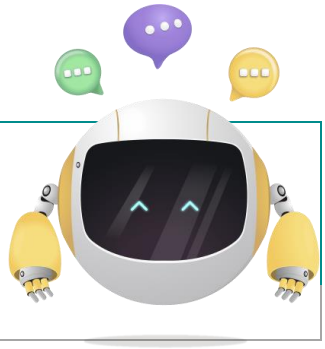
# Tech&Stock Weekly

2025.12.12



Analyst 김재임 jamie@hanafn.com | Analyst 김시현 sihyun_kim@hanafn.com | RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

## 주요 기업 실적 리뷰

### 몽고DB(MDB.US): AI 데이터 플랫폼 Top Pick 입증

**몽고DB FY26년 3분기 실적, 아틀라스 매출 성장 가속화 지속, 2026년에도 기대감 높은 이유**

- 몽고DB FY26년 3분기(10월결산) 실적은 매출과 EPS가 기대치를 크게 상회하며 전분기에 이어서 어닝 서프라이즈 시현. 매출액 6.3억 달러(+19% yoy)로 컨센 6% 상회, 조정 EPS 1.32 달러(+14%)로 컨센 69% 상회
- 예상대로 상반기 대비 3분기에 클라우드 DBaaS 플랫폼 '아틀라스' 사용량 강세 지속되며 아틀라스 매출 성장은 1분기 26%, 2분기 29%에서 3분기에 30% (가이던스 26%)로 가속화 지속. 4분기 가이던스도 기존 '20% 중반대'에서 '약 27%'로 상향 조정. 연말 연휴 시즌 변동성을 고려하여 보수적으로 산정한 점을 고려하면 4분기에도 30%에 가까운 성장세 지속 예상
- 몽고DB 3분기 실적은 기업의 데이터 인프라 현대화 사이클이 본격적으로 진행되고 있으며, 몽고DB가 비관계형 DB 시장 확대의 대표 수혜주라는 기존 전망을 더욱 굳히게 함. 1) 클라우드/디지털 전환에 따른 성장 수혜 지속, 2) 비정형/반정형 데이터 처리하기 위한 데이터 플랫폼 현대화 수요가 급증하고 있으며, 이는 몽고DB 주력 사업 강화 요인, 3) AI 네이티브 기업들이 초반 선호도가 높았던 관계형 DB는 AI 워크로드 확장성과 유연성에서 한계 뚜렷하여 문서 모델 방식의 몽고DB 채택 증가에 주목
- 몽고DB는 현재의 실적 호조를 AI 순풍이 시작되기 전의 기존 핵심 사업의 강세로 표현. AI 도입 위한 사전 단계로서 데이터 인프라 현대화를 위한 기업의 지출 강세는 계속될 것으로 전망되며, 중장기적으로 AI 에이전트 가동 본격화는 에이전트 가동에 최적화된 문서 모델 DB 부문 1위 몽고DB에게 최고의 성장 기회
- 실적발표 후 MDB 주가는 시간외거래에서 22% 급등. 1)사용량 기준 매출 인식되는 사업자, 2) 고밸류 소프트웨어 종목 특성이 가진 주가 변동성은 고려할 사항이나 다른 소프트웨어 종목군이 AI 혁신 여파로 투자 심리가 약화된 상황에서 데이터 인프라 소프트웨어에 대한 긍정적인 센티먼트는 이번 실적으로 더욱 굳건해진 것으로 판단.
- CY26년에도 MDB, SNOW 등 데이터 인프라 대표 Pureplay 선전은 계속될 것으로 전망

### 세일즈포스(CRM.US): 3분기 실적 긍정적이나 아직은 해답을 찾기 어려운 구간

**에이전트포스 & 데이터 인프라 사업 확장 긍정적**

- FY26년 3분기(10월 결산) 주요 실적 지표가 기대치를 상회하는 양호한 실적 기록
- 긍정적인 점은 1)에이전트포스 매출 성장 & 기업 도입 지표 고무적인 성과 달성, 2) 인포메티카 인수가 빠르게 완료되면서 전체 데이터 관련 사업(인포메티카 + 데이터 클라우드 + Mulesoft) 규모가 FY27년 약 100억 달러로 확대, 3) 3분기 조정 OPM 35.5%로 견고한 수익성 지속 & M&A 비용에도 불구하고 FY26년 OPM 가이던스 유지, 4) 하반기 자사주 매입 규모 50% 확대 계획의 순조로운 이행은 현 밸류에이션에 대한 경영진의 확신을 시사
- 시장에서 가장 주목하는 AI 수익화 관련하여 에이전트포스 ARR 5.4억 달러로 YoY 330% 성장, 유료 계약 수 전분기 대비 50% 증가 등 뚜렷한 모멘텀 확인은 상당히 긍정적. 또한 데이터 인프라 관련 사업 확장은 현재 데이터 플랫폼 시장 성장 속에서 수혜 요인이며, 에이전트포스와 통합되어 시너지 효과 클 것으로 기대
- 주가는 YTD -29%로 부진. AI 기업들의 혁신적인 기술이 급부상함에 따라, 이것이 세일즈포스를 비롯한 기존 SaaS 사업자들에게 큰 위협이 될 수 있다는 우려가 투자 심리에 영향을 미치고 있기 때문
- 세일즈포스는 AI가 기업 업무를 수행하기 위해서는 LLM 뿐만 아니라 기업의 데이터, 문맥(context), 워크플로우가 결합 되어야 실제 업무 적용까지 효율적으로 진행될 수 있으며 이러한 측면에서는 App(CRM), 데이터 플랫폼, AI 에이전트, 메타 데이터라는 4가지 요소를 다 갖춘 세일즈포스가 경쟁 우위가 뚜렷하다는 입장
- CY2026년은 SaaS 사업자에 대해서 시장에서 제기하는 의문에 대한 대답을 확실하게 알기 어려운 과도기로 판단되며, AI 경쟁 구도 변화에 대해서 추가적인 확인이 필요한 단계로 보임. 투자 심리를 반전시킬 확실한 변곡점이 확인되기 전까지는 주가의 유의미한 추세 전환을 기대하기 어려울 전망

## 스노우플레이크(SNOW.US): 예상보다 빠른 AI 수익화 & 계약 성장 모멘텀에 주목

**4분기 제품 매출 성장 가이던스 27%로 예상(25%) 상회, 3개월전 대비 tone-up**

- FY26년 3분기(10월결산) 주요 실적지표가 예상치를 상회하는 호실적을 달성하고 사업 확장 모멘텀 확인. 실적 발표 후 주가 하락 이유는 제품 매출액 성장의 예상치 대비 상회(Beat) 폭이 3%p로 지난 2분기의 빅 서프라이즈(6%p) 대비 무난하게 나오면서 높아진 기대에 다소 못 미쳤기 때문. 2분기 대형 프로젝트 타이밍 영향으로 2분기/3분기 상회폭에 영향을 준 것으로 보임
- 1) 3분기 제품 매출 성장은 29%로 강력한 수준이며, 클라우드 Big 3 사업자와 같이 대형 프로젝트 시작 타이밍이 분기 매출 성장 변동성 요인으로 작용하고, 사용량 기반 모델 특성을 고려하면 분기별 Beat 폭 변화 보다는 연간 추이에 주목할 필요가 있음. 3개월 전보다 경영진의 사업 전망이 더 좋아졌으며 이를 반영하여 FY26년 연간 가이던스를 44.5억 달러로 올려 성장률을 27%에서 28%로 상향 조정
- 2) 주목하는 지표는 계약 성장 가속화와 대형 계약 체결 모멘텀. RPO 79억 달러로 YoY 37% 성장, 전분기 33% 대비 가속화. 신규고객 615개 추가로 최고치 경신, 단일 분기 기준 역대 최다 대형 계약 체결 등은 사업 모멘텀 강화 입증
- 3) AI 서비스 ARR이 1억 달러로 확대, 경영진 예상보다 1분기 더 빠르게 달성, AI 비즈니스 모멘텀 강화 확인. 특히 주목하는 점은 AI가 신규계약 50%에 영향을 미쳤으며 회사 역사상 가장 빠른 제품 채택 속도를 보이고 있음. SNOW는 AI 매출 성장에 대한 확신으로 Anthropic에 대한 투자를 포함한 파트너쉽 강화
- 4) 데이터 엔지니어링, OLTP 서비스 진출 등 포트폴리오 확장에 따른 성장 기여에 대한 높은 기대감 확인
- 실적 발표 전까지 주가 YTD 72% 상승, 최근 시장 전체적으로 AI 관련 고밸류 종목에 대한 높아진 경계심 등이 주가에 영향을 준 것으로 보임. 1) 신규 고객 확보와 계약 성장 가속화, 2) 예상보다 빠른 AI 수익화, 3) 전분기 대비 사업 전망에 대한 경영진의 톤업에 주목. 데이터 플랫폼 시장 성장의 대표 수혜주로서 SNOW가 CY2026년에도 선전을 지속할 것이라는 기존 관점 유지

