

株式投資調査レポート

Voyager Technologies, Inc.

NYSE: VOYG

調査日：2026年4月17日
防衛・宇宙テクノロジー企業 総合調査

1. 会社概要

Voyager Technologies, Inc. (NYSE: VOYG) は、米国コロラド州デンバーに本社を置く革新的な防衛テクノロジー・宇宙ソリューション企業です。2019年8月、Dylan Taylor と Matthew Kuta によって設立され、2025年6月にNYSE上場（IPO）を果たしました。旧社名はVoyager Space Holdings, Inc.で、2025年2月に現社名に変更しています。

同社は「ミッションクリティカルなソリューションを通じて最も複雑な課題に取り組む」ことを使命とし、防衛・国家安全保障・宇宙産業の最前線に位置する革新的な技術を提供しています。米国をはじめ欧州、中東、アジア太平洋地域にわたる顧客基盤を有しています。

1-1. 基本情報

| 項目 | 内容 |
|------------------|----------------------------|
| 正式社名 | Voyager Technologies, Inc. |
| ティッカーシンボル | NYSE: VOYG |
| 本社所在地 | コロラド州デンバー（米国） |
| 設立年 | 2019年8月15日 |
| IPO実施日 | 2025年6月 |
| 現在株価（2026年4月17日） | 約\$27.80 USD |
| 時価総額 | 約\$16億 USD |
| 従業員数 | 非公開 |
| Webサイト | voyagertechnologies.com |

2. 事業内容・セグメント詳細

Voyager は 3 つの主要事業セグメントで構成されており、防衛・安全保障から商業宇宙ステーションまで、幅広い領域をカバーしています。

2-1. 防衛・国家安全保障 (Defense & National Security)

同社最大かつ中核セグメントであり、収益の大部分を占めます。2025 年には前年比 85%成長 (Q2)、63%成長 (Q4) という驚異的なペースで拡大しています。

- ミサイル防衛迎撃システム・キルビークル・極超音速ミサイル・再突入システムの開発・製造
- シグナルインテリジェンス (SIGINT) システム：現代の戦闘員に重要な情報を提供するソフトウェアソリューション
- 通信技術：放射線硬化レーザー通信・RF 通信システム、高度な電気光学・デジタルシステム
- 誘導・航法・制御システム (GN&C)：太陽センサー、スタートラッカー、慣性計測ユニット (IMU)
- AI 搭載エッジコンピューティング製品：次世代戦場向けインテリジェント処理技術
- 固体推進システム (ExoTerra Resource および Estes Energetics 買収により強化)

2-2. 宇宙ソリューション (Space Solutions)

宇宙インフラ・先進技術・科学システム・ミッションサービスを提供するセグメントです。2025 年は一部 NASA 旧来サービス契約の段階的縮小により売上が一時的に減少しましたが、2026 年に向けて回復が見込まれています。

- 宇宙内推進システム：軌道サービス・製造・深宇宙探査向けアプリケーション
- 宇宙インフラソフトウェア：軍事・商業ユーザー向けクリティカルインテリジェンス
- 宇宙科学・ミッション管理：1,400 件以上のミッション実績 (低軌道から深宇宙まで)
- 微小重力環境での光ファイバー製造技術 (国際宇宙ステーションでの実証実験を 2026 年春に実施予定)

2-3. スターラブ宇宙ステーション (Starlab Space Stations)

Voyager が 62~67%の株式を保有する最大の戦略的資産です。国際宇宙ステーション (ISS) の後継として 2029~2030 年の打ち上げを目標とし、低地球軌道への永続的な人類の存在を維持します。

- NASA から 2 億 1,750 万ドルの補助金を取得 (CLD：商業低地球軌道開発プログラム)
- パートナー企業：エアバス (欧州)、パラソルティア・テクノロジーズ、三菱など世界的大手と共同開発
- 想定建設・打ち上げコスト：約 28~33 億ドル
- 2025 年に 4 件の NASA マイルストーンを達成・資金受領
- NASA CLD Phase 2 選定 (2026 年予定) が株価を大きく動かす「バイナリーイベント」

