

# 레드와이어 (RDW.US)

## 우주 인프라는 나에게

- 우주 인프라 레이어 전반을 수직 통합한 멀티도메인 우주·방산 플랫폼
- Artemis II 탑재 이력을 보유하고 있으며 민간 우주정거장 관련 계약 진행 중
- LRR 양산 주문, 유럽 방산 계약 연속 수주, 수익성 구조적 개선 전환점 진입

### 기업 개요

레드와이어(NYSE: RDW)는 우주선이 비행하는 데 필요한 핵심 하드웨어를 설계·제조·납품하는 우주·방산 기업이다. 전개형 태양전지판(ROSA/ELSA), 도킹 시스템(IBDM), 우주선 플랫폼(5종), 항법·점검용 공학 카메라, 군용 무인항공기(Stalker/Penguin)가 주 제품군이다. 민간 우주·국가안보 우주·상업 우주를 아우르는 고객 기반을 보유하며, SPAC 상장 이후 다수의 M&A를 통해 현재의 포트폴리오를 구축했다.

### TOP-DOWN(왜 지금)

인류 53년 만의 유인 달 비행 임무인 Artemis II가 2026년 4월 1일 발사, 4월 10일 귀환했다. 이는 달 탐사 재개라는 상징을 넘어, 달에 머무르기 위한 인프라 수요가 현실화됐다는 신호다. NASA는 이미 달 표면 기지 전략으로 전환했고, 달 착륙 미션(CLPS)과 달 표면 전력·통신·자원 인프라 구축 일정이 구체화되고 있다.

같은 날 SpaceX는 IPO 등록 서류를 SEC에 제출했다. 6월 상장, \$1.75 조 밸류에이션을 목표로 하며, 사상 최대 규모 IPO가 현실화될 경우 우주 섹터 기관 자금 유입은 한층 가속될 수밖에 없다.

지상에서도 수요는 증가 중이다. 러-우 전쟁 이후 드론이 현대전의 핵심으로 자리 잡았고, 미국과 유럽의 방산 예산이 동시에 늘어나고 있다. 달 미션 확대, SpaceX IPO, 방산 수요 증가가 맞물리며 기관과 개인 투자자 모두의 관심이 집중되는 국면이다.

### BOTTOM-UP(왜 RDW)

동사는 우주 진출 수요 증가 추세 속에서 우주 인프라 관련 수직 계열화를 통한 구조적인 성장 기회를 가지고 있다. Artemis II에는 동사가 록히드 마틴 계약으로 제작한 항법·점검용 공학 카메라 시스템(11개)이 탑재됐으며, 이 계약은 Artemis I-V 전 미션을 커버한다. ROSA 태양전지판은 차세대 민간 우주정거장인 Axiom Space·Starlab과 Blue Origin의 OTV에 공급 계약이 확정됐다. 최근 실적발표(2/26 현지시간) 이후에만 벨기에 국방부 위성 프라임(3/16), ELSA 첫 수주(3/24), ESA QKDSat(4/2), 美 우주군 'Andromeda' 프로그램 IDIQ 선정(4/8) 등이 연속 발표되며 사업 가시성도 확대되고 있다.

### ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.04.16): \$11.22  
목표주가 컨센서스: \$13.50

### ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
80%	10%	10%

### Stock Data

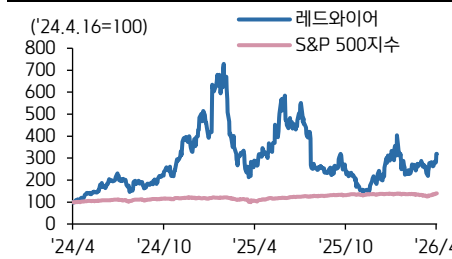
산업분류	우주항공 & 국방
S&P 500 (04/16)	7,041.28
현재주가/목표주가	11.22 / 13.5
52주 최고/최저 (\$)	22.25 / 4.87
시가총액 (백만\$)	2,232
유통주식 수 (백만)	199
일평균거래량 (3M)	23,452,444

### Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	304	335	473	564
EBITDA(adj.)	-1	-50	7	41
EBITDA 마진(%)	-0.3	-15.0	1.4	7.2
순이익	-114	-227	-94	-72
EPS	-2.35	-2.28	-0.53	-0.39
증가율	적지	적지	적지	적지
PER	-	-	-	-
PBR	-	1.4	1.8	1.9
ROE	-	-	-	-
배당지표수익률	-	-	-	-

