

IPO BRIEFING · SPCX / NASDAQ

스페이스X

사상 최대 IPO로 상장 — 우주·위성·AI를 결합한 2조 달러 데뷔

기준일 2026-06-15 · 2026-06-12 Nasdaq 데뷔 · 분석 보고서

\$75B

공모 모집액 (사상 최대)

+19%

데뷔 첫날 등락

~\$2.2T

첫날 종가 시총

\$135

공모가 (주당)

기록적 데뷔, 그러나 밸류에이션은 'AI 우주 인프라' 서사에 베팅한다

01

사상 최대 \$75B IPO — 첫날 +19%, 시총 약 2.2조 달러

\$2.2T

주당 \$135.56억 주. Meta·삼성전자·테슬라를 넘어 시총 상위권 데뷔.

02

Starlink가 이익 엔진 — 2025 매출 \$11.4B(+48%)

10.3M

가입자 10.3M·155개국. 전사 매출의 약 69%, 영업이익 \$4.4B.

03

매출 \$18.7B(+43%)지만 GAAP 순손실 \$4.9B — xAI 편입이 변수

-\$4.9B

누적결손 \$41.3B. AI 서사(xAI)가 상단 동력이자 손실 부담.

재사용 로켓에서 위성 인터넷·AI까지 — 수직 통합 우주 기업

2002

설립

일론 머스크

CEO 겸 CTO

Starbase, TX

본사

13,000+

임직원 (추정)

주요 제품·서비스

- Falcon 9 · Falcon Heavy — 재사용 발사체
- Dragon — 화물·유인 우주선
- Starship · Super Heavy — 차세대 완전재사용
- Starlink — LEO 위성 인터넷
- Starshield — 국방·정부 위성
- xAI — AI (IPO 직전 편입)

세 개의 축 — 발사로 우주에 올리고, Starlink로 벌고, AI로 베팅한다

발사 (Space)

Falcon · Starship

2025 매출 \$4.1B(+8%). 발사 165회로 시장 지배.
Starship으로 단가 혁신 추진.

Starlink

위성 인터넷

2025 매출 \$11.4B(+48%)·영업익 \$4.4B. 가입자
10.3M. 현금·이익 엔진.

xAI

AI 인프라

2025 매출 \$3.2B·영업손실 \$6.4B. IPO 직전 편입
— AI 서사의 핵심.

발사(원가·인프라) → Starlink(현금흐름) → AI(성장 옵션)로 이어지는 수직 통합이 밸류에이션의 논리다.

역사상 최대 규모의 기업공개 — 모든 기록을 새로 썼다

\$75B

총 모집액 (역대 최대 IPO)

