

오늘은 어떤 ETF를 볼까?

SpaceX 상장을 기다리는 ETF 시장

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀
ETF Analyst 김진영 | RA 조호준



Issue Brief

ETF로 우주에 투자하는 방법

SpaceX 상장, 아르테미스2 성공 등에 우주 산업을 향한 전세계 관심이 어느 때보다 높아져 있다. **연초부터 다양한 대내외 이벤트가 쏟아지며 우주 테마 ETF들도 우수한 성과로 시장 관심을 반영 중이다.** 글로벌 최초의 우주 특화 ETF인 'UFO'는 YTD +32%, 최근 1년 간 +129% 수익률을 기록했다(4/24 종가 기준).

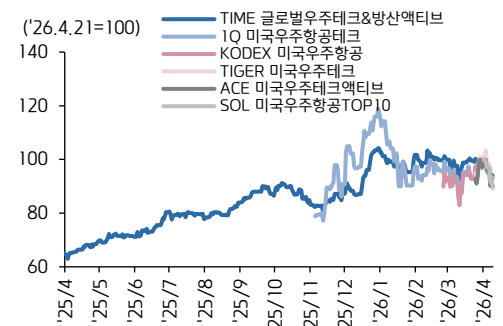
각국 정부의 우주 개발 경쟁이 치열한 가운데 **미국은 민간 주도 뉴스페이스(New Space) 생태계 조성**과 우주 기반 국방력 강화에 주력하고 있다. 민간 주도 우주 생태계 조성이 가능해진 배경에는 NASA의 COTS·CRS·Commercial Crew 프로그램, SpaceX의 재사용 로켓 상용화 등이 자리 잡고 있다. 그 중에서도 특히 재사용 로켓 상용화는 단순한 기술 혁신을 넘어 천문학적인 우주 발사 비용을 크게 낮춰 New Space 전체의 기반 인프라를 구축한 '게임 체인저'로 평가받고 있다. 과거 우주 발사는 정부나 대형 기관만 가능한 '고비용·저빈도' 사업이었으나, 재사용 기술은 발사 비용을 극적으로 절감해 민간 기업들이 대규모로 참여할 수 있는 '저비용·고빈도' 시장으로 확장되었다. **그만큼 이번 SpaceX IPO는 금융시장에 시사하는 상징성이 크다.**

이에 따라 국내외 ETF 운용사들도 SpaceX 상장 일정에 맞춰 **1)신규 우주 테마 ETF를 앞다투어 출시하는가 하면, 2)기존 ETF 내에서 SpaceX 지분을 어떻게 직/간접적으로 노출할 지, 3)SpaceX 상장 후 최대한 빠른 편입을 위해 지수 규칙을 어떻게 변경할 지 등 다방면에서의 대응 전략을 짜는 중이다.**

이후에서는 **국내외 상장되어 있는 우주 테마 ETF의 특징과 각 ETF들의 SpaceX 상장 대응 전략, 나아가 글로벌 주요 지수사들의 SpaceX 편입을 위한 지수 규칙 변경 진행사항 등을 함께 점검**해 본다. SpaceX 상장을 계기로 우주 산업 전반의 멀티플이 리레이팅 되는 만큼, 중장기적으로 우주 테마 ETF에 대한 관심을 확대할 필요가 있다.

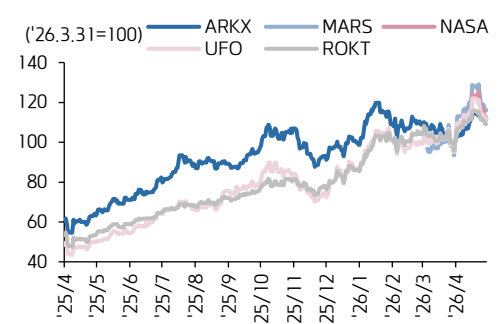
*4월 22일 당사 발간자료 **"눈 앞으로 다가온 우주 시대"**에서 발췌한 내용입니다.

국내 상장 우주 테마 ETF



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

미국 상장 우주 테마 ETF



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

>>> SpaceX 직간접 투자 가능 ETF

국내외 ETF 운용사들은 SpaceX 상장 일정에 맞춰 1)신규 우주 테마 ETF를 출시하는가 하면, 2)기존 ETF 내에서 SpaceX 지분을 어떻게 직/간접적으로 노출할 지, 3)SpaceX 상장 후 최대한 빠른 편입을 위해 지수 규칙을 어떻게 변경할 지 등 다방면에서의 대응 전략을 짜는 중이다.

미국 상장 우주 테마 ETF

미국에서는 3월 중에만 2종 우주 특화 ETF(MARS, NASA)가 출시되어 기존 상품까지 합하면 약 5종이 우주 특화 ETF로 분류되고 있다. 항공우주·방위산업(Aerospace & Defense)까지 범위를 넓히면 ITA, PPA, XAR 등도 있지만, 이들은 Boeing, RTX, GE Aerospace 등 전통 방산·항공 대형주 중심이라 우주 특화라고 보기는 어렵다.

