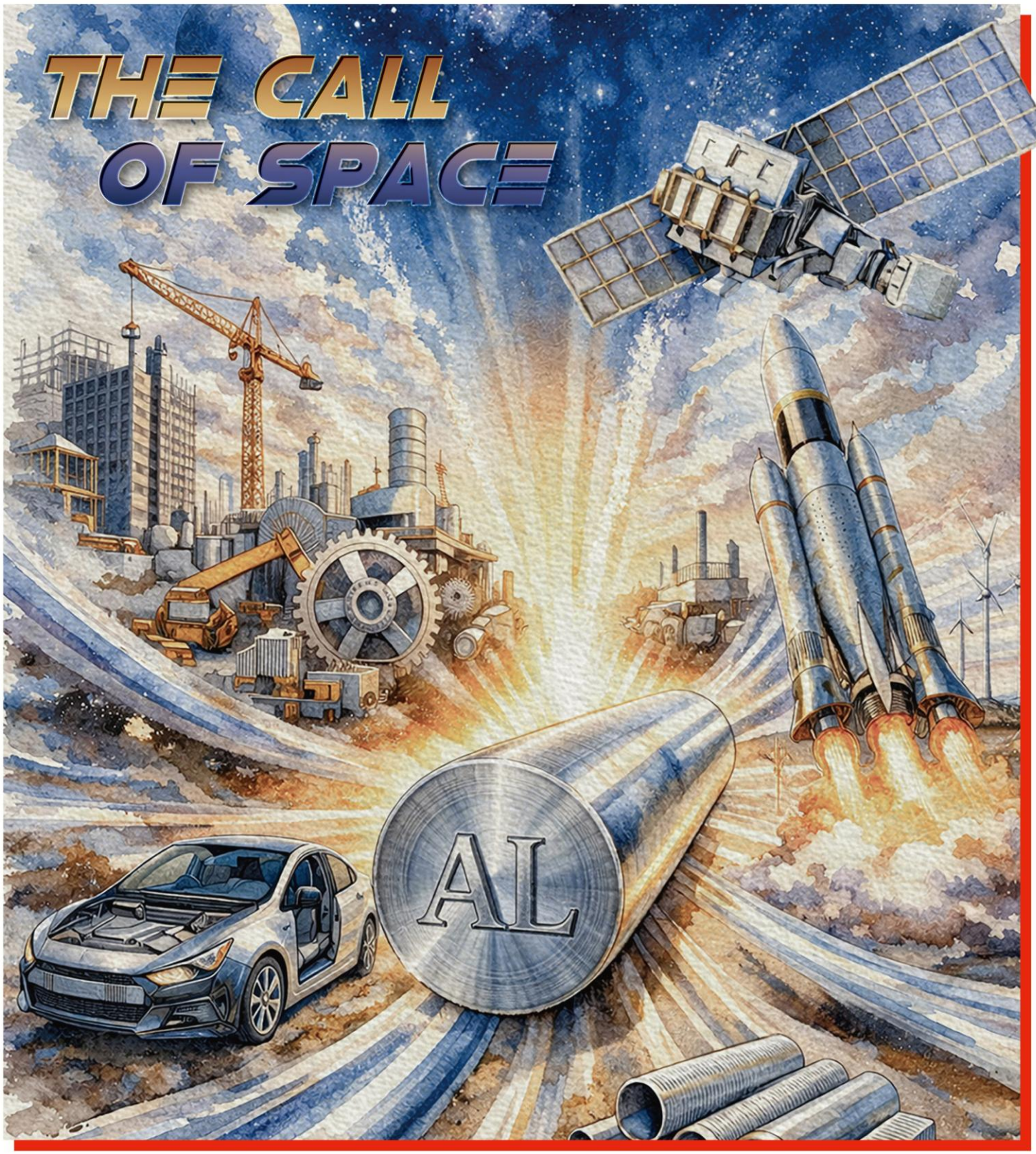
meritz Securities

알멕 354320

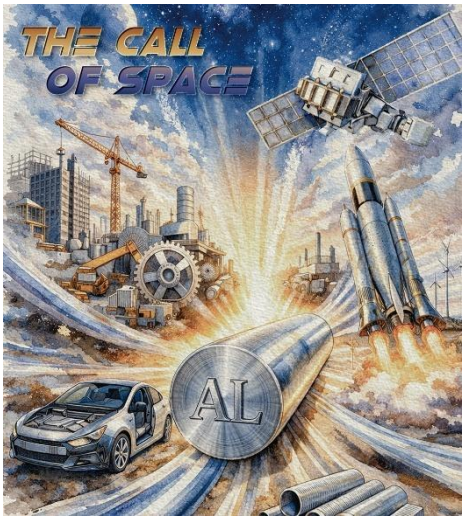
Analyst **정지수** jisoo.jeong@meritz.co.kr
RA **박건영** geonyoung@meritz.co.kr

Company Insight 2026. 4. 13



Contents

Summary	3
Part 1. 알루미늄 압출 시장 전망	**4**
1) EV 산업과 알루미늄 경량화 수요	4
2) 글로벌 알루미늄 수급 현황	7
3) 우주로 확산되는 알루미늄	9
Part 2. 알멕 기업분석	**16**
1) 회사 소개 및 사업 개요	16
2) 본업 경쟁력 강화	20
3) 신성장 동력: 우주항공과 전도체	21
Part 3. 기업가치 및 밸류에이션	**23**
1) 알멕 실적 전망	23
2) 적정주가 및 밸류에이션	25



알멕 (354320)

The Call of Space

우주
Analyst 정지수
Jisoo.jeong@meritz.co.kr
RA 박건영
geonyoung@meritz.co.kr

우주로 발사된 알루미늄

알루미늄은 높은 열전도율과 인장강도로 인해 EV 산업에서 활용도가 높다. 우주 산업에서 알루미늄은 인공위성이나 탐사선 등을 만드는 표준 소재로 자리잡았다. 저궤도 위성 전체 질량에서 알루미늄/알루미늄 합금은 약 36.7%로 가장 큰 비중을 차지하며, 전세계 인공위성의 66.5%를 차지하는 Starlink 위성 역시 대부분 알루미늄으로 제작된다. 우주 발사체의 탑재체(Payload)에도 알루미늄이 활용되며, 특히 Starship의 PEZ Dispenser에도 알루미늄 합금이 사용된다. 2025년 85억달러인 우주항공 알루미늄 시장은 2030년 124억달러로 연평균 +7.6% 성장할 전망이다.

알루미늄의 무한한 성장 가능성

동사는 알루미늄 압출 전문업체로 배터리 모듈 케이스 부문 국내 점유율 1위를 유지하고 있다. 2016년부터 전기차 부품으로 사업 영역을 확장하면서 LG에너지솔루션, 폭스바겐, 아우디, 벤츠 등 글로벌 완성차 업체들을 고객사로 확보했다. 2025년 말 글로벌 최대 민간 우주기업의 협력사로 등록을 완료하고 현재 샘플을 공급 중이며, 올해 상반기 중 일부 품질 테스트가 통과될 전망이다. 현재 진행 중인 10여개 이상의 프로젝트 중에는 신형 발사체의 탑재체 구조물은 물론 통신 관련 사업도 포함되어 있어 확장성에 대한 기대감이 클 수밖에 없다.

투자의견 Buy, 적정주가 12만원으로 커버리지 개시

2026년 매출액은 2,393억원(+27.4% YoY), 영업이익 146억원(+135.0% YoY)을 예상하며, 2027년에는 우주 매출 성장(486억원)에 힘입어 매출액 3,049억원과 영업이익 298억원을 전망한다. 우주 물량 확대 시 추가적인 CAPA 증설 없이 양산이 가능하며, 기존 대비 높은 마진율 기반으로 영업 레버지리가 가능하다. 투자의견 Buy, 적정주가 12만원으로 커버리지를 개시한다. 적정주가는 2027년 예상 EPS(3,943원)에 Target PER 30.3배를 적용했다.

Meritz Research 2026. 4. 13

Buy (신규)

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	120,000원
현재주가 (4.10)	69,500원
상승여력	72.7%

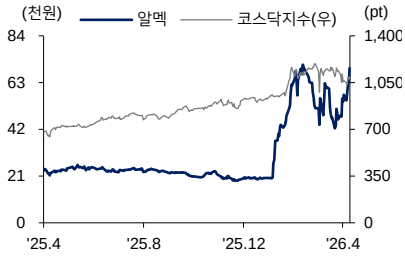
KOSDAQ	1,093.63pt
시가총액	4,442억원
발행주식수	639만주
유동주식비율	71.42%
외국인비중	3.27%
52주 최고/최저가	71,100원/19,000원
평균거래대금	129.0억원

주요주주(%)

다이엑스	27.38
아리아	24.72

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	23.0	240.7	209.6
상대주가	28.0	167.7	93.0

주가그래프



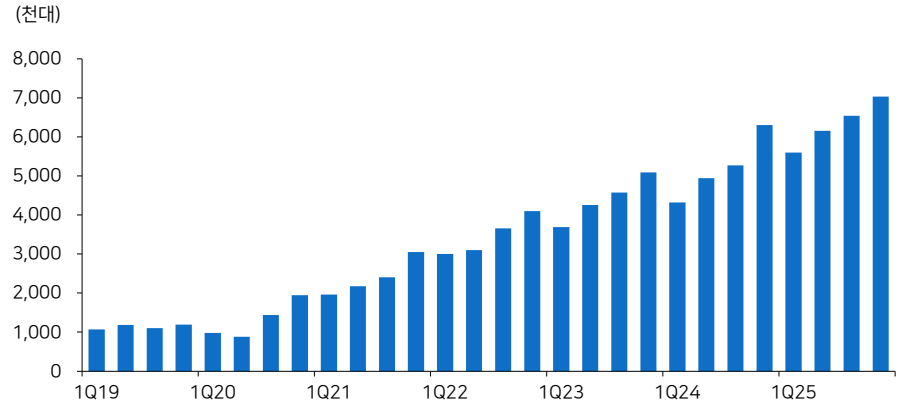
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	156.9	-2.7	0.7	103	-108.5	22,042	250.2	1.2	46.9	0.5	123.3
2025	187.8	6.2	-1.3	-205	적전	23,535	-98.2	0.9	10.9	-0.9	112.7
2026E	239.3	14.6	2.2	341	흑전	23,877	203.6	2.9	12.7	1.4	105.1
2027E	304.9	29.8	5.4	844	147.2	24,721	82.4	2.8	9.6	3.5	91.4
2028E	355.1	42.4	8.1	1,265	49.9	25,986	54.9	2.7	7.9	5.0	76.0

Part I. 알루미늄 압출 시장 전망

1) EV 산업과 알루미늄 경량화 수요

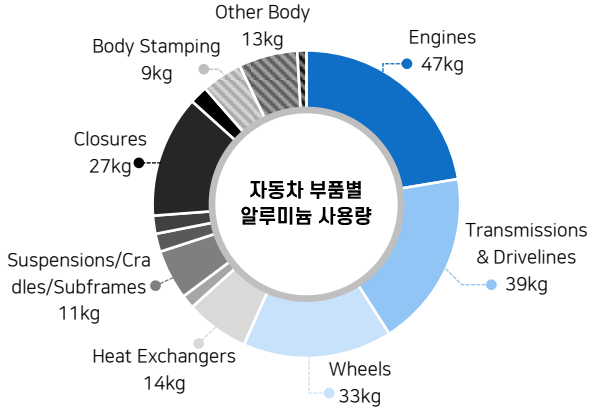
2025년 글로벌 전기차 판매량(BEV+HEV)은 전년 대비 +21.5% 증가한 2,533만대를 기록했다. 2025년 전체 신차 판매 중 글로벌 전기차 판매 비중은 26.2%를 차지했고, 2030년에는 3,110만대로 판매 비중이 더욱 확대될 전망이다. 알루미늄은 높은 열전도율로 인해 배터리의 열 관리가 중요한 EV 산업에서 활용도가 높다. 또한, 같은 강도일 경우 무게가 일반 강철 대비 3분의 1에 불과해 주행거리 확보를 위한 전기차의 경량화 수요에 부합한다. 이러한 특징으로 전기차는 내연기관 차량 대비 알루미늄 함량이 약 3배 높으며, 북미 차량당 알루미늄 함량은 2015년 약 180kg에서 2028년 약 259kg까지 증가할 전망이다. 글로벌 완성차 업체들도 차체(BIW; Body In White), 배터리 트레이, 충돌 구조물, 열 관리 시스템 등 EV 차량 전체에 알루미늄 사용을 확대하고 있다.

