유진투자증권

20260122

All About SpaceX

우주/인터넷/게임 정의훈
02)368-6170
uihoon0607@eugenefn.com

RA 고수영
02)368-6162
suek66@eugenefn.com

CONTENTS

01/ SpaceX IPO 분석 05

02/ 로켓 사업부문 12

03/ Starlink 사업부문 24

04/ 주요 NASA 프로젝트 37

05/ SpaceX Valuation 43

06/ 국내 우주기업 46

07/ 해외 우주기업 69

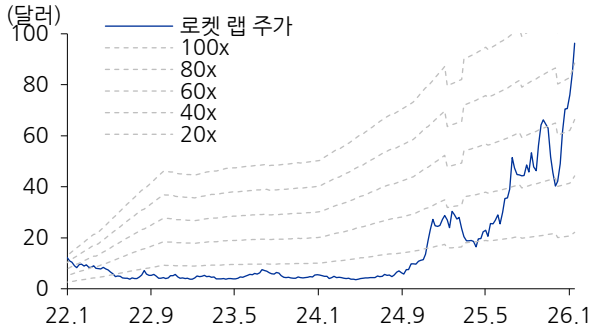
Key Charts

SpaceX 2026년 연간 매출 추정

사업부문별	추정 매출액		내용
1) 로켓	40억달러	6조원	**로켓발사 매출 35억달러** ▪ Falcon 9 발사당 평균 요금 약 0.8억달러 ▪ 2025년 Falcon 9 발사 횟수 총 165회 중 상업·정부 수주 43회(비중 25%) 2026년 Falcon 9 발사 횟수 총 198회 추정 → 0.8억달러 × 198회 × 25% = 40억달러
2) 스타링크	190억달러	28조원	**위성통신 서비스 매출 174억달러** ▪ 월 평균 요금 1인당 약 120달러 ▪ 25.12월 기준 스타링크 가입자 수 900만명, 2026년 누적 가입자 수 1,200만명 추정 → 120달러 × 1,200만명 x 12m = 174억달러 **지상장비 매출 16억달러** ▪ 유저 터미널 개당 약 400달러 ▪ 2026년 추가 가입자 수 400만명 ▪ 300달러 × 400만 가구 = 16억달러
합계	**약 230억 달러**	**약 34조원**	

로켓 랩 (RKLB.US) PSR 추이

2023	2024	2025E	2026E
10.9	29.0	86.2	57.7



SpaceX 기업가치 산정

2026년 매출액	230억달러		
기업가치 산정	적용 PSR	시가총액	
	50.0x	1.15조달러	1,686조원
	60.0x	1.38조달러	2,023조원
	70.0x	1.61조달러	2,361조원

01

SpaceX IPO 분석

SpaceX 상장 가능성 대두

2026년 하반기 상장?

- 지난해 12월, 미국 현지에서 SpaceX가 2026년 하반기 IPO 가능성을 보도
- 일론 머스크 또한 SpaceX가 상장될 것이라는 X 게시글에 Accurate라 답글을 남기며 상장 가능성이 크게 부각
- 12월 12일 늦은 밤 직원들에게 보낸 메시지에서 **SpaceX의 최고재무책임자(CFO)인 브렛 존슨은 내년 기업공개(IPO) 가능성을 준비하고 있다고 밝혔지만**, IPO가 실제로 언제, 어떻게 진행될지는 불확실하다고 언급함

SpaceX 상장 가능성 보도 및 일론 머스크의 반응

WSJ, 2026년 IPO 가능성을 언급 (2025.12.05) → **일론 머스크, 당장의 SpaceX 펀딩은 부정** (2025.12.07) → **SpaceX 상장에 대해 긍정적인 반응** (2025.12.11)

EXCLUSIVE BUSINESS

SpaceX in Talks for $800 Billion Valuation Ahead of Potential 2026 IPO

Company's CFO told investors about the transaction and IPO plans in recent days, say people familiar with the matter

By Berber Jin Follow, Corrie Driebusch Follow and Micah Maidenberg Follow

Updated Dec. 5, 2025 3:59 pm ET

Share Resize Listen (1 min)

Elon Musk @elonmusk Subscribe

There has been a lot of press claiming @SpaceX is raising money at $800B, which is not accurate.

SpaceX has been cash flow positive for many years and does periodic stock buybacks twice a year to provide liquidity for employees and investors.

Valuation increments are a function of progress with Starship and Starlink and securing global direct-to-cell spectrum that greatly increases our addressable market.

And one other thing that is arguably most significant by far.

5:17 AM · Dec 7, 2025 · **9.4M** Views

2.2K 4.8K 58K 3.2K

Eric Berger @SciGuySpace · Dec 11, 2025

Here's why I think SpaceX is going public soon.

After years of resisting it, SpaceX now plans to go public. Why?

From arstechnica.com

289 1K 8.4K 2.8M

Elon Musk @elonmusk Subscribe

As usual, Eric is accurate

8:41 AM · Dec 11, 2025 · **2.5M** Views

1K 1.4K 15K 1.2K

자료: 언론보도, X.com(@elonmusk), 유진투자증권

SpaceX 상장에 대한 입장 변화

SpaceX 상장에 부정적이었던 일론 머스크, “많은 일이 있었다”

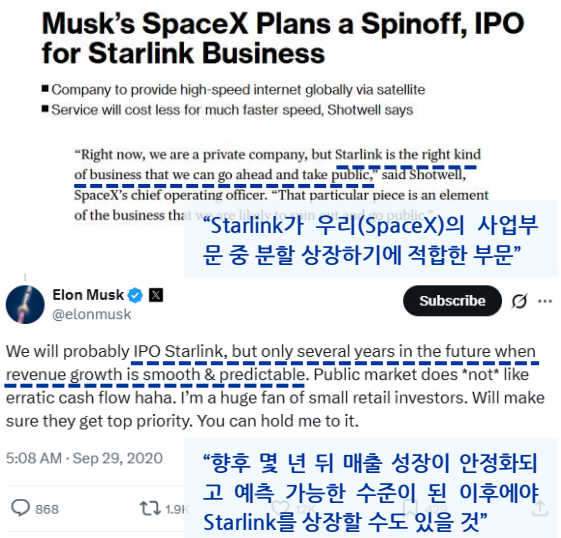
- 2010년대까지 일론 머스크는 SpaceX 상장에 대해 부정적 입장을 보임. 화성 이주 프로젝트는 10년 이상 소요되는 장기 미션이기 때문에, 당장의 분기 실적과 주가에 쫓기는 상장사와는 근본적으로 상충한다는 것. SpaceX의 상장은 화성 이주 프로젝트의 성공적 안착 전에는 없을 것이라는 입장을 고수
- 2020년 2월 SpaceX의 사장이자 최고운영책임자(COO) 그윈 샷웰이 처음으로 Starlink 분리 상장을 언급한 이후, 머스크 역시 Starlink의 매출 성장이 안정화되고 현금흐름이 예측 가능한 단계가 되면 별도 상장할 수 있다는 취지의 발언으로 동조함
- 2021년 11월에는 지난 2013년 SpaceX의 상장 가능성을 부정했던 자신의 메일을 리포스팅한 게시글에 “지난 8년 간 많은 일이 있었다”며 SpaceX의 비상장사 지위에 대한 자신의 입장이 변했음을 시사함

SpaceX 상장에 대한 입장 변화

상장 가능성을 부정한 트위터 게시글 (2013.06) → **Starlink의 분할 상장 가능성 언급** (2020, 2021년) → **SpaceX 상장에 대한 부정적 입장을 바꾼 듯한 언급** (2021.11)

“근시일 내 SpaceX의 상장 계획은 없다. 화성 운송선(MCT)이 정기적으로 운행되는 중장기 미래에 가능할 것”

“화성 프로젝트는 10년 이상의 기간에 걸쳐 매우 복잡한 기술을 개발해야 하지만, 시장은 향후 3개월 간의 실적에만 관심을 가진다. 양쪽의 우선순위는 상충적”



“Starlink가 우리(SpaceX)의 사업부문 중 분할 상장하기에 적합한 부문”

“향후 몇 년 뒤 매출 성장이 안정화되고 예측 가능한 수준이 된 이후에야 Starlink를 상장할 수도 있을 것”

“지난 8년 간 많은 일이 있었다”

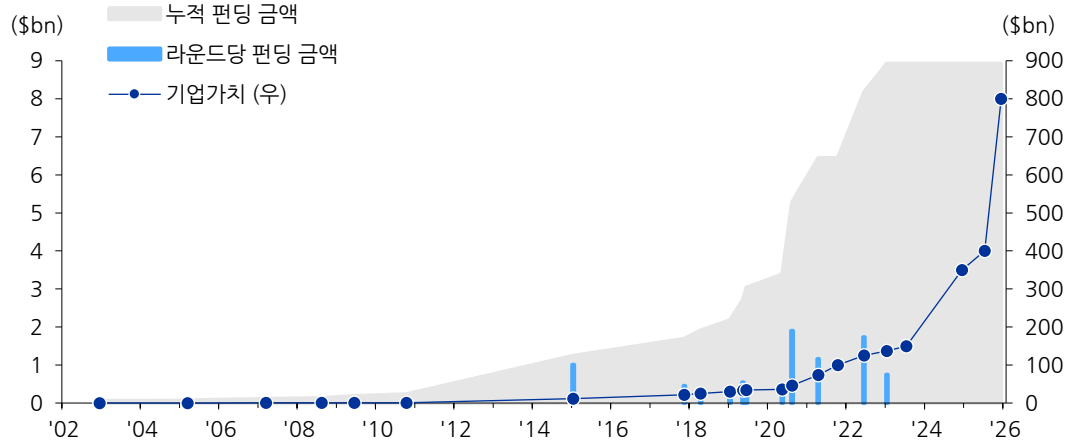
자료: 언론보도, X.com(@elonmusk), 유진투자증권

이미 평가받은 기업가치는 8천억달러

이미 8천억달러, 상장하면 1.5조달러?

- 지난달 12월 SpaceX는 비상장 주식 거래에서 8,000억달러(약 1,180조원)의 기업가치 평가를 받음. 이는 5,000억달러의 기업가치 평가를 받은 오픈AI를 제치고 전 세계 비상장 기업 중 가장 높은 금액으로 기록됨
- 현재 美 현지 언론들은 SpaceX가 상장될 경우 평가받을 기업가치는 약 1조달러~1.5조달러로 추정하며, 이번 상장을 통해 SpaceX는 약 300억달러 자금을 조달할 것으로 예상. 역사상 최대 규모의 IPO는 2019년 사우디 아람코가 상장하면서 290억 달러를 조달했음

SpaceX 펀딩 금액 및 기업가치 추이



자료: Forge, 유진투자증권

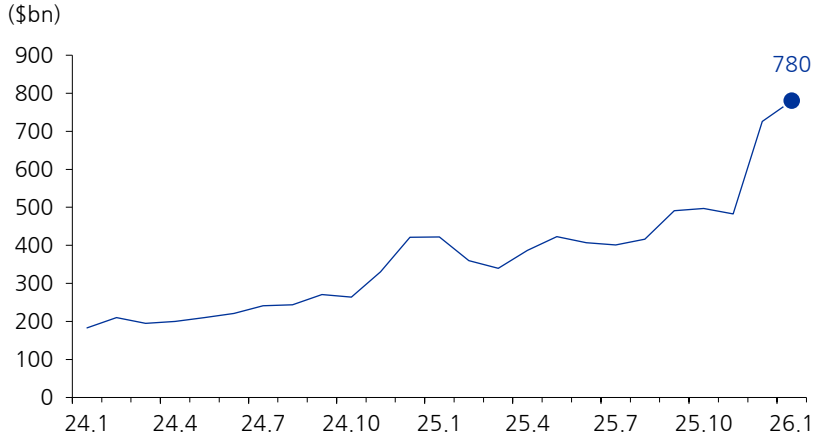
시점	펀딩금액 (백만달러)	산정 기업가치 (십억달러)
2002. 03.	100	-
2002. 12.	31	0.1
2002. 12.	31	0.1
2005. 03.	6	0.2
2005. 03.	6	0.2
2007. 03.	32	0.3
2008. 08.	29	0.4
2009. 06.	47	0.6
2010. 10.	51	1.0
2015. 01.	1,010	12.0
2017. 11.	452	21.5
2018. 04.	214	25.0
2019. 01.	273	30.5
2019. 05.	541	33.3
2019. 06.	314	34.1
2020. 05.	350	36.2
2020. 08.	1,900	46.1
2021. 04.	1,160	74.2
2021. 10.	-	100.0
2022. 06.	1,730	125.0
2023. 01.	750	137.0
2023. 07.	-	150.0
2024. 12.	-	350.0
2025. 07.	-	400.0
2025. 12.	-	800.0

조만장자가 눈 앞인 일론 머스크

SpaceX 상장시 조만장자 달성 가능

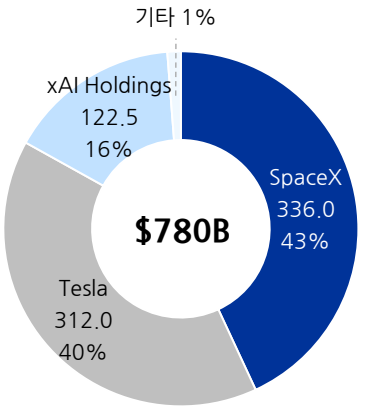
- 2026년 1월 기준 포브스가 추정한 일론 머스크의 개인 재산 규모는 약 7,800억달러(한화 약 1조 1,514억원)
- **1) SpaceX:** 가장 큰 지분을 차지함. 머스크의 SpaceX 지분은 약 42%로 추정되며, 이를 고려한 지분가치는 약 3,360억달러
- **2) Tesla:** 보통주 지분 약 12% 보유. 지난 12월 델라웨어주 대법원 판결에 따라 인정된 2018년 테슬라 보상 패키지(스톡옵션) 지분율 약 9%를 포함하면 머스크의 테슬라 지분가치는 약 3,120억달러
- **3) xAI홀딩스:** 2022년 440억달러에 인수한 트위터(현재의 X)는 2025년 3월 xAI와 합병하여 xAI 홀딩스 출범. 합병 당시 1,130억달러 기업가치 평가를 받은 xAI 홀딩스(xAI 800억달러+X 330억달러)는 올해 초 200억달러 펀딩에 기업가치 약 2,500억달러 평가를 받음. 머스크 추정 지분 약 49%를 고려한 예상 지분가치는 약 1,225억 달러

일론 머스크 자산 가치



자료: Forbes, 유진투자증권

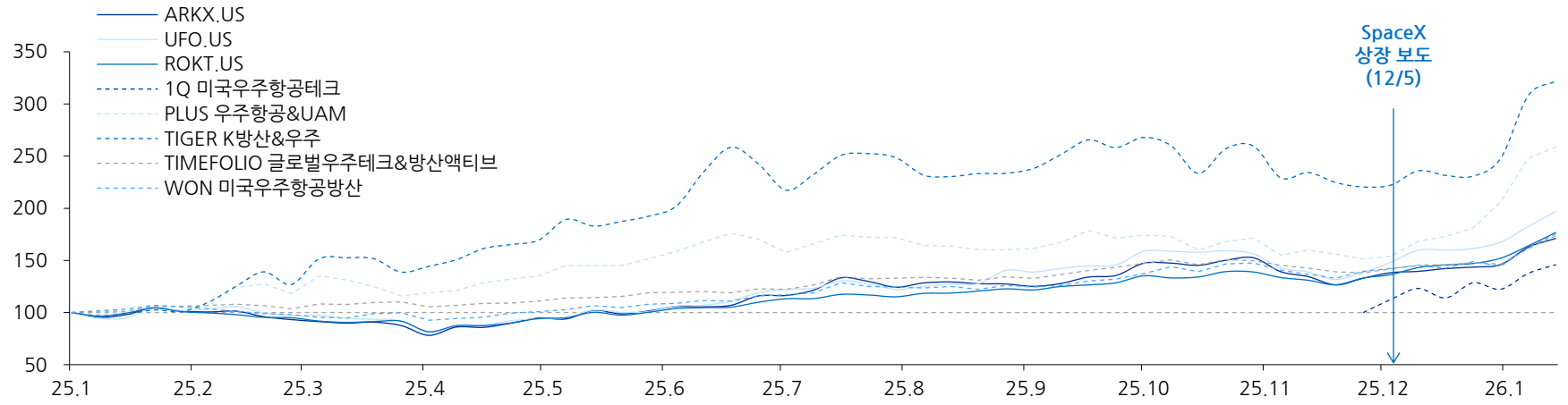
일론 머스크 자산 구성



자료: Forbes, 유진투자증권
주: 26.1월 기준 추정

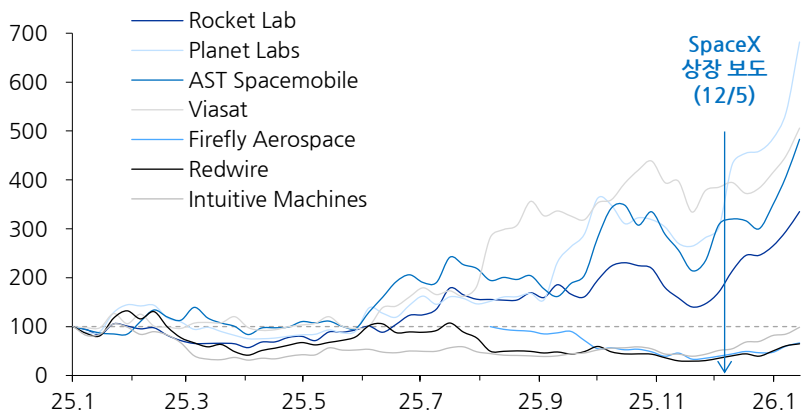
꿈틀거리는 글로벌 우주섹터

국내외 우주 ETF 주가 추이



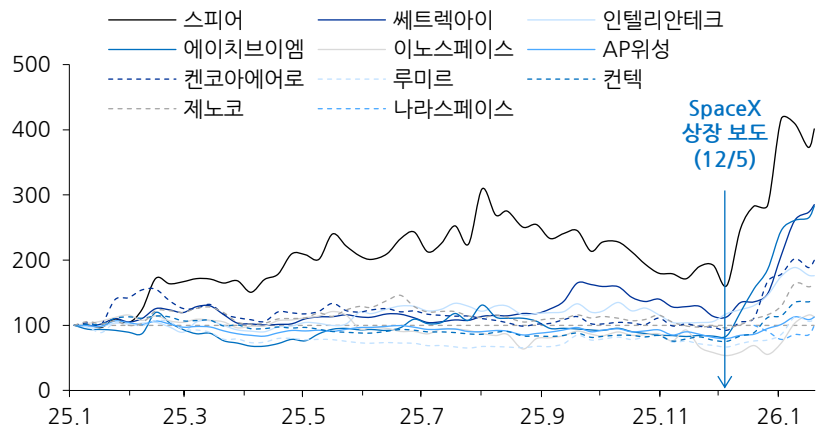
자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 2025.01.03 = 100

글로벌 주요 우주산업 관련 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 2025.01.03 = 100

국내 주요 우주산업 관련 종목 주가 추이



자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 2025.01.03 = 100

상장이 필요한 이유

아직 많은 돈이 필요하다

- SpaceX는 설립 이후 오랜 시간 제한적인 수익구조와 막대한 투자비용으로 인해 늘 투자금을 필요로 했음. 최근에는 일론 머스크가 SpaceX의 현금흐름이 양호하다고 강조했음에도 여전히 많은 자금이 필요한 것은 사실
- 구체적으로 현재 SpaceX가 고도화 중인 스타링크 프로젝트와 초대형 로켓 스타쉽 개발 뿐만 아니라 향후 우주 AI 데이터센터 구축, 달 기지 건설, 유인 화성 탐사 등의 대형 프로젝트들이 있음

SpaceX의 현금흐름은 양호

자료: X.com(@elonmusk), 유진투자증권

스타쉽 개발, 달 기지 건설, 유인 화성 탐사, 우주 AI 데이터센터 구축

자료: SpaceX, 유진투자증권

02

로켓 사업부문

힘들었던 초기 SpaceX

2002년 설립된 SpaceX

- 2002년, 일론 머스크는 페이팔 지분 매각 이후 취득한 1.8억달러 중 약 1억달러를 투입해 SpaceX 설립함. 이후 2004년에 테슬라 지분을 매입함
- 하지만 SpaceX는 오랜시간 동안 막대한 투자비용이 투입된 반면, 뚜렷한 수익 구조가 없었기 때문에 초기에는 NASA 수주에 의존할 수 밖에 없었음
- SpaceX는 NASA로부터 2006년 COTS(상업용 궤도 운송 서비스), 2008년 CRS(상업용 보급 서비스), 2014년 CCP(유인 우주선 수송) 등의 수주를 받아 상업 발사 수익이 제한적이었음에도 당시 금융위기로 인해 심해진 자금난 상황을 넘어갈 수 있었음

일론 머스크는 2002년 SpaceX를 설립함

자료: 유진투자증권

SpaceX의 Dragon Cargo, Dragon Crew

자료: SpaceX, 유진투자증권

Falcon 1

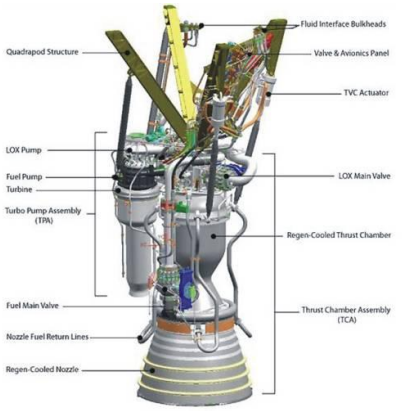
세 번의 실패 끝에 탄생한 첫 로켓, Falcon 1

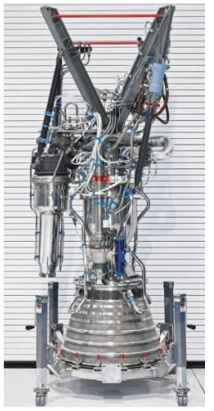
- SpaceX의 핵심 사업부문은 우주로켓 발사부문으로 우주수송을 담당함
- 처음으로 개발한 로켓은 Falcon 1으로 높이 21.3m, 페이로드는 약 450kg. 당시 발사 비용은 약 700만 달러로 책정했음
- 2006년부터 2008년 8월까지 세 차례 모두 발사에 실패함. 이후 2008년 9월 처음으로 궤도 진입에 성공함. 이후 2009년에는 첫 상업 발사에도 성공
- Falcon 1 발사에 성공하긴 했으나, 5차 발사를 끝으로 Falcon 1은 퇴역하게 됨. 당시 Falcon 1는 소형 로켓이었기 때문에 유의미한 수준의 수익을 기대하기 힘들었음

Falcon 1

자료: SpaceX, 유진투자증권

Merlin 엔진





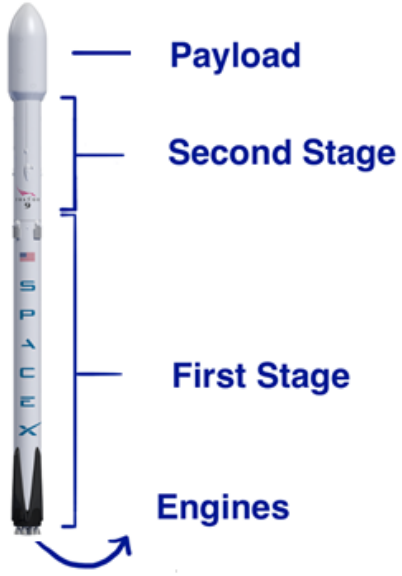
자료: SpaceX, 유진투자증권

Falcon 9

SpaceX의 상징이자 주력 로켓인 Falcon 9

- Falcon 1 퇴역 이후 SpaceX는 중대형 로켓인 Falcon 9 개발에 집중함. 이후 2010년 Falcon 9 첫 발사에 성공함
- Falcon 9은 높이 70m, 직경 3.7m, 페이로드는 저궤도 기준 약 22.8t, 정지궤도 기준 8.3t. 1단에는 9개의 멀린 엔진, 2단에는 1개의 멀린 엔진을 장착
- 2012년 Falcon 9을 활용해 드래곤 우주선을 국제우주정거장(ISS) 도킹에 성공하면서 NASA로부터 회당 수천억원의 운송 수익을 받음
- 이후 2013년 위성통신 기업인 SES의 위성 발사(당시 약 5,500만달러)를 시작으로 상업용 발사도 점차 늘려감

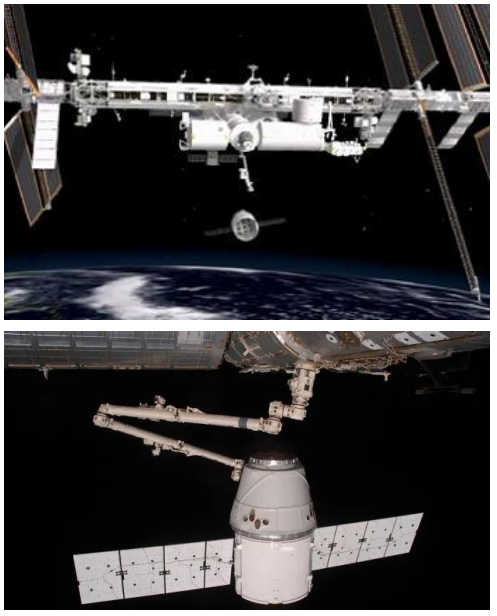
Falcon 9 구조



높이	70m
직경	3.7m
무게	549,054kg
페이로드 (LEO)	22,800kg
페이로드 (GEO)	8,300kg
페이로드 (화성)	4,020kg

자료: SpaceX, 유진투자증권

ISS와 도킹하는 Dragon 우주선



자료: SpaceX, 유진투자증권

2013년 첫 상업발사(SES)

자료: SpaceX, 유진투자증권

Falcon 9의 재사용

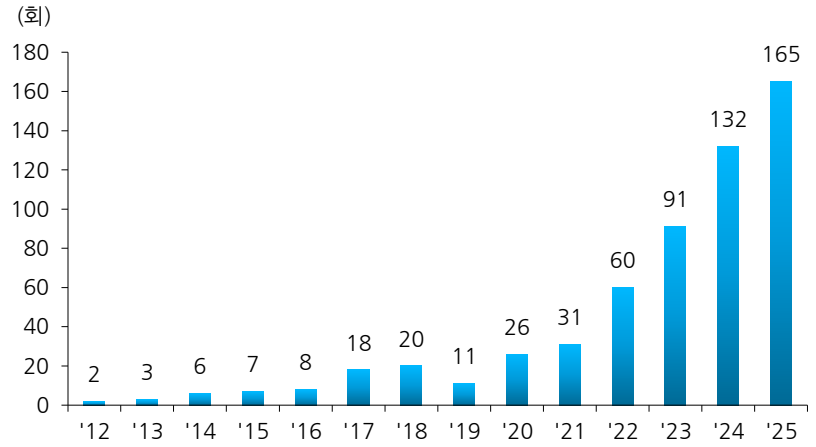
2015년 첫 착지에 성공, 2017년 첫 재사용에 성공

- 매년 발사 횟수를 늘려가던 Falcon 9은 2015년 12월, 1단 로켓 회수에도 성공함. 이후 재사용 기술을 고도화해 나가던 SpaceX는 2017년에 회수한 1단 로켓 재사용에 성공함
- 재사용 로켓을 위한 핵심 기술은 바로 역추진 로켓. 궤도로 로켓을 쏘아 올려서 페이로드(Payload)를 우주 궤도에 안착시킨 다음 로켓이 하강하다가 역추진 로켓을 점화하고 수직으로 로켓을 착륙시켜 이를 재활용함
- 이후 본격적으로 재사용 기술을 도입한 SpaceX는 매년 발사 횟수를 크게 늘려감