### Performance & Price Trend

추가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	47.6	10.8	40.8	11.0
S&P Index	2.9	4.8	5.7	33.3



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치  
주)Non-GAAP 기준

## 우주 인프라부터 드론까지 다합니다

레드와이어는 2020년 사모펀드 AE Industrial Partners(AEI)가 SPAC 상장을 통해 설립한 우주·방산 플랫폼 기업이다. 설립 자체가 다수의 소규모 우주 기업들을 인수하는 구조로 시작됐으며, 2025년 고성능 무인기(UAS)에 특화된 드론 관련 기업 Edge Autonomy 인수를 기점으로 현재의 사업 포트폴리오를 완성했다.

동사는 우주 인프라를 구성하는 각 레이어인 전력(ROSA/ELSA), 구조·도킹(IBDM), 항법·센서(공학 카메라·센서), 우주선 플랫폼, 공중 정찰(Stalker/Penguin)에 걸쳐 하드웨어를 직접 설계·제조·납품한다. 광범위한 제품군은 우주 인프라의 수직적 통합을 가능케 하며, 검증된 트랙 레코드를 바탕으로 기존 고객 대상의 반복 납품 및 신규 고객 확보를 가속화하고 있다.

Edge Autonomy 인수 이후, 시장 기회와 성장 가속화를 잘 반영할 수 있도록 Space 와 Defense Tech 두 세그먼트로 사업 구조를 재편했다. 1) Space 는 차세대 우주선(SabreSat·Phantom·Hammerhead·Thresher·Mako), 대형 우주 인프라(ROSA·IBDM·ELSA), 마이크로-그라비티(PIL-BOX·BFF)를 포함한다. 2) Defense Tech 는 UAS(Stalker·Penguin)와 기존 Space 영역에 속했던 센서·탐재체(Octopus 짐벌, RF 시스템, 우주 카메라)를 통합하여 방산 역량을 집중시켰다.

2021년 상장 당시 동사 제품의 75%는 개발 단계에 있었다. 고정가 계약(FFP) 하에서 개발 단계 프로그램은 설계 반복과 미계획 인건비가 EAC(추정원가 조정)로 이어지고, 이러한 EAC 가 사업의 수익성을 불규칙하게 만드는 주요 원인으로 작용해왔다. 그러나 2025년 말 기준 2/3 이상이 양산 단계에 진입하거나 진입 중이며 이는 곧 양산 단계로 넘어가면 단위 원가가 하락하고 마진이 개선될 가능성을 의미한다. CFO 는 FY4Q25 어닝콜에서 "EAC 가 없었다면 Q4 2025 총이익률은 mid-20% 수준이었을 것"이라고 밝히며, 이러한 양산 단계 전환이 실제로 수익성에 반영되기 시작하는 전환점에 가까워지고 있음을 알 수 있다.

## Space 사업부의 성장 가능성

**(우주 수요의 구조화)** Artemis II 성공은 달 탐사의 재개가 아니라 달 인프라 수요가 현실화됐다는 선언이다. NASA 는 Gateway 프로젝트를 취소하고 달 표면 기지 3 단계 로드맵을 발표했다. Phase 1(2026~2028)에서 CLPS 미션을 대폭 늘리고, Phase 2(2029~2031)에서 전력·통신·ISRU 인프라 건설에 착수하며, Phase 3(2032~)에서 정기 유인 수송을 목표로 한다. CLPS 미션이 늘어날수록 동사의 카메라·센서·전력 장비 탑재 기회가 늘어나고, Phase 2 는 ROSA 달 표면 전력 및 Mason ISRU 프로그램과 직결된다.

SpaceX 는 2026 년 4 월 1 일 IPO 등록서류를 SEC 에 제출했다. 6 월 상장, \$1.75 조 밸류에이션을 목표로 하는 역대 최대 규모의 IPO 가 현실화될 경우, 우주를 하나의 섹터로 인식하는 기관 자금의 유입이 가속되고 우주 인프라 전반의 밸류에이션 재평가로 이어질 수 있다.

