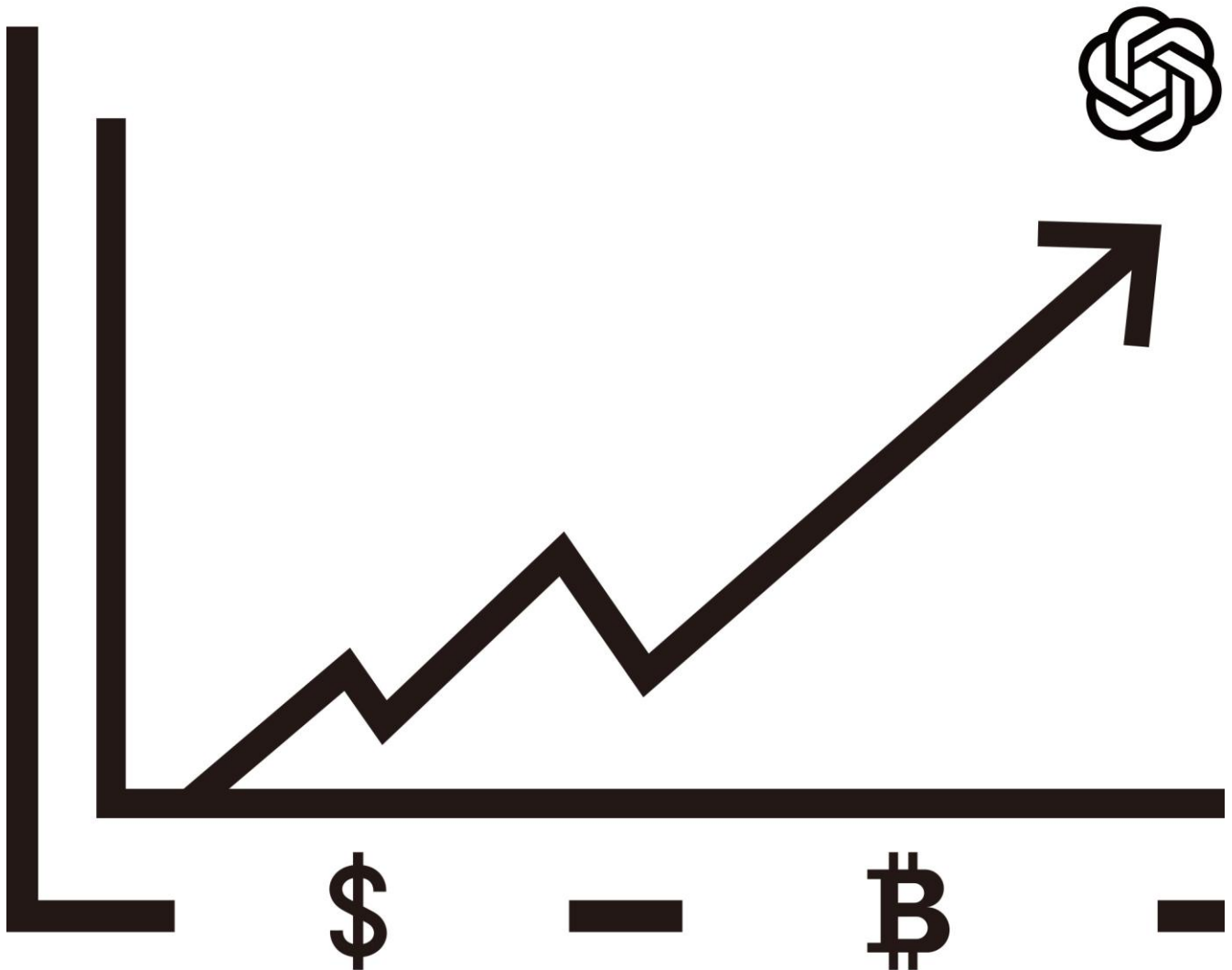


전략공감 2.0

오늘의 차트
미중 AI 컴퓨팅 규모 격차

칼럼의 재해석
슈퍼 엘니뇨가 온다



본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

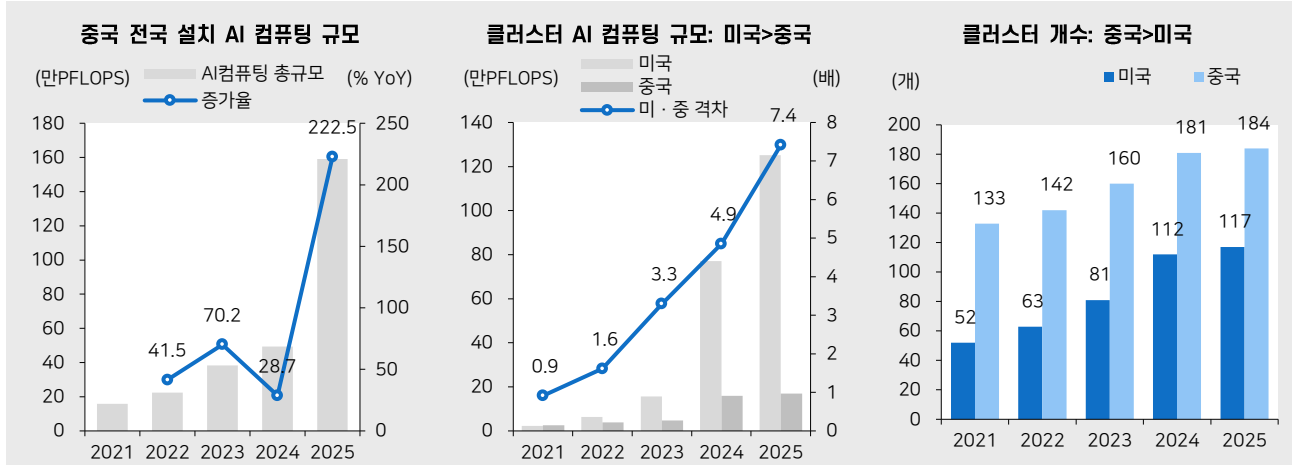
본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

오늘의 차트 최선휘 연구위원

미중 AI 컴퓨팅 규모 격차



주: 표2는 Epoch AI GPU Clusters 데이터셋의 16-bit OP/s 기준으로 연산능력을 계산. Epoch AI의 데이터 커버리지는 실제 글로벌 규모의 10~20%로 추정
 자료: 중국 공업정보화부, Epoch AI, 메리츠증권 리서치센터

중국이 AI 인프라의 외형을 빠르게 키우고 있지만, 미국과의 격차는 오히려 확대되고 있다. 중국 국가데이터국의 <2025년 데이터 중국 발전 보고서>에 따르면, 25년 말 중국의 지능형 컴퓨팅(智能算力) 총규모는 159만PFLOPS로 세계 2위까지 상승했다. 다만 Epoch AI 기준으로 21년까지 근소하게 앞섰던 중국 AI 컴퓨팅은 이후 미국이 매년 격차를 벌리며, 25년 미국이 중국의 7.4 배에 달했다.

