

미국은 지금

아르테미스 프로젝트



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

US Strategy Analyst 김승혁 ocean93@kiwoom.com



Issue Brief

아르테미스 II 임무의 시작과 끝

2026년 4월 1일 오후 6시(동부시각), NASA 우주인 Reid Wiseman·Victor Glover·Christina Koch와 캐나다우주청의 Jeremy Hansen은 케네디 우주센터에서 SLS 로켓에 탑승해 달을 향해 출발했다. 4월 6일, 오리온 캡슐은 지구에서 248,655 마일 지점을 통과하며 1970년 아폴로 13호가 세운 유인 우주비행 최원거리 기록을 54년 만에 경신했다. 그리고 오늘(4월 10일), 오리온은 샌디에이고 앞바다에 착수하며 약 10일간의 여정을 마무리한다. 아르테미스 II는 달에 착륙하지 않는다. 오리온 우주선의 생명유지·추진·항법 시스템을 심우주 환경에서 검증하는 것이 핵심이다. 그러나 이 임무의 산업적 무게는 기술적 성취 그 자체보다 그것이 가리키는 방향에 있다.

절묘했던 타이밍

54년 만의 유인 달 근접 비행이 시작된 날 SpaceX는 SEC에 IPO 예비 서류를 기밀 제출했다. 목표 밸류에이션 \$1.75조, 조달 규모 최대 \$800억의 역대 최대 IPO 서막이 동시에 열렸다. 우연으로 보기 어렵다. 아르테미스 II 발사가 SpaceX 상장의 무대 장치로 기능한 셈이다.

물론 이번 임무에 SpaceX가 직접 참여한 부분은 거의 없다. 그러나 아르테미스 III·IV부터는 구도가 달라진다. 스타십이 유인 달 착륙선(HLS)으로 공식 채택되었기 때문이다. 향후 우주비행사들은 오리온 우주선을 타고 달 궤도에 도착한 뒤, 궤도에서 대기 중인 스타십으로 환승해 달 남극 표면에 착륙하게 된다. 아르테미스 III에서는 지구 저궤도 도킹 테스트를, IV에서는 실제 유인 달 착륙을 스타십이 담당한다. 아르테미스 II의 성공적 마무리가 이 체인 전체가 계획대로 구동된다는 전제 하에서만 IPO 밸류에이션의 핵심 근거로 작동한다.

과거 우주 산업과 현대 우주 산업의 공존

아르테미스 프로그램은 두 개의 서로 다른 우주 경제 모델이 맞닥뜨리는 장면을 압축하고 있다. 한쪽에는 SLS/오리온이 있다. 누적 개발비 \$440억 이상, 1회 발사 비용만 \$41억에 달하는 전통적인 우주선 체계로, 정부 예산 없이는 존재할 수 없다. 다른 한쪽에는 SpaceX가 있다. Starlink는 2025년 연간 매출 \$100억을 돌파하며 상업 발사와 무관하게 자체 수익 구조를 갖췄다. SpaceX에게 NASA 계약은 주력 사업이 아니다. 기술을 검증하는 무대이자 부가 수입원에 가깝다.

이 대비를 더욱 선명하게 만드는 것이 발사 한 달 전 단행된 루나 게이트웨이 취소다. 스타십이 지구에서 달까지 직항할 수 있게 되면서, 달 궤도 중간 기지를 띄울 이유 자체가 사라졌다. 기술 한 층이 그 아래의 인프라 레이어 전체를 불필요하게 만들어버린 것이다. Northrop Grumman의 HALO 거주 모듈, Maxar의 전력·추진 모듈은 계약이 살아있는 채로 실현 가능성이 소멸했다. 전통 산업에서는 기술 진화가 점진적으로 기존 플레이어를 압박하지만, 우주 인프라에서는 특정 기술의 도약이 인접 레이어 전체를 한순간에 무용화할 수 있다. 우주 섹터 투자에서 내재화해야 할 구조적 리스크다. 아르테미스 프로그램의 역설은 여기 있다. 정부 주도 우주개발의 상징이 상업 우주의 선두주자를 핵심 파트너로 끌어안는 구조로 진화하면서, NASA 스스로 이 전환을 사실상 인정하고 있다. 아르테미스 IV(2028년)부터 Starship HLS가 본격 투입된다는 사실이 그 방증이다.

