

기업분석 ★★★★★

스피어 (347700)

김아영 ahyoung.kim@daishin.com

투자의견 **N.R**

6개월 목표주가 **N.R**

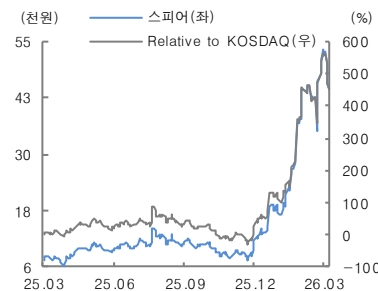
현재주가 **44,750**

(26.03.20)

스몰캡업종

KOSDAQ	1161.52
시가총액	21,116억원
시가총액비중	0.44%
자본금(보통주)	78억원
52주 최고/최저	53,100원 / 6,020원
120일 평균거래대금	458억원
외국인지분율	8.08%
주요주주	최광수 외 4 인 35.38%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.0	245.3	298.5	492.7
상대수익률	-2.6	172.1	196.1	270.0



스페이스X 하면 스피어지

- SpaceX 장기계약 기반 특수 합금 SCM 기업
- 납기 경쟁력 기반 Tier 1 벤더 지위 확보 및 전방 시장 확대 수혜 기대
- 2026년 실적 턴어라운드 및 니켈 제련소 효과 본격 반영 구간

우주항공 특수합금 SCM 기반 글로벌 공급망 기업

우주항공, 방산용 특수합금을 중심으로 글로벌 공급망 관리를 수행. 원재료 소상-가공-품질-납기까지 통합 관리하는 구조를 보유하고 있으며, SpaceX를 핵심 고객사로 확보. 2025년 약 1.5조원 규모의 장기공급계약을 체결해 중장기 매출 가시성을 확보함

납기 경쟁력 기반 Tier 1 벤더 지위 확보

1) 납기 경쟁력: 평균 20~40주 이상 소요되는 기존 특수합금 공급 구조 대비 4~12주 수준의 리드타임을 구현하며, SpaceX의 핵심 Tier1 벤더로 진입. 글로벌 중소 벤더를 활용한 분산형 생산 구조를 통해 4주 단기 납품도 가능하며, 대형 제조 기반 경쟁사 대비 구조적 우위 확보 **2) 전방시장 확장 수혜:** SpaceX의 Starship 양산(연1,000~2,000기 목표) 및 발사대 증설 확대에 특수합금 수요 증가 전망. 엔진수 증가(기존9기→42기) 및 니켈합금 적용 확대는 장기공급 계약 기반으로 직접적 수혜 기대

2026년, 실적 턴어라운드 및 광산투자 효과 본격화

2026년은 특수합금 매출 확대와 니켈 제련소 투자 효과가 본격화 기대. 회사 가이드언스에 따르면 특수합금 매출은 연 1,500~2,000억 이상 전망하며, 니켈 제련소 지분 확보로 수년내 연 900~1,200억원의 배당 및 추가 매출 기대. 단기 주가 상승으로 밸류에이션 부담은 존재하나, 실적 턴어라운드 및 구조적 성장 초입 국면을 감안 시 지속적인 관찰 필요

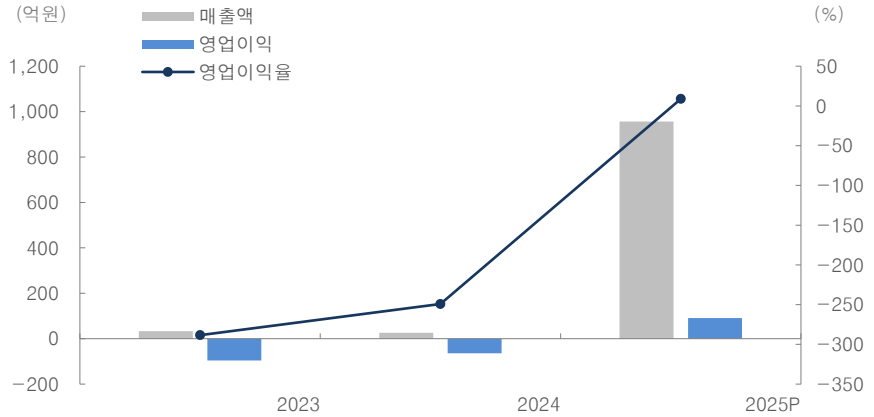
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, 배, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	0	28	17	26	829
영업이익	0	-56	-91	-64	44
세전순이익	0	-33	-112	-136	-24
총당기순이익	0	-33	-113	-170	-57
지배지분순이익	0	-33	-113	-170	0
EPS	0	-329	-941	-971	0
PER	#DIV/0!	NA	NA	NA	#DIV/0!
BPS	0	813	750	1,784	1,184
PBR	0.0	4.5	59.7	25.1	37.8
ROE	0.0	-70.0	-121.5	-84.5	0.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 스피어, 대신증권 Research Center

그림 1. 스피어 매출액 및 영업이익 추이 (연결기준)



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

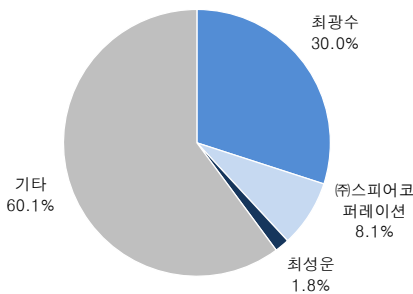
표1. 스피어 분기 및 연도별 실적 추이

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2023	2024	2025P
매출액	219	189	211	338	33	269	956
yoy (%)	791.6	724.4	1,569.2	흑자전환	18.0	-23.1	3,639.2
우주항공 특수합금 등 공급	218	127	140	307	0	0	792
기타	1	62	71	30	17	19	168
영업이익	43	21	-10	30	-96	-64	91
yoy(%)	흑자전환	흑자전환	적자지속	흑자전환	적자지속	적자지속	흑자전환
영업이익률 (%)	19.7	11.1	-4.7	8.8	-288.4	-249.2	8.8
당기순이익	32	212	-33	-198	-113	-170	2
yoy(%)	흑자전환	흑자전환	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환
당기순이익률 (%)	14.5	112.3	-15.7	-58.6	-338.7	-664.7	1.3

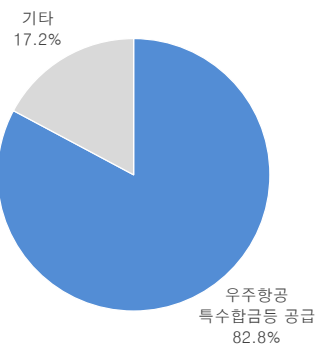
자료: FrGuide Consensus, 대신증권 Research Center

그림 2. 스피어 주주 구성



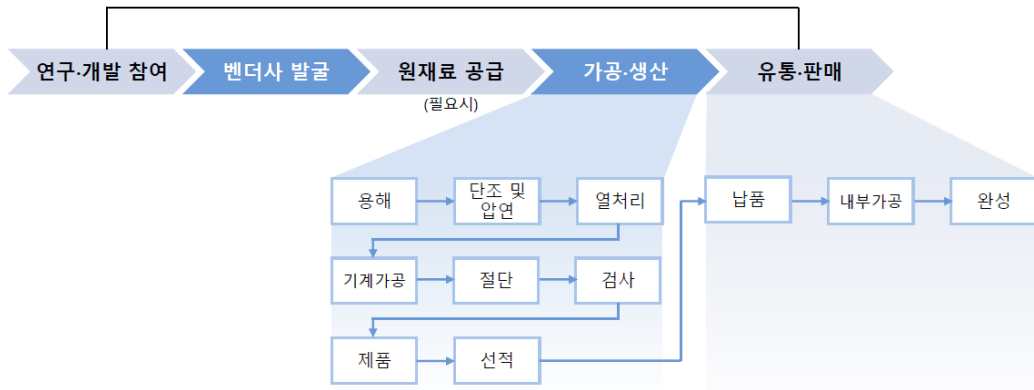
자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

그림 3. 스피어 부문별 매출 구성 (2025)



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

그림 4. 스피어 전공정에 걸친 Supply Chain Management 역할 수행



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

표2. 스피어 수주, 계약 공시 (2025~2026)

공시일	계약 대방	계약 금액	계약 기간	주요 내용
2025.04.11	미국 글로벌 우주항공 발사업체	1,462,732,560원	2025.04.11~2026.05.01	특수합금 공급계약
2025.04.24	미국 글로벌 우주항공 발사업체	2,023,508,702원	2025.04.26~2025.12.31	특수합금 공급계약 취소 (계약상대방의 제품운용 스케줄 변경에 따른 발주 취소)
2025.04.25	미국 글로벌 우주항공 발사업체	603,810,647원	2025.04.25~2026.02.02	특수합금 공급계약 (수량 변경 등에 따른 수주 금액, 계약기간 종료일, 관련 일정 등 조정)
2025.04.28	미국 글로벌 우주항공 발사업체	2,023,508,702원	2025.04.26~2025.12.31	특수합금 공급계약 (납기일 변경)
2025.04.30	미국 글로벌 우주항공 발사업체	10,171,282,086원	2025.04.30~2026.06.25	특수합금 공급계약 (제품 주문수량 변경에 따른 수주금액 증가 및 계약기간 종료일 등 조정)
2025.05.07	미국 글로벌 우주항공 발사업체	10,501,893,391원	2025.05.02~2026.04.02	특수합금 공급계약 (제품 주문수량 변경에 따른 수주금액 증가 및 계약기간 종료일 등 조정)
2025.06.09	미국 글로벌 우주항공 발사업체	994,081,680원	2025.06.06~2026.04.30	특수합금 공급계약 (계약금액 및 납기일 변경)
2025.06.27	미국 글로벌 우주항공 발사업체	400,751,648원	2025.06.27~2026.02.27	소규모 공급계약 체결 (납품 및 대금결제 완결에 따른 계약종료일 등 기재조정)
2025.11.25	미국 글로벌 우주항공 발사업체	21,186,183,512원	2025.11.25~2026.12.02	추가 대형 수주 (수주금액 증가에 따른 기재조정)
2025.11.26	미국 글로벌 우주항공 발사업체	1,878,137,392원	2025.11.26~2026.07.13	특수합금 공급계약 (제품 주문량 증가에 따른 수주금액 증가 및 관련 계약기간 종료일 등 조정)
2025.12.08	미국 글로벌 우주항공 발사업체	394,362,000원 (USD 268,000)	2025.12.08~2026.03.23	소형 단기 공급 계약
2025.12.10	미국 글로벌 우주항공 발사업체	1,312,546,688원	2025.07.16~2026.05.04	중형 공급 계약
2025.12.10	미국 글로벌 우주항공 발사업체	6,945,136,202원	2025.12.10~2026.06.30	납기일 변경에 따른 계약 종료일 기재조정
2025.12.19	미국 글로벌 우주항공 발사업체	216,507,509원	2025.12.19~2026.03.30	특수합금 공급계약
2025.12.23	글로벌 우주항공 발사업체 (미국)	505,371,909원 (USD 342,114.75)	2025.12.22~2026.12.09	소형 공급 계약
2025.12.26	미국 글로벌 우주항공 발사업체	535,513,334원	2025.12.26~2026.05.04	특수합금 공급계약
2025.12.31	미국 글로벌 우주항공 발사업체	8,022,642,123원	2025.12.31~2026.11.16	특수합금 공급계약
2025.12.31	미국 글로벌 우주항공 발사업체	1,429,709,226원	2025.12.30~2026.12.29	특수합금 공급계약
2026.02.19	미국 글로벌 우주항공 발사업체	43,096,713,867원	2026.02.14~2026.04.24	수주금액 증가에 따른 기재조정

