스페이스엑스 SPCX · NASDAQ

아폴로와 약 400억 달러 규모 GPU 일괄 리스 – 2027년 상반기부터 리스료 내 원금 상환 시작

2026. 10. 26 AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

투자의견
매수
확신도 중간 · 유지 (10/20)

현재주가(10/23)	$147.49
목표주가(컨센서스 평균)	$249.24
상승여력	+69.0%

Key Data

시가총액	2조 19억 달러
52주 최고 / 최저	$201.80 / $108.27
12개월 선행 P/E	47.6배
목표주가 범위	$118 ~ $800
티커	SPCX · NASDAQ
업종	통신 서비스 · 다양한 통신 서비스

주가 수익률

	1M	3M	12M
절대(%)	-0.4	+29.9	-
S&P 대비(%p)	+0.7	+27.1	-

주가 추이(1년, 시작=100)

컨센서스(I/B/E/S)

억 달러	FY26E	FY27E
매출	474	1,566
영업이익	47	424
순이익	21	365
EPS(달러)	0.12	2.98
P/E(배)	1,229.1	49.5

자료: LSEG, I/B/E/S, FactSet. 주가는 10/23 종가, 투자의견은 대신증권 AI 하우스 뷰

핵심 요약

- 스페이스엑스, 아폴로와 400억 달러 AI칩 리스금융 체결
- GPU 리스는 2027년 상반기 도착분부터 원금 상환 시작
- 캐펙스 부담 속 새 레버리지, 다음 실적서 집행 확인 필요

머스크가 25일 GPU 구매를 위한 400억 달러 규모 채무 조달을 마쳤다고 밝혔다. 그는 이 자금이 주로 콜러블 방식(만기 전 조기상환이 가능한 채권)이며 내년 1~2분기 도착할 GPU 대금에 쓰일 예정이고, 이번 분기 실적에는 큰 영향이 없다고 선을 그었다. 로이터는 이달 초 스페이스엑스가 엔비디아 AI 칩 구매를 위해 은행 · 자산운용사들과 400억 달러 조달을 협의 중이라고 보도한 바 있어, 이번 발언은 그 협상의 완료를 확인해준 셈이다.

하루 뒤 공개된 SEC 신고서는 이 자금의 실체가 전통적 대출이 아니라 아폴로 글로벌 매니지먼트 계열사와 맺은 마스터 리스(설비 임대) 계약임을 보여준다. 아폴로 측 특수목적회사가 GPU 파드와 서버 장비를 매입해 스페이스엑스에 임대하고, 리스 일정에 따른 원금 상환 총액이 약 400억 달러에 이른다. 연내 계약 종결을 목표로 하며 리스는 장비 도착 시점인 2027년 상반기부터 실제 가동되고, 건별 임대 기간은 장비 도착일로부터 5년을 조금 넘는다. 골드만삭스, 골드만삭스자산운용, 블랙록, KKR이 함께 자금을 댔고 공급 대상은 엔비디아의 차세대 베라 루빈 칩이다.

머스크가 '채무'라 부른 조달이 실제로는 리스 부채라는 점은 우리가 지목해온 캐펙스 부담 구조를 더 선명하게 만든다. 9개월 누적 캐펙스는 480.7억 달러로 같은 기간 영업이익 7.05억 달러의 68배였고, CFO는 4분기 캐펙스로 350억~400억 달러를 다시 제시한 상태다. 이번 400억 달러 리스는 당장 이번 분기 손익에는 반영되지 않지만 2027년 상반기부터 원금 상환이 시작되는 새 고정 지출로 쌓인다.

기존 장기부채 361억 달러, 분기 이자비용 6.75억 달러에 10년물 금리 5.14% 환경을 감안하면 전통 대출 대신 리스 구조로 조달 창구를 넓힌 선택으로 읽힌다.