## 오라클(ORCL.US): 방향성은 명확하나 속도가 아쉽다

**FY26년 2분기(11월결산) 실적 발표 후 주목할 점**

- 1)RPO가 1분기 4,550억 달러로 폭발적인 확대 이후 2분기에 680억을 추가 5,233억 달러 달성. 계약 주요 대상이 메타, 엔비디아 등 대표 AI 기업이라는 점은 오라클이 AI 인프라 공급처로서 가진 강점 확인. 소규모 리전으로 빠른 대응, 가격 경쟁력이 높은 오라클이 기회를 포착하고 있는 것으로 보임
- 2)12개월 내 매출로 인식되는 cRPO가 40% 증가, 전분기 25%에서 가속화. 계약에서 매출로 전환 시점이 장기 비중이 과도하게 높다는 우려 속에서 cRPO 증가 속도 가속화는 긍정적
- 2)아쉬운 점은 클라우드 매출이 가이던스를 하회한 점. 2분기 클라우드 매출은 79.9억 달러로 33% 증가, 가이던스(32~36%) 중간을 하회. 공급 부족과 엄격한 계약 프로세스를 이유로 제시. 오라클은 지난 2년여 동안 분기 매출이 가이던스를 상회하기 보다는 하회하는 비중이 훨씬 높은 상황. 경영진이 공급 가능 일정을 현실보다 무리하게 계획하여 매출로의 전환이 가이던스 대비 지연되는 성향이 뚜렷한 편. 분기별 편차가 있다는 점을 고려하면 3분기 혹은 4분기에 가이던스 상회 가능성은 높아지나 가이던스 신뢰도가 높지 않은 점은 여전히 리스크 요인으로 상존
- FY26년 Capex 가이던스를 기존 350억에서 500억 달러로 상향조정. 2분기 RPO 증가에 따라 계약 물량을 소화하기 위한 선제적인 인프라 투자 확대가 이유.
- 주요 AI 사업자와의 인프라 계약 확대는 OCI의 중장기 성장 스토리가 강력하다는 점을 확인. 그러나 1)매출 전환 시점이 장기 계약 비중이 높고, 2)현재 시장에서 우려하는 자금 조달 문제 & AI 인프라 수익성 등에 대한 우려 해소가 단기적으로 쉽지 않다는 점은 투자심리에 부정적 영향을 줄 것으로 보임
- FY27년~29년까지의 3년 매출에 대한 시장 전망치는 연평균 40% 성장 예상. 현재 주가는 12M FWD PCR 21배로 고성장 대형 소프트웨어 평균 대비 크게 낮은 수준임을 고려하면 중장기 업사이드는 상당히 높다고 판단. 1)단기적으로 비용 확대 속에서 매출 전환 속도는 예상보다 지연, 2) 경영진의 가이던스 신뢰도 낮음, 3) 레거시 사업 비중이 여전히 높아 매크로 사이클 영향 등은 리스크 요인으로 작용할 것

## 아마존(AMZN.US): AWS re:Invent 2025

**자체 모델 Nova2 출시**

- 이번 행사에서 아마존은 Nova를 '엔터프라이즈용 프론티어 모델 + 커스터마이징 플랫폼'으로 포지셔닝했으며, 핵심은 Nova2와 Nova Forge 조합
- Nova2는 Lite·Pro·Omni·Sonic 네 가지 계열로 재정비됐는데, Lite는 일상적 워크로드와 에이전트 워크플로우용 고효율 추론 모델, Pro는 복잡한 다단계 추론·코딩·에이전트 작업에 최적화된 최고 지능 모델, Omni는 텍스트·이미지·비디오·음성 입력을 모두 처리하고 텍스트·이미지 출력을 동시에 지원하는 통합 멀티모달 추론·생성 모델, Sonic은 음성-음성 실시간 대화형 AI에 특화된

스피치 투 스피치 모델

- 동시에 Nova Forge를 공개해, 고객이 Nova2 Lite/Pro의 학습 중간 체크포인트에 접근하고 자사 데이터와 Nova 큐레이션 데이터셋을 섞어 사전 학습 단계부터 개입하는 '오픈 트레이닝' 패러다임을 제시. Reddit·Booking.com 등 초기 고객 사례를 통해 도메인 특화 프론티어 모델(일명 Novella)을 손쉽게 만들고 Bedrock에 배포할 수 있다는 스토리를 제시함
- Nova2로 엔터프라이즈 AI 애플리케이션을 직접 제공하는 한편, Nova Forge를 통해 고부가가치 커스텀 모델 트레이닝·호스팅까지 AWS에 록인시키는 전략으로 생각됨

## 브로드컴(AVGO.US): AI 매출 이상 무

- 재무적 숫자는 아무 문제가 없었음. 시장이 주목하는 AI 매출도 4분기 65억 달러로 시장 예상치 55억 달러를 상회했고, 다음 분기 AI 매출 가이던스도 82억 달러로 시장 예상치 76억 달러를 상회함. 하지만 컨퍼런스콜 진행 도중 장외에서 주가는 420달러에서 385달러 수준까지 급락함. 이는 마진 단에 대한 걱정으로 추정됨. 실제로 CEO가 다음 분기 조정 EBITDA 마진 가이던스를 67%로 이번 분기 보다 낮게 제시할 때 주가 하락이 시작되었고, CFO가 전분기 대비 반도체 제품 믹스로 인해 GPM이 50bp하락했다고 코멘트 할 때 주가 하락이 가속화 됨. 다만, ASIC의 마진이 기존 사업부 대비 낮다는 것은 이미 알려진 사실임. 이번 하락은 TPU 수혜 기대감으로 최근 1달간 20% 이상 상승한 것에 대한 반작용으로 보는 것이 타당하다고 생각됨