SpaceX의 Falcon 9

자료: SpaceX, 유진투자증권

Falcon 9 발사 횟수 추이



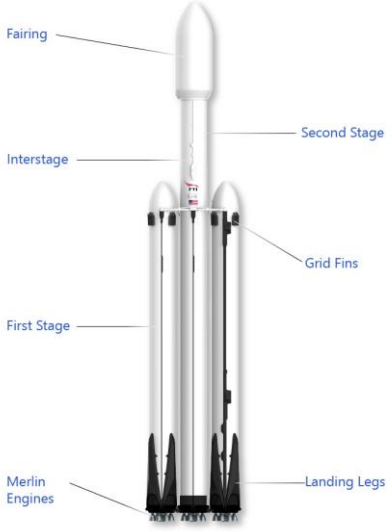
자료: SpaceX, 유진투자증권

Falcon Heavy

(Falcon 9) x 3 = Falcon Heavy

- Falcon Heavy는 Falcon 9의 1단 부스터 세 대를 묶어놓은 듯한 외형이 특징. 1단에는 각 부스터당 9개의 멀린 엔진씩 총 27개의 멀린 엔진이 장착됨. 페이로드는 저궤도 기준 약 63.8t으로 Falcon 9 대비 약 2.7배 높음
- 2018년 첫 발사 당시 테슬라 로드스터를 우주로 보냈으며, 당시 활용된 1단의 사이드 부스터 모두 지상 수직 착륙에 성공함. 2024년에는 유로파 클리퍼 탐사선을 목성으로 보내는 등의 심우주 탐사 임무에 활용됨
- Falcon Heavy는 주로 각각의 사이드 부스터만 재사용 하고 코어 부스터는 재사용하지 않음. 이는 코어 부스터가 사이드 분리 이후 더욱 높은 고도에서 분리되기 때문에 착륙을 시키기 위한 역추진용 연료가 많이 소모되고, 코어 회수를 위한 연료 사용으로 인해 페이로드가 크게 줄어들기 때문

Falcon Heavy



높이	70m
직경	12.2m
무게	1,420,788kg
페이로드 (LEO)	63,800kg
페이로드 (GEO)	26,700kg
페이로드 (화성)	16,800kg

자료: SpaceX, 유진투자증권

Falcon Heavy 첫 착지 장면

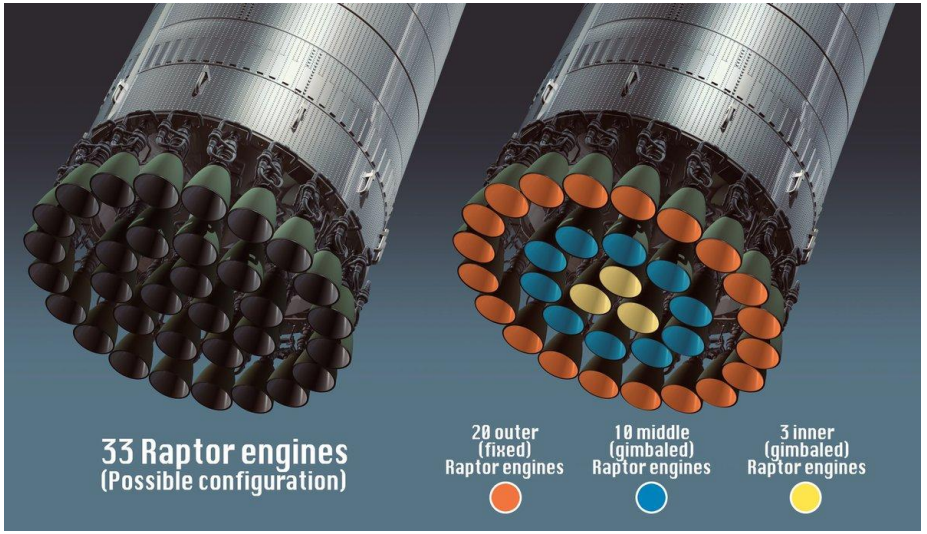
자료: SpaceX, 유진투자증권

차세대 로켓, Starship

Fly me to the moon, Starship

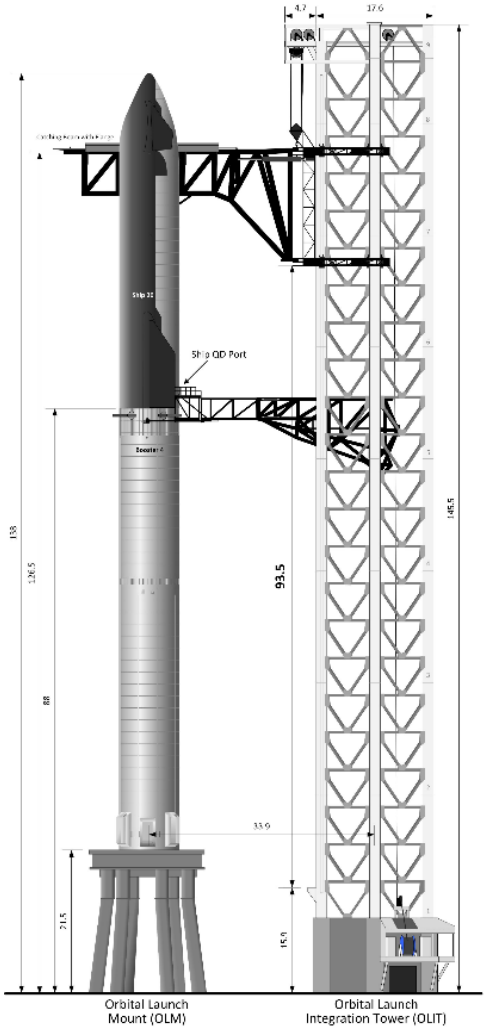
- Starship은 일론 머스크의 최종 목표인 '화성 이주용 우주선(MCT, Mars Colonial Transporter)'으로 심우주 탐사용 로켓
- 높이 123m, 직경 9m, 페이로드는 저궤도 재사용 기준 100-150t, 소모성 기준 250t. 이는 기존에 가장 강력한 로켓이었던 Saturn V의 140t과 비교해도 상회하는 수준
- 1단 슈퍼헤비(Super Heavy)와 2단 스타쉽(Starship)으로 구성된 2단 로켓으로 1, 2단 모두 재사용 가능한 완전 재사용 로켓으로 설계됨. 1단에는 33개의 랩터엔진, 2단에는 6개의 랩터엔진이 탑재됨

33개의 랩터엔진이 탑재된 1단 슈퍼헤비



자료: tonybela, 유진투자증권

스타쉽과 메카질라(Mechazilla)



자료: SpaceX, 유진투자증권

차세대 로켓, Starship

지금까지 11차 테스트 발사 완료

- 2023년 2회, 2024년 4회, 2025년 5회의 시험발사로 지금까지 총 11차 시험발사를 시행함
- 지난해 10월 11차 발사에서는 목표한 고도에 진입해 관성 비행 과정에서 탑재했었던 8기의 스타링크 모형 위성 사출에 성공함
- 1단 슈퍼헤비가 분리되는 과정에서 핫스테이징 직후 동체를 180도 뒤집는 '플립 앤 번(Flip and Bun)'에 성공했으며, 2단 스타쉽은 착수하기 전 상공에서 약 8초간의 정지비행(hover) 이후 인도양에 감속 착수 성공함

1단 슈퍼헤비 부스터 착지

자료: SpaceX, 유진투자증권

2단 스타쉽 정지비행

자료: SpaceX, 유진투자증권

차세대 로켓, Starship

스타쉽 1차-11차 시험발사 내용 정리

1차	2023. 4. 20.	목표	▪스타쉽과 슈퍼헤비 부스터가 결합된 완전한 형태의 첫 지구 궤도 시험 비행 ▪착수 지점: 부스터는 멕시코만, 스타쉽은 지구 저궤도 비행 후 하와이 인근 태평양 착수
		결과	▪이륙 성공 ▪발사 전부터 부스터의 엔진 여러 개가 꺼지는 문제 발생. 부스터와 스타쉽 분리 실패. 통제 불능 상태에 빠져 비행 중단 시스템을 가동, 공중에서 폭발함
2차	2023. 11. 18.	목표	▪성공적인 단계 분리(핫 스테이징)를 포함한 준궤도 비행 ▪핫 스테이징: 부스터 엔진 일부가 작동하는 상태에서 상단 우주선 엔진을 점화하면서 분리하는 기술
		결과	▪슈퍼헤비 부스터의 33개 엔진 모두 정상 점화, 핫 스테이징 단계 분리 성공 ▪부스터는 분리 직후 기동 중 폭발, 스타쉽은 약 8분간 비행하며 고도 149km에 도달한 후 원격 측정 데이터가 손실되며 비행 중단 시스템 가동되어 파괴
3차	2024. 3. 14.	목표	▪스타쉽 우주선의 준궤도 도달, 우주선 화물칸 문 개폐 및 추진제 이송 시험, 대기권 재진입 데이터 확보 등
		결과	▪발사와 단계 분리 성공적, 스타쉽 최초로 지구 저궤도 비행 진입 성공. 화물칸 문 개폐, 추진제 이송 시험 성공적으로 수행 ▪스타쉽은 대기권 재진입 과정에서 고열을 이기지 못하고 통신이 두절되며 공중에서 소실. 부스터는 공중에서 폭파
4차	2024. 6. 6.	목표	▪슈퍼헤비 부스터의 연착륙, 스타쉽 우주선의 대기권 재진입 ▪착수 지점: 부스터는 멕시코만, 우주선은 대기권 재진입 후 인도양 착수
		결과	▪계획된 발사 전 과정이 성공적으로 이루어짐 ▪부스터는 발사 후 성공적으로 분리, 멕시코만에 연착륙 성공. 우주선 또한 대기권 재진입 및 플랩 기동에 성공하며 인도양에 무사히 착수
5차	2024. 10. 13.	목표	▪로켓 재사용 기술의 핵심인 '부스터 캐치' 최초 시도: 슈퍼헤비 부스터를 발사대 '메카질라'의 '젓가락'으로 받아내는 것을 목표로 함
		결과	▪부스터는 발사 후 정확히 계산된 경로로 귀환하여 메카질라의 젓가락으로 성공적 포획. 우주선 역시 인도양에 성공적으로 착수
6차	2024. 11. 19.	목표	▪부스터의 발사대 포획, 스타쉽의 우주 공간 내 엔진 재점화 시험
		결과	▪부스터는 발사대 포획을 시도했으나 멕시코만에 착수. 우주선은 궤도 비행 중 랩터 엔진 재점화에 성공 후 인도양에 성공적으로 착수
7차	2025. 1. 16.	목표	▪부스터의 발사대 포획, 스타쉽 페이로드 화물칸에서 스타링크 모의 위성 사출 시험
		결과	▪부스터 발사대 포획 두 번째 성공. 우주선은 상승 과정에서 엔진 고장으로 화재 발생하며 우주공간 진입 전 폭발
8차	2025. 3. 6	목표	▪부스터의 발사대 포획, 스타쉽의 안정적 궤도 비행
		결과	▪부스터 발사대 포획 세 번째 성공. 우주선은 엔진 고장으로 화재 발생, 폭발
9차	2025. 5. 27.	목표	▪7차 시험발사 당시 포획에 성공한 슈퍼헤비 부스터를 재사용. 부스터 랜딩 번 테스트(3개 중 2개 엔진 만으로 멕시코만에 착수), 스타쉽의 스타링크 모의 위성 사출 시험
		결과	▪부스터는 엔진 점화 직후 통신 두절, 공중에서 파괴. 우주선은 궤도 진입에 성공했으나 화물칸 문 고장으로 모의 위성 사출 시험은 취소. 비행 중 연료 누출로 자세 제어에 실패하며 대기권 재진입 중 소실
10차	2025. 8. 26.	목표	▪슈퍼헤비의 비상 상황(엔진 고장 등) 대비 착륙 연소 시험, 스타쉽의 스타링크 모의 위성 사출 및 수직 착수
		결과	▪부스터는 분리 과정에서 '플립 앤 번(Flip and Burn)' 성공, 엔진 하나를 끈 상태로 수직 착수에도 성공. 우주선은 목표 고도 진입 후 모의 위성 8기 사출에 성공, 지구로 재진입 후 호주 서쪽 인도양 해양에 성공적으로 수직 착수
11차	2025. 10. 13.	목표	▪슈퍼헤비의 비상 상황(엔진 고장 등) 대비 착륙 연소 시험, 스타쉽의 스타링크 모의 위성 사출 및 수직 착수
		결과	▪부스터는 분리 과정에서 '플립 앤 번(Flip and Burn)' 성공, 정지비행(hover) 성공 후 수직 착수. 우주선은 목표 고도 진입 후 모의 위성 8기 사출에 성공, 지구로 재진입 후 인도양에 성공적으로 수직 착수

자료: 유진투자증권

2027년 실전 투입 예정

2026년 3세대 테스트, 2027년 실전 투입

- 11차 발사는 2세대 스타쉽(V2)의 마지막 발사였으며, 향후에는 3세대 스타쉽(V3)을 발사할 예정. 3세대 스타쉽은 실제 궤도 비행에 돌입해 탑재체 임무까지 수행할 예정. 12차 테스트 발사는 올해 1분기 중으로 예정
- 3세대 스타쉽에는 기존 보다 강력한 랩터3 엔진이 탑재되며, 심우주(달, 화성 등) 탐사를 하기 위해 우주 공간에서 추진제를 주입할 수 있는(In-orbit refueling) 도킹 어댑터도 장착될 예정
- 일론 머스크는 2026년말에 3세대 스타쉽을 실제 화성까지 발사할 수 있다고 언급한 바 있음. 스타쉽에 우주비행사를 태우고 달에 착륙시키는 아르테미스 3단계 임무는 2027년 예정됨

스타쉽 궤도 내 재급유(In-orbit refueling)

자료: SpaceX, 유진투자증권

아르테미스 프로젝트와 스타쉽

자료: SpaceX, 유진투자증권

스타쉽 vs SLS vs 새턴 V

	스타쉽 V1 (2023~24)	SLS Block 1 (아르테미스 1)	새턴 V (아폴로 미션)
사진			
전체 높이	123m	98.1m	110.6m
직경	9m	8.4m	10.1m
이륙 추력	약 7,590 tf	약 3,990 tf	약 3,500 tf
스테이지	▪ 1단 슈퍼헤비(부스터) ▪ 2단 스타쉽	▪ 0단 고체 로켓 부스터 ▪ 1단 코어스테이지 ▪ 2단 ICPS	▪ 1단 S-IC ▪ 2단 S-II ▪ 3단 S-IVB
엔진	▪ 1단: 랩터 2 33기 ▪ 2단: 랩터 2 6기	▪ 0단: SRB 2기 ▪ 1단: RS-25 4기 ▪ 2단: RL10B-2 1기	▪ 1단: F-1 5기 ▪ 2단: J-2 5기 ▪ 3단: J-2 1기
추진제 (연료 / 산화제)	▪ 1, 2단: LCH4 / LOx	▪ 0단: PBAN / AP ▪ 1, 2단: LH2 / LOx	▪ 1단: RP-1 / LOx ▪ 2, 3단: LH2 / LOx
비추력	약 327s	약 366s	약 263s
페이로드 (LEO)	100-150t	95t	140t

자료: 유진투자증권

자유의 여신상 (93m)

액체메탄 활용

액체메탄 is coming

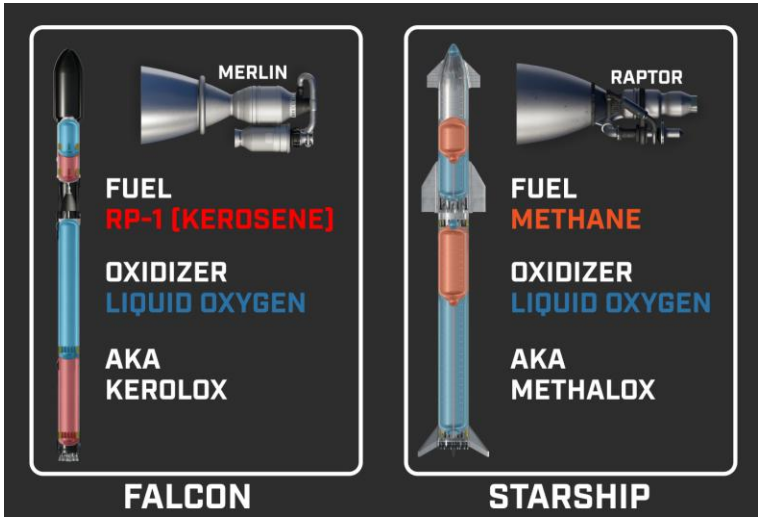
- 현재까지 SpaceX가 개발한 우주로켓(Falcon 1, Falcon 9, Falcon Heavy)은 모두 추진제로 케로신(RP-1)과 액체산소(LOx)를 활용했음. SpaceX뿐만 아니라 대부분의 국가에서 액체 로켓의 연료로 케로신을 사용했음
- 간혹 비추력이 매우 높은 액체 수소를 활용한 경우도 있지만 밀도가 매우 낮고, 폭발의 위험성, 초저온 관리의 어려움 등의 단점이 동반됨
- Starship은 연료로 케로신도 액체수소도 아닌 액체메탄을 활용함. 기존 케로신 연료의 경우, 연소 이후에 탄소 찌꺼기(그을음)가 발생해 로켓 재사용에 상당한 불편을 수반함. 반면 액체메탄은 연소 이후 이산화탄소(CO2)와 수증기(H2O)만 배출하기 때문에 재사용 시간을 크게 단축할 수 있음. 추가적으로 일론 머스크는 화성 대기의 이산화탄소(CO2)와 지표 아래의 얼음(H2O)를 결합해 메탄(CH4)과 산소(O2)을 얻을 수 있음을 언급한 바 있음

주요 로켓 추진제별 특징

추진제 (연료 + 산화제)	비추력	비중	비고
케로신 + 액체산소 (RP-1 + LOx)	289	0.80	▪ 장점: 상온 보관 가능, 높은 밀도, 저렴한 비용 ▪ 단점: 연소 시 탄소 찌꺼기 발생
액체수소 + 액체산소 (LH2 + LOx)	381	0.071	▪ 장점: 압도적인 비추력, 친환경적 ▪ 단점: 매우 낮은 밀도(비중), 관리 어려움(-253℃), 높은 비용
하이드라진 + 액체산소 (UDMH + LOx)	297	1.011	▪ 장점: 자연발화, 장기 보관 용이 ▪ 단점: 강한 독성
액체메탄 + 액체산소 (LCH4 + LOx)	299	0.55	▪ 장점: 재사용 최적화, 현지 자원 활용 ▪ 단점: 극저온 필요, 짧은 검증 기간

자료: 유진투자증권

팰컨 패밀리 vs 스타쉽



자료: ASTRONAUT, 유진투자증권

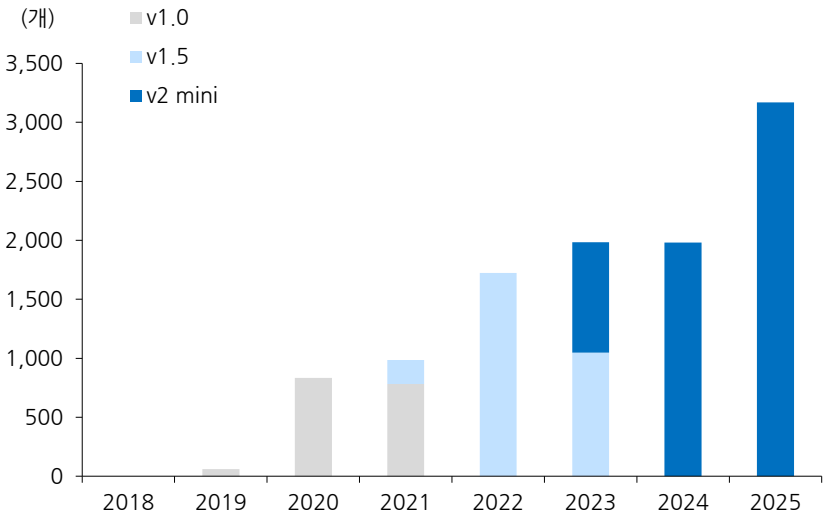
03

Starlink 사업부문

스타링크 프로젝트, 글로벌 초고속 인터넷망

- **스타링크 프로젝트,** 2015년 일론 머스크가 발표한 저궤도 통신위성을 기반으로 한 SpaceX의 글로벌 초고속 인터넷망 구축 사업
- **목표,** 전세계 어디서든 초고속, 저지연 통신이 가능한 글로벌 네트워크 구축을 목표로 하며, 최종적인 형태의 스타링크는 42,000개의 거대 군집 인공위성(Mega Constellation)을 통해 다운로드 속도 약 1Gbps, 지연율은 약 25~35ms의 인터넷 서비스 제공을 계획
- **승인,** 미국연방통신위원회(FCC)는 2018년 3월 4,425기, 같은 해 11월에는 7,518기 위성 배치를 허가함. 2022년 12월에는 2세대 스타링크 위성(29,988기) 중 7,500기 발사 승인을 그리고 올해 1월 7,500기 추가 승인 완료

스타링크 위성 발사 수



자료: SpaceX, 유진투자증권

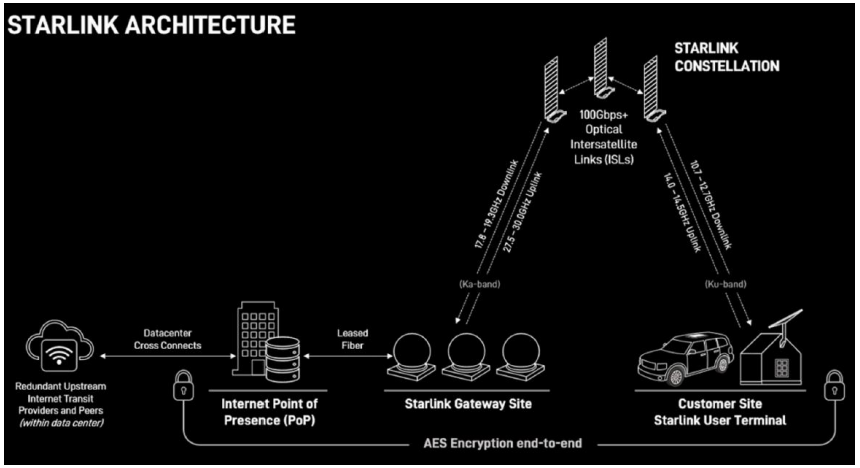
FCC, 스타링크 위성 발사 승인 주요 타임라인

시기	주요 승인 내용	상세 내용
2018. 03.	1세대(Gen1) 최초 승인	4,425기의 Ku/Ka 밴드 위성 배치 승인 (스타링크 사업의 공식적 시작)
2019. 11.	궤도 수정 및 추가	궤도 고도 변경 및 저궤도(VLEO) 위성 약 7,500기 추가 승인 (총 약 1.2만 기 규모)
2021. 04.	운용 고도 하향 조정	위성 2,814기의 운용 고도를 1,100km에서 550km로 낮추는 수정안 승인 (지연시간 단축의 핵심)
2022. 12.	2세대(Gen2) 일부 승인	신청한 29,988기 중 7,500기에 대해 우선 배치 승인 (스타십 발사 대비용)
2023. 12.	모바일 서비스(D2D) 테스트	T-모바일과 협력하여 스마트폰 직결 서비스(Direct-to-Cell) 테스트를 위한 임시 승인
2025. 12.	VLEO 및 D2D 라이선스	300km대 초저궤도(VLEO) 운용 및 모바일 보조 서비스(SCS) 상업 운영 공식 승인
2026. 01.	Gen2 2차 트렌치 승인	7,500기 추가 승인으로 Gen2 허가 총량 15,000기 달성. E-밴드 및 W-밴드 활용 포함

자료: 유진투자증권

Starlink Satellites Map

스타링크 통신 구조



자료: Starlink, 유진투자증권

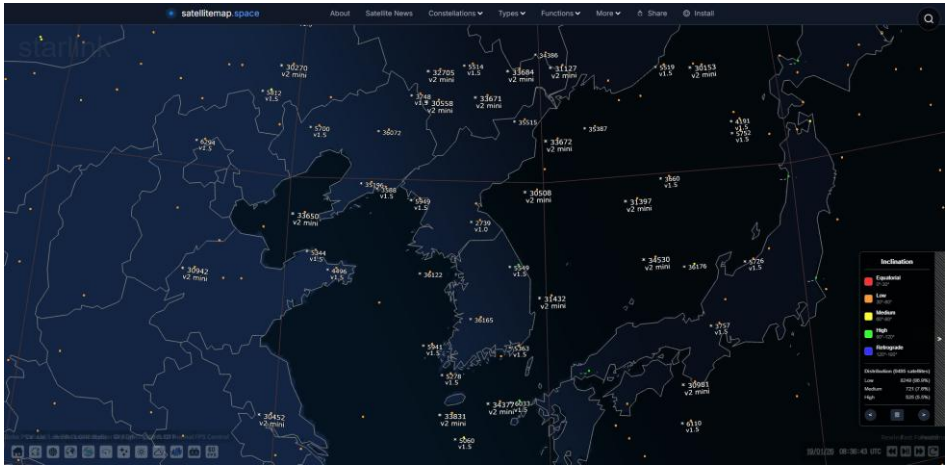
스타링크 위성 현황(약 9,500개)

자료: Starlink, 유진투자증권

스타링크 위성 서비스 지역

자료: Starlink, 유진투자증권

대한민국을 지나는 스타링크 위성



자료: Starlink, 유진투자증권

스타링크 이용자 수

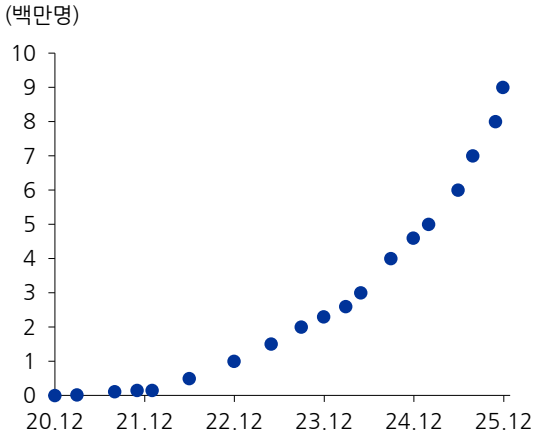
900만명을 넘긴 스타링크

- SpaceX는 2020년 10월 미국에서 베타 테스트로 스타링크 서비스를 시작함. 지난해 말 기준으로 이용자는 900만명을 달성했는데, 이는 연초 450만명의 가입자에서 불과 1년 만에 두 배로 증가한 수치
- 현재 북미, 남미, 유럽, 오세아니아에서는 대부분의 국가에서 스타링크 서비스가 진행 중인 반면, 아시아, 중동, 아프리카 대륙은 상대적으로 서비스 침투율이 낮았으나 2024년부터 아시아 서비스 지역 확대되면서 이용자 수 급증하는 추세

