

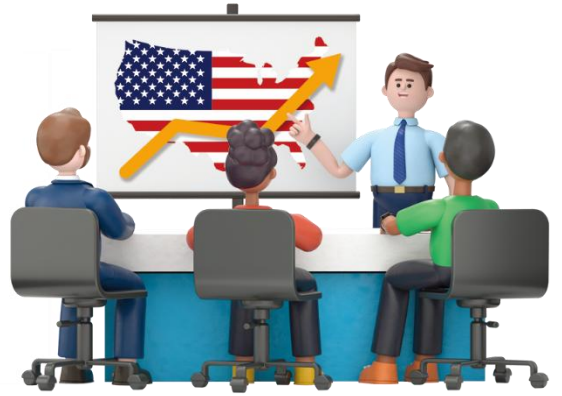
미국은 지금

우주로 쏘아 올린 AI 데이터센터

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

US Equity 박기현 kihyun.park@kiwoom.com

RA 조호준 hojun.cho@kiwoom.com



Issue Brief

News Flow: 8,000억 달러에서 1.5조 달러로

최근 SpaceX 를 둘러싼 밸류에이션 논란은 비상장 주식 거래(Tender Offer)에서 시작되어 공식 상장(IPO) 설로 확대되며 시장의 뜨거운 감자로 떠올랐다. 이번 논란의 발단은 지난 12월 6일 WSJ의 보도였다. WSJ는 SpaceX가 내부자 주식 매각을 준비 중이며, 이때 기업가치를 약 8,000억 달러로 책정했다고 전했다. 이는 지난 7월 평가액이었던 4,000억 달러의 두 배에 달하는 수치로 시장에 큰 충격을 주었다.

이에 대해 일론 머스크 CEO는 12월 7일 자신의 소셜미디어 X를 통해 "SpaceX가 8,000억 달러 밸류로 자금을 조달한다는 보도는 정확하지 않다"고 반박했다. 다만 이는 신주 발행이 없다는 뜻일 뿐, 직원들의 유동성 확보를 위한 구주 매출 및 정기적인 자사주 매입 자체를 부정한 것은 아닌 것으로 해석된다.

이러한 상황에서 12월 10일 블룸버그는 내부 소식통을 인용해, SpaceX가 단순한 내부 거래를 넘어 2026년 하반기 IPO를 추진 중이라고 보도하며 논의를 확장시켰다. 특히 시장이 주목하는 점은 목표 밸류에이션이 무려 1.5조 달러에 달한다는 것이다. 만약 이 밸류에이션이 현실화된다면 SpaceX는 상장과 동시에 시가총액 약 1.5조 달러인 테슬라와 어깨를 나란히 하며 S&P 500 10위권에 직행하게 된다.

특히 이러한 시장의 관측에 뼈대를 박은 것은 머스크의 직접적인 반응이다. 12월 11일, 일론 머스크는 2026년 SpaceX의 IPO 타당성을 분석한 *Ars Technica* 에릭 버거(Eric Berger) 기자의 기사에 대해 "As usual, Eric is accurate(늘 그렇듯, 에릭은 정확하다)"라고 코멘트하며 보도 내용을 사실상 인정했다. 이는 구체적인 타임라인과 목표가가 시장에 제시된 것을 넘어, CEO가 직접 상장 계획을 공식화했다는 점에서 단순한 루머 이상의 확실한 이벤트로 판단된다.

S&P500 Top 10 vs. SpaceX 기업 가치

#	S&P500 Top 20 Companies	Mkt Cap (\$bn)
1	NVIDIA Corp	4,397
2	Apple Inc	4,108
3	Alphabet Inc	3,780
4	Alphabet Inc	3,774
5	Microsoft Corporation	3,593
6	Amazon.com Inc	2,462
7	Broadcom Inc	1,919
8	Meta Platforms Inc	1,645
	SpaceX(최근 보도)	1,500
9	Tesla Inc	1,486
10	Berkshire Hathaway Inc	1,070
11	Lilly(Eli) & Co	954
12	Walmart Inc	921
13	JPMorgan Chase & Co	864
	SpaceX(Tender 기준)	800
14	Visa Inc	661
15	Oracle Corp	567
16	Johnson & Johnson	506
17	Mastercard Incorporated	506
18	Exxon Mobil Corp	504
19	Palantir Technologies Inc	447
20	Netflix Inc	430

