

▶ 종목 정보

상장 예정일	6월 12일
기업 가치	1.25조 달러 (26년 2월)
매출액	187억 달러 (25년 연간)
국가	US
산업	Aerospace & Defense



리서치센터 리포트
바로가기

스페이스X (미국 비상장)

공개 웨비나 Takeaways

- 한국시간 6월 10일 새벽, 스페이스X의 CFO와 COO가 공개 웨비나 진행
- 사업부문별로 세부적인 내용과 향후 비전을 공유
- Q&A 세션 도중 COO가 궤도 컴퓨팅 비용이 내년 말까지 지상 컴퓨팅보다 저렴해질 것이라고 예상한다고 발표

WHAT'S THE STORY?

Space 사업부문

- **발사 서비스 경쟁력 재확인:** 2025년 전세계 궤도 수송량 점유율은 90%에 근접한 것으로 발표. 2023년 이후 현재까지 평균 80% 이상의 궤도 수송량 점유율을 기록하면서 글로벌 발사 서비스 관련 독점 수준의 경쟁력을 재확인.
- **스타십 향후 발사 계획:** 12차 시험발사 당시 발견한 기술적 이슈들은 현재 통제 가능한 수준인 것으로 언급. 13차 시험발사 관련 계획도 일부 공개. 13차 시험발사에서 궤도 비행은 계획에 없으며, 스타링크 V3 인공위성 성능 검증이 우선될 것. 14차 시험발사에서 궤도 비행을 시도할 것으로 생각한다고 언급.
- **정부 관련 발사 매출:** 현재 정부 기관과 연계된 발사 서비스 매출이 과소평가되어 있다고 주장. 향후 정부향 발사 서비스 매출 개선 가능할 것으로 주장.

Connectivity 사업부문

- **가입자 수 확대:** 6월 5일 기준 스타링크 총 가입자수는 1,200만명을 돌파. 이는 1분기 말 기준 1,030만명 대비 크게 증가한 수준으로, 한 달에 약 100만명씩 증가하고 있는 추세.
- **스타링크 모바일 (D2C):** 올해 5월 에코스타 스펙트럼 확보가 승인됨에 따라 자체적으로 2Ghz 기반 D2C 서비스 제공 가능. 이를 기반으로 내년부터 스타링크 모바일 Gen2 위성을 발사할 계획이며, 잠재 고객은 수십억명 단위라고 주장.
- **항공사 침투율:** 현재 계약을 체결한 항공사의 항공기 중 약 5%의 항공기에만 스타링크 서비스를 도입한 상황. 단말기 생산 확대로 전체 항공기단에 서비스를 도입할 수 있도록 할 예정. 미국 4대 항공사 중 유일하게 스타링크와 계약하지 않은 델타항공도 스타링크를 도입할 수 있을 것으로 기대한다고 주장.

(다음 페이지에 계속)

AI 사업부문

- **유휴 컴퓨팅 파워 임대 사업:** 현재 컴퓨팅 파워 확보 경쟁이 치열해지고 있는 상황. 만약 5월이 아닌 현 시점에서 앤스로픽과 컴퓨팅 파워 임대 계약을 체결했으면, 보다 큰 규모의 매출을 인식할 수 있었을 것.
- **모델 학습 지속:** 내부 모델 학습에 대한 의지도 재확인. Q&A 세션에서도 언급하지만, Cursor와의 협력으로 내부 모델의 재귀개선 사이클을 가속화할 수 있다고 주장.
- **궤도 컴퓨팅의 현실성:** 현재 지구상에서 자체적으로 궤도 컴퓨팅을 현실화할 수 있는 유일한 기업이라고 강조. 이는 발사체와 대규모 위성 군집 운용 노하우를 동시에 보유한 유일한 기업이기 때문. 오히려 기술적 측면에서 궤도 컴퓨팅 인공위성이 스타링크 위성보다 운용하기 쉽다고 주장.

