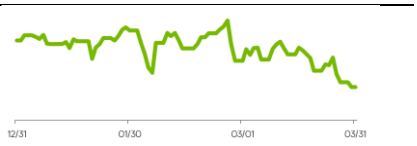
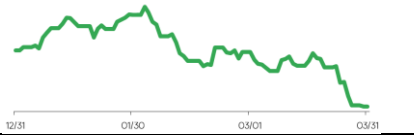
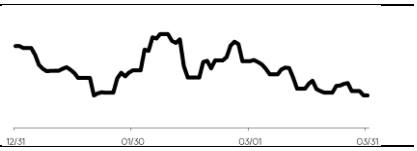
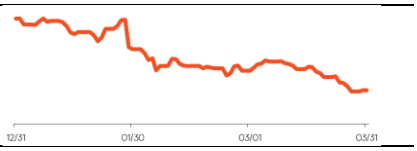
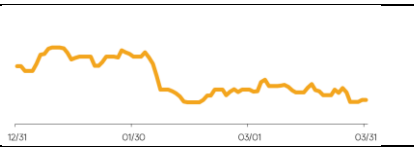
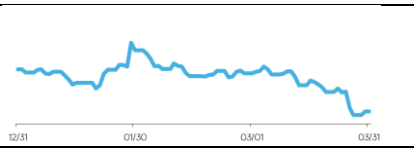
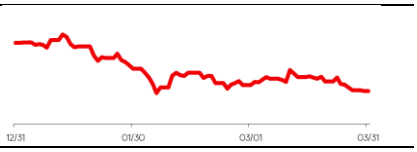
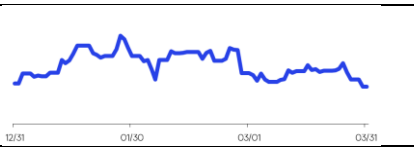
2026-04-01

SK securities

SK증권 해외주식/AI. 박제민
jeminwa@sks.co.kr

	엔비디아	시가총액: 4,014	12MF PER: 20	
		-강한 수요 + Vera Rubin 생산 진행으로 펀더멘탈 견고 -cuDF, cuVF, Agent 에따른 엔터프라이즈 수요 확장 주목		
	알파벳	시가총액: 3,306	12MF PER: 22	
		-AI Full stack 기업, 텍스트 및 이미지 AI 모델 1위 사업자 -AI로 인한 Search 고도화, Shopping Agent 주목		
	애플	시가총액: 3,621	12MF PER: 28	
		-메모리 가격 상승은 점유율 확보 기회, 엔트리 라인업 확대 - Gemini 결합, 출시 지연으로 AI 출시 기대 국면		
	마이크로소프트	시가총액: 2,666	12MF PER: 20	
		-AI PaaS 1위 사업자, OpenAI 엔진 활용 해자 -Infra 해자보다 고객 접근성, M365 Data 해자에 베팅		
	아마존	시가총액: 2,157	12MF PER: 21	
		-CPU DC 1위 사업자, GPU DC 공격적 증설 진행 중 -OpenAI 통한 Agent 용 DC, Shopping 결합 주목		
	메타 플랫폼스	시가총액: 1,357	12MF PER: 16	
		-AI 도입으로 광고 P,Q 개선. Llama 4 실패 후 투자 확대 -1H26 차세대 AI 모델 발표, AI 글래스 판매량 주목		
	오라클	시가총액: 399	12MF PER: 18	
		-Stargate IaaS 담당 사업자, 수주 절반 이상 OpenAI -OpenAI 사업성, 추가 부채 발행 여부 주목		
	코어위브	시가총액: 37	12MF PER: -	
		-1위 네오클라우드 사업자, 수주 절반 이상 OpenAI -금리 불안정성, 스프레드 상승으로 조달 금리 주목 필요		

주: 시가총액 십억달러

Type your message here...
Send

SK securities

- **지난 주 빅테크 주요 주가 변동은?**

  매크로 영향 지배적, 지속적 하락 이후 3/31 종전 기대감에 강한 반등

  메타 (-3.6%): 3/28 법원 패소로로 추가 소송 리스크 불거지며 8% 급락, 이후 소폭 회복

- **OpenAI, 10 억의 B2C 사용자 수익화 현황은?**

  핵심 비즈니스 모델인 광고, 2026 년 1 월부터 ChatGPT 광고 테스트 시작. 대상은 북미 Free, Go 성인 사용자 [차트 3]

