

## 매수

## 글로벌스타 116억 달러에 인수 발표, 아마존 위성 사업에 긍정적

목표주가 \$294

## 기업개요

아마존(Amazon, AMZN)은 1994년에 설립되었으며 워싱턴주 시애틀에 본사를 두고 있다. 주로 1P 및 3P 상품을 위한 글로벌 마켓플레이스를 운영하며, 클라우드 서비스 및 솔루션, 광고 솔루션, 스트리밍 플랫폼도 제공한다. 빠른 배송으로 상품을 구매할 수 있는 이커머스 플랫폼으로 자리매김하는 데 성공했고 클라우드 서비스 및 솔루션 제공업체로 입지를 다졌다. 1997년 5월 15일 공모가 18달러(주식 분할 조정 후 0.075달러)에 상장되었다.

## Summary

4월 14일 오전(현지 시간), 아마존은 116억 달러 규모의 현금 및 주식 교환 방식으로 Globalstar를 인수하기로 합의했다고 발표했다. 거래는 2027년에 종료될 예정이다. 이번 인수는 아마존 레오(Amazon Leo) 위성 네트워크를 확장하기 위한 것으로, 특히 Globalstar의 D2D(Direct-to-Device) 역량과 애플 파트너십(현재 아이폰 및 애플워치에서 SOS 기능을 지원)을 확보하는 것이 핵심이다. 아마존은 이를 기반으로 2028년 자체 D2D 서비스를 출시할 계획이다. 초기 판단으로, Globalstar 인수는 Leo 사업에 긍정적이라고 판단한다. 특히, 기술·운영 역량을 내재화하고, 애플이라는 핵심 고객을 확보한다는 점에서 전략적 의미가 크다. 다만 향후 자산 재평가, 추가 감가상각비(D&A), 기타 회계적 영향 등을 반영해 합병 이후 재무 구조에 대한 구체적인 분석이 필요하다.

## Key Points

## 주요 거래 조건

Globalstar 주주는 (i) 주당 90달러 현금 또는 (ii) 아마존 보통주 0.3210주 중 선택할 수 있다(주식 선택 시 가치 상한은 주당 90달러). 전체 현금 지급은 GSAT 지분의 최대 40%(총 46억 달러)로 제한되며, 이를 초과하는 현금 선택분은 자동으로 주식으로 전환된다. 계약 해지 시 Globalstar는 4억1,900만 달러, 아마존은 규제 관련 해지 시 5억9,200만 달러의 위약금을 부담한다.

## 애플 계약

이번 거래의 일환으로 아마존은 애플과 위성 연결 서비스 제공 계약을 체결했다. 향후 아이폰 및 애플워치 신모델뿐 아니라 기존 모델에 대해서도 Globalstar의 기존 및 예정된 LEO 위성망을 활용해 서비스를 지속 제공할 예정이다. 참고로 애플은 인수 발표 이전까지 Globalstar 지분 20%를 보유하고 있었으며, 2025년 기준 Globalstar 매출의 63%를 차지하는 핵심 고객이다.

## 인수 이후 로드맵

현재 Amazon Leo는 약 240기의 위성을 운영 중이며, 2026년 중반까지 약 700기로 확대할 계획이다. 같은 시점에 상업 서비스 개시도 예상된다. Globalstar 인수 시 기존 24기의 운영 위성과 더불어 C-3 컨스텔레이션(50기 이상)이 추가된다. 인수 이후 아마존은 기존 direct-to-cell 대비 주파수 효율과 성능이 개선된 차세대 D2D 위성 시스템을 구축할 계획이며, 이는 Gen-1(3,236기) 및 최근 승인된 Gen-2(약 4,500기) 위성망과 통합될 예정이다.

