GLOBAL
EQUITY

2026. 4. 29

리서치센터 리포트
바로가기

글로벌주식팀

이영진 Senior Analyst, CFA
youngjin91.lee@samsung.com

오픈AI (OpenAI, 비상장)

내부 목표 미달 보도와 함께 또 다시 등장한 위기론

- 오픈AI의 유저 및 매출 목표 미달성과 컴퓨트 지출 관련 경영진 우려 보도가 시장에 부정적 영향. 다만 경쟁 구도 상 예상할 수 있는 내용이며 기존 보도도 존재
- 엔터프라이즈 확장과 광고 사업 성과 등 오픈AI의 매출 성장은 이제 본격화되는 국면. 현재 AI 산업 경쟁에서는 컴퓨팅 캐파의 중요성이 부각되는 상황

▶ 종목 정보

상장 예정일	미정
기업 가치	8,520억 달러(26년 4월)
매출액(ARR 기준)	250억 달러(26년 2월)
국가	US
산업	Software

WHAT'S THE STORY?

오픈AI의 내부 목표 미달: 오픈AI가 유저 및 매출 목표를 달성하지 못하고 있으며, 매출 성장 속도 부진에 따라 컴퓨트 지출의 현실성 관련 사라 프라이어 CFO와 이사회가 우려를 보이고 있다는 보도가 시장에 영향을 주었다.

세부적으로 우선 오픈AI 챗GPT WAU(주간 활성 사용자)가 '25년 목표인 10억 명에 미치지 못한다는 내용이 있다. 챗GPT WAU는 2월 9.2억 명으로 보도되었고, 오픈AI가 4월 신규 펀딩 과정에서 언급한 숫자도 9억 명 상회 수준이다. 일정 숫자를 달성했으면 당연히 공개를 했을 것임을 고려하면, 챗GPT 유저 성장은 아쉬운 트렌드다.

또한 '25년 말 구글 Gemini의 성능 개선에 따라 '25년 챗GPT 연 매출 목표를 미달성했고, '26년 초 이후에는 앤스로픽 성장 및 점유율 잠식에 따라 월간 매출 목표를 맞추지 못하고 있다는 내용도 있었다.

오픈AI는 연말 코드 레드를 선언하며, 구글의 성장에 대응했다. 이후에는 앤스로픽이 점유하는 엔터프라이즈(B2B) 시장 확대를 목표로 설정하고 있다. 앞서 확인한 것처럼 느려진 유저 성장은 목표 대비 부진한 챗GPT 매출로 이어졌을 것이다.

다만 '25년 전체 매출은 기존 전망으로 제시했던 130억 달러에 부합하는 수준이었다. '26년 이후 월 매출 목표 미달은 새로운 소식이다. 오픈AI의 ARR은 2월 말 250억 달러를 마지막으로 업데이트가 부재하다. 그 사이 앤스로픽 ARR은 300억 달러까지 성장했다.

하지만 유저나 매출의 부진은 '25년 말 이후 오픈AI가 경험한 경쟁 환경에 기반하면 충분히 예상할 수 있는 내용이다. 4월 GPT-5.5 출시 이전까지 오픈AI의 경쟁력이 밀린다는 평가가 많았고, 안정적으로 매출 성장이 가능한 엔터프라이즈 확장도 이제 본격화되는 국면이다.

마이크로소프트 파트너십 업데이트로 멀티 클라우드의 확장성을 마련했고, 직후 아마존과 확장 파트너십을 발표했다. 또한 연초 매출 목표 미달이 '26년 매출 전망(300억 달러)를 달성하지 못하는 것으로 확정적으로 연결되는 것도 아니다. GPT-5.5와 GPT Image 2.0 등 신규 기능 출시는 Codex 성장 속도를 추가로 가속화할 것이며, 광고 사업에 대한 기대감도 존재한다. 부진했던 매출 성장이 본격화될 시점이다.

CFO와 이사회의 우려: 추가로 사라 프라이어 CFO가 매출 성장 속도가 충분히 빠르지 못할 경우 향후 컴퓨팅 계약 비용을 지불하지 못할 수 있다는 코멘트를 했다는 내용도 포함되었다. 사라 프라이어는 연내 IPO 추진 계획에도 우려를 표명하고 있다. 내부 통제 시스템 개선의 필요성을 강조하며, 현재 회사가 상장사가 요구받는 공시 및 회계 기준을 충족할 준비가 되어 있지 않다는 의견이다. 이사회도 최근 데이터센터 계약 검토를 진행하며, 사업 성장 둔화에도 공격적 추가 컴퓨팅 자원 확보 움직임에 의문을 제기하고 있다.

