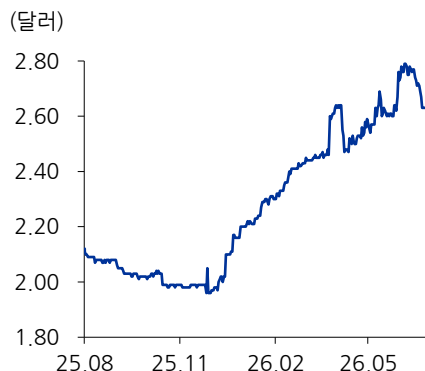


## 비싸지는 GPU, 더 빠르게 성장하는 모델랩 ARR

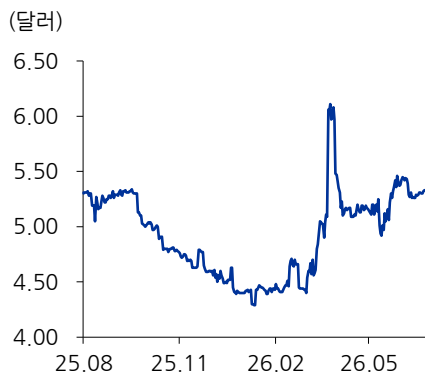
- “ 아마존 AWS는 오는 7월 1일부터 Capacity Blocks 기준 GPU 렌탈가 전 반을 20% 수준 인상하기로 결정. 인상 대상에는 B300, B200 등 선단 Blackwell 계열뿐 아니라 H200, H100, A100 등 레거시 GPU까지 포함됨. 세부적으로 B300은 시간 당 11.7달러에서 14.04달러로, B200은 10.3달러에서 12.4달러로 인상. 이는 1월 초 AWS H200 렌탈가가 15% 인상된 이후 추가적인 인상으로, GPU 가격 상승이 선단 GPU에 국한되지 않고, 전 세대 GPU로 확대되고 있음을 시사.
- “ 또한 금번 가격 인상은 단순 온디맨드 가격 인상과는 성격이 다름. Capacity Blocks는 고객이 향후 특정 기간의 GPU 용량을 선불로 예약하는 방식으로, 스팟성 가격보다는 확정 GPU 용량에 대한 계약성 가격에 가까움. 이는 GPU 렌탈가 상승이 스팟 렌탈 시장을 넘어 주요 CSP의 계약 렌탈 시장에도 반영되고 있음을 시사.
- “ 네오클라우드의 렌탈가 역시 동일한 방향성. 네비우스는 6월부터 B300을 비롯한 GPU 전반의 온디맨드 가격을 30% 수준 인상. Capacity Blocks와 온디맨드는 상품 성격이 다르지만, 계약와 스팟에서 가격이 동시에 상승하고 있다는 점에서 AI 컴퓨팅 시장은 여전히 초과수요 환경으로 판단.
- “ 반면 백만 토큰 당 지출 비용을 나타내는 토큰 지출 인덱스는 5월 말 고점 대비 15% 이상 조정되며 우려로 작용. 이는 소비자와 기업 고객들이 토큰 비용 부담을 낮추기 위해 상대적으로 저렴한 모델 또는 효율적인 추론 경로로 이동하고 있음을 의미. 다만 이를 프론티어 모델 수요 둔화로 해석하기에는 어려움. Yipit 등 시장 조사 업체에 따르면 엔트로픽의 6월 기준 ARR은 644억달러 수준으로 1분기 말 300억달러 대비 2배 이상 증가한 것으로 추정. 또한 250억달러 수준에서 ARR이 정체되어 있던 오픈AI 역시 6월 기준 ARR이 약 400억달러 수준으로 재차 증가한 것으로 파악.
- “ 토큰 지출 인덱스의 조정은 토큰 비용 민감도 상승을 의미하지만, 프론티어 모델랩의 ARR 성장을 감안하면, 저가형 모델과 고성능 모델 수요가 함께 확대되는 AI 시장의 저변 확장으로도 해석 가능. AI 에이전트의 확산으로 토큰 수요와 컴퓨팅 수요가 구조적으로 증가하는 가운데, 인프라 병목은 단기 간에 해결되기 어려운 상황. 이에 따라 AI 산업의 수혜는 하드웨어에만 머무르지 않고 CSP와 모델랩으로 확산되는 중. 오픈 AI 상장 지연, 금리 상승 등 리스크 요인은 상존하나, AWS와 네비우스의 동반 가격 인상 및 모델랩 ARR 가속화를 감안하면 AI 인프라 수요는 견조할 것으로 전망.