주요 Q&A

- **Q. 현재 스타링크 위성에 설치된 라디에이터를 궤도 컴퓨팅 위성에 적용하기 위한 제약사항은?**
기본적으로 라디에이터는 기술 난이도가 높지 않은 부품. 알루미늄과 히트 파이프가 대부분으로 특별한 기술적 혁신이 필요치 않기에 냉각 관련 문제는 내부적으로 우려하고 있는 문제는 아님. 물론, 현재 궤도 컴퓨팅 위성용 라디에이터의 대량생산 역량을 완전히 확보한 상태는 아니지만, 걱정할 만한 문제는 아닌 것으로 판단.
오히려 궤도 컴퓨팅 위성 관련 부품 확보 차원에서는 태양전지 확보 역량에 더 초점이 필요한 상황. 현재 텍사스주 오스틴 시 외곽에 1,000만 제곱 피트 규모의 태양전지 생산시설 구축 중.
- **Q. AI 사업부문의 중장기 전략에 관한 방향성은? 최근 앤스로픽, 구글과 체결한 계약처럼 경제적 이득을 추구할 것인지 아니면 자체 모델 학습에 집중할 것인지?**
두 영역 모두에서 사업을 가속화시킬 것. 이는 각각의 사업에 해당하는 리소스를 따로 관리하기 때문. 현재 보유한 컴퓨팅 파워로는 내부 모델 학습 및 추론 수요를 충분히 감당할 수 있으며, 유휴 컴퓨팅 파워를 임대하는 계약을 체결할 수 있는 상황.
내부 개발자들은 현재 컴퓨팅 파워가 부족하다는 언급을 하고 있으나, COO는 이와 같은 컴퓨팅 파워 제한이 xAI의 합병 이후 체질 개선을 위해 일부러 한 의사 결정이라고 언급. 합병 이전의 xAI는 리서치 기관의 성격에 더 가까웠음. 스페이스X는 합병 이후 AI 사업부문의 효율성 증대를 위해 제한적인 리소스만 사용하도록 조치하고 있는 상황.
- **Q. 스페이스X가 AI 모델 지능 및 기업형 AI 솔루션 측면에서 경쟁에서 승리하기 위해 극복해야 하는 가장 큰 병목은 무엇인지?**
현재 AI 학습 스택을 전면적으로 재구축하고 있는 상황. 학습 스택 구축이 완료될 시, 학습 모델이 경쟁사 대비 우월할 것으로 예상하고 있으며, 학습에 소요되는 시간 또한 10배 단축시킬 수 있을 것으로 전망.
Cursor의 데이터와 인력이 코딩에 매우 특화되어 있으며, 앞서 언급한 학습 스택과 Cursor의 코딩 데이터를 접목시키면 연말에 출시될 것으로 예상되는 Grok 5의 코딩 성능도 대폭 개선할 수 있을 것으로 예상.

• **Q. 스타링크의 ARPU관련 전략은 무엇인지?**

우선, 스타링크 위성은 매 90분마다 지구를 한 바퀴 공전. 이에 따라 북미 지역과 같은 고 ARPU 지역에서 매출의 대부분을 인식하고, 저 ARPU 지역을 지나면서 일종의 보너스 매출을 인식하는 구조. 이는 테슬라 모델과 유사. 테슬라도 초창기에는 가격대가 높은 차량을 판매함으로써 빠른 수익화를 달성했고, 외형 성장이 이루어짐에 따라 보다 저렴한 차량을 출시할 수 있었음.

스타링크도 동일한 구조. 우선 북미 지역에서의 보급률 확산으로 대규모 수익을 창출할 수 있게 되었으니, 지역별 차등 요금제를 도입할 여건이 되는 상황.

• **Q. 타국 정부 대상 AI 전략은 어떤 식으로 전개되고 있는지?**

현재 미국 정부를 대상으로 관련 AI 서비스를 제공하고 있음. 정부 대상이기 때문에, AI 모델에 일종의 방화벽을 두른 이후, 모든 트래픽과 데이터에 대한 전권을 정부에 위임하는 구조.

타국 대상으로도 관련 서비스를 제공하기 위해 태핑하고 있으나, 스페이스X의 서비스를 신뢰하는지가 문제. 스페이스X는 고객이 희망할 경우, 모든 트래픽과 데이터를 해당 국가 내에서만 활용할 수 있도록 할 수 있으며, 모니터링과 데이터 관리에 대한 전권 위임 가능.

• **Q. 스타링크 가입자수 1억명 달성 전략은 무엇인지 (특히 인도)?**

한번의 스타십 발사로 약 20회분의 팰컨9 발사를 대체할 수 있음. 또한, 스타링크 V3 위성이 1Tbps의 대역폭을 제공한다는 점 감안 시, 스타십 20회 발사로 1Pbps 대역폭을 추가 가능. 보다 적은 위성의 숫자로 보다 많은 대역폭을 제공할 수 있게 된다는 점에서 비용 절감 효과가 크게 나타날 것으로 예상되며, 이는 다시 경제 규모가 크지 않은 국가들에게 보다 저렴한 요금제를 제공할 수 전략적 유연성을 제공. 또한, 대역폭이 확대됨에 따라 향후 스타링크 네트워크는 가입자수 1억명 이상도 감당 가능할 것.