그림1 글로벌 전기차 판매량 추이(BEV+HEV)



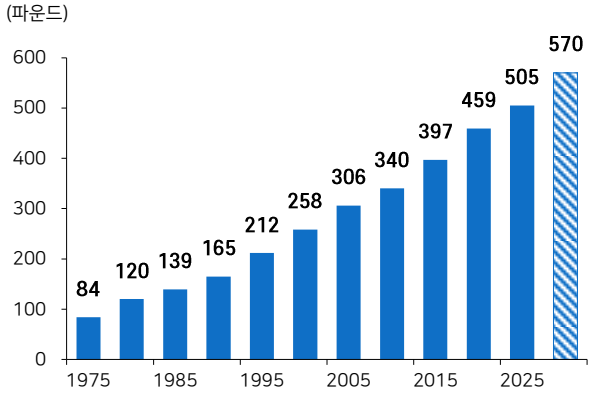
자료: SNE Research, 메리츠증권 리서치센터

그림2 자동차 부품별 알루미늄 사용량



자료: Ducker, 메리츠증권 리서치센터

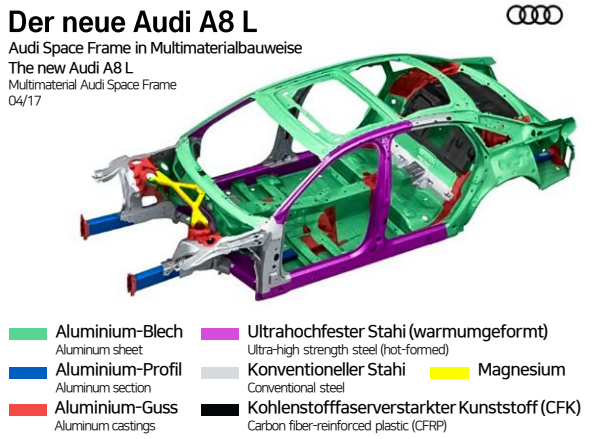
그림3 북미 차량당 알루미늄 사용량 추이 및 전망



자료: Ducker, 메리츠증권 리서치센터

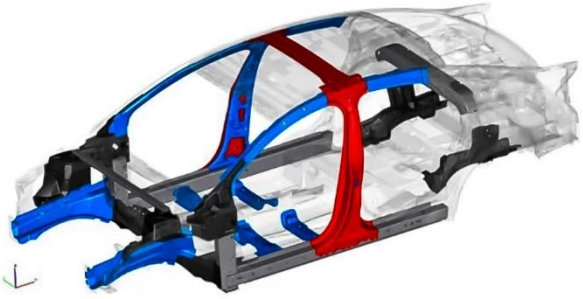
일반적으로 자동차 연료 소비의 약 23%는 차량 중량과 관련이 있으며, 1,500kg 승용차 무게를 약 10% 줄일 경우 4~6%의 연비 향상을 기대할 수 있다. 전기차의 경우 배터리 무게를 상쇄하기 위해 차체 경량화가 필수적이며, 7%의 중량 감소는 주행거리를 약 10% 연장하는 효과가 있다. 이러한 장점으로 BMW, 아우디, 벤츠, 테슬라 등 글로벌 완성차 업체들은 차량 경량화 전략의 일환으로 알루미늄 사용을 더욱 확대할 전망이다.

그림4 **알루미늄을 적극적으로 적용한 아우디 A8**



자료: 언론

그림5 **Ford가 개발한 다중 소재 경량 차량(MMLV) 차체**



자료: 〈MMLV: project overview〉 by Timothy W. Skszek

표1 **주요 글로벌 완성차 업체의 경량화 전략**

회사명	경량화 정책	모델명	주요소재/기술	특징
BMW	카본 구조 차체 (Carbon Life Module)	BMW i3	CFRP, 알루미늄	대량생산 차량 최초 탄소섬유 차체 적용
Audi	ASF 기반 멀티소재 구조	Audi A8	알루미늄+마그네슘+CFRP	Audi Space Frame 기술 적용
Mercedes	알루미늄 하이브리드 바디	Mercedes Benz S-Class	알루미늄+초고장력강	차체의 약 50% 이상 알루미늄
Tesla	기가캐스팅 구조	Tesla Model Y	대형 알루미늄 다이캐스팅	차체 후방을 단일 주조로 통합
Jaguar Land Rover	알루미늄 모노코크 차체	Jaguar XJ	알루미늄	차체 약 75% 이상 알루미늄
Hyundai Motor	EV 전용 플랫폼 기반 경량화	Hyundai Ioniq 5	초고장력강(AHSS), 알루미늄, CFRP 일부	차체 강성 유지하면서 철강 기반 경량화 중심
KIA	EV 전용 플랫폼 경량화	KIA EV6	E-GMP, 알루미늄	현대차와 플랫폼 공유, 하부 구조 경량화

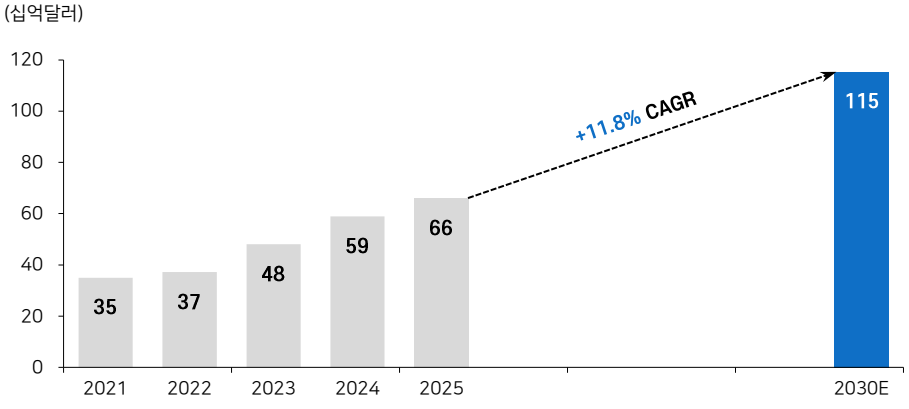
자료: 언론, 메리츠증권 리서치센터

자동차, 항공우주, 방산, 조선 등 가벼우면서도 고성능 소재가 필요한 산업의 성장이 고강도 알루미늄 수요를 견인할 전망이다. 배터리 하우징과 섀시를 경량화 하려는 EV 산업뿐만 아니라, 탄소 배출을 줄이고, 연료 효율성을 높이기 위한 다양한 산업 내 알루미늄 수요는 꾸준할 수밖에 없다. 글로벌 고강도 알루미늄 시장은 2025년 660억달러에서 연평균 +11.8% 성장해 2030년 1,153억달러로 증가할 전망이다.

그림6 **전기차 배터리 팩 구조도**

자료: Mobility Engineering

그림7 **글로벌 고강도 알루미늄 시장 전망**

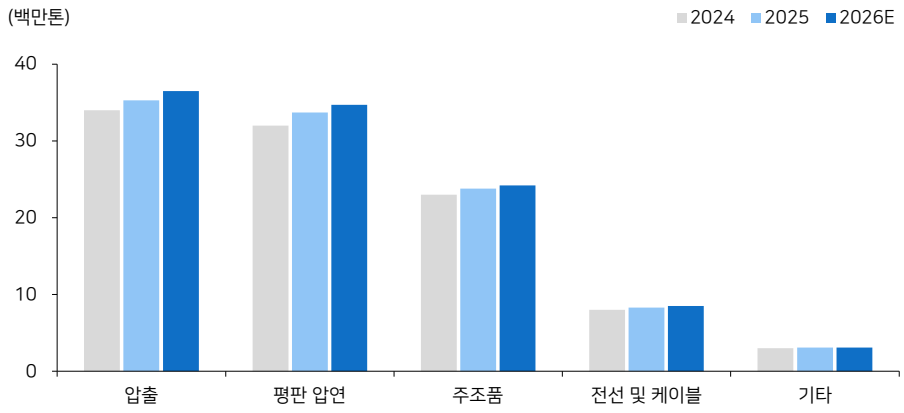


자료: Markets and Markets, 메리츠증권 리서치센터

2) 글로벌 알루미늄 수급 현황

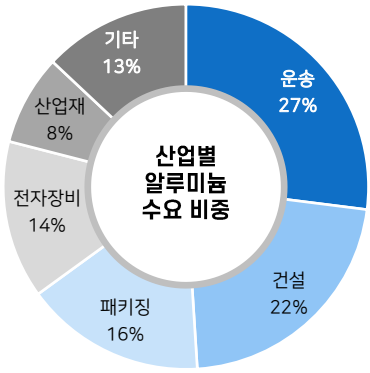
알루미늄은 중량이 가벼운 금속으로 건설 내외장재, 자동차 등 운송 분야 및 기계/전기와 같은 다양한 산업에서 사용된다. 알루미늄 가공 방식은 크게 압출, 압연, 다이캐스팅으로 구분하며, 이 중 알루미늄 압출은 원소재 용해, 빌렛 주조, 설계, 금형 제조, 압출, 가공 및 조립 과정을 거친다. 알루미늄 압출 제품의 경우 높은 강도와 맞춤형 설계 유연성, 가격 대비 높은 효율이 강점이다. 최근에는 건설/운송/전기 등 기존 산업 외에도 항공우주와 같은 성장 산업 내 수요도 증가하고 있다.

그림8 **글로벌 알루미늄 제품별 소비량 추이 및 전망**



자료: ALcircle, 메리츠증권 리서치센터

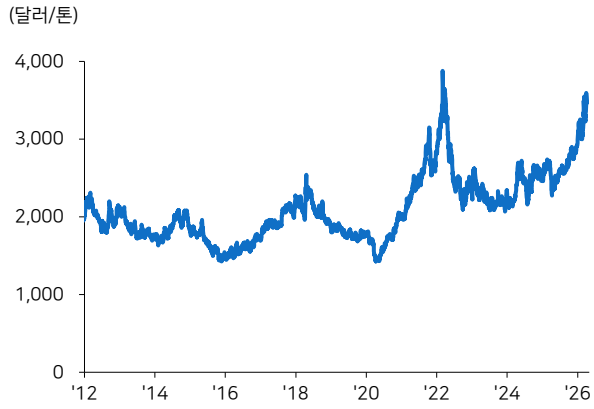
그림9 **2025년 글로벌 산업별 알루미늄 수요 비중**



자료: ALcircle, 메리츠증권 리서치센터

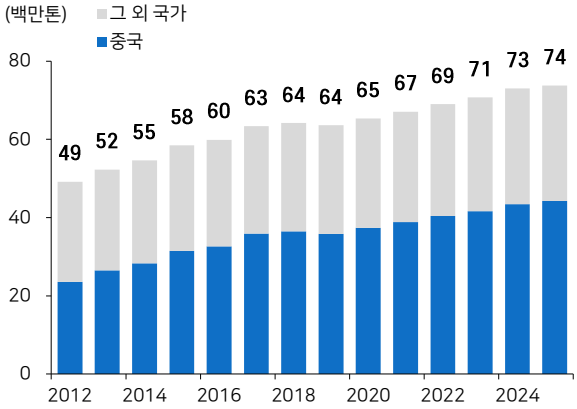
알루미늄 가격은 금융 위기 이후 톤당 1,500~2,500달러 수준을 유지했으나, 코로나 이후 수요 회복에도 공급 차질이 발생하며 2021년 말 일시적으로 3,000달러를 상회한 바 있다. 이후 하향 안정화된 알루미늄 가격은 최근 중동 최대 알루미늄 생산업체 Emirates Global Aluminum의 AI Taweelah 제련소 가동 중단, 바레인 국영 Aluminum Bahrain사의 생산량 감축 등 중동 공급망 리스크와 더불어 에너지 비용 상승 영향으로 다시 톤당 3,000달러를 돌파했다. 글로벌 알루미늄 공급망의 9%를 차지하는 중동 지역의 생산 및 수송 차질에 보크사이트, 알루미나 같은 원재료의 수급 문제가 부각되면서 당분간 알루미늄 가격 강세는 지속될 전망이다.

