

우주산업

Sector Issue Brief

2026. 6. 12

Check Point

- 높은 밸류에이션 배수 감소할 것
- 각 사업 부문별로 고성장 전망
- 테슬라, 통신사 추가 인수 예상

스페이스X, 니가 좋아

| Analyst 이재광 | rheejaekwang@ls-sec.co.kr

밸류에이션 논란: PSR 100배에서 30배로 낮아질 것

스페이스X 오늘밤 상장. 공모가(주당 135달러) 기준 시가총액 1조 7,500억 달러이고, 공모 규모는 750억 달러로 기존 최고액이던 사우디 아람코(294억 달러)를 웃도는 역대 최대 IPO가 될 것. 공모가 기준 시가총액은 2025년 스페이스X 매출(187억 달러)대비 약 100배로 분명 높은 수준. 하지만 엔트로픽/구글 향 데이터센터 임대 수익(연 260억 달러)와 커서의 2026년말 추정 ARR(연환산 매출) 약 100억 달러를 감안하면 스페이스X의 2026년말 ARR이 600억 달러를 넘어 PSR은 약 30배까지 떨어짐. 테슬라의 6년간 평균 PSR이 약 15배였음을 감안하면 30배의 PSR도 고평가라고 볼 수 있겠으나, 스페이스X가 AI/커넥티비티/우주라는 거대 시장의 인프라 계층에서 사실상 독점적 위치를 차지하고 있고, 인프라-칩(테라팸)-모델(그록)-앱(커서) 수직계열화로 GPM(현재 49%→목표 70%)이 장기적으로 크게 개선될 것이라는 점을 감안하면 충분히 합리적이라고도 볼 수 있음.

사업 부문별 전망: 우주 데이터센터, 커서, 스타링크

구글/엔트로픽과의 데이터센터 임대 계약은 GW당 약 500억 달러로 연초 컨센서스가 150억 달러였음을 감안하면 현재 컴퓨팅 부족의 심각성을 보여주며, 이는 ODC(궤도 데이터센터) 사업의 타당성을 뒷받침해줌. ODC는 1GW 구축하는데 스타십 V3 기준 200회 발사가 필요함을 감안하면 스페이스X의 목표(2028년 배치)는 다소 공격적이라고 판단. 실제 의미 있는 매출은 스타십 V4 기반(1GW 구축에 100회 발사 필요)으로 2029년부터 시작될 것으로 예상

현재 AI 시장은 코딩 관련 매출이 주도. 실제로 AI 코딩 사업은 지난 9개월간 뛰어난 성장세 보여줌. 이에 따라 커서의 ARR은 2025년 11월 10억 달러에서 2026년 6월초 40억 달러로 급성장. 이는 엔트로픽이 2025년에 ARRI 10억 달러에서 100억 달러로 10배 성장했던 것과 유사한 궤적을 따라고 있음. 스페이스X는 IPO 직후 600억 달러에 커서 인수를 마무리 할 것으로 예상

스타링크는 최근 고객이 1,200만명 돌파. 2026년 5개월 동안 일평균 1.8만명의 신규 고객 추가했으며 이는 전년비 105% 증가한 수준. 스타링크 고객 증가세는 여전히 강하며 예측 가능함을 감안하면 연말까지 1,800만명 이상이 될 것으로 예상. 참고로 스페이스X는 궁극적으로 스타링크 고객이 수억 명에 이를 것으로 전망.

향후 추가 인수 전망: 테슬라, 이동통신사업자

2026년 내에 테슬라 인수 발표 유력하다고 판단. 로보택시와 옵티머스 로봇이 물리적 세계를 자율적으로 이동하기 위해서는 AI와 커넥티비티를 필요로 하기 때문. 규제 측면에서도 지금이 적기. 스페이스X의 매출이 더 커지고 AI에 대한 정치적 반발이 격화되기 전 이 합병에 유리하기 때문

테슬라 인수 이후에는 MNO(이동통신사업자)를 인수할 가능성이 높다고 판단. 스타링크 D2C(Direct-to-Cell)는 스타링크 V3 위성을 통해 커버리지 문제의 상당부분을 해결할 수 있지만, 물리적 한계로 인해 실내나 밀집 지역에서는 제한을 받을 수 밖에 없어 궁극적으로는 광범위한 지상 인프라와 주파수가 필요하기 때문. 물론 MNO와 장기 파트너십 체결로도 해결 가능하나 이는 사업 통제권을 포기해야 하며, 스페이스X는 사업에 핵심적인 인프라를 제3자에 의존하는 것을 선호하지 않음



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자:이재광).
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치분부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 04. 01 ~ 2026. 03. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)