아르테미스 프로그램이 갖는 의의

이번 아르테미스 프로그램은 세가지 측면에서 의의가 있다. 첫째, Starship HLS 검증의 가시화다. 2026년 3월, SpaceX는 궤도상 액체산소 추진제 이송 실증에 성공했다. NASA가 아르테미스 III 확정 전 요구했던 마지막 기술 허들이었다. 오리온이 유인 시스템을 검증하는 동안, Starship은 독립적으로 달 착륙의 핵심 기술을 하나씩 확인해가고 있다. 두 트랙이 각자의 속도로 전진하며 2027~2028년의 교차점을 향해 수렴하는 구조다.

둘째, 루나 게이트웨이 취소 이후 NASA가 달 궤도 중간 기지 대신 달 표면 기지 직접 구축으로 전략을 선회하면서, 달 물류·전력 인프라·헬륨-3 채굴 같은 민간 사업 모델의 타임라인도 앞당겨지고 있다. 생태계는 이미 실전 가동 중이다. CLPS(Commercial Lunar Payload Services)는 NASA가 민간 기업에 달 표면 화물 운송을 고정가격 계약으로 외주하는 프로그램으로, 총 계약 한도 \$26억 규모의 민간 협력 체계다. 2025년 Firefly Blue Ghost 1호의 달 착륙 성공이 이 프로그램의 첫 번째 결실이다. 2026년에는 후속 미션들도 대기 중이다. Firefly Blue Ghost 2호는 달 뒷면에 NASA 탑재물을 전달하는 동시에 ESA와 협력한 달 궤도 중계위성을 배치한다. 4월 8일에는 Firefly와 NVIDIA가 협력해 달 궤도 운용 차량 Elytra에 NVIDIA Jetson 모듈을 탑재, 지구 다운로드 대역폭에 의존하지 않고 온보드 AI로 달 영상을 실시간 처리하는 체계를 구축한다고 발표했다. 이 미션들이 순차적으로 성공할수록 아르테미스 유인 착륙의 사전 정지 작업이 완성된다.

그리고 세 번째, 구조적 변화가 진행 중이다. SpaceX IPO를 통해 우주 산업 전체의 밸류에이션 기준점을 공개 시장에서 형성하는 사건이 그것이다. 아르테미스 프로그램은 SpaceX의 실전 능력을 꾸준히 확인할 수 있는 테스트베드가 될 것이다. SpaceX가 이에 의미있는 성과를 보일 경우 우주 산업은 '틈새 고위험 영역'에서 '연결·방위·데이터를 아우르는 핵심 인프라'로 전환 가능하다.

IPO 발표 직후 한 주간(3/30~4/2) 상위 3종목은 LUNR +47%, BKSJ +41%, FLY +39%였다. 아르테미스 II 비행 기간(4/1~4/9) 동안도 랠리는 이어졌다(SPIR +34%, FLY +26%, BKSJ +18%). 순간적인 모멘텀 트레이딩이 아니라 섹터 전반의 멀티플 재평가 기대가 가격에 반영된 모습이다.

