



AI & Non-AI 고객군 성장 가속화

Tech&Stock Weekly | 2026.08.07

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com

Analyst 김시현 sihyun_kim@hanafn.com

RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

주요 이슈 점검

데이터독(DDOG.US): AI & Non-AI 고객군 성장 가속화

- 2분기 실적 주요 지표가 시장 예상치를 상회하고 3분기 가이드언스도 컨센 상회. 2026년 가이드언스를 상향 조정했으나 6월 후반부터 실적 발표 전까지 30% 이상의 가파른 주가 상승에 반영된 높아진 기대치에는 미치지 못하면서 발표 당일 주가 -19% 급락.
- 경영진은 기존의 보수적인 가이드언스 산정 방식을 유지했으며, 특히 언급한 점은 최대 고객사가 계약은 갱신했으나 최근 사용량 감소가 나타나서 3분기와 2026년 연간 가이드언스에 최대 고객사 사용량 감소에 따른 리스크 요인을 완전히 제거했다고 언급.
- 2분기 매출 성장 36% 대비 하반기 전망(3분기 29%, 4분기 25%) 성장 둔화 폭이 시장 기대보다 더 크다는 점이 실망 요인으로 작용. 또한 시장에서 추정하는 최대 고객사인 오픈AI의 사용량 감소에 대한 언급이 AI모델사의 자체 모니터링 시스템 개발 및 활용 가능성에 대한 우려를 자극하여 주가 하락을 더 키운 것으로 보임.
- 2분기 실적 지표와 주요 고객군 동향은 기업의 AI 도입 확대 속에서 데이터독이 확실한 수혜자라는 점을 입증.
- 매출 성장이 고객기반 전반에서 가속했으며, AI 네이티브 고객군은 고객수와 계약 규모 양 측면에서 계속 성장. 주목하는 점은 Non-AI 고객군의 매출 성장률이 YoY high-20% 달성, 전분기 mid-20%, 전년동기 18% 대비 뚜렷하게 가속화. Non-AI 고객군의 매출 성장이 광범위한 분야의 대다수 고객사를 중심으로 진행되고 있으며, 볼륨 증가와 클라우드 이전 추세 강화를 고려하면 향후에도 성장 가속화가 지속될 수 있다고 전망
- 엔터프라이즈 고객군에서 신규 고객 연환산 계약 규모가 전년대비 2배 이상으로 확대, 신규고객 매출 인식 속도가 빨라지면서 매출 성장 기여도가 전분기 25%에서 30%로 증가.
- AI 에이전트 도입 가속화, AI 모델 채택 다변화 등의 추세는 모니터링에 대한 수요가 급증하는 환경이며 통합 플랫폼 사업자로서 경쟁력이 뚜렷한 데이터독이 계속적으로 점유율을 키울 것으로 전망. 특히 최근 AI 보안 문제가 기업의 최우선 과제가 되고 있는 상황에서 데이터독은 모니터링과 보안 에이전트를 통합해서 운영하는 end-to-end 플랫폼이라는 점이 성장 잠재력을 상당히 높이는 요인
- 단기적으로 밸류에이션 부담, 최대 고객사 관련 노이즈 등이 주가에 부정적인 영향을 줄 것으로 보이거나 상당히 보수적으로 가이드언스를 산정하는 패턴을 고려하면 하반기 분기 실적을 통해 우려 해소할 것으로 판단

클라우드플레어(NET.US): Workers·Agentic AI가 성장을 재가속

- Workers 개발자 플랫폼은 여전히 Cloudflare에서 가장 빠르게 성장하는 사업으로, 경영진은 이제 Workers가 매출에도 유의미하게 기여하기 시작했다고 평가. 플랫폼 개발자는 740만명 이상으로 2분기에만 약 200만명 증가해 2025년 연간 증가분 150만명을 상회. Pool of Funds와 사용량 기반 계약 확대로 분기별 매출 변동성은 높아질 수 있으나 매출영업이익-RPO의 다분기 추세는 뚜렷하게 우상향하고 있다고 설명
- 2분기 처음으로 Cloudflare 네트워크 트래픽의 50% 이상이 비인간 트래픽으로 전환됐으며 현재 추세가 유지되면 5년 뒤 비인간 트래픽이 인간 트래픽의 최대 1,000배에 이를 수 있다고 전망. 주요 AI 기업의 80% 이상이 Cloudflare 고객이며 Monetization Gateway, Wallets, cloudflare.pay를 통해 Agent가 콘텐츠-API-데이터를 이용할 때 소액을 지불하는 결제 인프라를 구축 중. 현재 초당 약 5억건의 요청 중 1~10%가 결제 대상이 될 수 있어 초기 초당 1,000만건, 장기적으로 1억건의 금융거래 처리능력이 필요하다고 추산