스타링크 이용자 900만 돌파

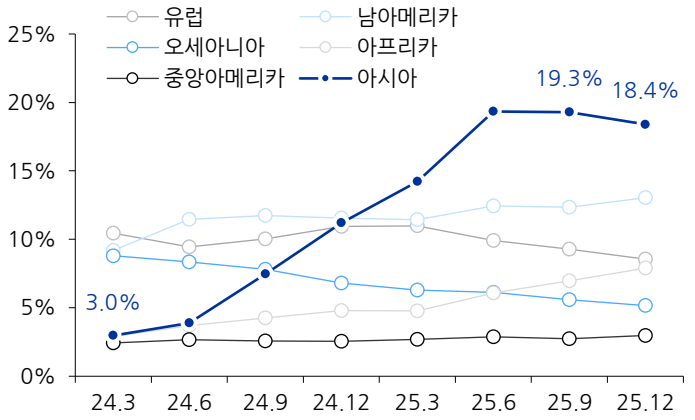
자료: X.com(@Starlink), 유진투자증권

스타링크 이용자 수 추이



자료: Starlink, X.com(@SawyerMerritt), 유진투자증권

스타링크 서비스 대륙별 비중



자료: Idem Est Research, SpaceX, 유진투자증권

스타링크 서비스 종류

스타링크 서비스 종류

- 스타링크의 서비스 플랜은 크게 개인(Personal), 비즈니스(Business/Priority) 플랜으로 구분되며, 고정된 장소에 설치하는지 이동형 장비에 설치하는지에 따라 주거용과 로밍, 단일 국가용인지 글로벌 이용 목적인지에 따라 로컬과 글로벌로 나뉨
- 비즈니스용 플랜은 네트워크 상 우선순위가 부여된 데이터(Priority Data)를 할당받으며, 혼잡 시간대에 일관되고 안정적인 품질의 통신 서비스를 이용할 수 있음. Priority Data의 용량에 따라 월 구독료가 차등 적용되며, 소진 시 낮은 속도(1Mbps)로 용량 제한 없이 이용 가능

스타링크 서비스 유형 및 플랜

서비스 유형		서비스 플랜	
개인	주거용	주거용 라이트	▪ 일부 지역에서만 이용 가능 ▪ 기본 플랜 대비 느린 속도 ▪ 데이터용량 무제한*
		주거용	▪ 대부분 지역에서 이용 가능 ▪ 데이터용량 무제한*
	로밍	100GB / 무제한	
비즈니스	로컬 프라이어리티	50GB / 500GB / 1TB / 2TB	
		고정 지역 / 육상이동	
	글로벌 프라이어리티	50GB / 500GB / 1TB / 2TB	
		해상	

자료: Starlink, 유진투자증권
주: *주거용 플랜의 데이터용량은 국가별로 상이

스타링크 서비스별 네트워크 품질 및 가격 비교

	개인		비즈니스	
	주거용	로밍	프라이어리티	항공
다운로드 속도 (Mbps)	80-200	65~260	65~260	135~310
업로드 속도 (Mbps)	15-35	15-35	15-35	20-44
지연시간 (ms)	25-60	<99	<99	<99
월 구독료	$50-120	$50-165	$65-2,150	$2,000+
하드웨어 가격	$349	$349-1,999	$349-$1,999	$145,000

자료: Starlink, 유진투자증권

스타링크(Starlink)

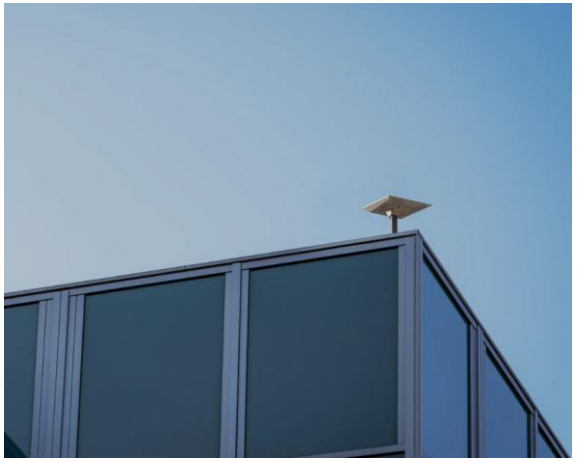
주거용(Residential)

자료: Starlink, 유진투자증권

로밍(Roam)

자료: Starlink, 유진투자증권

고정 지역(Fixed Site)

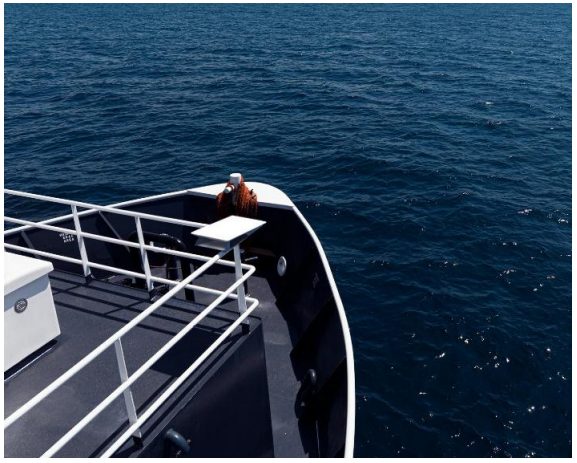


자료: Starlink, 유진투자증권

육상이동(Land Mobility)

자료: Starlink, 유진투자증권

해상(Maritime)



자료: Starlink, 유진투자증권

항공(Aviation)

자료: Starlink, 유진투자증권

저궤도 vs 정지궤도 위성통신

입지가 좁아지는 중인 정지궤도 위성통신

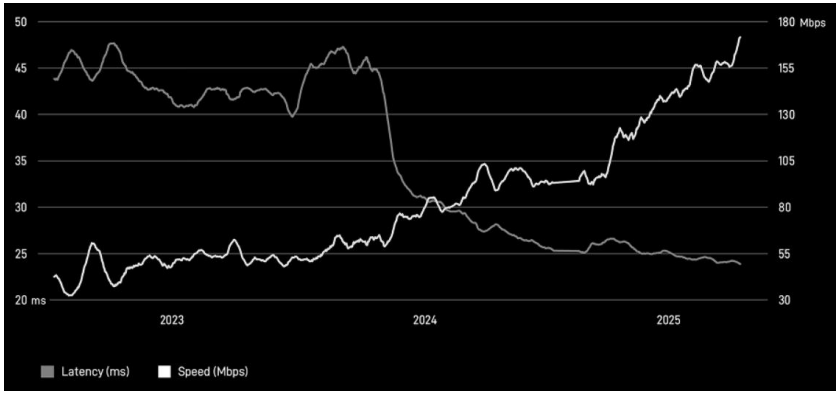
- 저궤도 위성통신의 부상으로 인해 기존의 글로벌 정지궤도 위성통신 시장이 크게 위축됨. 이로 인해 주요 글로벌 정지궤도 위성통신 기업들은 저궤도 위성통신 사업에 뛰어들거나 인수합병을 진행함
- SES의 인텔샛(Intelsat) 인수: 정지궤도 통신위성 분야의 두 강자인 SES가 인텔샛을 31억 달러에 인수함
- 비아샛(Viasat)의 인말샛(Inmarsat) 인수합병: 2023년 미국의 위성통신사 비아샛이 영국의 인말샛을 합병함
- 유텔샛(Eutelsat)의 원웹(OneWeb) 인수합병: 프랑스의 GEO 위성 사업자인 유텔샛이 영국의 LEO 군집 위성 사업자인 원웹을 합병
- 텔레샛(Telesat)의 자체 LEO 투자: 캐나다 GEO 위성 사업자인 텔레샛은 자체적인 198기 규모의 LEO 군집 위성 시스템인 라이트스피드(Lightspeed)에 투자하며 LEO 시장 진출을 준비

위성통신 인터넷 서비스 비교: 스타링크 vs. 비아샛

	스타링크	비아샛
궤도	저궤도 (LEO)	정지궤도 (GEO)
지상장비 비용	$349 (구매) (일부 지역에서만 대여 옵션 제공)	$200 (구매) / 월 $15 (대여)
통신 요금	$80-120	$70-100
데이터 제한	없음	850GB
다운로드 속도	100-350Mbps	25-150Mbps
업로드 속도	5-25Mbps	3Mbps
지연시간	25-60ms	450-700ms

자료: CNET, 유진투자증권

최근 3년 간 스타링크 속도, 지연율 추이 (미국)



자료: SpaceX, 유진투자증권

지상장비(User Terminal)

유저 안테나(Starlink Terminal or Starlink Kit)

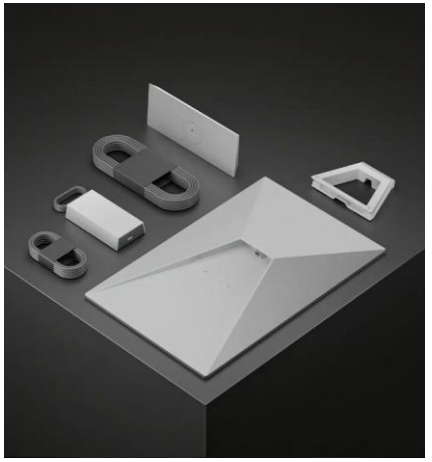
- 저궤도 위성통신 안테나에 적용되는 기술은 기존의 정지궤도 안테나와 큰 차이를 보임. 기존의 정지궤도 위성은 지구에서 봤을 때 항상 같은 자리에 위치하기 때문에 안테나가 위성을 인식하는 데 별 어려움이 없음
- 반면 저궤도 위성통신 안테나의 경우, 안테나 상공에 수 많은 인공위성들이 계속해서 지나가기 때문에 통신을 주고 받는 위성이 멀어져 아주 짧은 시간(밀리초 단위)안에 다음 위성으로 신호를 연결하는 핸드오버(Handover)가 필요함. 스타링크의 평균적인 핸드오버 주기는 약 15초
- 스타링크 안테나는 종류는 크게 네 가지로 1) 표준형(Standard), 2) 미니(mini), 3) 고성능 엔터프라이즈(Performance / Enterprise), 4) 특수 목적(Aero/Maritime) 등이 있음

스타링크 유저 터미널 유형

하드웨어 종류	특징
Standard	**$349** ▪ 규격: 594 * 383 * 39.7 mm ▪ 주거용, 스트리밍, 화상통화, 온라인 게임 등 일상적 인터넷 사용 ▪ 주거용, 로밍, 고정 지역
Mini	**$499** ▪ 규격: 298.5 * 259 * 38.5 mm ▪ 이동 중 또는 집에서 초고속 저지연 인터넷 연결 ▪ 로밍, 육상이동
Perfomance	**$1,999** ▪ 규격: 609 * 396 * 40 mm ▪ 열악한 환경, 악천후, 이동 중 사용 등 상황에서도 안정적 인터넷 연결 ▪ 고정 지역, 육상이동, 해상 등

자료: Starlink, 유진투자증권
주: 하드웨어 가격은 미국 기준

스타링크 스탠다드 키트



규격	594 * 383 * 39.7 mm
무게	2.9kg
평균 전력 사용량	75~100W
공유기	포함
내풍성	36kph 이상에서 작동 가능
기능	해빙 기능
가격	**550,000원**

자료: Starlink, 유진투자증권

지상국(Ground Station, Gateway)

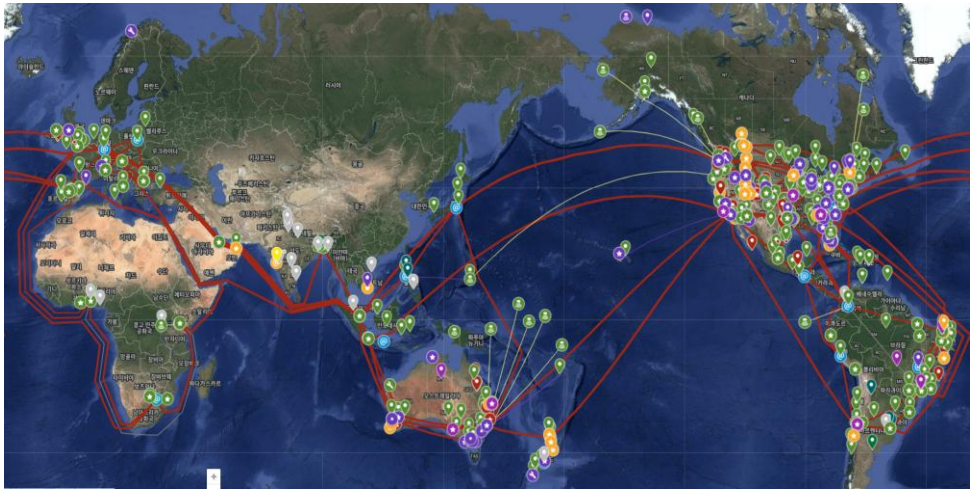
위성과 유선 인터넷망을 연결해주는 교량

- 저궤도 위성망과 지구의 인터넷망을 연결하는 대형 파라볼릭(parabolic) 안테나로, 위성 통신 신호를 지상망으로 전달하거나 그 반대를 통해 이용자에게 인터넷 서비스를 제공함
- 사이트 당 평균 8~9개의 게이트웨이 안테나가 설치되며, 안테나 당 직경은 약 1.5~1.8m이고 높이는 약 2m 내외, 무게는 약 250kg. 각각의 안테나는 외부 환경으로부터 보호하기 위해 돔형태의 덮개(radome) 안에 있음
- SpaceX는 현재 전 세계에 지상국을 약 150개 이상 운영 중인 것으로 파악되며, 향후 서비스 지역 확대에 따라 사이트는 더욱 늘어날 전망
- ISL(Inter Satellites Link): 지상국이 설치되기 힘든 바다 위 혹은 특정 지상국이 정상적으로 작동하지 못할 경우를 대비해 위성과 위성 간에 통신 신호를 전달함

스타링크 게이트웨이

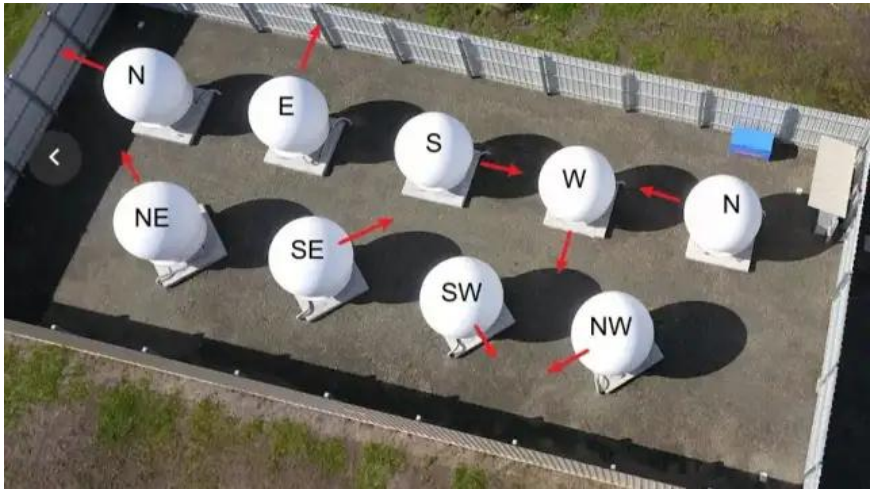
자료: Starlink, 유진투자증권

스타링크 지상국 네트워크



자료: Starlink, 유진투자증권

스타링크 게이트웨이



자료: Starlink, 유진투자증권

Starlink in Korea(2025.12~)

스타링크 코리아 개인(B2C) 플랜

주거용		로밍	
가정용으로 적합		RV차량, 잦은 이동 및 캠핑카, 이동 중 업무에 적합	
▪ 간단한 설정 ▪ 99.9%를 상회하는 가동 시간 ▪ 기상 조건에 관계없이 작동 ▪ 무제한 데이터 ▪ 30일 무료 체험		▪ 간단한 설정 ▪ 이동 중 사용 ▪ 150개 이상 국가 및 지역에서 서비스 ▪ 언제든 대기 모드로 일시 중지 ▪ 30일 무료 체험	
주거용 라이트	월 64,000원	100GB	월 72,000원
주거용	월 87,000원	무제한	월 144,000원

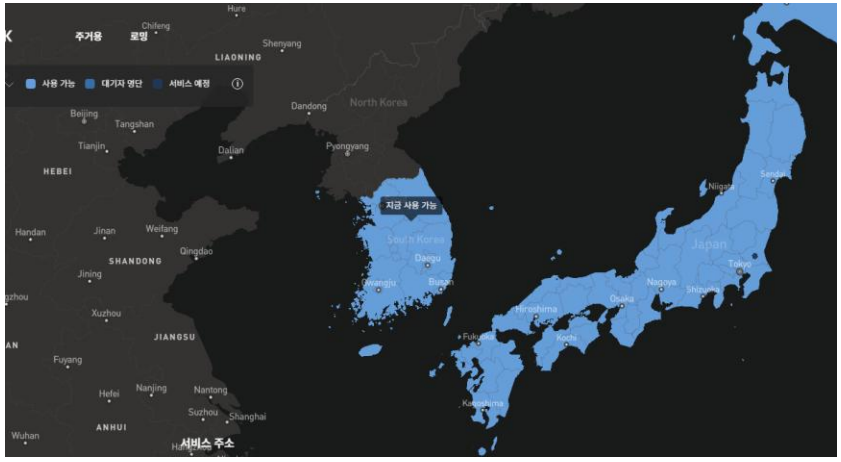
자료: Starlink, 유진투자증권

스타링크 코리아 비즈니스(B2B) 플랜

로컬 프라이어리티		글로벌 프라이어리티	
육상 고정 장소 및 모바일 비즈니스에 적합		해상 및 전 세계 대상 인터넷 사용에 적합	
▪ 단일 국가 내 육상 및 지역 여행 ▪ 네트워크 우선순위 ▪ 안정적인 고정 위치 및 이동 중 사용 ▪ 공용 IP 및 대시보드		▪ 해상 및 글로벌 육상 사용 ▪ 네트워크 우선순위 ▪ 안정적인 고정 위치 및 이동 중 사용 ▪ 공용 IP 및 대시보드	
50GB	월 90,000원	50GB	월 397,000원
500GB	월 230,000원	500GB	월 1,033,000원
1TB	월 405,000원	1TB	월 1,828,000원
2TB	월 755,000원	2TB	월 3,418,000원
+추가 50GB당	월 35,000원	+추가 50GB당	월 159,000원
+추가 500GB당	월 175,000원	+추가 500GB당	월 795,000원

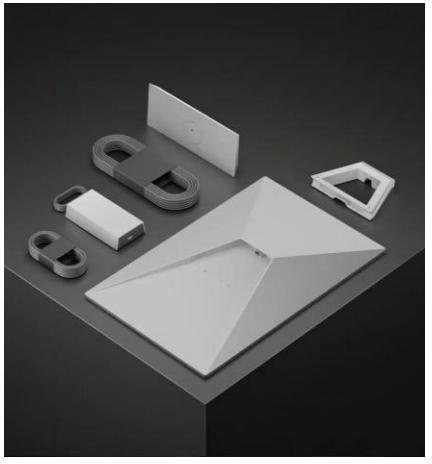
자료: Starlink, 유진투자증권

스타링크 한국 서비스: 지금 이용 가능



자료: Starlink, 유진투자증권

스타링크 스탠다드 키트



규격	594x383x39.7mm
무게	2.9kg
평균 전력 사용량	75~100W
공유기	포함
내풍성	36kph 이상에서 작동 가능
기능	해빙 기능
가격	**550,000원**

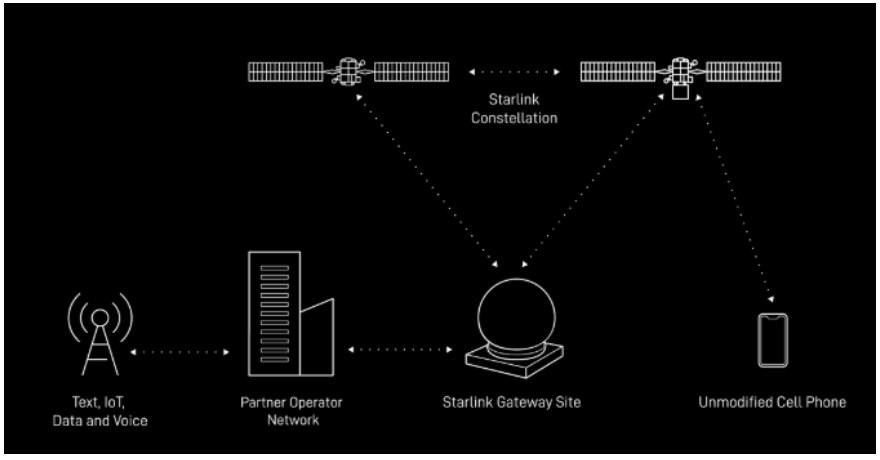
자료: Starlink, 유진투자증권

D2C(Direct to Cell)

유저 안테나 대신 모바일 기기?

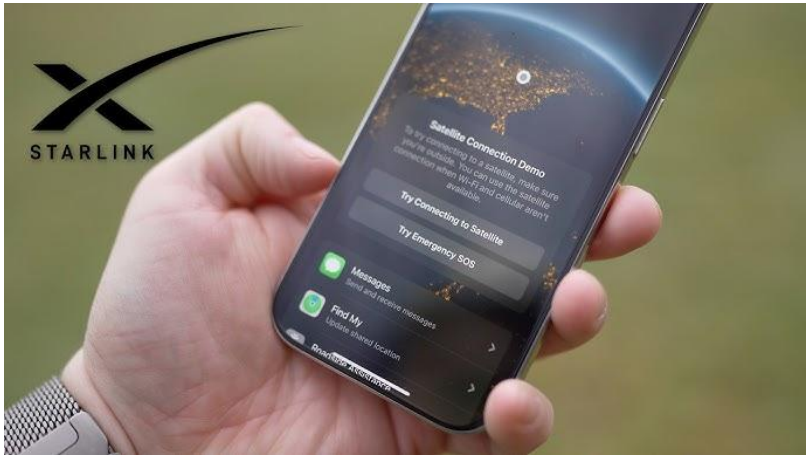
- SpaceX는 유저 안테나를 거치지 않고 위성에서 직접 모바일 기기까지 통신 신호를 주고 받을 수 있게 하는 D2C 서비스 확대 중
- 2024년 초, SpaceX는 D2C 기능을 탑재한 테스트 위성들을 발사했고, 미국의 T-Mobile의 네트워크 주파수를 사용해 지상 스마트폰 간의 문자 메시지 송수신 테스트에 성공함
- 1년간의 D2C 스타링크 위성 발사 끝에 첫번째 D2C 위성 군집을 완성했고, 2025년 초부터 미국(T-Mobile)과 뉴질랜드(One NZ)에서 문자 메시지 서비스를 중심으로 한 초기 상용 서비스 본격적으로 시작함

스타링크의 D2C



자료: Starlink, 유진투자증권

아이폰에 탑재된 스타링크의 D2C



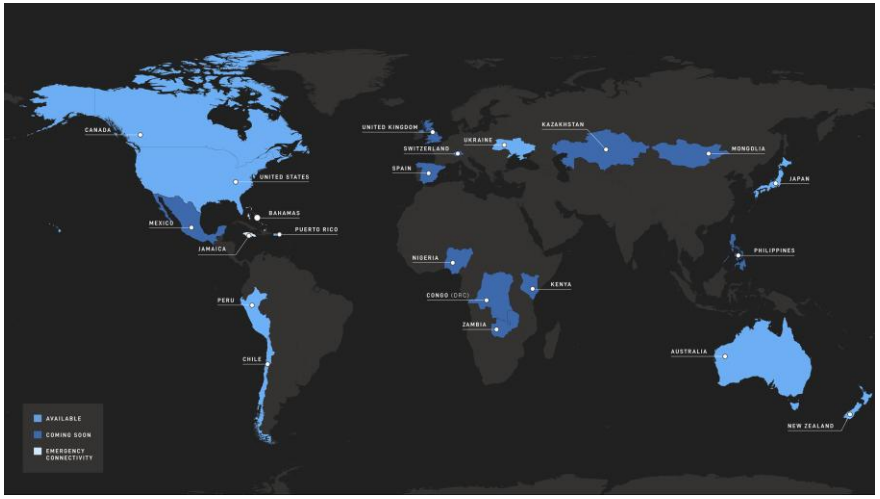
자료: Starlink, 유진투자증권

D2C(Direct to Cell)

누적 이용자 수는 1,200만명 돌파

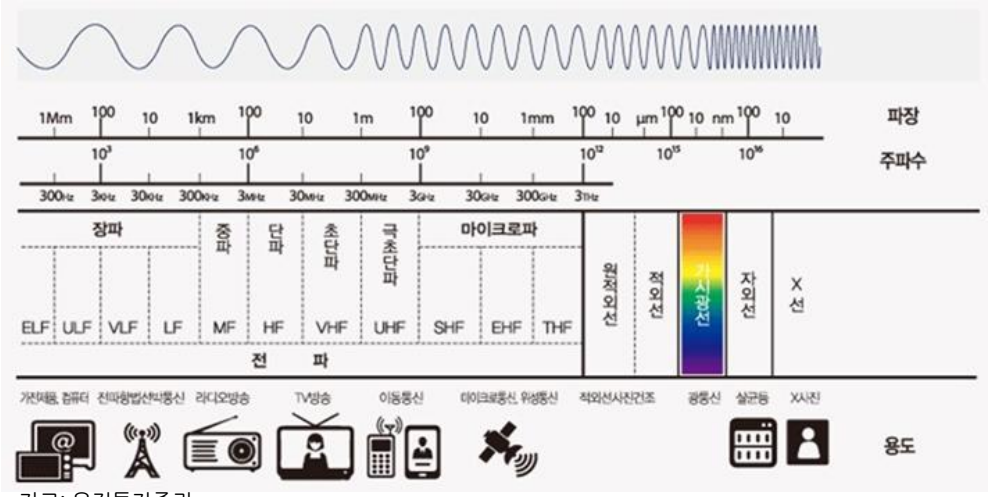
- 현재는 미국(T-MOBILE), 호주(OPTUS, TELSTRA), 캐나다(ROGERS), 뉴질랜드(ONENZ), 일본(KDDI), 스위스(SALT), 칠레(ENTEL), 페루(ENTEL), 우크라이나(KYIVSTAR), 영국(VMO2) 등 10개국에서 D2C 서비스 사용 가능함
- D2C 누적 이용자 수는 1,200만명을 넘었으며 지난해 기준 매월 평균적으로 600만명이 사용함
- D2C서비스를 위해서는 기존 위성통신 주파수 대역 대신 각 국가의 통신기업들에게 모바일 주파수 대역을 빌려야 함. 그 이유는 현존하는 스마트폰이 활용하는 주파수 대역과 호환이 가능해야 하는데, 대부분의 국가들의 모바일 주파수 대역은 기존 통신기업들이 사용 중이기 때문

스타링크 D2C 서비스 이용 가능 지역



자료: Starlink, 유진투자증권

주파수 대역



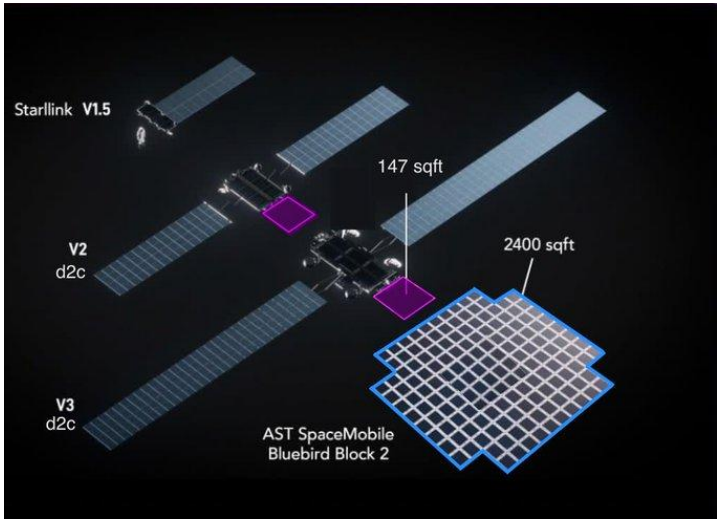
자료: 유진투자증권

D2C(Direct to Cell)

D2C 퀄리티 향상이 쉽지만은 않은 이유

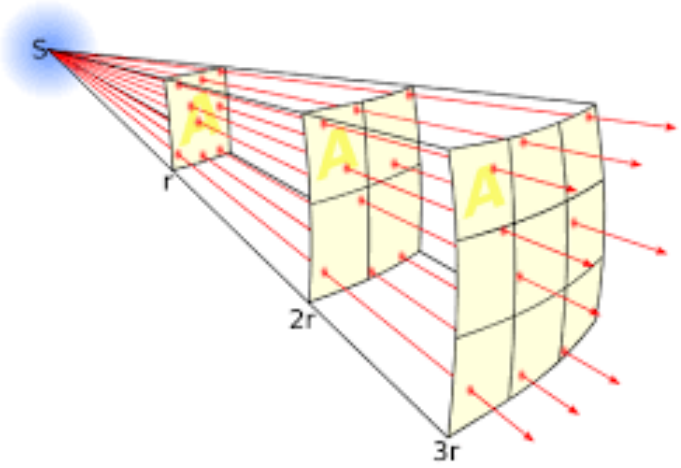
- 스타링크 D2C가 상용화 됐다고는 하나 기존 서비스 퀄리티가 아닌 문자 서비스 정도만 가능한 수준으로 D2C의 서비스 퀄리티 상향이 쉽진 않음
- 현재 전세계에 보급된 모바일기기(스마트폰)로는 스타링크 위성의 높은 주파수 대역(Ku/Ka밴드)의 신호를 송수신할 수가 없음. 이에 SpaceX는 D2C를 위해 스타링크 위성에 D2C용 LTE 안테나를 장착함. 하지만 물리적인 거리로 인해(최소 340km) 전송 가능한 데이터가 한정됨
- 설령 D2C 전용 모바일 기기를 만들었다고 가정하더라도(크기가 커질 것) 높은 주파수 대역은 직진성이 강하고 회절성이 떨어진다는 문제가 있음
- 결국 퀄리티 문제를 해결하기 위해서는 현재 v2 mini 보다 훨씬 고출력 빔포밍이 가능한 v3 이상의 위성이 필요할 전망

스타링크의 D2C위성 vs AST Spacemobile 위성



자료: 유진투자증권

전파의 신호 세기는 이동한 거리의 제곱에 반비례



자료: 유진투자증권

04

주요 국가 프로젝트

아르테미스 프로젝트

반세기만에 다시 달로, 아르테미스 프로젝트

- 현대 미국의 대표적인 우주개발 프로젝트는 아르테미스 프로젝트. 이는 1969년 최초로 인류를 달로 보낸 아폴로 프로젝트 이후 반세기만에 다시 달로 사람을 보내 자원탐사, 우주관측, 심우주 탐사 전초기지 건설 등을 추진하는 유인 달탐사 프로그램
- 아르테미스 프로젝트는 무인우주선 발사, 유인우주선 발사 그리고 달 우주정거장 건설까지 총 3단계로 구성됨. 2022년 11월 1단계인 무인우주선인 SLS로켓(아르테미스 I)이 성공적으로 발사됨. 아르테미스 II는 이르면 내달 발사될 예정
- **아르테미스 프로젝트에는 글로벌 국가들 뿐만 아니라 민간기업의 참여도도 높음.** NASA와 아르테미스 프로젝트 계약을 맺은 주요 기업으로는 SpaceX를 비롯해 Aerojet Rocketdyne, Axiom Space, Bechtel, Blue Origin, Boeing, Collins Aerospace, Jacobs, Lockheed Martin, Maxar Space Systems, Northrop Grumman 외에도 약 3,800개의 공급업체가 참여

달 탐사 프로젝트, '아르테미스'

자료: NASA, 유진투자증권

아르테미스의 우주발사체 SLS

자료: NASA, 유진투자증권

아르테미스 프로젝트

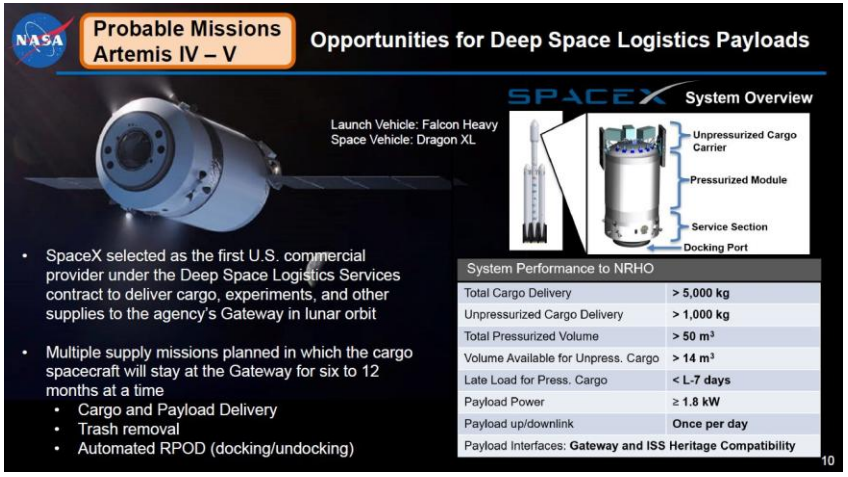
SpaceX의 미션, HLS와 GLS

- SpaceX는 크게 1) HLS(Human Landing System) 계약, 2) GLS(Gateway Logistics Services) 계약이 있음
- HLS는 2021년 당시 NASA가 SpaceX와 맺은 계약으로, 기존 Starship을 달 착륙선에 맞게 개조한 Starship HLS를 무인 테스트 비행 이후 아르테미스 3호와 4호의 유인 달 착륙 미션임. 유인 달 우주선인 SLS 발사 이전에 미리 달 궤도에 배치돼 추후 오리온으로부터 옮겨 탄 우주 비행사들을 태우고 달에 착륙함. 이 과정에서 많은 연료가 소모되기 때문에 지구 궤도 내 연료 보급도 예정돼 있음
- GLS는 달 궤도 정거장인 루나 게이트웨이에 필요한 보급품과 장비를 운송하는 물류 서비스 계약. 2020년 NASA는 GLS의 첫번째 사업자로 SpaceX를 선정함. SpaceX는 달 보급선인 Dragon XL을 개발 중인데 스타쉽이 아닌 Falcon Heavy로 발사가 예정돼 있음

달 착륙선, Starship HLS

자료: SpaceX, 유진투자증권

달 보급선, Dragon XL Logistics



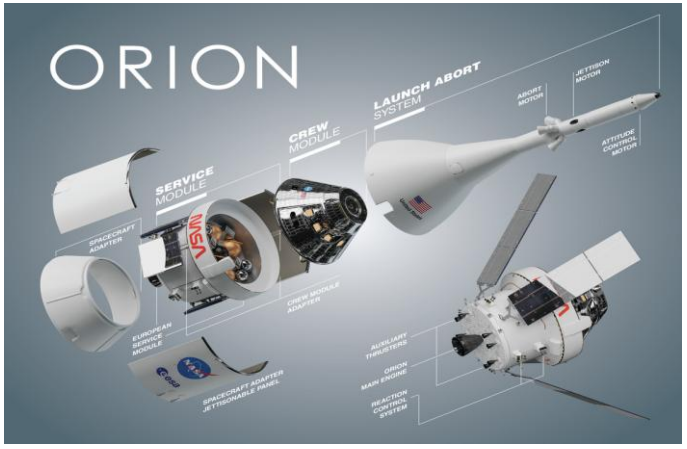
자료: NASA, 유진투자증권

아르테미스 프로젝트

아르테미스II 승무원

자료: NASA, 유진투자증권
주: Reid Wiseman, Victor Glover, Christina Koch, Jeremy Hansen

아르테미스 우주선 '오리온'

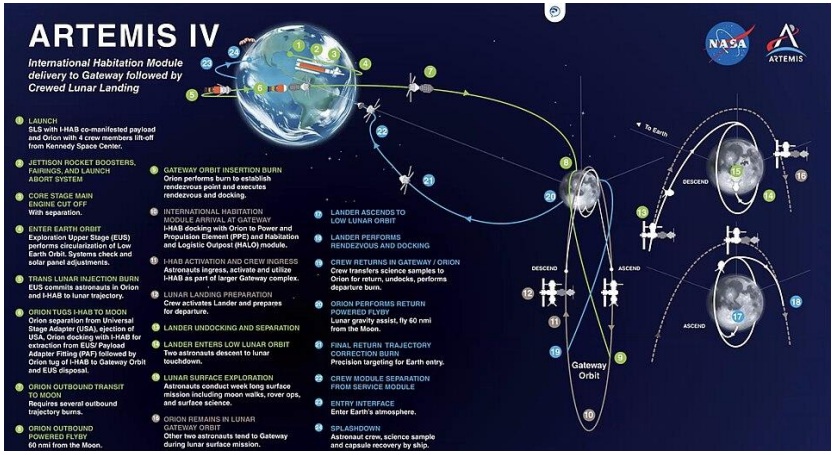


자료: NASA, 유진투자증권

달 우주정거장(Lunar Gateway) 상상도

자료: Fulcrum, 유진투자증권

아르테미스 IV



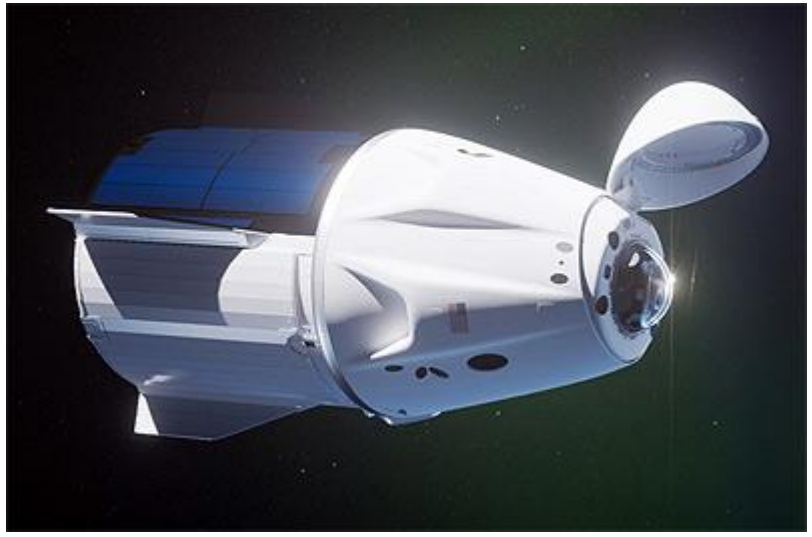
자료: NASA, 유진투자증권

NASA의 Commercial Space Transportation

국제우주정거장행 셔틀버스

- CCP(Commercial Crew Program): SpaceX가 NASA의 우주비행사를 국제우주정거장(ISS)으로 실어 나르는 '크루 드래곤(Crew Dragon)' 서비스를 공급함. 2014년 약 26억달러 규모의 계약을 시작으로 현재까지 총 14회의 운용 미션을 NASA와 계약함. 지난해 8월 발사된 Crew-11 미션을 끝으로 올해는 2월 Crew-12 미션을 앞두고 있음
- CRS(Commercial Resupply Missions): ISS에 필요한 물자를 수송하는 드래곤 화물선 서비스를 제공함. 2010년 이후 이 프로그램을 통해 14억 달러 이상의 계약을 달성함. 지난해 8월 CRS-33 미션을 끝으로 올해 5월 CRS-34 미션을 앞두고 있음

SpaceX의 우주비행사 수송선 'Crew Dragon'



자료: SpaceX, 유진투자증권

SpaceX의 보급품 수송선 'Cargo Dragon'

자료: NASASpaceFlight, 유진투자증권

NSSL / Starshield

반세기만에 다시 달로, 아르테미스 프로젝트

- NSSL(National Security Space Launch): 미국 국방부(DoD) 산하 우주군(USSF)의 국가 안보 우주 발사 계약으로 미국의 군사 및 정보기관용 위성을 궤도로 올림. 지난 1월 10일 우주군과 7.4억달러 규모의 Phase 3(Lane1) 계약을 맺었으며, Lane2 계약 또한 지난해 약 7.1억달러 계약을 체결
- Starshield: 우주군(USSF)과 맺은 군용 특화 위성 네트워크 구축과 미 국가정찰국(NRO)과 맺은 감시정찰 위성망 구축(약 18억달러 규모)을 목표로 함. 지난 1월 16일 12번째 감시정찰 위성 미션(NROL-105) 외에도 올해 약 12회 추가 발사가 예정돼 있음.

GPS 위성을 발사한 NSSL Phase2 Lane2

자료: USSF, 유진투자증권

감시정찰 발사 미션 NROL-105

자료: NRO, 유진투자증권

05

SpaceX Valuation

로켓 발사 부문 수익 추정

1) 로켓 사업부문 매출액 추정치: 약 40억달러

- 현재 Falcon 9의 발사당 요금은 약 7,000만~1억 달러로 추정됨. 이를 kg당 요금으로 환산하면 대략 kg당 4,000달러
- 2025년 기준 Falcon 9의 발사 횟수는 총 165회. 올해 발사 횟수 성장률(+20%yoy) 가정해 총 추정 발사 횟수는 198회
- 여기에 위의 발사 요금을 적용하면 약 138억달러~198억달러가 산출됨
- 하지만 지난해 SpaceX의 전체 165회 발사 중 43회 발사만이 상업 및 정부 수주 발사이며, 나머지 122회는 자사 스타링크 위성을 발사한 것
- 따라서 상업 발사 비중을 약 25%(50회)에 발사당 평균 수익을 8,000만 달러로 상정할 경우 약 40억 달러로 추정이 가능함
- 물론 순수 스타링크 발사 외에 라이드쉐어 프로그램을 통해 수익이 나는 일부 발사도 있는 것을 감안하면 더 높은 매출액 추산도 가능함

2) 스타링크 사업부문 매출액 추정치: 약 190억달러

- 스타링크 사업부문은 다시 통신 서비스 수익과 장비 판매 수익으로 분류됨
- 지난해 연말 기준 전세계 스타링크 가입자 수는 900만명을 돌파했는데, 지난해 연초 기준으로 가입자 수가 약 450만명이었으니 1년만에 두배 가까이 가입자가 폭증한 것
- 최근 아시아 국가로 서비스 지역을 확대하면서 이용자 수가 빠르게 늘어난 것을 감안하면 올해 가입자 수는 1,200만명을 가뿐히 넘길 전망
- 스타링크 B2C 서비스는 지역마다 적용되는 요금제가 달라 적게는 월 80달러부터 많게는 월120달러이며, B2B는 적게는 150달러에서 많게는 1500달러 이상을 부과함. 서비스 이용자 가중치를 감안할 때 ARPU는 120달러로 산정함(가정용 85%, 모빌리티 10%, 비즈니스 4%, 특수 B2B 1%)
- 따라서 연간 스타링크 통신요금 매출액은 약 174억달러(1200만명 x 120달러/월 x 12개월)
- 여기에 추가 가입자(400만명)에 대한 지상장비(평균 400달러) 매출인 16억달러를 합산하면, 스타링크 사업부문의 올해 추정 매출액은 약 190억 달러

SpaceX Valuation?

SpaceX의 기업가치 1.1조~1.6조달러

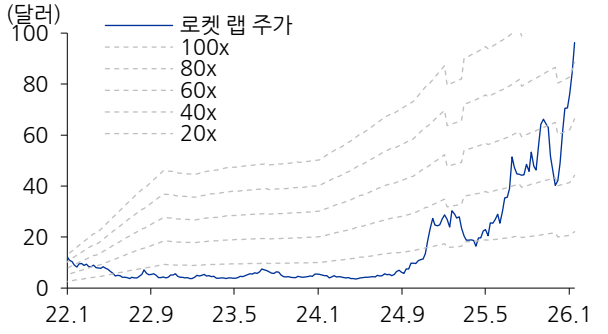
- 올해 SpaceX의 로켓 사업부문과 스타링크 부문의 합산 추정 매출액은 약 230억달러로 한화로 약 34조원 수준
- 글로벌 대표 우주기업인 Rocket Lab의 사업성과가 본격화된 지난해 80배가 넘는 PSR을 기록했으며 올해 추정되는 PSR 또한 50배를 상회함
- 따라서 올해 추정 실적에 PSR 50배~70배 밴드를 SpaceX에 적용하면 추정되는 기업가치는 약 1.1조~1.6조 달러로 평가됨. 전세계 우주산업에서 SpaceX의 독보적인 기술력과 매출 성장률을 감안하면 Rocket Lab이 받는 밸류에이션 그 이상을 받는 것도 무리는 없다고 평가함

SpaceX 2026년 연간 매출 추정

사업부문별	추정 매출액		내용
1) 로켓	40억달러	6조원	**로켓발사 매출 35억달러** ▪ Falcon 9 발사당 평균 요금 약 0.8억달러 ▪ 2025년 Falcon 9 발사 횟수 총 165회 중 상업·정부 수주 43회(비중 25%) 2026년 Falcon 9 발사 횟수 총 198회 추정 → 0.8억달러 × 198회 × 25% = 40억달러
2) 스타링크	190억달러	28조원	**위성통신 서비스 매출 174억달러** ▪ 월 평균 요금 1인당 약 120달러 ▪ 25.12월 기준 스타링크 가입자 수 900만명, 2026년 누적 가입자 수 1,200만명 추정 → 120달러 × 1,200만명 x 12m = 174억달러 **지상장비 매출 16억달러** ▪ 유저 터미널 개당 약 400달러 ▪ 2026년 추가 가입자 수 400만명 ▪ 300달러 × 400만 가구 = 16억달러
합계	약230억 달러	약34조원	

로켓 랩 (RKLB.US) PSR 추이

2023	2024	2025E	2026E
10.9	29.0	86.2	57.7



SpaceX 기업가치 산정

2026년 매출액	230억달러		
기업가치 산정	적용 PSR	시가총액	
	50.0x	1.15조달러	1,686조원
	60.0x	1.38조달러	2,023조원
	70.0x	1.61조달러	2,361조원

06

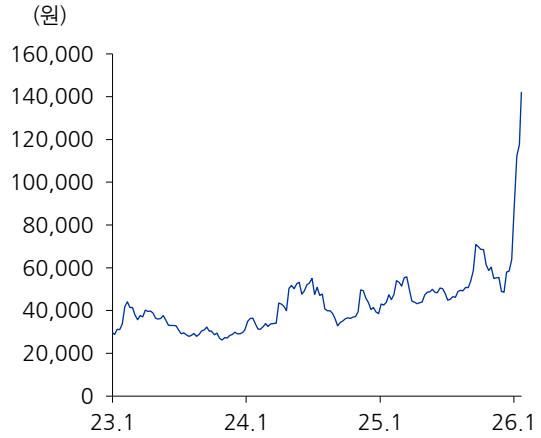
국내 및 해외 우주기업

쎄트렉아이 (099320.KQ)

한국 대표 민간 지구관측·국방위성 시스템 업체

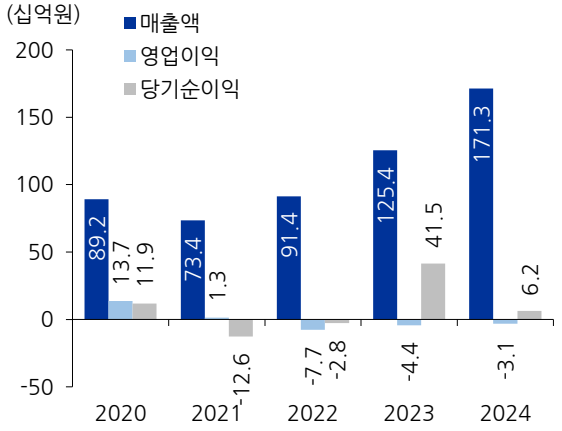
- 1999년 설립된 국내 최초 상업 위성시스템 전문기업으로, 위성체 분야에서는 중소형위성시스템과 탑재체 및 부품을 개발·제조, 지상체 분야에서는 위성 관제 및 정보 수신/처리를 위한 장비와 S/W 공급을 핵심사업으로 영위함
- 자회사 SIIS는 위성영상 판매사업, SIA는 인공지능 기반의 위성영상 분석사업을 영위
- 0.3m급 초고해상도 자체 위성 SpaceEye-T의 발사와 영상 판매 개시로 고부가가치 데이터 사업 비중을 확대 중이며, 국내외 정부·방산 프로젝트 수주를 통해 수출형 위성 플랫폼 기업으로 성장 중임
- 2025년 3분기 매출 504억원, 5개 분기 연속 흑자 및 영업이익 증가로 수익성이 빠르게 개선되는 추세이며, 위성사업 부문에서 국내외 정부기관 대상 위성시스템 일괄수주계약 및 방위사업 수주 확대된 영향. 위성 임대·데이터 판매 비중 확대 시 구조적 마진 개선이 기대됨

주가 추이 (시가총액 1,555억원)



자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/21일 기준

최근 5개년 실적



자료: Quantiwise, 유진투자증권

지구관측위성 SpaceEye-T

자료: 쎄트렉아이, 유진투자증권

쎄트렉아이 (099320.KQ)

쎄트렉아이 실적 추이

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	**23.9**	**38.9**	**24.9**	**37.7**	**31.7**	**47.5**	**43.7**	**48.4**	**40.0**	**44.5**	**50.4**	**63.1**	**125.4**	**171.3**	**197.8**
(%yoy)	32.7%	86.7%	7.5%	28.6%	32.5%	22.1%	75.3%	28.4%	26.2%	-6.3%	15.5%	30.2%	37.3%	36.6%	15.5%
위성사업	21.1	37.3	22.8	33.6	30.1	45.6	41.5	44.6	38.2	43.2	46.5		114.7	161.7	
(주)SIIS	1.9	1.1	1.1	2.0	1.3	1.6	1.5	2.6	1.4	1.0	3.6		6.0	7.1	
(주)SIA	0.9	0.5	1.1	2.2	0.3	0.3	0.7	1.2	0.5	0.3	0.4		4.7	2.5	
매출총이익	**4.0**	**4.6**	**2.5**	**4.1**	**5.5**	**5.0**	**7.3**	**8.9**	**7.1**	**7.8**	**9.0**	**8.7**	**15.2**	**26.8**	**34.8**
GPM(%)	16.8%	11.9%	9.9%	10.8%	17.4%	10.6%	16.7%	18.5%	17.7%	17.4%	17.8%	4.4%	12.1%	15.6%	17.6%
영업이익	**-0.3**	**-0.5**	**-2.6**	**-1.0**	**-3.5**	**-1.5**	**0.8**	**1.2**	**1.7**	**2.0**	**2.5**	**4.3**	**-4.4**	**-3.1**	**10.7**
(%yoy)	적전	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	213.2%	256.9%	적지	적지	흑전
OPM(%)	-1.3%	-1.2%	-10.4%	-2.6%	-11.1%	-3.2%	1.8%	2.5%	4.4%	4.6%	4.9%	2.2%	-3.5%	-1.8%	5.4%
세전이익	-15.1	17.6	0.6	2.9	-2.7	-1.2	1.3	5.8	1.9	3.9	2.5	6.2	6.1	3.1	14.9
당기순이익	**-15.1**	**17.9**	**-1.4**	**40.0**	**-3.0**	**3.5**	**0.6**	**5.1**	**1.3**	**3.3**	**1.9**	**-**	**41.5**	**6.2**	**12.0**
(%yoy)	적전	233.9%	적전	흑전	적지	-80.5%	흑전	-87.2%	흑전	-4.4%	208.2%	-	흑전	-84.9%	92.0%
NPM(%)	-62.9%	46.1%	-5.6%	106.2%	-9.4%	7.4%	1.4%	10.6%	3.2%	7.5%	3.8%	-	33.1%	3.7%	6.1%
지배주주순이익	**-14.7**	**18.3**	**-0.9**	**41.1**	**-2.4**	**4.3**	**1.3**	**4.7**	**1.9**	**3.1**	**2.4**	**5.2**	**43.9**	**7.9**	**12.5**

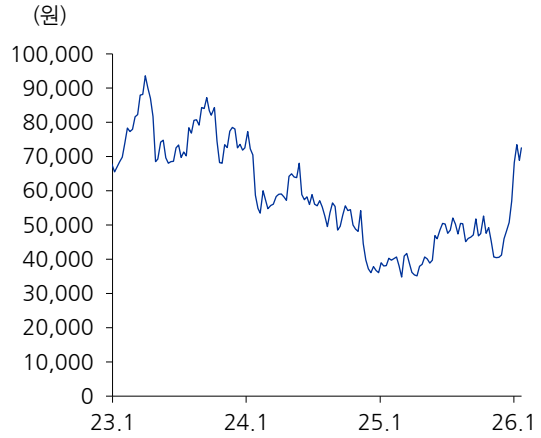
자료: 유진투자증권
주: 4Q25, 2025년 추정치는 컨센서스 기준

인텔리안테크 (189300.KQ)

글로벌 위성통신 안테나 전문업체

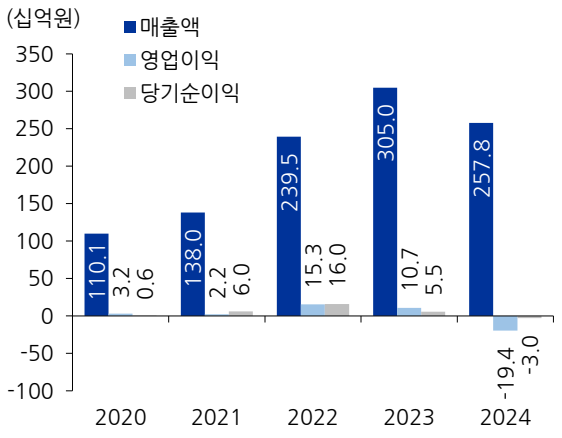
- 2004년 설립된 한국 위성통신 안테나 제조사로, 해상·육상·항공용 위성통신 단말 및 게이트웨이 안테나를 개발·공급하며 글로벌 위성통신 네트워크 사업자들을 주요 고객으로 확보함
- 선박용 VSAT·TVRO, 지상 5G·백홀용 위성통신 안테나, 저궤도(LEO) 위성용 전자식 안테나 등 전 영역 포트폴리오를 갖추었으며, OneWeb·AST SpaceMobile 등 신흥 LEO 네트워크 사업자로도 고객 기반을 확대 중임
- 2025년 연간 기준 매출 성장과 영업이익 흑자전환이 예상되며, 저궤도 위성통신 투자 확대 및 신규 위성통신 사업자 수 증가에 따른 중장기 안테나 교체·증설 수요가 수익성 레버리지 요인으로 작용할 전망

주가 추이 (시가총액 778억원)



자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/21일 기준

최근 5개년 실적



자료: Quantiwise, 유진투자증권

인텔리안테크 평판형 안테나

자료: 인텔리안테크, 유진투자증권

인텔리안테크 (189300.KQ)

인텔리안테크 실적 추이

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	**64.4**	**87.6**	**66.8**	**86.3**	**46.7**	**71.7**	**62.4**	**77.0**	**43.4**	**74.7**	**77.2**	**114.7**	**305.0**	**257.8**	**310.0**
(%yoy)	49.7%	53.7%	17.1%	4.7%	-27.5%	-18.2%	-6.6%	-10.7%	-7.2%	4.2%	23.8%	48.9%	27.4%	-15.5%	20.3%
해상용 위성통신 안테나	46.8	66.2	52.7	62.0	31.1	49.4	47.1	56.9	33.2	45.7	37.2	52.0	227.7	184.5	168.1
지상용 위성통신 안테나	2.9	2.9	2.3	2.0	2.9	3.2	2.4	2.8	10.2	29.0	40.0	62.7	10.2	11.4	141.9
기타	14.7	18.4	11.7	22.3	12.7	19.0	12.9	17.3	-	-	-	-	67.1	61.9	-
매출총이익	**24.9**	**38.3**	**25.1**	**34.0**	**17.5**	**30.3**	**24.2**	**27.5**	**17.9**	**28.0**	**30.5**	**45.3**	**122.4**	**99.4**	**121.7**
GPM(%)	38.7%	43.8%	37.6%	39.4%	37.5%	42.2%	38.8%	35.7%	41.4%	37.4%	39.5%	39.5%	40.1%	38.6%	39.3%
영업이익	**0.8**	**7.8**	**-1.6**	**3.8**	**-9.3**	**0.9**	**-5.7**	**-5.3**	**-12.0**	**1.8**	**2.4**	**12.3**	**10.7**	**-19.4**	**4.4**
(%yoy)	-50.2%	87.3%	적전	-56.4%	적전	-88.3%	적지	적전	적지	93.7%	흑전	흑전	-30.1%	적전	흑전
OPM(%)	1.2%	8.9%	-2.4%	4.4%	-20.0%	1.3%	-9.2%	-6.9%	-27.8%	2.4%	3.1%	10.7%	3.5%	-7.5%	1.4%
세전이익	1.9	6.3	0.2	-1.2	-4.0	3.0	-12.0	10.9	-14.1	-4.3	2.9	14.2	7.2	-2.2	-1.2
당기순이익	**1.0**	**5.7**	**0.5**	**-1.7**	**-4.9**	**2.7**	**-12.1**	**11.3**	**-14.1**	**-4.1**	**3.4**	**11.6**	**5.5**	**-3.0**	**-3.2**
(%yoy)	-65.3%	-14.8%	-92.2%	적지	적전	-53.3%	적전	흑전	적지	적전	흑전	2.5%	-65.5%	적전	적지
NPM(%)	1.6%	6.5%	0.8%	-1.9%	-10.4%	3.7%	-19.4%	14.7%	-32.6%	-5.4%	4.4%	10.1%	1.8%	-1.2%	-1.0%
지배주주순이익	**1.0**	**5.7**	**0.5**	**-1.7**	**-4.9**	**2.7**	**-12.1**	**11.3**	**-14.1**	**-4.1**	**3.4**	**11.6**	**5.5**	**-3.0**	**-3.2**

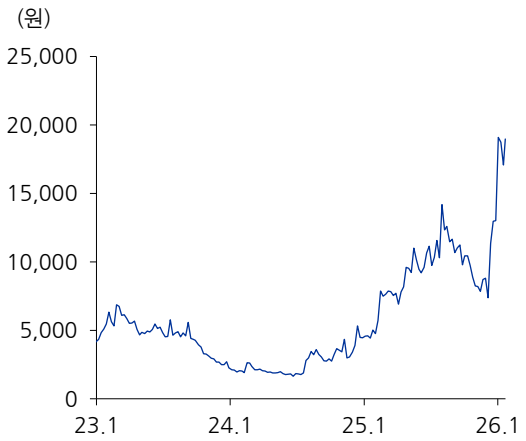
자료: 유진투자증권
주: 4Q25, 2025년 수치는 당사 추정치 기준

스피어 (347700.KQ)

우주항공 특수합금 글로벌 공급망 관리 업체

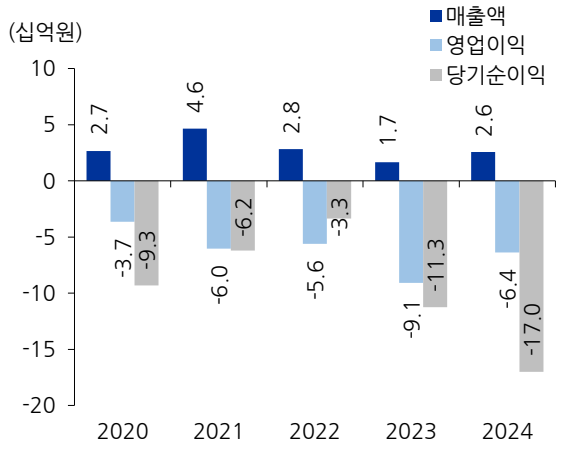
- 2012년 설립된 디지털헬스케어 기업 '라이프시맨틱스'로 2021년 코스닥 상장. 2025년 3월 모회사인 '스피어코리아'를 흡수합병하고 사명을 '스피어'로 변경하며 특수합금 사업 부문에 진출함
- 우주항공·방산·발사체용 특수합금 소재를 중심으로 글로벌 공급망 관리(GSCM)와 소싱·가공·품질 관리·물류를 통합 제공. 로켓 엔진·노즐·연소실·발사대·추진체 등 고온·고압 환경에서 사용되는 니켈·티타늄계 초내열 합금, 고강도 스테인리스 등 하이엔드 특수합금 소재를 핵심 제품군으로 보유함
- 2025년 글로벌 미국 민간 우주발사업체와 '10년+α' 장기 특수합금 공급 계약(약 1.5조원 규모)을 체결했고, 추가로 200억~250억 원대 특수합금 공급 계약을 연이어 수주하면서 글로벌 우주 발사체 핵심 소재 Tier 1 벤더로서의 입지를 강화 중임
- 2025년 3분기 누적 기준 매출은 618억원으로 우주항공 특수합금 부문 매출 비중이 대부분을 차지함. 3분기에는 매출원가율 상승 영향으로 분기 영업손실을 기록해, 수주 성과를 넘어 유의미한 수익성과 현금 흐름 창출 능력을 증명해야 할 구간

주가 추이 (시가총액 885억원)



자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/21일 기준

최근 5개년 실적



자료: Quantiwise, 유진투자증권

스피어 주요 제품 및 서비스

자료: 스피어, 유진투자증권

스피어 (347700.KQ)

스피어 실적 추이

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	2023	2024
매출액	**0.6**	**0.3**	**1.5**	**0.9**	**2.5**	**2.3**	**1.3**	**-61.9**	**21.9**	**18.9**	**21.1**	**3.3**	**2.6**
(%yoy)	-52.1%	-17.2%	296.4%	11.6%	324.6%	575.0%	-14.8%	-6786.6%	791.6%	724.4%	1569.2%	18.0%	-23.1%
매출총이익	**0.6**	**0.3**	**0.5**	**0.4**	**2.5**	**-0.9**	**4.5**	**-20.7**	**21.9**	**-11.4**	**1.1**	**1.7**	**1.9**
GPM(%)	100.0%	96.3%	30.5%	38.3%	100.0%	-41.2%	355.7%	33.4%	100.0%	-60.7%	5.1%	51.5%	73.2%
영업이익	**-2.0**	**-2.2**	**-2.9**	**-2.4**	**-3.0**	**-3.0**	**-1.6**	**-18.5**	**4.3**	**2.1**	**-1.0**	**-9.6**	**-6.4**
(%yoy)	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	적지
OPM(%)	-351.3%	-661.6%	-193.9%	-264.2%	-124.1%	-131.3%	-129.4%	29.9%	19.7%	11.1%	-4.7%	-288.4%	-249.2%
세전이익	-2.2	-2.5	-3.2	-3.3	-2.5	-3.4	-1.8	-23.1	4.0	26.5	-2.5	-11.3	-13.6
당기순이익	**-2.2**	**-2.5**	**-3.2**	**-3.3**	**-2.5**	**-3.4**	**-1.8**	**-24.7**	**3.2**	**21.2**	**-3.3**	**-11.3**	**-17.0**
(%yoy)	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	적지
NPM(%)	-388.8%	-724.8%	-219.0%	-358.1%	-103.7%	-147.9%	-145.0%	39.9%	14.5%	112.3%	-15.7%	-338.7%	-664.7%
지배주주순이익	**-2.2**	**-2.5**	**-3.2**	**-3.3**	**-2.5**	**-3.4**	**-1.8**	**-24.7**	**3.2**	**21.2**	**-3.3**	**-11.3**	**-17.0**

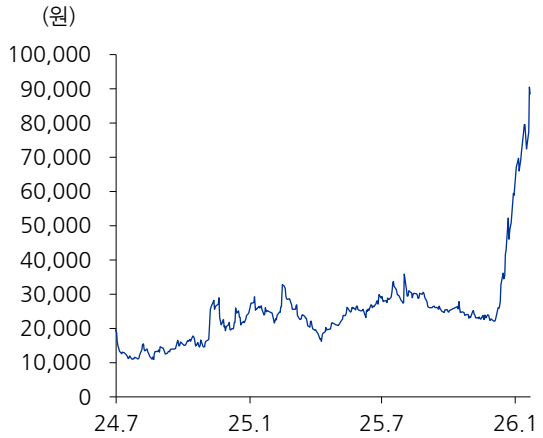
자료: 유진투자증권

에이치브이엠 (295310.KQ)

고청정 진공용해기술 기반 첨단 금속 제조업체

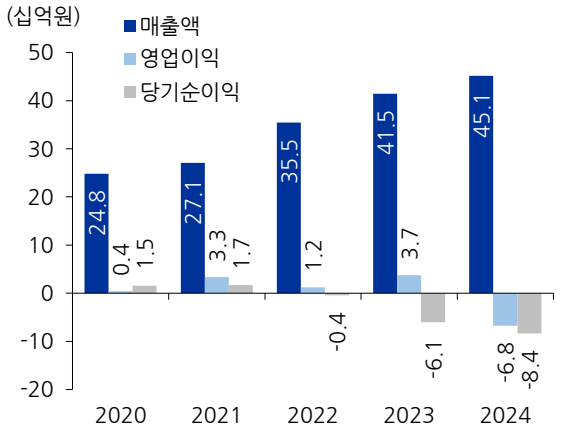
- 2012년 설립된 첨단 금속 소재 기업으로, 고청정 진공용해·합금화·금속 특성 제어 기술을 기반으로 고순도 금속·특수합금·첨단금속을 제조해 반도체·디스플레이·우주항공·방산 등 다양한 산업군에 공급함
- 스테인리스·듀플렉스강·니켈·티타늄·구리 합금뿐 아니라 반도체용 고순도 스퍼터링 타겟, 우주 발사체·항공용 터빈엔진·방산용 핵심 합금 소재, OLED용 FMM(Fine Metal Mask)용 소재 등을 주력 제품군으로 보유함
- 누리호·차세대 발사체 등 국내 우주 발사체, 글로벌 민간 로켓 개발사, 반도체 PVD 타깃(린데AMT 등 경로로 삼성전자·SK하이닉스), OLED 패널 업체를 고객으로 확보하며 우주·항공·반도체·디스플레이 레퍼런스를 동시에 쌓고 있음
- 2025년 3분기 매출은 134억 원으로 전년 대비 성장했지만 공장 증설(서산 2공장) 가동 지연과 설비 투자 부담으로 영업이익이 -3억 원 적자를 기록하는 등 단기 수익성은 둔화. 2026년 2공장 본격 가동 시 매출 레버리지와 이익 개선이 기대되는 구간으로 평가됨

주가 추이 (시가총액 1,053억원)



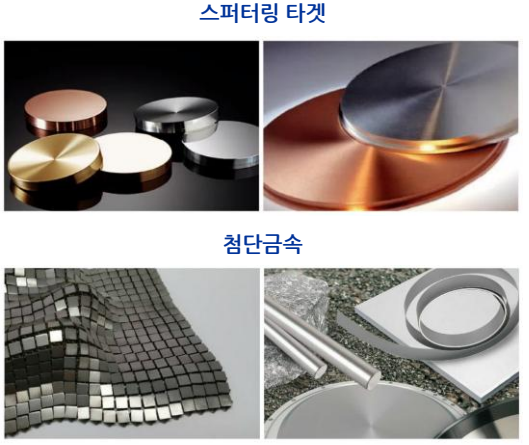
자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/21일 기준

최근 5개년 실적



자료: Quantiwise, 유진투자증권

에이치브이엠 주요 제품군



자료: 에이치브이엠, 유진투자증권

에이치브이엠 (295310.KQ)

에이치브이엠 실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	**8.2**	**15.5**	**9.1**	**12.3**	**13.0**	**16.7**	**13.4**	**22.1**	**41.5**	**45.1**	**65.1**
(%yoy)	-	-	-	-	58.8%	7.6%	46.7%	79.9%	16.8%	8.9%	44.2%
Cu계 금속	1.3	1.8	2.0	0.7	2.3	2.1	1.6		4.9	5.7	
Fe계 금속	3.1	10.2	3.9	2.2	5.6	8.1	8.5		19.3	19.4	
Ni계 금속	0.3	4.1	1.5	8.4	4.1	5.8	2.8		9.8	14.3	
스퍼터링타겟	2.5	-0.5	1.3	0.7	0.5	0.8	0.4		6.1	3.9	
기타 금속	1.0	0.0	0.5	0.3	0.3	-0.1	0.1		1.4	1.9	
매출총이익	**1.6**	**1.9**	**2.3**	**-6.0**	**3.0**	**5.2**	**0.8**	**-**	**8.1**	**-0.1**	**-**
GPM(%)	19.6%	12.2%	25.7%	-48.5%	23.5%	31.4%	6.2%	-	19.5%	-0.2%	-
영업이익	**0.7**	**0.0**	**1.0**	**-8.4**	**1.1**	**3.8**	**-0.3**	**2.4**	**3.7**	**-6.8**	**7.5**
(%yoy)	-	-	-	-	71.2%	흑전	적전	흑전	211.5%	적전	흑전
OPM(%)	8.1%	-0.2%	10.5%	-68.2%	8.7%	22.5%	-2.2%	3.7%	9.0%	-15.0%	11.5%
세전이익	0.5	-0.1	0.1	-9.7	0.7	3.6	-0.8	1.1	-6.2	-9.2	5.7
당기순이익	**0.4**	**-0.1**	**0.2**	**-8.8**	**0.6**	**3.0**	**-0.8**	**1.0**	**-6.1**	**-8.4**	**4.9**
(%yoy)	-	-	-	-	36.7%	흑전	적전	흑전	적지	적지	흑전
NPM(%)	5.3%	-0.9%	1.7%	-71.9%	4.5%	17.9%	-5.8%	1.5%	-14.6%	-18.6%	7.6%
지배주주순이익	**0.4**	**-0.1**	**0.2**	**-8.8**	**0.6**	**3.0**	**-0.8**	**1.0**	**-6.1**	**-8.4**	**4.9**

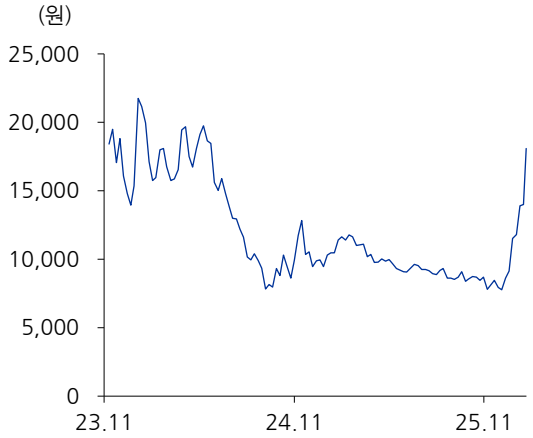
자료: 유진투자증권
주: 4Q25, 2025년 추정치는 컨센서스 기준

컨텍 (451760.KQ)

위성 지상국·위성영상 시스템 전문업체

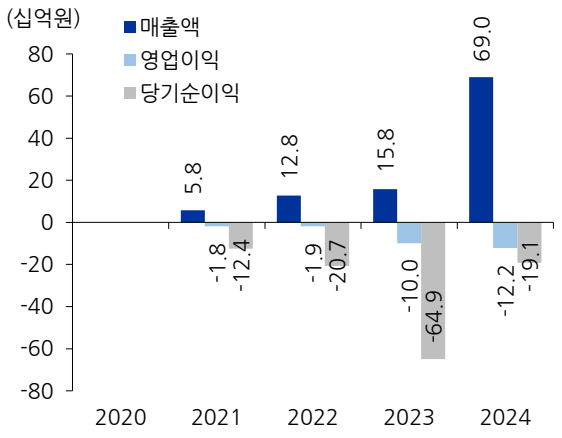
- 2015년 설립된 국내 위성 지상국·위성영상 시스템 기업으로, 저궤도 위성군 운용을 위한 위성 지상국 인프라 구축 및 위성영상 수신·처리 시스템을 구축·운영하는 서비스 사업을 영위함. 위성영상 수신/처리/분석 토탈 솔루션 제공
- 위성 지상국 안테나·RF·관제 시스템 통합 구축, 위성영상 수신·처리 및 보급 시스템, 클라우드 기반 지상국 서비스 등이 주력 제품이며, 한국형 초소형 군집위성 및 해외 LEO 위성 프로젝트의 지상국 파트너로 자리매김 중임
- 2025년 3분기 누적 별도기준 매출은 약 286억 원으로 전년동기 대비 58% 성장했으며, 특히 국내외 민간 및 정부 지상국 프로젝트 확대와 위성영상 시스템 매출 증가가 성장을 견인함
- 다만 우주지상국 부문 확장에 따른 원가 부담과 연구개발비 증가, 솔루션 수주 계약 지연 등 영향으로 손실폭 확대됨. 올해 GSaaS 신규 고객 수 확대에 따른 수익성 개선 가시화 기대

주가 추이 (시가총액 276억원)



자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/21일 기준

최근 5개년 실적



자료: Quantiwise, 유진투자증권

컨텍 지상국 안테나

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 4Q25 추정치는 컨센서스 기준

컨텍 (451760.KQ)

컨텍 실적 추이

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	**0.8**	**2.4**	**2.7**	**10.0**	**9.1**	**5.1**	**16.7**	**38.1**	**18.8**	**26.6**	**15.2**	**27.6**	**15.8**	**69.0**	**88.7**
(%yoy)	-	-	-	-	1063.2%	113.5%	528.0%	280.9%	105.3%	425.3%	-8.9%	-27.5%	23.9%	336.2%	28.6%
Downstream					9.1	5.0	4.0	11.3	8.6	9.9	9.8		15.0	29.4	
지상국 시스템					8.6	5.1	3.0	7.3	7.9	7.1	6.8		13.0	24.0	
위성영상 시스템					0.5	-0.1	1.0	4.0	0.7	2.9	3.0		2.0	5.4	
Upstream					-	-	12.8	26.7	10.2	16.4	5.4			39.4	
위성통신단말기					-	-	9.3	8.3	5.3	10.5	1.4			17.6	
인공위성 및 부분품 개발					-	-	3.5	18.4	4.9	5.9	3.9			21.8	
기타					0.0	0.1	-0.1	0.1		0.3	0.0		0.8	0.1	
매출총이익	**-0.6**	**0.4**	**0.0**	**0.7**	**0.3**	**0.1**	**5.9**	**6.5**	**1.8**	**0.8**	**1.9**	**-**	**0.4**	**12.8**	**10.0**
GPM(%)	-80.9%	15.8%	-1.5%	7.2%	3.5%	1.8%	35.1%	17.1%	9.8%	3.0%	12.7%	-	2.6%	18.5%	11.3%
영업이익	**-2.4**	**-1.7**	**-1.9**	**-4.0**	**-3.2**	**-4.0**	**-0.1**	**-4.9**	**-5.2**	**-5.3**	**-5.0**	**-1.0**	**-10.0**	**-12.2**	**-11.9**
(%yoy)	-	-	-	-	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
OPM(%)	-298.8%	-72.5%	-71.1%	-40.3%	-34.8%	-79.4%	-0.7%	-12.8%	-27.5%	-20.0%	-33.1%	-1.1%	-63.1%	-17.7%	-13.4%
세전이익	-3.3	-48.5	-1.6	-9.4	-2.3	-3.5	-0.4	-11.5	-5.0	-7.0	-4.9	-0.7	-62.8	-17.7	-17.4
당기순이익	**-3.3**	**-48.7**	**-1.6**	**-11.2**	**-2.3**	**-3.5**	**-1.2**	**-12.1**	**-4.8**	**-6.3**	**-4.7**	**-0.8**	**-64.9**	**-19.1**	**-16.4**
(%yoy)	-	-	-	-	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
NPM(%)	-421.5%	-2053.9%	-59.0%	-111.9%	-25.4%	-68.4%	-7.2%	-31.9%	-25.7%	-23.8%	-31.0%	-0.9%	-410.3%	-27.7%	-18.4%
지배주주순이익	**-3.3**	**-48.7**	**-1.6**	**-11.2**	**-2.2**	**-3.3**	**-2.9**	**-14.3**	**-4.3**	**-4.6**	**-3.1**	**-**	**-64.9**	**-22.6**	**-11.9**

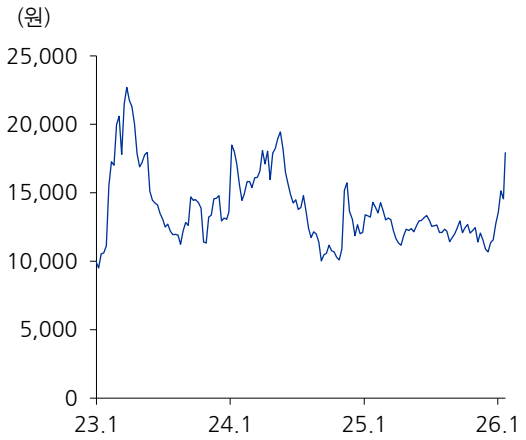
자료: 유진투자증권
주: 4Q25, 2025년 추정치는 컨센서스 기준

AP위성 (211270.KQ)

위성통신 단말·지상국 솔루션 업체

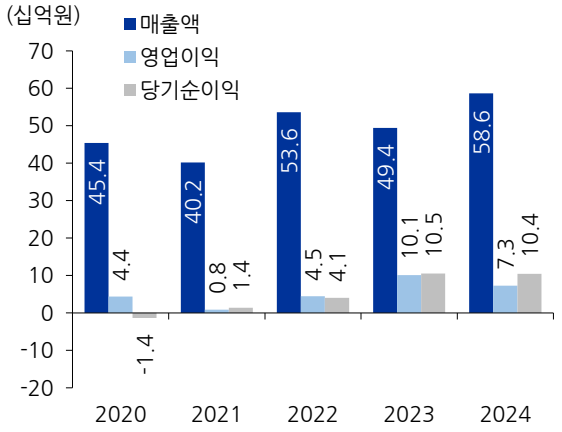
- 2011년 설립된 국내 위성통신 장비 기업으로, 위성휴대전화·위성모뎀·위성통신 중계기 등 이동형 위성통신 단말과 지상국 시스템을 개발·공급하며, 주로 중동·아프리카 지역 위성통신 사업자를 고객으로 확보함. 2024년 6월 컨텍에 피인수
- 위성통신 단말기 수요처는 해외시장 중심이며(UAE THURAYA 등), 인공위성 및 위성 부품은 국내 대기업 및 정부 연구기관향으로 공급함
- 국가우주 개발 사업 참여 이력 보유. 다목적실용위성 6호에 탑재체 데이터링크 및 위성체 전기지상지원장비(EGSE), 다목적실용위성 7호에 탑재체 기기자료처리장치 및 달탐사 시험용 궤도선 본체 전장품 설계 및 개발을 진행
- 2025년 3분기 누적 기준 매출은 전년 수준을 유지했으나, 영업이익과 순이익 모두 적자전환함. 주요 고객사인 THURAYA 3호 위성 기능 이상으로 위성통신 서비스가 정상적으로 제공되지 못하면서 단말·서비스 매출 부진

주가 추이 (시가총액 270억원)



자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/21일 기준

최근 5개년 실적



자료: Quantiwise, 유진투자증권

AP위성 위성통신·우주기술 부문 주요 제품군

자료: AP위성, 유진투자증권

AP위성 (211270.KQ)

AP위성 실적 추이

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	**3.1**	**7.1**	**19.9**	**19.4**	**14.2**	**5.0**	**12.8**	**26.7**	**10.2**	**16.4**	**5.4**	**-**	**49.4**	**58.6**	**46.5**
(%yoy)	-67.6%	-51.3%	221.9%	-17.2%	360.6%	-28.9%	-35.8%	37.4%	-27.9%	225.9%	-58.0%	-	-7.8%	18.6%	-20.7%
위성단말기 사업	0.1	4.8	16.9	16.5	9.9	1.2	9.8	13.7	6.2	11.3	-0.6		38.3	34.5	
위성 제조	3.0	2.3	3.0	2.9	4.3	3.8	3.0	13.0	4.0	5.1	6.0		11.2	24.2	
매출총이익	**-0.1**	**2.4**	**9.4**	**6.7**	**5.2**	**1.2**	**5.9**	**5.9**	**1.4**	**0.1**	**-0.4**	**-**	**18.5**	**18.2**	**-**
GPM(%)	-2.3%	34.7%	47.5%	34.5%	36.5%	24.8%	46.0%	22.0%	13.4%	0.7%	-7.2%	-	37.5%	31.0%	-
영업이익	**-2.3**	**0.3**	**7.6**	**4.5**	**3.6**	**-1.2**	**3.3**	**1.7**	**-0.8**	**-1.9**	**-2.4**	**-**	**10.1**	**7.3**	**-4.3**
(%yoy)	적전	53.6%	6870.7%	16.0%	흑전	적전	-57.0%	-62.7%	적전	적지	적전	-	124.1%	-27.5%	적전
OPM(%)	-74.4%	4.6%	38.1%	23.0%	25.2%	-23.8%	25.5%	6.3%	-7.6%	-11.5%	-44.4%	-	20.4%	12.5%	-9.2%
세전이익	-0.9	1.1	9.0	4.1	5.1	0.3	3.2	4.9	-0.1	-2.7	-1.5	-	13.4	13.4	-2.9
당기순이익	**-0.9**	**1.0**	**7.3**	**3.1**	**4.1**	**0.1**	**2.5**	**3.8**	**-0.1**	**-2.3**	**-1.5**	**-**	**10.5**	**10.4**	**-2.9**
(%yoy)	적전	20.7%	647.2%	95.2%	흑전	-91.3%	-66.0%	20.4%	적전	적전	적전	-	157.9%	-0.8%	적전
NPM(%)	-28.7%	14.5%	36.5%	16.1%	29.1%	1.8%	19.3%	14.1%	-1.4%	-14.0%	-28.9%	-	21.3%	17.8%	-6.2%
지배주주순이익	**-0.9**	**1.0**	**7.3**	**3.1**	**4.1**	**0.1**	**2.5**	**3.8**	**-0.1**	**-2.3**	**-1.5**	**-**	**10.5**	**10.4**	**-2.9**

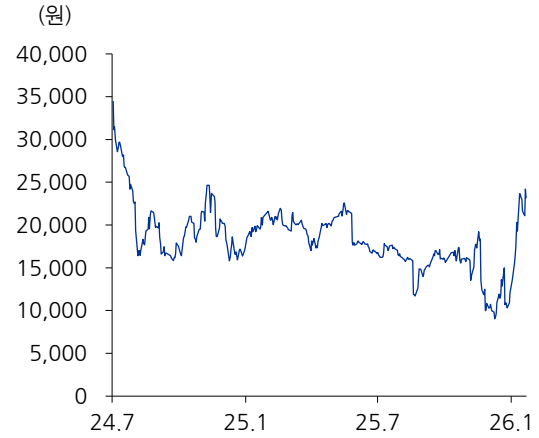
자료: 유진투자증권
주: 4Q25, 2025년 추정치는 컨센서스 기준

이노스페이스 (462350.KQ)