3. 過去の業績推移（2023～2025年度）

Voyager Technologies は 2019 年設立の比較的新しい企業であり、現在も成長段階にあります。2025 年 6 月に IPO を実施し、上場後に開示された財務情報が本格的な比較対象となります。2023 年以前の詳細財務データは非公開のため、以下のデータは公開されている SEC 提出書類・アナリストレポートに基づきます。

3-1. 年間売上高推移

| 会計年度 | 売上高（百万ドル） | 前年比成長率 | 備考 |
|--------------|----------------|---------|------------------|
| 2022 年 | ～\$90～100M（推定） | — | 非公開期間（SEC 開示前） |
| 2023 年 | \$136.1M | — | SEC 提出書類より |
| 2024 年 | \$144.2M | +5.97% | IPO 直前期、成長は緩やか |
| 2025 年（通期） | \$166.4M | +15.42% | IPO 実施年・記録的な防衛成長 |
| 2026 年（会社予想） | \$225M～\$255M | +35～53% | ガイダンス（防衛主導） |

3-2. セグメント別業績（2025 年）

| セグメント | 2025 年トレンド | 主な変動要因 |
|-----------|---------------------------|----------------------|
| 防衛・国家安全保障 | Q2: +85% YoY、Q4: +63% YoY | 政府向け防衛調達拡大、新規契約獲得 |
| 宇宙ソリューション | Q3: -40.9% YoY（一時的） | 旧 NASA サービス契約の段階的縮小 |
| スターラブ | NASA マイルストーン達成・収益貢献 | 2025 年：\$22.5M の現金受領 |

3-3. 損益・財務指標

| 指標 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年（通期） |
|-------------|----------|----------|------------|
| 売上高 | \$136.1M | \$144.2M | \$166.4M |
| 売上総利益 | \$27.8M | \$34.9M | 非公開（推定改善） |
| 営業損失 | -\$14.2M | -\$44.8M | -\$86M 超 |
| 最終純損失 | 非公開 | -\$89.3M | -\$116.1M |
| Adj. EBITDA | 非公開 | 非公開 | -\$69.9M |
| フリーキャッシュフロー | 非公開 | 非公開 | -\$155.2M |

| 指標 | 2023年 | 2024年 | 2025年（通期） |
|----------|-------|-------|--------------------|
| 現金・現金同等物 | 非公開 | 非公開 | \$413M 超（IPO 資金含む） |
| 有利子負債 | 非公開 | 非公開 | 約\$10.5M（ほぼ無借金） |

※ 2025年のIPOにより約4億940万ドル（アンダーライティング費用控除後）を調達。総流動性は約6億6,900万ドル（うちリボルビングクレジット未使用分2億ドルを含む）に達し、無借金経営を維持しています。損失は主にIPO関連一時コスト・R&D投資・Starlab開発コストによるものです。

4. バックログ・受注パイプライン

Voyagerの将来的な収益可視性を示す最重要指標がバックログ（受注残高）とパイプラインです。

| 指標 | 金額 | 前年比 |
|--|---------------|----------------|
| 2025年末バックログ（受注残） | \$265.6M | +33% YoY（記録更新） |
| ゴールデンドーム関連 TAM（Total Addressable Market） | \$1.6B（推定） | 2026年ガイダンス未計上 |
| 2026年売上ガイダンス | \$225M～\$255M | ウォール街予想比 上回る |

バックログの増加は、新規契約獲得（国防省・NASA向け）と戦略的M&A（ExoTerra Resource、Estes Energetics）によるものです。2026年「ゴールデンドーム（Golden Dome）」ミサイル防衛プログラムへの参入が実現すれば、さらなる大幅な受注増が期待されます。

5. 株価推移

5-1. 価格推移サマリー

| 時期 | 株価（概算） | 主なイベント |
|----------------|----------------|-------------------|
| 2025年6月（IPO） | \$56.48（ピーク付近） | NYSE 上場・初値高騰 |
| 2025年9月 | 高値圏から調整開始 | IPO後の利益確定売り |
| 2025年12月 | 下落トレンド継続 | 機関投資家の持ち高調整 |
| 2026年3月 | \$22.79 | IPO比-59.65%（大幅下落） |
| 2026年4月17日（現在） | 約\$27.80 | チャンネルブレイクアウト・一部回復 |