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

IPO를 인정한 일론 머스크의 Tweet



자료: X(Twitter), 키움증권 리서치

SpaceX 밸류에이션: 왜 이렇게 비싼가

SpaceX가 목표로 하는 1.5조 달러의 가치는 전통적인 밸류에이션 잣대로는 설명하기 어려운 수준이다. Bloomberg와 Ars Technica의 Eric Berger가 확인한 바에 따르면, SpaceX의 2026년 예상 매출은 약 220억에서 240억 달러 수준이다. 이는 NASA의 1년 예산과 맞먹는 막대한 금액이지만, 이를 기반으로 역산한 **SpaceX의 Forward PSR은 무려 62배에서 68배에 달한다.**

이는 통상적인 방산 및 항공우주 기업들이 PSR 2배 내외에서 거래되는 것과 비교하면 설명이 불가능한 수치이며, 고성장 AI Tech 기업에게도 부담스러운 수준의 멀티플이다. 현재 거론되는 8,000억 달러의 밸류에이션(Tender 기준)만 하더라도 미국 6대 방산 기업(Boeing, Lockheed Martin, RTX, General Dynamics, Northrop Grumman, L3Harris)의 합산 시가총액인 약 7,230억 달러를 상회한다.

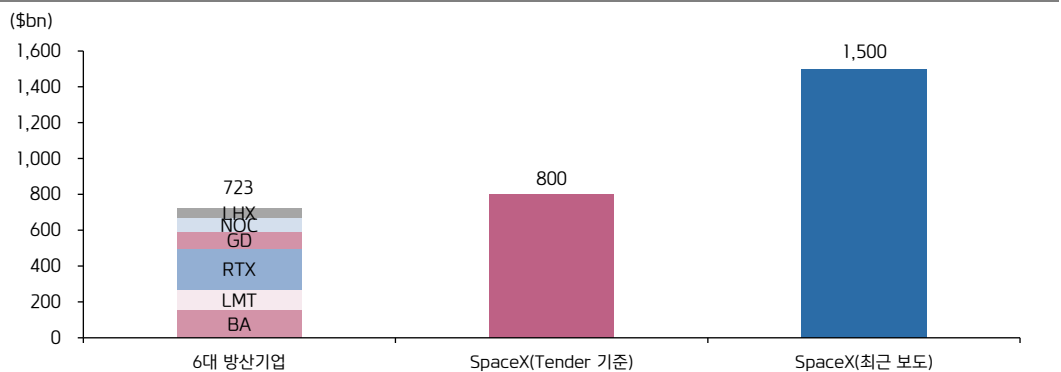
이러한 초고밸류를 정당화하기 위해 시장과 머스크가 주목하는 지점은 'AI와 우주의 융합(Convergence)'이다. Eric Berger는 이번 IPO가 단순한 자금 조달을 넘어, AI 패권 경쟁에서 승리하기 위한 '전쟁 자금(War Chest)' 확보 차원이라고 분석했다. 핵심은 **우주 데이터센터(Space-based Data Centers)**다.

머스크는 최근 소셜미디어를 스타링크 위성을 개조해 우주 데이터센터의 기반으로 삼겠다는 구체적인 구상을 드러냈다. 더 나아가 달에 위성 공장을 짓고 전자기 레일건(Mass driver)으로 AI 위성을 쏘아 올리겠다는, 마치 SF 영화 같은 비전까지 제시하고 있다. 이론적으로 우주는 태양광을 통한 무제한 전력 공급이 가능하고 -270°C에 달하는 환경 덕분에 자연 냉각 효율이 극대화될 수 있어, 지상의 전력난과 발열 문제를 해결할 대안으로 꼽힌다.