### AI 관련 코멘트

- 이번 분기 AI 매출 65억 달러로 YoY 74% 성장. 전체 반도체 매출 111억 달러의 약 60%가 AI에서 나옴. 25년 연간으로는 AI 매출 총 200억 달성하며 YoY 65% 성장. 다음 분기 AI 매출 82억 달러 제시. YoY +100% (2배) 성장 예고하며 가속화 구간 진입 확인
- 전체 AI 수주잔고는 현재 730억 달러 확보. 이는 향후 18개월 내 인도 예정 물량. 이 중 네트워킹 물량은 약 100억 달러 수준이고 나머지가 ASIC
- AI향으로 네 번째  고객사(앤스로픽)와는  지난 분기 100억 달러 수주에 이어, 이번에 110억 달러 추가 수주(26년 말 공급). 다섯 번째 고객사(마이크로소프트 추정) 확보 완료 했으며 10억 달러 규모 계약 완료(26년 말 공급).
- 오픈AI와의 10GW 프로젝트는 2027~2029년 이야기라고 정리함. 칩 개발 협력은 진행 중이나 FY26에 오픈AI의 실적 기여도는 낮을 것으로 예상
- 마진율은 AI 매출 비중 늘어날수록 GPM 믹스 효과로 소폭 하락 불가피. 단, 매출 볼륨 자체가 커져서 영업이익 절대 금액 은 계속 늘어나는 구조. 레버리지 효과 강조

## AI 주간 업데이트

- 오픈AI 코드 레드 발령
- 앤트로픽 IPO 준비중
- 메타, 차세대 AI 모델 출시 연기

## GE버노바(GEV.US): 2025 Investor Day: 가스터빈 캐파 가시성 확보

### 가스터빈 캐파는 2028년까지 24GW

- 2025년 I/D에서는 시장에서 가장 주목했던 가스터빈 캐파 코멘트가 구체화
- 2026년 중반까지 20G, 2028년까지 24GW로 증설할 계획
- HD(중대형)가스터빈 캐파는 2026년 하반기 70~80기, 2028년 90~100기 달성 목표를 제시
- 프랑스 Belfort 공장에서 B·E급 2GW와 미국 Greenville 공장에서 F·H급 2GW를 추가로 확보
- 2028년까지의 물량이 판매 완료 되었으며 2029년분으로 판매할 수 있는 잔여 물량은 10GW 미만

### FY2028년 가이던스 상향조정

- FY2028년 중장기 가이던스를 큰 폭 상향
- 매출액은 기존 450억 달러를 전망했지만 520억 달러로 16% 상향조정
- EBITDA 마진은 기존 14%에서 20%를 달성할 것으로 +6pts 상향조정
- FY2025년 매출액과 EBITDA 마진은 각각 365억 달러, 8.5% 수준. 파워와 전력 사업부 EBITDA 마진이 22%로 풍력 부문 6%를 상쇄할 전망

- 3QFY25 실적발표 당시 공개한 Prolec 인수는 2026년 딜 클로징 예정으로 중장기 가이던스에는 반영되지 않았음
- 자사주 매입 규모는 60억 달러에서 100억달러로 증액했으며 연단 배당금 규모도 기존 주당 1달러에서 2달러로 2배 인상

## 글로벌 전력기기/에너지

### 비상용 발전기에 주목

- 데이터센터, 대형 병원, 공장 등에는 전원 공급 중단 시 대체전력을 공급하는 예비 장치인 비상용 발전기를 둠
- 가장 일반적인 비상발전기는 디젤 발전기로 흡입-압축-폭발-배기의 과정을 거치며 빠른 시동과 안정성을 바탕으로 비상용에 적합한 특징이 있지만 진동과 소음이 심해 배기와 방음 장치를 필요로 함
- 가스터빈은 디젤 대비 효율이 떨어지고 가격이 비싸지만 대용량 발전에서는 안정적이고 효율적이며 소음이 적은 편

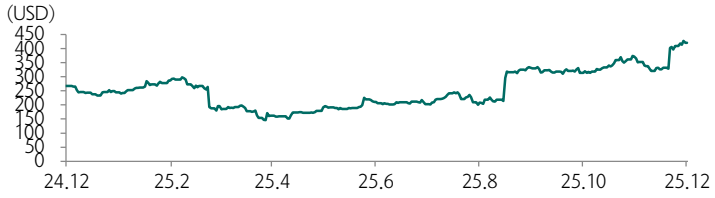
### 2026년에도 온사이트 발전에 모멘텀 지속 전망

- 12월 8일 개최된 넥스트에라에너지(NEE)의 인베스터데이에서도 BYOG(Bring Your Own Generation)에 대한 기회가 지속될 것으로 전망
- 2020년 가동을 중단했지만 구글과 협력을 통해 2029년 재가동을 준비하고 있는 NEE의 Duane Arnold 원자력 발전소(615MW) 가 BYOG의 대표적인 예시
- 구글과 PPA를 체결해 구글이 발전소 비용을 부담해 다른 고객은 비용을 부담할 필요가 없는 형태
- NEE 같은 IPP 입장에서 BYOG 프로젝트는 PPA 가격 리스크, 인허가 측면에서 유리
- 대표적인 온사이트 발전인 연료전지와 태양광+ESS는 빠른 납기를 강점을 유지하며 단점인 높은 가격은 OBBBA 투자세액공제(ITC) 30%를 바탕으로 개선될 여지가 남아있음. NEE도 이번 인베스터데이에 메타플랫폼즈와 2.5GW 규모의 태양광+ ESS PPA를 발표.
- 비상용발전기 역시 물리적으로 온사이트의 개념에 포함
- mtu 비상발전기를 제조하는 롤스로이스(RR.LN)는 12월 4일 영국의 데이터센터 전력 솔루션 기업인 AVK에 5년간 디젤발전기 공급을 계약했으며 캐터필러(CAT.US)도 데이터센터향 디젤 발전기 수주가 급증
- 2026년에도 글로벌 전력기기/에너지 섹터 내 온사이트 발전에 정책과 수주 모멘텀이 집중될 것으로 전망

## 몽고DB

| 상장 국가 |
| --- |
| 미국 |
| **산업** |
| 소프트웨어 |
| **시가총액(십억달러)** |
| 34 |

**최근 주가 추이**




**몽고DB, AI 데이터 플랫폼 Top Pick 입증**

### 몽고DB FY26년 3분기 실적, 아틀라스 매출 성장 가속화 지속, 2026년에도 기대감 높은 이유

- 몽고DB FY26년 3분기(10월결산) 실적은 매출과 EPS가 기대치를 크게 상회하며 전분기에 이어서 어닝 서프라이즈 시현. 매출액 6.3억 달러(+19% yoy)로 컨센 6% 상회, 조정 EPS 1.32 달러(+14%)로 컨센 69% 상회
- 예상대로 상반기 대비 3분기에 클라우드 DBaaS 플랫폼 '아틀라스' 사용량 강세 지속되며 아틀라스 매출 성장은 1분기 26%, 2분기 29%에서 3분기에 30% (가이던스 26%)로 가속화 지속. 4분기 가이던스도 기존 '20% 중반대'에서 '약 27%'로 상향 조정. 연말 연휴 시즌 변동성을 고려하여 보수적으로 산정한 점을 고려하면 4분기에도 30%에 가까운 성장세 지속 예상
- 몽고DB 3분기 실적은 기업의 데이터 인프라 현대화 사이클이 본격적으로 진행되고 있으며, 몽고DB가 비관계형 DB 시장 확대의 대표 수혜주라는 기존 전망을 더욱 굳히게 함. 1) 클라우드/디지털 전환에 따른 성장 수혜 지속, 2) 비정형/반정형 데이터 처리하기 위한 데이터 플랫폼 현대화 수요가 급증하고 있으며, 이는 몽고DB 주력 사업 강화 요인, 3) AI 네이티브 기업들이 초반 선호도가 높았던 관계형 DB는 AI 워크로드 확장성과 유연성에서 한계 뚜렷하여 문서 모델 방식의 몽고DB 채택 증가에 주목
- 몽고DB는 현재의 실적 호조를 AI 순풍이 시작되기 전의 기존 핵심 사업의 강세로 표현. AI 도입 위한 사전 단계로서 데이터 인프라 현대화를 위한 기업의 지출 강세는 계속될 것으로 전망되며, 중장기적으로 AI 에이전트 가동 본격화는 에이전트 가동에 최적화된 문서 모델 DB 부문 1위 몽고DB에게 최고의 성장 기회
- 실적발표 후 MDB 주가는 시간외거래에서 22% 급등. 1)사용량 기준 매출 인식되는 사업자, 2) 고밸류 소프트웨어 종목 특성이 가진 주가 변동성은 고려할 사항이나 다른 소프트웨어 종목군이 AI 혁신 여파로 투자 심리가 약화된 상황에서 데이터 인프라 소프트웨어에 대한 긍정적인 센티먼트는 이번 실적으로 더욱 굳건해진 것으로 판단.

