



IBKS Spot Comment

AI/인터넷/게임

이승훈

02) 6915-5680
dozed@ibks.com

엔비디아와의 협력으로
초대형 AI 팩토리 구축
예정

27년 상반기 55MW에서
28년 누적 200MW으로

[NAVER]

NAVER AI 팩토리 사업 진출 분석 및 향후 전망

1. NAVER AI 팩토리 개요

1) 사업 추진 배경 및 개념

NAVER는 엔비디아(NVIDIA)와의 강력한 파트너십을 바탕으로 2030년까지 기가와트(1GW, 각 세종의 약 4배 규모)급 초대형 AI 팩토리(AI Factory) 구축에 나선다. 이는 기존의 인터넷 포털 및 플랫폼 비즈니스를 넘어 '아시아판 코어위브(CoreWeave)'로 도약하겠다는 선언이다. 그간 내부용(In-house)으로만 국한되었던 데이터센터 용량을 외부 비즈니스용으로 본격 개방하여 글로벌 인프라 공급처 역할을 수행할 예정이다.

2) 비즈니스 모델의 확장

- **B2B 사업으로의 무게중심 이동:** 포털 광고, 커머스 등 B2C 영역 중심의 포트폴리오에서 본격적인 글로벌 B2B 인프라 서비스 사업자로 확장한다.
- **자산 최소화(Asset-light)에서 자본 집약적(Capital-intensive) 사업으로 전환:** 클라우드 컴퓨팅 자산을 임대·구축하고 GPU를 직접 조작하는 대규모 자본 투자형 고부가가치 비즈니스로 체질을 개선한다.

2. 구체적인 사항

1) 인프라 구축 및 확장 로드맵

AI 팩토리 사업은 단계별 용량 확장 계획에 따라 순차적으로 진행된다. 2027년 상반기 '각 세종' 데이터센터 기반의 55MW 규모 첫 가동(1단계)을 시작으로, 동년 말 반도체 인프라 실전 배치를 통해 누적 100MW(2단계)로 확장한 뒤, 2028년 누적 200MW(3단계)로 성장하는 단계적 전략이다. 최종적으로 유럽과 중동 등지의 후보지에 직접 데이터센터를 신축하는 그린필드(Greenfield) 방식을 통해 최종 목표인 누적 1GW규모의 초대형 글로벌 인프라 구축을 달성할 예정이다.

2) 자본 조달 계획 (CAPEX)

전략적 파트너와 공동
투자로 초기 자금 확보

- **총 투자 규모:** 1GW 데이터센터 구축에는 약 \$50~60B 달러(한화 약 70조원 이상)의 막대한 자금이 소요될 것으로 추산된다.

- **초기 자금 조달:** 초기 200MW 구축에 필요한 재원은 NAVER가 전략적 파트너와 함께 공동 출자한다. NAVER가 10억 달러 이상을 출자하고, 전략적 파트너가 동등한 수준을 매칭 출자한다. 이후 소요 자금은 특수목적법인(SPV)을 통한 외부 프로젝트 파이낸싱(PF) 및 추가 펀딩 구조로 조달하여 NAVER의 직접적인 재무 부담을 최소화한다.

3) 기술 및 전략적 파트너십 내용

엔비디아와의 R&D 협업
1) AI 팩토리 풀스택 공유
2) 서울 월드 모델 구축
3) 네모트론 연합 합류

- **엔비디아와의 인프라 융합:** NAVER의 최고 수준 데이터센터 운영 노하우와 엔비디아의 차세대 인프라 플랫폼인 'DSX(Data Center Scale Architecture)'를 결합한다. 이는 기존의 데이터센터를 넘어서 반도체부터 데이터센터 인프라 소프트웨어, 전력 관리, 그리고 디지털 트윈 시뮬레이션까지 아우르는 '풀스택(Full-Stack) AI 인프라 플레이북' 역할을 하는 AI 팩토리로 진화시킨다.

- **공간 지능(Spatial Intelligence) 협력:** 엔비디아의 피지컬 AI 파운데이션 모델인 '코스모스(Cosmos)'를 기반으로 NAVER 지도 및 거리뷰 데이터를 활용하여 디지털 트윈 기반 '서울 월드 모델'을 공동 구축한다.

- **글로벌 얼라이언스 합류:** NAVER는 국내 기업 최초로 엔비디아의 '네모트론(Nemotron) 연합'에 합류한다. 이는 미스트랄 AI(Mistral AI), 커서(Cursor), 퍼플렉시티(Perplexity) 등 글로벌 탑티어 AI 기업들과 어깨를 나란히 하며 글로벌 소버린 AI 연합 전선을 공고히 하는 계기가 된다.

3. 향후 NAVER의 사업 및 실적에 미칠 효과

1) 사업적 시너지 및 경쟁 우위

선계약으로 인한 수요
안정성 확보

- **고객 락인(Lock-in) 및 수요 안정성 확보:** 데이터센터 컴퓨팅 수요의 상당수가 미국에 집중되어 있는 상황에서, 아시아 지역의 잠재적 컴퓨팅 수요를 선제적으로 확보한다. 현재 논의 중인 잠재 고객사가 이미 초기 200MW 용량을 초과하는 수준의 선계약을 요구하고 있어 공급 안정성이 매우 높다.

엔비디아가 생각하는
최적의 파트너, NAVER

- **빅테크 독점 대항마로서의 입지 구축:** 엔비디아는 독점적 클라우드 사업자(AWS, MS, Google 등)에 대응하기 위해 제3의 대형 인프라 플레이어를 육성하고자 하며, 그 최적의 파트너로 NAVER를 낙점했다. NAVER는 단순 GPU 대여(GPUaaS)를 넘어 검색 인프라, 특화 스킬 등을 함께 제공할 수 있어 단순 인프라 대여 업체(코어워브 등) 대비 강력한 고부가가치 경쟁력을 확보할 수 있다.

2) 재무 및 실적 기여도 전망

AI 팩토리 사업부 추가로
인한 매출 성장 기대

- **매출 규모의 비약적 성장:** 2025년 기준 NAVER의 연간 매출은 약 12조원 수준이다. 기존 사업의 5년 뒤 자연 성장 매출이 약 20조 원으로 전망되는 상황에서, AI 팩토리 사업 단독으로 추가 매출 20조원을 창출할 것으로 기대된다. 이에 따라 5년 뒤 NAVER의 통합 매출은 40~50조원 체제로 완전히 체질이 개선된다.

- **수익성 개선 전망:** AI 팩토리 사업의 영업이익률(OPM)은 초기 20%대로 시작하여, 운영 효율화 및 부가 서비스(SaaS 및 하이브리드 솔루션) 접목이 고도화되는 시점에는 20% 후반대까지 상승할 것으로 기대된다.

- **실적 가시화 시점:** 2027년 상반기 55MW 최초 가동을 시작으로 인프라가 실전에 배치됨에 따라, 실질적인 이익 기여 및 재무제표 반영은 **2027년 하반기부터 본격적으로 시작될** 전망이다.

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 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.