

스피어 (347700)

스페이스X 발사체 성장은 곧 나의 성장

우주항공 산업에서 요구되는 고성능 특수합금 소재를 공급하는 글로벌 공급망 솔루션 기업으로 스페이스X의 1차 벤더사(Tier 1)

동사는 우주항공 산업에서 요구되는 고성능 특수합금 소재를 공급하는 글로벌 공급망 솔루션 기업으로 스페이스X 세계 5대 Tier 1 고난도 특수합금 공급업체 중 하나이다.

동사는 지난 2025년 3월 스피어코리아와의 합병을 통해 사명을 '스피어코퍼레이션'으로 변경하고, 기존 의료 SI 솔루션 사업 외 특수합금 사업에 본격적으로 진출하였다.

발사체의 엔진 및 노즐 등 핵심 부품의 경우 극한 환경에서도 고내열성과 내식성, 정밀 가공성을 유지할 수 있는 고난도 특수합금을 사용한다. 동사는 이러한 고난도 특수합금 등을 글로벌 외주 생산 네트워크를 활용하여 OEM 방식으로 제조하여 스페이스X 등 고객사에게 공급하고 있다.

스페이스X 발사횟수 및 스타십 생산 증가 등으로 해를 거듭할수록 고성능 특수합금 수요 증가 ⇒ 동사 스페이스X의 1차 벤더사로서 최대 수혜

뉴스페이스 시대에서는 우주 로켓 재활용 기술 발전이 핵심으로 자리잡고 있다. 즉 우주개발 프로젝트 측면에서 추진 로켓 개발 비용이 가장 큰 걸림돌로 작용했으나 스페이스X에서 한 번 발사한 로켓을 회수해 재활용함으로써 막대한 비용을 줄이는 효과가 있었다.

이렇듯 스페이스X는 재사용 가능한 1단을 갖춘 로켓 팰컨9을 앞세워 발사 비용을 낮추며 시장을 장악해왔다. 즉, 20년 25회, 21년 31회, 22년 61회, 23년 98회, 24년 138회, 25년 170회 등의 궤도 발사를 수행하며 전 세계 발사의 절반 이상을 책임졌다. 특히 2025년 스페이스X의 165회 팰컨9 발사 중 123회를 차지하며 스타링크 임무가 지배적이었으며, 해를 거듭할수록 스타링크 위성 발사 횟수를 늘려가고 있는 중이다.

다른 한편으로 스페이스X는 초대형 발사체인 스타십을 개발 중에 있다. 완전 재사용이 가능하도록 설계한 스타십은 최대 250톤의 화물을 실을 수 있다. 이는 우주 접근 비용 구조를 근본적으로 바꿔 스페이스X를 새로운 성장 단계로 끌어올릴 수 있을 것이다.

이러한 고성능 발사체의 경우 Raptor 엔진과 같은 차세대 재사용 로켓 시스템이 적용되는데, Raptor 엔진의 경우 극저온 연료와 고온 연소 환경에서도 견딜 수 있는 고성능 특수합금이 사용되며, 이는 장기간의 반복 사용과 성능 최적화를 가능하게 하는 핵심 요소로 작용하고 있다. 또한 팰컨9의 경우 1단 발사체에 Merlin엔진 9개가 장착된 반면에, 스타십은 1단 발사체에 Raptor 엔진 33개를 장착해 더 높은 추력이 가능하다.

이렇듯 스페이스X 발사횟수 및 스타십 생산 증가 등으로 해를 거듭할수록 고급 합금 수요 증가함에 따라 동사 스페이스X의 1차 벤더사로서 최대 수혜 가능할 것이다.