**(ROSA/ELSA: 우주 전력 사업의 확장)** ROSA 는 기존 경직형 패널 대비 20% 경량, 부피 1/4 수준으로 동등 이상의 출력을 제공하는 전개형 태양전지판이다. ISS·심우주·GEO 등 다양한 임무 환경에서 검증된 100% on-orbit 성공률이 트랙레코드이며, 이를 바탕으로 Axiom Space·Starlab 에 공급 계약이 확정됐고, Blue Ring OTV 및 Orbital Reef 팀원 자격으로도 참여 중이다. FY2025 말 기준 계약된 ROSA 원은 25 개로 전년 대비 170% 증가했다.

2026 년 3 월에는 ROSA 기술 기반 신제품 ELSA 를 발표했다. LEO 소형위성 컨스텔레이션 볼륨 생산 시장을 타깃으로 동일 부피 대비 전력 50% 우위이며, 처음부터 볼륨 생산 최적화를 반영했다. 2026 년 3 월 24 일 Moog 로부터 \$1,280 만 규모 첫 수주가 확정됐으며, Moog METEOR ESPA-Grande 버스의 표준 컴포넌트 채택으로 반복 수주 구조가 형성됐다.

**(위성 플랫폼: 헤리티지가 계약으로)** 동사는 2022년 인수한 QinetiQ Space NV 의 ESA Proba 시리즈 위성 전 기체를 직접 설계·개발·통합해온 수십 년간의 트랙레코드를 기반으로 최근 위성·우주선 계약 수주를 따내고 있다. 2026년 3월 16일 벨기에 국방부 발주 벨기에 최초 국가안보위성(MATTEO) 프라임을 수주했고, 4월 2일에는 ESA QKDSat(양자키분배위성) 계약이 발표됐다. Honeywell 이 이끄는 다국적 컨소시엄에 참여하며 Hammerhead 우주선과 ADPMS-3 항전을 공급한다. Σyndeo-3는 2026년 Q4 발사 예정으로 동사가 프라임을 맡은 ESA IOD/IOV 실증위성이다.

4월 8일에는 32개사가 입찰한 美 우주군(USSF) Space Systems Command가 발주한 'Andromeda' 프로그램 IDIQ 에 복수공급자 14 개사 중 하나로 선정됐다. 해당 계약은 현재 운용 중인 정지궤도 우주상황인식 위성(GSSAP)를 대체하는 차세대 위성 컨스텔레이션(RG-XX) 구축을 위한 10년 기간, \$18억 상당 규모의 계약이다. 32개사 입찰에서 14개사만 선정됐으며, 록히드 마틴, 노스롭 그루만, L3 해리스, BAE 시스템스 등 전통 방산 프라임과 동등한 계약자로서 이름을 올렸다.

**(Microgravity: 중장기 옵션 가치)** 현재 매출 기여는 극히 제한적이며, 중장기 옵션 가치로만 평가해야 한다. PIL-BOX 는 미세중력 환경에서 의약품 씨드 결정을 성장시키는 장비로, 2025년 말 기준 42기 발사 완료·35개 고유 분자 연구를 수행했다. 주요 파트너는 일라이릴리, 브리스톨 마이어스 스쿼프 등이다. 2024년에는 우주에서 성장시킨 결정 구조를 지구에서 5세대까지 복제하는 데 세계 최초로 성공하며 지구에서 상업화 전환을 위한 기술적 전제조건을 충족했다. 2025년에는 PIL-BOX 상업화를 위한 자회사 SpaceMD 를 설립해 씨드 크리스탈 판매·라이선싱 로열티 모델을 추구하고 있으며, 2026년 3월 NASA 로부터 \$400만 추가 지원이 확정됐다.

## Defense Tech 사업부의 성장 가능성

**(방산 예산 확대: 지상에서도 수해)** 미국의 방산 예산 확대는 UAS 전력화와 국가안보 위성 수요로 이어지고, 러-우 전쟁 이후 유럽 각국의 자체 방위 역량 강화 투자는 독자 위성 개발과 UAS 도입 예산 증가로 나타나고 있다. 동사는 미국과 유럽 양쪽에 생산 거점을 두고 있어 이 흐름을 동시에 흡수할 수 있다. 2026년 3월 17일, 전 NRO(美 국가정찰국) 국장의 이사회 합류가 있었는데 이는 美 국가안보 우주 우주 파이프라인 접근성 향상의 신호로 해석된다.

