

IBKS Spot Comment

AI/인터넷/게임

이승훈

02) 6915-5680
dozed@ibks.com엔트로픽, 올해 10월을
목표로 IPO 준비중역대 최대를 기록한
SpaceX를 넘어설 가능성
존재

[Anthropic]

2조 달러를 향한 엔트로픽의 IPO

1. 공개 S-1 임박, 역대 최대 IPO 기록 경신 가시권

생성형 AI 모델 Claude를 개발하는 엔트로픽(Anthropic)은 6월 1일 SEC에 Form S-1 초안을 비공개 제출했고, 노동절(09/07) 이후 공개 S-1을 제출한 뒤 10월 상장하는 일정을 검토 중이다. 8월 중 공개 제출이 거론됐던 기존 일정 대비 소폭 지연된 것이다. 공모 주식 수와 가격은 아직 확정되지 않았다.

시장에서 거론되는 목표 기업가치는 \$2,000B(약 2,770조원), 공모 규모는 \$75~100B(약 104~138조원)이다. 회사가 확정한 조건은 아니며 경영진은 사석에서도 목표 기업가치를 확정하지 않은 것으로 알려졌다. 다만 5월 Series H에서 확정된 직전 기업가치가 \$965B(약 1,322조원)이었다.

실현될 경우 6월 \$1,770B(약 2,443조원)로 상장한 SpaceX의 기업가치를 상회한다. 조달액 기준으로 SpaceX의 \$86.2B(약 118조원, 초과배정 포함)를 넘어설 것으로 보도되고 있어, 두 지표 모두에서 역대 최대 기록을 경신할 가능성이 있다.

표 1. SpaceX와 비교한 엔트로픽 IPO 개요

구분	Anthropic	SpaceX
SEC 제출	2026년 6월 비공개 S-1	2026년 5월 공개 S-1
상장 시점	2026년 10월 예상	2026년 06월 12일
IPO 기업가치	약 \$2,000B (약 2,770조원)	약 \$1,770B (약 2,443조원)
기본 공모 규모	\$75~100B (약 104~138조원)	약 \$75B (약 104조원)
순조달액	미정	\$86.2B (약 118조원, 초과배정 포함)

자료: Anthropic, SEC, Bloomberg, Reuters, The Information, 언론 종합, IBK투자증권

2. 실적이 뒷받침하는 목표 기업가치

매출 성장세 뚜렷,
영업이익 흑전,
IPO 규모를 뒷받침하는
실적 성장세

엔트로픽의 최근 실적은 목표 IPO 규모를 뒷받침하고 있다. 예비 IPO 투자자에게 제공된 자료에서 2026년 2분기 잠정 매출액은 \$11.5B(약 16조원)를 상회한 것으로 나타났다. 전년 동기 \$787M(약 1.1조원) 대비 14배 이상, 1분기 \$4.73B(약 6.5조원) 대비로도 143% 증가한 수치다. 특히 이번 분기에는 컴퓨팅 효율 개선에 힘입어 조정 영업이익이 처음으로 흑자를 기록한 것으로 알려졌다.

Claude Code를 중심으로
확대되고 있는 엔트로픽의
연환산 매출

연환산 매출(Run-rate)이 2025년 말 약 \$9B(약 12.3조원)에서 5월 Series H 당시 \$47B(약 64조원), 7월 말 \$65B(약 89조원)로 확대됐다. 2025년 말 대비 7배 이상, 5월 대비로도 2개월 만에 38% 증가한 수준이다. Claude Code를 축으로 한 개발자, 기업용 AI 수요가 성장을 견인하고 있으며, 시장에서는 2026년 말 연환산 매출을 \$100~120B(약 137~164조원)로 전망한다. 회사가 IPO 과정에서 제시 중인 2028년 매출 전망은 \$190~200B(약 260~274조원) 수준이다.

성장성과 수익성에서
차이가 나는 두 AI 기업

경쟁사 오픈AI(OpenAI)와 비교하면 격차가 뚜렷하다. 오픈AI의 2분기 매출은 \$6.7B(약 9.2조원)으로 1분기 \$5.7B(약 7.8조원) 대비 18% 증가에 그쳤다. 이에 따라 1분기까지 오픈AI를 밀돌던 엔트로픽이 처음으로 분기 매출에서 앞섰다. 수익성 격차는 더 크다. 오픈AI의 2분기 영업손실은 주식보상비용 포함 \$12.3B(약 17조원)로 1분기 \$9.3B(약 13조원) 대비 확대됐다. 양사의 매출 인식 기준이 동일하지 않지만 연환산 매출 기준으로 8월 현재 오픈AI는 \$40B(약 55조원)로 엔트로픽에 뒤진다.

표 2. 성장성과 수익성에서 대비되는 두 AI 기업

구분	Anthropic	OpenAI
2Q26 매출	\$11.5B (약 16조원)	\$6.7B (약 9조원)
1Q26 매출	\$4.7B (약 6.5조원)	\$5.7B (약 8조원)
QoQ	+143%	+18%
2Q26 영업손익	조정 영업이익 흑자	-\$12.3B (약 17조원)
1Q26 영업손익	미공개	-\$9.3B(약 13조원)

자료: Bloomberg, WSJ, 언론종합, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.