

스페이스X

Space Exploration Technologies Corp. · SPCX · NASDAQ

3분기 매출 +161%로 흑자 전환했지만 설비투자가 영업현금의 두 배에 이르고 종가는 공모가 135달러 아래로 내려왔습니다

종합 판정
HOLD
 긍정 의견 2 · 부정 의견 2 · 보류 3

발급 시점 가격 \$134.72 2026.10.30 종가 · -6.4%	외부 평균 목표가 \$257.11 +90.8% · 36명	52주 최저 · 최고 \$104.83 ~ \$225.64 고점 대비 -40.3%	다음 실적 발표 미정 26년 4분기 실적
--	--	---	-------------------------------------

01 핵심 데이터 4가지

3분기 설비투자 196억 달러 영업현금흐름 96.3억 달러의 2배 · 분기 잉여현금 -99.7억 달러 · 보도 기준 4분기 설비투자 350억~400억 달러 제시	3분기 매출 +161%, 영업이익 흑자 매출 145.8억 달러 · 영업이익 27.9억 달러(마진 19.2%) · AI 매출 75.6억 달러가 전체의 51.9%
보도 기준 27년 1분기 매출 가이드스 330억~370억 달러 보도된 시장 평균 222억 달러를 크게 웃도는 회사 제시치 · 달성 여부는 27년 1분기 실적에서 확인	AI 칩 구매 400억 달러 차입 확정 10/25 머스크 발표, 대부분 상환 가능 채권 · 현재 총부채 392.2억 달러에서 크게 늘 전망

02 리서치 팀 토론 — 쟁점 6개 판정

AI 설비투자 ×2	부정	회수는 아직 증명되지 않았습니다. 부정 의견 쪽으로 판정합니다. 27년 1분기 실적에서 매출 330억~370억 달러가 확인되면 다시 봅니다.
성장	긍정	쟁점은 높은 증가율이 이어지느냐입니다. 인수 효과 6.1억 달러를 빼도 AI 매출은 69.5억 달러로 크게 늘었고 스타링크도 +69%라 긍정 의견의 근거가 더 두껍습니다.
밸류에이션	보류	쟁점은 예상 EPS 3.38달러가 유지되느냐입니다. 양쪽 근거가 비슷하고 4분기 실적 전에는 확인할 수 없어 판정을 보류합니다. 4분기 실적에서 예상 EPS가 3.38달러 아래로 내려가는지 보면 풀립니다.
현금·재무	긍정	쟁점은 자금이 부족해지느냐인데 현금 898.6억 달러가 보도 기준 4분기 설비투자 350억~400억 달러의 두 배를 넘습니다. 단기 자금 위험은 낮아요.
목표가 출상향	보류	쟁점은 상향 목표가가 하락 뒤에도 유지되느냐입니다. 종가가 -6.4% 내려온 뒤 새 의견이 아직 없어 판정을 보류합니다. 11월 중 목표가 하향이 나오는지 보면 풀립니다.
임원 매도	보류	255만 달러를 넘는지 보면 풀립니다.

종합 판정은 HOLD입니다. 매출 +161%와 현금 898.6억 달러는 긍정 의견이, 설비투자 196억 달러와 400억 달러 차입은 부정 의견이 앞서며 4분기 실적과 설비투자 집행 때 다시 열립니다.

03 판정이 바뀌는 조건

▲ 판정이 좋아지는 조건

26년 4분기 실적 영업이익 흑자가 이어지고 영업현금이 96.3억 달러 이상을 유지
27년 1분기 매출 330억~370억 달러 제시치 달성 경로가 확인될 때
종가 회복 종가가 공모가 135달러와 20일선 153.36달러를 되찾을 때

▼ 판정이 나빠지는 조건

26년 4분기 실적 분기 잉여현금이 -99.7억 달러보다 더 나빠질 때
52주 저점 종가가 52주 최저 104.83달러 쪽으로 내려갈 때
목표가 평균 야후 평균 목표가가 200달러 아래로 내려갈 때