올해부터 스페이스X향 매출성장 본격화 되면서 실적개선 가속화 될 듯

동사는 지난 2023년 스페이스X의 Tier 1 벤더코드를 확보한 이후, 지난해 7월 스페이스X와 우주항공 산업용 특수합금의 장기공급 계약을 체결하였다. 이번 계약으로 동사는 10년간 니켈(Nickel), 초합금(Super Alloy) 등 고성능 특수합금을 스페이스X에 공급하게 되었다. 계약 종료 후 최대 3년간 기간을 연장할 수 있는 옵션도 포함됐다. 초기년도 수요예측치인 1,544억원을 기반으로 계약기간내 총 수요예측 금액은 약 15,440억원 규모에 이를 것으로 예상되며, 매년 실제 발생하는 매출액은 향후 특수합금의 시세 및 스페이스X의 수요에 따라 증감될 수 있을 것이다.

이러한 장기 계약으로 772억 원 규모 물량을 올해 공급할 예정이다. 무엇보다 지난해 3월 합병 이후 지난해 말까지 공시한 주주금액은 1,157억원에 이르고 있다. 이러한 주주 등을 기반으로 올해부터 매출성장 본격화 되면서 실적개선이 가속화 될 것이다.

Company Brief

NR

액면가 500원
 증가(2026.03.13) 52,400원

Stock Indicator

자본금	24십억원
발행주식수	4,719만주
시가총액	2,473십억원
외국인지분율	8.9%
52주 주가	6,020~53,100원
60일평균거래량	3,337,823주
60일평균거래대금	83.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.5	361.3	375.1	616.8
상대수익률	13.3	338.3	339.0	557.3

Price Trend



FY	2021	2022	2023	2024
매출액(십억원)	5	3	2	3
영업이익(십억원)	-6	-6	-9	-6
순이익(십억원)	-6	-3	-11	-16
EPS(원)	-579	-305	-1,002	-972
BPS(원)	1,118	810	573	1,418
PER(배)				
PBR(배)	7.7	4.6	4	2.8
ROE(%)	-81.5	-29.6	-121.5	-84.5
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]
 이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

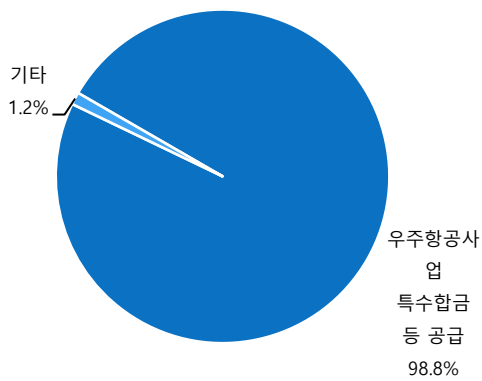
[RA]
 장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1. 스피어 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2021	46	-60	-62	-62	-62	-579	-
2022	28	-56	-33	-33	-33	-305	-
2023	17	-91	-112	-113	-113	-1,002	-
2024	26	-64	-136	-170	-170	-972	-
2025	956	84	53	12	12	25	587.6
2026E	1,853	222	207	207	207	439	119.4

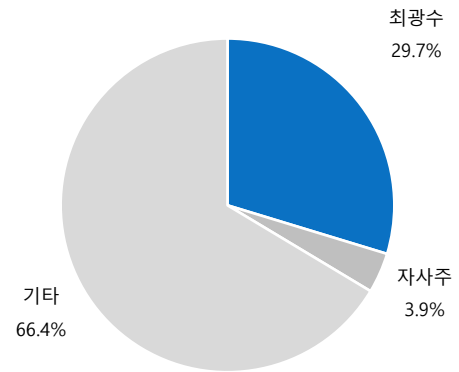
자료: 스피어, iM증권 리서치본부

그림1. 스피어 매출 구성(2025년 3분기 누적기준)



