

2026년 10월 13일
해외 시장

해외 시장

스페이스X, 성장 기대보다 중요한 실적 증명

스페이스X가 그레이슨 매니지먼트의 800MHz 저대역 주파수를 인수한다는 소식이 보도된 후, 미국 이동통신 사업자 티모바일(-13.3%), AT&T(-10.5%), 버라이즌(-10.1%)의 주가가 급락했습니다. 신규 이동통신사업자 진입에 따라 과점구조를 갖는 기존 3사의 가격결정력 약화 우려가 반영됐습니다. 통신타워를 소유·임대하는 아메리칸타워(+9.3%), SBA커뮤니케이션스(+7.3%), 크라운캐슬(+15.6%)은 동반 상승했는데, 스페이스X의 지상망 구축 과정에서 발생할 수 있는 신규 입차 수요가 반영된 것으로 판단합니다. 10월 6일에는 FCC가 차세대 스타링크 모바일 위성 1만 5,000기의 발사·운용을 승인했습니다. 저대역 주파수 확보와 차세대 위성망 승인으로 스페이스X의 사업 확장 가능성은 한층 높아졌지만, 그에 따른 단기적 추가 주가 상승 여력은 제한적일 것으로 예상합니다. 기존 통신 3사와 경쟁할 수 있는 지상망 구축에는 수년간 대규모 자본투입이 필요하며, 실제 수익화까지는 시차가 있을 것으로 판단합니다. 우주·통신·AI 사업의 장기 성장 기대가 이미 높은 기업가치에 반영된 가운데, 주가는 대규모 설비투자를 뒷받침할 현금창출력의 확대 여부에 좌우될 것으로 전망합니다.

▶ 해외시장 박제인
jane8314@hanwha.com
3772-7380

저대역 주파수 확보 · 차세대 위성망 승인으로 이동통신 사업 진입장벽 완화

스페이스X는 기존 이동통신사업자와 협력해 위성과 스마트폰을 직접 연결하는 D2C(Direct-to-Cell) 서비스를 제공해 왔다. 중장기적으로는 자체 지상망 구축을 통해 위성과 지상을 아우르는 미국의 제4 이동통신사업자로 성장하는 것을 목표로 한다. 기존 통신 3사(AT&T, 버라이즌, 티모바일)와 경쟁 가능한 전국망을 구축하기 위해서는 수년에 걸친 대규모 설비투자가 필요하다. 8월, 스페이스X는 초기부터 저대역 주파수 확보에 막대한 자본을 투입하지 않고도 지상망 구축이 가능한 방안(스타링크 수신 안테나에 소형 기지국을 결합)을 제시했는데, 10월 8일에 미국 전국 단위 800MHz 저대역 주파수를 약 80억 달러에 인수하는 계약을 체결했다.

불과 두 달 전 저대역 주파수 선매입의 필요성을 낮게 평가했던 경영진이 대규모 인수에 나섰다라는 점에 주목한다. 저대역 주파수는 전국 이동통신망 구축에 핵심적인 자산으로 평가된다. 미국에서는 주파수 이용권의 매매가 지속적으로 이루어지고 있으나, 전국을 포괄하는 저대역 면허는 대부분 기존 통신사업자가 보유하고 있어 일괄 확보가 어렵다. 8월에 스페이스X뿐 아니라 스타링크의 직접적 경쟁사인 AST스페이스모바일도 해당 주파수 인수에 관심을 보였다는 내용이 보도된 것을 감안하면, 이번 거래에는 희소한 저대역 주파수를 선제적으로 확보하고 경쟁사의 자산 확보 가능성을 차단하려는 전략적 판단도 작용했을 것으로 예상된다.