미국과 중국의 우주 산업 경쟁 구도

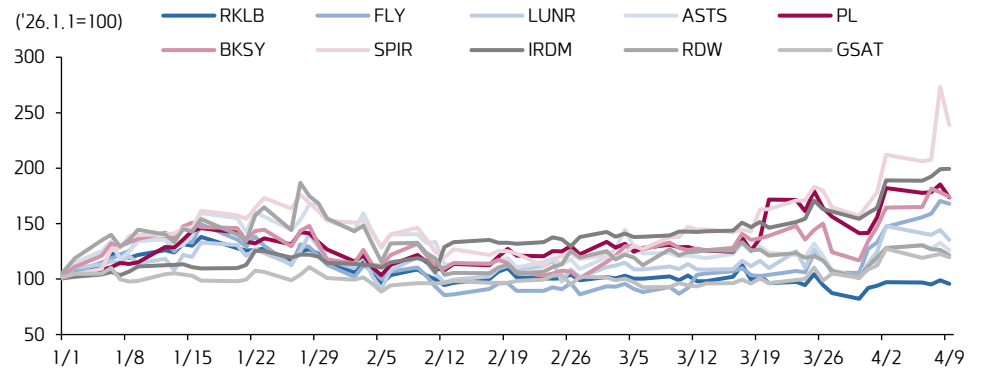
아르테미스는 미중 달 탐사 경쟁의 현재 스코어카드다. 중국의 2030년 유인 달 착륙 목표에 맞서 미국이 기술적 우위를 재확인했다는 지정학적 서사는, 우주 국방 예산의 안정적 확대를 정당화하는 논거로 이어진다. SpaceX는 이미 이 흐름의 최대 수혜자 포지션에 있다. Starshield, 골든 돔 미사일 방어 위성 컨스텔레이션, \$59억 규모 국가안보 발사 계약 등만 봐도 SpaceX가 민간 기업이 아니라 사실상 우주-방산 복합체로 재정의되고 있음을 알 수 있다. 동맹 공급망 측면에서도 구조적 변화가 보인다. 이번 임무에 독일·한국·사우디아라비아·아르헨티나의 큐브위성이 나란히 탑재된 것은, 아르테미스 협정 52개국 체계가 선언적 외교 문서가 아닌 실제 공급망 편입의 통로로 기능하고 있음을 보여주는 장면이다.

아르테미스 II 타임라인

일자	주요 사건
4/1	SLS 로켓 발사, 오리온 우주선 지구 궤도 진입
4/2	달 전이 분사(TLI) 성공 → 지구 궤도 이탈, 달 향해 출발
4/6	달 근접 비행(Flyby) — 달 표면 약 4,067마일 상공 통과
4/6	인류 역대 최장 지구-우주선 거리 신기록 수립: 252,756마일 (아폴로 13 기록 경신)
4/7	귀환 궤도 수정 분사 완료
4/10	태평양(샌디에이고 인근) 스피드레이스톤 예정 — 오후 8:07 EDT

자료: 키움증권 리서치

우주 관련 종목별 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

우주 관련 종목별 재무 데이터

	RKL B	FLY	LUNR	ASTS	PL	BKS Y	SPIR	IRDM	RDW	GSAT
시가총액	41,942	6,009	4,763	34,996	11,848	1,207	627	3,663	1,770	9,403
매출	601.8	159.9	210.1	70.9	307.7	106.6	71.6	871.7	335.4	273.0
순이익	(198.2)	(334.0)	(83.3)	(341.9)	(13.6)	(70.3)	(59.2)	114.4	(226.6)	(19.3)
EPS(\$/주)	(0.4)	(4.8)	(0.7)	(1.3)	(0.0)	(2.1)	(2.0)	1.1	(2.3)	(0.2)
PSR	59.1	6.3	12.0	361.9	34.3	10.3	7.5	4.3	3.2	34.0
EV/Sales	68.4	33.9	21.7	499.9	37.9	12.1	7.8	6.1	5.7	34.8
12MF PSR	44.4	11.9	4.9	102.0	26.6	8.5	7.5	4.1	3.6	30.3
12MF EV/Sales	43.6	10.8	4.7	103.3	26.2	9.1	6.7	6.0	3.8	30.6

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 단위: Mln\$

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.