  CY26년에도 MDB, SNOW 등 데이터 인프라 대표 Pureplay 선전은 계속될 것으로 전망

### 대형 고객 중심의 성장 전략 효과

- 미국과 유럽의 대기업 고객군의 아틀라스 사용량 강세에 주목
- 대형 고객의 워크로드 규모 확대 속도가 기존 대비 빨라지고 있고 성장 기간 역시 길어지고 있음
- 고객사의 워크로드 확장에 따라 NRR이 3분기에 120%로 상승(전분기 119%)

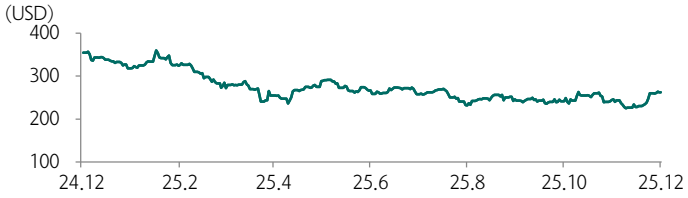
### AI 워크로드 동향

- AI 애플리케이션은 LLM의 지식과 기업의 고유 데이터(실시간 상황)를 연결해야 가능. 기존의 경직된 관계형 DB는 한계가 뚜렷하나 몽고DB 문서 모델(JSON)은 구조적 이점을 가짐.
- 기업의 AI 애플리케이션 도입 단계는 여전히 시험 단계로 아직 대규모 에이전트 가동 단계는 아니지만 임베딩 모델, 벡터 DB 등을 테스트하는 수요 증가하며 긍정적인 시그널 확인. 향후 잠재력 매우 크다고 판단.
- AI 네이티브 기업들이 몽고DB 기반으로 AI 애플리케이션을 구축하고 있으며, 일부는 관계형 DB 확장성 한계로 몽고DB로 전환

## 세일즈포스

| 상장 국가 |
| --- |
| 미국 |
| **산업** |
| 소프트웨어 |
| **시가총액(십억달러)** |
| 246 |

**최근 주가 추이**




**3분기 실적 긍정적이나 아직은 해답을 찾기 어려운 구간**

### 에이전트포스 & 데이터 인프라 사업 확장 긍정적

- FY26년 3분기(10월 결산) 주요 실적 지표가 기대치를 상회하는 양호한 실적 기록
- 긍정적인 점은 1)에이전트포스 매출 성장 & 기업 도입 지표 고무적인 성과 달성, 2) 인포메티카 인수가 빠르게 완료되면서 전체 데이터 관련 사업(인포메티카 + 데이터 클라우드 + Mulesoft) 규모가 FY27년 약 100억 달러로 확대, 3) 3분기 조정 OPM 35.5%로 견고한 수익성 지속 & M&A 비용에도 불구하고 FY26년 OPM 가이던스 유지, 4) 하반기 자사주 매입 규모 50% 확대 계획의 순조로운 이행은 현 밸류에이션에 대한 경영진의 확신을 시사
- 시장에서 가장 주목하는 AI 수익화 관련하여 에이전트포스 ARR 5.4억 달러로 YoY 330% 성장, 유료 계약 수 전분기 대비 50% 증가 등 뚜렷한 모멘텀 확인은 상당히 긍정적. 또한 데이터 인프라 관련 사업 확장은 현재 데이터 플랫폼 시장 성장 속에서 수혜 요인이며, 에이전트포스와 통합되어 시너지 효과 클 것으로 기대
- 주가는 YTD -29%로 부진. AI 기업들의 혁신적인 기술이 급부상함에 따라, 이것이 세일즈포스를 비롯한 기존 SaaS 사업자들에게 큰 위협이 될 수 있다는 우려가 투자 심리에 영향을 미치고 있기 때문
- 세일즈포스는 AI가 기업 업무를 수행하기 위해서는 LLM 뿐만 아니라 기업의 데이터, 문맥(context), 워크플로우가 결합 되어야 실제 업무 적용까지 효율적으로 진행될 수 있으며 이러한 측면에서는 App(CRM), 데이터 플랫폼, AI 에이전트, 메타 데이터라는 4가지 요소를 다 갖춘 세일즈포스가 경쟁 우위가 뚜렷하다는 입장

  CY2026년은 SaaS 사업자에 대해서 시장에서 제기하는 의문에 대한 대답을 확실하게 알기 어려운 과도기로 판단되며, AI 경쟁 구도 변화에 대해서 추가적인 확인이 필요한 단계로 보임. 투자 심리를 반전시킬 확실한 변곡점이 확인되기 전까지는 주가의 유의미한 추세 전환을 기대하기 어려울 전망

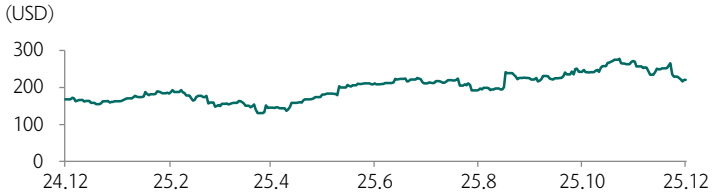
### 3분기 주요 실적 지표 & 전망

- FY26 3분기 매출 102.6억 달러(+9% YoY)를 달성하며 예상치 102.6억 달러에 부합. 조정 OPMOPM 35.5%로 예상치 34.1% 상회하며 11개 분기 연속 마진 상승세 지속. 조정 EPS 3.25달러로 컨센(2.85)를 크게 상회
- 예상치 대비 수익성 선전 원인은 1) 일부 비용 집행 시기 이연, 2) 대손충당금 조정, 3) 영업레버리지 확대
- cRPO(단기계약잔고)는 294억 달러로 YoY 11%, CC(환율 불변) 기준 11% 성장하며 가이던스(10%, 9%) 상회
- AI 전략의 핵심인 '에이전트포스(Agentforce)'와 데이터 부문(Data 360) 모멘텀 강화. 데이터 & 에이전트포스 부문 ARR은 약 14억 달러, YoY 114% 급증. 에이전트포스 단독 ARR 약 5.4억 달러로 YoY 330% 성장. 출시 1년 만에 에이전트포스 계약 건수는 18,500건 넘어섰으며, 유료 계약은 9,500건으로 전 분기 대비 50% 증가함. 에이전트포스를 통한 LLM 토큰 처리량은 3.2조 개에 달하며, 10월에만 5,400억 토큰을 처리하는 등 실제 사용량 급증
- 4분기 매출 가이던스는 111.3~112.3억 달러로 예상치 108.9억 달러 상회. cRPO 성장 가이던스는 인포매티카 인수 효과(+5억 달러 환율 순풍)를 포함해 전년 대비 15%(CC 기준 13%)로 제시. M&A 효과 제외하면 9%로 시장 예상치 부합
- FY26 연간 매출 가이던스는 인포매티카 인수 효과 반영하여 414.5억~415.5억 달러(YoY +9~10%)로 제시. 수익성 측면에서는 인수 비용 발생에도 불구하고 조정 OPM 가이던스 34.1%로 유지, 3분기 강력한 수주 성과를 바탕으로 연간 영업현금흐름(OCF) 성장률 전망치를 기존 12~13% 대비 상향된 13~14% 전망