  미국 밖 첫 확장은 캐나다, 호주, 뉴질랜드부터 시작되고, Reuters 는 4 월 중 self-serve advertiser 기능 출시 예정

  현재 전체 사용자 중 약 85%가 광고를 볼 수 있는 대상이지만, 실제로 하루 기준 광고가 노출되는 사용자는 20% 미만

  출시 6 주만에 연환산 매출 $100M 상회, 600 개 이상 광고주로 확대

  Theinformation 에 따르면 현재 수준은 브랜드 광고 테스트는 가능하지만, performance marketing 예산을 본격적으로 끌어오긴 어려운 상황. 광고 인벤토리 및 추천 시스템 기술에 많은 개선 필요

  6 주간 $100M 는 꽤 만족스러운 성과로 판단, 연환산 기준 $1B 에 근접 및 사용자 확대와 성능 개선 여지 다수

  OpenAI 내부 전망에 의하면 2030 년 흑자전환 예정, 매출 가속화로 B2C 수익화가 큰 축

  OpenAI 는 SNS, Search 등의 경쟁 플랫폼 대비 유저에 대한 정보가 가장 많을 것으로 판단, 광고주 플랫폼 정착에 성공하고 유저들에게 적절한 인터페이스로 제공할 수 있다면 매우 큰 비즈니스가 될 것

- **불안정한 매크로속에도 AI Labs 자금 조달은 호황?**

  (3/26) Anthropic 10 월 상장 검토, 핵심 역할할 주요 IB 후보 거론 중

  (3/27) 소프트뱅크 그룹, OpenAI 에 대한 투자 확대를 위한 $40B 규모 브리지론 확보. $30B 지분 투자와 별개

  (3/31) OpenAI $852B 가치로 $122B 조달 마무리: Amazon $50B, Softbank $30B, Nvidia $30B 기타

  아부다비의 MGX, D.E. Shaw Ventures, TPG, T. Rowe Price 등의 FI 투자자들에게도 $9B 확보

  은행 채널을 통해 개인 투자자들로부터 $3B 이상을 조달

  Cathie Wood 의 Ark Invest 가 운용하는 여러 ETF 에 편입될 예정

  현재 월 매출 $2B, B2B 매출 규모 40%이며 연말 50% 수준 기대 중

  주요 AI Labs 의 자금 조달은 곧 AI Infra 확보를 위한 경쟁 고도화

  전쟁으로 인한 유동성 우려가 큰 상황에도 자금 조달 마무리, 당분간 어려운 매크로에도 적자 기간 버틸 체력 확보 [차트 5]

  OpenAI 의 경우 2025 년 하반기 이후 산업계 조달이 대부분, 순환 출자 논란 있었으나 이번에는 대규모 FI 투자 존재

Type your message here... Send

SK securities

- **중국 칩 자립에 진척이 보인다?**

중국은 작년 H200 수출 승인 이후에도 자립 칩(화웨이 Ascend 칩 위주) 사용 권고를 위해 제한적으로만 수입

중국 빅테크들은 당시 대안칩이었던 Ascend 910C 의 대규모 채택에 난항, 수율 및 성능 이슈

신규 Ascend 950PR 은 CUDA 호환성 증가, 추론 워크로드 처리에 강점 보이며 빅테크 채택 의욕 높은 상황 (로이터 단독)

Ascend 950PR 은 prefill·추천 시스템 전용, 950DT 는 decode·training 전용으로 구분. 각각 1Q26, 4Q26 출시 예정

3Q25 진행된 Huawei Connect 행사에서 후속 제품을 매년 업데이트할 것이라 발표 [차트 4]

올해 약 75 만장의 950PR 을 출하할 계획

시스템 단위의 Atlas 950(8,192 개 Ascend 연결) 4Q26 출시 예정, 1 년 후 Atlas 960(15,488 개 연결) 출시 예정