\$135

공모가 / 주

5.56억 주

발행 주식 수

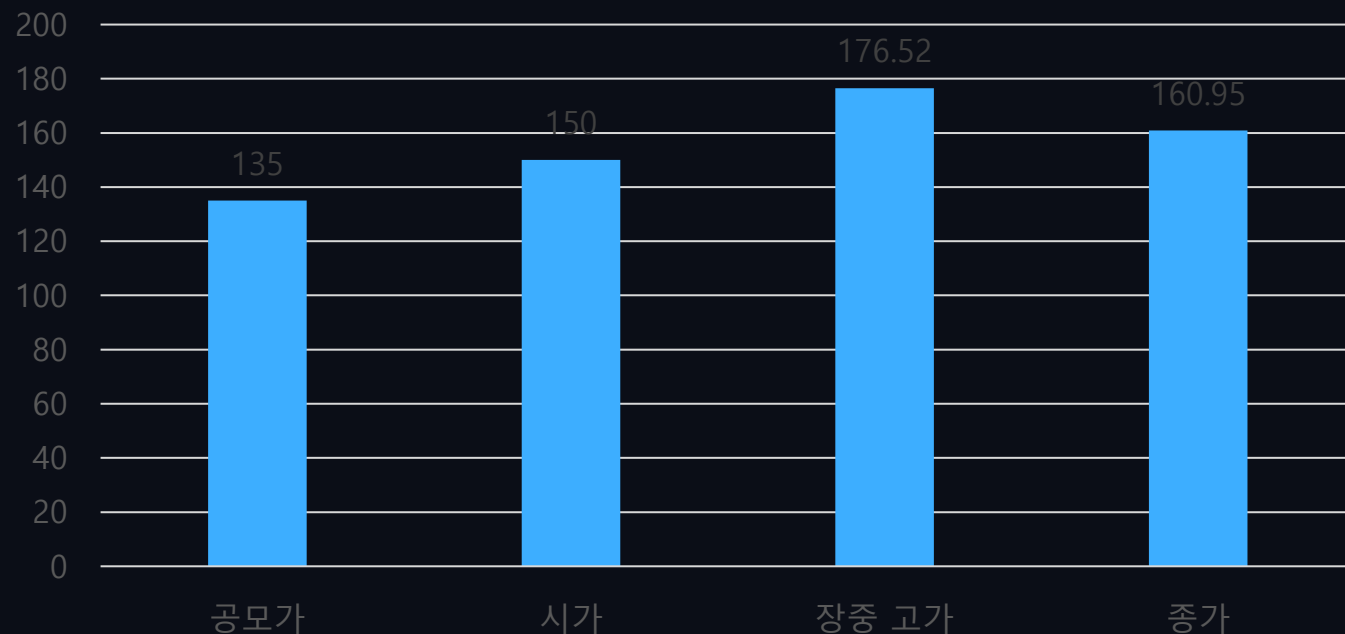
~\$1.75T

공모가 기준 밸류에이션

2026-06-11 가격 결정, 06-12 Nasdaq(SPCX) 데뷔. 약 21개 투자은행 인수단. 머스크는 공모 물량의 최대 약 30%를 개인투자자에 배정 추진(통상 5~10% 대비 이례적).

첫날 +19% 마감 — 데뷔와 동시에 2조 달러 클럽에 진입했다

데뷔 첫날 주가 (달러)



+19%

공모가 대비 종가

+31%

장중 고가 (peak)

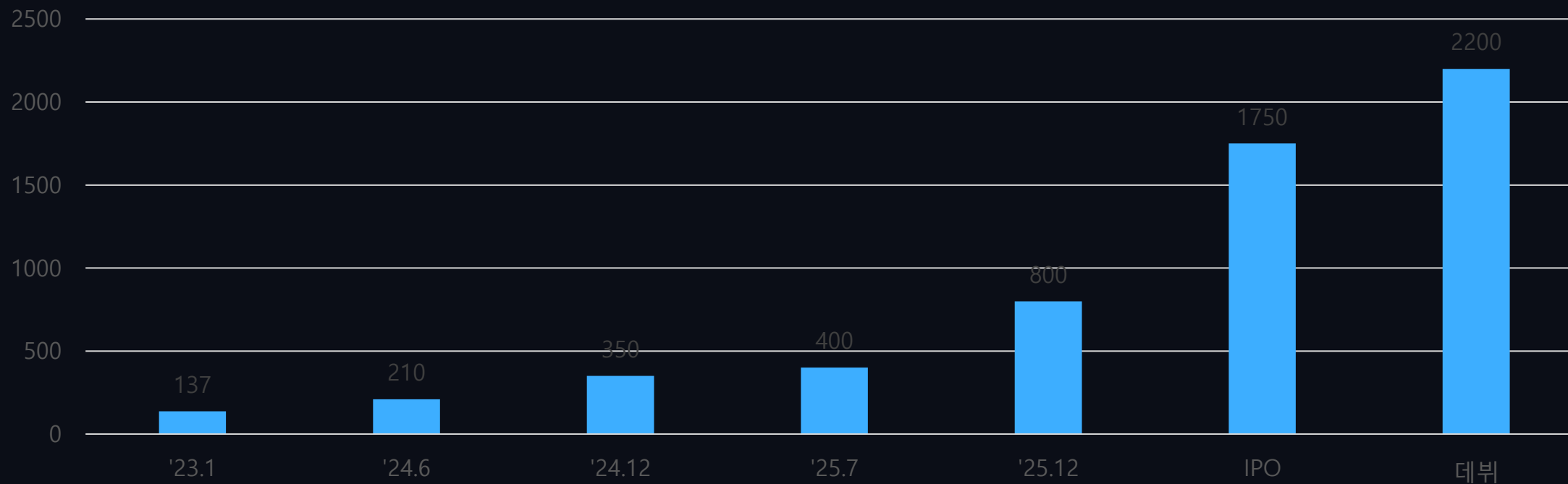
~\$2.2T

첫날 종가 시총

* 종가 \$160.95(NPR/CBS) ~ \$161.11(Fortune) 출처 미세 편차. 시총은 Meta·삼성·테슬라 상회.