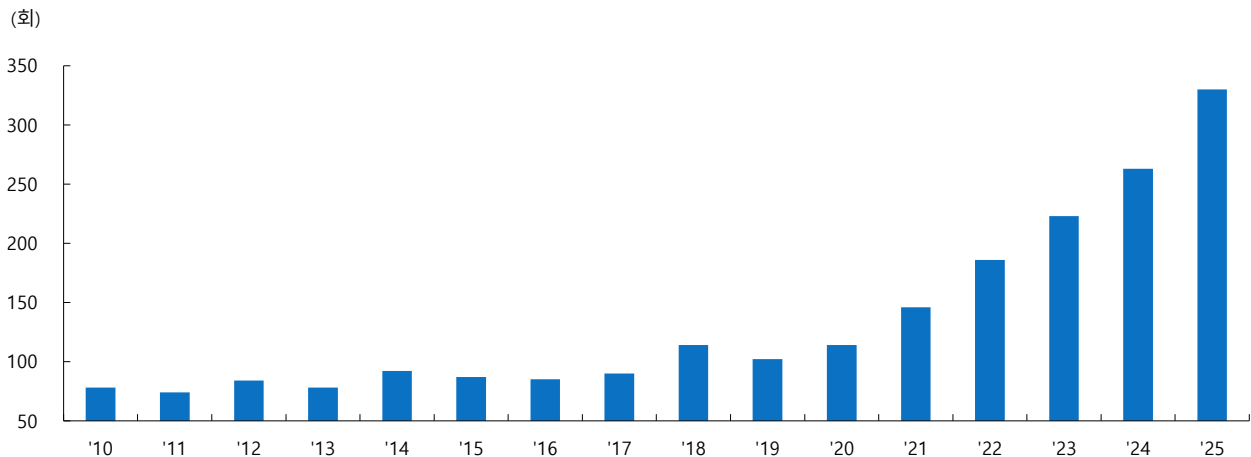
자료: 스피어, iM증권 리서치본부

그림2. 스피어 주주 분포(2026년 3월 11일 기준)