화웨이 주력 칩 또한 엔비디아와 마찬가지로 추론 과정을 Prefill, Decode 전용으로 나눠서 출시

엔비디아의 H200 수출 규모는 Ascend 950PR 칩의 수율 및 성능이 결정할 것으로 판단

Agent 추론 워크로드에는 기존 챗봇과는 다른 스팩 및 인프라가 요구되는 중, 중국의 자립 난이도는 높아지는 중으로 판단

Vera Rubin 제품이 다양해져 GPU 외 LPU, CPU 수출도 고려 가능. 해당 칩들은 기존 규제에서 비교적 자유로운 상황

- **Meta, 패소의 의미는?**

(3/24) 뉴멕시코주 소송: 배심은 Meta 가 Facebook, Instagram, WhatsApp 의 안전성에 대해 이용자를 오도했고, 아동 성 착취 노출을 방치했다는 취지로 뉴멕시코 소비자보호법 위반을 인정. $375M 민사벌금을 부과. Meta 는 항소 방침

뉴멕시코주는 5 월 후속 절차에서 추천 알고리즘, 무한스크롤, 알림, 연령확인 같은 구조 변경까지 요구할 수 있다고 밝힘

향후 앱 설계의 자유도 축소, 중독적 설계의 자유가 축소된 만큼 이용자 수와 체류 시간에 부정적일 가능성

(3/25) LA 배심은 Meta 와 Google 이 청소년 이용자에게 해를 끼친 플랫폼을 설계, 운영했고 위험 경고도 충분히 하지 않았다고 판단. Meta 부담 손해 배상액 $4.2M

수천 건의 유사 청소년 유해성 소송의 시금석 역할 가능

핵심은 이번 판결들이 Meta 의 전통적 방어논리였던 Section 230 을 인정하지 않았다는 점

메타는 줄곧 미국 수정헌법 제 1 조의 표현의 자유 보호와 통신품위법(Section 230)에 따라 자사가 보호받을 수 있다고 주장

Type your message here... Send

- **ARM, CPU 정식 출시**

  (3/24) ARM 은 기존 CPU IP/CSS 공급자였으나 CPU 출시, 회사 역사상 첫 자체 생산 실리콘 CPU [차트 6]

  AGI CPU 는 TSMC 3nm 에서 생산, 두 개의 실리콘 다이를 하나의 칩처럼 동작시키는 구조

  ARM 은 2026 년 하반기 volume production 을 계획

  Meta 가 리드 파트너이고, OpenAI·Cloudflare·SAP·SK 텔레콤 등이 도입 파트너로 언급

  ARM CEO 는 이 제품이 첫 칩이고, 후속 설계를 12~18 개월 간격으로 출시할 계획

  GTC2026 Vera Rubin 에도 Standalone CPU Rack 제품 공개, Agent 서버에서 CPU 역할이 커지는 중

  ARM 은 그간에도 대부분의 CSP CPU ASIC 들을 지원 (AWS Graviton, Google Axion, Microsoft Cobalt, Nvidia Vera)

  AI DC 에 해당 칩들을 탑재할 경우 수혜를 보는 구조 (칩 매출 기준 하이싱글 %), 이제 직접적으로 생산하여 수혜 확대

  ARM 칩 출시 다음 날 AMD, Intel 모두 7~8% 상승, 경쟁 고도화보다 CPU 사용 확대에 초점

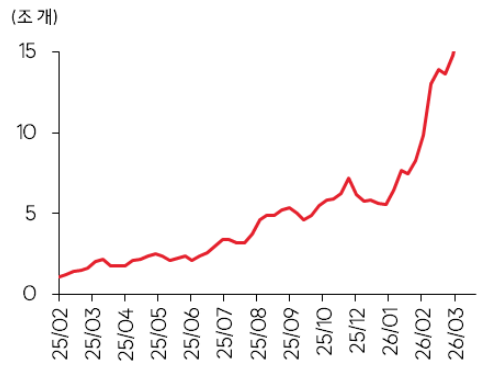
Type your message here... Send

박제민의 Q&A.I

2026-04-01

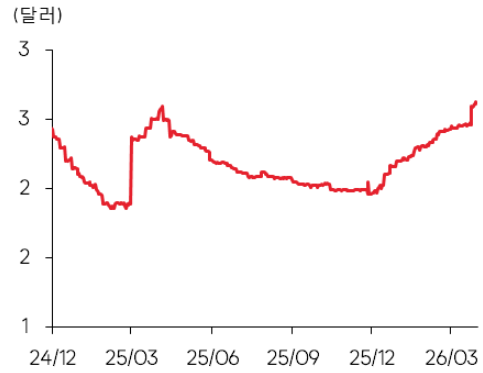
SK securities
SK증권 해외주식/AI. 박제민
jeminwa@sks.co.kr

