

Analyse Fondamentale

Lundi 15 juin 2026 | 15h30

Space Exploration Technologies Corp. (SpaceX) (160,95 USD)

Conserver (Précédent : n.a.)

Objectif de cours	174 USD
Potentiel de hausse	+8%
Profil de risque	Élevé
Pays	États-Unis
Secteur	Technologie
Symbole ISIN	SPCX US84615Q1031
Marché	Nasdaq
Capitalisation	2107 mld. USD
Cours/Bénéfices	/
Cours/Actif Net	/
Rendement	/

Profil

SpaceX est une entreprise spatiale américaine fondée par Elon Musk en Californie en 2002, qui a fait son entrée vendredi dernier (12/06/2026) sur la bourse technologique Nasdaq.

La mission de SpaceX est de rendre l'espace moins cher et plus accessible, et à terme de permettre la vie interplanétaire pour l'humanité.

La répartition du chiffre d'affaires par segment est la suivante : connectivité (61%), exploration spatiale (22%) et IA (17%).

L'entreprise compte actuellement environ 18.000 employés.

La plus grande introduction en bourse de l'histoire a un coût élevé

À propos de SpaceX

Fondée il y a près de 25 ans comme start-up spécialisée dans les fusées, SpaceX est devenue l'une des entreprises les plus avancées au monde sur le plan technologique. Aujourd'hui, SpaceX est bien plus qu'un simple constructeur de fusées. Elle se décrit d'ailleurs comme « la seule entreprise qui construit l'infrastructure matérielle et logicielle intégrée de l'avenir dans les domaines de l'espace, de la connectivité et de l'IA. » Depuis la fusion avec la société d'intelligence artificielle xAI de Musk et le rachat antérieur de X Holdings (connue pour la plateforme de réseaux sociaux X, anciennement Twitter et également sous le contrôle de Musk), SpaceX est un conglomérat unique qui opère dans trois segments fondamentalement différents, mais néanmoins étroitement liés.

Connectivité (Starlink) : Avec un chiffre d'affaires de 11,4 milliards de dollars en 2025, soit 61% du total, Starlink est de loin le segment le plus mature sur le plan commercial. Nous aborderons ce sujet plus en détail dans la section suivante. **Services spatiaux/de lancement :** Ce segment comprend le développement et l'exploitation de fusées et d'engins spatiaux tels que la Falcon 9, la Falcon Heavy et le Starship. Les activités comprennent les lancements pour les opérateurs de satellites commerciaux, les missions pour les gouvernements et les organisations de défense, les vols cargo et habités vers l'ISS et enfin, le développement de futures missions vers la Lune et Mars. Ce segment constitue la base technologique de SpaceX et permet de mettre en orbite ses propres satellites et les futures infrastructures spatiales à un coût relativement faible. **IA/Autres :** le segment comprend l'infrastructure et les intégrations (par exemple, les centres de données). Ce segment représente actuellement la plus petite part en termes de chiffre d'affaires, mais également la plus importante en termes de dépenses d'investissement. Avec un total d'environ 12,7 milliards de dollars consacrés à la R&D et aux investissements, il génère de lourdes pertes, même si, selon SpaceX, il représente le plus grand marché potentiel de tous les segments

Starlink, la vache à lait

Starlink fournit un accès Internet haut débit à plus de 10 millions de clients répartis dans 164 pays grâce à une constellation d'environ 9.600 satellites en orbite basse. La base de clients a connu une croissance explosive ces dernières années, quadruplant depuis 2023. Ce segment constitue aujourd'hui l'épine dorsale financière de SpaceX et est actuellement le seul à générer des bénéfices à grande échelle. Les flux de trésorerie provenant de ce segment financent non seulement la poursuite du développement du réseau Starlink lui-même, mais aussi les investissements à forte intensité capitalistique dans les activités spatiales et d'IA. C'est surtout le segment de l'IA, qui absorbe plus de 60% des dépenses d'investissement totales sans