그림10 **알루미늄 가격 추이: 최근 톤당 3천달러 돌파**



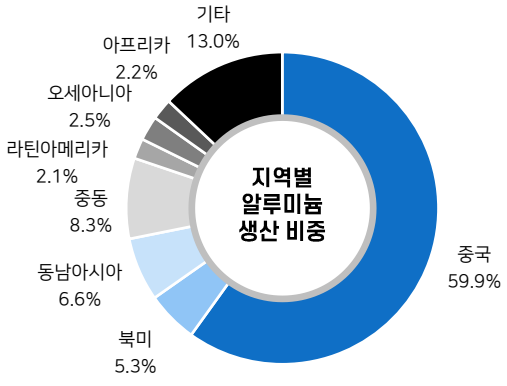
자료: LME, 메리츠증권 리서치센터

그림11 **알루미늄 1차 생산량 추이**



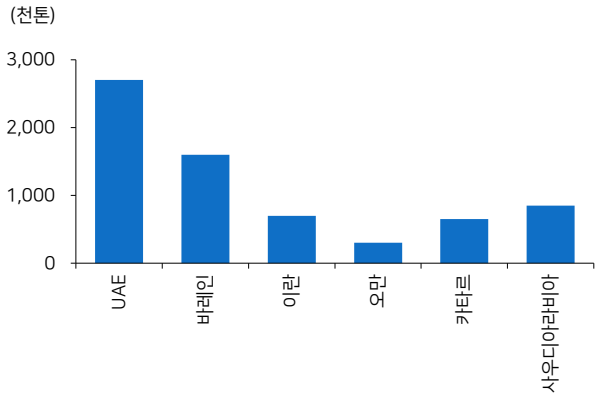
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림12 **지역별 알루미늄 생산 비중**



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림13 **2025년 중동 지역 국가별 알루미늄 생산**



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

3) 우주로 확산되는 알루미늄

글로벌 우주 산업에서 알루미늄은 인공위성이나 탐사선 등 우주물체를 만드는 표준 소재로 자리잡았다. NASA의 〈State of the Art: Small Spacecraft Technology〉 보고서에서 알루미늄 합금은 소형 위성 제작의 표준적인 소재로 명시되고 있으며, 유럽우주표준화협력기구(ECSS)의 〈재료 선택 및 응력 부식 균열 제어(ECSS-Q-ST-70-36C)〉에서도 우주물체 제조 시 알루미늄의 우선적 사용을 권장하고 있다.

그림14 NASA 〈State of the Art: Small Spacecraft Tech.〉에서 표준 소재로 언급된 알루미늄

NASA/TP–2014–216648/REV1

Small Spacecraft Technology
State of the Art

Mission Design Division Staff
Ames Research Center, Moffett Field, California

July 2014

terms of strength, aluminum is equal to that of other metals if reinforced at low temperatures (University of Texas, 2003). Table 28 and

Table 29 show the characteristics of a few examples of different aluminum alloys used in previous satellite missions.

Table 28: Aluminum structures used in recent missions.

Mission	Materials	Launch Date
EST-1	Aluminum AW 6061-T6 and AW 7075	2013
PROBA V	Aluminum (AA2024-T3) and Aluminum (AA7075-T7351	2013
e-St@r	Aluminum 5005 H16	2012
Techedsat	Aluminum 6061	2012
Hermes	Aluminum 7075-T73	2011

Table 29: Properties of aluminum types.

Aluminum Type	Density (g/cm^3)	Modulus of Elasticity (Gpa)	Fatigue Strength (MPa)	Ultimate Tensile Strength (MPa)	Thermal Conductivity (W/mK)	Electrical Resistance (ohm-cm)
2024-T3	2.78	73.1	138	483	121	3.82E-06
7075-T73x	2.81	72	150	505	155	4.30E-06
5005 H16	2.7	69	N/A	180	205	N/A
6061	2.7	68.9	62.1	324	180	3.66E-06

6.2.3.2 Other Metals

Titanium has several positive traits, such as resistance to corrosion, a low thermal expansion coefficient, and high durability. However, it is very difficult to machine and is about 60% heavier than aluminum.

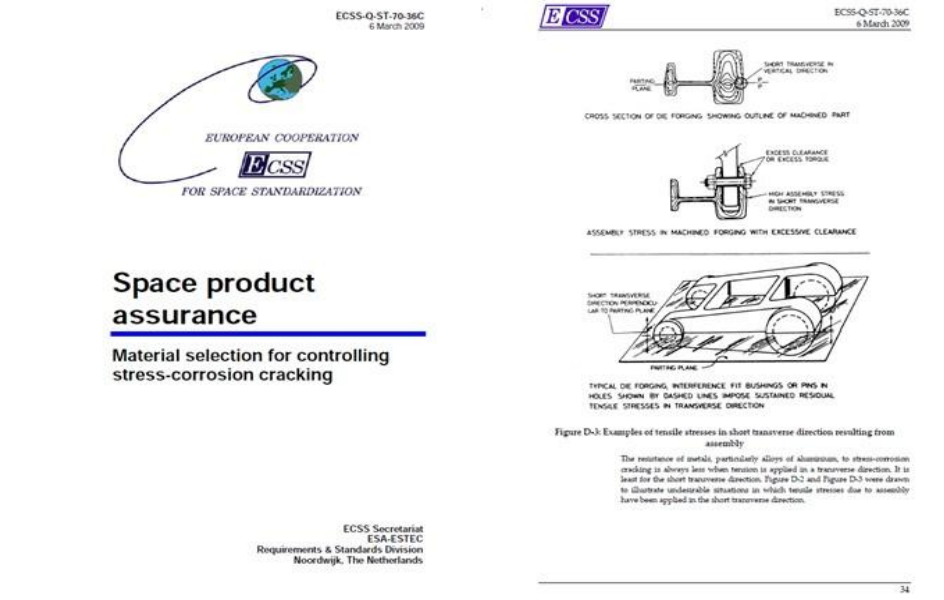
Steel offers a very low stiffness to density ratio and a large range of strength and ductility. It is also extremely heavy, even more than titanium.

Beryllium has appeared as a viable option due to its high stiffness to weight ratio and high thermal conductivity. It is lighter than aluminum but much more brittle,

69

자료: NASA, 메리츠증권 리서치센터

그림15 ECSS의 〈재료 선택 및 응력 부식 균열 제어〉에서 언급된 알루미늄


ECSS-Q-ST-70-36C
6 March 2009

EUROPEAN COOPERATION
ECSS
FOR SPACE STANDARDIZATION

Space product assurance

Material selection for controlling stress-corrosion cracking

ECSS Secretariat
ESA-ESTEC
Requirements & Standards Division
Noordwijk, The Netherlands

ECSS
ECSS-Q-ST-70-36C
6 March 2009

CROSS SECTION OF DIE FORGING SHOWING OUTLINE OF MACHINED PART

ASSEMBLY STRESS IN MACHINED FORGING WITH EXCESSIVE CLEARANCE

TYPICAL DIE FORGING, INTERFERENCE FIT BUSHINGS OR PINS IN HOLES SHOWN BY DASHED LINES IMPOSE SUSTAINED RESIDUAL TENSILE STRESSES IN TRANSVERSE DIRECTION

Figure D-3: Examples of tensile stresses in short transverse direction resulting from assembly

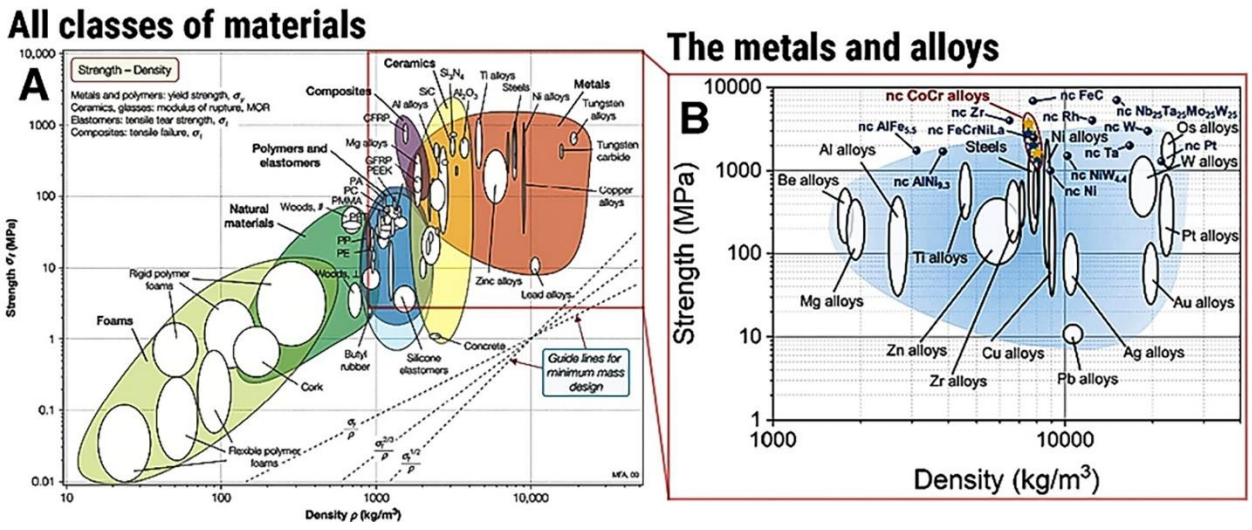
The resistance of metals, particularly alloys of aluminium, to stress-corrosion cracking is always less when tension is applied in a transverse direction. It is least for the short transverse direction. Figure D-2 and Figure D-3 were drawn to illustrate undesirable situations in which tensile stresses due to assembly have been applied in the short transverse direction.

34

자료: ECSS, 메리츠증권 리서치센터

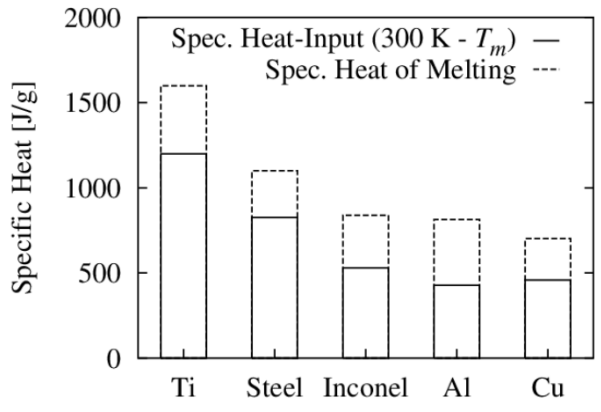
알루미늄이 우주 산업에서 표준 소재로 자리잡은 이유는 ① 알루미늄 밀도가 2.7g/cm^{3}로 강철의 3분의 1 수준임에도, 합금 처리를 통한 높은 인장강도 확보로 로켓 발사 시 막대한 중력을 견딜 수 있기 때문이다. 경량화를 통해 탑재체에 더 많은 임무 장비를 탑재하거나, 연료 효율을 극대화할 수도 있다. ② 또한, 알루미늄의 우수한 열전도율은 대류가 일어나지 않는 진공상태에서 전자 부품의 열 확산을 위한 역할도 담당한다. ③ 우주 방사선 및 전자기파 차폐에도 납을 대신할 좋은 대안으로 알루미늄이 사용된다. ④ 알루미늄의 녹는점은 650°C로 티타늄이나 강철에 비해 낮아 대기권 재진입 시 대부분 연소된다. 최근 화두인 우주 쓰레기 저감 규제를 준수하기 위한 핵심 요소이다. ⑤ 마지막으로 알루미늄은 저비용 대량 생산이 가능하다는 장점이 있다.