또한, 이번 IPO는 머스크의 생애 목표인 **'화성 이주'를 위한 현실적인 자금줄**이기도 하다. 화성에 자립 도시를 건설하기 위해서는 약 100만 톤의 물자가 필요하며, 발사 비용만 최소 1조 달러가 소요될 것으로 추산된다. NASA가 탐사 비용은 대지만 이주 비용은 대지 않는 상황에서, 머스크는 IPO를 통해 조달한 막대한 현금을 쏟아부어 경쟁자들을 따돌리고 화성으로 가는 길을 닦으려 하는 것이다.

물론 가혹한 우주 방사선 환경에 따른 하드웨어 비용 증가, 궤도 내 수리(In-orbit repair)의 불가능성 등 공학적 난관은 여전히 명확하다. 결국 현재의 멀티플은 단순한 제조 기업이 아닌, 지상의 AI 한계를 우주로 확장하는 'AI 인프라의 Game Changer'이자, 화성 문명 건설이라는 인류사적 프로젝트에 지불하는 거대한 프리미엄인 셈이다.

미국 6대 방산 기업 대비 SpaceX의 추정 밸류에이션



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: BA(Boeing), LMT(Lockheed Martin), RTX(RTX), GD(General Dynamics), NOC(Northrop Grumman), LHX(L3Harris)

SpaceX의 의의: 미국의 우주패권 경쟁을 승리로 이끈 주역

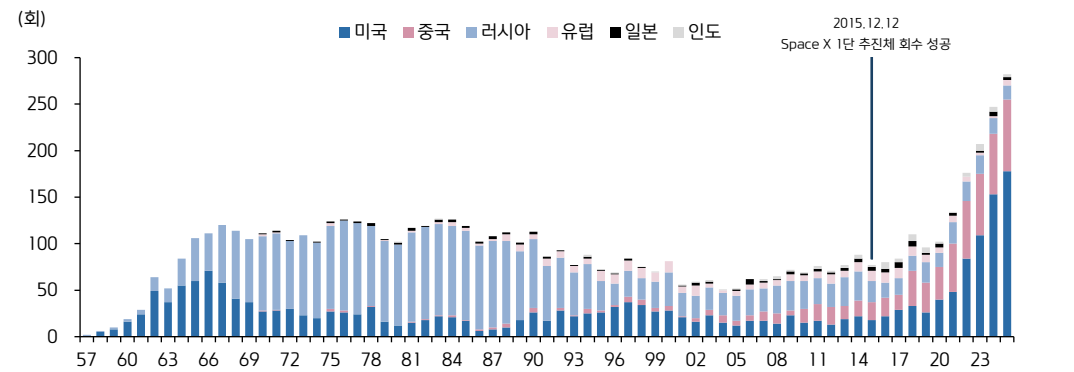
과거 냉전 시대의 우주 개발 경쟁은 1957년 스푸트니크 발사 이후 소련이 주도하는 양상이었다. 미국은 아폴로 계획 등을 통해 기술적 성취를 이뤘으나, 궤도 발사 빈도 측면에서는 소련에 비해 열세였다. 1970년대부터 80년대까지 소련(러시아)은 연간 80~90회 이상의 발사를 지속한 반면, 미국은 연평균 20~30회 수준에 머물렀다.

이러한 격차는 소련 붕괴 이후 러시아의 우주 산업이 침체기에 접어들며 줄어들었으나, 2010년대 들어 중국이 국가 주도의 투자를 확대하며 미국은 새로운 도전에 직면했다. 실제로 2018년 중국은 연간 38회의 발사를 기록하며 33회에 그친 미국을 제치고 세계 최다 발사국 지위를 차지하기도 했다.

그러나 SpaceX가 재사용 발사체 기술을 상용화하며 발사 비용을 낮추고 빈도를 획기적으로 늘리기 시작하면서 판도는 다시 미국 쪽으로 기울었다. 2018년 중국에 뒤처졌던 미국은 2020년 40회의 발사를 기록하며 중국(35회)을 재추월했고, 이후 격차를 급격히 벌려 나갔다. 2024년 미국의 발사 횟수는 153회로 중국(65회)의 두 배를 넘어섰으며, 2025년에는 미국 178회 대 중국 77회로 그 차이가 더욱 확대되었다.