격차 확대의 핵심 병목은 첨단 공정 제조 능력이다. EUV 노광장비 접근이 차단된 중국 파운드리들은 수율에서 한계를 보이고 있으며, 단일 칩 성능도 엔비디아 최신 GPU 대비 열위에 있다. 중국의 클러스터 수가 미국을 앞서면서도 전체 연산이 7 배 이상 뒤처진다는 것은 클러스터당 평균 연산 능력이 미국의 약 1/12 수준이라는 의미로, 중국 AI 인프라 확장을 성능 고도화가 따라가지 못하고 있음을 시사한다.

경쟁 구도를 바꿀 수 있을지는 기술 자립 속도에 달렸다. 화웨이는 지난 5월 EUV 없이 회로를 적층하는 '로직폴딩' 기술을 활용해 2031년까지 1.4 나노미터급 칩 생산을 목표로 제시했다. 화웨이는 이 기술을 처음 적용한 차세대 모바일 칩을 올 가을 출시할 예정이다. 이는 중국 첨단 공정의 자립 가능성을 가늠할 중요한 시험대로 주목할 필요가 있다.

제품 경쟁력이 입증되면 투자 모멘텀은 중국 AI 인프라 체인 전반으로 확산될 수 있다. 블룸버그는 중국 정부가 향후 5년간 전국 데이터센터 네트워크에 2조 위안을 투자하는 안전을 검토 중이라고 보도했다. 해당 계획은 전체 기술의 80% 이상을 화웨이 등 현지 업체에 의존하는 것을 전제로 한다. 단기적으로 데이터센터 구축에 직접 관여하는 중국 AI 하드웨어 공급업체가 가장 직접적인 수혜를 받을 것으로 예상된다.