2025년 에코스타 주파수 거래와도 차이가 있다. 에코스타로부터 확보한 2GHz 중대역은 위성 D2C의 고용량 데이터 처리에 유리하며, 지상망 이용권도 포함한다. 신규 800MHz 저대역은 넓은 지역의 커버리지를 담당한다. 두 주파수의 결합으로 위성·지상 통합 이동통신망의 실현 가능성이 높아졌다는 평가다. (뒤에 계속)

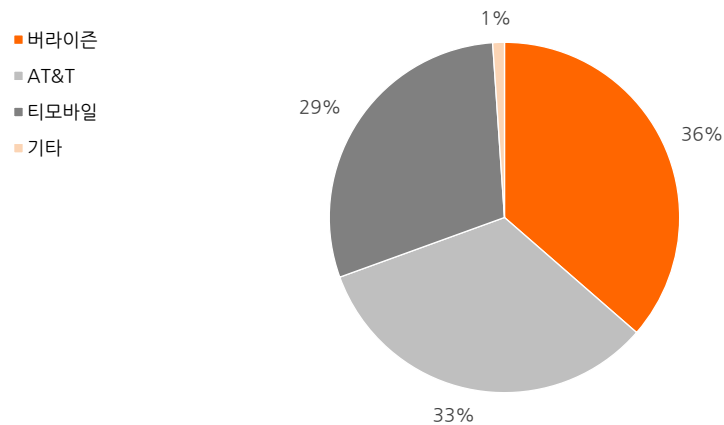
위성망에서도 의미 있는 진전이 있었다. FCC는 10월 6일 차세대 스타링크 모바일 위성 최대 1만 5,000기의 발사운용을 승인했다. 스페이스X가 2026년 3월 말 기준 운용하던 1세대 모바일 위성은 약 650기였으며, 차세대 위성망의 승인 규모는 이를 크게 상회한다. 스페이스X는 2027년 차세대 모바일 위성 배치를 시작하고 2028년 상반기 고품질 D2C 서비스를 개시할 계획이다. 위성 D2C는 향후 지상 이동통신사업자로 성장했을 때 기존 3사와 차별화할 수 있는 핵심 경쟁력이 될 전망이다.

단기 주가 상승 여력은 제한적

사업 진척에도 그에 따른 스페이스X의 단기적 주가 상승 여력은 제한적이라고 판단한다. 주파수 확보와 위성망 확대는 장기 성장 가능성을 높이는 요인이나, 지상망 투자규모, 상용화 일정, 예상 가입자 수와 매출 기여도도 아직 구체적으로 제시되지 않았다. 스페이스X의 실질적인 시장점유율 확대와 수익 창출까지는 시차가 있을 것으로 예상된다. 같은 맥락에서 발표 당일 이동통신 3사 주가 반응은 경쟁 심화 우려가 과도하게 반영된 것으로 판단한다.

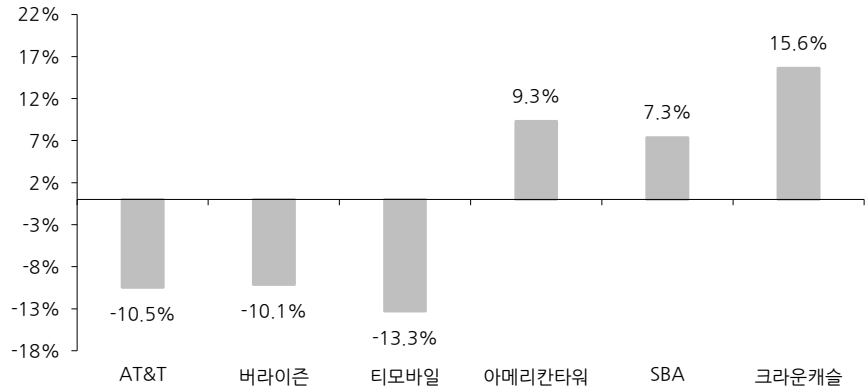
우주통신·AI 사업 전반에 걸친 성장 기대가 이미 높은 기업가치에 반영돼 있다는 점도 고려할 필요가 있다. 향후 기업가치의 추가 상승을 위해서는 실질적인 수익 기여가 확인돼야 한다. 스타링크의 발사비용 절감, FCF 개선 여부가 스페이스X의 보다 중요한 기업가치 상승 동력으로 작용할 것으로 예상된다.

[그림1] 미국 이동통신 사업자 시장점유율(1Q25): 미국 시장은 3사 과점구조



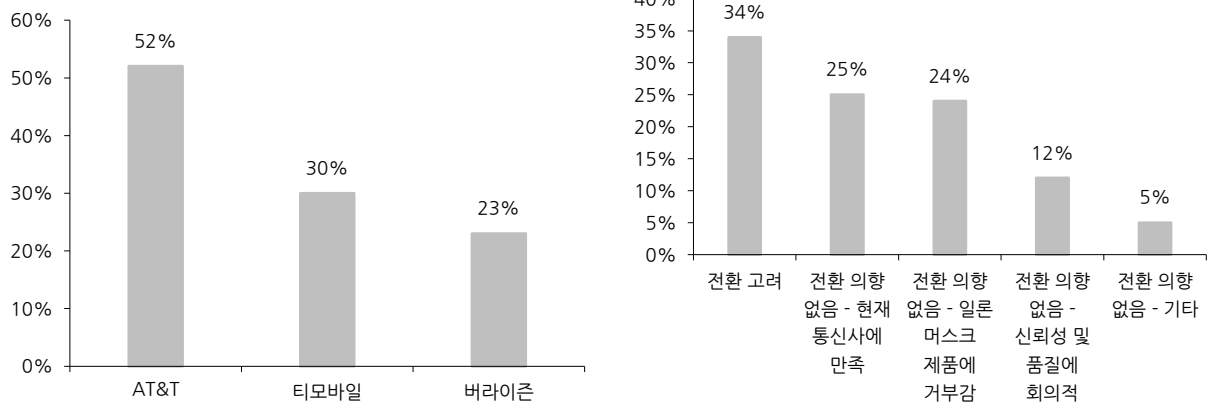
자료: Statista, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 10/9 주가 수익률: 버라이즌-AT&T는 2002년-2000년 이후 최대 일일 낙폭 기록



자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 향후 스타링크 자체 이동통신 서비스에 대한 기존 통신사 고객의 전환 의향은 제한적

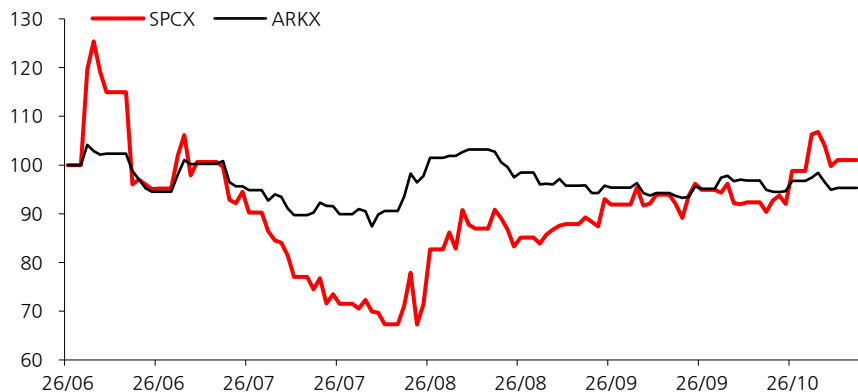


주1: 2026년 10월 5일 설문, 표본 800명

주2: 설문조사: 스타링크가 자체 모바일 서비스를 제공한다면, 통신사를 변경할 의향이 있나요? (통신사 고객별(좌) 및 전체 응답 내용)

자료: TD Cowen, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 스페이스X 및 우주항공 ETF 상대주가



주: 2026.06.13 = 100

자료: Factset, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 스페이스 X의 미국 모바일용 주파수 확보 현황 및 역할

구분	AWS-4	H 블록	AWS-3 비쌍대역	800MHz 저대역
거래 상대방	에코스타	에코스타	에코스타	그레인 매니지먼트
거래 발표일	2025년 9월 8일	2025년 9월 8일	2025년 11월 6일	2026년 10월 8일
주파수 범위	2,000~2,020MHz / 2,180~2,200MHz	1,915~1,920MHz / 1,995~2,000MHz	1,695~1,710MHz	800MHz 대역
대역폭	40MHz	10MHz	최대 15MHz	최대 14MHz
통합망에서의 역할	차세대 위성 D2C의 핵심 주파수 기반	AWS-4와 함께 모바일 서비스용 용량 보완	추가 주파수 자원 확보 및 용량 보완	광역 커버리지·실내 연결성 보완

자료: 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 10월 13일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박제인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 9월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%