5-2. 株価変動分析

- IPO時（2025年6月）に\$56台まで急騰後、2026年3月には\$22台まで約60%下落
- 直近1週間では+18.30%の急反発（2026年4月時点）
- 過去1年の騰落率：-60.14%（大幅下落）
- 52週高値：\$56.48 / 52週安値：\$21.00 付近
- 直近のチャートでは日足下降チャネルをブレイクアウトし、テクニカル回復サインが出現
- ショート残高：8.35%（約4.97百万株）— 空売り比率は中程度

6. アナリスト評価・株価目標

複数の大手証券アナリストが継続的にカバレッジしており、大多数が「買い」推奨を維持しています。

| 証券会社 | レーティング | 目標株価 | コメント |
|-----------------|------------------|------|----------------------------------|
| Wedbush | Outperform（買い） | \$46 | 防衛成長と Starlab 進展を評価 |
| JPMorgan | Overweight（買い） | \$43 | NGI プログラム・Starlab 2029 打上げ目標を評価 |
| Bank of America | Buy（買い） | \$41 | 防衛・宇宙資金増の Key Beneficiary と位置づけ |
| Citi | Buy（買い） | — | 地政学的緊張による防衛需要増・2026年ゴールドエンドームに注目 |
| TD Cowen | Buy（買い） | \$35 | 高成長・Starlab 潜在価値評価 |
| KeyBanc | Overweight（買い） | \$50 | 18%アップサイドとして開始 |
| Morgan Stanley | Equal Weight（中立） | \$25 | Starlab は依然バイナリイベント・評価慎重 |
| Wells Fargo | Underweight（売り） | \$21 | 過大評価懸念、最も弱気 |

コンセンサス（平均）：目標株価 約\$43~\$45、平均レーティング「Buy（買い）」

現在株価（約\$27.80）に対し、コンセンサス目標株価は約 55~60%のアップサイドポテンシャルを示しています（ただし投資家自身の判断が必要）。

7. 主要株主・株式構成

7-1. 株主構成概要

| カテゴリー | 保有比率（概算） | 備考 |
|----------------------|----------|--------------------------|
| 機関投資家（Institutional） | 約 17～35% | データソースにより差異あり（2026Q1 時点） |
| インサイダー（内部者） | 約 4～5% | 創業者・経営陣保有 |
| 個人投資家・リテール | 約 60～66% | IPO 後の個人投資家流入大 |

7-2. 主要機関投資家・主要株主

| 株主名 | 保有株数（概算） | 保有比率 | 投資家種別 |
|------------------------------------|----------|------------|-----------------|
| Senvest Management, LLC | 約 302 万株 | 5.62% | ヘッジファンド |
| Innovation X Venture Partners, LLC | 約 209 万株 | 3.50～3.88% | ベンチャーファンド（最大株主） |
| Alyeska Investment Group, L.P. | 非公開 | 非公開 | ヘッジファンド |
| The Vanguard Group, Inc. | 非公開 | 非公開 | 投資顧問（インデックス） |
| Mairs and Power, Inc. | 非公開 | 非公開 | 投資顧問 |
| Capital Research & Management Co. | 非公開 | 非公開 | 大手資産運用 |
| American Financial Group, Inc. | 非公開 | 非公開 | 保険会社 |

7-3. 機関投資家動向（四半期別）

| 四半期 | 機関投資家数 | 保有株数 | 保有比率 |
|-----------------|--------|----------|--------|
| 2025 Q2（IPO 直後） | 35 社 | 1,223 万株 | 22.99% |
| 2025 Q3 | 159 社 | 1,927 万株 | 35.83% |
| 2025 Q4 | 243 社 | 2,462 万株 | 45.77% |
| 2026 Q1（最新） | 212 社 | 2,215 万株 | 34.42% |

IPO 後、機関投資家数は急増（35 社→243 社）しましたが、その後やや減少。一部のヘッジファンドが利益確定売りを行ったものの、Vanguard 等の長期系機関投資家が引き続き保有しています。