칼럼의 재해석 박민서 연구원

슈퍼 엘니뇨가 온다 (The Commodity Report)

올해 하반기부터 강력한 엘니뇨(El Nino) 현상이 발생할 가능성이 높아짐에 따라, 글로벌 원자재 시장에서는 기온과 강수량 변화가 가격 흐름에 미치는 영향에 대해 주목하고 있다. 엘니뇨는 적도 중동부 태평양 부근의 3개월 평균 해수면 온도가 평년보다 0.5°C 이상 높은 상태가 5개월 이상 지속되는 현상이다. 미국 해양대기청은 평년보다 2°C 이상 높은 슈퍼 엘니뇨가 도래할 것이라고 선언했다.

일반적으로 원자재 가격은 수급의 영향력이 강하게 작용하는데, 특히 밀, 옥수수 등과 같은 곡물과 커피, 코코아 등의 소프트 원자재 생산량은 기후에 따라 큰 폭으로 달라진다. 그런데 여기서도 각 원자재별로 엘니뇨가 미치는 영향은 다르며, 가격 변화도 차별화된다. 미국의 경우 강수량이 평년보다 증가하고 가뭄이 완화되는 다습 환경이 형성되면서 오히려 겨울밀 등 일부 작물은 생산여건이 개선될 수 있다. 반면 팜유의 경우 인도네시아/말레이시아 등 동남아 지역의 가뭄으로 생산 차질이 발생한다. 특히 원당(강수량 급등), 커피(고온/건조), 코코아(고온/다습)와 같은 소프트 작물의 경우 생산 악화가 두드러진다.

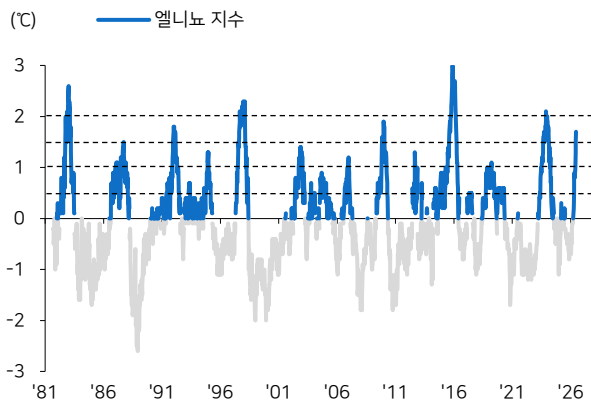
이처럼 엘니뇨는 원자재 전반의 일괄 강세 요인은 아니다. 지역별 기후 변화를 통해 품목별 공급충격과 가격 상승은 다르게 나타나며, 특히 밀/옥수수/대두 등의 곡물보다 원당/커피/코코아 등의 열대 소프트 원자재의 공급 리스크가 더 강하게 발생하는 편이다. 따라서 원자재 투자는 물론이고 관련 원재료 노출도가 높은 기업의 비용 구조 역시 다르게 나타날 것이기에 모니터링이 필요한 시점이다.

올해 하반기 원자재 시장, 슈퍼 엘니뇨가 찾아온다

올해 하반기부터 강력한 엘니뇨(El Nino) 현상이 발생할 가능성이 높아짐에 따라, 글로벌 원자재 시장에서는 기온과 강수량 변화가 가격 흐름에 미치는 영향에 대해 주목하고 있다. 엘니뇨는 Nino3.4 구역(적도 중동부 태평양 부근)의 3개월 평균 해수면 온도(Sea Surface Temperature)가 평년보다 0.5°C 이상 높은 상태가 5개월 이상 지속되는 현상이다. 1.5°C 이상이면 강한 엘니뇨, 2°C 이상이면 매우 강한 엘니뇨, 즉 슈퍼 엘니뇨로 분류된다.