## 스노우플레이크

| 상장 국가 |
| --- |
| 미국 |
| **산업** |
| 소프트웨어 |
| **시가총액(십억달러)** |
| 75 |

**최근 주가 추이**




**예상보다 빠른 AI 수익화 & 계약 성장 모멘텀에 주목**

### 4분기 제품 매출 성장 가이던스 27%로 예상(25%) 상회, 3개월전 대비 tone-up

- FY26년 3분기(10월결산) 주요 실적지표가 예상치를 상회하는 호실적을 달성하고 사업 확장 모멘텀 확인. 실적 발표 후 주가 하락 이유는 제품 매출액 성장의 예상치 대비 상회(Beat) 폭이 3%p로 지난 2분기의 빅 서프라이즈(6%p) 대비 무난하게 나오면서 높아진 기대에 다소 못 미쳤기 때문. 2분기 대형 프로젝트 타이밍 영향으로 2분기/3분기 상회폭에 영향을 준 것으로 보임
- 1) 3분기 제품 매출 성장은 29%로 강력한 수준이며, 클라우드 Big 3 사업자와 같이 대형 프로젝트 시작 타이밍이 분기 매출 성장 변동성 요인으로 작용하고, 사용량 기반 모델 특성을 고려하면 분기별 Beat 폭 변화 보다는 연간 추이에 주목할 필요가 있음. 3개월 전보다 경영진의 사업 전망이 더 좋아졌으며 이를 반영하여 FY26년 연간 가이던스를 44.5억 달러로 올려 성장률을 27%에서 28%로 상향 조정
- 2) 주목하는 지표는 계약 성장 가속화와 대형 계약 체결 모멘텀. RPO 79억 달러로 YoY 37% 성장, 전분기 33% 대비 가속화. 신규고객 615개 추가로 최고치 경신, 단일 분기 기준 역대 최다 대형 계약 체결 등은 사업 모멘텀 강화 입증
- 3) AI 서비스 ARR이 1억 달러로 확대, 경영진 예상보다 1분기 더 빠르게 달성, AI 비즈니스 모멘텀 강화 확인. 특히 주목하는 점은 AI가 신규계약 50%에 영향을 미쳤으며 회사 역사상 가장 빠른 제품 채택 속도를 보이고 있음. SNOW는 AI 매출 성장에 대한 확신으로 Anthropic에 대한 투자를 포함한 파트너쉽 강화
- 4) 데이터 엔지니어링, OLTP 서비스 진출 등 포트폴리오 확장에 따른 성장 기여에 대한 높은 기대감 확인

  실적 발표 전까지 주가 YTD 72% 상승, 최근 시장 전체적으로 AI 관련 고밸류 종목에 대한 높아진 경계심 등이 주가에 영향을 준 것으로 보임. 1) 신규 고객 확보와 계약 성장 가속화, 2) 예상보다 빠른 AI 수익화, 3) 전분기 대비 사업 전망에 대한 경영진의 톤업에 주목. 데이터 플랫폼 시장 성장의 대표 수혜주로서 SNOW가 CY2026년에도 선전을 지속할 것이라는 기존 관점 유지

### 주요 지표 & 가이던스

- 매출액 12.1억 달러(+29% yoy), 시장 컨센 2% 상회, 조정 OPM 11%, YoY 450bps 개선, 조정 EPS 0.39달러, 컨센 26% 상회
- 순 매출 유지율 (NRR): 125%로 견조하고 안정적인 수준 유지
- RPO 79억 달러 37% 증가, 전분기 33% 대비 가속화. 615개 신규고객 추가 & 초대형 계약 체결에서 분기 기준 최고치 경신
- 4분기 가이던스: 제품 매출 11.95억 ~ 12.0억 달러 (+27%), 조정 OPM 7%. 제품 매출은 시장 예상치(11.8억) 상회했으나, 영업이익률(7.8%)은 소폭 하회. 1) 상반기에 채용한 세일즈 인력 숙련도 향상과 2) 엔지니어링 AI 역량 강화를 위한 비용 집행 때문
- FY26 연간 가이던스: 제품 매출 가이던스 기존 43.95억 달러(+27%)에서 44.50억 달러(+28%)로 상향 조정

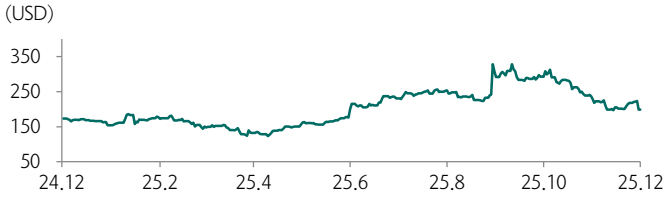
### AI 수익화 관련 진행 사항

- AI 관련 매출 연간 Run-rate 1억 달러 달성. (예상보다 1분기 조기 달성)
- AI 도입 추세 가속화. 신규 계약 50%에 AI가 영향을 미쳤고, 배포된 사용 사례 28%가 AI 통합함.
- 에이전트 AI 기반 플랫폼인 'Snowflake Intelligence'의 사용 기업 1,200개 돌파
- Anthropic과는 파트너십 확대로 모델 기본 탑재 및 공동 GTM(Go-to-market) 추진. AWS 마켓플레이스를 통한 스노우플레이크 매출이 20억 달러를 돌파

## 오라클

| 상장 국가 |
| --- |
| 미국 |
| **산업** |
| 소프트웨어 |
| **시가총액(십억달러)** |
| 5,668 |

**최근 주가 추이**




**방향성은 명확하나 속도가 아쉽다**

### FY26년 2분기(11월결산) 실적 발표 후 주목할 점

- 1)RPO가 1분기 4,550억 달러로 폭발적인 확대 이후 2분기에 680억을 추가 5,233억 달러 달성. 계약 주요 대상이 메타, 엔비디아 등 대표 AI 기업이라는 점은 오라클이 AI 인프라 공급처로서 가진 강점 확인. 소규모 리전으로 빠른 대응, 가격 경쟁력이 높은 오라클이 기회를 포착하고 있는 것으로 보임
- 2)12개월 내 매출로 인식되는 cRPO가 40% 증가, 전분기 25%에서 가속화. 계약에서 매출로 전환 시점이 장기 비중이 과도하게 높다는 우려 속에서 cRPO 증가 속도 가속화는 긍정적
- 2)아쉬운 점은 클라우드 매출이 가이던스를 하회한 점. 2분기 클라우드 매출은 79.9억 달러로 33% 증가, 가이던스(32~36%) 중간을 하회. 공급 부족과 엄격한 계약 프로세스를 이유로 제시. 오라클은 지난 2년여 동안 분기 매출이 가이던스를 상회하기보다는 하회하는 비중이 훨씬 높은 상황. 경영진이 공급 가능 일정을 현실보다 무리하게 계획하여 매출로의 전환이 가이던스 대비 지연되는 성향이 뚜렷한 편. 분기별 편차가 있다는 점을 고려하면 3분기 혹은 4분기에 가이던스 상회 가능성은 높아지나 가이던스 신뢰도가 높지 않은 점은 여전히 리스크 요인으로 상존
- FY26년 Capex 가이던스를 기존 350억에서 500억 달러로 상향조정. 2분기 RPO 증가에 따라 계약 물량을 소화하기 위한 선제적인 인프라 투자 확대가 이유.
- 주요 AI 사업자와의 인프라 계약 확대는 OCI의 중장기 성장 스토리가 강력하다는 점을 확인. 그러나 1)매출 전환 시점이 장기 계약 비중이 높고, 2)현재 시장에서 우려하는 자금 조달 문제 & AI 인프라 수익성 등에 대한 우려 해소가 단기적으로 쉽지 않다는 점은 투자심리에 부정적 영향을 줄 것으로 보임
- FY27년~29년까지의 3년 매출에 대한 시장 전망치는 연평균 40% 성장 예상. 현재 주가는 12M FWD PCR 21배로 고성장 대형 소프트웨어 평균 대비 크게 낮은 수준임을 고려하면 중장기 업사이드는 상당히 높다고 판단. 1)단기적으로 비용 확대 속에서 매출 전환 속도는 예상보다 지연, 2) 경영진의 가이던스 신뢰도 낮음, 3) 레거시 사업 비중이 여전히 높아 매크로 사이클 영향 등은 리스크 요인으로 작용할 것

