

AST 스페이스모바일 (ASTS.US)

그래도 위성은 돈다

- 매출 두 배 확대와 수주잔고 13억 달러로 상업화 준비는 진전
- 위성 45기 배치 시점 목표 후퇴와 사채 발행으로 계획 신뢰도는 저하
- FY26 연간 매출 가이드는 유지, 상업화 개시 시점이 FY27 매출의 핵심

FY26 2Q 실적 Highlights

FY26 2Q 실적은 매출 3,152만 달러를 기록하며 컨센서스(3,457만 달러)를 8.8% 하회했다. 매출이 예상치를 밑돌았음에도 동사는 FY26 연간 매출 가이드는 1.5~2.0억 달러를 유지하며 하반기 매출 성장에 대한 자신감을 드러냈다. 상반기 누계 매출이 0.46억 달러인 만큼, 가이드는 달성을 위해선 하반기에만 1.04~1.54억 달러가 필요한 상황이다. FY25 상반기 매출은 187만 달러, 하반기 매출은 6,931만 달러로 FY25에도 연간 매출의 97%가 하반기에 집중됐다. 4분기 단독으로는 5,430만 달러를 인식해 연간 매출의 76%를 차지했다. 매출이 이제 발생하기 시작한 기업이기엔 계절성으로 보기는 어렵지만, 경영진 역시 FY26에도 4Q에 매출이 몰릴 것이라 소통하며 연간 가이드는 유지 배경을 설명했다.

시장이 산 것은 지상의 진척

예상치를 하회한 매출에도 실적 발표 이후 이틀간 동사의 주가는 8.1% 상승했다. 이번 분기 악재(위성 45기 배치 목표 시기 후퇴, 전환사채 발행)가 이미 7월에 반영된 상태에서 상업화를 위한 지상 인프라 구축과 매출 기반 확대가 함께 확인됐기 때문으로 판단한다. 동사는 2분기 중 고객사에 게이트웨이 13기를 인도했고, 미국 내 셀룰러 셀 5,600개 가운데 3,000개 이상을 활성화했다. 이는 파트너 통신사가 실제로 지상 설비를 구축하고 있음을 보여주는 지표다. 동사가 자체 집계하는 수주잔고는 13억 달러이며, 이번 분기부터 美 정부 수주가 합산 대상에 포함됐다.

매출 기반을 넓히는 진전도 이어졌다. 美 정부로부터 근시일 확정 금액 기준 1억 달러를 상회하는 신규 계약 3건을 확보했는데, 이미 궤도에 있는 위성으로 수행되는 계약인 만큼 상업 서비스 개시 전에도 매출로 연결된다. 일본에서는 Rakuten과의 합작사가 총무성의 자국 통제형 저궤도 위성망 구축 사업(J-LEO) 예비 사업자로 선정되며, 합작사 기준 최대 약 10억 달러의 정부 자금을 조달할 가능성이 열렸다. 美 상위 3개 통신사의 합작사 설립 예고와 유럽 통신사들과의 네트워크 통합·시험 착수도 확인됐다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.08.20): \$65.06

목표주가 컨센서스: \$85.07

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
38%	54%	8%

Stock Data

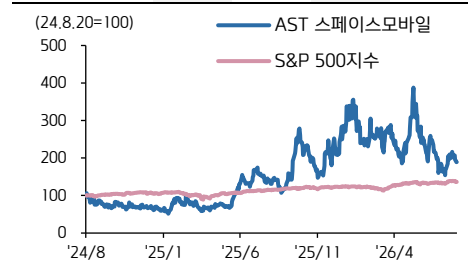
산업분류	다양한 전기통신 서비스
S&P 500 (08/20)	7,641.16
현재주가/목표주가	65.06 / 85.07
52주 최고/최저 (\$)	133.86 / 36.08
시가총액 (백만\$)	25,319
유통주식 수 (백만)	300
일평균거래량 (3M)	19,719,310

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	4	71	167	644
영업이익	-243	-288	-674	-443
OPM(%)	-5494.8	-405.7	-403.5	-68.7
순이익	-300	-342	-727	-357
EPS	-1.94	-1.34	-1.96	-0.84
증가율(%)	적지	적지	적지	적지
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	13.1	14.8	12.5	14.6
ROE(%)	-103.8	-29.5	-39.9	-35.4
배당수익률(%)	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-10.4	2.7	-18.9	44.6
S&P Index	11.6	1.8	10.6	20.0



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치 주)GAAP 기준

45 기 궤도 배치 목표 후퇴와 달성 가능성

동사는 지난 1 분기까지 위성 45 기 궤도 배치 목표 시점을 '26 년 말로 제시해왔다. 그러나 7/15(현지시간) 전환사채 발행 관련 공시에서 해당 시점을 '27 년 초로 변경했다. 45 기라는 숫자는 미국·유럽·일본 등 핵심 시장에서 연속적인 서비스를 제공하기 위해 필요한 45~60 기 구간의 하한으로, 배치 지연은 곧 상용화 시점의 지연을 의미한다. 이러한 배치 지연과 대규모 전환사채 발행이 7 월 중순 같은 날 함께 공표되며 주가는 공표 직후 17% 하락했다.