3년 반 만에 \$137B → \$2.2T — 16배의 가치 폭증

기업가치 추이 (10억 달러 \$B · tender-secondary-IPO 기준)



* 데이터라벨 단위 = 10억 달러(\$B), 예: 2200 = \$2.2T. 2026-05 5:1 분할로 주당가 비교 불가 → 밸류에이션으로 비교. 출처 Sacra 등.

차등의결권으로 머스크는 42% 지분에 85% 의결권을 쥔다

머스크 지분 vs 의결권 (%)



공모 구조

■ 모집 \$75B

555.6M 주 × \$135 = 사상 최대 IPO.

■ 인수단 ~21곳

대형 투자은행 컨소시엄.

■ 리테일 ~30%

개인투자자 배정 이례적 확대.

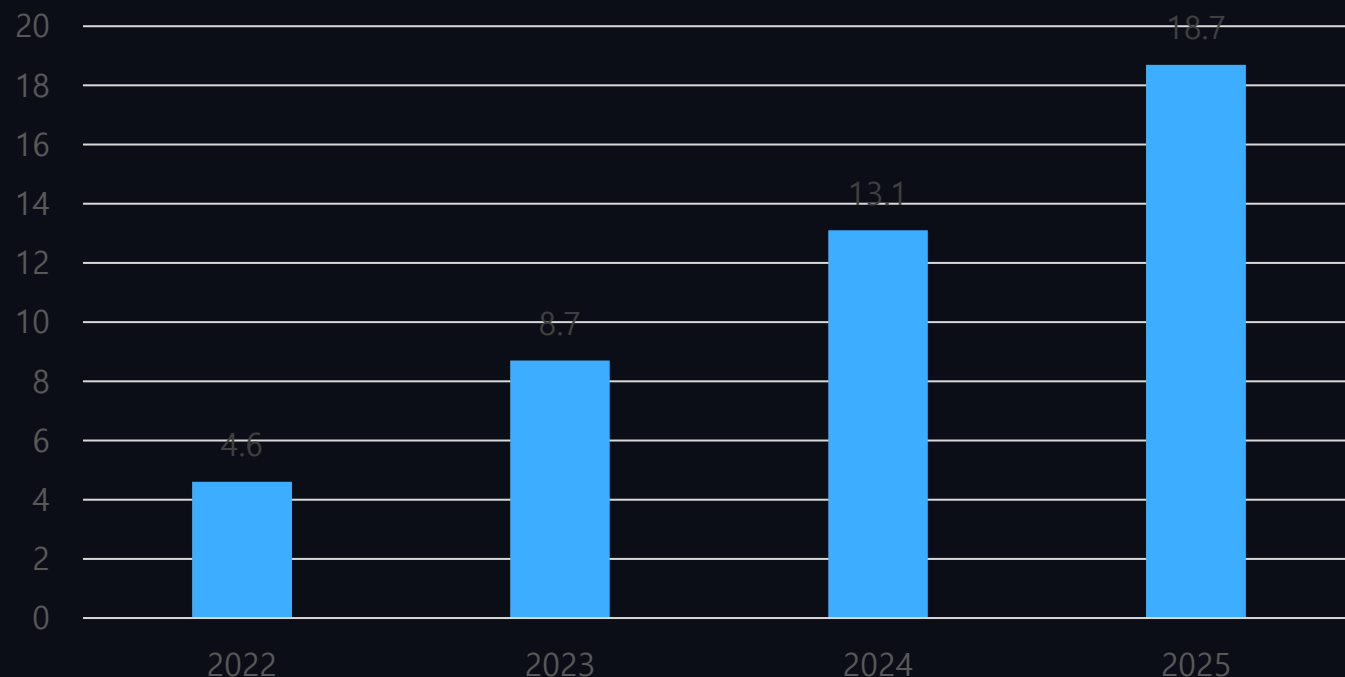
■ 차등의결권

머스크 사실상 해임 불가 — 키맨·소액주주 리스크.