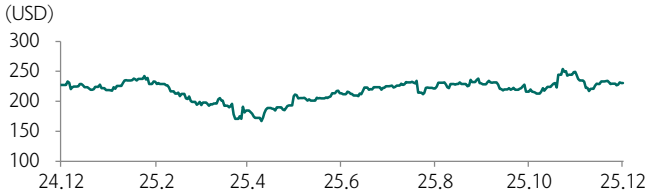
### FY26년 2분기 주요 실적 지표 & 코멘트

- 매출은 161억 달러로 +13% yoy (환율 제외 기준), 가이던스 중간 부합, 시장 예상치 소폭 하회. 조정 EPS 2.26 달러로 컨센을 38% 상회했으나 일회성 요인을 제외하면 약 1.5달러 수준으로 시장 기대치(1.64) 하회
- 클라우드 매출 (IaaS + SaaS) 79.9억 달러(+33%), 가이던스 하회. IaaS 41억 달러(+66%), SaaS 39억 달러(+11%)
- 전략적 백오피스 애플리케이션 매출 24억 달러(+16%)
- OCI 리전, 현재 147개 라이브 리전 운영 중이며 64개 추가 계획. 지난 분기에만 고객에게 약 400 megawatts 용량을 인도
- 데이터베이스 멀티 클라우드 리전은 AWS, Azure, GCP 등에 45개 리전 운영 중이며 27개 추가 계획. 소비는 YoY 817% 폭증
- 'Multi-cloud Universal Credits' 출시, 오라클 데이터베이스를 어떤 클라우드에서든 동일 가격과 유연성으로 사용 가능

## 아마존

| 상장 국가 |
| --- |
| 미국 |
| **산업** |
| 소프트웨어 |
| **시가총액(십억달러)** |
| 2,461 |

**최근 주가 추이**




**AWS re:Invent 2025**

- AWS는 이번 행사에서 Nova2·Nova Forge로 대표되는 '엔터프라이즈 프론티어 모델 + 커스터마이징 플랫폼', Trainium3·Graviton5·AI Factories로 대표되는 '자체 칩 기반 AI 인프라 수직 통합', AWS Interconnect·AI Factories로 대표되는 '멀티클라우드·하이브리드 허브'라는 세 축을 동시에 강화. 이를 통해 단순 퍼블릭 클라우드 사업자가 아니라 기업·정부·국가 단위의 AI 투자까지 흡수하는 종합 AI 인프라 플랫폼으로 포지셔닝을 전환하는 방향성이 명확해졌다고 판단됨

### 자체 모델 Nova2 출시

- 이번 행사에서 아마존은 Nova를 '엔터프라이즈용 프론티어 모델 + 커스터마이징 플랫폼'으로 포지셔닝했으며, 핵심은 Nova2와 Nova Forge 조합
- Nova2는 Lite·Pro·Omni·Sonic 네 가지 계열로 재정비됐는데, Lite는 일상적 워크로드와 에이전트 워크플로우용 고효율 추론 모델, Pro는 복잡한 다단계 추론·코딩·에이전트 작업에 최적화된 최고 지능 모델, Omni는 텍스트·이미지·비디오·음성 입력을 모두 처리하고 텍스트·이미지 출력을 동시에 지원하는 통합 멀티모달 추론·생성 모델, Sonic은 음성-음성 실시간 대화형 AI에 특화된 스피치 투 스피치 모델
- 동시에 Nova Forge를 공개해, 고객이 Nova2 Lite/Pro의 학습 중간 체크포인트에 접근하고 자사 데이터와 Nova 큐레이션 데이터셋을 섞어 사전 학습 단계부터 개입하는 '오픈 트레이닝' 패러다임을 제시. Reddit·Booking.com 등 초기 고객 사례를 통해 도메인 특화 프론티어 모델(일명 Novella)을 손쉽게 만들고 Bedrock에 배포할 수 있다는 스토리를 제시함
- Nova2로 엔터프라이즈 AI 애플리케이션을 직접 제공하는 한편, Nova Forge를 통해 고부가가치 커스텀 모델 트레이닝·호스팅까지 AWS에 록인시키는 전략으로 생각됨

### 자체 칩 생태계 확대 도모

- 자체 AI 가속기(ASIC)인 Trainium3는 3nm 공정 기반의 AI 훈련/추론 전용 칩. 최대 144개 칩을 탑재하는 Trainium3 UltraServer 구성에서 Trainium2 UltraServer 대비 컴퓨트 성능 4.4배, 에너지 효율 4배, 메모리 대역폭 3.9배 개선
- 자체 CPU인 Graviton5는 3nm 공정을 통해 전 세대 대비 최대 25% 성능 향상과 평균 15% 높은 네트워크 대역폭을 제공하는 것으로 제시되면서 범용 컴퓨트에서 x86 대비 가격·성능 우위를 보임
- Trainium, 자체 네트워킹·스토리지·DB와 NVIDIA Grace Blackwell 등 GPU 스택을 결합한 'AI Factories'를 발표해, 고객 데이터센터 내에 사실상 프라이빗 AWS 리전을 깔아주는 형태의 온프레미스 AI 인프라를 제공하겠다는 비전을 제시
- 이를 통해 퍼블릭 클라우드 CAPEX뿐 아니라 대형 엔터프라이즈·정부·국가 AI 투자까지 흡수하면서, 한편으로는 NVIDIA·Intel·AMD에 대한 의존도를 줄이고 다른 한편으론 TSMC 등 첨단 파운드리·패키징 체인과의 전략적 의존 관계를 전제로 한 장기적 자체 칩 생태계 확대를 꾀하는 것으로 보임

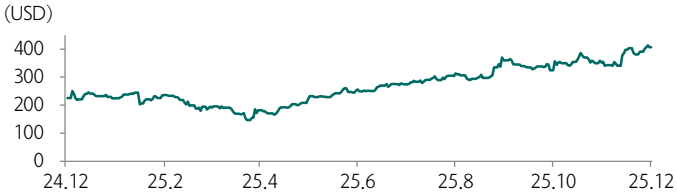
### 멀티 클라우드 전략으로의 확대

- 멀티클라우드 전략을 제시. 핵심은 Google Cloud와 공동 설계한 오픈 스펙을 기반으로 AWS와 타 클라우드 간 전용, 고대역폭, 저지연 연결을 제공하는 AWS Interconnect로, 이를 통해 AWS-GCP 간 프라이빗 고속 회선을 손쉽게 구성할 수 있게 하면서 향후 다른 CSP로의 확장도 전제하는 스토리 전개
- 아마존 CTO 워너 보겔스(Werner Vogels)는 멀티클라우드를 "의미 있는 비즈니스 워크로드를 복수 클라우드에 전략적으로 배치하는 구조"로 정의하고, Interconnect·AI Factories를 통해 고객이 특정 벤더 락인 우려를 줄이면서도 AWS 인프라·AI 서비스를 공통 플랫폼처럼 활용할 수 있다는 점을 강조