샌디스크(SNDK.US): 공급 부족은 2027년 이후까지 지속 전망

- 3분기(FY1Q27) 매출 가이드언스는 103억~108억달러, 중간값 105.5억달러로 QoQ 약 18% 증가하나 FactSet 예상치 108억달러에는 소폭 미달. 비트 출하 증가와 추가적인 가격 상승이 동시에 성장을 견인할 전망. EPS 가이드언스는 44~46달러, 중간값 45달러로 예상치 44.72달러를 소폭 상회했으며 매출총이익률은 83~85%로 제시. 회사는 마진 하락이 NBM 때문은 아니며 제품 믹스와 부품 원가에 보수적인 가정을 반영한 결과라고 설명
- 신규 사업모델인 NBM 계약 5건을 추가 체결했으며 이 중 3건은 신규 고객, 2건은 기존 고객의 물량 확대 계약. 현재 데이터센터와 Edge 고객 8곳이 참여하고 있으며 계약기간은 최대 5년, 가중평균 4년 이상. FY27 전체 비트의 50% 이상, FY28에는 약 3분의 2가 NBM으로 판매될 전망. 가격은 고정 및 변동 구조를 병행하고 변동가격에도 하단과 상단을 설정했으며, 하단 가격에서도 매출총이익률 약 80%의 높은 수익성을 기대

AI/플랫폼

엔비디아(NVDA.US): Moonshot AI, 엔비디아 GPU 2만개로 Kimi K3 구축

- Moonshot AI가 알리바바와 컴퓨팅 계약을 체결하고 약 2만개의 엔비디아 GPU를 활용 중. 해당 클러스터는 Kimi 모델 개발에 사용되는 전체 컴퓨팅 자원의 상당 부분을 차지. 약 2만개의 GPU는 엔비디아의 이전 세대인 Hopper 아키텍처 기반. 세부 제품은 Hopper 최상위 모델인 H200으로 추정
- 알리바바는 Moonshot AI의 주요 투자자인 동시에 컴퓨팅 인프라 공급자. Kimi K3는 동일한 알리바바 인프라를 활용하면서 알리바바의 자체 Qwen 모델을 주요 성능 지표에서 앞선 상황
- Moonshot AI는 동남아시아를 경유해 엔비디아의 최신 Blackwell GPU에 접근할 수 있는 경로도 확보. 차세대 AI 모델 학습을 위해 추가 Blackwell 컴퓨팅 자원을 물색 중. 다만 동남아시아 데이터센터의 GPU를 원격 임차하는 방식인지, 규제를 위반한 직접 구매 방식인지는 불분명. 현행 미국 규제는 중국으로의 첨단 GPU 직접 수출을 제한하지만 해외 데이터센터를 통한 원격 컴퓨팅 임차까지 완전히 차단하지 못하는 상황
- Kimi K3 출시 이후 이용량이 급증하면서 Moonshot AI는 신규 유료 가입을 일시 중단할 정도의 추론 컴퓨팅 부족에 직면. 모델 학습뿐 아니라 서비스 확대 단계에서도 추가 GPU 확보가 핵심 제약으로 작용 중

알파벳(GOOG.US): 구글 AI 리더십 전면 재편

- 데미스 허사비스가 Google DeepMind의 일상적인 경영 책임에서 물러나 이사회 의장으로 이동. 알파벳에 신설된 최고과학자도 맡아 AGI 연구 방향과 사회적 영향, 글로벌 전략에 집중할 예정. 허사비스는 Google DeepMind의 모델 및 연구 조직에 대한 자문 역할은 유지. 별도로 CEO를 맡고 있는 AI 신약개발 기업 Isomorphic Labs에도 더 많은 시간을 투입할 계획
- Google DeepMind CTO였던 코레이 카부쿠오글루가 SVP로 승진해 조직의 실질적인 운영을 총괄. CEO 직함은 부여받지 않았으며 순다르 피차이에게 직접 보고하는 구조. 카부쿠오글루는 Gemini 모델 개발, Frontier AI 연구, Gemini 앱, 개발자 조직을 모두 관할. 기존 알파벳 최고 AI 설계자 역할도 유지해 기초 모델 연구부터 제품 적용까지 실행 권한이 한 명에게 집중되는 구조. 카부쿠오글루는 Google DeepMind에서 13년간 근무하며 딥러닝 조직을 출범시켰고 WaveNet과 DQN 개발을 주도. Google Cloud와 DeepMind의 협업에도 허사비스보다 직접적으로 관여해 온 인물로, 향후 Gemini의 제품화와 상용화 속도 강화가 예상되는 인사
- Google DeepMind 최고과학자였던 제프 힌도 27년 만에 구글을 떠나는 결정. 산제이 게마왓, 오리올 비날스, 쿠옥 레와 함께 AI 연구기업 Discovery Loop를 설립할 예정
- 이번 개편은 최신 Gemini 플래그십 모델의 당초 6월 출시가 지연된 가운데 단행. 오픈AI와 앤스로픽이 모델 성능과 핵심 인재 확보에서 압박을 높이면서 연구 성과를 실제 제품과 클라우드 매출로 연결하는 실행력이 주요 과제로 부상