**(UAS: LRR 양산 주문이 단기 최대 이벤트)** Stalker 는 20년 헤리티지와 30만 시간 이상의 실전 비행 실적을 보유한 검증된 드론이다. 연료전지 구동으로 저소음·코버트 운용이 가능하며, 30개 이상의 써드파티 탑재체를 모듈 개방형 시스템으로 통합할 수 있다. 2025년 7월 DIU Blue UAS 리스트 등재로 정부기관 간소화 조달이 가능해졌다. 이 리스트는 DoD 가 사이버보안·NDAA 준수·운용 요건을 사전 검증한 드론 승인 목록으로, 등재된 기체는 각 기관이 별도 검증 절차 없이 즉시 조달할 수 있어 통상 수개월~1년이 걸리는 조달 심사가 수일로 단축되는 구조다.

단기 최대 카탈리스트는 LRR(Long Range Reconnaissance) 양산 주문이다. 미 육군 Group 2 UAS 프로그램으로 FY2026 예산 요청 기준 \$1.252억 규모다. LRR 은 멀티벤더 프로그램으로, 2026년 3월 AeroVironment P550 에 \$1.17억 양산 계약이 먼저 수여됐다. 동사의 Stalker Block 35X 역시 초기 납품 업체로 선정돼 있으며, CFO는 Q4 2025 어닝콜에서 "100기 이상 납품은 훈련용이며, 양산 주문은 2026년 중 기대한다"고 밝혔다. 수령 시 FY2026 가이드언스에 미포함된 순수 업사이드다. 동사는 Ann Arbor 연료전지 공장(2025년 4Q 개설)을 완공하며 양산 준비를 마쳤다.

2026년 4월 14일에는 美 해군·해병대 PMA-263 으로부터 \$2,000만 규모 추가 수주가 확정됐다. 해병대가 기존 운용 중인 Stalker Block 30을 GPS 불가 환경에서도 운용 가능한 Advanced Navigation 버전으로 처음 도입하는 계약이다. 해병대는 현재 250기 이상의 Stalker 를 운용 중이며, 이번 수주는 기존 고객으로부터의 반복 수주이자 업그레이드 수요가 실현된 사례다.

## FY4Q25 실적 Highlights

FY4Q25 매출은 \$1.09억(YoY +56.4%, QoQ +5.2%, 컨센서스 대비 +5.9%)으로 외형 성장은 이어졌다. Edge Autonomy 가 풀 퀴터로 처음 반영된 분기로, Space \$5,450만 Defense Tech \$5,430만으로 세그먼트 간 균형이 잡혔다. 반면 수익성은 EAC - \$1,780만 충격으로 GAAP GPM 9.6%(컨센서스 25.5% 대비 -15.9%p), Adj. EBITDA - \$1,810만을 기록했다. FY2025 연간으로는 매출 \$3.35억(가이드언스 상단 달성)에도 Adj. EBITDA -\$5,030만으로, 연초 제시한 합산 가이드언스(매출 \$5.35~6.05억, EBITDA \$7,000~10,500만) 대비 수익성 방향 자체가 반전됐다.

4Q 백로그는 \$4.11 억(역대 최고, QoQ +15.6%), Book-to-Bill 은 1.52x 로 전분기(1.25x) 대비 상승하며 2026 년의 매출 가시성을 뒷받침한다. 수익성 약화는 지속되고 있으나, 추가 신규 수주들 역시 빠르게 추가되고 있다는 점에서 EAC 충격이 일회성 비용으로 수렴될 경우 2026 년 실적 개선의 기반이 될 것으로 판단한다.

### 리스크

**(EAC 반복: 경영진 신뢰도)** EAC 는 FY2022~FY2025 매년 발생했다. 최근 FY2025에는 분기별로 1Q -\$310만, 2Q -\$2,520만(분기 최대, 단일 RF 시스템 + 복수 우주 프로그램), 3Q -\$830 만, 4Q -\$1,780 만이 발생했다. 경영진은 "개발→양산 전환 시 자연 해소된다"고 반복 주장하지만, 신뢰도 측면에서 짚어야 할 지점이 있다. FY4Q24 어닝콜에서 제시했던 FY2025 연간 가이드는 매출 \$5.35~6.05 억, Adj. EBITDA \$7,000~10,500 만이었으나, 실제로는 매출 \$3.35 억, EBITDA -\$5,030 만으로, 수익성 방향 자체가 반전되었다는 점이다. 또한 EBITDA(adj.) 가이드를 3 분기 연속으로 제시하지 않으며 수익성 가시성에 대한 불안감 역시 상존하고 있다. 2026 년 분기별 실적을 통해 회사가 제시한 GPM 개선 과정을 지켜볼 필요가 있다.

**(AEI PE 오버행)** 창업 사모펀드인 AEI 는 상장 초기 발행 주식의 약 40% 수준을 보유한 최대주주였으나, 2026 년 초부터 블록 매도를 포함한 지속적인 매도를 통해 가장 최근 Form 4 기준(2026.4.13) 약 16%(3,130 만주) 수준까지 지분을 축소했다. Form 144(예정 매도 통지)가 현재까지 지속적으로 제출되고 있어 추가 매도 가능성이 상존한다. 절대 잔여 물량이 일평균 거래량 대비 여전히 크지만, 지분율이 빠르게 낮아지고 있어 오버행 리스크의 크기는 점진적으로 감소하는 방향이다.

### 레드와이어 M&A 연대기

편입 시기	회사명	핵심 역량 및 제품
2020	Adcole Space	별추적기·태양센서·항법·점검용 공학 카메라
2020	Made In Space	우주 3D 프린팅·BFF 바이오프린터
2020	Roccor	배치형 안테나·전개구조물·RF 시스템
2020	LoadPath	발사 구조물·분리 메커니즘
2020	MIS	디지털 엔지니어링·모델링·시뮬레이션
2021	Oakman Aerospace	발사 어댑터·분리 시스템
2021	Deployable Space Systems (DSS)	ROSA 원천기술
2021	Techshot	PIL-BOX 바이오프린팅
2022	QinetiQ Space NV (벨기에)	IBDM·위성 플랫폼(Hammerhead·Phantom)·ESA 헤리티지
2024	Hera Systems	Mako·Thresher 우주선·국가안보 우주
2025.6	Edge Autonomy	Stalker·Penguin·Octopus 짐벌·연료전지

자료: 레드와이어, 키움증권 리서치

레드와이어가 보유한 5개 우주선 플랫폼 포트폴리오

플랫폼	궤도	기원	핵심 역량 및 제품	현황
SabreSat	VLEO (미국)	자체 개발	공기흡입 추진 읍선·모듈형	DARPA Otter Phase 2 \$44M 수주
Phantom	VLEO (유럽)	QinetiQ Space NV	ESA 지원·VLEO 기술실증	ESA Skimsat 프라임
Hammerhead	LEO (유럽)	QinetiQ Space NV	Proba 시리즈 헤리티지	QKDSat 프라임, Σyndeo-3 프라임
Thresher	LEO (미국)	Hera Systems	경합 환경 설계·미국 전용	미국개 국가안보 고객 계약
Mako	GEO/MEO (미국)	Hera Systems	RPO·궤도 재급유·정밀 도킹	Tetra-5·6 계약

자료: 레드와이어, 키움증권 리서치

레드와이어 FY4Q25 실적발표 이후 주요 IR 발표

날짜	제목	핵심내용
2026.3.11	NASA \$400만 추가 지원	마이크로그래비티 제약 개발
2026.3.16	벨기에 MATTEO 프라임	벨기에 최초 국가안보위성. Aerospacelab 협력
2026.3.17	Frank Calvelli 이사회 선임	전 NRO 국장
2026.3.24	ELSA 첫 수주 확정	Moog \$1,280만. 국가안보 LEO. METEOR 버스 표준 채택
2026.3.3	ELSA 신제품 발표	ROSA 기술 기반 LEO 전용 태양전지판 신라인
2026.4.1	Artemis II 기술 기여 공식 발표	Orion 항법·점검 공학 카메라(11개) + 코스센서(4개), 4/10 귀환 성공
2026.4.2	ESA QKDSat 계약	양자보안통신위성. Hammerhead + ADPMS-3. Honeywell 컨소시엄
2026.4.7	영국 MoD 사무소 개설	Stalker/Tiquila 프로그램 지원. 엔지니어링·PM·물류
2026.4.8	美 우주군 Andromeda 공급자 선정	차세대 정지궤도 우주상황인식 위성(RG-XX) 프로그램. 32개사 입찰 → 14개사 선정. 10년 기간 \$18억 상한 규모 IDIQ. 록히드 마틴, 노스롭 그루만, L3해리스 등 동급
2026.4.14	美 해군·해병대 PMA-263 \$2,000 만 수주	해병대 최초 Advanced Navigation 버전 Stalker Block 30 도입. GPS 불가 환경 대응 항법 탑재

자료: 레드와이어, 키움증권 리서치

레드와이어가 인수한 Edge Autonomy 트랙레코드

플랫폼	고객	실적	비고
Stalker	미 해병대	운용 중	Long-Range Long Endurance 프로그램
Stalker	미 육군	100기+ 납품	LRR 훈련용. 양산 주문 2026년 중 기대
Stalker	영국 MoD	운용 중	Tiquila 프로그램 (10년+ 이력)
Stalker	Five Eyes 파트너 외	6개 대륙 운용	약 20년 헤리티지, 30만 시간+ 비행
Stalker	DIU Blue UAS 등재	2025.7.14	미 정부기관 간소화 조달 가능
Penguin	우크라이나 국군	200기 이상 납품	러-우 전선 실전 투입 검증
Penguin	크로아티아 (Frontex)	수주 확정	유럽 국경경비
Octopus 짐벌	우크라이나 국군	400기 이상 납품	타 플랫폼에도 독립 판매 중
Stalker	미 해병대	운용 중	Long-Range Long Endurance 프로그램
Stalker	미 육군	100기+ 납품	LRR 훈련용. 양산 주문 2026년 중 기대

자료: 레드와이어, 키움증권 리서치

ROSA 비행 검증 트랙레코드

미션	연도	궤도	동사 역할	상태
ISS iROSA (Boeing)	2021~2025	LEO	ROSA 링 8기 설계·제작·납품	6기 운용 중, 마지막 1쌍 2025.1 납품 완료
DART (NASA 행성방어)	2021~2022	심우주	ROSA 2기, 이온추진 전력 공급	소행성 충돌 성공
IXPE (NASA X선 천문)	2021~	LEO	ROSA 전력 공급	운용 중
Lunar Gateway PPE	2019 수주~	달 궤도	역대 최대 ROSA 2기 설계·제작	Gateway 취소로 계약 재조정 중 [출처 확인 필요]
Ovzon 3 (Maxar)	2024.1	GEO	ROSA — GEO 상업위성 최초 적용	운용 중
Thales Alenia Space INSPIRE	2024~	GEO	ROSA 다수 기 납품	납품 진행 중
Blue Origin Blue Ring OTV	2024 수주	LEO~Cislunar	ROSA 4기 + 카메라 + 전력분배장치	개발 중
Axiom Station AxPPTM	2025.9 수주	LEO	ROSA 링 — 민간 우주정거장 최초 적용	2027 발사 예정
Starlab 우주정거장	2025 수주	LEO	ROSA + 페이로드 시설 공급 계약 확정	개발 중
Orbital Reef (Blue Origin)	2021~	LEO	팀원 자격 참여 (구조·인프라 담당)	개발 중