이 자금은 슈퍼인텔리전스(SI) 세그먼트가 이번 분기 처음으로 최대 매출원으로 올라선 흐름과 맞물려 있다. 회사는 오스틴에서 테슬라와 합작한 테라팹을 통해 2027년 중반 자체 GPU 시험생산, 2028년 3분기 양산을 목표로 하는데, 그 전까지는 외부 칩 리스에 의존해야 한다. 이번 베라 루빈 칩 공급은 2027년 컴퓨트 용량 13기가와트 목표와 1분기 매출 가이던스 330억~370억 달러를 뒷받침하는 실질적 재료다.

시장의 초점은 이제 리스가 실제로 연내 종결되는지와 4분기 캐펙스 집행 폭으로 넘어간다. 자금 조달 완료 자체는 단기 유동성 불안을 줄이는 요인이지만, 2027년 상반기 리스 개시 이후 원금 상환이 본격화하면 레버리지 지표는 다시 시험대에 오른다. SI 매출 확대가 신규 클라우드 계약을 넘어 반복 가능한 이익으로 이어지는지, 테슬라 합병 논의로 열린 특별위원회 변수가 재무구조 판단에 어떤 영향을 주는지를 다음 실적에서 함께 확인할 필요가 있다.

재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

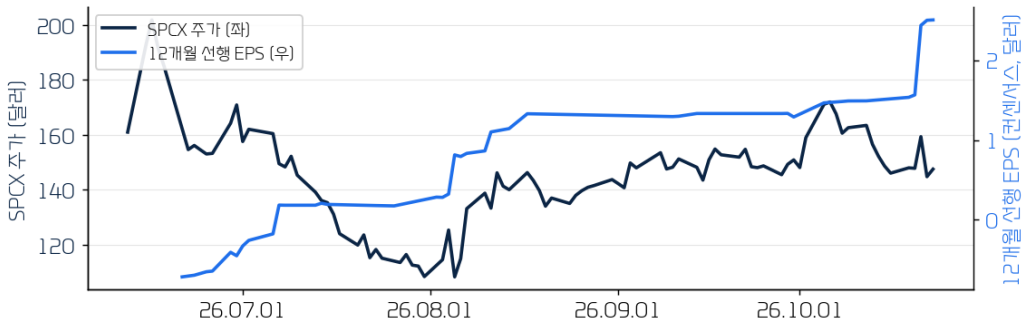
항목	FY-1	FY0	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	—	—	47.41	156.60	275.25
↳ 증가율	—	—	—	230.35%	75.76%
매출총이익	—	—	26.81	99.88	178.58
↳ 마진	—	—	56.56%	63.78%	64.88%
EBITDA	—	—	23.37	99.63	196.99
↳ 마진	—	—	49.30%	63.62%	71.57%
영업이익 (EBIT)	—	—	4.70	42.37	95.85
↳ 마진	—	—	9.90%	27.05%	34.82%
순이익	—	—	2.08	36.49	86.67
↳ 마진	—	—	4.39%	23.30%	31.49%
EPS	—	—	0.12	2.98	7.30
↳ 증가율	—	—	—	2384.95%	144.73%
잉여현금흐름 (FCF)	—	—	-40.97	-95.86	-50.77
P/E	—	—	1,229.1x	49.5x	20.2x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