## 브로드컴

| 상장 국가 |
| --- |
| 미국 |
| **산업** |
| 반도체 |
| **시가총액(십억달러)** |
| 1,919 |

**최근 주가 추이**




**AI 매출 이상 무**

- 재무적 숫자는 아무 문제가 없었음. 시장이 주목하는 AI 매출도 4분기 65억 달러로 시장 예상치 55억 달러를 상회했고, 다음 분기 AI 매출 가이던스도 82억 달러로 시장 예상치 76억 달러를 상회함. 하지만 컨퍼런스콜 진행 도중 장외에서 주가는 420달러에서 385달러 수준까지 급락함. 이는 마진 단에 대한 걱정으로 추정됨. 실제로 CEO가 다음 분기 조정 EBITDA 마진 가이던스를 67%로 이번 분기 보다 낮게 제시할 때 주가 하락이 시작되었고, CFO가 전분기 대비 반도체 제품 믹스로 인해 GPM이 50bp하락했다고 코멘트 할 때 주가 하락이 가속화 됨. 다만, ASIC의 마진이 기존 사업부 대비 낮다는 것은 이미 알려진 사실임. 이번 하락은 TPU 수혜 기대감으로 최근 1달간 20% 이상 상승한 것에 대한 반작용으로 보는 것이 타당하다고 생각됨

### 주요지표 및 가이던스

- 4분기 매출: 180.2억 달러(예상치 174.7억 달러), YoY +28%
- Non-GAAP EPS: 1.95 달러(1.87달러), YoY +37%
- 조정 EBITDA: 122.2억 달러(116.9억 달러), 마진율 68%
- 26년 1분기 매출 가이던스: 191억 달러(184.8억 달러), YoY +28%
- 26년 1분기 조정 EBITDA 가이던스: 마진율 67%

### AI 관련 코멘트

- 이번 분기 AI 매출 65억 달러로 YoY 74% 성장. 전체 반도체 매출 111억 달러의 약 60%가 AI에서 나옴. 25년 연간으로는 AI 매출 총 200억 달성하며 YoY 65% 성장. 다음 분기 AI 매출 82억 달러 제시. YoY +100% (2배) 성장 예고하며 가속화 구간 진입 확인
- 전체 AI 수주잔고는 현재 730억 달러 확보. 이는 향후 18개월 내 인도 예정 물량. 이 중 네트워킹 물량은 약 100억 달러 수준이고 나머지가 ASIC
- AI향으로 네 번째  고객사(앤스로픽)와는  지난 분기 100억 달러 수주에 이어, 이번에 110억 달러 추가 수주(26년 말 공급). 다섯 번째 고객사(오픈AI 추정) 확보 완료 했으며 10억 달러 규모 계약 완료(26년 말 공급).
- 오픈AI와의 10GW 프로젝트는 2027~2029년 이야기라고 정리함. 칩 개발 협력은 진행 중이나 FY26에 오픈AI의 실적 기여도는 낮을 것으로 예상
- 마진율은 AI 매출 비중 늘어날수록 GPM 믹스 효과로 소폭 하락 불가피. 단, 매출 볼륨 자체가 커져서 영업이익 절대 금액 은 계속 늘어나는 구조. 레버리지 효과 강조

## AI 주간 업데이트

### 오픈AI 코드 레드 발령

- 제미나이 3.0의 충격에서 벗어나기 위해 오픈AI는 사실상 비상 사태를 선언함. GPT 3.0 출시 이후 구글의 창업자 세르게이 브린이 돌아오면서 했던 조치와 유사한 것. 그리고 시장에서 가장 걱정하는 것은 오픈AI가 돈을 벌 수 있느냐에 대한 것. 그에 대한 의심을 불식시키기 위해서인지 기업들의 GPT 사용 현황에 대한 리포트를 발표하고 현 Slack의 CEO를 최고 매출 책임자(CRO)로 임명. 단기적으로는 코드 레드를 통해 ChatGPT 경쟁력을 방어·강화하고, 중기적으로는 Slack 출신 CRO를 앞세워 엔터프라이즈·워크플레이스 중심의 반복 가능한 매출 엔진을 구축해, 막대한 인프라 CAPEX를 뒷받침할 안정적인 수익 기반을 만들려는 이중 전략 전개 중인 것으로 판단됨

#### 오픈AI '코드 레드' 발령

- 샘 알트만이 이른바 '코드 레드'를 발동, 구글 Gemini·앤트로픽 Claude가 벤치마크와 사용자 측면에서 추격해 오는 가운데 ChatGPT 품질 개선을 최우선 과제로 두고, 광고 도입 등 비핵심 수익화 프로젝트는 일시 중단하고 엔지니어링 리소스를 챗봇 속도·정확도·개인화 등 핵심 경험 개선에 재배치한 것으로 보도됨
- 또한 'State of Enterprise AI 2025'라는 리포트를 발표. 리포트에 따르면 1) 24년 11월 이후 ChatGPT Enterprise 주간 메시지량이 약 8배 증가했고, 2) 엔터프라이즈용 좌석(Workplace·Enterprise 포함)은 YoY 9배 늘어났으며, 3) 같은 기간 기업 고객의 reasoning 토큰 사용량은 320배 급증한 것으로 제시됨
- 동시에 Slack CEO 데니스 드레서(전 세일즈포스 임원)를 최고 매출 책임자(CRO)로 영입, 엔터프라이즈 영업·고객 성공·글로벌 수익 전략을 총괄하도록 함. 이는 이미 상반기 기준 약 43억달러 매출과 100만 개 이상 조직 고객을 확보한 상황에서, B2B 채널과 대기업용 워크플레이스 AI를 본격적인 성장 축으로 키우겠다는 신호로 해석됨

### 앤트로픽 IPO 준비중

- 앤트로픽이 3,000~3,500억 달러 가치로 상장할 것이라는 보도가 나옴. 25년 1월 초 신규 자금 유치 시에 기업 가치가 약 600억 달러였는데 1년도 안되어서 5배 이상 기업가치가 상승한 것. 이는 동사의 매출 창출 능력뿐 아니라 기존 투자자였던 아마존에 이어 구글, 마이크로소프트&엔비디아가 동사에 투자하면서 기업가치가 급증했기 때문. 하지만 회사 측은 아직 상장 시기나 실행 여부에 대해 최종 결정을 내리지 않았다고 선을 긋고 있음. 현 단계에서는 오픈AI가 노리는 1조달러급 상장 스토리에 대응하기 위해, 상장 옵션을 열어둔 채 밸류에이션 레벨업과 자본 조달 레버리지 극대화를 동시에 도모하는 전략적 '프리-IPO 포지셔닝' 단계로 보는 것이 적절하다고 판단됨

#### 앤트로픽 IPO 관련 보도

- 알파벳은 파이낸셜타임스 및 연계 보도에 따르면 앤트로픽은 구글·링크드인·리프트 등의 상장을 맡았던 윌슨 손시니(Wilson Sonsini)를 IPO 자문 법률사로 선정하고 기업 구조 정비, 내부 체크리스트 점검, 주요 IB들과의 비공식 미팅 등 사전 작업을 진행 중이며, 최근 마이크로소프트·엔비디아 등으로부터 최대 150억달러의 투자를 받은 데 이어 추가 라운드를 통해 기업가치 3,000~3,500억달러 수준을 모색하는 것으로 전해짐
- 매출 런레이트(ARR)는 100억달러 내외에서 향후 260억달러 수준까지 2~3배 성장할 것으로 시장이 보고 있으며, 30만 개 이상 엔터프라이즈 고객을 이미 확보