그림16 **주요 소재별 밀도 대비 강도 비교**



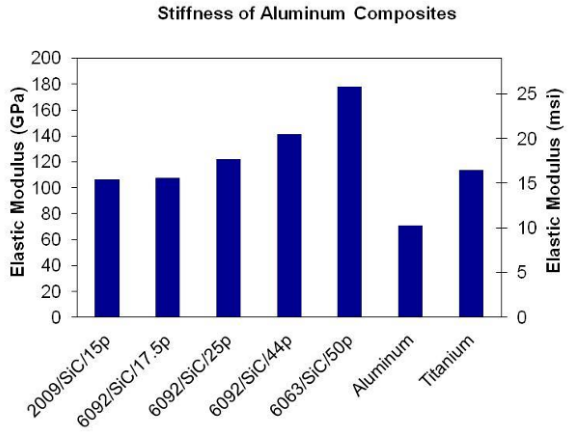
자료: 〈The Legacy and Future of Aluminum Alloys: Space Exploration and Extraterrestrial Settlement〉 by Matheus A Tunes

그림17 **소재별 열흡수량 및 녹는점 비교**



자료: 〈Demisability of critical spacecraft components during atmospheric re-entry〉 by Trisolini, M

그림18 **높은 강성(Stiffness)을 가진 알루미늄 합금**



자료: NASA

저궤도(LEO) 위성의 구성 성분을 분석한 연구 결과에 따르면, 평균적으로 위성 전체 질량에서 알루미늄 및 알루미늄 합금 비중은 약 36.7%로 가장 많은 비중을 차지한다. 해당 수치를 대입해 계산한 대기권 원소 비중은 실측된 대기 중 원소 분포와도 일치한다. 실제 대기권에서 검출된 43개 원소의 농도 역시 해당 가설을 유의미하게 지지한다. 역사적으로도 알루미늄은 인공위성 제작의 핵심 소재였다. 인류 최초 인공위성 스푸트니크 1호는 위성 버스 전체를 알루미늄 합금으로 제작했고, OneWeb은 위성 몸체, 안테나 패널 및 기타 부품을 알루미늄으로 제작한다.

그림19 **원재료별 인공위성 구성 비중 추정**

Table 2
Estimated average composition of a LEO satellite. The mass fractions refer solely to the respective material groups, not elemental composition. Typical materials used for modeling of an average satellite composition are given in the fourth column. The fractions of the typical materials within each material group are provided in Appendix C.

L. Schulz et al.

Material groups	Mass fraction (%)	Source of mass fraction	Typical materials	References
Aluminum and aluminum alloys	36.7	Mean of LSI, Toumi (2019), Grassi (2017), Beck et al. (2019)	7075, 2024, 6061, 5052	LSI list; Bonvoisin et al. (2023), de Rooij (2025), Lerch (2018), Alcoa Mill products (YYYY), thyssenkrupp Materials Services GmbH (2018)
CFRP	15.1	Mean of LSI, Toumi (2019), Grassi (2017), Beck et al. (2019)	Carbon fibre + epoxy resin or cyanate ester resin	Sun et al. (2015), Bonvoisin et al. (2023), Metzler et al. (2016), Wen et al. (2024), Meier (2021), Daken Chemical (2024)
Copper and copper alloys (not including copper in other materials)	1.4	LSI	Cu, bronze (CDA 510), Ni-Al-bronze (CDA 632, C95500), brass (CDA 230, CDA 260), $CuBe_2$ with coating of Ag or Au	LSI list; de Rooij (2025), Wieland Concast (2025), Metalcor GmbH (2025b)
Nickel and nickel alloys	0.5	Mean of LSI, Toumi (2019), Grassi (2017), Beck et al. (2019)	Ni, Invar	LSI list; de Rooij (2025)
Titanium and titanium alloys	4.6	Mean of LSI, Toumi (2019), Grassi (2017), Beck et al. (2019)	Ti6Al4, Ti3Al2.5 V	LSI list; de Rooij (2025), Bonvoisin et al. (2023), SLM Solution Group Ag (2019)
Steels	0.1	LSI	4130, 4340	de Rooij (2025), pauly Stahlhandel GmbH (2025)
Stainless steels	3.2	Mean of LSI, Toumi (2019), Grassi (2017), Beck et al. (2019)	431, 301, 304L, 316L, A286, 17-4PH	LSI list, ESA list, de Rooij (2025), AK Steel Corporation (2007c), ATI (2012), Stahlhandel Grōditz GmbH (YYYY)

자료: 〈Space waste: An update of the anthropogenic matter injection into Earth's atmosphere〉 by Leonard Schulz 외 6인

그림20 **버스 전체를 알루미늄으로 제작한 스푸트니크 1호**

Sputnik 1

Russian technology satellite. Tikhonravov's 1.4 metric ton ISZ satellite was to have been launched by the new R-7 ICBM as the Soviet Union's first satellite, during the International Geophysical Year.

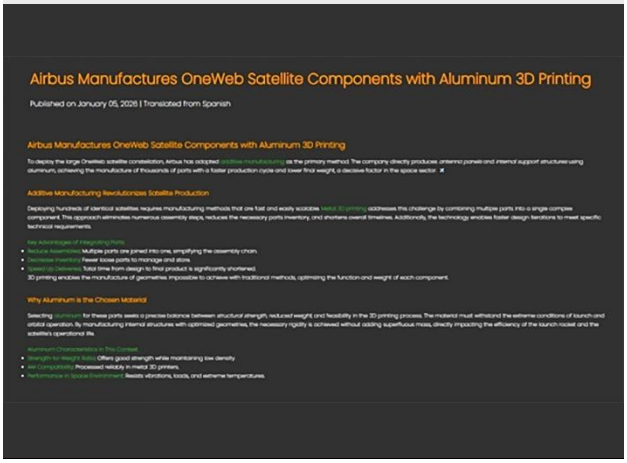
Sputnik 1
Credit: © Mark Wade

AKA: PS;PS-1. *Status*: Operational 1957. *First Launch*: 1957-10-04. *Last Launch*: 1957-10-04. *Number*: 1 . *Gross mass*: 84 kg (185 lb).

But it was not ready in time, so Korolev hurriedly developed Sputnik 1 as a replacement. It became the first artificial satellite of the earth. Sputnik 1 had 1 watt of power, producing an 0.4 second duration signal on the 7 and 15 m bands. Four antennae were deployed at 35 degree angles. Power was provided by three silver-zinc batteries. Thermo-regulation was by a ventilator. The 580 mm sphere had a mass of 83 kg and was made of highly polished Aluminum AMG6T alloy 2 mm thick. It was built without drawings due to the quick time schedule. Korolev was everywhere, supervising all aspects of its construction. It functioned for 21 days.

자료: 언론

그림21 **OneWeb 저궤도 위성 제조에 알루미늄 사용**



자료: 언론

전세계 인공위성의 66.5%를 차지하는 Starlink 저궤도 위성 역시 대부분 알루미늄으로 제작된다. SpaceX가 2020년 4월 FCC에 제출한 문서에 따르면, '2세대 Starlink 위성의 대기권 재진입 시 완전 소각 가능성을 극대화하기 위해 위성 구조물 대부분을 알루미늄으로 제작한다(*The spacecraft's small mass and predominantly aluminum construction maximize the likelihood of atmospheric demise on re-entry*)'고 명시한 바 있다. 실제로 2024년 8월 20일, 캐나다 농장에서 발견된 2.5kg의 알루미늄 조각은 Starlink 위성 백홀 안테나 모뎀 인클로저 부품(enclosure lid)으로 SpaceX 문서를 통해 확인된 바 있다.

그림22 **SpaceX가 제출한 FCC 문서에 언급된 알루미늄 제작 내용**

SPACEX NON-GEOSTATIONARY SATELLITE SYSTEM

ATTACHMENT A
TECHNICAL INFORMATION TO SUPPLEMENT SCHEDULE S

A.1 SCOPE AND PURPOSE

In 2018, the Commission authorized Space Exploration Holdings, LLC, a wholly owned subsidiary of Space Exploration Technologies Corp. (collectively, "SpaceX"), to construct, deploy, and operate a constellation of 4,425 non-geostationary orbit ("NGSO") satellites using Ka- and Ka-band spectrum.[1] Since then, the Commission has authorized SpaceX to relocate 1,584 satellites to an altitude of 550 km, where they would be able to achieve better performance and orbital debris mitigation characteristics without increasing interference to any other licensed user of the relevant spectrum, and to respace those satellites to place coverage and capacity more evenly and rapidly across more of the United States.[2] With this application, SpaceX proposes to build on the success of its earlier modifications in accelerating broadband deployment and increasing space safety by operating the remaining satellites in its Ka/Ka-band constellation at lower altitudes.

Specifically, SpaceX proposes to relocate the satellites that are currently authorized to operate at altitudes from 1,110 km to 1,325 km down to altitudes ranging from of 540 km to 570 km, and to make related changes to the operations of the satellites in these new lower shells of the constellation. This modification to the SpaceX Authorization will slightly reduce the total number of spacecraft in the constellation (from 4,409 to 4,408), meet all required protection criteria for other systems operating in the same frequencies, and cause no material overall

[1] *See Space Exploration Holdings, LLC*, 33 FCC Rcd. 148 (2018) ("*Initial Authorization*").

[2] *See Space Exploration Holdings, LLC*, 34 FCC Rcd. 2526 (IB 2019) ("*First Modification*"); *Space Exploration Holdings, LLC*, 34 FCC Rcd. 12397 (IB 2019) ("*Second Modification*").

1

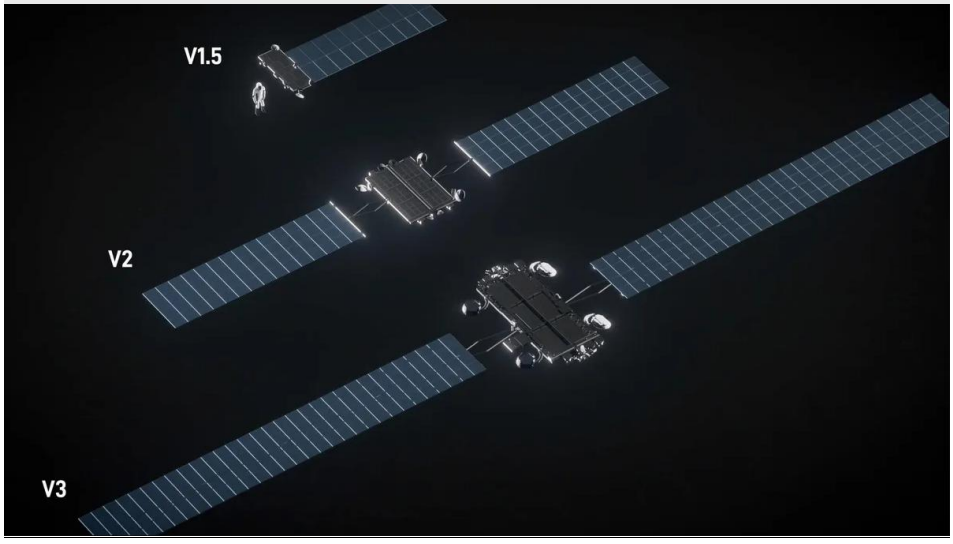
By using a lower operational altitude for its spacecraft, SpaceX will eliminate any risk from physical interaction with these SpaceX satellites for other systems operating in the 570 km to 1,325 km range – some of the most congested altitudes in low-Earth orbit.

Post-Mission Disposal

As discussed above, SpaceX anticipates that its satellites in the proposed lower shells will reenter the Earth's atmosphere within approximately six months after completion of their mission – much sooner than the international standard of 25 years. The spacecraft's small mass and predominantly aluminum construction maximize the likelihood of atmospheric demise on re-entry. As SpaceX previously stated, all Starlink satellites launched after the first deployment will be fully demisable upon atmospheric re-entry, and no components will survive to reach the Earth's surface. Accordingly, the modification will have no effect on the risk of human casualty – which will remain zero for all launches from here on.

자료: SpaceX Non-Geostationary Satellite System Attachment A, FCC

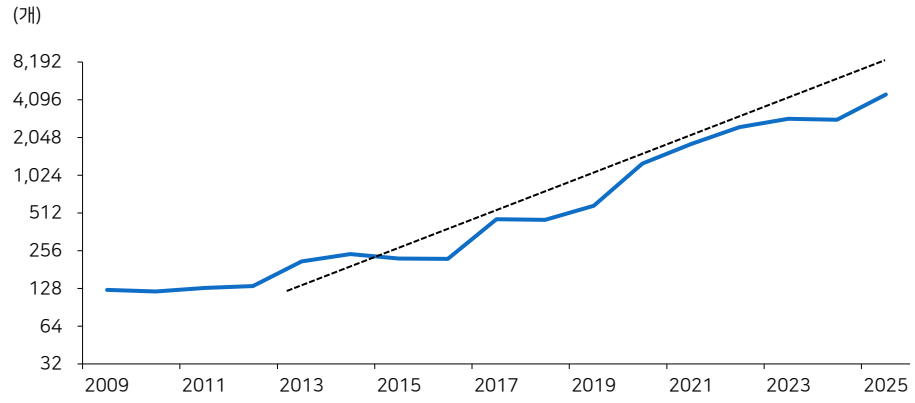
그림23 **Starlink 저궤도 위성 이미지**



자료: Starlink, 메리츠증권 리서치센터

New Space 시대와 함께 발사비용이 하락하면서 인공위성, 탐사선 등 우주로 발사되는 인공물체 개체수는 2년 마다 두 배씩 증가하는 무어의 법칙을 따르기 시작했다. 2013년 210개에 불과하던 인공우주물체는 2024년 2,849개, 2025년 4,510개로 비약적으로 증가했다. 국제전기통신연합(ITU)과 연방통신위원회(FCC)에 신청된 메가 군집위성 발사 계획 수는 2026년 4월 9일 기준 약 191만기로 집계되어 중장기적으로도 인공우주물체 수는 가파르게 증가할 수밖에 없다. SpaceX의 위성 구축 계획에 따르면, 이미 발사를 완료한 위성 11,749기를 제외하더라도 약 100만기 이상의 Starlink 위성을 추가로 발사할 예정이다.

그림24 **글로벌 인공우주물체 개체수 추이**



자료: Our World in Data, 메리츠증권 리서치센터

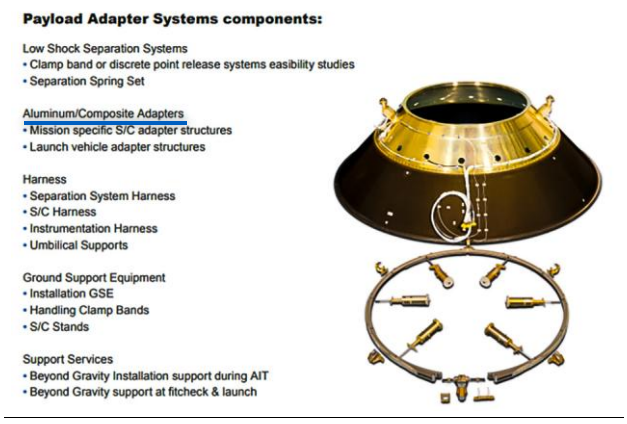
표2 **ITU, FCC에 신청을 완료한 메가 군집위성 현황**

(기)	국가	궤도 이탈 위성	발사 완료 위성	총 계획 위성
Starlink	미국	1,333	4,714	4,408
Starlink2	미국	221	7,035	30,456
SpaceX ODC	미국	0	0	998,240
Kuiper	미국	4	243	3,232
Kuiper2	미국	0	0	4,504
Xingwang	중국	5	197	960
Xingwang2	중국	0	0	12,992
Qianfan	중국	0	126	15,000
Starcloud ODC	미국	0	0	88,000
합계		**1,580**	**13,283**	**1,911,597**

자료: Jonathan McDowell, 메리츠증권 리서치센터

인공위성을 우주로 실어 나르는 모든 발사체 임무에서는 위성을 진동과 충격으로부터 보호해 목표 궤도 도달 후 안전하게 분리시키는 PLA(Payload Adapter)가 탑재체 페어링(Payload Fairing) 내부에 장착되어 있다. Ariane, Delta, Soyuz 등 다양한 고객사에 PLA를 공급하며 1,000회 이상의 레퍼런스를 확보한 Beyond Gravity도 알루미늄 합금을 적극 활용하고 있다. 알루미늄 합금은 유인 탐사선의 기초 소재로도 사용된다. 최근 발사에 성공한 ARTEMIS II 미션의 Orion 우주선도 Pressure Vessel 제조에 7개의 거대한 알루미늄 합금판이 사용된 바 있으며, 아폴로 달 착륙선, SpaceX의 Dragon 우주선의 내부 프레임 및 지지대 역시 알루미늄 합금을 사용했다. SpaceX 차세대 발사체 Starship의 PEZ Dispenser에도 알루미늄 합금이 사용된다. 상단부 페어링이 반으로 갈라져 위성을 발사하는 기존 방식과 달리, Starship은 적재된 Starlink 위성들을 좁은 입구 사이로 차례로 밀어내는 방식으로 구현했다. 해당 기술에 사용되는 레일, 프레임, 이송 장치 등은 무게 절감을 위해 고강도 알루미늄으로 제작된다.

그림25 탑재체 어댑터(PLA; Payload Adapter)



자료: Beyond Gravity

그림26 Orion Pressure Vessel

자료: NASA

그림27 Starship PEZ Dispenser I

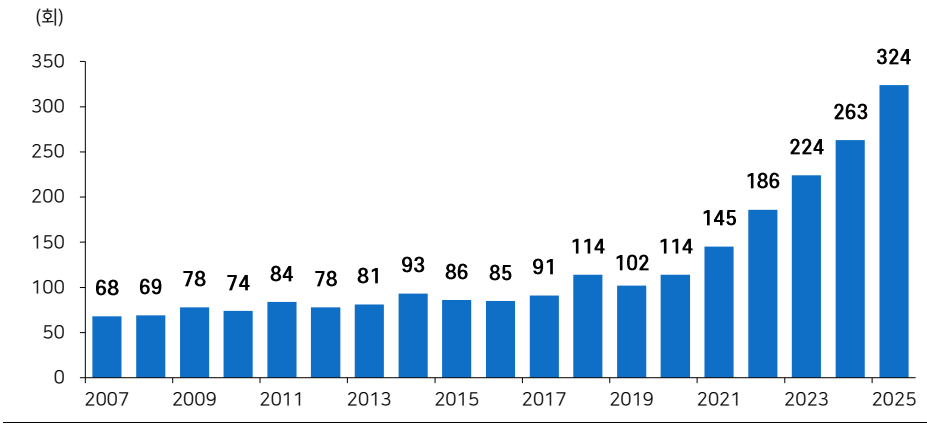
자료: SpaceX

그림28 Starship PEZ Dispenser II

자료: SpaceX

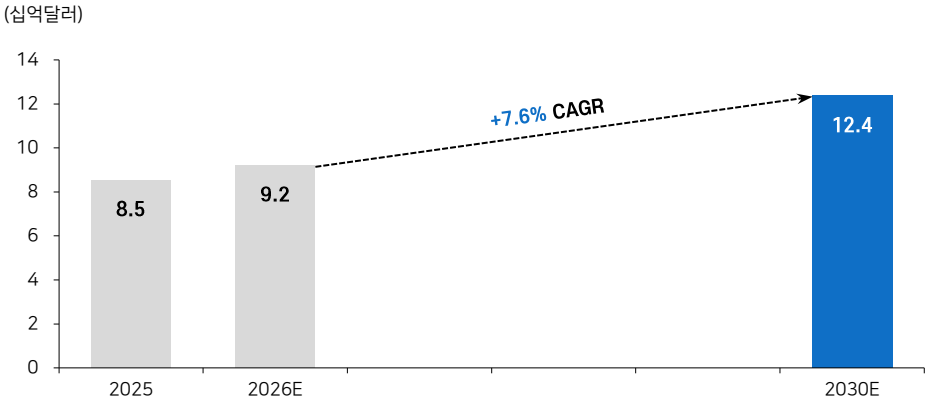
글로벌 우주 발사 횟수는 2006년 67회로 러시아 30회, 미국 18회, 일본과 중국이 각각 6회를 기록했으며, 2016년에는 중국의 급격한 성장으로 미국과 중국이 각각 22회로 시장을 선도했고, 2017년 이후에는 미국의 독주와 중국의 추격 양상이 지속되는 중이다. 미국은 SpaceX가 Falcon9 재사용과 Starship 테스트 발사 성공으로 독주 체제를 이어가는 한편 Blue Origin의 New Glenn, Rocket Lab의 Neutron 등 경쟁력 있는 중대형 발사체의 등장이 전체 시장을 견인할 전망이다. 중국은 자체 우주정거장 운용과 군집위성 프로젝트 진행으로 탄탄한 발사 수요를 입증했으나, 2025년 93회의 발사 중 73회(항천과기집단)와 4회(항천과공집단)를 국영 기업이 담당하며 정부 의존성의 한계를 보였다. 다만, 2026년 하이난 상업 우주 발사장이 가동됨에 따라 민간 발사 횟수 역시 빠르게 증가할 전망이다. 글로벌 우주 산업과 함께 항공우주용 알루미늄 합금 시장 역시 동반 성장할 전망이다. 2025년 85억달러였던 우주항공 알루미늄 시장은 2026년 92억달러, 2030년에는 124억달러로 연평균 +7.6% 성장할 전망이다.

그림29 **글로벌 우주 발사 횟수 추이**



자료: Space Stats, 메리츠증권 리서치센터

그림30 **우주항공 알루미늄 시장 추이 및 전망**



자료: Research and Markets, 메리츠증권 리서치센터

Part II. 알멕 기업분석

1) 회사 소개 및 사업 개요

동사는 1973년 설립되어 약 50년 이상 첨단산업용 알루미늄 압출 전문업체로 성장해왔으며, 2020년 3월 사명을 알멕으로 변경하고 2023년 6월 코스닥에 상장했다. 알루미늄 주조, 압출, 가공, 조립, 표면처리까지 일관생산체계를 구축하고 있으며, 국내 최초 전기차 전용 플랫폼 개발 경험을 바탕으로 2016년부터 전기차 부품으로 사업 영역을 확장했다. 2016년 LG에너지솔루션 수주를 통해 폭스바겐, 아우디, 포르쉐, 재규어랜드로버, GM 등에 EV 배터리 모듈 케이스와 차량 부품을 납품하고 있으며, 2021년에는 SK온을 통해 폭스바겐 헝가리향으로 공급 중이다.

그림31 **알멕 사업 연혁**

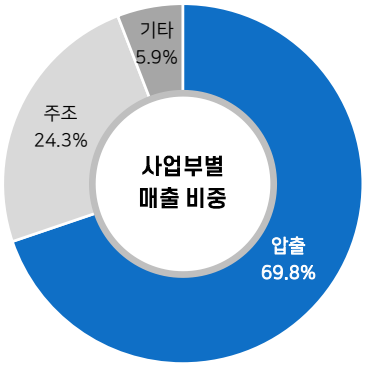
자료: 알멕

그림32 **알멕 주요 사업 영역**

자료: 알멕, 메리츠증권

공정 기준으로 압출제품과 주조제품으로 구분하며, 2025년 매출액 기준 압출제품 비중은 69.8%, 주조제품 비중은 24.3%이다. 사업 아이템별로는 EV Components (60.7%), 자동차 일반 부품(7.6%), 산업재(0.4%), 빌렛(24.3%) 등으로 나뉘며, 매출의 대부분을 차지하는 EV Components의 경우 EV 배터리 모듈 케이스, EV 배터리 팩, 전기차 플랫폼 프레임 등이 주요 제품이다. EV Component 부문 기존 고객사인 LG에너지솔루션, SK온, 폭스바겐, 아우디, 포르쉐, 캐딜락 외에도 2022년과 2023년에는 각각 Rivian과 Lucid, 2025년에는 스텔란티스 협력사로 선정된 바 있다.