générer pour l'instant de revenus substantiels, qui dépend fortement de la rentabilité de ce secteur. En 2025, Starlink a réalisé un bénéfice d'exploitation d'environ 4,4 milliards de dollars et a connu une croissance de près de 50% en glissement annuel. Malgré ces performances impressionnantes, l'entreprise se trouve encore à un stade de croissance relativement précoce. Selon le prospectus de SpaceX, le marché total de la connectivité accessible s'élève à environ 1.700 milliards de dollars. Ce potentiel de croissance se heurte toutefois à des défis importants. À mesure que Starlink s'étend vers les marchés émergents et les régions moins prospères, la disposition moyenne à payer diminue. Cela se traduit par une baisse du chiffre d'affaires moyen par utilisateur (ARPU), qui est déjà passé d'environ 99 dollars en 2023 à 81 dollars en 2025. De plus, ce modèle économique nécessite également des investissements en capital considérables. Les satellites ont une durée de vie relativement courte, de trois à cinq ans seulement, ce qui nécessite leur remplacement de manière régulière. En 2025, cela s'est traduit par environ 2,4 milliards de dollars d'amortissements au sein du segment.

Evaluation et conclusion

À l'heure actuelle, c'est principalement Starlink qui assume la lourde tâche de cofinancer le développement des autres segments de SpaceX. L'entreprise prévoit en effet d'avoir besoin de centaines de milliards de dollars d'investissements supplémentaires pour poursuivre le développement de ses activités dans les domaines de l'espace, de la connectivité et de l'IA d'ici 2030. Une part importante de ces investissements devra probablement être financée par de nouvelles émissions de dette, des levées de fonds externes et de futures émissions d'actions. En termes de valorisation, SpaceX se négocie actuellement à 112 fois son chiffre d'affaires de 2025, un multiple exceptionnellement élevé. Un catalyseur potentiel à court terme est l'intégration accélérée dans les indices MSCI World et Nasdaq, ce qui pourrait générer des flux passifs et une pression haussière sur le cours. D'ici 2030, Musk vise un chiffre d'affaires d'environ 1.000 milliards de dollars, un chiffre qui correspond également à sa fortune personnelle faramineuse depuis la récente introduction en bourse. La prévision de chiffre d'affaires de Musk est toutefois deux à trois fois supérieure à celle des banques d'affaires Morgan Stanley et J.P. Morgan et semble donc irréaliste. Seuls cinq analystes suivent actuellement le titre ; quatre d'entre eux sont positifs. Compte tenu de la marge de hausse limitée au niveau de valorisation actuel, nous sommes à « conserver ».

Maxim Van Loocke
Analyste Financier

Avertissement

Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources réputées fiables et sélectionnées avec soin.

Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact, fiable ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins, ses objectifs d'investissement et de son aversion aux risques. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

La méthodologie de recommandation poursuivie par Leleux Associated Brokers pour se forger une opinion analytique (valorisation, hypothèses sous-jacentes, modèles, risques) et la liste des recommandations des 12 derniers mois émises par Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'endroit suivant : <https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/INFOS-ANALYSIS?OpenDocument>.

La recommandation sous revue est faite à titre purement ponctuel et Leleux Associated Brokers ne donne aucune garantie quant au suivi de la recommandation dans le temps, de sa fréquence, ou d'une éventuelle mise à jour de celle-ci à la suite d'événements de marché.

De façon générale, l'heure des prix des instruments financiers mentionnés dans la recommandation correspond à l'heure de clôture du marché sur lequel l'instrument est traité (End Of Day), sauf mention expresse et contraire.

Leleux Associated Brokers (www.leleux.be) est une société anonyme de droit belge, inscrite à la banque carrefour des entreprises sous le n° 0426 120 604, dont le siège social est sis à B- 1000 Bruxelles, Rue Royale 97, agréée en tant que Société de Bourse, entreprise d'investissement de droit belge et soumise à la surveillance prudentielle de l'autorité de contrôle en Belgique, la FSMA (Financial Services & Market Authority), établie à B- 1000 Bruxelles, rue du Congrès 12-14.

Les Conditions Générales de Leleux Associated Brokers peuvent être consultées à l'adresse suivante [https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/\\$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf](https://www.leleux.be/Leleux/WebSite.nsf/vLUPage/PDF/$File/Conditions%20G%C3%A9n%C3%A9rales.pdf), et en particulier la section 27 traitant de la gestion des conflits d'intérêt.

Les analystes qui éditent des recommandations ne sont pas autorisés à détenir les instruments couverts pour compte propre. De même, Leleux Associated Brokers ne détient en aucune manière des instruments financiers faisant l'objet de la recommandation sous revue, ni ne délivre de prestation de service pour leurs émetteurs.