8. 他社にない強み・競合優位性

8-1. 垂直統合型の防衛・宇宙プラットフォーム

Voyager は防衛システム・宇宙インフラ・商業宇宙ステーションを一体で手掛けることができる、業界でも稀少な「垂直統合型企業」です。M&A (ExoTerra Resource、Estes Energetics) により固体推進・エネルギー技術を自社内に取り込み、フルバリューチェーンの競争力を構築しています。

8-2. スターラブ (Starlab) の戦略的独占ポジション

Voyager が約 62~67%の株式を保有する Starlab は、2030 年以降の ISS 後継として最有力候補の一つです。NASA からの 2 億 1,750 万ドル補助金獲得に加え、エアバス・パランティア・三菱というグローバル大手との協業体制は他社が容易に模倣できません。宇宙ステーション事業の潜在的市場価値は数十億ドル規模と試算されています。

8-3. 米国防省・NASA との深い関係性

設立わずか 6 年で国防省・NASA の主要プログラムに複数参加しており、Next Generation Interceptor (NGI)、Golden Dome 関連プログラムなど「一世代に一度」の大型政府案件に深く関与しています。累計 1,400 件以上のミッション管理実績は新規参入企業には容易に再現できない参入障壁です。

8-4. 負債ゼロ・豊富なキャッシュポジション

IPO 調達資金を含む総流動性約 6 億 6,900 万ドル、有利子負債わずか約 1,050 万ドルという「ほぼ無借金」の堅固な財務基盤を有しています。同規模の宇宙・防衛新興企業と比較して財務リスクが低く、長期投資や戦略的 M&A を行う余力があります。

8-5. 急拡大する防衛バックログ

2025 年末のバックログ\$265.6M (前年比+33%) は過去最高水準であり、2026 年の売上加速を強気に裏付けています。さらにゴールデンドーム (TAM \$1.6B) 関連の受注が加われば、バックログはさらに大幅に拡大する可能性があります。

8-6. AI・エッジコンピューティング技術

防衛分野に AI 搭載エッジコンピューティングを組み込む能力は、従来型防衛請負業者 (Northrop Grumman、Raytheon 等) との差別化要因となっています。これはパランティア (PLTR) との協業からも生まれるシナジーを活かしています。

9. 今後の業績予想・成長戦略

9-1. 2026年ガイダンス・アナリスト予想

| 指標 | 会社ガイダンス | アナリスト・コンセンサス |
|-----------------|----------------|---------------|
| 2026年売上高 | \$225M～\$255M | 約\$230M前後 |
| R&D投資（自社負担） | 売上高の約20% | 将来的な技術優位を目的 |
| Adjusted EBITDA | 非開示（損失継続見込み） | 依然マイナス圏が基本想定 |
| バックログ転換 | 継続的な拡大見込み | 2026年中頃が本格転換期 |
| Golden Dome 収益 | 2026年ガイダンスに未計上 | 上振れバイアスとして注目 |

9-2. 主要カタリスト（株価上昇要因）

- NASA CLD Phase 2 選定（2026年予定）：採択されれば Starlab 評価が大幅に上昇する「バイナリーイベント」
- ゴールデンドーム（Golden Dome）ミサイル防衛プログラムへの正式参加
- Q1 2026 決算発表（2026年5月4日予定）：バックログ転換の実績を確認
- NGI（次世代迎撃システム）プログラムの進展
- Starlab 建設資金の外部調達・パートナー追加
- 宇宙ソリューションセグメントの2026年回復（旧 NASA サービス契約の縮小完了後）
- 微小重力光ファイバー製造技術の商業化進展

9-3. リスク要因

- Starlab のコスト超過・スケジュール遅延：\$28～33億ドルの大型プロジェクトは技術・資金リスクを伴う
- NASA CLD Phase 2 不採択：株価に大きな下押し圧力となりうるバイナリーリスク
- 継続的な赤字と大幅なフリーキャッシュフロー流出（-\$155M/年）
- 依然として売上高の6.2倍超のPSR（バリュエーション割高）
- 米国防予算の削減・政策変更リスク
- 競合他社（Axiom Space、Sierra Space等）との宇宙ステーション開発競争
- 買収企業（ExoTerra・Estes）の統合リスク