그림33 **알멕 사업부별 매출 비중**



자료: 알멕, 메리츠증권 리서치센터

그림34 **알멕 주요 고객사 현황**

자료: 알멕

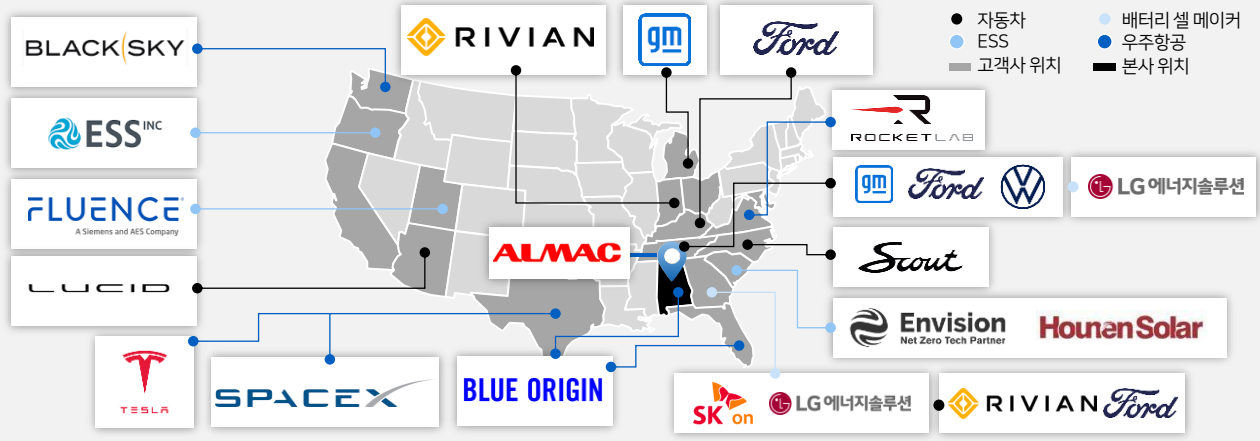
국내 주요 생산 설비는 창원 본사와 밀양 공장, 사천 공장 3개 지역으로, 창원 본사와 밀양 공장은 알루미늄 압출 및 EV용 부품을 제조하고 있고, 사천 공장은 빌렛 주조와 알루미늄 압출을 모두 담당하고 있다. 창원 본사의 압출 생산능력은 연 2만톤이며, 2020년 알멕코리아로 설립된 밀양 공장의 압출 생산능력은 연 1.5만톤이다. 2022년 6월에는 미국 전기차 업체와 합작으로 사천에 AR알루미늄을 설립해 알루미늄의 원소재인 빌렛(Billet) 주조 공정을 추가했다. 사천 공장 완공으로 주조 생산능력 연 8만톤을 확보했고, 연간 압출 생산능력도 기존 3.5만톤(창원 2만톤 + 밀양 1.5만톤)에서 5.5만톤으로 증가했다.

그림35 **알멕 국내 주요 생산 설비 및 CAPA**

자료: 알멕, 메리츠증권 리서치센터

국내 생산 설비 외에도 미국 현지 공장 설립을 통해 다양한 산업 내 글로벌 고객사들을 추가로 확보한다는 계획이다. 2023년 미국 법인(Almac Alabama LLC) 설립에 이어, 현재 생산 공장을 준공 중이며, 2027년 9인치 라인 가동 이후 점진적으로 CAPA를 확대할 전망이다. 특히, 글로벌 우주항공 분야 1위 사업자에 이어 2위 발사체 고객사와도 제품 공급에 대한 협의를 진행하면서 우주항공 분야에서 고객 다변화를 기대하고 있다. 트럼프 행정부의 철강/알루미늄 관세 정책으로 현지에서 생산이 가능한 알루미늄 부품 공급사를 선호하는 고객사들의 니즈에 맞춰 수요는 꾸준히 증가할 전망이다.

그림36 **미국 현지 공장 설립을 통한 고객 다변화**



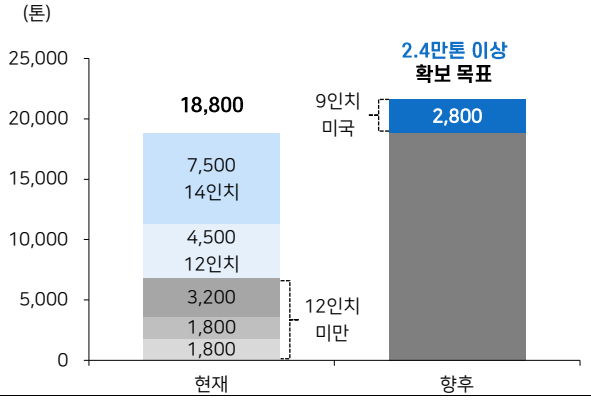
s자료: 알멕, 메리츠증권 리서치센터

그림37 **알멕 미국 현지 공장 개요**

지역	북미 몽고메리
토지	169,967m²
주요공정	압출
생산CAPA	연 1만톤

자료: 알멕, 메리츠증권 리서치센터

그림38 **미국 공장 완공 후 생산 CAPA 전망**



자료: 알멕, 메리츠증권 리서치센터

2) 본업 경쟁력 강화

EV 배터리 모듈 케이스 및 팩 케이스는 글로벌 EV 배터리 시장 성장과 비례하게 성장하며, 동사는 국내 배터리 모듈 케이스 부문 점유율 1위를 유지하고 있다. 2012년 개발한 Crash Alloy는 동사의 핵심 경쟁력 중 하나로 국내에서 유일하게 다임러 벤츠의 최상위 Crash 등급을 받고 소재를 공급 중이다. 2024년 6월 폭스바겐 그룹이 리비안에 8조원 규모의 투자를 결정하면서 동사의 EV 배터리 모듈 케이스 공급이 확대될 가능성 또한 커졌다. EV 플랫폼 프레임의 경우 전기차 전용 플랫폼의 하부 구조물로, 충격 흡수 특성이 요구되는 고부가가치 부품이다. 리비안, 루시드, GM 등의 신차 출시 및 생산량 확대에 따라 성장이 기대된다.

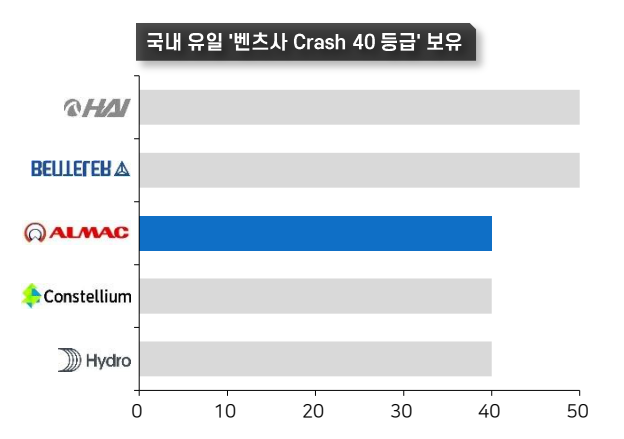
그림39 **폭스바겐 그룹의 리비안 8조원 투자 결정**

자료: 언론, 메리츠증권 리서치센터

그림40 **EV 플랫폼 알루미늄 소재 성능**

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림41 **최상위 등급 Crash 소재 개발**

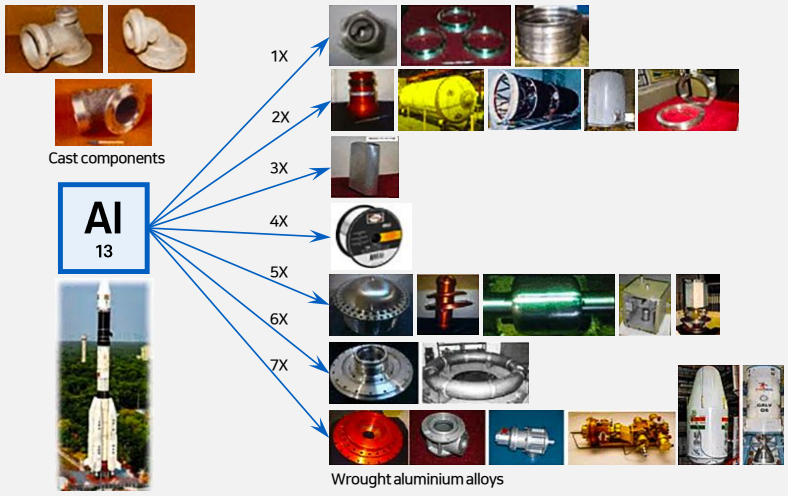


자료: 메리츠증권 리서치센터

3) 신성장 동력: 우주항공과 전도체

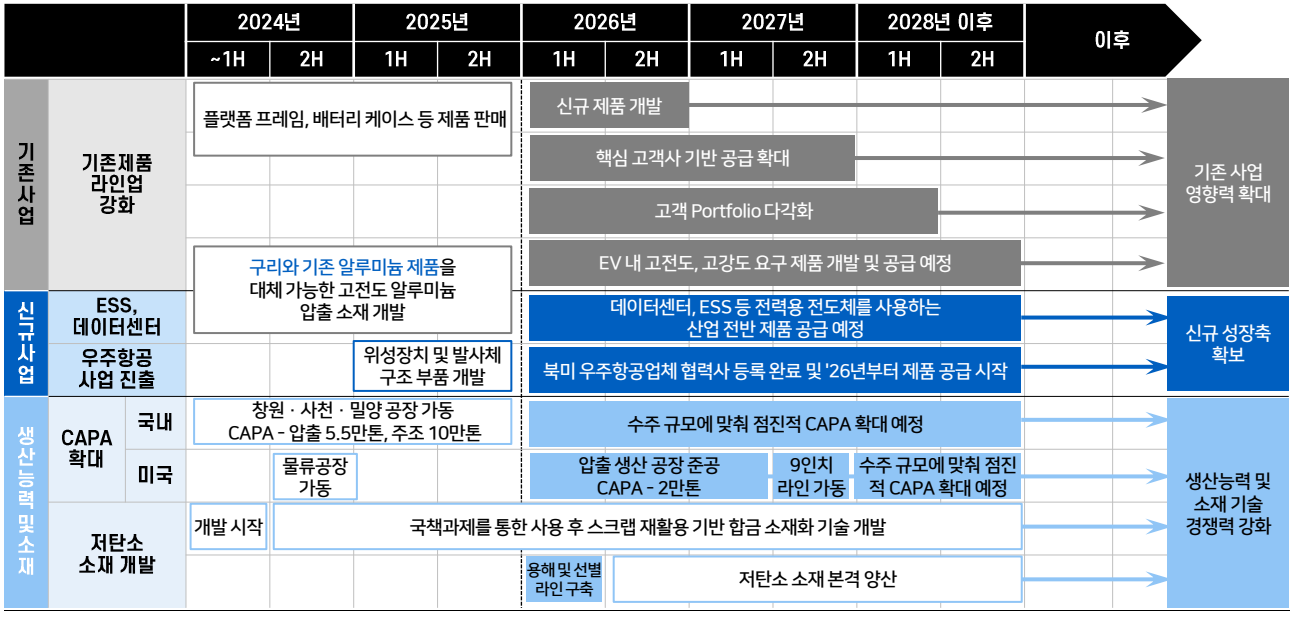
우주항공 산업은 고강도·경량화·내열성 등 엄격한 기준이 요구되는 분야로 동사가 50년간 축적한 Crash Alloy, 고연성 압출 합금 등 알루미늄 핵심 기술들은 이러한 고난도 요구 조건을 충족한다. 2025년 말 글로벌 최대 민간 우주기업의 협력사로 등록을 완료하고 현재 샘플을 공급 중이며, 올해 상반기 중 일부 과제에 대한 품질 테스트가 통과될 전망이다. 현재 동사가 글로벌 최대 민간 우주기업과 진행 중인 10여개 이상의 프로젝트들 중에는 신형 발사체의 탑재체 구조물은 물론 통신 관련 사업도 포함되어 있어 확장성에 대한 기대감이 클 수밖에 없다.

그림42 다양한 우주항공(Aerospace) 알루미늄 합금 제품들



자료: 언론

그림43 알멕 중장기 사업 전략 중 우주항공 사업 진출 관련 내용



자료: 알멕, 메리츠증권 리서치센터

최근 구리의 원가 상승 및 공급 리스크 이슈가 부각되면서 동사는 구리를 대체할 수 있는 고전도성 알루미늄 전도체 소재를 개발한 초도 수주를 확보했다. 해당 제품은 기존 구리 전도체 대비 가격 경쟁력이 높고, ESS, AI 데이터센터, 신재생에너지 등 고전력 인프라 산업 전반에 적용이 가능하다. 한편, 2024년 산업통상자원부 주관 '소재부품기술개발사업 패키지형'에 선정되어 5년간(2024~2028년) 225억원 규모의 저탄소 알루미늄 기술 개발 사업을 진행 중이다. 이는 유럽, 미국 고객사의 ESG 공급망 요건을 충족하는 핵심 역량 중 하나로 작용할 전망이다.

그림44 고전도성 알루미늄 전도체 소재 개발

알멕, 독일 자동차 그룹 협력업체 등록 심사 통과

글로벌 완성차 공급망 확대

등록 2026-03-24 오후 2:46:41
수정 2026-03-24 오후 2:46:41

[이데일리 이혜라 기자] 글로벌 알루미늄 소재 및 자동차 부품 전문기업 알멕(354320)은 독일 글로벌 자동차 그룹의 협력사 등록 절차를 완료했다고 24일 밝혔다.

ALMAC

알멕은 앞서 지난 1월 유럽의 글로벌 완성차 그룹 공식 협력사 등록에 성공한 바 있다.