한편, 이 테마 ETF들은 전략에 따라 액티브 vs. 패시브로 구분할 수 있는데, 액티브 ETF는 SpaceX 상장 후 빠른 편입이 가능하고, 패시브는 지수 규칙에 따라 편입 시점이 달라진다. 물론 액티브 ETF라고 하더라도 IPO 초기의 유동성 및 밸류에이션 불확실성, 또 락업 기간 중 물량 확보 문제 등은 별도로 고려해야 한다.

미국 상장 우주 테마 ETF

ETF 티커	ETF 명	운용방식	출시일	AUM (백만달러)	보수 (%)	특징	SpaceX 상장(D) 후 편입 가능 시점	SpaceX 예상 비중
ARKX	ARK Space & Defense ETF	액티브	2021-03-30	863	0.75	우주+방산	즉시 (운용 재량)	운용사 재량
MARS	Roundhill Space & Tech ETF	액티브	2026-03-05	24	0.75	우주	즉시 (운용 재량)	운용사 재량
NASA	Tema Space Innovators ETF	액티브	2026-03-31	155	0.95	우주	이미 보유 (10% 내외, SPV)	운용사 재량
UFO	Procore Space ETF	패시브	2019-04-11	674	0.75	우주	D+1 이후	4.8% (유통비율 < 6%) 15% (유통비율 > 6%)
ROKT	SPDR Kensho Final Frontiers ETF	패시브	2018-10-22	115	0.45	우주+방산 +심해탐사	다음 정기 리밸런싱	4~5%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치.

주1) 2026-04-20 종가 기준, 주2) 예상 비중은 가정할 수 있는 최대 비중 예상치로 실제 비중은 상장 후 상황에 따라 변동 가능

- 액티브 운용 ETF: ARKX, MARS, NASA

ARKX (ARK Space & Defense Innovation ETF)는 ARK Invest에서 2021년 3월 출시한 우주 테마 액티브 ETF이다. AUM \$8.3억(4/17일 기준, 이하 동일), TER 0.75%이며 2025년 11월 명칭을 기존 'Space Exploration & Innovation'에서 'Space & Defense Innovation'으로 변경하고 투자 정책도 방위산업까지 포괄하도록 확대했다. 현재 약 33개 종목으로 구성되며 L3Harris, Rocket Lab, Teradyne 등이 비중 상위다. 액티브 ETF이므로 SpaceX 상장 시 운용역 재량으로 수일 내 편입이 가능하다. 다만 우주 pure-play 종목 외 방산/항공주까지 혼합되어 있어 SpaceX 편입 비중은 제한적일 수 있다.

MARS (Roundhill Space & Technology ETF)는 2026년 3월 5일 Roundhill Investments가 출시한 액티브 ETF이다. 포트폴리오는 Rocket Lab, EchoStar(SpaceX 지분 \$111억 보유), AST SpaceMobile 3사에 각 10% 이상 비중으로 집중 투자하며 이 외 Planet Labs, Globalstar 등 매출·이익의 50% 이상을 우주 인프라·기술에서 창출하는 기업으로 구성하고 있다. 우주 테마 pure-play ETF로 SpaceX 상장을 앞둔 타이밍에 맞춰 출시한 전략이 눈에 띈다. 액티브 ETF이므로 SpaceX IPO 직후 편입이 가능하다.

NASA (Tema Space Innovators ETF)는 가장 최근인 2026년 3월 31일 Tema ETFs가 출시한 ETF로 이 또한 우주 pure-play 테마 ETF이면서 최초로 SpaceX에 약 10% 직접 노출을 제공하는 것이 특징이다. SpaceX 노출은 Forge(Charles Schwab 자회사)가 제공하는 특수목적법인(SPV, Special Purpose Vehicle)을 통해 확보했다. 운용사는 SpaceX 관련 거래 비용·수수료는 운용사 부담으로 투자자에게 추가 비용이 발생하지 않는다고 밝혔으며 보수(TER)는 0.95%로 책정되었다. 포트폴리오는 SpaceX(SpaceX SPV 12.9%) 외 Rocket Lab, Planet Labs, AST SpaceMobile, Firefly Aerospace, Filtronic 등으로 구성된다. 이미 SPV를 통해 SpaceX 지분을 간접 보유하고 있으며, 액티브 전략 상품인 만큼 상장 이후에도 운용 재량에 따른 빠른 편입이 가능할 전망이다.

- 패시브 운용 ETF: UFO, ROKT

UFO (Procore Space ETF)는 2019년 출시된 세계 최초의 우주 특화 ETF로, S-Network Space Index(**2026년 5월 15일부터 VettaFi Space Index로 리브랜딩 예정** → **명칭 변경 및 '패스트트랙' 방법론 적용**)를 추종한다.