동사의 매출이 본격적으로 발생하는 것은 결국 상업 서비스 개시 이후다. 위성 45 기 배치 목표 일정 후퇴에 따라 상업 서비스 개시 시점 역시 '27 년 초 이후로 밀리게 됐다. 개시 연도 자체는 여전히 '27 년으로 제시되고 있으나, 동사는 '27 년 매출 기회 10 억 달러 목표를 '상업 서비스 첫 해' 목표로 그 시점 범위를 넓히게 되었다.

문제는 늦춰진 목표마저 달성 가능성을 외부에서 확인하기 어렵다는 점이다. 현재 궤도에 있는 위성은 13 기로, 45 기까지 32 기를 추가로 배치해야 한다. 동사는 2 개 사업자와 총 10 회의 발사 계약을 확보했다고 밝혔으나, 사업자별 배분과 회당 탑재 기수는 공개하지 않았다.

확인 가능한 것은 실제 탑재했던 기록이다. 동사의 위성을 탑재했던 발사체는 SpaceX 의 Falcon 9, 인도 ISRO 의 LVM3, Blue Origin 의 New Glenn 이다.

동사가 발사 계약 체결 당시 제시한 최대 탑재 가능 위성 수(Block 2 기준)와 실제 탑재 실적은 다음과 같다.

Falcon 9 -> 최대 4 기, 실제 탑재 실적 3 기(BB8 ~ 10, BB11 ~ 13)

LVM3 -> 최대 1 기, 실제 탑재 실적 1 기(BB6)

New Glenn -> 최대 8 기, 실제 탑재 실적 1 기(BB7, 실패)

동사가 제시한 잔여 10 회를 모두 Falcon 9 최대치로 채울 경우 40 기로 목표 달성이 가능하나, 과거 실제 탑재 실적인 3 기 기준으로는 30 기에 그치고, 1 기만 탑재하는 LVM3 가 포함될 경우 격차는 더 벌어진다. 이 격차는 최대 8 기 탑재가 가능한 Blue Origin 의 New Glenn 이 투입되면 해소되나, 4 월 BB7 의 궤도 진입 실패로 8 기 탑재는 아직 실현된 사례가 없다. 실제로 경영진은 New Glenn 을 계획 수치에 반영하지 않았다고 밝혔다.

결국 2027 년 초 위성 45 기 궤도 배치 목표는 Falcon 9 의 회당 탑재 기수가 최대치로 늘어나거나, New Glenn 이 조기 복귀에 성공하거나, 추가 발사 계약이 확보되어야 성립한다.

전환사채도 발행

경영진은 3월과 5월 두 차례에 걸쳐 추가 전환사채 발행 계획이 없다고 밝혔다. 그러나 5월 1분기 실적 발표 약 2개월 뒤인 7월에 11.5억 달러 규모의 전환사채를 발행했다.

조달 조건은 과거 발행했던 채권들에 비해 동사에게 가장 유리했다. 표면금리는 1.625%로 동사 발행분 중 가장 낮고, 전환 프리미엄은 기준주가 대비 20%로 동일하다. Capped Call 매입으로 실효 전환가는 149.20달러까지 높였는데, 이는 기준주가 대비 125%로 직전 두 건의 100%를 상회하는 수준이다. 7월 발행 시점의 기준주가 66.31달러는 2월 발행 당시 96.92달러 대비 32% 낮았고, 美 국채 10년물 금리 역시 4.55%로 2월의 4.18%를 상회했다. 주가와 금리 모두 발행사에 불리한 방향이었음에도 조달 조건은 개선된 것으로, 채권 시장이 동사 주식의 옵션 가치를 이전보다 높게 평가하고 있음을 시사한다.

자금 용도에도 변화가 있었다. 2월 발행 당시 제시한 용도는 스펙트럼 배치 가속과 AI 역량 수익화, 美 정부 사업 투자, 고금리 부채 상환 등이었다. 그러나 7월 발행에서는 추가적인 궤도 접근권 확보와 제3자 발사 사업자 관련 리스크 완화를 위한 파트너십 및 인수가 새로 포함됐다. 결국 더 촘촘한 발사 일정 혹은 수직계열화, 추가적인 발사 계약을 위한 것으로 자금 조달의 방향성 자체는 타당하다고 판단한다. 다만 직전 분기까지 명시한 방침을 두 달 만에 번복한 점은 경영진의 계획에 대한 신뢰도를 낮추는 요인이다.

계획의 신뢰도와 사업의 신뢰도

결과적으로 이번 분기는 동사가 제시하는 계획의 신뢰도가 낮아진 분기였다. 45기 배치 시점이 뒤로 밀렸고, FY27 매출 목표는 연도에서 상업 서비스 개시 시점으로 기준이 옮겨갔으며, 발행 계획이 없었던 전환사채가 발행됐다.