글로벌 완성차 기업의 협력사로 등록되기 위해서는 품질 관리 체계, 생산 역량, 재무 안정성, 지속가능성 등 다양한 항목에 대한 엄격한 심사를 통과해야 한다. 알멕은 이러한 강도 높은 평가 절차를 통과하며 글로벌 자동차 산업에서 기술력과 공급 안정성을 인정받았다는 평가다.

알멕은 이번 협력사 등록을 통해 글로벌 선두 자동차 기업들의 공급망에 참여할 기회를 확대하게 됐다. 향후 차세대 차량용 알루미늄 부품 공급 확대에도 영향을 미칠 것으로 예상된다.

최근 글로벌 자동차 산업은 전동화 전환과 공급망 안정화 전략에 따라 신뢰성 높은 소재 및 부품 공급업체 확보에 집중하고 있다. 알멕은 이러한 글로벌 공급망 재편 과정에서 기술 경쟁력을 기반으로 주요 완성차 업체들과의 협력을 확대하고 있다.

알멕 관계자는 "글로벌 완성차 기업들의 협력사 등록은 단순한 거래 관계를 넘어 장기적인 공급망 파트너십을 의미한다"며, "앞으로도 품질과 기술 경쟁력을 기반으로 글로벌 자동차 고객사를 지속적으로 확대해 나갈 계획"이라고 말했다.

한편 알멕은 우주항공 분야에서 우주선 및 위성용 경량 알루미늄 부품 사업을 추진 중이며, 전력 인프라 시장을 겨냥한 고전도 알루미늄 소재 사업도 으로도 포트폴리오를 넓히고 있다.

자료: 언론

그림45 저탄소 알루미늄 기술 개발로 ESG 공급망 요건 충족

참고 4 강소기업100 선정기업 현황

□ 2차선정 ('20.10월, 46개사, 가나다 순)

기계 (12개)	대륙프랜지공업, 대호테크, 동양에이케이코리아, 디에스피, 삼보산업, 삼우에코, 에이치케이, 엠플러스, 우림기계, 원에스티, 터보파워텍, 폴로닉스	기초화학 (5개)	삼영화학공업, 쎄노텍, 와이엠티, 진켐, 켐트로스
		자동차 (6개)	경원산업, 나노신소재, 삼우코리아, 삼현, 알멕, 에코캡
반도체 (10개)	DCT머티리얼, 램테크놀러지, 메카로, 미코세라믹스, 쓰리에이로직스, 아이에스시, 엑시콘, 엔비스아나, 오로스테크놀로지, 큐에스아이	전기전자 (9개)	나인테크, 넥스플렉스, 디알텍, 애니캐스팅, 에이프로, 에프알텍, 엠피닉스, 옵티코어, 피닉슨컨트롤스
디스플레이 (4개)	야스, 이노6, 케이맥, 한국진공야금		

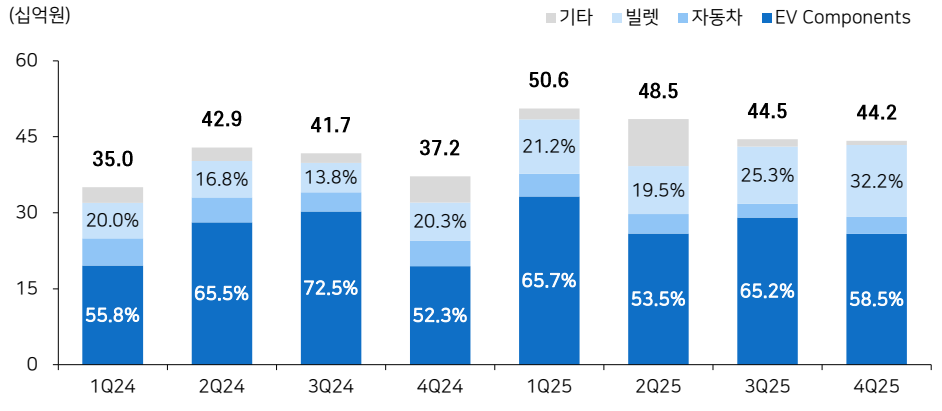
자료: 산업통상자원부

Part III. 기업가치 및 밸류에이션

1) 알멕 실적 전망

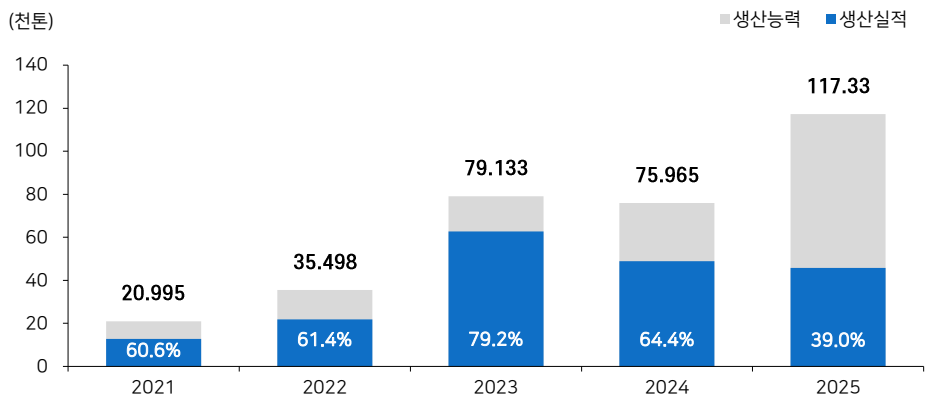
2023년 연결 실적은 매출액 2,160억원(+37.8% YoY), 영업이익 159억원(+40.6% YoY)으로 역대 최고 실적을 기록했으나, 2024년에는 매출액 1,569억원(-27.4% YoY), 영업적자 -27억원(적전 YoY)으로 역성장 및 적자전환했다. 전기차 캐즘 여파로 배터리 모듈 케이스를 포함한 전기차 가동률이 하락했고, 2024년 4월 가동되기 시작한 사천 주조공장의 수율 안정화 문제 및 감가상각비 증가 영향이 컸다. 2025년에는 연결 매출액 1,878억원(+19.7% YoY), 영업이익 62억원(흑전 YoY)을 기록했다. 제품별로는 EV Component 부문 매출액이 1,141억원으로 전년 대비 +17.1% 증가했고, 자동차 일반 제품 매출액은 144억원(-24.9% YoY)으로 감소했다. 빌렛 주조 매출은 457억원을 기록하며 전체 매출의 40.1% 비중을 차지했다.

그림46 **알멕 분기 매출액 추이 및 사업부별 비중**



자료: 알멕, 메리츠증권 리서치센터

그림47 **생산능력 및 가동률 현황**



자료: 알멕, 메리츠증권 리서치센터

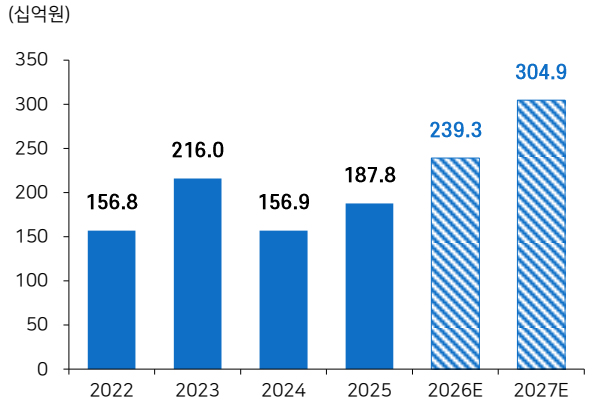
2026년 연결 실적은 매출액 2,393억원(+27.4% YoY), 영업이익 146억원(+135.0% YoY)을 전망한다. EV Component와 일반 자동차 부품 매출은 각각 1,432억원, 152억원을 전망하며, 우주 매출은 146억원을 예상한다. 2027년에는 우주 매출 성장(486억원)에 힘입어 연결 매출액 3,049억원(+27.4% YoY), 영업이익 298억원(+104.2% YoY)을 기록할 전망이다. 과거 공격적인 CAPA 증설 여파로 현재 가동률은 39.0%에 불과하나, 우주 물량 확대 시 추가적인 자금 조달 없이 양산이 가능한 구조이며, 기존 제품 대비 우주 제품 마진율이 +10%p 이상 높아 영업 레버리지 효과를 기대할 수 있다.

표3 알멕 연결 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**50.6**	**48.5**	**44.5**	**44.2**	**59.3**	**59.5**	**58.7**	**61.8**	**187.8**	**239.3**	**304.9**
EV Components	33.2	25.9	29.1	25.9	39.2	32.6	37.5	34.0	114.1	143.2	162.6
자동차 일반 제품	4.5	3.8	2.7	3.3	4.8	4.0	2.9	3.5	14.4	15.2	16.0
빌렛	10.7	9.5	11.3	14.2	11.8	11.0	12.2	14.9	45.7	49.9	58.5
우주	-	-	-	-	-	-	6.2	8.4	-	14.6	48.6
기타	2.1	9.3	1.5	0.8	3.5	11.9	6.1	9.4	13.7	30.9	67.8
영업이익	**1.7**	**2.8**	**2.2**	**-0.6**	**3.3**	**5.0**	**4.6**	**1.6**	**6.2**	**14.6**	**29.8**
세전이익	0.0	-0.8	-0.1	-1.0	2.2	2.5	3.8	2.4	-2.0	10.8	27.9
당기순이익	**-0.2**	**-0.5**	**-0.2**	**-5.1**	**2.1**	**2.4**	**3.5**	**2.2**	**-6.0**	**10.2**	**25.2**
영업이익률(%)	3.4	5.8	5.0	-1.3	5.6	8.5	7.9	2.7	3.3	6.1	9.8
당기순이익률(%)	-0.1	-1.6	-0.3	-2.2	3.7	4.2	6.4	3.8	-1.0	4.5	9.2

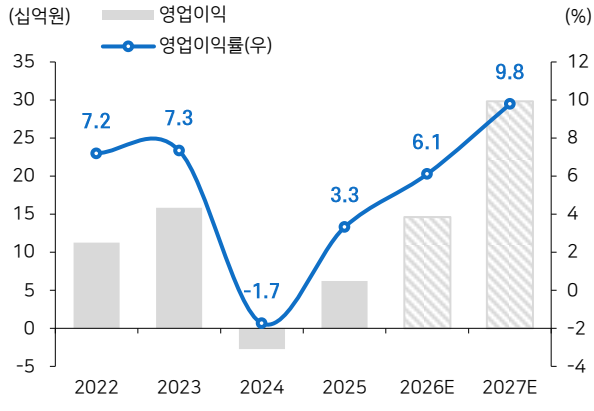
자료: 알멕, 메리츠증권 리서치센터

그림48 알멕 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 알멕, 메리츠증권 리서치센터

그림49 알멕 연간 영업이익(률) 추이 및 전망



자료: 알멕, 메리츠증권 리서치센터

2) 적정주가 및 밸류에이션

알멕에 대한 투자의견 Buy, 적정주가 120,000원을 제시한다. 적정주가는 2027년 예상 EPS 3,943원에 Target PER 30.3배를 적용해 산정했다. 기존 EV Component 외에 우주사업을 통한 성장이 본격화되는 2027년 실적을 기준으로 판단했으며, Target Multiple은 국내외 우주산업 Peer 그룹들의 2027년 평균 PER을 적용했다. 국내 우주 기업들의 12M Forward PER이 대부분 30배 이상을 받아왔고, 범주를 벗어난 AST Spacemobile, Rocket Lab(2027년 예상 PER 13,780배, 1,727배)를 평균에서 제외했다는 점에서 알멕의 Target PER은 합리적이라는 판단이다. 적정주가 120,000원은 알멕의 현재가인 69,500원 대비 Upside +72.7% 수준이다. 리스크 요인으로는 글로벌 최대 민간 우주기업향 품질 테스트가 아직 최종적으로 통과되지 않았다는 점이다. 다만, 고객사와의 테스트 진행 상황 등을 고려할 때 통과 가능성은 매우 높다고 판단한다.

표4 **알멕 적정주가 Valuation**

구분	내용	비고
2027년 예상 지배주주순이익 (십억원)	25.2	
EPS (원)	3,943	
Target PER (배)	30.3	2027년 국내외 우주 Peer 평균
적정가치 (원)	**119,616**	
적정주가 (원)	**120,000**	

자료: 메리츠증권 리서치센터

국내외 우주 기업들의 2026년 예상 평균 PER 34.8배(국내 40.5배, 해외 32.6배)이며, 2027년 예상 평균 PER 역시 30.3배(국내 34.9배, 해외 27.2배)로 유사한 수준이다.