민간 소형 우주발사체 개발·발사 서비스 기업

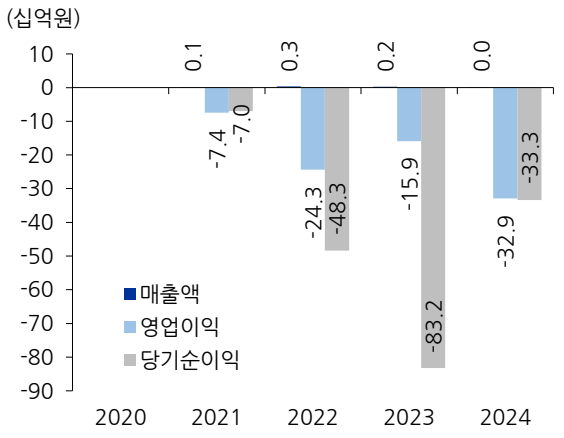
- 2017년 설립된 한국 민간 우주발사체 기업으로, 고체추진 기반 소형 발사체 '한빛' 시리즈를 자체 개발해 소형위성 전용 발사 서비스와 발사체 엔지니어링 서비스를 제공하는 비즈니스 모델을 구축 중
- 브라질 알칸타라 우주센터에서 쏘아 올린 시험발사체 '한빛-TLV'와 소형위성 발사용 '한빛-나노' 등 고체연료 발사체 라인업을 확보하고 있으며, LIG 넥스원 모의발사체·탄도비행체 관련 사업 등 국내 방산·우주 발사 수요와 연계한 사업을 추진하고 있음
- 2025년 3분기 매출은 11억 원 수준으로 시험평가 용역 중심의 소규모 매출만 발생하고 있으며, 영업손실은 분기 180억 원대, 3분기 누적 기준 500억 원에 육박하는 등 대규모 R&D·시설투자에 따른 적자 구조가 지속되는 상황임
- 지난 12월 이루어진 '한빛-나노' 첫 상업발사는 이륙 약 30초 시점에 기체 이상으로 비행 중단했으며, 올해 상반기 중 상업발사 재시도 예정. 우주청 정책, 한미 우주협력 확대, 소형위성 발사 수요 증가에 따른 상업발사 확대, 국방 발사 수주 확대 등이 향후 수익성 개선의 관건

주가 추이 (시가총액 478억원)



자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/21일 기준

최근 5개년 실적



자료: Quantiwise, 유진투자증권

이노스페이스 한빛-발사체 라인업

자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 4Q25 추정치는 컨센서스 기준

이노스페이스 (462350.KQ)

이노스페이스 실적 추이

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	-	**0.1**	**0.0**	**0.2**	-	-	-	**0.0**	**0.2**	**0.5**	**1.1**	**2.0**	**0.2**	**0.0**	**3.8**
(%yoy)	-	-	-	-	-	-100%	-100%	-91%	-	-	-	13498%	8%	-94%	25736%
매출총이익	-	**0.0**	**0.0**	**0.1**	-	-	-	**-5.4**	**0.1**	**-0.6**	**-5.0**	-	**0.1**	**-5.4**	**-5.5**
GPM(%)	-	4%	26%	44%	-	-	-	-36739%	21%	-128%	-457%	-	33.6%	-36739%	-145%
영업이익	-	**-4.1**	**-3.4**	**-3.9**	**-4.6**	**-5.7**	**-7.3**	**-15.3**	**-13.9**	**-16.7**	**-18.6**	**-13.9**	**-15.9**	**-32.9**	**-63.1**
(%yoy)	-	-	-	-	-	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
OPM(%)	-	-7898%	-18786%	-2451%	-	-	-	-103832%	-5779%	-3705%	-1703%	-365.8%	-6883%	-223688%	-1661%
세전이익	-	-48.1	-24.8	-5.9	-4.6	-6.2	-7.2	-15.4	-13.9	-16.7	-18.8	-14.1	-83.2	-33.3	-63.5
당기순이익	-	**-48.1**	**-24.9**	**-5.9**	**-4.6**	**-6.2**	**-7.2**	**-15.4**	**-13.9**	**-16.8**	**-18.8**	**-14.1**	**-83.2**	**-33.3**	**-63.5**
(%yoy)	-	-	-	-	-	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
NPM(%)	-	-92015%	-137382%	-3666%	-	-	-	-104734%	-5810%	-3709%	-1713%	-371.1%	-35971%	-226693%	-1671%
지배주주순이익	-	**-48.1**	**-24.9**	**-5.9**	**-4.6**	**-6.2**	**-7.2**	**-15.4**	**-13.9**	**-16.8**	**-18.8**	-	**-83.2**	**-33.3**	**-63.5**

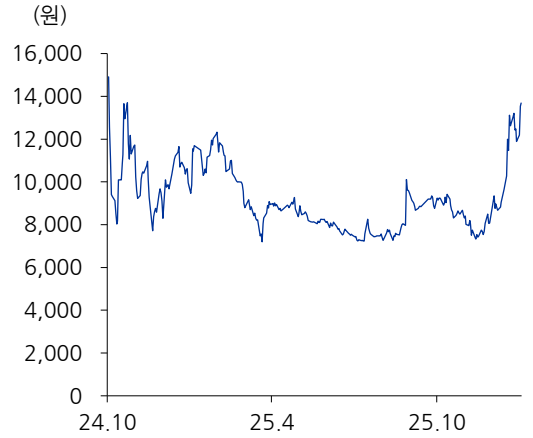
자료: 유진투자증권
주: 4Q25, 2025년 추정치는 컨센서스 기준

루미르 (474170.KQ)

지구관측 위성 전문 기업

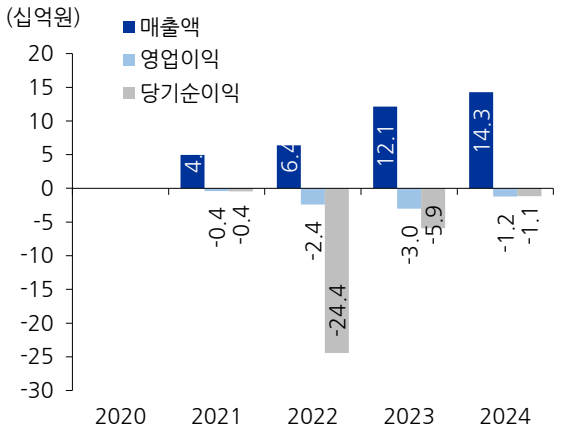
- 2015년 설립된 국내 인공위성 시스템·전장품 기업으로, 인공위성 본체·전장품, 위성 전력계 지상지원장비(EGSE), 위성 영상·정보 서비스를 제공하며, 소형·초소형 위성 시스템 통합 역량을 보유함
- 다목적실용위성 7호(아리랑 7호) 전력계 EGSE, 차세대중형위성 3호 탑재컴퓨터, 5호 SAR 시스템, 달탐사선 다누리 우주인터넷 통신장치 등 국가 주력 위성사업의 핵심 전장품·EGSE를 국산화한 것이 대표 실적으로, 태양전지판 전력패턴 시뮬레이터(SAS)를 자체 기술로 개발한 점이 특징
- 자체 초소형 SAR 위성군 프로젝트 'LumirX'를 추진 중이며, 2026년 1분기 중 SpaceX를 통해 해상도 0.3m급 초소형 SAR 위성 'LumirX 1호'를 발사할 예정. 이후 2030년까지 18기 이상의 군집위성 시스템을 구축하여 글로벌 위성서비스 사업자로서의 지위 도모할 계획
- 2025년 3분기 누적 매출은 약 69억 원으로 전년동기 대비 40% 이상 감소했는데, 이는 국가 위성사업 일정 지연으로 위성제조·서비스 매출 인식이 늦어진 영향. 향후 LumirX 발사와 정부 사업 본격화 시 실적 회복 및 레버리지 효과 기대 가능

주가 추이 (시가총액 244억원)



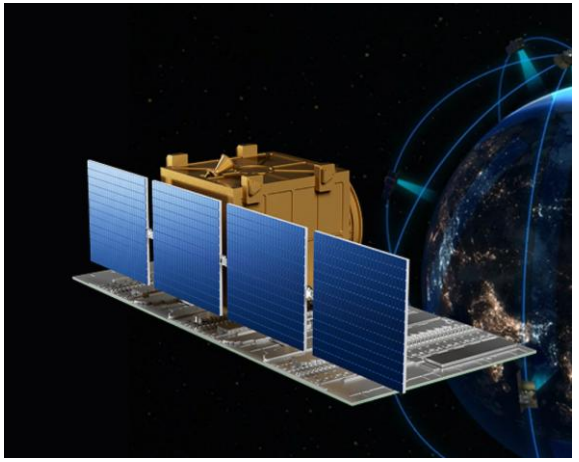
자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/21일 기준

최근 5개년 실적



자료: Quantiwise, 유진투자증권

LumirX



자료: 루미르, 유진투자증권

루미르 (474170.KQ)

루미르 실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	**2.6**	**5.6**	**3.8**	**2.4**	**1.4**	**2.0**	**3.4**	**2.9**	**12.1**	**14.3**	**9.7**
(%yoy)	-	-	-	-	-44.9%	-64.0%	-8.7%	22.5%	86.2%	17.7%	-32.1%
위성제조 및 서비스	-	-	-	-	1.3	1.1	2.5		9.3	10.7	
민수장치	-	-	-	-	0.1	0.9	0.9		2.8	3.6	
매출총이익	**0.3**	**0.7**	**0.4**	**0.2**	**0.0**	**0.6**	**0.5**	**-**	**-0.7**	**1.6**	**1.6**
GPM(%)	12.2%	12.0%	11.4%	9.4%	-2.3%	32.1%	14.5%	-	-6.0%	11.5%	16.5%
영업이익	**-0.2**	**0.0**	**-0.3**	**-0.7**	**-0.8**	**0.3**	**-0.3**	**-0.2**	**-3.0**	**-1.2**	**-1.1**
(%yoy)	-	-	-	-	적지	7701.0%	적지	적지	적지	적지	적지
OPM(%)	-8.9%	0.1%	-7.6%	-29.2%	-57.4%	15.4%	-9.6%	-2.1%	-24.9%	-8.4%	-11.3%
세전이익	-0.3	-0.2	-0.2	-0.5	-0.6	0.5	-0.2	-0.1	-5.9	-1.1	-0.4
당기순이익	**-0.3**	**-0.2**	**-0.2**	**-0.5**	**-0.6**	**0.5**	**-0.2**	**-0.1**	**-5.9**	**-1.1**	**-0.4**
(%yoy)	-	-	-	-	적지	흑전	적지	적지	적지	적지	적지
NPM(%)	-11.9%	-3.0%	-4.8%	-20.8%	-39.8%	24.5%	-6.3%	-1.0%	-48.8%	-8.0%	-4.1%
지배주주순이익	**-0.3**	**-0.2**	**-0.2**	**-0.5**	**-0.6**	**0.5**	**-0.2**	**-0.1**	**-5.9**	**-1.1**	**-0.4**

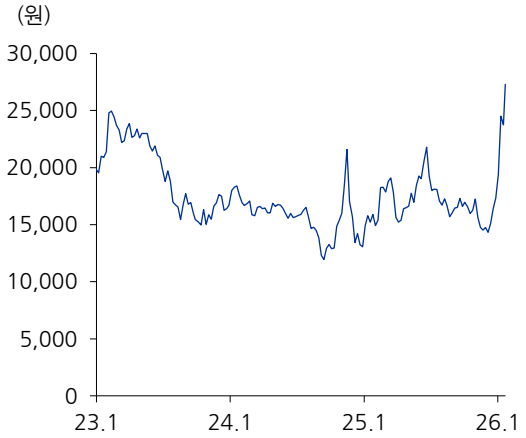
자료: 유진투자증권
주: 4Q25, 2025년 추정치는 컨센서스 기준

제노코 (361390.KQ)

위성통신·항공우주 분야 전자장비 및 위성 탑재체 기업

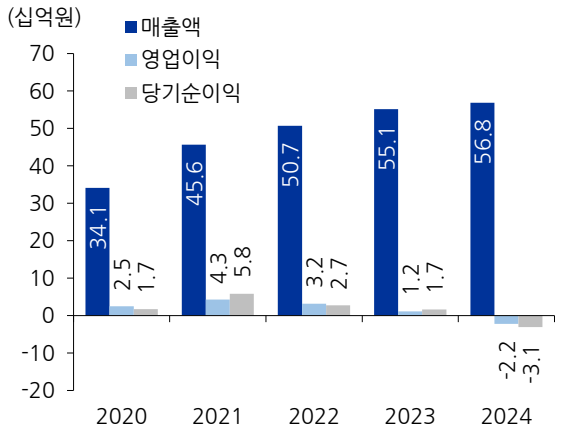
- 2004년 설립된 국내 방산·위성통신 전자장비 전문기업으로, 군 위성통신 단말·탑재체, 항공전자 장비, 위성 지상국 장비 등을 공급하며, 위성통신 및 항공우주 전자 시스템 통합 역량을 기반으로 성장
- X-Band 송수신기, S-Band 중계기 등 위성탑재체와 군·상용 위성통신 단말, 항공전자 장비, EGSE·점검장비 등이 핵심 제품으로, 군 통신위성 ANASIS-I/II 운용국 및 관제 시스템 구축 등 다수의 국방 위성통신 프로젝트 수행 실적을 보유함
- 최근에는 위성 간·위성-지상 간 고속 데이터링크, 위성통신 기반 D2D 서비스용 RF 모듈 등 차세대 위성통신 솔루션 개발에 주력하면서, 국방·민수 위성통신 수요 확대와 함께 제품 포트폴리오를 확장 중
- 2025년 기준 위성통신·전장품·EGSE·항공전자 등으로 매출이 분산되어 있으며, 방산 프로젝트의 장기 수주·인도 구조 특성상 분기별 실적 변동성은 존재하지만 고부가 위성탑재체·지상국 장비 비중 확대에 따라 중장기 수익성 개선 가능성이 부각됨

주가 추이 (시가총액 240억원)



자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/21일 기준

최근 5개년 실적



자료: Quantiwise, 유진투자증권

제노코 주요 부품/장비

X-Band 송수신기

S-Band 중계기

FA-50/T-50 혼선방지기(DA)

자료: 제노코, 유진투자증권

제노코 (361390.KQ)

제노코 실적 추이

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	**12.7**	**11.8**	**11.0**	**19.6**	**13.1**	**11.5**	**18.3**	**13.9**	**10.5**	**14.0**	**17.9**	**26.4**	**55.1**	**56.8**	**68.9**
(%yoy)	-7.3%	-18.2%	31.1%	38.2%	3.0%	-2.2%	66.0%	-29.1%	-19.4%	21.1%	-2.3%	90.2%	8.7%	3.1%	21.2%
위성통신	3.4	4.1	1.7	9.6	2.9	3.0	5.2	6.0	4.2	4.4	9.5		18.9	17.1	
항공전자	0.5	0.6	2.0	1.2	1.2	1.6	4.7	1.0	0.4	1.4	1.9		4.3	8.6	
EGSE/점검장비	1.3	1.5	1.8	1.9	1.2	1.3	2.4	3.9	3.0	3.9	2.7		6.6	8.9	
핵심부품	7.4	5.6	5.5	6.8	7.7	5.6	6.1	3.0	3.0	4.3	3.8		25.4	22.3	
매출총이익	**2.3**	**0.9**	**1.0**	**1.2**	**0.1**	**0.7**	**-0.2**	**1.4**	**0.3**	**-0.2**	**1.6**	-	**5.4**	**2.0**	-
GPM(%)	17.9%	7.8%	9.1%	6.0%	0.9%	5.7%	-0.9%	10.1%	2.5%	-1.7%	8.8%	-	9.8%	3.5%	-
영업이익	**1.2**	**-0.1**	**0.0**	**0.1**	**-1.0**	**-0.3**	**-1.2**	**0.4**	**-0.9**	**-1.4**	**0.4**	**1.3**	**1.2**	**-2.2**	**-0.6**
(%yoy)	46.1%	적전	적지	-22.8%	적전	적지	적지	273.6%	적지	적지	흑전	262.0%	-63.5%	적전	적지
OPM(%)	9.2%	-0.9%	-0.2%	0.5%	-7.8%	-2.7%	-6.5%	2.6%	-8.3%	-10.0%	2.1%	1.9%	2.1%	-3.8%	-0.9%
세전이익	1.3	0.0	0.0	0.1	-1.0	-0.4	-1.3	-0.7	-1.0	-1.6	0.3	1.5	1.4	-3.4	-0.8
당기순이익	**1.0**	**0.1**	**0.0**	**0.6**	**-0.8**	**-0.3**	**-1.7**	**-0.3**	**-1.0**	**-0.8**	**0.3**	**1.3**	**1.7**	**-3.1**	**-0.3**
(%yoy)	60.4%	-96.3%	적지	28.1%	적전	적전	적지	적전	적지	적지	흑전	흑전	-39.1%	적전	적지
NPM(%)	8.0%	0.7%	-0.1%	2.9%	-6.2%	-2.6%	-9.2%	-2.1%	-9.7%	-6.1%	1.7%	1.9%	3.0%	-5.4%	-0.4%
지배주주순이익	**1.0**	**0.1**	**0.0**	**0.6**	**-0.8**	**-0.3**	**-1.7**	**-0.3**	**-1.0**	**-0.8**	**0.3**	**1.3**	**1.7**	**-3.1**	**-0.3**

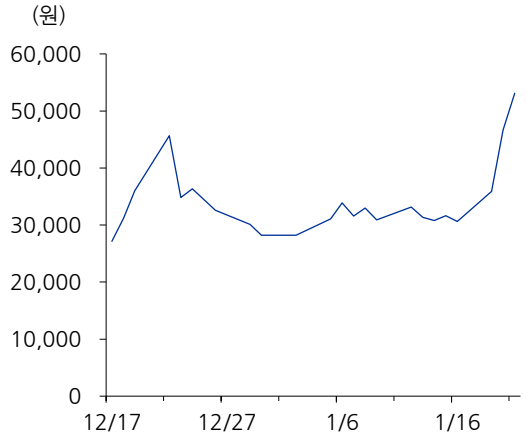
자료: 유진투자증권
주: 4Q25, 2025년 추정치는 컨센서스 기준

나라스페이스테크놀로지 (478340.KQ)

초소형 위성 엔드투엔드 서비스 기업

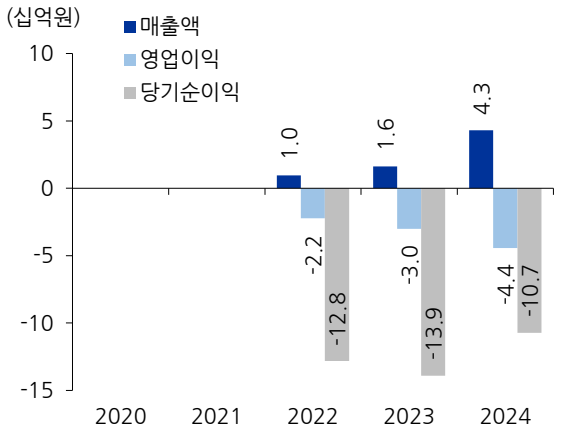
- 2015년 설립된 초소형 위성 전문기업으로, 큐브위성 설계·제작부터 발사 연계, 위성 운용·데이터 분석·서비스 제공까지 전 과정을 아우르는 엔드투엔드(End-to-End) 솔루션을 제공함
- 해양·환경·농업·통신 등을 위한 초소형 지구관측 위성과 위성 버스, 탑재체, 위성 데이터 분석 플랫폼을 주력으로 하며, 국내외 고객을 대상으로 위성 제작·운용 대행 및 데이터 서비스를 패키지로 제공함. 2023년 11월 국내 최초로 민간 자체개발 상업용 위성 'Observer-1A' 발사에 성공
- 2025년 12월 코스닥 시장에 기술특례 상장했으며, 조달 자금은 군집위성·양산체계 구축 및 해외 진출에 투입해 연속 발사 체계와 대량 생산 CAPA를 확보하는 데 집중하고 있음
- 2026년에는 분기별 위성 발사(연 4기)와 함께 한국 최초의 큐브위성 'K-RadCube'를 NASA 아르테미스 2호에 탑재해 달 궤도 방사선 관측 임무를 수행할 예정. 초기 단계라 수익성은 제한적이지만 글로벌 레퍼런스 확보를 통해 중장기 매출·마진 레벨업 기대 가능

주가 추이 (시가총액 612억원)



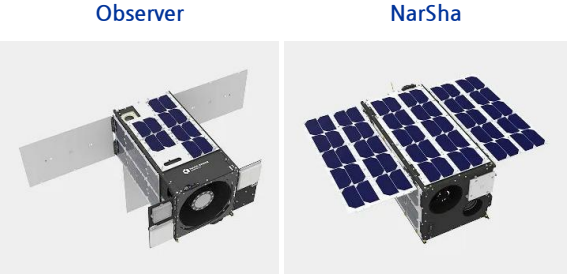
자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/21일 기준

최근 5개년 실적



자료: Quantiwise, 유진투자증권

나라스페이스테크놀로지 위성 라인업



자료: 나라스페이스테크놀로지, 유진투자증권

나라스페이스테크놀로지 (478340.KQ)

나라스페이스테크놀로지 실적 추이

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2022	2023	2024
매출액	-	-	**3.8**	-	**1.0**	**1.6**	**4.3**
(%yoy)	-	-	-	-	-	69.9%	164.1%
위성플랫폼	-	-	-	-	0.8	1.0	2.8
위성영상	-	-	-	-	0.1	0.5	0.7
기타	-	-	-	-	0.0	0.1	0.8
매출총이익	-	-	**1.3**	-	**0.4**	**0.2**	**2.3**
GPM(%)	-	-	33.3%	-	37.4%	12.6%	54.3%
영업이익	-	-	**-1.0**	-	**-2.2**	**-3.0**	**-4.4**
(%yoy)	-	-	-	-	-	적지	적지
OPM(%)	-	-	-25.4%	-	-231.1%	-184.5%	-103.1%
세전이익	-	-	-0.9	-	-12.8	-13.9	-10.7
당기순이익	-	-	**-0.9**	-	**-12.8**	**-13.9**	**-10.7**
(%yoy)	-	-	-	-	-	적지	적지
NPM(%)	-	-	-23.3%	-	-1337.7%	-854.5%	-249.7%
지배주주순이익	-	-	**-0.9**	-	**-12.8**	**-13.9**	**-10.7**

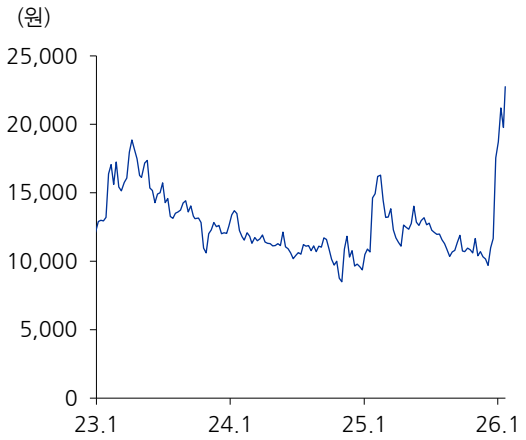
자료: 유진투자증권

켄코아에어로스페이스 (274090.KQ)

항공기 구조물·우주 발사체 부품 공급업체

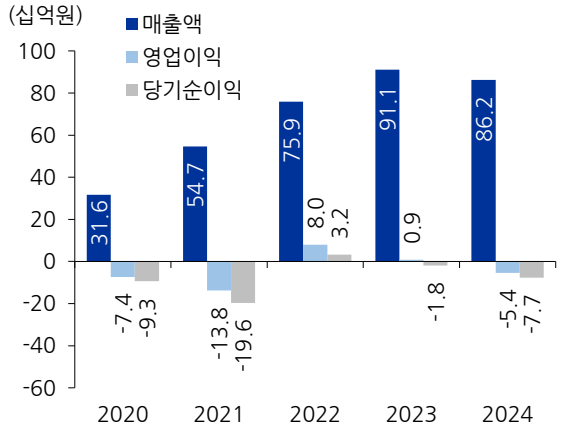
- 2013년 설립된 항공·우주 구조물 전문기업으로, 미국과 한국을 거점으로 민간 및 방산 항공기 구조물, 우주 발사체 구조물·부품, 원소재(알루미늄·티타늄 등)를 가공·공급하는 사업을 영위함
- 보잉·에어버스용 항공기 구조물, 록히드마틴·NASA·SpaceX·Blue Origin 등 글로벌 우주항공 업체 향 구조물과 부품, 우주항공 원소재 공급이 주요 제품 라인업이며, 미국 법인을 활용한 미정부·방산 프로젝트 참여를 확대 중임
- NASA 유인 달탐사 프로젝트 '아르테미스'에 발사체 인터탱크, 엔진섹션, 탱크조절장치 디테일 파트 생산을 담당, 미국법인 자회사를 통해 원소재 공급 및 생산에 참여 중
- 2025년 3분기 누적 기준 매출은 전년동기 대비 16% 감소하고 영업손실과 순손실이 크게 확대됨. 항공기 부품 부문에서 민간 및 방산 항공기 구조물 생산과 부품 가공 수요 감소에 따른 실적 부진이 지속되는 등 전방 수요 조정이 부담으로 작용함

주가 추이 (시가총액 301억원)



자료: Quantiwise, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/21일 기준

최근 5개년 실적



자료: Quantiwise, 유진투자증권

켄코아에어로스페이스 생산설비

자료: 켄코아에어로스페이스, 유진투자증권

켄코아에어로스페이스 (274090.KQ)

켄코아에어로스페이스 실적 추이

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	2023	2024
매출액	**20.4**	**23.3**	**24.2**	**23.2**	**20.5**	**23.1**	**23.4**	**19.2**	**16.9**	**21.6**	**17.8**	**91.1**	**86.2**
(%yoy)	23.8%	25.2%	23.1%	10.1%	0.1%	-0.9%	-3.4%	-17.2%	-17.5%	-6.7%	-24.0%	20.2%	-5.5%
미국 민수/방산 항공기 및 우주발사체	3.1	4.2	3.9	3.6	4.8	5.8	6.8	7.0	6.6	9.0	7.9	14.9	24.2
국내 민수/방산 항공기	2.6	3.1	3.6	2.9	2.0	1.8	2.0	3.9	2.4	2.1	2.1	12.2	9.8
MRO	10.0	11.6	11.7	12.5	9.1	10.1	10.1	5.4	2.7	5.2	2.8	45.7	34.8
우주항공 원소재	4.8	4.5	5.0	4.2	4.5	5.5	4.5	2.9	5.1	5.3	4.9	18.4	17.4
매출총이익	**2.7**	**4.0**	**2.4**	**1.1**	**1.4**	**2.6**	**2.7**	**-0.3**	**3.0**	**1.3**	**-0.7**	**10.2**	**6.3**
GPM(%)	13.3%	17.1%	9.9%	4.6%	6.7%	11.0%	11.4%	-1.7%	17.9%	6.0%	-3.8%	11.2%	7.3%
영업이익	**0.4**	**1.0**	**0.8**	**-1.3**	**-1.2**	**-0.2**	**0.3**	**-4.2**	**0.1**	**-1.8**	**-4.3**	**0.9**	**-5.4**
(%yoy)	흑전	-75.6%	-60.9%	적전	적전	적전	-66.3%	적지	흑전	적지	적전	-89.0%	적전
OPM(%)	1.8%	4.5%	3.3%	-5.7%	-5.9%	-1.1%	1.1%	-21.8%	0.6%	-8.3%	-24.3%	1.0%	-6.2%
세전이익	1.6	0.0	0.2	-2.9	-1.7	0.8	0.3	-5.7	-0.1	-2.3	-2.1	-1.1	-6.3
당기순이익	**1.6**	**-0.2**	**0.1**	**-3.2**	**-1.9**	**0.4**	**-0.3**	**-5.9**	**-0.4**	**-2.6**	**-2.8**	**-1.8**	**-7.7**
(%yoy)	흑전	적전	-93.9%	적전	적전	흑전	적전	적지	적지	적전	적지	적전	적지
NPM(%)	7.6%	-1.0%	0.3%	-14.0%	-9.4%	1.8%	-1.1%	-31.0%	-2.3%	-11.8%	-15.9%	-2.0%	-9.0%
지배주주순이익	**1.6**	**-0.2**	**0.1**	**-3.2**	**-1.9**	**0.4**	**-0.3**	**-5.9**	**-0.4**	**-2.6**	**-2.8**	**-1.8**	**-7.7**