REVENUE TREND

매출이 4년 만에 4배 — 2025년 \$18.7B로 +43% 성장

전사 매출 (10억 달러)



+43%

2025 매출 YoY

\$6.6B

조정 EBITDA (2025)

~\$2.2T

시총 / 매출 $\approx$ 118배

* S-1 GAAP 기준. 2025 = Starlink \$11.4B + Space \$4.1B + xAI \$3.2B.

Starlink가 매출의 60%대 — 발사가 토대, xAI가 베팅이다

부문별 매출 (2025, 10억 달러)

Starlink (위성)



+\$4.4B

Starlink 영업이익

Space (발사)



+8%

발사(Space) YoY

xAI (AI)



-\$6.4B

xAI 영업손실

Starlink는 흑자 엔진(영업익 \$4.4B), 발사는 안정적 토대(+8%), xAI는 대규모 적자를 감수한 AI 성장 옵션이다.

사상 최대 매출, 그러나 GAAP 기준으로는 아직 적자다

\$18.7B

2025 매출

-\$4.9B

GAAP 순손실

\$6.6B

조정 EBITDA

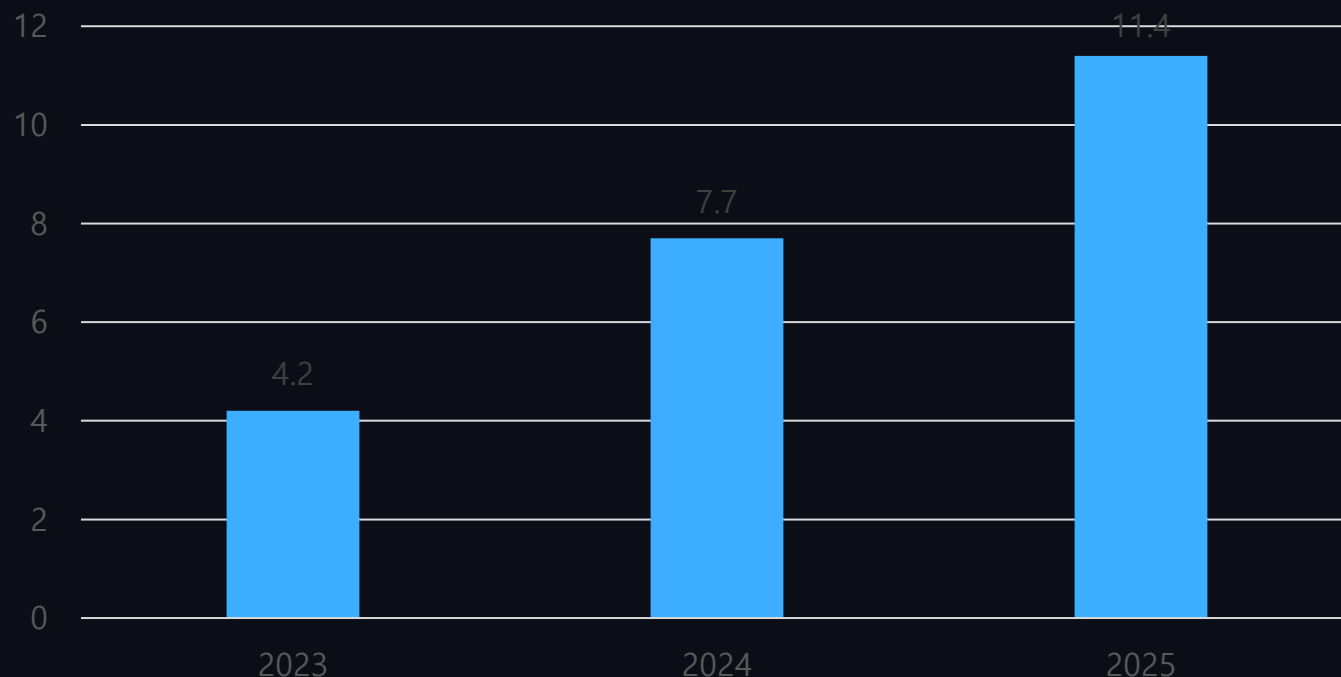
-\$41.3B

누적결손 (Q1'26)

매출은 빠르게 늘지만 Starship 자본투자·주식보상, 그리고 IPO 직전 편입한 xAI의 대규모 영업손실(\$6.4B)이 GAAP 적자를 키운다. 조정 EBITDA는 흑자로, 현금창출력 자체는 개선 중이다.