[차트 1] OpenRouter 토큰 사용량



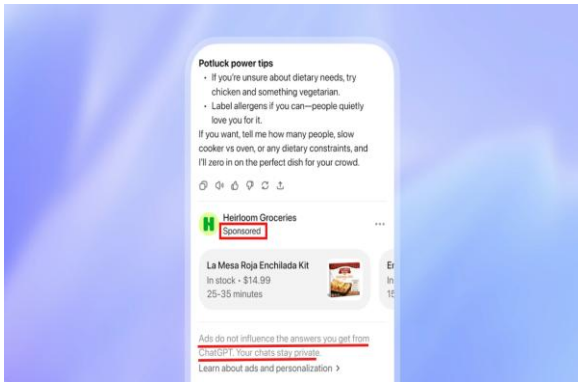
자료: OpenRouter, SK 증권

[차트 2] H100 Rental Price



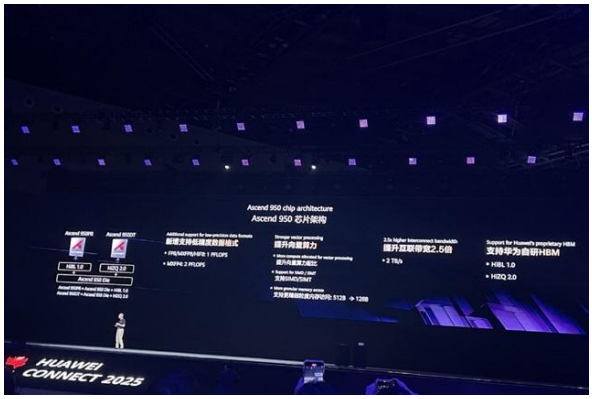
자료: Bloomberg, SK 증권

[차트 3] OpenAI 광고 도입 예시



자료: OpenRouter, SK 증권

[차트 4] 2025/9 진행 화웨이 커넥트 행사



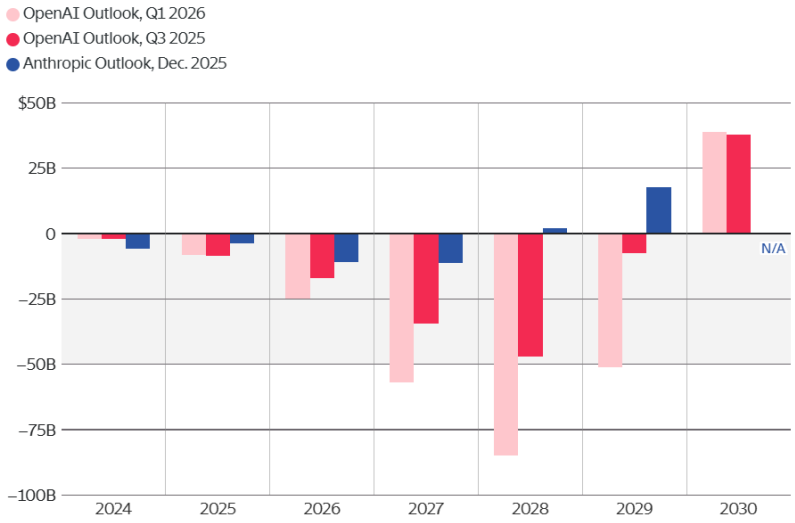
자료: 언론 자료, SK 증권

Type your message here...
Send

박제민의 Q&A.I

SK securities

[차트 5] OpenAI, Anthropic 현금흐름 추정치 전망



자료: Theinformation, SK 증권

[차트 6] ARM, AGI CPU 제품 발표

자료: ARM, SK 증권

Compliance Notice

작성자(박제민)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 -> 매수 / -15%~15% -> 중립 / -15%미만 -> 매도