자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

재무제표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	0	0	28	17	26
매출원가	0	0	3	1	7
매출총이익	0	0	25	16	19
판매비외관리비	0	0	81	106	82
영업이익	0	0	-56	-91	-64
영업이익률	na	na	-199.0	-549.5	-249.2
EBITDA	0	0	-45	-77	-53
영업외손익	0	0	23	-21	-72
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	0	63	8	28
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	0	0	-41	-29	-96
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	0	-4
법인세비용차감전순이익	0	0	-33	-112	-136
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순이익	0	0	-33	-112	-136
중단사업순이익	0	0	0	-1	-34
당기순이익	0	0	-33	-113	-170
당기순이익률	na	na	-118.8	-682.1	-664.7
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	0	0	-33	-113	-170
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	1
포괄순이익	0	0	-32	-113	-158
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	0	0	-32	-113	-158

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	0	0	-329	-941	-971
PER	#DIV/0!	#DIV/0!	NA	NA	NA
BPS	0	0	813	750	1,784
PBR	0.0	0.0	62.0	67.2	28.2
EBITDAPS	0	0	-379	-644	-301
EV/EBITDA	0.0	0.0	NA	NA	NA
SPS	0	0	240	138	146
PSR	0.0	0.0	210.4	365.4	345.1
CFPS	0	0	-409	-649	-383
DPS	0	0	0	0	0

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
성장성					
매출액 증가율	na	na	na	-41.4	54.9
영업이익 증가율	na	na	na	적지	적지
순이익 증가율	na	na	na	적지	적지
수익성					
ROC	0.0	0.0	-1,589.3	-197.6	-111.1
ROA	0.0	0.0	-42.9	-40.2	-20.0
ROE	0.0	0.0	-70.0	-121.5	-84.5
안정성					
부채비율	0.0	0.0	173.0	112.1	42.8
순차입금비율	0.0	0.0	-16.2	13.9	-73.6
이자보상배율	0.0	0.0	-4.5	-5.4	-12.1

자료: 스피어, 대신증권 Research Center

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	0	0	169	100	382
현금및현금성자산	0	0	76	53	193
매출채권 및 기타채권	0	0	7	14	2
재고자산	0	0	0	9	0
기타유동자산	0	0	86	23	187
비유동자산	0	0	91	91	64
유형자산	0	0	4	50	1
관계기업투자금	0	0	0	0	33
기타비유동자산	0	0	87	41	30
자산총계	0	0	261	190	446
유동부채	0	0	145	85	131
매입채무 및 기타채무	0	0	8	13	9
차입금	0	0	1	1	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	0	0	136	71	121
비유동부채	0	0	21	16	3
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	0	21	16	3
부채총계	0	0	166	101	134
자배지분	0	0	96	90	313
자본금	0	0	51	78	110
자본잉여금	0	0	377	457	805
이익잉여금	0	0	-334	-447	-604
기타자본변동	0	0	2	2	2
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	0	96	90	313
순차입금	0	0	-16	12	-230

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	0	0	-51	-103	-58
당기순이익	0	0	-33	-113	-170
비현금항목의 가감	0	0	-15	35	103
감가상각비	0	0	11	14	11
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	-26	21	92
자산부채의 증감	0	0	-3	-24	10
기타현금흐름	0	0	0	-1	0
투자활동 현금흐름	0	0	-109	67	-37
투자자산	0	0	-110	114	-38
유형자산	0	0	-1	-3	-2
기타	0	0	2	-44	3
재무활동 현금흐름	0	0	-5	13	235
단기차입금	0	0	-1	0	22
사채	0	0	0	-81	95
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	428	107	380
현금배당	0	0	0	0	0
기타	0	0	-432	-13	-263
현금의 증감	0	0	-166	-22	140
기초 현금	0	0	241	76	39
기말 현금	0	0	76	53	179
NOPLAT	0	0	-56	-91	-64
FCF	0	0	-47	-80	-58