AUM \$6.7억, TER 0.75%, 약 54개 종목을 보유중이다. 지수의 80%는 우주 관련 매출 비중이 50% 이상인 Non-diversified Tranche(주요 우주 사업 중심 기업)로, 나머지 20%는 우주 매출 비중이 50% 미만이지만 유의미한 수준(연간 우주 매출 최소 20% 또는 \$500M 이상)인 Diversified Tranche로 구성된다. 가중치는 Modified Market Cap(시총 X Float Factor X 우주 매출 비중)으로 산출되며, 트랜치 내 캡이 적용된다.

캡 규칙은 트랜치별로 다르다. Non-diversified Tranche의 일반 종목은 트랜치 내 6%(= 전체 인덱스의 4.8%)가 상한이다. 다만 2026년 5월 15일 시행되는 방법론 개정에서 'mega-cap 예외 조항'이 신설되어, 유통시총 \$1,000억 이상인 Non-diversified 종목은 트랜치 내 18.75%(= 전체 지수의 15%)까지 비중이 허용된다. Diversified Tranche는 트랜치 내 12%(= 전체 지수의 2.4%) 캡이 적용된다.

SpaceX 편입과 관련하여, 이번 개정에서 대형 IPO 즉시 편입 조항도 신설되었다. 기존에는 정기 리밸런싱(분기별, 3·6·9·12월 셋째 금요일) 또는 반기 재구성(6·12월)을 통해서만 종목 편입이 가능했으나, 개정 후에는 시총 \$5,000억 이상인 Non-diversified 기업이 신규 상장할 경우 상장 첫 거래일 증가 기준으로 비중을 산출하고, 다음 거래일(D+1) 증가에 지수 편입이 가능해졌다. SpaceX는 이 요건을 초과할 것으로 예상되므로, 6월 중순 상장 시 분기 리밸런싱을 기다릴 필요 없이 D+1에 편입 예정이다.

다만 SpaceX의 UFO 내 최종 비중은 IPO 시 유통비율에 따라 달라진다. mega-cap 캡(전체 인덱스의 15%) 적용을 받으려면 유통시총이 \$1,000억 이상이어야 하는데, 유통비율 5%를 가정하면 유통시총 ~\$875억으로 이 기준에 미달하여 일반 캡(4.8%)이 적용된다. 유통비율 6% 이상이면 유통시총 ~\$1,050억으로 mega-cap 자격을 충족하여 15% 캡이 적용된다. 즉, 유통비율 1%p 차이로 편입 비중이 4.8%와 15%로 3배 이상 벌어지는 구조이다.

기존 편입 요건(공인 거래소 상장, 우주 산업 세그먼트 해당, 3개월 ADTV \$100만 이상)은 유지되나, 시총 \$5,000억 이상 대형 IPO 즉시 편입 시에는 상장 첫날부터의 거래 데이터로 적격성이 판단되므로 3개월 ADTV 요건이 사실상 우회된다. 이번 방법론 개정은 S-Network(VettaFi)이 SpaceX IPO를 명시적으로 대비하여 설계한 것으로, 기존에 신규 상장 우주기업(Firefly Aerospace, Rocket Lab 등)이 정기 리밸런싱에서만 편입되었던 것과는 근본적으로 다른 대응이다.

ROKT (SPDR S&P Kensho Final Frontiers ETF)는 S&P Kensho Final Frontiers Index를 추종하며, AUM \$1.1억, TER 0.45%로 약 35개 종목을 편입하고 있다. 'Final Frontiers'라는 이름에서 알 수 있듯이 우주뿐 아니라 심해 탐사 기업까지 포괄한다. Lockheed Martin, Northrop Grumman 등 대형 방산 종목 비중도 높아 우주 pure-play ETF라기보다 프론티어 기술 ETF에 가깝다. 이 역시 패시브 ETF로 SpaceX 편입은 S&P Kensho 지수 리밸런싱(분기)에 종속된다.

- 상장예정

VanEck도 우주 ETF(티커/종목명 미정)를 2026년 2월 SEC에 filing했다. 동사가 유럽에서 운용 중인 JEDI(VanEck Space Innovators UCITS ETF)의 미국 버전이 될 것으로 예상되며 아직 확정되지 않았으나 2026년 상반기 중 출시 전망이다.

국내 상장 우주 테마 ETF

국내에도 우주 테마 ETF가 올해만 4개가 신규 출시되었다. 이에 따라 국내외 우주항공/방산 ETF는 총 8개까지 늘어났다.

그 안에서도 우주 pure-play ETF는 TIGER 미국우주테크, ACE 미국우주테크액티브, SOL 미국우주항공TOP10로 압축된다. 다만, 기존 상장되어 있는 TIME 글로벌우주테크&방산액티브, 1Q 미국우주항공테크, KODEX 미국우주항공 등도 글로벌 대표 우주 기업들을 담고 있어 시황/국면에 따라 대안으로 활용 가능하다.