Starlink 매출이 2년 만에 2.7배 — 이익 엔진으로 자리잡다

Starlink 매출 (10억 달러)



10.3M

가입자 (2026-03)

155개국

서비스 지역

\$4.4B

2025 영업이익

* 2025 매출 YoY +48%. 전사 매출의 약 69%.

가입자는 늘지만 ARPU는 하락 — 볼륨으로 성장을 산다

\$99 → \$66

월 ARPU 추세 (2023→2026초)

대중화·볼륨 전략으로 객단가 하락. 가입자 증가가 이를 상쇄.

\$3.26B

2026 Q1 매출 (영업익 \$1.19B)

분기 단위로도 견조한 흑자. 현금흐름 기여 확대.

16.8M · \$15.5B

2026 전망 (증권가 추정)

가입자 16.8M·매출 약 \$15.5B 전망. Starlink Mobile(D2C) 확장.

* ARPU 절대치는 출처 편차(\$66~\$81), 2026 전망치는 증권가 추정(Quilty 등). 모바일 직결은 V2 위성(Starship 필요)·2027 본격화.

Falcon 9이 2025년 165회 발사 — 세계 우주 접근을 지배한다

165회

2025 궤도 발사 (사상 최대)

재사용

부스터·페어링 회수로 단가 절감

\$4.1B

2025 발사 매출 (+8%)

재사용 발사체로 비용·주기를 압도하며 전 세계 궤도 발사의 다수를 점유한다. 발사 자체는 외부 매출(국방부·NASA 등)이자 Starlink 위성을 올리는 내부 인프라로, 위성 사업의 원가 경쟁력을 만든다.

Starship — 완전재사용으로 발사 단가를 다시 무너뜨린다

2025

준궤도 시험 5회

v3 하드웨어 완성 단계. 반복 시험으로 신뢰성 축적.

2026

첫 궤도 비행 목표

Flight 13 유력. 2025~26 Falcon 정점 후 Starship으로 전환.

차세대

대량 배치·심우주

Starlink V2 대형 위성·달/화성 — 차세대 성장의 핵심 변수.

Starship의 궤도 성공은 Starlink V2(직결 모바일)·발사 단가·심우주 사업의 전제다 — IPO 시점엔 아직 미입증인 핵심 리스크이자 옵션.

IPO 직전 xAI를 편입 — AI 인프라 서사를 밸류에이션에 장착했다

\$3.2B

xAI 2025 매출

-\$6.4B

xAI 2025 영업손실

AI 인프라

위성·컴퓨트·데이터 결합 서사

xAI는 매출 기여(+\$3.2B)와 동시에 손실의 주축(-\$6.4B)이다. 위성·컴퓨트·데이터를 묶는 'AI 우주 인프라' 서사가 멀티플의 상단을 정당화하지만, 그만큼 적자와 실행 위험도 함께 떠안았다.

회사가 제시한 TAM은 약 28조 달러 — 그중 93%가 AI다

\$370B

우주 (Space)

\$1.6T

연결 (Connectivity)

\$26.5T

AI

TAM의 93%를 AI(\$26.5T)로 잡은 것은 매우 공격적인 '회사 주장'이다. 이는 SpaceX 밸류에이션이 우주·위성실적보다 AI 서사에 크게 기대고 있음을 드러낸다 — 기대가 실현되지 않으면 멀티플 부담으로 돌아온다.

* 출처: S-1(회사 제시 TAM). 추정·주장으로 해석.