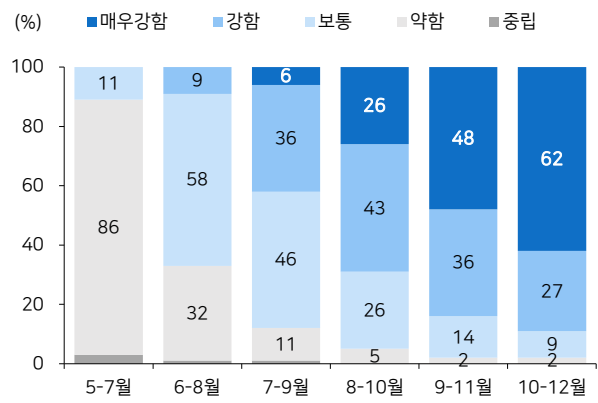
미국 해양대기청(US National Oceanic and Atmospheric Administration)은 지난 6월 11일 강력한 엘니뇨가 시작되었다고 선언했다. 5월 전망치에서 8-10월 슈퍼 엘니뇨 발생 확률은 6%에 불과했으나 이번 전망에서는 26%로 조정했다. 심지어 연말로 갈수록 슈퍼 엘니뇨 발생 가능성이 더 높아짐을 시사하고 있으며, 10-12월 슈퍼 엘니뇨 발생 확률은 기존 23%에서 62%까지 대폭 상향했다.

그림1 엘니뇨 지수: 2°C 이상이면 슈퍼 엘니뇨



자료: US NOAA, 메리츠증권 리서치센터

그림2 엘니뇨 단계별 발생 확률 전망(6월 기준)



자료: US NOAA, 메리츠증권 리서치센터

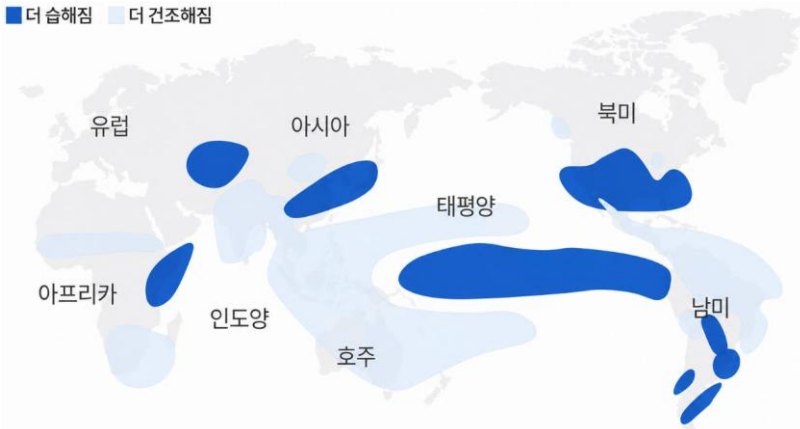
같은 엘니뇨, 다른 가격

일반적으로 원자재 가격은 수급의 영향력이 강하게 작용하는데, 특히 밀, 옥수수 등과 같은 곡물과 커피, 코코아 등의 소프트 원자재 생산량은 기후에 따라 큰 폭으로 달라진다. 엘니뇨가 발생하면 고온/건조/폭우 등 이상기후가 나타나는데, 지역별로 양상이 다르기에 각 원자재별 가격 변화도 차별화가 발생한다.

미국의 경우 강수량이 평년보다 증가하고 가뭄이 완화되는 다습 환경이 형성되면서 오히려 겨울밀 등 일부 작물은 생산여건이 개선될 수 있다. 브라질 남부 및 아르헨티나 등이 위치한 남미 일부 지역 역시 강수량이 개선되어 옥수수/대두 등의 작물 가격은 하락하기도 한다.

그러나 가공식품/생활용품 등 광범위하게 사용되는 팜유의 경우 인도네시아/말레이시아 등 동남아 지역에 가뭄이 발생해 수확에 차질이 발생한다. 특히 원당, 커피, 코코아와 같은 소프트 작물의 경우 생산 악화가 두드러진다. 원당과 커피는 모두 브라질이 주요 생산국이지만, 원당이 생산되는 지역은 강수량이 급등하고 커피가 생산되는 지역은 고온/건조 현상으로 공급 차질이 발생한다.