표5 국내&해외 우주 기업 Valuation Table

	시가총액	매출액			영업이익			당기순이익			PER(배)			PBR(배)			EV/EBITDA(배)			ROE(%)		
		2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E	2025	2026E	2027E
국내 (십억원)																						
한화에어로스페이스	77,345.1	26,702	30,640	34,117	3,089	4,443	5,425	1,405	2,339	2,962	33.4	33.1	26.2	18.3	8.4	6.6	21.4	17.0	14.2	21.7	22.2	22.8
한국항공우주	19,378.1	3,696.4	5,592.7	6,627.6	269.2	498.9	678.5	187.5	374.4	521.6	59.9	51.7	37.1	11.0	10.4	9.2	51.8	33.9	26.3	11.6	18.9	23.0
한화시스템	25,315.2	3,664.2	4,282.1	4,887.0	119.9	309.8	415.9	206.3	229.6	319.5	43.8	97.7	71.9	11.3	6.8	6.3	90.5	53.7	43.7	8.3	7.0	8.6
스피어	1,964.7	95.6	N/A	N/A	9.1	N/A	N/A	6.4	N/A	N/A	108.8	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
에이치브이엠	1,009.1	66.5	95.5	127.7	5.8	15.8	24.0	12.5	N/A	N/A	55.6	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
인텔리안테크	1,233.7	319.6	406.2	469.7	12.0	37.7	49.8	5.9	31.3	42.0	82.3	36.7	29.1	4.7	4.6	4.1	36.5	19.5	17.1	2.5	11.7	13.2
쎄트렉아이	1,670.1	206.9	234.7	275.2	10.2	17.3	23.2	15.3	19.1	24.3	49.4	87.8	68.5	7.5	6.9	6.4	83.6	55.2	46.0	5.3	7.2	7.7
AP위성	239.5	47.8	65.0	N/A	-4.3	8.0	N/A	-2.8	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
제노코	291.2	59.6	77.6	85.8	-2.1	1.9	4.9	-2.7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
켄코아에어로스페이스	271.7	76.4	N/A	N/A	-9.0	N/A	N/A	-15.5	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
컨텍	320.4	86.9	115.0	125.0	-16.2	1.8	13.5	-12.6	3.3	14.5	N/A	606.0	22.8	3.3	4.0	4.0	N/A	40.4	16.4	-19.1	4.4	16.2
이노스페이스	327.2	2.7	N/A	N/A	-72.2	-31.0	8.5	-73.4	N/A	N/A	N/A	N/A	26.0	5.4	22.8	N/A	N/A	N/A	26.5	-229.1	714.3	-54.1
나라스페이스	380.6	13.2	34.8	44.3	-5.5	7.5	10.4	-7.7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
해외 (십억달러)																						
Raytheon Tech.	271.3	88.6	93.7	100.0	11.5	12.3	13.5	8.5	9.3	10.1	29.2	29.5	26.7	4.3	4.2	4.0	22.3	20.6	18.9	13.2	13.8	14.2
Boeing	171.0	89.5	97.8	111.7	-6.4	2.3	5.7	-6.4	0.2	4.0	N/A	N/A	45.9	N/A	N/A	26.5	N/A	40.4	21.5	112.0	3.5	42.8
Lockheed Martin	141.4	75.0	79.1	83.2	6.3	9.6	10.1	5.0	6.0	7.3	29.5	20.6	19.2	21.3	25.1	30.3	11.2	14.1	13.5	83.8	84.4	72.3
Northrop Grumman	95.7	42.0	43.9	46.6	4.3	4.7	5.0	3.8	4.0	4.3	22.7	24.0	22.4	6.6	6.9	7.0	16.0	17.2	16.1	23.9	22.2	21.6
L3 Hasrris Tech	66.0	21.9	23.4	25.3	2.7	3.6	3.9	2.4	2.6	2.8	27.7	29.8	26.0	3.5	3.6	3.8	16.2	17.7	16.4	10.4	10.8	12.4
Rocket Lab Usa	42.8	0.6	0.9	1.2	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.0	N/A	N/A	1,703	88.4	29.2	26.1	N/A	N/A	264.3	-20.1	-5.8	2.7
AST Spacemobile	36.3	0.1	0.2	0.8	-0.3	-0.4	0.0	-0.3	-0.4	0.0	N/A	N/A	13,557	58.8	22.6	18.1	N/A	N/A	108.7	-36.5	-19.8	-13.9
Planet Labs Pbc	12.0	0.2	0.3	0.4	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	N/A	N/A	N/A	19.5	22.1	31.4	N/A	1,626	1,458.8	-9.4	-14.9	-10.5
Globalstar	9.4	0.3	0.3	0.3	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	N/A	N/A	609.7	23.6	25.1	25.0	67.9	64.2	53.1	0.4	11.6	13.4
Viasat	7.6	4.5	4.7	4.8	0.1	0.1	0.3	-0.3	0.2	0.0	N/A	50.6	127.8	1.3	1.5	1.7	8.1	8.1	7.8	-8.1	-3.7	-0.4
Intuitive Machines	5.1	0.2	0.9	1.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	N/A	N/A	103.4	N/A	N/A	N/A	N/A	309.2	56.1	N/A	-26.8	N/A
MDA	4.2	1.2	1.3	1.4	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	29.5	28.7	25.8	4.4	4.0	3.2	19.4	17.5	15.6	14.6	13.3	13.3
Iridium Comm.	3.6	0.9	0.9	0.9	0.2	0.3	0.3	0.1	0.1	0.2	16.3	30.1	23.0	6.7	7.4	6.6	10.6	10.8	10.7	25.8	27.2	25.1
Euteisat Comm.	2.9	1.4	1.4	1.5	-1.0	-0.1	0.0	-1.2	-0.3	-0.2	N/A	N/A	N/A	0.4	0.4	0.6	5.7	5.9	5.5	-12.0	-5.6	-4.0
Telesat Comm.	2.2	0.3	N/A	N/A	0.0	0.0	-0.1	0.1	-0.2	-0.3	5.2	N/A	N/A	1.1	N/A	N/A	26.0	35.0	48.3	N/A	N/A	N/A
redwire	1.8	0.3	0.5	0.6	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	N/A	N/A	N/A	N/A	1.3	1.5	N/A	291.4	46.4	-55.9	N/A	N/A
synspective	1.2	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	N/A	47.6	26.3	5.1	5.4	4.6	N/A	46.5	16.9	-10.9	11.1	19.4
IQPS	1.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	N/A	159.4	29.7	N/A	N/A	8.6	N/A	N/A	N/A	N/A	4.0	34.7
Virgin Galactic	0.2	0.0	0.0	0.4	-0.3	-0.2	0.0	-0.3	-0.2	0.0	N/A	N/A	N/A	0.3	0.6	1.5	N/A	N/A	6.4	-82.4	-144.5	-350.9

평균: 34.8 배
국내: 40.5 배
해외: 32.6 배

평균: 30.3 배
국내: 34.9 배
해외: 27.2 배

주: 2026년 한화시스템, 쎄트렉아이, 컨텍, IQPS, 2027년 한화시스템, Rocket Lab, AST Spacemobile, Globalstar, Viasat PER은 평균에서 제외
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

알멕 (354320)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**156.9**	**187.8**	**239.3**	**304.9**	**355.1**
매출액증가율(%)	-27.4	19.7	27.4	27.4	16.5
매출원가	136.1	162.9	205.0	254.4	290.9
매출총이익	20.8	25.0	34.3	50.5	64.2
판매관리비	23.5	18.7	19.7	20.7	21.8
영업이익	**-2.7**	**6.2**	**14.6**	**29.8**	**42.4**
영업이익률(%)	-1.7	3.3	6.1	9.8	11.9
금융손익	-7.7	-5.9	-3.8	-2.6	-1.1
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	4.5	-2.2	0.0	0.7	1.3
세전계속사업이익	-5.9	-2.0	10.8	27.9	42.5
법인세비용	-3.5	4.2	0.6	2.7	4.8
당기순이익	**-2.4**	**-6.1**	**10.2**	**25.2**	**37.8**
지배주주지분 순이익	0.7	-1.3	2.2	5.4	8.1

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**-4.6**	**27.2**	**27.4**	**39.1**	**53.5**
당기순이익(손실)	-2.4	-6.1	10.2	25.2	37.8
유형자산상각비	8.4	13.5	28.1	27.5	26.6
무형자산상각비	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-12.7	9.2	-10.9	-13.6	-10.9
투자활동 현금흐름	**-45.4**	**-39.7**	**-32.8**	**-27.9**	**-26.1**
유형자산의증가(CAPEX)	-30.8	-27.2	-30.0	-25.0	-23.0
투자자산의감소(증가)	-3.1	3.1	0.0	-0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**31.3**	**17.5**	**-5.9**	**-5.9**	**-5.9**
차입금의 증감	34.7	-11.4	-5.9	-5.9	-5.9
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-18.3	5.0	-11.3	5.2	21.5
기초현금	36.1	17.7	22.8	11.5	16.7
기말현금	17.7	22.8	11.5	16.7	38.2

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	163.6	162.4	169.2	196.4	236.2
현금및현금성자산	17.7	22.8	11.5	16.7	38.2
매출채권	35.7	35.8	38.0	40.2	42.6
재고자산	44.0	34.9	44.4	56.6	65.9
비유동자산	175.7	180.3	182.2	179.8	176.2
유형자산	154.8	164.3	166.2	163.7	160.2
무형자산	4.9	5.2	5.2	5.2	5.2
투자자산	3.1	0.0	0.0	0.0	0.0
자산총계	**339.4**	**342.8**	**351.5**	**376.2**	**412.4**
유동부채	134.5	148.4	146.4	144.9	142.8
매입채무	7.5	8.0	10.2	13.0	15.1
단기차입금	76.0	110.9	106.4	102.0	97.6
유동성장기부채	12.0	16.5	16.0	15.4	14.8
비유동부채	52.9	33.2	33.7	34.7	35.3
사채	4.9	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	26.1	19.0	18.0	17.1	16.1
부채총계	**187.4**	**181.6**	**180.1**	**179.6**	**178.1**
자본금	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2
자본잉여금	125.9	125.9	125.9	125.9	125.9
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	13.9	12.4	14.6	20.0	28.1
비지배주주지분	11.1	10.7	18.7	38.6	68.2
자본총계	**152.0**	**161.2**	**171.4**	**196.5**	**234.3**

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	24,543	29,387	37,440	47,702	55,560
EPS(지배주주)	103	-205	341	844	1,265
CFPS	1,860	3,345	6,870	9,408	11,483
EBITDAPS	895	3,098	6,682	8,968	10,787
BPS	22,042	23,535	23,877	24,721	25,986
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	250.2	-98.2	203.6	82.4	54.9
PCR	13.8	6.0	10.1	7.4	6.1
PSR	1.0	0.7	1.9	1.5	1.3
PBR	1.2	0.9	2.9	2.8	2.7
EBITDA(십억원)	5.7	19.8	42.7	57.3	69.0
EV/EBITDA	46.9	10.9	12.7	9.6	7.9
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	0.5	-0.9	1.4	3.5	5.0
EBITDA 이익률	3.6	10.5	17.8	18.8	19.4
부채비율	123.3	112.7	105.1	91.4	76.0
금융비용부담률	5.8	3.4	2.5	1.9	1.6
이자보상배율(x)	-0.3	1.0	2.4	5.1	7.6
매출채권회전율(x)	4.2	5.3	6.5	7.8	8.6
재고자산회전율(x)	4.2	4.8	6.0	6.0	5.8

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023 년 8 월 4 일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

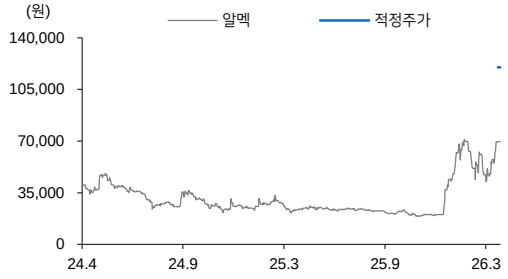
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026 년 3 월 31 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

알멕 (354320) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2026.04.13	기업분석	Buy	120,000	정지수	-	-

주가 및 적정주가 변동추이