인도 관련해서는 출시가 임박한 것으로 예상. 국가 지도자들도 스타링크 도입에 대한 긍정적인 의견을 내비친 상황. 심지어 현재는 일종의 FOMO 현상도 관측되는 중. 이웃 국가에 스타링크가 도입될 경우, 국가 차원에서 스타링크 도입을 경쟁적으로 도입하는 상황. 일례로, 베트남의 경우에는 스타링크 도입을 위해 법안도 변경.

문제는, 현재 안테나 단말기의 생산 속도가 수요를 따라잡지 못하고 있다는 것. 최근 대량생산에 용이한 구조로 안테나 설계 변경을 진행했으나, 여전히 공급이 부족한 상황.

• **Q. 스타십은 스타링크 V3 운송수단으로 우선 사용될 것으로 예상되는데, 스타십의 상업 발사가 언제부터 개시될 것으로 예상할 수 있는지?**

스타십 개발 이후 초기 수년간은 내부거래로 사용되는 것이 정확. 이는 발사 빈도 확대 때문. 그러나 팰컨 9과 팰컨 헤비가 여전히 전세계의 발사 수요를 감당할 것이며, 이 기간 동안 스타십의 발사 빈도 확대와 발사 안정성을 확보하고, 그 이후 스타십을 통한 상업 발사가 개시될 것으로 예상.

• **Q. 장기 매출총이익률 목표 70%에는 테라팸의 운용 가정이 포함되어 있는지?**

테라팸 없이도 장기 매출총이익률 70% 달성 가능. 이미 전 사업부문에 걸쳐 높은 매출총이익률을 입증한 바 있음. AI 사업부문도 경쟁사의 사례를 적용할 경우 높은 수익성을 달성할 수 있을 것이라고 예상 가능. 스페이스X는 인프라와 AI 모델을 같이 보유하고 있기 때문에 보다 높은 수익성 달성 가능.

테라팸의 운용 시작 이후에는 오히려 수익성이 더 개선될 수 있을 것으로 예상.

• **Q. 발사 빈도 확대 및 기술적 결함 관련해서 FAA와 논의되고 있는 내용은 무엇인지?**

발사 빈도 확대 및 궤도 진입을 위해서는 랩터 엔진의 재점화 안정성을 입증해야 함. FAA와 논의시 주요 의제는 스페이스X의 기술이 아닌 발사 윈도우 확보가 주요 의제. 발사 윈도우가 더 확보될수록, 스타십 발사 및 엔진 신뢰성을 입증할 수 있는 기회가 많아지기 때문.

가까운 시일 내에 발사대별로 매년 100~200회의 발사를 진행할 수 있을 것으로 예상. 현재 1개의 발사대를 보유 중. 수개월 이내에 2개의 발사대가 추가될 것이고, 1년 내로 총 5개의 발사대 보유 예정. 향후 추가 발사대 확보를 통해 연간 10,000회 발사 목표 달성할 것.

• **Q. 테라팸에서의 성공 전략은 무엇인지?**

테라팸을 추진하는 이유는 사업모델의 문제가 아닌 공급망의 문제 때문. 향후 5년간 로직 반도체와 메모리 반도체의 성장 전망치는 스페이스X의 연간 100GW 컴퓨팅 설치 목표를 감당하기에는 너무 부족한 상황. 현재까지 설치된 컴퓨팅 파워의 총량이 20GW에 불과하다는 점을 감안하면, 2030년까지 궤도 컴퓨팅 100GW를 달성하기 위한 반도체 공급은 매우 부족.

• **Q. 스타십 V3 발사당 몇 대의 궤도 컴퓨팅 위성을 발사할 수 있는지? 그리고 지상 컴퓨팅 대비 궤도 컴퓨팅이 더 경제성 있는 대안이 되는 시점은 언제라고 예상하는지?**

확정된 내용은 아니지만, 스타십 V3에 약 50기의 궤도 컴퓨팅 위성을 발사할 수 있을 것으로 예상. 내년 말까지 궤도 컴퓨팅이 지상 컴퓨팅 보다 저렴해지는 시점이 나타날 것으로 예상.

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 6월 9일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 6월 9일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA