



인터넷/SW (Positive)

메타의 클라우드 진출, CSP 가치 재부각 전망

▶ Analyst 김소혜 sohye.kim@hanwha.com 3772-7404 / RA 김나우 now.kim@hanwha.com 3772-7710

메타가 클라우드 사업을 하려는 이유

그간 메타의 AI CAPEX가 지나치게 커진 가운데, 그 투자 회수를 광고·챗봇 수익만으로 설명하기 어려운 국면에 진입했음. 시장은 이 CAPEX 규모에 대해 의구심을 가져왔고, 광고·AI 챗봇을 위한 비용으로 여겨지던 AI CAPEX를 이제 외부에 팔 수 있는 AI 인프라 자산으로 전환될 수 있는 가능성이 제기됨. 이에 메타는 자체 GPU-데이터센터 자산을 외부 고객에게 임대해 CAPEX를 광고 사업 보조 인프라가 아닌 직접 수익원으로 전환하려는 구상을 검토 중인 것으로 파악.

AWS Bedrock식 모델 접근권 판매 방식과 CoreWeave·Nebius식 순수 컴퓨팅 임대 방식이 함께 거론되고 있음. AI 훈련 효율 개선으로 데이터센터 유휴 컴퓨팅 여력이 발생했을 가능성이 크다고 추정되며, 또한 메타 입장에서는 AI CAPEX의 ROIC 방어 논리가 필요한 시점으로 판단됨. 자체 모델 API 가격 경쟁력이 OpenAI·Anthropic·Google 대비 열위에 있다는 점도, 인프라 임대·컴퓨팅 판매 쪽이 더 현실적인 선택지로 작용한 것으로 평가됨.

네오클라우드에는 단기 부정적 이슈

네오클라우드 기업에는 단기 약재 이슈라고 판단. 이들은 GPU 부족 현상으로 대형 클라우드의 공급이 여유롭지 않은 상황에서 가치가 부각되기 시작함. 하지만 대형 하이퍼스케일러가 남은 자원을 공급하기 시작하면 기존 네오클라우드는 임대 단가가 떨어질 수밖에 없어 가격 경쟁 압박이 불가피함. 메타는 자체 수요도 있고 자본비용이 낮은 상황이지만, 네오클라우드 기업은 이에 비해 체력이 현저히 낮은 상황.

CSP사들에게 미치는 영향

단기적으로 메타가 기존 주요 CSP(AWS·Azure·GCP) 기업들의 포지션을 대체하기는 어려울 것으로 판단. CSP 사업은 단순 GPU 보유량만으로 되는 사업이 아니며, 보안·컴플라이언스, 데이터 거버넌스, 개발자 생태계, 등에서 메타의 격차가 여전히 크다고 봄. 전일 메타의 주가가 크게 상승했던 이유도 메타가 갑자기 클라우드 강자로 부상해서가 아니라, 기존에 비용으로만 인식되던 AI 인프라가 매출 자산으로 재평가될 여지가 생겼기 때문으로 해석.

우리는 기존 CSP 기업들의 가치가 증대될 것으로 전망. 메타가 AI 컴퓨팅을 팔려는 시도 자체가, 오히려 엔터프라이즈 고객 기반을 갖춘 기존 CSP의 우위를 부각시킨 것으로 봄. 즉 AI 클라우드가 진짜 돈을 벌 수 있는 비즈니스임이 확인됐고, 결국 중장기적인 최종 승자는 신규 진입자보다는 이미 점유율을 확보하고 있는 기존 CSP일 가능성이 높다고 판단됨. 결국 CAPEX가 과도한 비용이 아니라 클라우드 매출로 회수될 수 있다는 점이 확인될 것으로 예상.

물론 이번 논리를 국내 CSP 기업들에게 그대로 적용하기는 어렵다고 봄. 자체 하이퍼스케일 데이터센터와 대규모 GPU 보유량을 전제로 한 '잉여 컴퓨팅 외부 판매' 논리인데, 네이버나 삼성SDS는 이 정도 규모의 자체 GPU 인프라를 갖추고 있지 않다는 점에서 논리 구조 자체가 다르게 적용될 수밖에 없음. 하지만, 이제 중요한 질문은 누가 AI CAPEX를 높은 ROIC로 회수할 수 있는가로 이동했다는 점에서 국내 SW기업들의 가치 부각 가능성도 충분함. 네이버는 광고·서비스 비용으로만 여겨져 왔던 AI CAPEX가 B2B향 소버린 AI-공공 클라우드 수요를 기반으로 한 회수 매출로 돌아올 수 있다는 기대가 높아질 수 있고, 삼성SDS는 글로벌 CSP 향 클라우드 수요가 견조하게 유지됨에 따른 MSP 매출 호조세를 예상해볼 수 있음. 국내 CSP 기업들의 가치는 상향될 것이라는 기존 의견 유지.

[Compliance Notice]

(공표일: 2025년 7월 2일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성됐음을 확인합니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김소혜, 김나우)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%