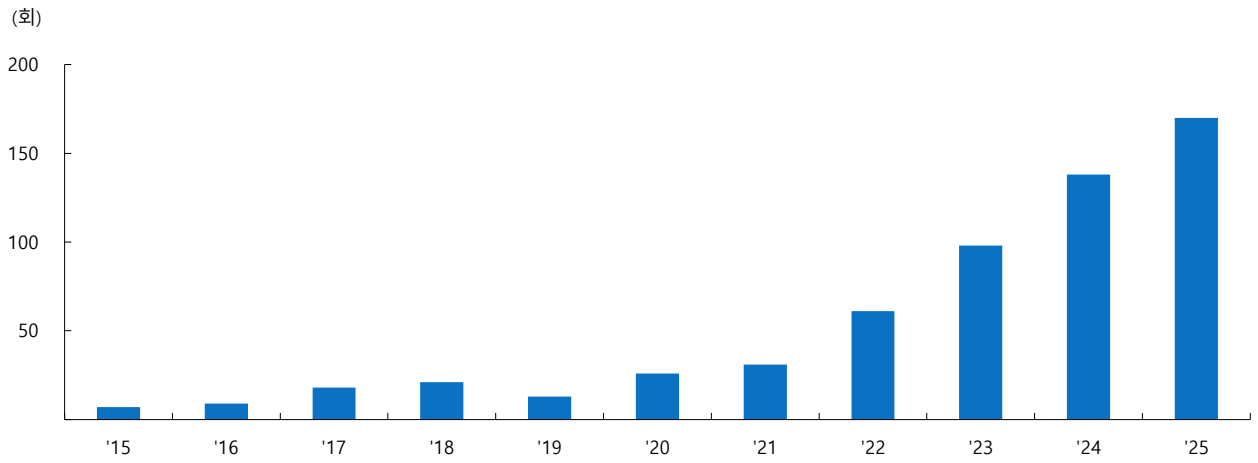
자료: 스피어, iM증권 리서치본부

그림3. 글로벌 발사횟수 추이






자료: 우주항공청, iM증권 리서치본부

그림4. 스페이스 X 발사횟수 추이



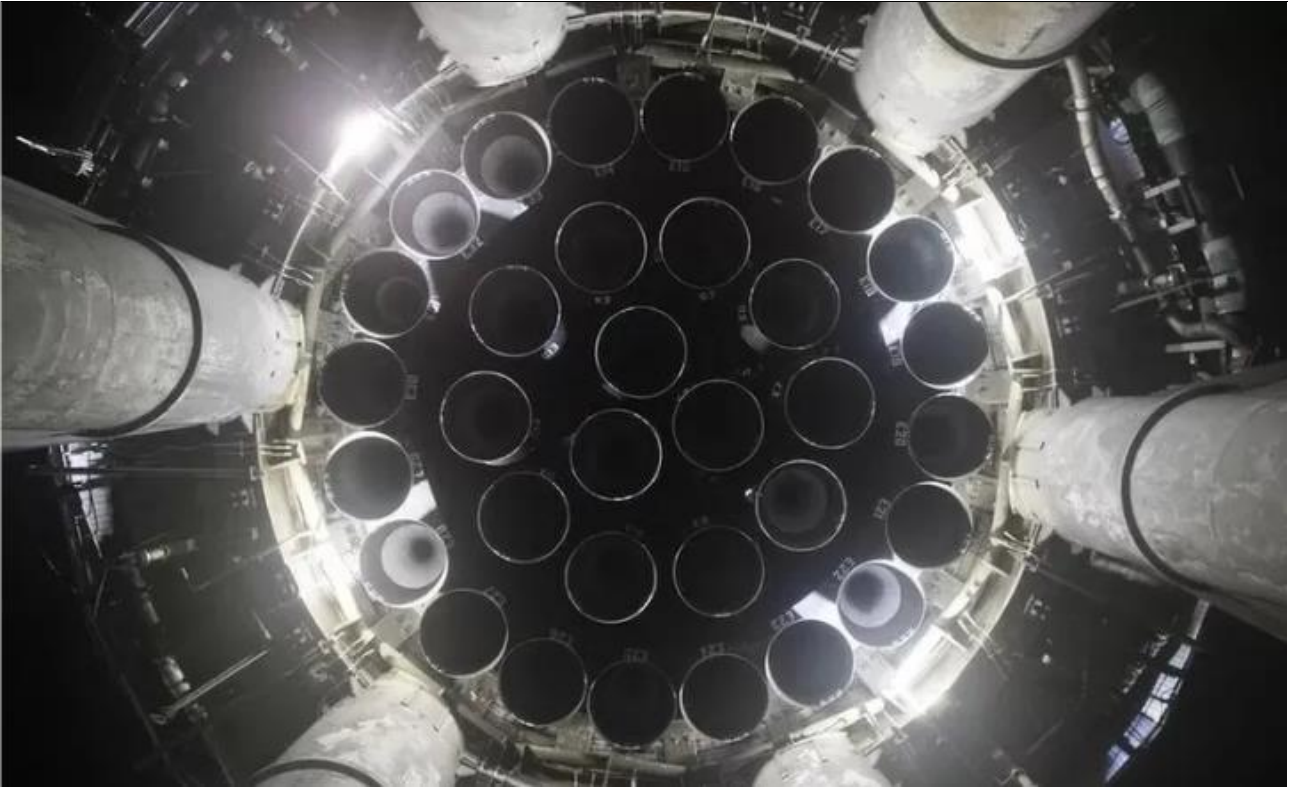
자료: 스페이스X, iM증권 리서치본부

표2. 스페이스 X 엔진 라인업

엔진 구분	Merlin (Sea Level)	Merlin (Vacuum)	Raptor	Raptor Vacuum(RVAC)
용도	지구 대기권(해수면)에서 최적화된 엔진	우주(진공)에서 최적화된 엔진	스타십과 슈퍼헤비 부스터에 사용되는 엔진	Raptor 엔진과 유사한 설계를 가지고 있지만, 우주에서의 엔진 효율을 극대화하기 위한 엔진
사용 예시	Falcon9의 Merlin 1D엔진 (1단 부스터용)	Falcon9의 Merlin Vacuum엔진 (Mvac, 2단엔진)	Starship, Super Heavy	Starship
지름 / 높이	1.0m / 1.3m	2.7m / 2.9m	1.3m / 3.1m	2.3m / 4.6m
추력	845 kN / 190,000 lbf	981 kN / 220,500 lbf	230 tf / 507 klbf	258 tf / 568 ktbf
모습				