04 분기 실적 단위 억 달러

	25년 3분기	4분기	26년 1분기	2분기	3분기
매출	55.8	49.6	46.9	78.1	145.8
영업이익	0.1	-13.5	-19.5	-1.4	27.9
순이익	-10.5	-23.5	-42.8	-5.4	44
영업이익률	0.1%	-27.2%	-41.6%	-1.8%	19.2%

영업이익률
19.2%
1년 전 -1.8%

순이익률
30.2%
1년 전 -6.9%

잉여현금 마진
-68.4%
1년 전 -215.2%

매출총이익률
62.4%
1년 전 55.3%

05 P/S 변화



06 증권가 의견

매수 31 보유 6 매도 2 평균 \$257.11 · 최고 \$800.00 · 최저 \$70.00

뱅크오브아메리카	275	목표가 상향
피보털 리서치	260	목표가 상향
맥쿼리	250	목표가 유지
UBS	230	목표가 상향

07 재무 체력

현금·단기투자 (9/30) 898.6억 달러 247.5억 달러 → +263.1%	총부채 (9/30) 392.2억 달러 233.2억 달러 → +68.2%	자기자본 (9/30) 1,767.7억 달러 413.3억 달러 → +327.8%	발행주식수 (9/30) 135.8억 주 130.8억 주 → +3.8%
--	---	---	--

08 최근 뉴스

- 10/30 AI 설비투자 우려 기사 속 하루 -6.4%
포춘은 AI 설비투자 8,280억 달러 우려가 시장 가치 1조 달러를 지웠다고 보도 했고(10/31 제목 기준) 증가는 공모가 135달러 아래 · 시장 전체 기사라 회사 원인으로 단정하지 않음
- 10/26 AI 칩 구매용 400억 달러 차입 확정
머스크가 10/25 X 글로 대부분 상환 가능 채권, GPU는 27년 1·2분기 인도라고 밝혔고 8-K(8.01)가 10/26 제출됨 · 차입 비용 상승 보도(Barchart 제목)
- 11/01 T-Mobile 등 통신사와 주파수 규정 공방 (종가 이후 보도)
스페이스X가 T-Mobile 등 통신사가 스타링크를 해치려 한다고 반박했다는 보도(TheStreet·Benzinga 제목 기준) · 주가 미반영

09 다가오는 일정

- 11월 2일 · 단기 옵션 만기
맥스페인 146달러, 콜 3.4만·풋 1.7만 미결제약정 · 11/4 만기는 145달러
- 11월 20일 · 월물 옵션 만기
맥스페인 150달러, 미결제약정 풋/콜 1.09 · 12/18 만기도 150달러
- 미정 · 26년 4분기 실적 발표
회사 일정 발표 전 · 보도 기준 4분기 설비투자 350억~400억 달러 집행과 보도 기준 27년 1분기 매출 330억~370억 달러 제시를 확인

10 주요 리스크

- 설비투자 확대(3분기 196억 달러, 4분기 350억~400억 달러)
영향 상 · 가능성 상 · 확인 4분기 실적(일정 미정)
- 차입 확대(400억 달러 확정, 총부채 392.2억 달러)
영향 상 · 가능성 중 · 확인 분기 보고서의 부채 잔액
- 높은 멀티플(P/S 57.1배, 동종 38.0배)
영향 중 · 가능성 상 · 확인 26년 4분기 실적

11 체크포인트

- ★★★★ 4분기 설비투자
350억~400억 달러 제시 대비 집행액과 영업현금 96.3억 달러 대비 비율을 봅니다.
- ★★★★ 27년 1분기 매출
330억~370억 달러 제시치의 달성 경로를 확인합니다.
- ★★★ AI 매출 비중
3분기 51.9%(75.6억 달러)가 유지되는지 확인합니다.