위성 인터넷은 Starlink 독주 — 아마존 Kuiper는 한참 후발이다

Starlink

- ▶ 가입자 10.3M · 155개국
- ▶ 2020년부터 상용 — 검증된 커버리지
- ▶ 미국 피크 지연 ~25.7ms
- ▶ 전사 이익 엔진(영업익 \$4.4B)

아마존 Kuiper (Leo)

- ▶ FCC 승인 3,236기 계획
- ▶ 2026 Q1 5개국 서비스 시작(초기)
- ▶ 배치 초기 — 커버리지·가입자 미미
- ▶ 경쟁 본격화는 향후 과제

강세 논거 — 현금 엔진 + 차세대 인프라 + AI 옵션

Starlink 현금 엔진

가입자 10.3M·매출 +48%·영업익 \$4.4B. 분기 흑자로 현금흐름 건인.

발사 독점적 지위

Falcon 9 165회로 세계 발사 지배. 재사용 원가 우위 = 진입장벽.

Starship 옵션

완전재사용 성공 시 발사 단가·대량 배치의 차원이 달라짐.

AI 인프라 서사

xAI + 위성·컴퓨트 결합 — 멀티플 상단의 성장 내러티브.

핵심 리스크 — 적자·밸류에이션·지배구조·실행

01

GAAP 적자

2025 순손실 \$4.9B·누적결손 \$41.3B. 회계상 흑자 전환 시점 불확실.

02

밸류에이션 부담

시총 ≈ 매출 118배. AI 서사 의존 — 기대 미달 시 조정 위험.

03

xAI 손실

영업손실 \$6.4B. AI 옵션 가치 vs 대규모 현금 소모.

04

지배구조·키맨

머스크 의결권 85%. 소액주주 권한 제한·키맨 리스크.

05

Starship 실행

IPO 시점 궤도 미입증. 차세대 성장의 전제가 미완.

06

경쟁·규제

Kuiper 추격·ARPU 하락·국가별 라이선스·지정학.

\$2조 클럽 합류 — 멀티플은 실적이 아닌 미래에 매겨졌다

~\$2.2T

첫날 종가 시총

≈118배

시총 / 2025 매출 (P/S)

4번째

美 \$2조 클럽 (Apple·MS·Nvidia 다음)

매출의 약 118배라는 멀티플은 흑자 빅테크 대비 극단적이다. 즉 현재 가격은 Starlink의 현 실적이 아니라 Starship 성공·Starlink 확장·AI(xAI) 실현이라는 미래 시나리오를 선반영한 것이다. 기대가 이연되거나 꺾이면 멀티플 재평가(조정) 위험이 크다.

기록적 데뷔의 지속성은 'AI-Starship 실현'과 '적자 축소'에 달렸다

강세 논거

- ▲ Starlink 현금 엔진 — 가입자·매출·영업익 동반 성장.
- ▲ 발사 독점적 지위 + 재사용 원가 우위(진입장벽).
- ▲ Starship-AI(xAI)라는 대형 성장 옵션 보유.

점검 포인트

- GAAP 적자·xAI 손실 — 흑자 전환 시점 불확실.
- 시총 118배 P/S — AI 서사 의존, 조정 위험.
- 머스크 85% 의결권 — 소액주주·키맨 리스크.

WATCHLIST

Starship 궤도 성공 · GAAP 흑자 전환 · Starlink ARPU·가입자 · xAI 손실 축소

투자자 관점 — 접근성은 넓어졌지만 통제권은 머스크에게 있다

리테일 ~30%

개인 배정 이례적 확대

통상 5~10% 대비 큰 폭 — 개인투자자 접근성 ↑,
다만 변동성도 동반.

의결권 85%

차등의결권 구조

지분 42%로 의결권 85% — 사실상 머스크 통제.
거버넌스 디스카운트 요인.

고변동성

118배 P/S·서사 의존

기대 선반영 — 호재/악재에 큰 진폭. 장기 시나
리오 검증이 핵심.

결론: '우주·위성의 현 실적'이 아니라 'AI·Starship의 미래'를 사는 종목이다. 시나리오·시간지평·변동성 허용도를 먼저 정하라.

2026 관전 포인트 — Starlink 가속, Starship 전환, AI 결합

Starlink 가속

2026 가입자 ~16.8M·매출 ~\$15.5B 전망(증권가). 직결 모바일(D2C) 확장.