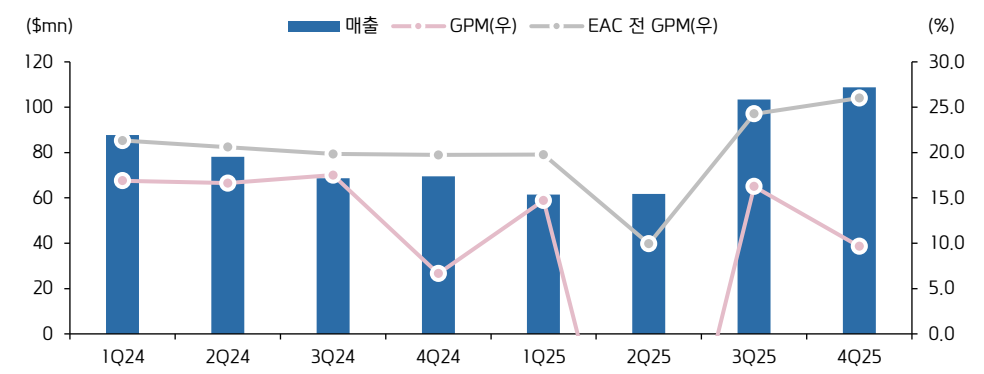
자료: 레드와이어, 키움증권 리서치

ESA 헤리티지 및 유럽 방산 수주 이력

프로그램	발주처	역할	시기	비고
PROBA-1	ESA	위성 전체 설계·개발·통합	2001 발사	지구관측·기술실증
PROBA-2	ESA	위성 전체 설계·개발·통합	2009 발사	태양관측
PROBA-V	ESA	위성 전체 설계·개발·통합	2013 발사	식생 모니터링
PROBA-3	ESA	위성 통합·온보드 컴퓨터	2024.12 발사	밀리미터 정밀 편대비행, 태양 코로나 관측
Comet Interceptor	ESA	C&DH 시스템	2029 발사 예정	ESA 해성 탐사
MATTEO	벨기에 국방부	프라임 계약자	2026.3 수주	벨기에 최초 국가안보위성, Aerospacelab 협력
QKDSat	ESA	Hammerhead 프라임 + ADPMS-3 항전	2026.4.2 수주	Honeywell 컨소시엄(6개국), 양자키분배위성
Σyndeo-3	ESA IOD/IOV	프라임 계약자 (Hammerhead 플랫폼)	2026 Q4 발사 예정	ESA 기술실증위성
ESA Skimsat	ESA/Thales Alenia Space	프라임 계약자 (Phantom VLEO 플랫폼)	수주 확정	VLEO 기술실증

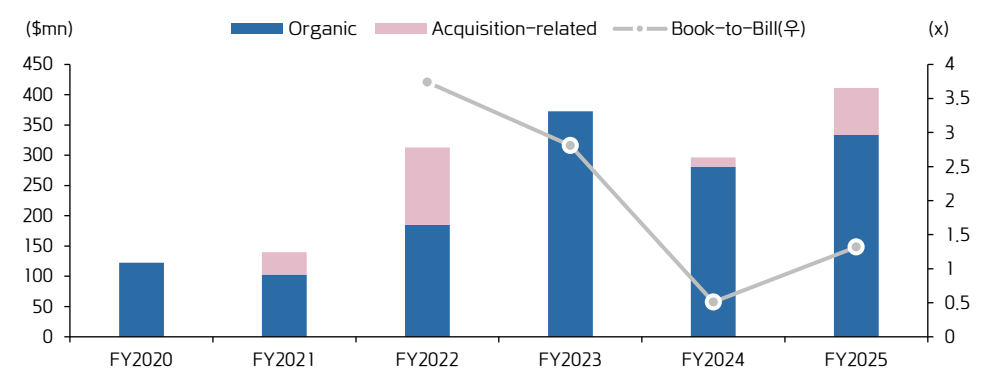
자료: 레드와이어, 키움증권 리서치 주: PROBA-1 ~ PROBA-V 까지의 프로그램은 동사가 인수하기 전의 기업에서 수행

레드와이어의 8개 분기 GPM 및 EAC 효과 전 GPM 추이



자료: 레드와이어, 키움증권 리서치 주: GAAP 기준

레드와이어 백로그 및 Book-to-Bill 비율 추이



자료: 레드와이어, 키움증권 리서치 주: GAAP 기준

레드와이어 FY25 4Q ('25.10.01~12.31)

구분	컨센서스 비교			YoY 비교		QoQ 비교	
	FY25 4Q	컨센서스	차이	FY24 4Q	성장률	FY25 3Q	성장률
(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 4Q	성장률	FY25 3Q	성장률
매출액	109	103	5.9%	70	56.4%	103	5.2%
GPM(%)	9.6%	25.5%	-15.9%p	6.6%	9.6%p	16.3%	9.2%p
EBITDA(adj.)	-18	-4	하회	-9	적지	-3	적지
EBITDA(adj.)마진(%)	-16.6%	-3.6%	-13.0%p	-13.2%	-3.4%p	-2.5%	-14.1%p
순이익	-85	-27	하회	-67	적지	-41	적지
EPS (USD)	-0.58	-0.19	하회	-1.38	적지	-0.29	적지

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-04-16 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