자료: 유진투자증권

07

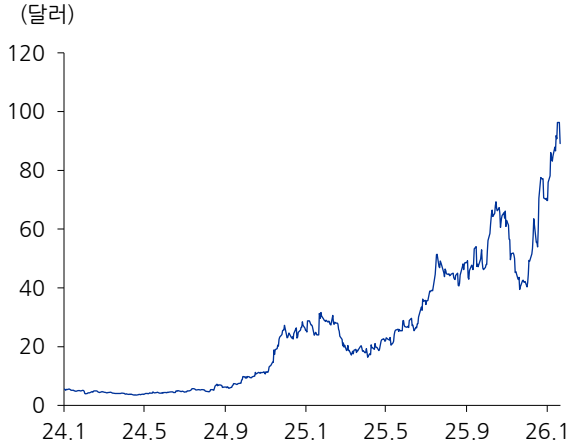
해외 우주기업

Rocket Lab (RKLB.US)

소형 발사체 글로벌 선두주자

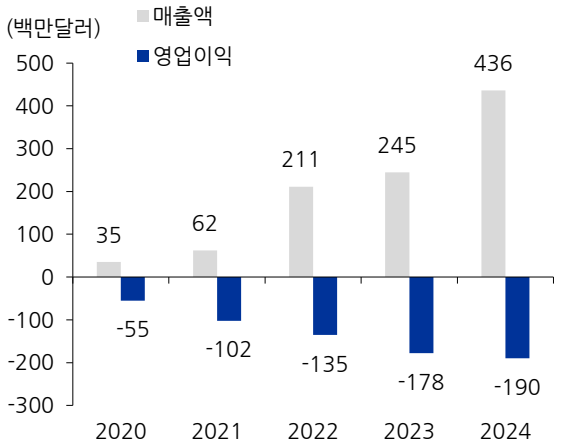
- 2006년 뉴질랜드에서 피터 벡이 설립, 현재 미국 캘리포니아 롱비치에 본사. 2021년 8월 나스닥 상장(RKLB). 2025년 기준 전 세계 직원 약 2,600명 이상 보유. 민간 발사 횟수에서 SpaceX에 이어 세계 2위
- 소형 발사체 'Electron'은 높이 18m, 직경 1.2m, 무게 13톤의 2단 로켓으로 500km 태양동기궤도에 약 200~300kg 탑재 가능. 2025년 11월 기준 총 74회 발사(67회 성공), 230개 이상의 위성 궤도 안착. 2025년에만 10회 이상 발사 완료
- 1단 부스터 재사용을 위해 낙하산 및 헬리콥터 공중 회수 방식 개발 중. 2022년 5월 최초 헬리콥터 공중 포획 성공. 해상 회수도 다수 시도 중이며, 회수된 부스터의 재비행을 2024년 발표
- 중형 재사용 발사체 'Neutron'은 저궤도 13톤 탑재 가능, 탄소복합재 구조, 9기의 자체 개발 Archimedes 엔진 탑재. 2025년 하반기 첫 발사 목표. 미 우주군 NSSL Phase 3 Lane 1 프로그램에 선정되어 최대 56억 달러 규모 계약 경쟁 자격 획득

주가 추이 (시가총액 517억달러)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/20일 기준

최근 5개년 실적



자료: Bloomberg, 유진투자증권

Electron

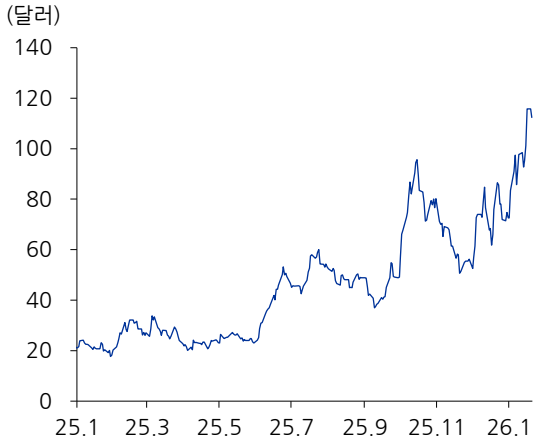
자료: 유진투자증권

AST SpaceMobile (ASTS.US)

DTC(Direct-to-Cell) 위성 통신 선도 기업

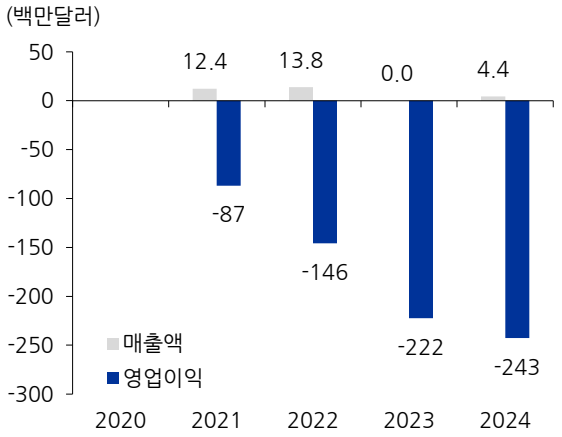
- 2017년 설립된 텍사스 미들랜드 기반 기업. 2021년 SPAC 합병으로 나스닥 상장(ASTS)
- 2022년 'BlueWalker 3(BW3)' 기술 실증 위성 발사, 693평방피트(64m²) 대형 안테나 배열을 저궤도에 배치. 2023년 4월 최초 미개조 스마트폰(삼성 S22, 애플 iPhone)으로 위성 통화에 성공
- 2024년 9월 'BlueBird Block 1' 운영 위성 5기 첫 발사 성공. BlueWalker 3 대비 10배 처리량과 5.3Gbps 처리 능력, 광범위한 글로벌 커버리지 제공
- 현재 'BlueBird Block 2'를 개발 중(2,400평방피트 안테나)으로, 2026년 초 제한적 서비스 개시 및 2026년 중반 상용 서비스 개시 목표. 월 6기 제조 속도를 달성해 연간 72기 탑재 능력을 확보할 예정
- 2025년 총 10억 달러 이상의 계약을 수주(모바일 네트워크 운영사·정부). 2025년 매출 가이던스 5,000~7,500만 달러 제시(3Q25 기준)

주가 추이 (시가총액 415억달러)



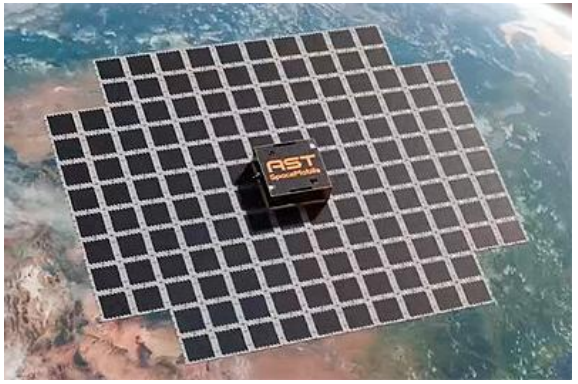
자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/20일 기준

최근 5개년 실적



자료: Bloomberg, 유진투자증권

BlueBird Block 1



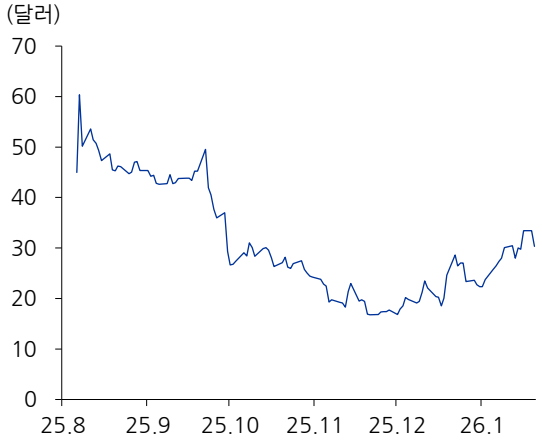
자료: 유진투자증권

Firefly Aerospace (FLY.US)

중소형 발사체 및 달 착륙선 개발

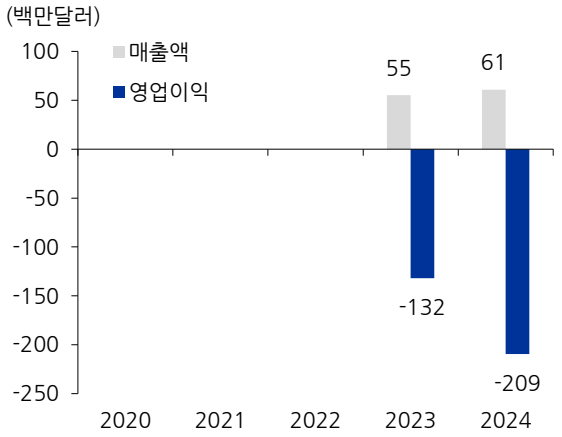
- 2014년 설립된 미국 텍사스 기반 우주기업. 2025년 8월 7일 나스닥 상장(FLY), 상장 첫 날 기업가치 98억 달러 달성. AE Industrial Partners가 지분 41% 보유, 노스롭그루먼이 2025년 5월 5,000만 달러 투자
- 소형 발사체 'Alpha'는 높이 29.5m, 저궤도 1,300kg 탑재, 발사 비용 약 1,500만 달러. 2025년 4월 29일 6차 발사 시도했으나 실패, 8월 비행 재개 승인. 록히드마틴과 5년간 최대 25회 발사 계약 체결
- 2025년 3월 세계 최초 민간기업 달 착륙선 'Blue Ghost'로 달 표면 착륙 성공. NASA CLPS 프로그램 참여, 연간 달 탐사선 발사 계획
- 노스롭그루먼과 공동 개발 중인 중형 발사체 'Eclipse'는 2026년 첫 발사 목표. 저궤도 16.3톤 탑재, ISS 화물·NSSL 미션 대상

주가 추이 (시가총액 48억달러)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/20일 기준

최근 5개년 실적



자료: Bloomberg, 유진투자증권

Blue Ghost

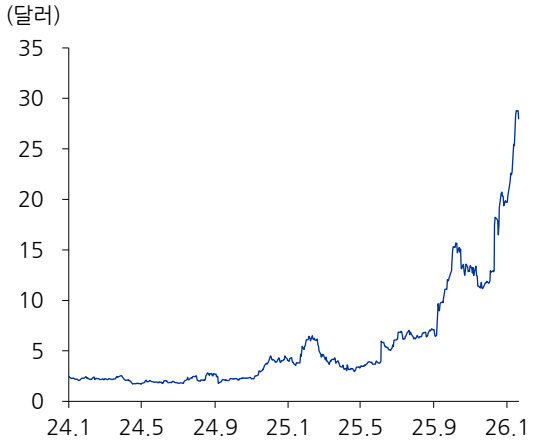
자료: 유진투자증권

Planet Labs (PL.US)

광학 위성 영상 및 AI 기반 지구관측 지능 서비스 선도 기업

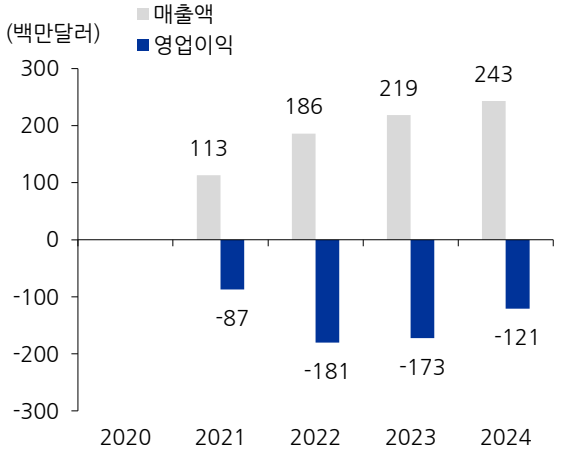
- 2010년 설립, 샌프란시스코 기반. 수백 기 규모의 소형 광학 위성군을 활용해 전 지구 일일 촬영과 분석 서비스를 제공
- SkySat(고해상도), RapidEye(중해상도), Pelican(초고해상도), Tanager(초분광) 등의 위성 라인업 운영. 클라우드 기반 데이터 플랫폼을 통해 중·고해상도 이미지, 변화 탐지, 농업·임업·에너지·금융용 분석 서비스를 구독형으로 제공
- 2025년 기준 600기 이상 운영 위성을 기반으로 하루 1억 7천만 km^2 이상을 촬영하며, Pelican 차세대 위성으로 고해상도·고빈도 영상과 SAR 결합·AI 분석 기능을 강화하여 고부가가치 지리정보 서비스 확대 중
- 높은 고정비 구조를 활용한 규모의 경제, AI 분석 매출 비중 확대를 통해 중장기 마진 확대 도모 중

주가 추이 (시가총액 92억달러)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/20일 기준

최근 5개년 실적



자료: Bloomberg, 유진투자증권

SkySat vs. Pelican 해상도 비교

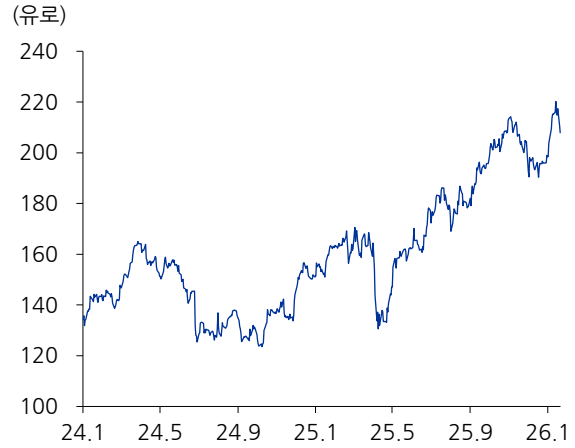
자료: 유진투자증권

Airbus SE (AIR.FP)

대형 위성제조·지구관측·국방 우주 시스템 기업

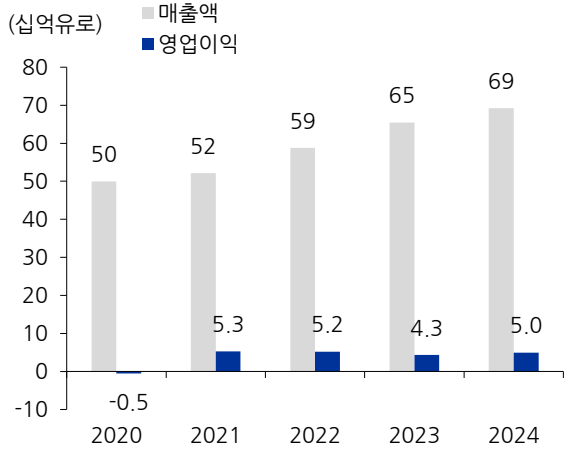
- Airbus Defence and Space는 유럽 Airbus 그룹의 방산·우주 부문으로, 통신·지구관측·항법·과학 위성 설계·제조와 발사 서비스·지상 시스템·군사·민간 우주 솔루션을 제공
- Eurostar Neo 등 통신위성 버스, Pléiades Neo·SPOT 등 광학 EO 위성, SAR 위성, 군 정찰·항법 시스템 등 폭넓은 위성·페이로드 제품군을 보유하며, 위성 제조·통합 분야에서 유럽을 대표하는 공급사 역할 수행
- 지구관측 분야에서는 'Pléiades Neo' 고해상도 광학 위성과 다양한 센서를 활용한 이미지·분석 서비스, 국방·정부용 정찰 서비스, 상업 데이터 플랫폼을 통해 고부가가치 정보 서비스를 제공함
- 방산·우주 프로그램(예: 유럽 정부·ESA·국방 프로그램) 수주에 기반한 장기 백로그를 확보하고 있으며, 위성 제조·서비스·지원 계약이 결합된 구조로 안정적인 매출과 견조한 수익성을 유지 중

주가 추이 (시가총액 1,635억유로)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/20일 기준

최근 5개년 실적



자료: Bloomberg, 유진투자증권

Pléiades Neo

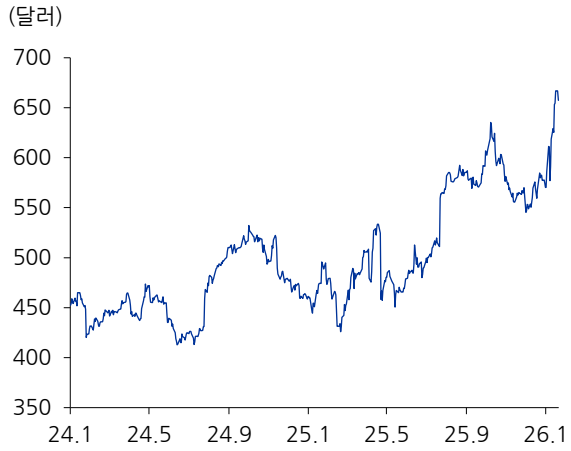
자료: 유진투자증권

Northrop Grumman (NOC.US)

항공우주·방산 분야 대기업

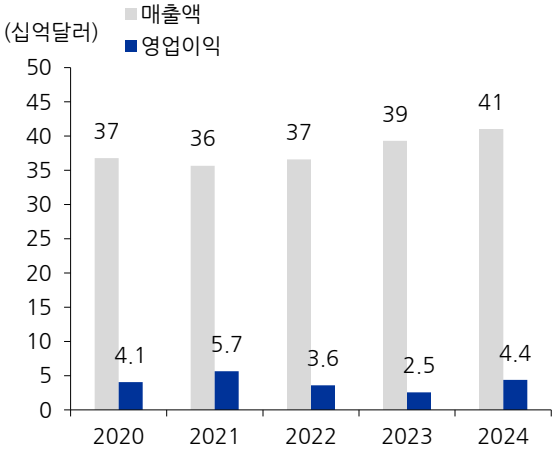
- 1939년 설립된 미국의 글로벌 항공우주·방위산업 기업. 뉴욕증권거래소 상장(NOC). 버지니아 폴스처치에 본사. 위성, 발사체, 우주선, 미사일 시스템 등 종합 우주·방산 솔루션 제공
- 발사체 라인업으로는 ISS 화물 발사용 중형 로켓 Antares, 퇴역 ICBM을 재활용한 Minotaur 패밀리, 공중발사형 Pegasus, 과거 개발되었다가 2020년 취소된 OmegA, Firefly와 공동 개발 중인 중형 발사체 Eclipse 등이 있음
- Eclipse는 2025년 5월 5,000만 달러를 투자해 파이어플라이 에어로스페이스와 공동 개발 중인 중형 발사체(MLV)로, 탄소복합재 구조와 미란다 엔진을 탑재해 저궤도 16.3톤·정지궤도 3.2톤을 탑재할 수 있으며 2026년 이후 버지니아 월롭스 섬에서 ISS 화물 재보급·NSSL 레인 1 미션을 목표로 개발 중임
- Cygnus 화물선으로 ISS에 정기적으로 보급품 운송. 2024년까지 NG-20, NG-21 등 미션 수행. 미 국방부 및 정보기관 위성 발사 주요 파트너

주가 추이 (시가총액 938억달러)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/20일 기준

최근 5개년 실적



자료: Bloomberg, 유진투자증권

VSS Unity

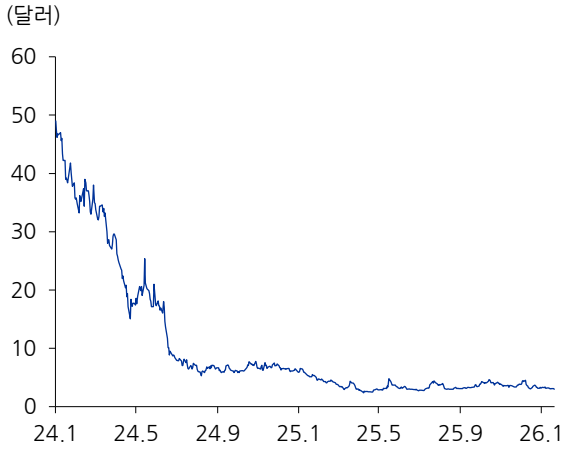
자료: 유진투자증권

Virgin Galactic (SPCE.US)

민간 우주관광 선도 기업

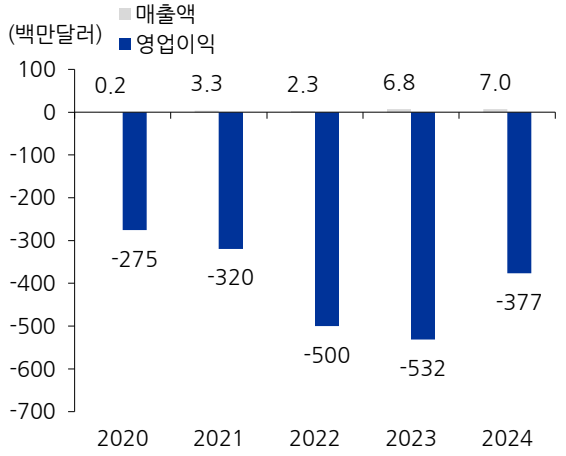
- 2004년 리처드 브랜슨이 설립한 미국 우주관광 기업. 뉴욕증권거래소 상장(SPCE). 뉴멕시코 스페이스포트 아메리카에서 운영하며, 애리조나 피닉스 근처에 신규 제조시설 구축
- 기존 우주선 'VSS Unity'는 모선 항공기에서 분리 후 로켓 엔진 점화하여 고도 80km 이상 도달, 수 분간 무중력 체험 제공. 2023~2024년 7회 상업 비행 후 2024년 중순 퇴역. 총 약 700명의 예약 대기 고객 보유
- 차세대 우주선 'Delta Class'는 기존 Unity 대비 탑승 인원 2배(6명), 월 최대 8회 비행 가능하도록 설계. 2025년 4분기 동체·날개·페더링 시스템 조립 완료 예정, 2026년 여름 첫 연구 비행, 2026년 가을 상업 비행 목표
- 이탈리아 풀리아 지역에 제2 스페이스포트 건설 타당성 조사 진행 중. 미국 국방부 및 연구기관 대상 모선 항공기 활용 방안도 검토 중

주가 추이 (시가총액 2억달러)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/20일 기준

최근 5개년 실적



자료: Bloomberg, 유진투자증권

Delta Class

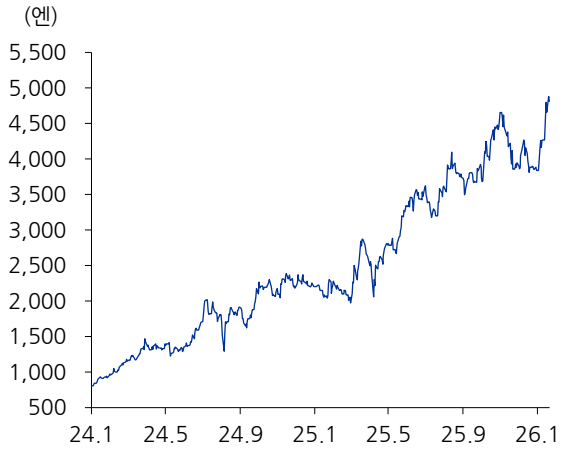
자료: 유진투자증권

Mitsubishi Heavy Industries (7011.JP)

일본 대표 우주발사체 기업

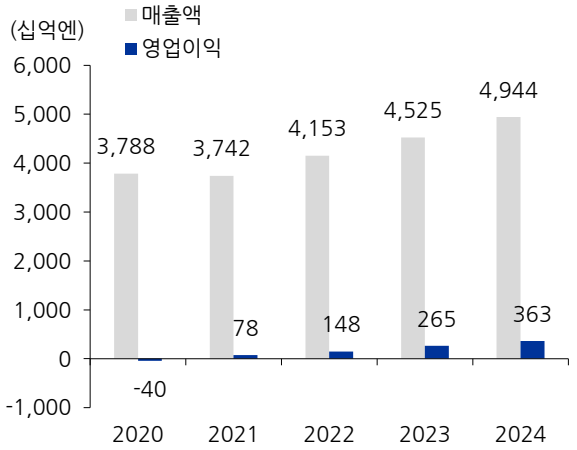
- 1884년 설립된 일본 최대 중공업 기업. 도쿄증권거래소 상장(7011). 항공우주, 에너지, 조선, 방위산업 등 다각화 사업 운영. JAXA와 협력하여 일본 우주개발 핵심 역할 수행
- 기존 주력 발사체 'H-IIA'는 2001년부터 운용, 2025년 6월 50호기 발사를 끝으로 퇴역. 총 49회 성공(성공률 98%). 달 탐사선 SELENE, 소행성 탐사선 하야부사2, UAE 화성 탐사선 등 주요 미션 수행
- 차세대 발사체 'H3'는 H-IIA 대비 발사 비용 절반(약 5,000만 달러) 목표, LE-9 신형 엔진 탑재. 저궤도 최대 6.5톤 탑재 가능. 2023년 3월 첫 발사 실패 후 2024년 2월 2차 발사 성공, 이후 연속 성공
- H3-22S, H3-30S 등 다양한 구성으로 정부·상업 미션 수행. 2025년 연간 5~6회, 향후 연간 8~10회 발사 목표. 일본 방위성 통신위성, 기상위성 등 자국 수요 충족 및 상업 시장 진출 추진

주가 추이 (시가총액 16.2조엔)



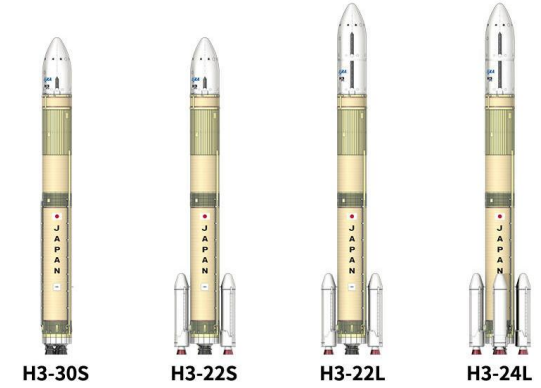
자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/20일 기준

최근 5개년 실적



자료: Bloomberg, 유진투자증권

H3



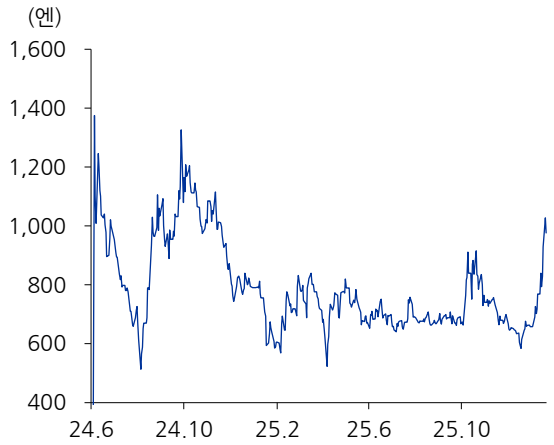
자료: 유진투자증권

Astroscale (186A.JP)