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김아영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견

Overweigh(비중확대):

:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

Neutral(중립):

:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

Underweight(비중축소):

:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

Buy(매수):

:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상

Marketperform(시장수익률):

:향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

Underperform(시장수익률 하회):

:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

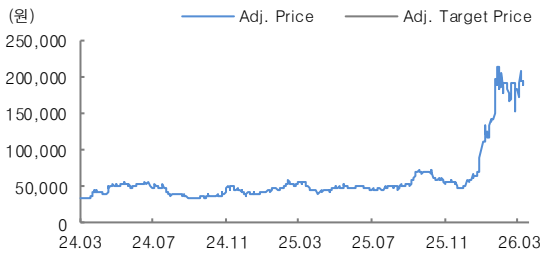
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	0.0%

(기준일자: 20260318)

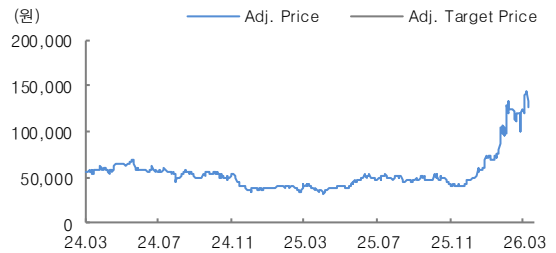
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

세트렉아이(099320) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



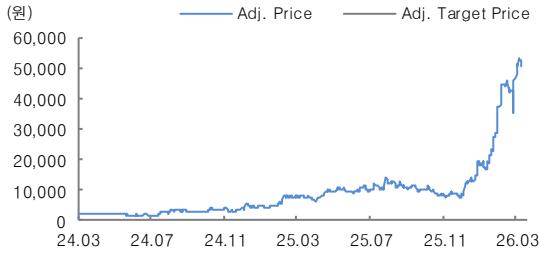
제시일자	260323
투자의견	NR
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

인텔리안테크(189300) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



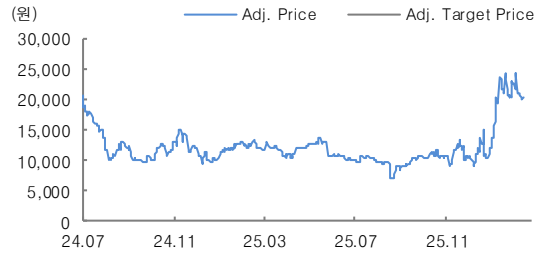
제시일자	260323
투자의견	NR
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

스피어(347700) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



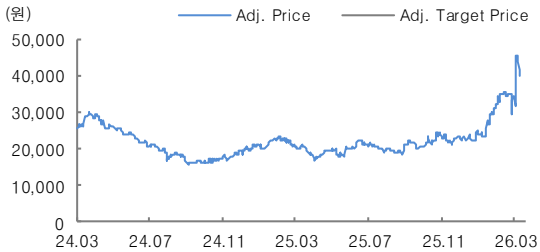
제시일자	260323
투자의견	NR
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

이노스페이스(462350) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



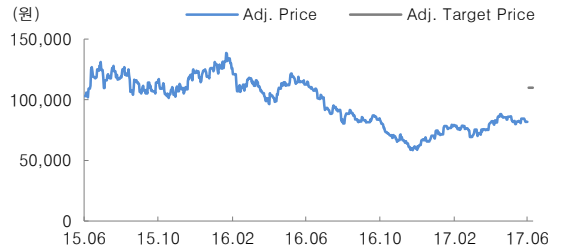
제시일자	260323
투자의견	NR
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

이노와이어리스(073490) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	260323
투자의견	NR
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

제노코(361390) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	260323
투자의견	NR
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	