국내 상장 우주 테마 ETF

ETF 티커	ETF 명	운용방식	출시일	AUM (억원)	총보수 (%)	특징	SpaceX 상장(D) 후 편입 가능 시점*	SpaceX 예상 비중
440910	WON 미국우주항공방산	패시브	22.08.26	869	0.35	미국 우주+항공+방산	분기 리밸런싱	~4.5%
463250	TIGER K방산&우주	패시브	23.07.25	9,650	0.45	한국 우주+방산	-	-
478150	TIME 글로벌우주테크&방산액티브	액티브	24.04.23	4,069	0.80	글로벌 우주+항공+방산	즉시 가능 (운용 재량)	~25%
0131V0	1Q 미국우주항공테크	패시브	25.11.25	6,446	0.49	미국 우주+항공(UAM)	D가 속한 월 마지막 영업일+3영업일	~16%
0167Z0	KODEX 미국우주항공	패시브	26.03.17	3,896	0.55	미국 우주항공	D일 익주 월요일	~25%
0183J0	TIGER 미국우주테크	패시브	26.04.14	2,101	0.49	미국 우주	D+2영업일	~25%
0180V0	ACE 미국우주테크액티브	액티브	26.04.14	897	0.80	미국 우주	즉시 가능 (운용 재량)	~25%
0181L0	SOL 미국우주항공TOP10	패시브	26.04.21	-	0.45	미국 우주	D+1영업일	~25%

자료: KRX, 키움증권 리서치.

주1) 2026-04-20 종가 기준, 주2) *편입 가능 시점은 패시브의 경우 지수 반영 예정일로 ETF PDF 상 반영은 시차 발생 가능. 예상 비중은 가정할 수 있는 최대 예상치로 실제 비중은 상장 후 상황에 따라 변동 가능

한편, 다수 우주 ETF들이 SpaceX 상장 시 포트폴리오에 편입하는 전략을 공통으로 내세우고 있으나, 편입 속도와 비중 상한, 기존 포트폴리오 구성은 상품별로 다를 전망이다.

1Q 미국우주항공테크는 국내 최초 미국 우주/항공테크 핵심 기업에 집중 투자하는 ETF이다. 기초지수인 Akros U.S. Aerospace Tech Index는 우주 및 UAM 산업과 관련성이 높은 12종목으로 구성되어 있다. 각 키워드별로 유사도 순위가 가장 높은 종목을 1등급으로 분류해 16%의 비중을 배분하며, 남은 종목들 중 각 키워드별 유통시총 기준 2등급으로 분류되면 10%, 3등급 8%, 4등급 4%로 비중을 배분하는 식이다. 현재는 Rocket Lab과 Joby Aviation이 1등급으로 분류되어 각 16% 비중으로 배분되어 있다. 다만, SpaceX 상장 후에는 지수 규칙에 따라 SpaceX가 1등급으로 분류되어 **최대 비중(16%) 편입** 전망이며, 시점은 **상장 후 가까운 월 마지막 영업일 +3영업일 장 마감 후**로 예상된다. SpaceX가 6월 내 상장된다면 가장 가까운 월 마지막 영업일인 6월 말 + 3영업일 후 장 마감 시(7월 초) 반영이 유력해진다.

KODEX 미국우주항공은 올해 3월 상장되었으며 iSelect 미국우주항공 지수를 따라 미국 우주항공 시장에 투자하는 ETF이다. 로켓발사체, 위성인터넷, 우주방위, 첨단소재 부품까지 우주 산업의 성장 분야를 모두 아우르는 전략을 구현하고 있으며, SpaceX, 블루 오리진 등 비상장주가 IPO할 경우 특별 편입하는 전략을 구조적으로 설계해 두었다. **유관 산업을 영위하는 종목이 신규 상장할 경우 지수위원회 검토를 통해 최대 25% 비중으로 특별 편입하는 방식**이다. 현재는 Rocket Lab, AST SpaceMobile, EchoStar, Intuitive Machines, Planet Labs 등이 상위이나, **SpaceX·상장 이후에는 SpaceX가 25% 비중으로 편입될** 전망이다. **편입 시점은 상장일 기준 익주 월요일(휴일일 경우 다음 영업일)로** 예상된다.

2026년 4월 14일 동시 상장한 **TIGER 미국우주테크**와 **ACE 미국우주테크액티브**는 모두 우주 pure play 테마 ETF라는 공통점을 지녔으나 각각 패시브와 액티브라는 상이한 운용 방식으로 차별화를 시도했다.