그림3 엘니뇨에 따른 대륙별 기후 변화



자료: 메리츠증권 리서치센터

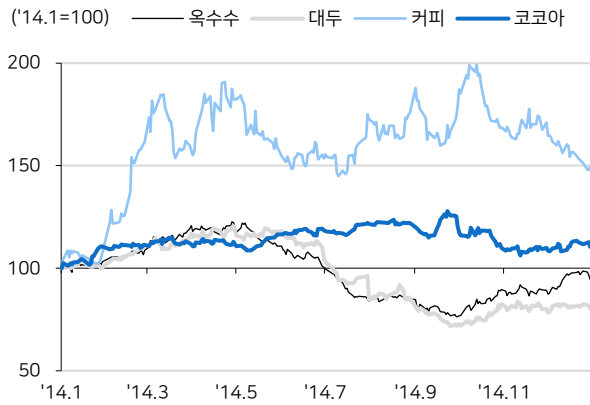
표1 주요 원자재별 엘니뇨 영향 요약

분류	원자재	주요 생산국	기후 및 생산 영향	가격 영향
곡물	밀	인도, 호주, 미국, EU	호주/일부 아시아 건조 기후로 수확 차질, 그 외 강수량 개선	중립
	옥수수	미국, 브라질, 아르헨티나	남미 강수량 개선으로 작황 증가	하락
	대두	브라질, 미국, 아르헨티나	남미 강수량 개선으로 작황 증가	하락
식물성 유지	팜유	인도네시아, 말레이시아	동남아 고온·가뭄으로 팜 열매 수확 차질	상승
소프트	원당	브라질, 인도, 태국	브라질 강수량 과다, 인도/태국 가뭄으로 사탕수수 품질 저하	상승
	커피	브라질, 베트남, 콜롬비아, 인도네시아	브라질 고온, 베트남/인도네시아 건조로 공급 차질	상승
	코코아	코트디부아르, 가나, 에콰도르	서아프리카 고온·강수 변동성으로 병해·수확 차질	상승

자료: 메리츠증권 리서치센터

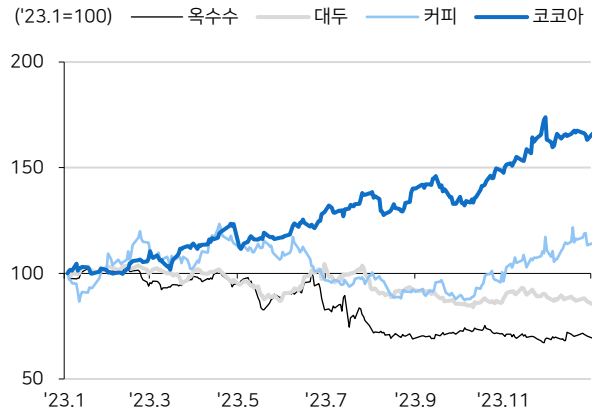
즉 정리하자면, 엘니뇨 현상은 원자재 시장 전반의 일괄적인 강세 요인은 아니다. 지역별로 기후 변화가 상이하기 때문에 품목별 공급충격과 가격 상승은 다르게 나타나며, 특히 밀/옥수수/대두 등의 곡물보다 원당/커피/코코아 등의 열대 소프트 원자재의 공급 리스크가 더 강하게 발생하는 편이다. 따라서 원자재 투자는 물론이고, 관련 원재료 노출도가 높은 기업의 비용 구조 역시 다르게 나타날 것이기에 모니터링이 필요한 시점이다.

그림4 과거 슈퍼 엘니뇨 당시 가격 추이(2014년)



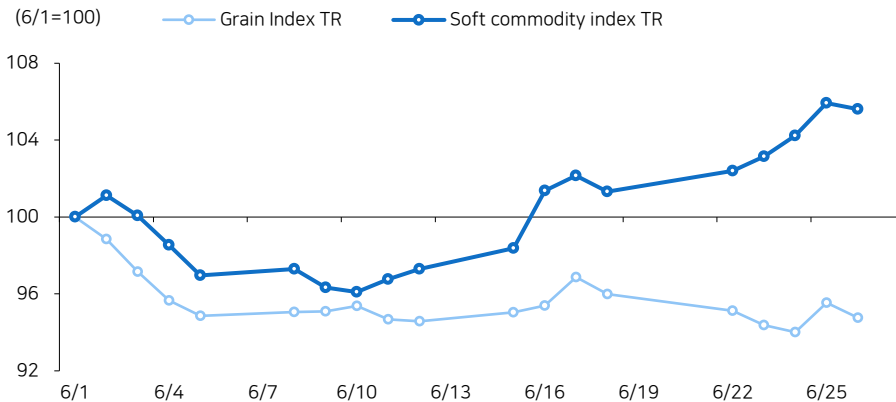
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림5 과거 슈퍼 엘니뇨 당시 가격 추이(2023년)



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림6 곡물지수 vs. 소프트지수



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

원문: *El Nino is Coming! - What it Means for Commodity Prices in 2026 (The Commodity Report)*