10. 銘柄としての基本情報の整理

※ 本セクションは一般的な情報提供を目的としており、特定の投資を推奨するものではありません。私はファイナンシャルアドバイザーではなく、投資はすべて自己責任でご判断ください。

10-1. 投資の観点から見た VOYG の整理

| 観点 | 強気 (Bull Case) | 弱気 (Bear Case) |
|----------|--|------------------------------------|
| バリュエーション | 現在株価は IPO 比 60%安、アナリスト平均目標へ 55%超のアップサイド | PSR 6.2 倍超は依然割高。未黒字化企業への高倍率評価 |
| 成長性 | 防衛セグメントが急成長 (+63~85% YoY)、バックログ記録更新 | 宇宙ソリューションは一時的に売上減。全体黒字化は遠い |
| Starlab | NASA 補助金・世界的パートナーシップ・ISS 後継として数十億ドルの潜在価値 | 28~33 億ドルの巨額資金調達が必要。Phase 2 不採択リスク |
| 財務健全性 | ほぼ無借金、\$413M 以上のキャッシュ、流動性比率 4.92 倍 | FCF -\$155M/年の継続的な現金消費。希薄化リスク |
| 需給 | 機関投資家が急増 (35 社→243 社)、コンセンサス「Buy」 | ショート残 8.35%、IPO 高値から大幅下落は需給の重さを示唆 |

10-2. 参考：類似企業との比較

| 企業名 | ティッカー | 事業 | 特徴 |
|----------------------|-------|-----------------------|--------------------------|
| Rocket Lab | RKLB | ロケット打ち上げ・宇宙コンポーネント | 宇宙専業・すでに収益化進展 |
| Intuitive Machines | LUNR | 月面探査ミッション | NASA との深い関係・高リスク高リターン |
| Sierra Space | 未上場 | Dream Chaser 宇宙船・商業宇宙 | Starlab の直接競合候補 |
| Northrop Grumman | NOC | 大手防衛請負 | 安定・低成長・高配当 |
| Voyager Technologies | VOYG | 防衛+宇宙ソリューション+宇宙ステーション | 防衛成長+Starlab 二刀流の独自ポジション |

11. 総括

Voyager Technologies (VOYG) は、急成長する防衛・国家安全保障事業と、将来的に数十億ドルの価値を秘める Starlab 宇宙ステーションという「二刀流」のビジネスモデルを持つ、米国でも稀有な企業です。

| 総合評価項目 | 評価 | コメント |
|--------------|----------|-----------------------|
| 事業の革新性 | ★★★★★ | 防衛×宇宙の垂直統合は他社にない独自性 |
| 売上成長率 | ★★★★☆ | 防衛セグメントは驚異的成長、全体は改善余地 |
| 収益性 | ★★★☆☆ | 依然赤字。黒字化まで数年を要する見込み |
| 財務健全性 | ★★★★☆ | ほぼ無借金、豊富なキャッシュは大きな強み |
| バックログ・成長視認性 | ★★★★★ | 記録的バックログ、2026年ガイダンス強気 |
| Starlab 潜在価値 | ★★★★★ | 実現すれば株価を大きく再評価させる可能性 |
| リスク水準 | 高 (リスク大) | バイナリーイベント複数、FCF赤字継続 |
| 投資適合性 | 中長期志向向け | 短期投機には不向き、成長期待で保有する銘柄 |

現在の株価水準（\$21～\$28）は、IPO フィーバーが落ち着いた後の現実的な評価ゾーンにあり、長期的な防衛・宇宙テーマへの投資を検討する方にとって注目に値します。ただし、Starlab というバイナリーリスクを抱えるため、ポートフォリオ全体の中でのリスク管理が最も重要です。Q1 2026 決算（2026年5月4日）と NASA CLD Phase 2 の結果を見極めながら、段階的にポジションを構築するアプローチが現実的な戦略と考えられます。

【免責事項】 本レポートは公開情報に基づく参考情報の提供を目的としており、特定の投資行動を推奨・保証するものではありません。投資には元本割れのリスクが伴います。最終的な投資判断はご自身の責任において行ってください。ファイナンシャルアドバイザーへの相談も検討されることをお勧めします。