TIGER 미국우주테크는 'Akros 미국우주항공테크 지수'를 비교지수로 삼아 로켓·위성 제조 등 업스트림(인프라 구축) 영역에 약 80%를 배분하고 다운스트림(인프라 활용)에 나머지를 배분하는 구조로, 초기 산업 성장의 수혜를 가장 집중적으로 반영한다. 전통 방위산업 종목을 배제하고 순수 민간 우주 기업 10종목에 집중하며, SpaceX 상장 시 3영업일 내 최대 25% 비중으로 편입하는 구조를 갖추고 있다 (기초지수인 Akros U.S. Space Tech Index가 SpaceX 상장일 2영업일 뒤 증가 기준으로 편입하도록 설계)

ACE 미국우주테크액티브도 단순 항공 방산주를 배제하고 우주 산업의 실질적 성장을 주도하는 '순수 우주 기술' 기업을 선별·편입한다는 점에서는 유사하나 이는 액티브 전략으로 운용된다. SpaceX 상장 전까지는 SpaceX 지분을 보유한 기업(Google, Tesla 등)과 IPO 주관자 선정 가능성이 높은 투자은행(BofA) 및 Starlink와 위성통신 서비스 파트너십을 보유한 EchoStar 등에 최대 35% 투자해 SpaceX에 대한 간접 노출을 확보하는 전략을 취하고 있다. SpaceX 상장 후에는 조기 편입해 직접 노출할 계획이며 이 또한 25% 비중 배분이 예상된다. 비교지수인 FnGuide 미국스페이스테크 방법론 상 신규 종목의 편입은 상장일 3영업일(D+3)에 가능하지만, 액티브인 만큼 운용 재량에 따라 더 빠른 편입이 가능하다. 산업 초기 단계에서 종목 간 차별화가 빠르게 나타나는 만큼, 신규 IPO 기업의 즉각 편입이나 모멘텀 변화에 따른 비중 조절 등 액티브 운용의 유연성이 초과 성과로 연결될 여지가 있다.

가장 최근인 4월 21일 상장한 **SOL 미국우주항공TOP10**도 TIGER 미국우주테크, ACE 미국우주테크액티브처럼 방산/UAM 등 우주 연관 산업을 제외한 순수 우주 테마 ETF이다. Rocket Lab, Firefly Aerospace 등의 우주발사체, AST SpaceMobile, Echostar, Planet Labs 등 저궤도위성, Intuitive Machines, Redwire 등 우주인프라 기업의 뉴스페이스 중심으로 구성되어 있다. 기초지수인 KEDI 미국우주항공TOP10(PR) 방법론에 따라 이 역시 신규상장 종목에 대한 수시변경이 가능한데, SpaceX처럼 영향력이 큰 종목일 경우 상장일 이후 1영업일에 편입 가능하게 구성되어 있다. 개별종목 Cap이 25%인 만큼, 최대 25%까지 편입 가능할 것으로 보인다.

SpaceX 지분을 직/간접 보유하고 있는 ETF

한편, SpaceX 지분을 직/간접적으로 보유하고 있는 ETF로 XOVR, RONB 등도 존재한다. SpaceX 상장 발표이후 주가가 급등락하며 화제가 된 바 있다.

- **XOVR** (ERShares Private-Public Crossover ETF)는 Entrepreneur 30 Index를 기반으로 공모주 + 비상장(Private) 기업을 동시에 편입하는 ETF. SPV를 통해 SpaceX 등 비상장사 지분을 간접 보유하고 있으며, 그 중 SpaceX 비중은 현재 ~30%까지 확대 (4/17일 기준)
- **RONB** (Baron First Principles ETF)는 '25년 12월 Baron Capital이 출시한 액티브 ETF로 현재 SpaceX 비중은 약 8.4%이며 Tesla 비중 14%까지 더하면 일론머스크 관련 기업 익스포저는 약 20%

다만, 비상장 주식을 담는 이 ETF들은 여러 구조적 리스크를 동반하고 있기에 중장기 투자에는 **유의가 필요하다**. 리스크는 3가지로 요약할 수 있는데 먼저, **1) 실질 익스포저 희석 리스크다**. ETF는 설정시 AP가 ETF 발행사에 바스켓을 인도하고 ETF 좌수를 받는 구조다. 상장주식은 실시간 매매로 즉시 바스켓을 구성할 수 있지만, **SpaceX 같은 비상장 주식은 2차 시장을 통해서만 확보할 수 있고**, 공급은 기존 주주의 의사결정에 종속된다. 결국 유입된 신규 자금이 즉시 SpaceX 지분 확보로 연결될 수 없고, **상장주식(유동자산) 매수에 투입되면서 포트폴리오 내 비상장 주식 비중은 자동으로 줄어들게 된다**.

실제로 RONB의 순자산은 1월 말 기준 일주일 새 \$9,300만 → \$1.39억으로 약 50% 증가했지만, 동 기간 SpaceX 비중은 21.5% → 14.4%로 축소되었다. 즉, 자금이 몰릴수록 실질 익스포저는 희석되는 역설적 상황이 발생한 것으로, IPO가 임박할수록 그 경향은 더 짙어질 수 있다.