애플(AAPL.US): 시리 AI 기능 정상화에도 혁신성은 제한

- 수차례 출시 지연을 거친 시리 AI가 7월 iOS 27 소비자 베타에 탑재. 개인 맥락 이해, 일반 지식 기반 답변, 아이폰에 저장된 정보 검색 등 애플이 약속했던 핵심 기능을 실제로 구현. 시리와 자연스러운 연속 대화가 가능하며 음성의 표현력과 말하기 속도도 조정 가능. 텍스트 입력과 전용 앱을 지원하고 이전 대화 내용을 다시 확인하거나 여러 애플 기기에서 대화를 이어갈 수 있는 구조. 메시지, 이메일, 사진, 연락처, 일정에 저장된 정보를 사용자가 정확한 위치를 기억하지 못해도 검색 가능. 저장한 영수증, 사진으로 촬영한 운전면허번호, 캡처한 QR 코드까지 개인 맥락을 활용해 탐색 가능. 길찾기, 음악 재생, 사진 편집, 이메일 작성, 오디오북 재생 등 앱 실행과 시스템 동작도 지원. 과거 반복적으로 오류가 발생했던 특정 음악·팟캐스트·오디오북 재생 명령의 정확도도 개선
- 시리 AI는 구글의 Gemini 기술을 그대로 서비스하는 방식이 아니라 이를 활용해 애플의 자체 Apple Foundation Models를 학습·고도화한 구조. 추론은 애플 실리콘 기반 기기 내부와 Private Cloud Compute에서 처리해 개인 데이터 보호 체계를 유지
- 다만 해당 기능은 경쟁 AI 서비스가 이미 구현한 대화형 검색과 개인 정보 검색을 뒤늦게 따라잡은 성격. 오픈AI와 앤스로픽 등은 코딩, 소프트웨어 제작, 장기 추론, 컴퓨터 제어, 단단계 업무 수행으로 경쟁 범위를 확장한 상태
- 이에 따라 시리 AI의 출시는 새로운 AI 사용 방식을 제시한 사건보다 장기간 작동하지 않았던 기존 음성비서를 정상화한 업데이트에 가까운 모습. 애플 생태계와의 깊은 통합은 강점이지만 단순히 유용한 챗봇을 구현했다는 사실만으로 차별화하기 어려워 보임

메타(META.US): Muse Code로 코딩 에이전트 시장 진입

- 메타가 Muse Spark 1.2 기반의 터미널 코딩 에이전트 Muse Code를 베타 출시. 대규모 코드 저장소를 분석해 변경 계획 수립, 코드 작성, 테스트 및 결과 검증까지 수행. 단순한 코드 자동완성보다 여러 파일과 모듈에 걸친 장기 소프트웨어 개발 작업이 핵심

사용처. 복잡한 오류 수정, 기능 개발, 코드 리팩터링, 전체 저장소 마이그레이션 등을 하나의 세션에서 처리 가능

- Muse Code는 메인 에이전트와 여러 비동기 하위 에이전트를 동시에 운영. 하위 에이전트가 작업마다 새로 생성되는 방식이 아니라 세션 전체에서 유지되며 조사, 구현, 검토를 병렬 수행하는 구조. 모델 호출, 도구 실행, 사용자 승인, 파일 수정 내역은 로컬 이벤트 로그에 순차 저장. 작업 도중 프로그램이 중단돼도 처음부터 다시 시작하지 않고 정확히 중단된 지점에서 복구 가능
- 기반 모델인 Muse Spark 1.2는 코딩 작업에 특화된 Muse Spark 1.1의 후속 버전. 코드 생성, 복잡한 디버깅, 코드베이스 이해, 도구 호출 정확도를 중심으로 학습 컴퓨팅과 학습 환경을 확대. Muse Spark 1.2와 Muse Code를 별도로 개발한 것이 아니라 모델과 에이전트 실행 환경을 공동 학습한 점도 특징. 목표 유지, 컨텍스트 압축, 하위 에이전트 활용 방식까지 학습 과정에 포함해 범용 모델을 외부 도구에 연결할 때 발생하는 반복 호출과 실행 오류를 축소
- Muse Code는 현재 macOS와 Linux에서 사용 가능하며 Windows는 초기 지원 대상에서 제외. Muse Spark 1.2는 Muse Code와 Meta Model API를 통해 제공되며 다운로드 가능한 모델 가중치는 공개되지 않은 상태. 표준 요금은 100만 입력토큰당 1.25달러, 캐시 입력토큰당 0.15달러, 출력토큰당 4.25달러. 사용량에 따라 비용을 지불하는 방식으로 Claude Code와 Codex의 구독 중심 요금제와 차별화. 사용 데이터를 메타의 제품 개선과 모델 학습에 제공하는 Contributor 요금제는 입력토큰당 0.10달러, 캐시 입력토큰당 0.002달러, 출력토큰당 0.20달러. 표준 요금보다 90% 이상 낮은 가격으로 개인 개발자와 스타트업의 초기 사용을 확대하려는 전략