H100 렌탈가 추이



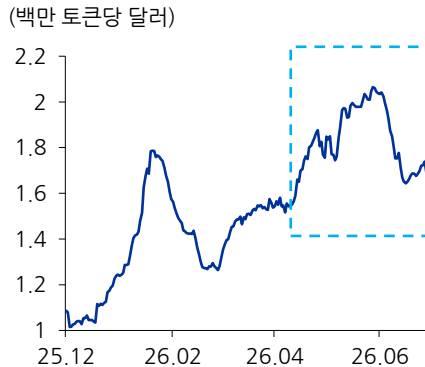
자료: Bloomberg, 유진투자증권

B200 렌탈가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

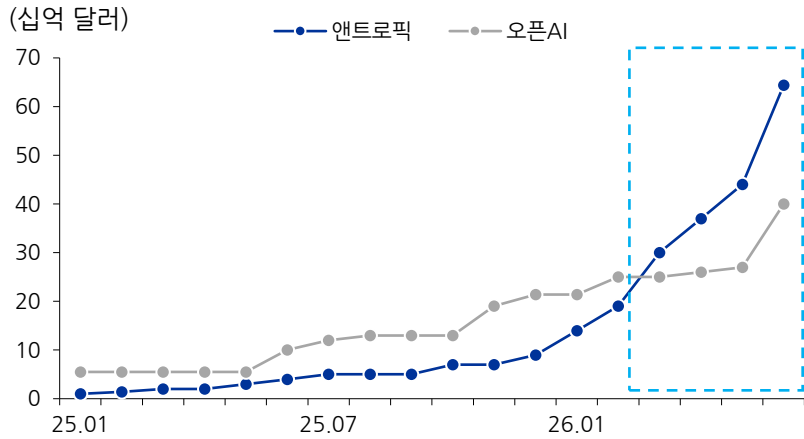
토큰 지출 인덱스



자료: Bloomberg, 유진투자증권

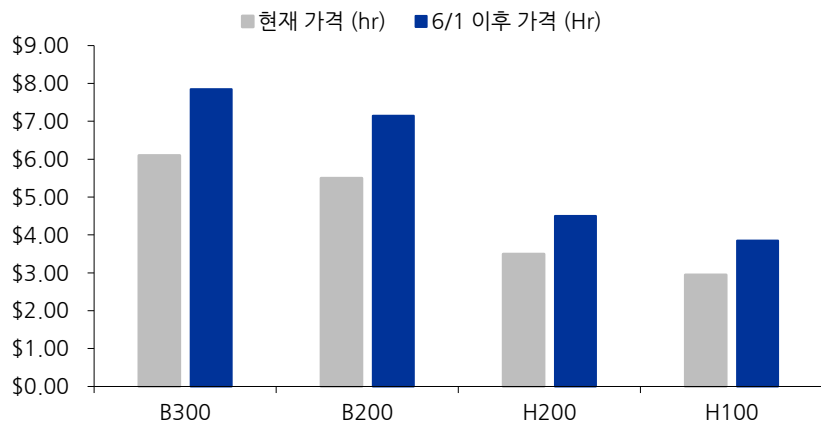
에이전트 모델 확산으로  
프론티어 모델랩 ARR  
성장 가속화

### 앤트로픽, 오픈 AI ARR 추이



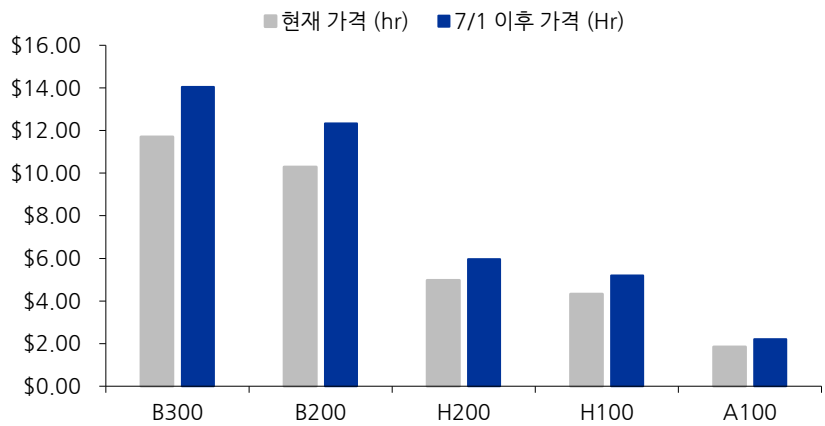
자료: 언론 종합, 유진투자증권

### 네비우스 온디맨드 GPU 가격 변화



자료: 네비우스, 유진투자증권

### 아마존 AWS Capacity Blocks GPU 가격 변화



자료: AWS, 유진투자증권

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)