2) 밸류에이션 불투명성도 리스크다. 비상장 주식은 공정가치(fair value) 평가 주기가 자율적이며, SPV를 통해 보유 시 **내부 수수료·워터폴*·잔여청구권 구조 등이 비공개인 경우가 많다**. 즉, ①언제 장부상 평가가액(carrying value)을 조정할지, ②조정 시 어느 정도가 주주 NAV에 귀속되는지가 투자자 관점에서 사전에 확인되지 않는다.

*투자 수익을 누가, 어떤 순서로, 어느 규모로 가져갈 지 규정한 분배 규칙

실제 XOVR가 2월 9일(현지시간) SpaceX 지분(SPV 통한 간접 보유)의 장부상 평가가액을 주당 \$526.59로 직전 \$185에서 큰 폭 상향(SpaceX 밸류 약 \$1조로 반영)했음에도 불구하고, 펀드 내 NAV에는 거의 반영되지 않았다. SPV 내부 수수료 및 조건이 비공개여서 투자자 입장에서는 실질 익스포저를 파악하기가 어려우며, 일각에서는 SPV 구조가 SpaceX의 가치 상승이 주주에게 흘러가는 것을 막았을 가능성을 제기하기도 했다.

3) 환매 시 비중 확대 리스크다. ETF 환매는 통상 in-kind로 이루어지지만, **비상장 SPV 지분은 AP에게 in-kind로 전달할 수 없어** 환매는 상장주식 매도 또는 현금 지급으로만 충당된다. 환매로 NAV가 줄어들 때, 상장주식은 매도되나 SpaceX 부분은 남게 되어 해당 비중이 기계적으로 확대된다. 즉, 자금 유출이 클수록 **비상장 주식 비중이 더 확대되는 것이다**. 실제로 올해 2월 25일 XOVR에서 하루 만에 \$6.26억 대규모 환매가 발생했을 때 SpaceX 비중은 21% → 45%까지 급등했고, 동시에 SEC의 '비유동성 자산 비중 한도 15%' 제약도 큰 폭 초과되었다. 현재도 약 30% 비중을 보유해 15% 한도의 약 2배 수준을 유지 중이다(15% 한도가 강제 매각의 트리거는 아님. SEC Rule 22e-4에 따르면 펀드에서 비유동성 투자자산이 순자산의 15%를 초과할 시 추가적인 비유동성 투자자산의 신규취득 금지. 현 수준 유지는 가능하나 SPV를 통한 추가 매수는 불가).

결국, ETF로 비상장 주식에 대한 노출은 여러 리스크를 동반한다. ① 자금 유입 시에는 비상장 포지션 확보 속도가 신규 자금 유입 속도를 따라가지 못해 희석이 발생하고, ② 평가 주기의 재량성과 SPV 내부 구조의 비공개성으로 기초자산 가치 변동이 NAV로 온전히 이전되지 않으며, ③ 유출 국면에서는 비유동성 자산의 상대 비중이 자동으로 확대되며 규제 한도를 초과하는 상황까지 발생한다. SpaceX IPO 이벤트에 대한 선제적 노출 수단으로 활용할 수 있지만, 중장기 보유 전략은 지양할 필요가 있다.

>>> SpaceX 상장과 주요 인덱스 Fast Entry 규칙 변경 현황

SpaceX 상장을 준비 중인 글로벌 지수사들

우주 테마형 ETF뿐 아니라 글로벌 지수사들도 SpaceX 상장 후 특례 편입 준비로 분주하다. SpaceX가 Nasdaq 상장의 전제조건으로 Nasdaq 100 지수 내 조기 편입을 요구하면서 Nasdaq을 비롯한 주요 지수사들의 규칙 변경을 촉발시켰다. 이에 따라 Nasdaq100을 비롯해 FTSE Russell, CRSP US TMI 등이 Fast Entry(조기/특례 편입) 규칙 활용 및 변경을 통해 SpaceX 상장을 대비 중이다. SpaceX뿐 아니라 Anthropic, OpenAI, Unitree(중국) 등 메가 IPO도 연내 대기중인 만큼, 패시브 자금 유치 및 투자자 수요 충족을 위한 선제적 조치가 적극 단행되고 있다.

글로벌 주요 지수사 Fast Entry 규칙 변경 현황

지수	추종 ETF 티커	기존 편입 소요 기간	Fast Entry 규칙 도입 상태	Fast Entry 주요 요건	Fast Entry 시 편입 소요 기간
Nasdaq 100	QQQ, QQQM	최소 3~12개월 (3개월 편입대기 + 연 1회 정기 재구성)	도입 확정 (5.1일 시행)	전체 시총 기준 지수 상위 40위 내 (약 \$1,000억)	~15거래일 (약 3주)
CRSP US Total Market	VTI	5거래일 (float ≥ 10% 조건)	도입 확정 (4.27일 시행)	유통시총 ≥ ~\$33억	~5거래일
MSCI ACWI / World	ACWI, URTH	3~6개월 (SAIR 주기)	기존 조항 존재 (변도 변경 불필요)	유통시총 ≥ ~\$132억	~10거래일
Russell 1000/3000	IWB, IWV 등	다음 분기 재구성 (최대 3개월)	의견 수렴 중	시총 ≥ ~\$140억	~5거래일 (변경안 통과 시)
S&P 500	SPY, IW, VOO 등	12개월 편입대기 + 4분기 연속 흑자	검토 중 (미발표)	미정	미정