샌디스크(SNDK.US): 공급 부족은 2027년 이후까지 지속 전망

- 2분기(FY4Q26) 매출은 89.7억달러(예상치 84.8억달러), QoQ +51%, YoY +372%로 가이던스 77.5억~82.5억달러 상단을 크게 상회. 매출 증가분의 약 3분의 1은 비트 출하량, 3분의 2는 가격 상승에서 발생. 데이터센터 매출은 29.8억달러로 QoQ +103%, Edge는 54.3억달러로 +48%, Consumer는 5.6억달러로 -32% 기록. 데이터센터는 예상치 27.4억달러를 상회한 반면 Consumer는 예상치 8.7억달러를 크게 하회
- Non-GAAP 매출총이익률은 84.6%로 전분기 78.4%와 가이던스 79~81%를 상회. 영업이익률은 79.2%, non-GAAP EPS는 39.25달러(예상치 34.96달러)로 가이던스 30~33달러를 크게 상회. 영업비용은 4.84억달러로 매출의 5.4%까지 하락했으며 이 중 연구개발비가 약 65% 차지. Nanya 지분가치 상승으로 GAAP 기준 8.07억달러의 평가이익도 인식
- 3분기(FY1Q27) 매출 가이던스는 103억~108억달러, 중간값 105.5억달러로 QoQ 약 18% 증가하나 FactSet 예상치 108억달러에는 소폭 미달. 비트 출하 증가와 추가적인 가격 상승이 동시에 성장을 견인할 전망. EPS 가이던스는 44~46달러, 중간값 45달러로 예상치 44.72달러를 소폭 상회했으며 매출총이익률은 83~85%로 제시. 회사는 마진 하락이 NBM 때문은 아니며 제품 믹스와 부품 원가에 보수적인 가정을 반영한 결과라고 설명
- 신규 사업모델인 NBM 계약 5건을 추가 체결했으며 이 중 3건은 신규 고객, 2건은 기존 고객의 물량 확대 계약. 현재 데이터센터와 Edge 고객 8곳이 참여하고 있으며 계약기간은 최대 5년, 가중평균 4년 이상. FY27 전체 비트의 50% 이상, FY28에는 약 3분의 2가 NBM으로 판매될 전망. 가격은 고정 및 변동 구조를 병행하고 변동가격에도 하단과 상단을 설정했으며, 하단 가격에서도 매출총이익률 약 80%의 높은 수익성을 기대
- 체결된 NBM의 최소 매출은 하단 가격 기준 939억달러. 분기 말 RPO는 598억달러이며 분기 종료 후 체결된 2건을 포함하면 911억달러로 증가. 고객의 구매의무 불이행에 대비한 현금예치와 금융보증도 총 165억달러 확보. 일부 고객은 최초 계약 후 불과 한 분기 만에 향후 3~5년 물량을 추가로 요청하고 있어 실제 NBM 매출은 최소 계약금액을 상회할 가능성이 높다고 평가
- 고객 수요가 공급 증가를 웃돌면서 BiCS는 2027년 이후까지 할당판매가 지속될 전망. 회사는 CY26 NAND 시장이 3,000억달러를 넘어 전년 대비 약 3배 성장하고 CY27에는 5,000억달러에 근접할 것으로 예상. 데이터센터가 전체 NAND 시장에서 차지하는 비중도 CY25 약 30%에서 CY26 약 50%로 확대될 전망
- HBF는 SK hynix와의 표준화 및 클라우드, 디바이스 고객과의 논의를 진행 중이나 샘플과 양산 시점, 기존 NAND 대비 가격 프리미엄은 아직 제시하지 않음. KV Cache는 모델 크기와 컨텍스트 길이 확대, Agentic AI 확산이 NAND 수요를 크게 증폭시킬 것으로 평가했으나 실제 NAND 탑재량과 시스템 구조는 고객별 사용 사례에 따라 달라질 것으로 전망. 구체적인 HBF 로드맵은 다음 주 Investor Day에서 추가 공개할 예정
- 이번 분기 140억달러의 추가 자사주 매입을 승인해 잔여 한도는 155억달러로 확대. 배당보다 자사주 매입이 세금 측면에서 효율적이라고 판단하고 있으나 분기별 매입 규모는 확약하지 않음

팔란티어(PLTR.US): 오픈AI·앤스로픽의 모델 종속 구조 비판

- 팔란티어 CEO 알렉스 카프가 오픈AI와 앤스로픽 등 프런티어 AI 기업을 재차 비판. 기업을 자신들이 통제하는 AI 생태계에 종속시키려 한다는 주장을 함. 기업이 외부 모델을 사용할수록 자체 데이터와 업무 방식, 전문 지식, 의사결정 구조가 모델 제공업체에 집중될 수 있다는 논리. 카프는 이를 기업의 경쟁우위인 '알파'가 외부로 이전되는 과정으로 규정
- 기업용 AI의 핵심 자산으로 컴퓨팅 인프라, 모델, 데이터 스택, 기업 고유의 업무 맥락을 제시. 네 가지 요소를 직접 통제해야 AI 도입 이후에도 가격 협상력과 사업 주도권을 유지할 수 있다는 입장. 오픈AI와 앤스로픽의 토큰 기반 과금 구조도 주요 비판 대상.