계획의 신뢰도가 낮아진 것과는 별개로 사업의 진척은 계속됐다. 이번 분기에 후퇴한 것은 시점이고, 축적된 것은 잔고와 고객 경로다. 수주잔고는 상업 서비스가 개시되어야 본격적으로 매출로 전환되고, 그 시점을 결정하는 것은 다른 아닌 위성 배치 일정이다. 배치 계획의 지연으로 상업화 개시 시점은 뒤로 밀렸으나, 확보된 수주잔고와 고객 기반을 감안하면 개시 이후의 성장 여력은 여전히 유효하다.

결국 관건은 SpaceMobile Service의 상용화 시점이며, 이를 좌우하는 위성 배치 속도를 확인하며 접근하는 것이 유효하다고 판단한다.

AST 스페이스모바일 FY26 2Q ('26.04.01~06.30)

구분	FY26 2Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY25 2Q	성장률	FY26 1Q	성장률
매출액	32	35	-8.8%	1	2,626.6%	15	113.9%
영업이익	-298	-116	하회	-73	적지	-149	적지
순이익	-231	-91	하회	-99	적지	-191	적지
EPS (USD)	-0.77	-0.28	하회	-0.41	적지	-0.66	적지

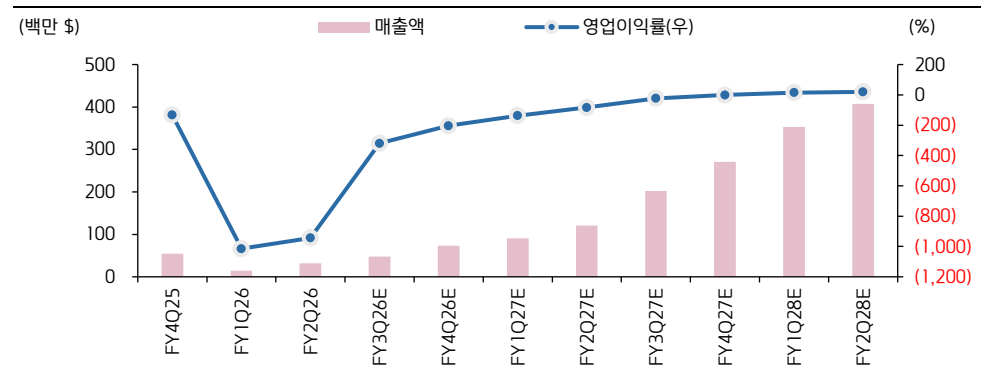
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-08-20 블룸버그 기준, GAAP 기준

AST 스페이스모바일 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 USD)	FY26 3Q	YoY 성장률	FY26 4Q	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	48	225.2%	73	34.1%	167	135.6%	644	285.5%
영업이익	-154	적지	-148	적지	-674	적지	-443	적지
순이익	-131	적지	-126	적지	-727	적지	-357	적지
EPS (USD)	-0.38	적지	-0.36	적지	-1.96	적지	-0.84	적지

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-08-20 블룸버그 기준, GAAP 기준

AST 스페이스모바일 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-08-20 블룸버그 기준, GAAP 기준

AST 스페이스모바일 위성 45 기 배치 목표 시점

TARGET OF APPROXIMATELY 45 SATELLITES IN ORBIT IN EARLY 2027

Launch #	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Microns For Phased Array Completed	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
Satellite(s) Ready to Ship	✓	✓	✓	✓									
Satellite Completion Date	Sep 2025 (BB6)	Dec 2025 (BB7)	May 2026 (BB8-10)	Jul 2026 (BB11-13)	Aug 2026 (BB14-16)	Sep 2026	Oct 2026	Nov 2026	Dec 2026	Dec 2026	Jan 2027	Jan 2027	Feb 2027

Approximately 45 satellites

자료: AST 스페이스모바일

AST 스페이스모바일 상세실적표

(천 달러)	FY25 2Q	FY26 1Q	FY26 2Q	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	1,156	14,735	31,520	2,626.6	113.9
매출원가	0	11,649	23,567	-	102.3
매출총이익	1,156	3,086	7,953	588.0	157.7
영업비용	73,953	152,498	305,530	313.1	100.4
엔지니어링 서비스비	28,598	84,097	87,286		
일반관리비	27,242	43,657	63,901		
연구개발비	6,393	7,129	7,768		
감가상각비	11,720	17,615	20,664		
Loss on involuntary conversion	-	-	125,911		
영업외수익	-62,364	-99,000	-1,229	적지	적지
신주인수권부채 재측정 손익	-65,032	-1,174	-		
순이자수익	2,360	2,720	1,623		
기타순이익	308	-100,546	-2,852		
세전이익	-135,161	-248,412	-298,806	적지	적지
법인세비용	-742	-1,169	-1,113		
순이익	-135,903	-249,581	-299,919	적지	적지
비지배지분 귀속 손손실	-36,509	-58,569	-69,010	적지	적지
보통주 귀속 손손실	-99,394	-191,012	-230,909	적지	적지
희석 EPS(달러/주)	-0.41	-0.66	-0.77	적지	적지
희석 가중평균주수(백만주)	242	291	299	23.6	2.9

자료: AST 스페이스모바일, 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.