자료: 키움증권 리서치

1. Nasdaq 100

- 추종 ETF: QQQ, QQQM, TQQQ(레버리지)

Nasdaq은 3월 30일 특례 편입(Fast Entry) 규칙 변경을 공식 발표 및 승인했으며, 시행일은 2026년 5월 1일부터로 확정되었다. SpaceX가 상장 거래소로 Nasdaq을 선택하는 조건으로 조기 편입을 요구했고 Nasdaq이 이를 수용했다.

기존 Nasdaq 100 지수 신규 편입은 연 1회 정기 재구성(12월)에만 가능(또는 기존 구성종목 제외 시 대체 편입)했다. 그러나 이번 변경을 통해 시총이 Nasdaq100 상위 40위 이내(현재 기준 약 \$1,000억 이상)인 신규 상장 기업은 기존 최소 3개월 Seasoning(편입대기) 요건과 유동성 요건을 면제받으며, 상장 후 7거래일차부터 시총 요건 평가와 5거래일 사전 공지 후 편입이 결정된다. 즉, 특례편입 소요 기간은 상장 후 약 15거래일(~3주)로 추정된다.

부수 변경 사항으로는 Fast Entry 편입 시 기존 종목 제외 없이 지수 구성 종목이 일시적으로 100개를 초과할 수 있도록 했다. 또 기존의 최소 10% 유통주식 비율(free-float) 요건을 폐지하고, 유통비율 20% 미만의 low-float 종목에 대해서는 실제 유통비율에 3배를 곱한 조정 유통비율을 적용하여 가중치를 산정하는 방식으로 전환했다. 이는 SpaceX의 구조적 특이점(Elon Musk가 약 42% 지분과 79% 의결권을 보유하는 듀얼클래스 주식 구조)으로 인해 IPO 시 유통비율이 시가총액의 10%를 하회할 수 있음을(컨센서스 3~5% 수준 형성) 대비한 조치로 해석된다.

따라서 SpaceX가 6월 중 상장된다면 지수 내 편입은 7월 중으로 전망되며, QQQ/QQQM 등 Nasdaq100 추종 ETF에 동시 반영될 예정이다.

다만, 편입 시 비중(가중치)은 시총 대로가 아니다. IPO 시 시총 \$1.75조, 유통비율 5%로 가정하면 3× 배수 적용에 따라 가중치 산정 시 유효 유통비율은 15%(= 5%×3)가 되며, 유효 유통시총은 약 \$2,625억(= \$1.75조×15%)이 된다. 이를 기준으로 한 Nasdaq-100 내 비중은 약 1~2% 수준으로 추정되며, Apple·Microsoft 등 대형 기술주(각 8~9%)에 비하면 다소 제한적인 수준이다. 물론 최종 비중은 IPO 시 실제 유통비율에 따라 달라지게 되며 락업 해제 이후로도 비중은 지속 변동(확대)될 것으로 보인다.

2. S&P 500

- 추종 ETF: SPY, IVV, VOO

S&P Dow Jones Indices는 올해 3월 규정 변경에 대한 검토를 시작했으나 아직 미확정 상태다. 검토의 핵심 내용은 12개월 편입대기 기간 단축 또는 폐지, 흑자 요건 완화 여부 등이다.

현행 S&P500 지수의 편입 요건은 Nasdaq100보다 까다로운데 미국 법인(소재), 주요 거래소 상장, 유통시총 \$227억 이상, 직전분기 포함 4분기 연속 흑자(GAAP 기준 순이익), 12개월 이상 상장 이력 등을 요구한다. 규정이 바뀌지 않는다면 S&P 500 편입은 내년으로 지연될 수 있다(SpaceX가 2026년 6월에 상장하면, 12개월 Seasoning이 2027년 6월까지 소요).

3. FTSE Russell (Russell 1000 / 2000 / 3000)

- 추종 ETF: IWB(R1000) · IWM(R2000) · IWV(R3000)

FTSE Russell은 2026년 2월부터 Fast Entry 규칙 변경에 대한 의견 수렴을 진행 중이며, Nasdaq 변경과 유사하게 시총 약 \$140억 이상의 대형 IPO에 한해 5거래일 내 조기 편입을 허용하는 방안을 검토 중이다. 기존 최소 유통비율 5% 요건도 대형 IPO에 한해 완화 검토를 고려 중이다. 현행 Russell 지수는 분기 리밸런싱(6월 정기 + 12월 추가) 시점에 IPO 종목을 편입하는 구조로 관리되고 있다.