하지만 사라 프라이어와 샘 올트먼의 갈등은 이미 4월 초에도 보도된 바 있다. IPO 시점과 AI 서버 투자 관련 이견이 존재했고, 샘 올트먼은 사라 프라이어를 주요 투자자와 서버 투자 논의 및 고위급 회의에서 배제하며, '25년 9월 이후 보고 라인을 CEO 직속에서 애플리케이션 CEO인 피지 시모로 변경했다는 내용이었다.

보도 이후 양 측은 가능한 많은 컴퓨팅 자원 확보에 공동으로 노력하고 있다는 성명으로 균열을 부인하기도 했다. 즉, 해당 내용도 새로운 소식은 아니다. 오픈AI가 AI 산업 내 슈퍼스타인 만큼 많은 관심을 받고 있지만, 공격적 확장을 시도하는 CEO와 내부 지표의 안정성을 중시하는 CFO 간 이견도 충분히 존재할 수 있다.

오픈AI의 반박: 관련 보도 이후 오픈AI는 사라 프라이어와 샘 올트먼이 컴퓨트 전략을 두고 이견을 보인다는 주장은 터무니없다고 일축하는 입장문을 발표했다. 사라 프라이어가 최근 컴퓨트 투자를 위해 1,220억 달러를 조달한 것을 예시로 들었고, 내부 분위기는 긍정적이라는 입장이다.

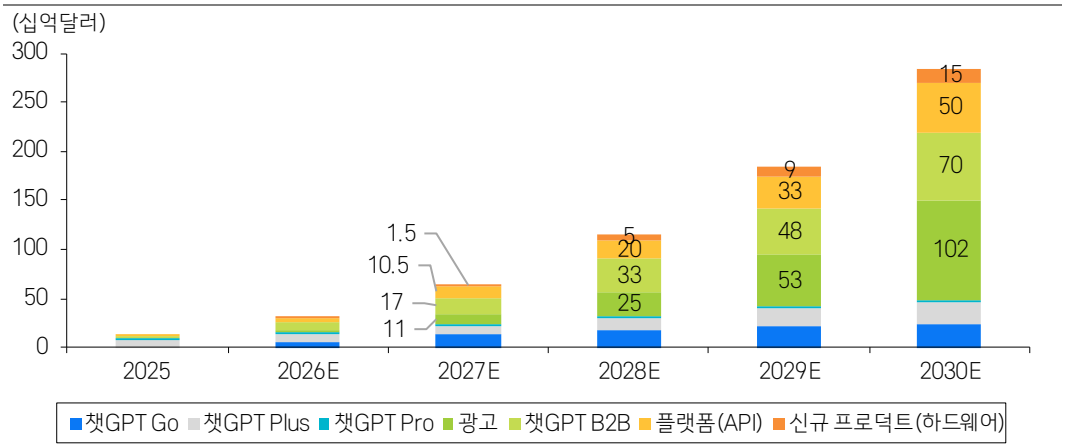
또한 모든 사업 부분에서 강한 성장을 보이고 있다는 점을 강조했다. 1) 소비자 부문은 광고를 본격적으로 도입하며 매출 성과가 나타나고 있으며, 신규 이미지 생성 기능도 성장 가속화에 기여하고 있다. 2) 엔터프라이즈 부문도 어느 때 보다 좋은 위치에 있으며, 마이크로소프트 계약으로 전체 시장 접근성이 열렸으며, Codex의 폭발적인 증가세를 강조했다. 3) 컴퓨트 전략은 가장 중요한 성장 촉진 요인이라는 점을 재확인했다. 고객에게 더 나은 제품 경험을 제공하는 것을 목표로 삼고 있다.

챗GPT의 전략 – 저가 요금제 기반 광고 확대: 오픈AI는 챗GPT Plus($20/월)에 대한 의존도를 낮추고 저가 요금제 챗GPT Go 확대에 따른 광고 수익 성장을 기대하고 있다. '26년 유료 소비자 유저로 챗GPT Go 1억 1,200만 명(36배 성장), 챗GPT Plus 900만 명(-80%)을 전망하고 있다. 신규 고객 침투와 기존 유저의 플랜 전환까지 고려하는 수치다. '26년 유료 구독자 비중은 챗GPT GO 92%, Plus 7%, Pro 1% 다. 전체 유료 소비자 구독자는 '26년 1억 2,200만명에서 '30년 3억 600만 명으로 성장을 전망하고 있다.

저가 요금제 확대에 따라 가입자 1인 당 평균 구독 매출은 낮아지지만, 광고 부문 ARPU 상승 속 광고 매출이 성장하는 구도다. 오픈AI는 올해 2월 광고 파일럿을 시작했고, 3월 말 기준 광고 ARR은 1억 달러다. 광고 매출은 '26년 24억 달러 → '27년 100억 달러 → '30년 1,020억 달러(전체 매출의 36%), ARPU는 '26년 $3.5에서 '30년 $59로 상승을 전망하고 있다.