STIFEL

본 리서치 보고서는 Stifel, Nicolaus & Company, Inc. (이하 "Stifel")가 한국투자증권(이하 "한국투자증권")과 체결한 계약에 따라 제공한 리서치 자료를 기초로 한 것입니다. Stifel은 미국 증권거래위원회(SEC)에 등록된 투자중개매매업자(broker-dealer)로서 미국 금융산업규제기구(FINRA)의 회원이며, 미국 미주리주 세인트루이스에 본사를 둔 금융서비스 지주회사인 Stifel Financial Corp. (NYSE: SF)의 자회사입니다. Stifel은 한국 금융위원회에 등록되어 있지 않으며, 본 보고서는 Stifel에 의한 투자권유 또는 투자자문에 해당하지 않습니다. 또한, 본건 보고서에서 언급된 어떠한 증권, 채권, 상품 또는 매도에 대한 청약을 하는 것으로 볼 수 없습니다. Stifel과 한국투자증권 사이의 계약에 따라, 한국투자증권은 본 보고서 및 그 번역본의 내용에 대하여 전적인 책임을 부담합니다. 본 보고서에 대한 질문이 있는 고객은 자신의 한국투자증권 담당자에게 연락을 하시기 바랍니다.

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

## 당사 견해

이번 인수는 아마존에 긍정적이다. 핵심은 편입되는 위성 규모(전체 계획 대비 비중은 제한적)가 아니라, Globalstar가 보유한 30년 이상 운영 경험과 파트너십이다. 애플과의 기존 계약을 유지함으로써 Amazon Leo는 D2D 사업 구축 과정에서 핵심 앵커 고객을 확보하게 된다. 이는 기존에 부재했던 요소로, 올해부터 Starlink와의 경쟁력 측면에서 의미 있는 기반이 된다. 또한 아마존은 투자 규모와 무관하게 ROI가 낮다고 판단되면 사업을 중단해온 전력이 있다(Fresh, Amazon Go, Blue Jay 등). 그럼에도 이번 인수를 단행했다는 점은 Amazon Leo의 중장기 전망에 대한 내부 확신을 시사한다. 규제 승인 역시 주요 리스크 요인은 아니라고 판단한다. FCC 위원장 Brendan Carr가 해당 거래에 대해 “매우 열린 입장”을 언급한 점을 감안할 때 승인 가능성은 높은 것으로 보인다. 향후 인수 이후 통합 법인의 재무 구조에 대해서는 세부 수치 기준으로 추가 분석을 진행할 계획이다.

true friend

## 투자 의견 제시 근거

아마존은 이커머스 매출 성장과 프라임 멤버십 도입 가속화, 그리고 클라우드 서비스 보급을 빠르게 늘릴 디지털 전환을 바탕으로 코로나 19의 최대 수혜자 중 하나로 꼽힌다. 코로나19로 인해 식료품과 소모품의 온라인 구매가 활발해졌으며, 이는 아마존이 수년 동안 진입하는데 어려움을 겪어온 카테고리 소매업 성장의 다음 단계를 뒷받침할 전망이다. 빠르게 성장하는 두 대규모 산업(이커머스 및 클라우드)에서의 강력한 시장지배력과 부상하고 있는 고수익 마케팅 부문을 운영하는 아마존은 클라우드 서비스, 마케팅 서비스 및 특정 이커머스 카테고리/지역이 아직 개발 초기 단계에 있다는 점에서 여전히 유리한 위치를 점하고 있다고 판단한다.

## 목표주가 산정 방법 및 위험 요인

**목표주가 산출 방법:** 목표주가 294달러는 향후 12개월 예상 조정 EBITDA 2,040억 달러에 16배를 적용해 산출했다.

**위험 요인:** 이커머스 기업 및 기존 소매업체와의 경쟁, 해외 확장의 어려움, 투자 주기 연장의 재개, 예상보다 빠른 북미 시장 성숙화, 클라우드 서비스 제공업체와의 경쟁, 소비자 지출에 부정적인 영향을 미치는 거시경제 동향 등이 주가에 압박을 줄 수 있다.

true friend

### Compliance notice

- 본 보고서는 미국 Stifel 사의 리서치 자료를 기초로 한국투자증권이 SI번역시스템을 이용하여 국문으로 재작성하여 발간하는 리포트입니다.
- 당사는 자료 공표일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.