4. MSCI ACWI & MSCI World (Developed Markets)

- 추종 ETF: ACWI, URTH

MSCI는 이미 기존 GIMI(Global Investable Market Indexes) 방법론에 대형 IPO 조기편입 규칙이 포함되어 있다. 별도 Fast Entry 규칙 변경 없이 기존 GIMI 방법론으로 대응이 가능하다는 것이다.

GIMI 방법론상 'Significantly large IPO'는 상장 후 10거래일 증가 기준으로 수시 편입(Ongoing event-related changes) 대상이 되어 정기 리밸런싱(SAIR: 5/11월, QIR: 2/8월)을 기다릴 필요가 없다.

조기 편입 요건은 유통시총이 해당 지수 Standard size-segment interim cutoff의 1/2에 1.8배 이상이어야 하는데(현재 약 \$132억), SpaceX는 유통비율을 5%로 가정해도 ~\$875억으로 이를 큰 폭 초과하게 된다. 즉, MSCI는 규칙을 바꾸지 않아도 정기 리밸런싱이 아닌 시점에서도 대형 IPO를 interim event로 편입할 수 있는 구조를 이미 갖추고 있다. 다만 편입 시점은 MSCI Index Committee의 재량에 따라 결정된다.

참고로, MSCI는 2026년 2월 자체 시뮬레이션을 통해 상위 10개 비상장 기업(SpaceX 포함)의 MSCI ACWI IMI 편입 영향을 분석한 바 있다. 유통 비율을 5%, 10%, 25%, 95%의 4분류로 나눠 테스트했는데, 25% 이상 유통 비율에서는 10개 기업 전부가 편입 자격을 충족하지만, 10% 이하에서는 일부(Revolut, Anduril, Canva)가 유통시총 \$132억 미만으로 탈락했다. SpaceX는 어떤 시나리오에서든 편입 자격을 충족했다.

MSCI가 별도 규칙 변경 없이 대응 가능한 이유는, 애초에 글로벌 지수 제공자로서 다양한 국가의 대형 IPO를 수시로 처리해온 경험이 있고(알리바바, 아람코 등), 분기별 interim review에 대형 IPO를 corporate event로 편입하는 메커니즘이 이미 운영되고 있기 때문이다. 오히려 Nasdaq과 S&P는 연 1회 정기 재조정(12월) 위주의 구조가 SpaceX급 메가 IPO에 대응하지 못하는 문제를 뒤늦게 해결하는 셈이 된다.

다만 SpaceX의 듀얼클래스 주식구조(Musk 보유분 79% 의결권)와 낮은 유통비율이 변수가 될 전망이다. MSCI GIMI 방법론 상 비중 결정은 유통시총 기준이며, Nasdaq 100과 달리, low-float 종목에 대한 별도 배수 조정 없이 유통비율을 그대로 적용한다. 따라서 시총이 \$1.75조라 해도 유통비율이 5%면 유통시총은 ~\$875억에 불과하여 MSCI ACWI IMI 내 비중은 1% 미만 수준에 그칠 수 있다. 같은 SpaceX라도 지수 규칙에 따라 편입 비중은 달라지게 된다.

5. CRSP US Total Market Index (Vanguard)

- 추종 ETF: VTI

Morningstar는 2026년 2월 CRSP(Center for Research in Security Prices)를 인수한 이후, CRSP US Total Market Index의 IPO 편입 규정 변경을 발표했으며, 시행일은 2026년 4월 27일부터로 확정되었다.

기존 규정에서는 대형 IPO의 Fast Entry 시 최소 5거래일의 편입 유예 기간을 적용하되, Fast Entry 대상이 되려면 유통비율이 최소 10% 이상이어야 한다는 요건이 있었다. 즉, 유통비율 10% 미만인 신규 상장 종목은 시총과 무관하게 Fast Entry 대상에서 제외되어 정기 리밸런싱까지 편입이 지연되는 구조였다. SpaceX처럼 유통 비율이 5% 내외에 그칠 것으로 예상되는 대형 IPO에 사실상 Fast Entry 경로가 차단되어 있었던 셈이다.

이번 규칙 변경의 핵심은 기존 유통비율 최소 10% 요건을 삭제한 것이다. 변경 후에는 유통시총이 일정 수준(2025년 12월 기준 약 \$33억)을 초과하기만 하면 유통비율 수준에 관계없이 Fast Entry 대상이 된다. SpaceX의 경우 유통비율을 보수적으로 적용해도 위 기준치를 거뜬히 넘어 Fast Entry 자격을 충족한다.

SpaceX가 6월 중순 상장한다면 상장 후 약 1주 내에 VTI 편입이 가능하며, 이는 Nasdaq-100이나 MSCI ACWI보다 빠른 편입 경로가 된다. 다만 VTI는 미국 전체 시장(약 3,700개 종목)을 추종하는 광의의 지수이며, SpaceX의 지수 내 비중은 유통시총 기준으로 산정되어 제약적일 수밖에 없다.

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 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.