자료: 스페이스X, iM증권 리서치본부

그림5. 33개의 엔진이 장착된 슈퍼헤비 로켓



자료: 스페이스X, iM증권 리서치본부

그림6. 스페이스 X가 공개한 미래 달 착륙 상상도



자료: 스페이스X, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

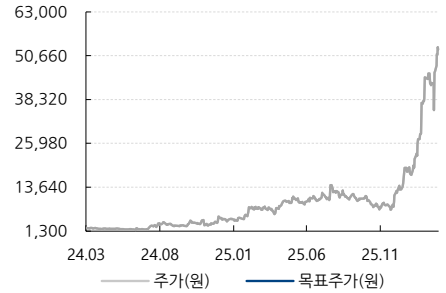
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2021	2022	2023	2024	(십억원, %)	2021	2022	2023	2024
유동자산	27	17	10	38	매출액	5	3	2	3
현금 및 현금성자산	24	8	5	19	증가율(%)	73.9	-39.2	-41.4	54.9
단기금융자산	0	0	-	1	매출원가	1	0	0	1
매출채권	0	1	1	0	매출총이익	4	3	2	2
재고자산	-	0	1	0	판매비와관리비	10	8	11	8
비유동자산	6	9	9	6	연구개발비	0	0	1	0
유형자산	1	3	7	1	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	0	0	0	0	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	33	26	19	45	영업이익	-6	-6	-9	-6
유동부채	2	15	8	13	증가율(%)	적지	적지	적지	적지
매입채무	0	0	-	-	영업이익률(%)	-130.3	-199.0	-549.5	-249.2
단기차입금	0	0	0	-	이자수익	0	0	1	0
유동성장기부채	-	6	4	4	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	18	2	2	0	지분이익(손실)	-	-	-	-
사채	4	-	-	-	기타영업외손익	0	0	0	0
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	-6	-3	-11	-14
부채총계	20	17	10	13	법인세비용	-	-	-	-
자배주주지분	13	10	9	31	세전계속이익률(%)	-134.1	-118.8	-677.1	-532.4
자본금	5	5	8	11	당기순이익	-6	-3	-11	-16
자본잉여금	38	38	46	55	순이익률(%)	-134.1	-118.8	-677.1	-532.4
이익잉여금	-30	-33	-45	-60	자배주주귀속 순이익	-6	-3	-11	-17
기타자본항목	-	-	-	-	기타포괄이익	0	0	0	1
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	-6	-3	-11	-17
자본총계	13	10	9	31	자배주주귀속총포괄이익	-6	-3	-11	-17

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2021	2022	2023	2024		2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-5	-5	-10	-6	주당지표(원)				
당기순이익	-6	-3	-11	-16	EPS	-579	-305	-1,002	-972
유형자산감가상각비	1	1	1	1	BPS	1,118	810	573	1,418
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	-445	-435	-858	-330
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-3	-11	7	-4	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	0	0	0	1	PER				
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0	PBR	7.7	4.6	4	2.8
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR	-19.3	-8.5	-2.4	-12
재무활동 현금흐름	27	-1	1	23	EV/EBITDA	-	-	-	-
단기금융부채의증감	-	0	-	2	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-8	9	ROE	-81.5	-29.6	-121.5	-84.5
자본의증감	-	0	11	13	EBITDA이익률	-106.4	-158.4	-467.0	-206.0
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	154.9	173.0	112.1	42.8
현금및현금성자산의증감	19	-17	-2	14	순부채비율	-160.2	-82.7	-5.5	-51.8
기초현금및현금성자산	6	24	8	5	매출채권회전율(x)	14.3	9.3	1.7	3.5
기말현금및현금성자산	24	8	5	19	재고자산회전율(x)	292.8	261.6	3.7	5.8

자료 : 스피어, iM증권 리서치본부

스피어 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2026-03-16	NR			



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. · Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상 · Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 · Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 · Overweight(비중확대) · Neutral(중립) · Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-