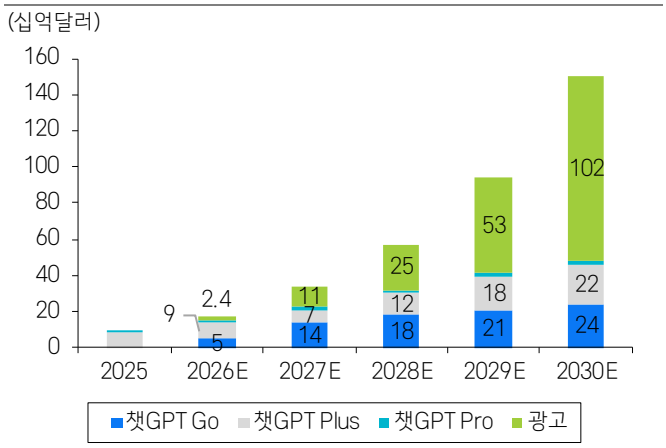
엔터프라이즈 AI 시장 경쟁, 중요한 것은 컴퓨팅 캐파: 프런티어 AI 기업은 모두 엔터프라이즈 분야 확장을 노리고 있다. 오픈AI와 앤스로픽은 사모펀드 JV 설립과 컨설팅 기업 협력을 포함해 다양한 방향성을 추구하고 있다. Codex의 WAU(주간 활성 사용자)는 2주 만에 100만 명을 추가해 400만 명을 돌파했다. 100만 명 돌파 시마다 사용량을 리셋 해주는 오픈AI의 자신감은 캐파에서 비롯한다. 오픈AI는 "많은 사람들이 AI를 폭 넓게 사용하는 것"을 목표로 가장 효율적인 모델, 가장 효율적인 추론 스택, 가장 많은 컴퓨트 확보를 강조하고 있다. 에이전틱 AI를 위한 글로벌 인프라를 구축하고 있으며, 최근에는 '30년까지 30GW 컴퓨팅 캐파 확보 계획을 재차 강조하고 있다.

오픈AI 세부 매출 전망



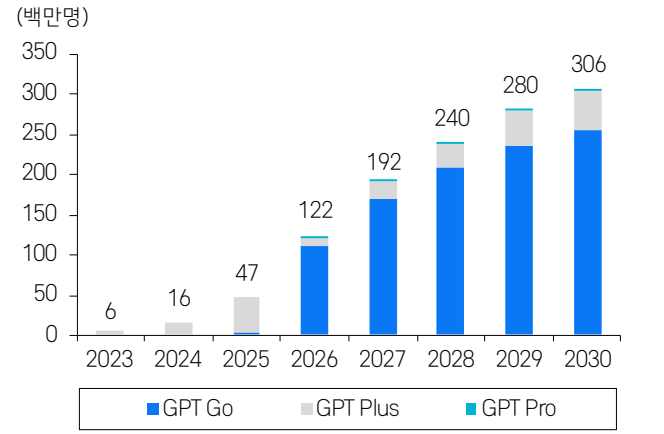
자료: 언론 종합

오픈AI 챗GPT 소비자 부문 세부 매출 전망



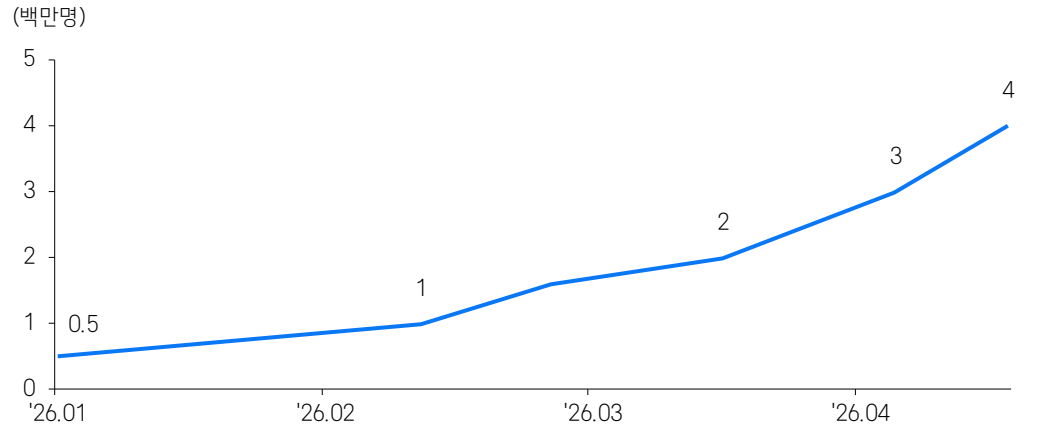
자료: 언론 종합

오픈AI 챗GPT 유료 구독자 전망



자료: 언론 종합

오픈AI Codex WAU 추이



자료: 오픈AI

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA