자자산운용사
헤지펀드 운용전문인력
부동산투자 자산운용사
매경, 한경 등 주요 언론사 Best Analyst 출신

미래에셋자산운용 리서치/자산배분 본부장
하이자산운용 헤지펀드 운용실장
KB 투자증권 리서치센터장 대행
NH 투자증권 / LIG 투자증권 / 한화투자증권
리서치센터 연구위원 등 역임

Compliance Notice

- 이 자료는 투자를 유도할 목적이 아니라 개인투자자의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 작성되었습니다.
- 이 자료 작성자 김영진은 자료 제공일 현재 이 자료에 언급된 해당 기업의 주식 및 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 작성자는 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」이 금지하는 선행매매를 하고 있지 않습니다.
- 작성자는 금융투자업자가 아닌 유사투자자문업자로서 개별적인 투자상담과 자금운용이 불가능합니다.
- 이 자료에 언급된 종목의 경우, 투자결과에 따라 투자원금의 손실이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- 당사는 이 자료를 전문투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료는 당사 저작물로서 모든 지식재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 이 자료를 당사 임직원 외의 자로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.

고지사항

이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종 결정을 하시기 바랍니다. 또한 이 자료에 게재된 내용은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 투자자의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.