우주 쓰레기 제거 및 궤도 서비스 선도 기업

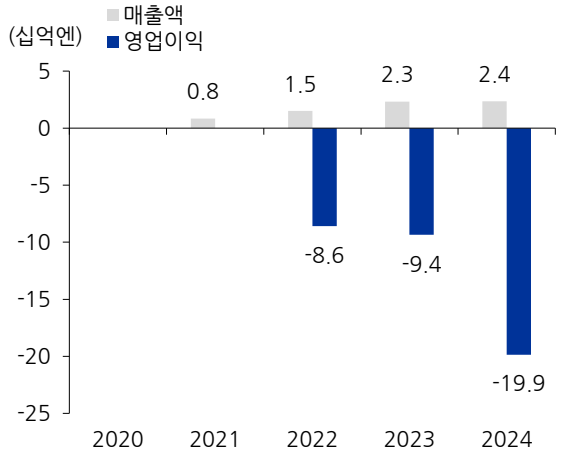
- 2013년 설립된 도쿄 기반 기업. 2024년 6월 도쿄증권거래소 그로스시장 상장. 공모가 850엔, 공모금액 약 1억 5,300만 달러
- 'ADRAS-J'는 적극적 쓰레기 제거 실증 위성으로, 2024년 12월 우주 쓰레기(로켓 상단)까지 15m 근접 운용(RPO)을 달성해 상업사 최초 기록. JAXA 1단계 위성 제거 시범 프로젝트에 선정
- 'ELSA-d'는 2021년 발사된 세계 최초 우주 쓰레기 제거 위성. 서빙 위성과 클라이언트 위성 복제를 탑재해 모의 제거 시연에 성공함
- 'ELSA-M'은 2026년 발사 예정. 다중 위성 제거 능력, 위성용 인터페이스 장착, 재진입 셰퍼드(Reentry Shepherd) 기술 특허로 대형 우주 쓰레기를 다중 안전 제거

주가 추이 (시가총액 1,277억엔)



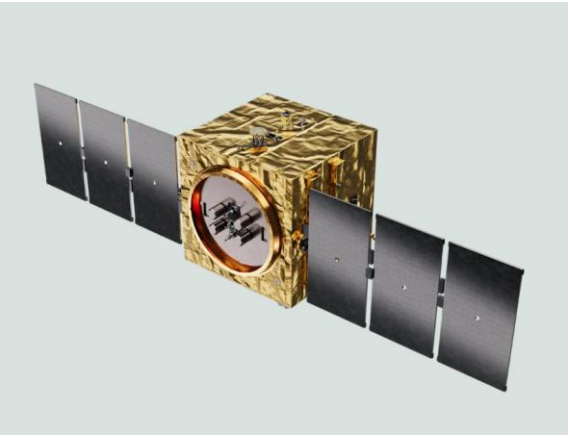
자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/20일 기준

최근 5개년 실적



자료: Bloomberg, 유진투자증권

ELSA-M



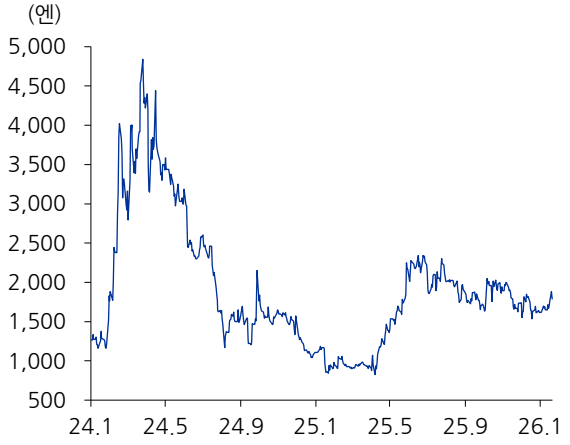
자료: 유진투자증권

QPS Holdings (464A.JP) (舊 iQPS)

일본의 대표 민간 SAR 위성업체

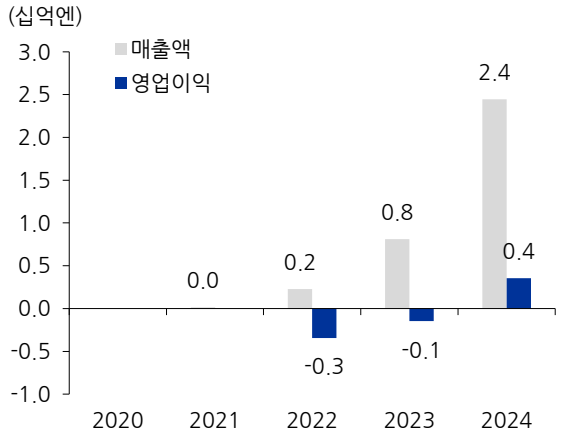
- 2005년에 설립된 소형위성 전문업체. 1995년 이후 20년 이상 규슈 대학에서 축적된 소형위성 연구 및 개발 능력 보유한 기술 기반 기업으로, 2016년 소형 위성용 안테나 개발 성공 이후, 소형 SAR 위성의 개발/운용/영상 데이터 사업 추진 중. 2025년 12월부로 지주회사 전환
- 2025년 9월 기준 7개 위성 운영 중, 연내 12개까지 발사 완료 예정(연간 제조 능력 4기, 2027년 10기로 확대). 2027-28년까지 24대 운용 목표, 촬영 빈도 10-20분 달성 목표. 장기적으로 36대 이상 배치 예정
- SAR 위성 해상도 0.46m 급으로 세계 최고 수준. Stripmap Mode 1.8m 해상도, Spotlight Mode 46cm 해상도 제공. SAR 위성 활용 솔루션 제공(이미지 데이터 ASP 약 40만엔, 약 $2,750), 장기적으로 위성 본체 판매 사업 검토 중
- 정부 사업 수주 확대 중, 2022년 3월 이후 총 130억엔 수주. 24대 위성 운용 시 연간 매출 약 285억엔 추정(위성 1기당 월 판매 데이터 330장 가정)

주가 추이 (시가총액 851억엔)



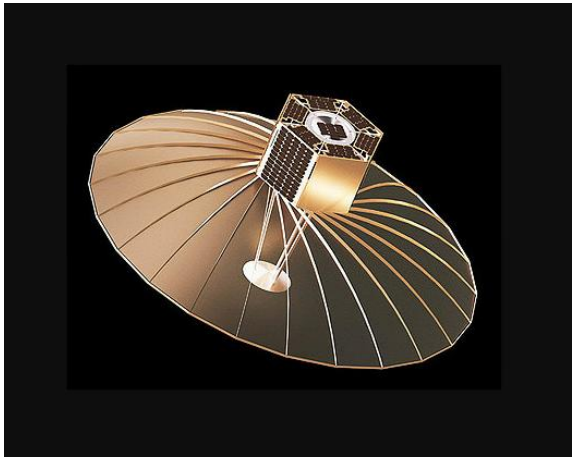
자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/20일 기준

최근 5개년 실적



자료: Bloomberg, 유진투자증권

QPS-SAR



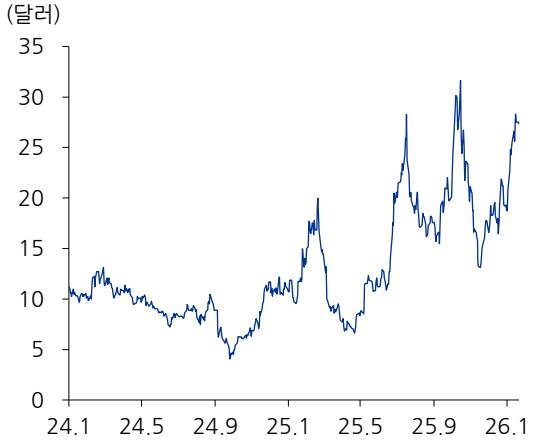
자료: 유진투자증권

BlackSky Technology (BKSY.US)

실시간 지리정보·AI 분석 EO 기업

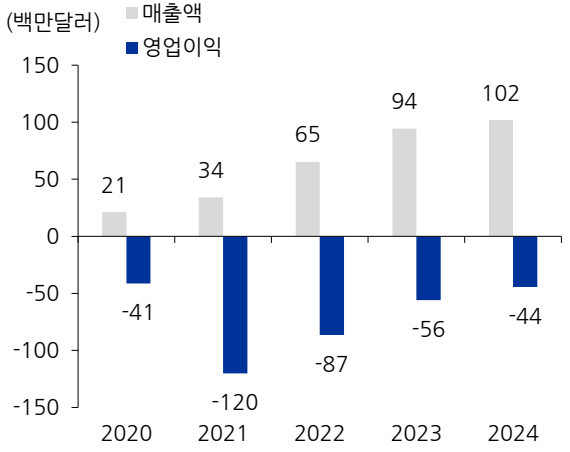
- 2014년 미국에서 설립된 상업 지구관측·지리정보 기업으로, 소형 LEO 광학 위성군과 AI 분석 플랫폼을 통해 실시간 모니터링과 분석 서비스를 제공
- 1m 내외 해상도의 소형 위성 10여 기 이상으로 구성된 별자리와 고빈도 촬영 능력을 기반으로, BlackSky Spectra/Spectra AI 플랫폼에서 자동 변화 탐지·객체 인식·이벤트 모니터링 등 분석 서비스를 제공함
- 2024년 Gen-3 고해상도 위성 첫 기를 발사한 뒤 3주 만에 해당 영상으로 AI 분석을 제공하는 데 성공했으며, 향후 1년 내 Gen-3 위성을 추가 배치해 해상도·재방문 빈도·AI 분석 품질을 강화할 계획
- 2023년 연매출은 9,460만 달러(전년대비 45% 성장), 2024년에는 성장률 둔화에도 불구하고 매출 기록을 경신했으며, 미 정부(NRO·NGA 등) 장기 계약과 상업 고객 확대로 중기적인 수익성 개선을 추구

주가 추이 (시가총액 10억달러)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/20일 기준

최근 5개년 실적



자료: Bloomberg, 유진투자증권

Gen-3 촬영 예시

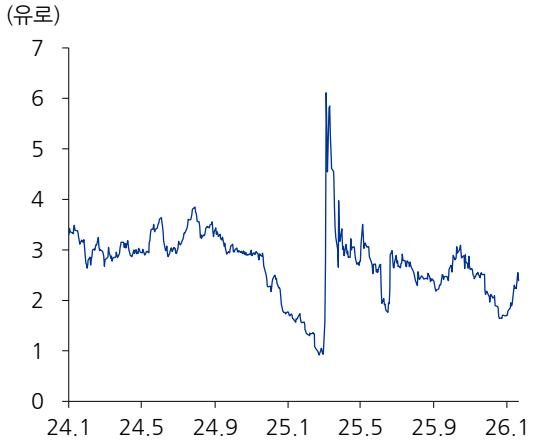
자료: 유진투자증권

Eutelsat (ETL.FP)

GEO+LEO 하이브리드 위성통신 사업자

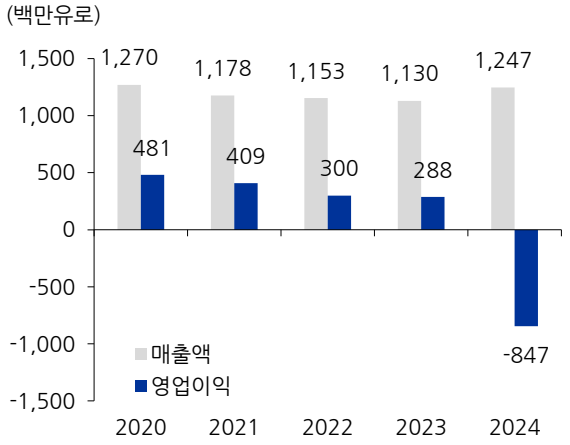
- 2023년 프랑스 기반의 전통 GEO 위성통신사 Eutelsat이 영국 LEO 사업자 OneWeb과 합병하며 GEO·LEO 통합 서비스 제공사로 재편
- Eutelsat의 30여 기 GEO 위성과 OneWeb의 650여 기 LEO 위성 군집을 결합해, 방송·고정통신·정부·해상·항공 고객을 대상으로 고용량·저지연 멀티궤도 연결 서비스를 제공
- 동사는 GEO 기반 TV 방송에서 발생하는 높은 현금흐름과 LEO 기반 기업·정부 브로드밴드 성장세를 결합하여, 백홀·기업망·정부·모바일 연결(해상·항공) 영역에서 통합 GEO/LEO 패키지 판매를 확대 중
- 합병 후 매출 12억 유로 수준의 규모를 바탕으로 멀티궤도 네트워크 투자와 파트너십(인텔샛·인마르셋·Hughes 등)을 확대하며, 구조적 성장 시장에서 수익 포트폴리오 다변화와 수익성 개선을 추진

주가 추이 (시가총액 27억유로)



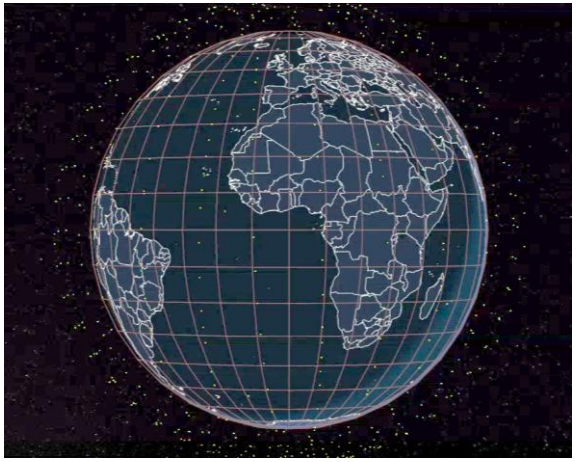
자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/20일 기준

최근 5개년 실적



자료: Bloomberg, 유진투자증권

OneWeb 위성 군집 (2025년 12월)



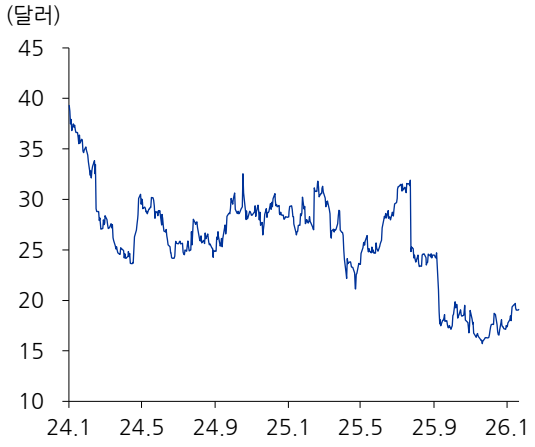
자료: 유진투자증권

Iridium Communications (IRDM.US)

저궤도 L-밴드 음성·데이터 위성통신사

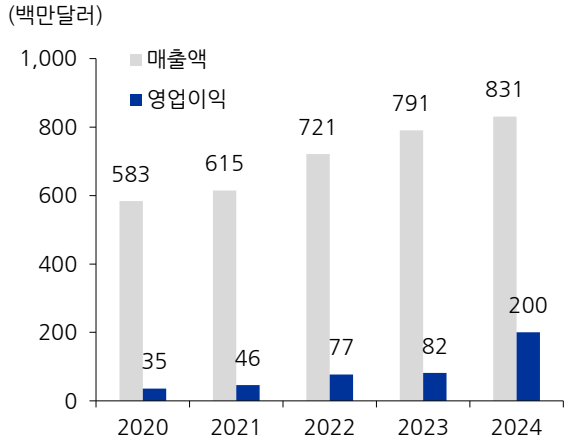
- 2001년 미국에서 설립된 LEO 위성통신사로, 극지 포함 전 지구 커버리지의 L-밴드 음성·데이터 서비스를 제공함
- 약 66기 운영 LEO 위성을 활용해 위성전화, 협대역 데이터, 항공·해상·정부·IoT·항법 보조 서비스(예: Aireon ADS-B) 등을 제공하며, 견고한 음성·M2M·안전통신 제품 라인업 보유
- Iridium NEXT 세대 위성 전환 완료 후 품질·용량이 크게 향상되었고, 항공 감시·해상 안전 등 미션 크리티컬 서비스와 IoT 단말 기반 구독형 매출이 꾸준히 증가하는 추세임
- 장기 서비스 계약과 정부·방산 수요에 기반해 높은 EBITDA 마진과 안정적인 잉여현금 창출을 유지하며, 신규 IoT·항공·정부 솔루션 확대를 통해 중장기 성장 여력 확보

주가 추이 (시가총액 20억달러)



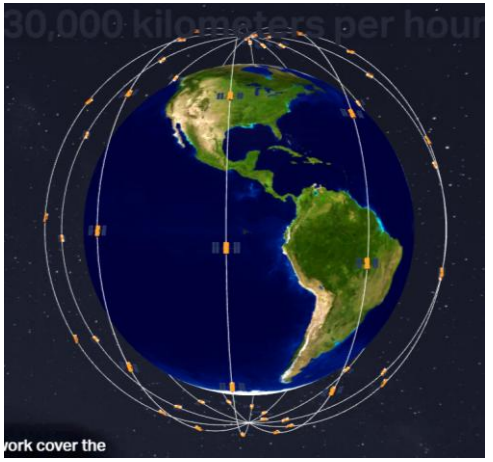
자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/20일 기준

최근 5개년 실적



자료: Bloomberg, 유진투자증권

Iridium LEO 위성 현황



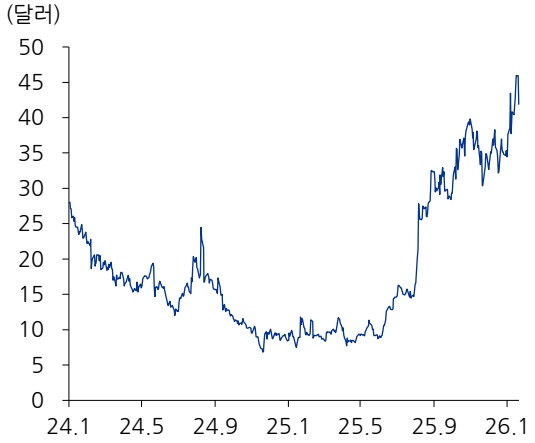
자료: 유진투자증권

Viasat (VSAT.US)

고용량 GEO 위성·항공·고정 브로드밴드 사업자

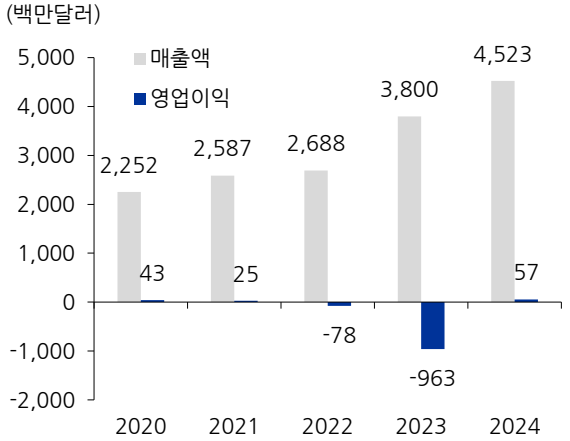
- 1986년 미국에서 설립된 위성통신·네트워크 장비 기업으로, 고용량 GEO 위성 설계·제조와 지상 게이트웨이·모뎀 장비, 고정·항공·정부용 브로드밴드 서비스를 제공함
- ViaSat-2/3 등 Ka밴드 고용량 GEO 위성과 지상 인프라, 그리고 Inmarsat 인수를 통해 확보한 GX 플릿을 기반으로, 가정·기업·항공기·선박·정부용 고속 인터넷 서비스 및 단말·모뎀 제품 라인업 운영
- 항공기 기내 인터넷, 군·정부용 전술 통신, 지상 게이트웨이·단말 장비 판매 등에서 높은 부가가치를 창출하며, Inmarsat과의 통합으로 글로벌 커버리지·용량·고객 기반 확대를 추진 중
- 대규모 위성 투자에 따른 단기 수익성 변동은 있으나, 장기 장비·서비스 계약에 기반한 반복 매출 구조와 항공·정부 세그먼트 고마진 비즈니스를 통해 중기적인 수익성 회복을 목표로 함

주가 추이 (시가총액 57억달러)



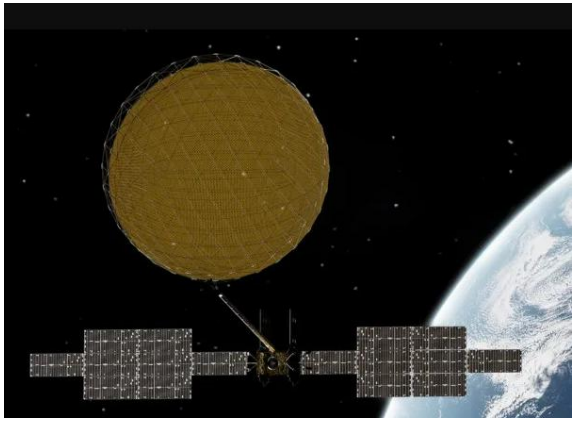
자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/20일 기준

최근 5개년 실적



자료: Bloomberg, 유진투자증권

Viasat-3



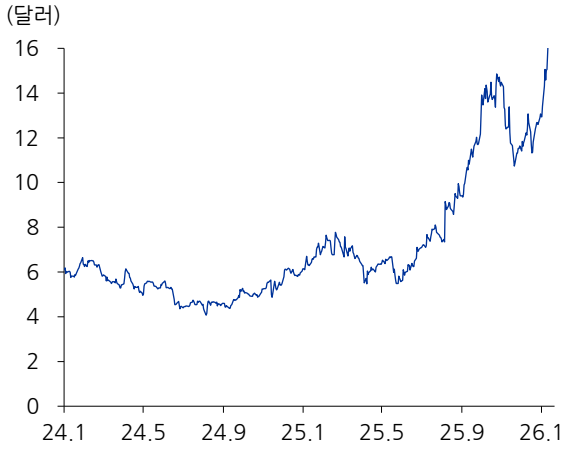
자료: 유진투자증권

Gilat Satellite Networks (GILT.US)

VSAT·위성 모뎀·게이트웨이 장비 및 네트워크 솔루션 기업

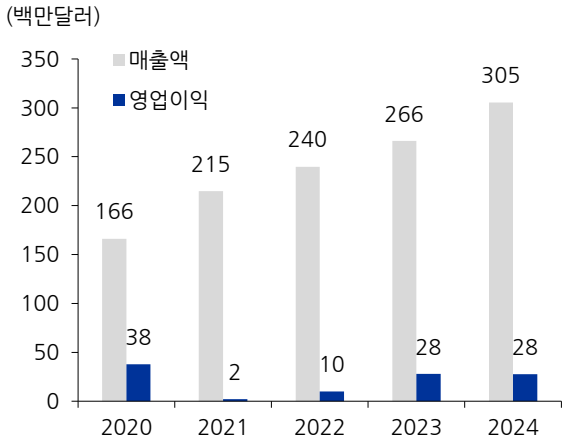
- 1987년 이스라엘에서 설립된 위성통신 장비·솔루션 기업으로, VSAT 단말·위성 모뎀·게이트웨이·관리 소프트웨어를 제공하며 전 세계 통신사·기업·정부에 위성 기반 브로드밴드 솔루션을 공급
- SkyEdge II-c 등 VSAT 플랫폼과 모뎀, 하이브리드 위성·지상 네트워크 솔루션을 통해 고정 브로드밴드, 백홀, 항공·해상 연결, 군·정부용 통신망을 구축하는 데 사용되는 장비 라인업을 보유
- 멀티 궤도(LEO·MEO·GEO) 위성 네트워크와의 연동을 위해 소프트웨어 정의 모뎀·플랫폼을 강화하고 있으며, 전 세계 주요 위성사업자 및 통신사와 장비 공급·프로젝트를 수행 중
- 장비 판매와 네트워크 관리·운영 서비스(서비스형 매출)를 병행해 안정적인 반복 수익 비중을 늘리고 있으며, 위성 인터넷·백홀 수요 증가에 힘입어 중장기 성장과 수익성 개선을 도모

주가 추이 (시가총액 13억달러)



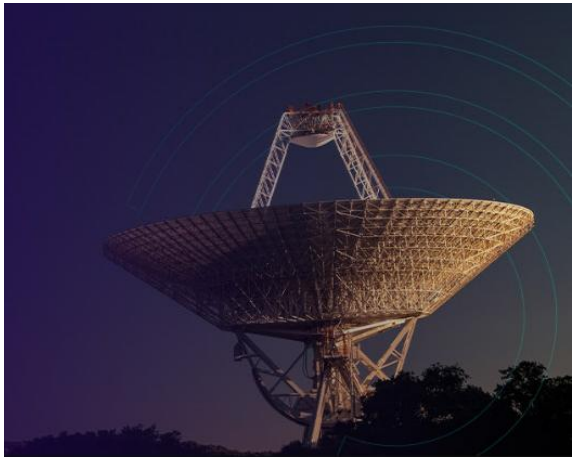
자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/20일 기준

최근 5개년 실적



자료: Bloomberg, 유진투자증권

SkyEdge II-c



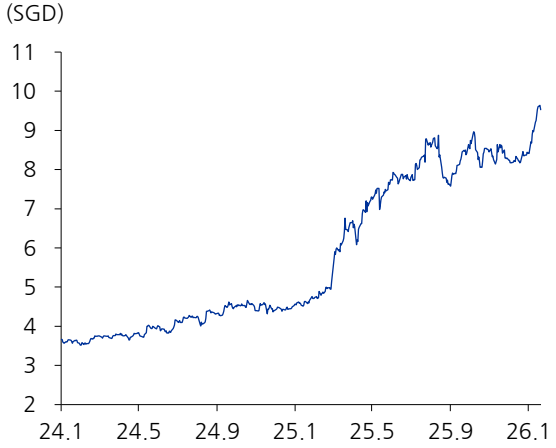
자료: 유진투자증권

ST Engineering (STE.SP)

위성·지상장비 관련 사업 중심 방산·인프라·위성통신 그룹

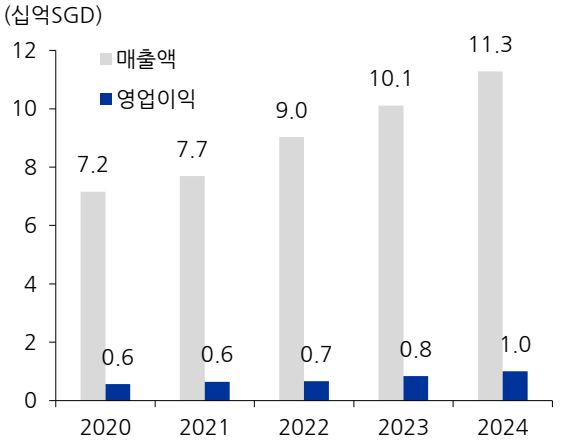
- 1967년 설립된 싱가포르 국영계 다각화 방산·기술 그룹. 항공·방산·도시 솔루션과 함께 위성통신·지상장비 사업을 영위
- 자회사 ST Engineering iDirect 등을 통해 위성 모뎀, 허브, 네트워크 관리 소프트웨어, 지상 게이트웨이 솔루션을 제공하며, 통신사·위성사업자용 VSAT 및 멀티오빗 위성 네트워크 인프라를 공급함
- 위성 모뎀·네트워크 장비는 GEO·MEO·LEO 네트워크와 연동 가능한 소프트웨어 정의 구조를 갖추고 있으며, 정부·방산·상업 고객 프로젝트를 통해 글로벌 시장 점유율을 확대하고 있음
- 그룹 차원에서 방산·항공·위성통신 등 안정적인 장기 계약 사업 비중이 높아 견조한 수익성과 현금흐름을 유지하고 있으며, 위성 네트워크 장비·솔루션 부문도 성장성과 수익성 측면에서 핵심 축으로 자리 잡고 있음

주가 추이 (시가총액 298억SGD)



자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: 시가총액은 1/20일 기준

최근 5개년 실적



자료: Bloomberg, 유진투자증권

iQ 200 Rackmount (위성 모뎀)

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다 . 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. . 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율 (%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)