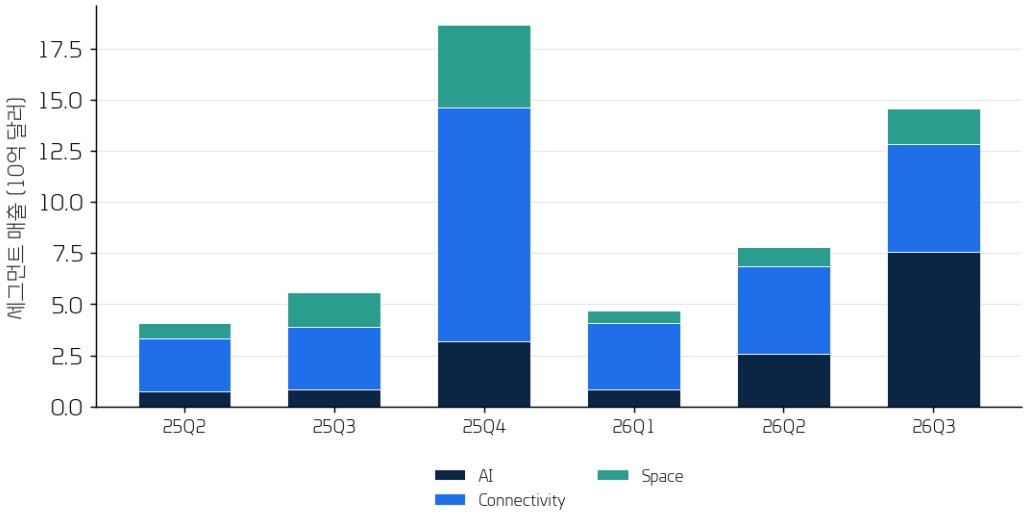
참고 차트

그림 1 SPCX 주가·12개월 선행 EPS 추이



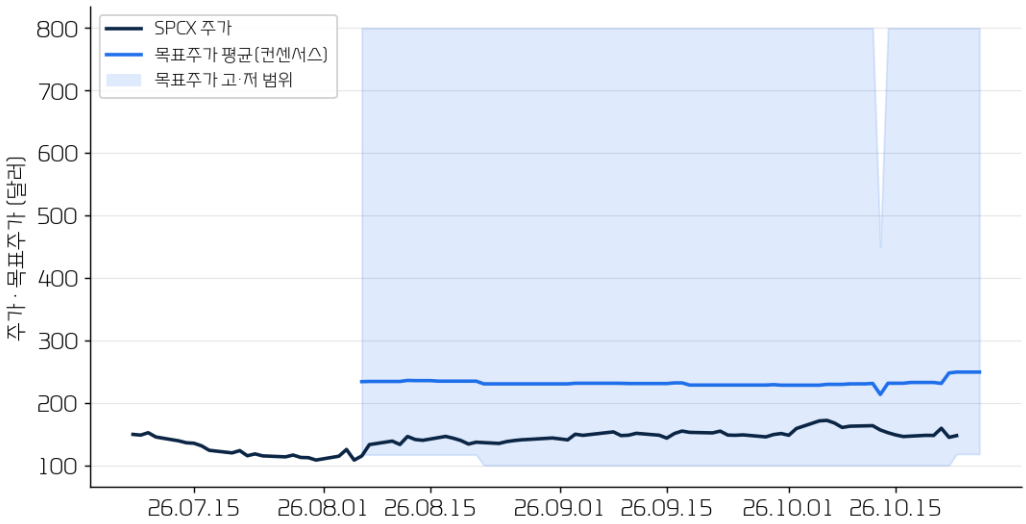
자료: LSEG (주가 · I/B/E/S 12개월 선행 EPS 컨센서스) · 대신증권 Research Center

그림 2 SPCX 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



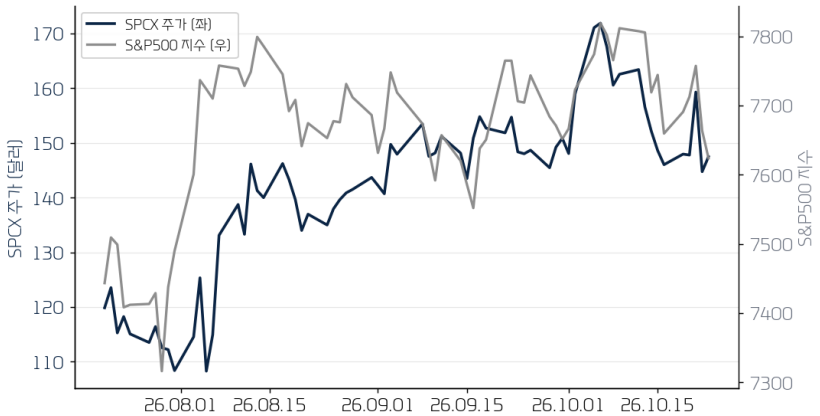
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 3 SPCX 애널리스트 목표주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

그림 4 SPCX 주가 vs S&P500 (최근 90일)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

– 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
– AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
– 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
– 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.