### 메타, 차세대 AI 모델 출시 연기

- 메타는 본업(광고)에서 마련한 현금을 바탕으로 AI 인재·칩·데이터센터 CAPEX를 공격적으로 집행하면서 오픈AI·구글·앤트로픽을 추격하는 '후발주 대형 베팅'에 나섰지만, 오픈소스에서 폐쇄형으로의 급선회와 Avocado 지연, 조직 재편이 겹치면서 단기적으로는 과도기를 지나고 있음

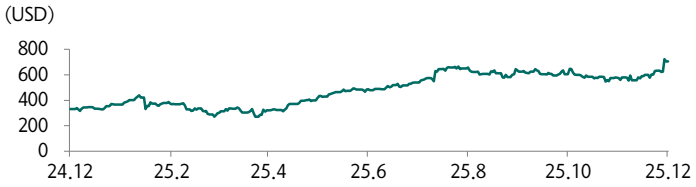
#### 차세대 모델 'Avocado' 연기 루머

- 작년까지만 해도 주커버그는 Llama를 "산업 최고 수준 모델"이자 모두에게 혜택을 돌려주는 오픈소스 상징으로 밀었으나, 가장 최근 컨퍼런스콜에서는 Llama 언급이 거의 사라짐. 대신 Scale AI 창업자 알렉산더 왕을 143억달러에 데려오는 등 수십억달러 단위 인재·인프라 투자에 초점을 맞추면서 사실상 오픈소스 전략을 접고 Avocado를 폐쇄형 고급 모델로 개발 중인 것으로 전해짐
- Avocado는 당초 2025년 말 공개가 목표였지만 트레이닝 성능 문제 등으로 2026년 초로 미뤄졌고, 동시에 AI 조직 내 리더십 교체·600명 규모 감원 등 구조조정이 진행되면서, 내부에서는 전략 방향과 우선순위를 둘러싼 혼선이 커졌다는 증언이 나오는 상황임

## GE 버노바

| 상장 국가 |
| --- |
| 미국 |
| **산업** |
| 산업재 |
| **시가총액(십억달러)** |
| 191 |

**최근 주가 추이**




**2025 Investor Day: 가스터빈 캐파 가시성 확보**

### 가스터빈 캐파는 2028년까지 24GW

- 2025년 I/D에서는 시장에서 가장 주목했던 가스터빈 캐파 코멘트가 구체화
- 2026년 중반까지 20G, 2028년까지 24GW로 증설할 계획
- HD(중대형)가스터빈 캐파는 2026년 하반기 70~80기, 2028년 90~100기 달성 목표를 제시
- 프랑스 Belfort 공장에서 B·E급 2GW와 미국 Greenville 공장에서 F·H급 2GW를 추가로 확보
- 2028년까지의 물량이 판매 완료 되었으며 2029년분으로 판매할 수 있는 잔여 물량은 10GW 미만

### 4분기 하이퍼스케일향 전력 수주 최고치 경신 전망

- (1) 파워: SMR(Darlington PJ)은 이번 봄 온타리오에서 착공해 일정과 예산이 계획대로 진행 중. 미국 내 SMR 기술을 배치하기 위해 정부와 MoU를 체결
- (2) 전력: 4분기에도 데이터센터, HVDC, 동기 콘덴서와 관련한 대규모 수주를 확보. 4Q25 하이퍼스케일향 수주가 최고치를 경신하며 book-to-bill 2배 수준을 전망
- (3) 풍력: 북미 육상 풍력은 2028년까지 연간 4GW로 MS는 현재 수준을 유지할 것으로 추정. 2020년 미국 연간 육상 풍력 설치량이 10GW대 중후반임을 고려할 때 보수적인 추정이다. 다만 풍력은 관세 관련 불확실성과 인허가 문제로 실제 주문 전환에 제약이 있는 상황

### FY2028년 가이던스 상향조정

- FY2028년 중장기 가이던스를 큰 폭 상향
- 매출액은 기존 450억 달러를 전망했지만 520억 달러로 16% 상향조정
- EBITDA 마진은 기존 14%에서 20%를 달성할 것으로 +6pts 상향조정
- FY2025년 매출액과 EBITDA 마진은 각각 365억 달러, 8.5% 수준. 파워와 전력 사업부 EBITDA 마진이 22%로 풍력 부문 6%를 상쇄할 전망
- 3QFY25 실적발표 당시 공개한 Prolec 인수는 2026년 딜 클로징 예정으로 중장기 가이던스에는 반영되지 않았음
- 자사주 매입 규모는 60억 달러에서 100억달러로 증액했으며 연단 배당금 규모도 기존 주당 1달러에서 2달러로 2배 인상

## 글로벌 전력기기/에너지

### 비상용 발전기와 온사이트

**비상용 발전기에 주목**

- 데이터센터, 대형 병원, 공장 등에는 전원 공급 중단 시 대체전력을 공급하는 예비 장치인 비상용 발전기를 둠
- 가장 일반적인 비상발전기는 디젤 발전기로 흡입-압축-폭발-배기의 과정을 거치며 빠른 시동과 안정성을 바탕으로 비상용에 적합한 특징이 있지만 진동과 소음이 심해 배기와 방음 장치를 필요로 함
- 가스터빈은 디젤 대비 효율이 떨어지고 가격이 비싸지만 대용량 발전에서는 안정적이고 효율적이며 소음이 적은 편

**에너지부 장관, 디젤 발전기 활용 네트워크 검토**

- 미국 에너지부 장관 크리스 라이트는 워싱턴에서 열린 가스 포럼에서 데이터센터와 대형 소매점에서 사용중인 산업용 디젤 발전기 네트워크에 접근해 전기요금 상승을 억제하고 AI 전력 수요 급증에 대비할 계획이라고 발언
- 미국 전역에 흩어진 잉여 전력을 모아 활용하려는 계획으로 해석
- 라이트 장관은 해당 조치를 통해 35개 대형 원자력 발전소 규모의 전력 발전이 가능하다고 언급
- 미국 대형 원전의 평균 규모를 1GW로 가정하면 약 35GW의 전력 용량이 설비를 갖춘 채 가동되지 않고 있다고 추정한 것

**2026년에도 온사이트 발전에 모멘텀 지속 전망**

- 12월 8일 개최된 넥스트에라에너지(NEE)의 인베스터데이에서도 BYOG(Bring Your Own Generation)에 대한 기회가 지속될 것으로 전망
- 2020년 가동을 중단했지만 구글과 협력을 통해 2029년 재가동을 준비하고 있는 NEE의 Duane Arnold 원자력 발전소(615MW) 가 BYOG의 대표적인 예시
- 구글과 PPA를 체결해 구글이 발전소 비용을 부담해 다른 고객은 비용을 부담할 필요가 없는 형태
- NEE 같은 IPP 입장에서 BYOG 프로젝트는 PPA 가격 리스크, 인허가 측면에서 유리
- 대표적인 온사이트 발전인 연료전지와 태양광+ESS는 빠른 납기를 강점을 유지하며 단점인 높은 가격은 OBBBA 투자세액공제(ITC) 30%를 바탕으로 개선될 여지가 남아있음. NEE도 이번 인베스터데이에 메타플랫폼즈와 2.5GW 규모의 태양광+ ESS PPA를 발표.
- 비상용발전기 역시 물리적으로 온사이트의 개념에 포함
- mtu 비상발전기를 제조하는 롤스로이스(RR.LN)는 12월 4일 영국의 데이터센터 전력 솔루션 기업인 AVK에 5년간 디젤발전기 공급을 계약했으며 캐터필러(CAT.US)도 데이터센터향 디젤 발전기 수주가 급증
- 2026년에도 글로벌 전력기기/에너지 섹터 내 온사이트 발전에 정책과 수주 모멘텀이 집중될 것으로 전망

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김재임, 김시현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 12월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김재임, 김시현)는 2025년 12월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.