향후 실적 컨센서스

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
매출액	105	71.0%	112	81.3%	473	41.1%	564	19.2%
GPM(%)	22.8%	8.1%p	24.3%	55.1%p	25.1%	19.9%p	27.4%	2.3%p
EBITDA(adj.)	-3	적지	-1	적지	7	흑전	41	흑전
EBITDA(adj.)마진(%)	-2.8	0.9%p	-0.6	43.8%p	1.4	16.4%p	7.2	5.9%p
순이익	-27	적지	-25	적지	-94	적지	-72	적지
EPS (USD)	-0.16	적지	-0.15	적지	-0.53	적지	-0.39	적지

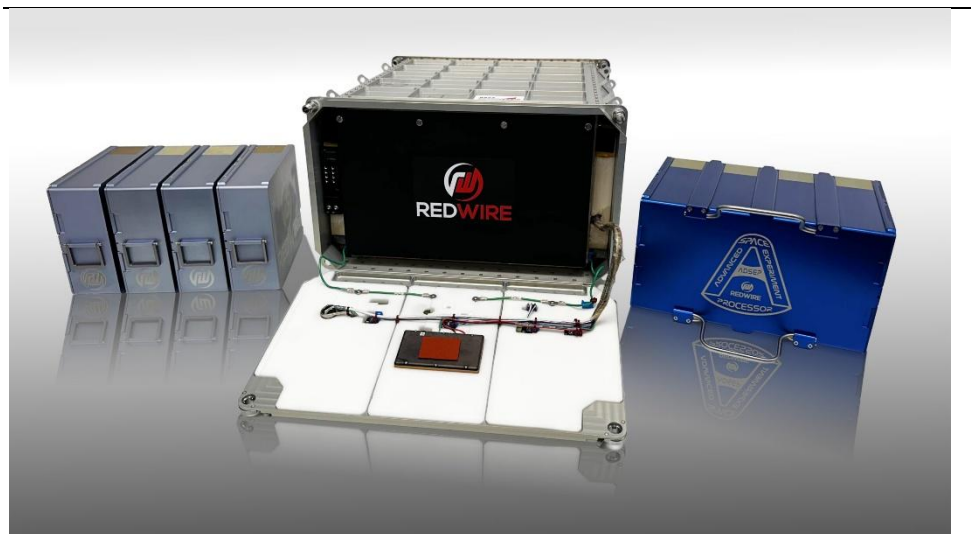
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-04-16 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

레드와이어의 ROSA(Roll-Out Solar Arrays)



자료: 레드와이어

레드와이어의 PIL-BOX



자료: 레드와이어

레드와이어의 핵심 UAS 제품 3종



자료: 레드와이어

레드와이어 상세 실적표

(천 달러)	FY4Q24	FY3Q25	FY4Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	69,560	103,432	108,794	56.4	5.2
매출원가	64,937	86,622	98,296	51.4	13.5
매출총이익	4,623	16,810	10,498	127.1	-37.5
영업비용	23,604	58,662	92,115	290.3	57.0
SG&A	18,427	50,285	47,785	159.3	-5.0
Transaction expenses	3,730	684	110	-97.1	-83.9
R&D	1,447	7,693	9,535	558.9	23.9
Impairment expense	0	0	34,685		
영업이익	(18,981)	(41,852)	(81,617)	적지	적지
순이자비용	3,946	6,282	6,073		
부채상환손실	0	0	996		
기타순이익	(45,914)	13,844	4,123		
세전이익	(68,841)	(34,290)	(84,563)		
법인세비용	(1,672)	6,862	910		
순이익	(67,169)	(41,152)	(85,473)	적지	적지
전환우선주 배당	24,927	1,674	12,598		
보통주순이익	(92,096)	(42,826)	(98,071)	적지	적지
희석 EPS(달러/주)	(1.38)	(0.29)	(0.58)	적지	적지
희석 가중평균주수(백만주)	67	146	170	154.9	16.8
Non-GAAP 데이터					
조정 매출총이익	4,623	28,037	10,498	127.1	-62.6
GPM(%)	6.6	27.1	9.6	3.0	-17.5
EBITDA(adj.)	(9,152)	(2,569)	(18,054)	적지	적지
Book-to-Bill Ratio	0.51	1.25	1.52		

자료: 레드와이어, Bloomberg, 키움증권 리서치

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 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.