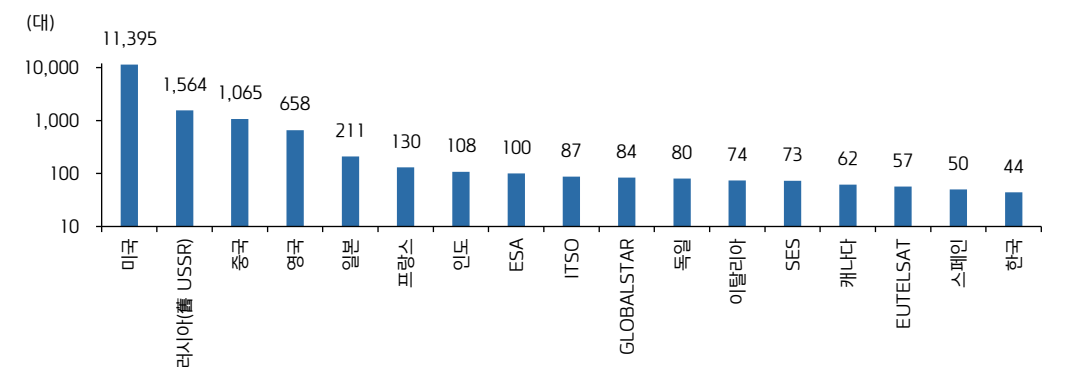
결과적으로 **SpaceX의 등장은 과거 국가 주도 개발 시기 미국이 겪었던 '고비용·저효율'의 문제를 해결하고, 양적 측면에서 압도적인 우위를 점하게 만든 계기가 되었다.** 현재 미국이 기록 중인 **연간 170회 이상의 발사 횟수 중 대다수가 SpaceX의 팰컨 시리즈에 의존하고 있다**는 점은 시사하는 바가 크다. 이는 SpaceX에 부여된 높은 밸류에이션이 단순한 성장성을 넘어, 미국의 우주 인프라 및 안보 경쟁력의 핵심축을 담당하고 있다는 구조적 중요성을 반영하고 있음을 보여준다.

연도별 & 국가별 궤도 발사 횟수



자료: SpaceStats, 키움증권 리서치

국가/기관별 궤도 내 위성 개수



자료: n2yo, 키움증권 리서치

주식시장 영향: 유동성 블랙홀

Bloomberg 는 내부 소식통을 인용해 SpaceX 가 IPO 를 통해 300 억 달러 이상을 조달할 것이라고 보도했다. 만약 이 규모로 상장이 진행된다면, 이는 사우디 아람코의 290 억 달러 기록을 넘어서는 역대 최대 규모의 IPO 가 될 전망이다.

이러한 초대형 물량 공급은 시장 전체의 수급에 상당한 영향을 미칠 것으로 보인다. 기관투자자들은 포트폴리오 내 SpaceX 비중을 확보하기 위해 기존에 보유하던 Big Tech(Magnificent 7)나 방산주를 매도해야 할 압박을 받을 것이며, 시장의 유휴 자금 또한 거대하게 흡수될 가능성이 높다. 즉, 시장 전체의 유동성을 빨아들이는 '스펀지 효과'가 우려되는 대목이다.

단기적으로는 직접 투자가 불가능한 상황에서 관련 파트너사나 경쟁사들이 반사이익을 누리고 있다. 실제로 IPO 보도 직후 스펙트럼 라이선스 파트너인 EchoStar 는 장중 12% 급등했고, 발사체 경쟁사인 Rocket Lab 역시 4.3% 상승하는 등 대체재 성격의 종목들이 강세를 보였다. 그러나 막상 '진짜 대장'인 SpaceX 가 상장하게 되면, 자금이 그쪽으로 급격히 쏠리는 구축 효과로 인해 애매한 2 등 기업들은 오히려 소외될 리스크도 존재한다.

SpaceX 가 2026 년 하반기에 실제로 상장할지는 미지수이나, 만약 현실화된다면 단기간에 글로벌 증시를 뒤흔들 수 있는 변수임은 분명하다. 따라서 우주 섹터에 대한 직접적인 관심이 적은 투자자라 하더라도, 이 거대한 유동성 이벤트에 대비해 포트폴리오 전략을 점검할 필요가 있다.

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.