Starship 전환

첫 궤도 비행 후 발사 단가 급락·대량 배치 — 차세대 성장 동력.

AI 결합(xAI)

위성·컴퓨트·데이터의 'AI 인프라' 서사 — 밸류에이션 상단 동력.

자본 활용

\$75B 공모 재원으로 Starship·Starlink V2·xAI 투자 가속.

* 2026 전망치는 증권가 추정 — 확정 아님.

재무 요약 — 매출·세그먼트·손익

전사 매출 (10억 달러)

연도	매출	비고
2022	4.6	초기
2023	8.7	발사+Starlink
2024	13.1	Starlink 가속
2025	18.7	+43%, xAI 편입

\$18.7B

2025 매출

-\$4.9B

GAAP 순손실

2025 세그먼트·손익 (10억 달러)

항목	값	비고
Starlink 매출	11.4	영업익 +4.4
Space 매출	4.1	+8% YoY
xAI 매출	3.2	영업손실 -6.4
GAAP 순손실	-4.9	EBITDA +6.6

-\$41.3B

누적결손

밸류에이션 이력 · 운영 지표

기업가치 이력 (10억 달러)

시점	가치	비고
2023-01	137B	primary 라운드
2024-06	210B	tender offer
2024-12	350B	secondary (\$185/주)
2025-07	400B	secondary (\$212/주)
2025-12	800B	tender (\$421/주)
2026-06 IPO	1.75T	공모가 기준
2026-06 데뷔	2.20T	첫날 종가 시총

165회

2025 발사

10.3M

Starlink 가입자

155개국

서비스 지역

\$135

IPO 공모가

데이터 검증 상태와 한계를 명시한다

교차확인 (핵심)

IPO \$135-\$75B·SPCX·첫날 +19%·매출 \$18.7B·순손실 \$4.9B — 다수 매체 일치.

출처 편차

첫날 종가 \$160.95~\$161.11 · IPO 밸류 \$1.675T~\$2T · 발사 165~167.

ARPU 편차

Starlink ARPU ~\$66(Via Sat) vs ~\$81(Sacra) — 하락 추세만 일치.

추정치

2026 전망(16.8M·\$15.5B) — Quilty 등 증권가 추정.

회사 주장

TAM(AI \$26.5T) — S-1 회사 제시, 매우 공격적.

미확정

임직원 수(~13,000+)·일부 분기 세부는 출처별 편차.

방법론과 면책

데이터 출처

S-1(공개), NPR·CBS·CNBC·Fortune·Reuters/Bloomberg(IPO), Morningstar·Via Satellite·Sacra(재무), Quilty(전망). 신뢰 매체에 앵커된 사실만 채택.

교차검증 원칙

핵심 수치는 2개 이상 출처 교차. 불일치는 삼키지 않고 '출처 편차'로 표면화. 추정·회사주장은 별도 표기.

통화·기준

금액은 미국 달러(USD), GAAP 기준. 기업가치는 tender/secondary/IPO 거래가 기준. 기준일 2026-06-15.

면책

본 자료는 공개 정보 기반 분석으로 투자 권유가 아니며, 투자 판단과 책임은 이용자에게 있습니다.

한 장 요약 — 무엇을 사는가

기록

사상 최대 \$75B IPO·첫날 +19%·시총 ~\$2.2조 — 데뷔 자체가 역사.

펀더멘털

Starlink 흑자 엔진(매출 +48%)이 떠받치고, 발사가 토대. 단 GAAP는 아직 적자.

베팅

가격은 Starship·AI(xAI)의 '미래'를 선반영 — 멀티플 118배의 정당화는 실현에 달림.

관점

현 실적이 아닌 시나리오를 사는 고변동 성장주. 거버넌스는 머스크 통제.

CLOSING

스페이스X는 '우주의 현재'로 상장했지만, 주가는 'AI·Starship의 미래'에 베팅하고 있다.

기준일

2026-06-15 · 2026-06-12 데뷔

자료

S-1 · NPR·CBS·CNBC·Fortune · Morningstar·Via
Satellite·Sacra

면책

공개 정보 기반 분석 · 투자 권유 아님