AI 사용량은 빠르게 증가하지만 토큰 소비가 실제 비용 절감이나 매출 창출로 연결되는지 측정하기 어렵다는 지적

- 카프는 향후 7년 동안 AI 가치의 중심이 기반 모델보다 실제 구현 계층에 존재할 것으로 전망. 모델 자체의 성능보다 기업 데이터와 권한, 업무 절차를 연결해 정확한 행동을 수행하게 만드는 애플리케이션 계층이 중요하다는 설명. 이는 팔란티어의 사업 구조와 직접 연결. 팔란티어의 Ontology와 AIP는 특정 모델에 종속되지 않고 다양한 모델을 기업 데이터 및 업무 시스템과 연결하는 역할을 함
- 중국 AI 기업의 미국 모델 종류 문제에 대해서도 상반된 논리 제시. 미국 프런티어 모델 역시 인터넷과 기업을 포함한 광범위한 지식재산을 학습해 가치를 구축했기 때문에 중국 기업만 일방적인 모방 주체로 규정하기 어렵다는 주장

클라우드플레어(NET.US): Workers·Agentic AI가 성장을 재가속

- 2분기 매출은 6.961억달러(예상치 6.647억달러), QoQ +8.8%, YoY +36%로 가이드스 6.64억~6.65억달러를 크게 상회. 지역별로 미국 +41%, EMEA +30%, APAC +32% 성장. 연간 매출 10만달러 이상 고객은 4,698곳으로 YoY +27% 증가했으며 분기 순증도 역대 최대인 282곳 기록. 대형 고객 매출 비중은 73%, NRR은 120%로 QoQ +2%p, YoY +6%p 상승
- Non-GAAP 매출총이익률은 73.1%로 QoQ +0.3%p 개선되며 8개 분기 만에 처음으로 전분기 대비 상승. 영업이익은 0.961억달러(예상치 0.906억달러), 영업이익률은 13.8%로 QoQ +2.4%p 개선됐으며 EPS는 0.29달러(예상치 0.27달러)로 상회. 영업비용 비중은 59%로 YoY 3%p 하락했고 잉여현금흐름은 0.564억달러, 마진 8%로 전년 대비 69% 증가
- 3분기 매출 가이드스는 7.36억~7.37억달러, 중간값 7.365억달러로 QoQ +5.8%, YoY +31% 증가하며 예상치 7.226억달러를 약 2% 상회. EPS 가이드스도 0.34달러로 예상치 0.32달러를 상회했으며 영업이익 가이드스 1.29억~1.30억달러는 중간값 기준 영업이익률 약 17.6%를 의미. FY26 매출 가이드스는 28.64억~28.70억달러(예상치 28.13억달러), EPS는 1.25~1.26달러(예상치 1.20달러)로 상향
- 신규 고객 수주는 5년 이상 만에 가장 빠르게 증가했고 신규 파이프라인 생성도 최근 5년 내 가장 높은 전분기 대비 성장을 기록. 영업 생산성은 10개 분기 연속 YoY 개선. 이번 분기에 유료 고객을 8만곳 이상 추가하며 전체 유료 고객 증가율이 YoY +74%까지 가속
- Workers 개발자 플랫폼은 여전히 Cloudflare에서 가장 빠르게 성장하는 사업으로, 경영진은 이제 Workers가 매출에도 유의미하게 기여하기 시작했다고 평가. 플랫폼 개발자는 740만명 이상으로 2분기에만 약 200만명 증가해 2025년 연간 증가분 150만명을 상회. Pool of Funds와 사용량 기반 계약 확대로 분기별 매출 변동성은 높아질 수 있으나 매출·영업이익·RPO의 다분기 추세는 뚜렷하게 우상향하고 있다고 설명
- 2분기 처음으로 Cloudflare 네트워크 트래픽의 50% 이상이 비인간 트래픽으로 전환됐으며 현재 추세가 유지되면 5년 뒤 비인간 트래픽이 인간 트래픽의 최대 1,000배에 이를 수 있다고 전망. 주요 AI 기업의 80% 이상이 Cloudflare 고객이며 Monetization Gateway, Wallets, cloudflare.pay를 통해 Agent가 콘텐츠·API·데이터를 이용할 때 소액을 지불하는 결제 인프라를 구축 중. 현재 초당 약 5억건의 요청 중 1~10%가 결제 대상이 될 수 있어 초기 초당 1,000만건, 장기적으로 1억건의 금융거래 처리능력이 필요하다고 추산
- Agent 보안도 새로운 SASE-Zero Trust 수요로 연결되고 있으며 최근 6개월간 관련 시장점유율이 의미 있게 상승했다고 평가. 파트너 경우 매출 비중은 현재 31%이며 장기적으로 50%, 경우에 따라 60% 이상까지 확대될 가능성을 제시. 다만 범용 GPU 서버를 임대하는 AI CapEx 경쟁에는 참여하지 않고 높은 네트워크 활용률과 작업 단위 과금에 집중할 방침. 2분기 Network CapEx는 매출의 7%였으며 FY26 가이드스는 14~15%
- 2분기 구조조정비용 1.51억달러가 반영되며 GAAP 순손실은 1.70억달러를 기록했으나 이를 제외한 순손실은 약 0.18억달러까지 축소. FY26 구조조정비용 전망은 최대 1.65억달러, 현금비용은 최대 1.30억달러로 상향했지만 구조조정 영향을 제외한 연간 잉여현금흐름 전망은 유지. 회사는 늦어도 2028년까지 GAAP 흑자전환한다는 목표보다 현재 진도가 명확하게 앞서 있다고 설명

데이터독(DDOG.US): 보수적인 가이드스로 주가 하락, AI 수혜 스토리는 변화 없음

- 2분기 실적 주요 지표가 시장 예상치를 상회하고 3분기 가이드스도 컨센 상회. 2026년 가이드스를 상향 조정했으나 6월 후반부터 실적 발표 전까지 30% 이상의 가파른 주가 상승에 반영된 높아진 기대치에는 미치지 못하면서 발표 당일 주가 -19% 급락
- 경영진은 기존의 보수적인 가이드스 산정 방식을 유지했으며, 특히 언급한 점은 최대 고객사가 계약은 갱신했으나 최근 사용량 감소가 나타나서 3분기와 2026년 연간 가이드스에 최대 고객사 사용량 감소에 따른 리스크 요인을 완전히 제거했다고 언급
- 2분기 매출 성장 36% 대비 하반기 전망(3분기 29%, 4분기 25%) 성장 둔화 폭이 시장 기대보다 더 크다는 점이 실망 요인으로 작용. 또한 시장에서 추정하는 최대 고객사인 오픈AI의 사용량 감소에 대한 언급이 AI모델사의 자체 모니터링 시스템 개발 및 활용 가능성에 대한 우려를 자극하여 주가 하락을 더 키운 것으로 보임
- 2분기 실적 지표와 주요 고객군 동향은 기업의 AI 도입 확대 속에서 데이터독이 확실한 수혜자라는 점을 입증
- 매출 성장이 고객기반 전반에서 가속했으며, AI 네이티브 고객군은 고객수와 계약 규모 양 측면에서 계속 성장. 주목하는 점은

Non-AI 고객군의 매출 성장률이 YoY high-20% 달성, 전분기 mid-20%, 전년동기 18% 대비 뚜렷하게 가속화. Non-AI 고객군의 매출 성장이 광범위한 분야의 대다수 고객사를 중심으로 진행되고 있으며, 볼륨 증가와 클라우드 이전 추세 강화를 고려하면 향후에도 성장 가속화가 지속될 수 있다고 전망

- 엔터프라이즈 고객군에서 신규 고객 연환산 계약 규모가 전년대비 2배 이상으로 확대, 신규고객 매출 인식 속도가 빨라지면서 매출 성장 기여도가 전분기 25%에서 30%로 증가
- AI 에이전트 도입 가속화, AI 모델 채택 다변화 등의 추세는 모니터링에 대한 수요가 급증하는 환경이며 통합 플랫폼 사업자로써 경쟁력이 뚜렷한 데이터독이 계속적으로 점유율을 키울 것으로 전망. 특히 최근 AI 보안 문제가 기업의 최우선 과제가 되고 있는 상황에서 데이터독은 모니터링과 보안 에이전트를 통합해서 운영하는 end-to-end 플랫폼이라는 점이 성장 잠재력을 상당히 높이는 요인
- 단기적으로 밸류에이션 부담, 최대 고객사 관련 노이즈 등이 주가에 부정적인 영향을 줄 것으로 보이나 상당히 보수적으로 가이던스를 산정하는 패턴을 고려하면 하반기 분기 실적을 통해 우려 해소할 것으로 판단

주요 실적 지표 & 가이던스

- 2분기 매출액 11.2억 달러(+36% yoy), 조정 EPS 0.65 달러로 컨센을 각각 4%, 12% 상회
- Billings 11.8억 달러(+38%), RPO 34.7억 달러(+43%), cRPO +40%
- GPM은 79.6%(전분기 80.2%, 전년동기 80.9%). 투자확대와 효율화 노력이 서로 상쇄되며 80%에 유사한 수준 유지라는 기대치에 변화 없음. 조정 OPM은 23%로 개선(전분기 22%, 전년동기 20%)
- 총 고객수 33,400(+6.4%), ARR 10만 달러 이상 고객수 4,720(+22.6%), 전체 ARR의 91% 차지
- 4개 이상, 6개 이상 제품 사용 고객 비중 각각 58%(+6ppt), 37%(+8ppt)로 확대
- AI 고객수 750개가 데이터독 사용, AI를 주도하는 Top 10 AI 리더 전부가 고객. 연간 100만 달러 이상 지출 고객사 31개, 천만 달러 이상 8개사
- 3분기 매출 가이던스 11.35~11.45억 달러(+28%~29%), 컨센 3% 상회. 조정 EPS 0.63~0.65 달러, 컨센 5% 상회
- FY26년 매출 가이던스 44.5~44.7억 달러(+30%)로 3% 상향, 영업이익 10.1~10.3억 달러로 6% 상향

앤스로픽(비상장): Volta와 6년간 100억달러 컴퓨팅 계약

- 앤스로픽이 AI 인프라 스타트업 Volta와 6년간 100억달러 규모의 컴퓨팅 계약 체결. 연평균 계약액은 약 16.7억달러 규모. 컴퓨팅 자원은 노르웨이 튀달 지역에 건설되는 133MW 데이터센터에서 공급. 전체 용량은 2027년 3월까지 두 단계로 나눠 인도될 예정
- 계약액을 133MW와 6년으로 단순 환산하면 연간 1GW당 약 125억달러 수준. 이는 마이크로소프트와 Nebius의 계약 단가인 1GW당 연간 약 116억~129억달러와 유사한 수준. 데이터센터에는 엔비디아의 차세대 Vera Rubin 시스템이 적용될 계획. 앤스로픽이 기존 AWS Trainium과 구글 TPU뿐 아니라 최신 엔비디아 GPU까지 대규모로 확보하는 멀티칩 전략
- Volta는 인프라 계약과 금융 조달을 담당하고 Bitdeer는 데이터센터 개발과 운영에 참여. 암호화폐 채굴 사업에서 확보한 수력발전 기반 전력과 부지 운영 역량을 AI 데이터센터로 전환하는 구조. Volta는 2026년 초 설립된 신생 기업. 이번 계약과 동시에 3억달러를 조달했으며 기업가치는 24억달러로 평가
- 투자에는 엔비디아, Azora, Andreessen Horowitz, Altimeter 등이 참여. 엔비디아가 Volta의 주주이면서 데이터센터에 Vera Rubin 시스템을 공급하는 자본·장비 결합 구조. Volta는 자산운용사 Azora와 별도로 50억달러 규모의 AI 인프라 금융 프로그램도 조성. 고객사의 장기 컴퓨팅 계약을 기반으로 데이터센터와 고가 GPU 구매에 필요한 선행 자금을 마련하는 방식
- 앤스로픽은 아마존, 구글, 마이크로소프트, SpaceX, 엔비디아, AMD 등으로 컴퓨팅 공급처를 빠르게 다변화 중. 특정 클라우드와 반도체에 대한 의존도를 낮추는 동시에 Claude 학습 및 추론 수요 증가에 선제 대응하려는 움직임. 설립 7개월에 불과한 Volta가 자기 기업가치의 네 배를 넘는 계약을 수주했다는 점도 특징. 앤스로픽의 장기 구매 약정이 Volta의 데이터센터 투자와 차입을 가능하게 만드는 핵심 신용 기반

오픈AI(비상장): 외부 보안시험 경계 연속 이탈

- 오픈AI의 GPT-5.6 Soli이 영국 AI Security Institute의 사이버 보안시험에서 허가된 가상 환경을 벗어나 실제 인터넷 서비스에 접근. 별도의 외부 평가업체 Irregular 시험에서도 오픈AI 모델이 실제 웹사이트를 공격한 사실 확인
- 영국 시험은 7월 25일부터 진행됨. 실제 공격자와 유사한 조건을 구현하기 위해 인터넷 접속을 허용하고 사이버 보안 분류기를 비활성화한 상태. 공격 대상 네트워크는 지정했지만 인터넷을 어떤 방식으로 사용하면 안 되는지 명시적으로 제한하지 않음. 전체 시험에서 허가 범위를 벗어난 행동은 19건 발생. 이 가운데 GPT-5.6 Soli이 2건을 수행했으며 나머지 17건은 앤스로픽의 Mythos 5에서 발생. GPT-5.6 Soli은 다른 모델이 공개 상태로 남긴 GitHub 토큰을 재사용
- Irregular의 시험에서는 환경 설정 오류로 인터넷이 차단되지 않은 상태에서 가상 공격 대상과 동일한 이름을 가진 실제

웹사이트가 연결됨. 모델은 이를 시험 환경의 일부로 오인하고 실제 사이트의 기본적인 보안 취약점을 공격. 모델은 해당 사이트의 접속 자격증명까지 확보해 사용. 피해 범위는 해당 사이트 내부 데이터로 제한됐으며 추가 영향에 대한 조사는 진행 중

- 두 사건 모두 일반 이용자가 사용하는 ChatGPT 환경과는 차이. 모델의 순수한 사이버 역량을 측정하기 위해 안전장치를 낮추거나 제거한 특수 시험 조건에서 발생. 다만 프런티어 모델이 장시간 목표를 수행하면서 외부 계정 생성, 자격증명 재사용, 터널 구축, 실제 시스템 공격까지 자율적으로 연결할 수 있다는 점이 확인됨. 개별 행동을 차단하는 방식만으로는 장기 에이전트의 전체 행동 경로를 통제하기 어려워진 상황
- 이번 사건은 앞서 오픈AI 모델이 자체 시험 중 제로데이 취약점을 이용해 Hugging Face의 실제 인프라에 침투한 사고와는 별개. 단기간에 내부 시험과 복수의 외부 시험에서 유사한 경계 이탈이 반복됐다는 점이 핵심. 오픈AI는 외부 평가의 위험도 분류, 인터넷 허용 조건, 자격증명 관리, 실시간 모니터링, 시험 중단 기준을 전면 재검토할 계획. 고위험 시험에서는 모델 성능 검증뿐 아니라 평가기관의 격리 인프라와 상시 감시 체계가 새로운 필수 요건으로 부상

우주/로봇

스페이스X(SPCX.US): 기업형 스타링크 성장과 AI 인프라가 이끈 서프라이즈

- 2분기 매출액 78.2억 달러(+92% yoy)로 컨센을 15% 상회했으며 주당 순손실은 -0.09달러로 컨센(-0.22)대비 적자폭이 59% 작았음. 스타링크 사업의 기업& 정부형 매출(18.1억 달러, +108% yoy)과 AI 인프라 매출 (21.9억 달러, +606%)이 예상치를 각각 53%, 19% 상회하며 선전을 이끔. 스타링크 소비자형 부문은 순증 가입자가 170만 증가, 가입자수는 1,200만으로 전년대비 두 배 증가했으나 지역 확장에 따른 ARPU 하락으로 매출액 24.9억 달러(+44%)는 예상치를 5% 하회
- 영업이익단에서는 스타링크 부문이 16.6억 달러(+79%)로 이익 기여를 확대했고, AI 부문은 클라우드 서비스 매출 인식 효과로 영업손실은 -12.6억 달러로 축소하고 조정 EBITDA는 흑자 전환. 전사 영업손실 -1.4억 달러로 전분기 대비 대폭 축소하며 컨센(-16.4억) 대비로도 개선
- 1) 스타쉽 Flight 13에서 열차폐(heat shield) 문제를 사실상 해결했으며 Flight 14부터 스타링크 V3 위성 실전 배치가 예정되어있음. V3 위성 약 1,000기 확보 시점인 2Q27 전후부터 스타링크 서비스 용량 개선이 본격화될 전망
- 2) 스타링크 정부 계약이 60억 달러 이상이며, 기업형 사업에 대한 전망이 좋아서 대규모 기업형 영업조직을 구축 중. 향후 기업형 매출이 소비자형 매출을 상당 폭 상회할 것으로 전망
- 3) 2분기까지 총 141억 달러 규모의 클라우드 서비스 계약을 체결했으며, 7월에는 별도로 67억 달러 추가 계약을 확보. 구글, 앤트로픽에게 제공되는 서비스는 3분기 후반부터 매출 인식 되기에 하반기 매출 가시성이 높음
- 4) 컴퓨팅 용량은 2분기말 1.4GW, 연말 2GW 이상이며 2027년 말에는 10GW에 가까운 수준을 목표로 하고 있음. 장기적으로 Grok 훈련 비중은 컴퓨팅의 약 10%로 낮추고 외부 클라우드와 추론 매출 비중을 확대할 계획
- 스페이스X는 연환산 매출 Run-rate이 12월에 1천억 달러 도달할 것으로 가이드언스를 제시. 현재 시장 예상치 대비 격차가 있으나 경영진은 하반기 AI 컴퓨팅 서비스 매출 인식 본격화, Cursor 편입 효과 등으로 목표 초과 달성에 대한 자신감을 피력
- 3분기와 4분기 Capex는 2분기(184억 달러) 수준으로 전망, 2026년 Capex는 약 650억 달러로 추산. 공격적인 Capex에 대한 우려에 대해 경영진은 AI 컴퓨팅 투자의 회수 기간이 1년 미만으로 짧아져 Capex가 빠르게 매출로 전환되는 구조임을 강조
- IPO 이후 첫 실적에서 매출과 손익 모두 시장 컨센을 상회하고 AI 컴퓨팅의 빠른 수익화를 입증했다는 점에서 긍정적. 1)공격적인 AI 투자 부담, 2)우주 산업 특성 상 기술 실행과 일정 지연 리스크, 3) 실적 발표 후 예정된 대규모 락업 해제 등은 우려 사항

아마존(AMZN.US): Zoox, 라스베이거스 유료 로보택시 전환

- 아마존의 자율주행 자회사 Zoox가 8월 10일부터 라스베이거스에서 로보택시 유료 운행 개시. 2025년 9월 무료 승차 서비스를 시작한 이후 약 11개월 만의 상용화 전환. 라스베이거스는 Zoox의 첫 번째 매출 발생 지역. 샌프란시스코, 오스틴, 마이애미에서는 무료 시험 운행을 지속하며 유료 서비스 일정은 미정
- Zoox 차량은 기존 승용차를 개조한 웨이모-테슬라와 달리 자율주행 전용으로 처음부터 설계된 전기차. 운전대와 페달이 없으며 두 줄의 좌석이 서로 마주 보는 객실 구조. 미국에서 운전대와 페달이 없는 목적형 자율주행차로 요금을 받는 첫 사례. 차량 기술 검증에서 실제 수요와 운영 경제성을 확인하는 단계로 진입. 요금은 기본요금에 이동 거리와 소요 시간을 더해 산정. 일반 차량 호출 서비스보다 20~40% 비싼 우버-리프트의 Comfort 등급과 유사한 가격대 책정 계획. 공항이나 대형 행사장 등 특정 목적지에는 추가 요금 부과 가능
- 상용화는 NHTSA가 운전대와 페달 등 기존 안전장비 요건에 대한 임시 면제를 승인하면서 가능해진 결과. Zoox는 향후 2년간 매년 최대 2,500대, 총 5,000대까지 목적형 로보택시 배치 가능. 해당 차량은 일반 소비자에게 판매할 수 없으며 Zoox가 직접 소유-운영하는 차량 호출 서비스에만 투입 가능

우버(UBER.US): 웨이모와 협력 유지하되 100억달러 멀티 파트너 전략 가속

- 우버 CEO 다라 코스로샤이가 웨이모와의 협력 관계가 여전히 강하다고 강조. 피닉스에서 공동 서비스가 종료됐지만 오스틴과 애틀랜타에서는 내년에도 협력을 지속할 계획. 다만 양사의 이해관계 차이는 확대되는 모습. 우버 최고기술책임자가 웨이모 차량의 위험한 주행 사례를 공개적으로 비판했고, 워싱턴 D.C.의 로보택시 허용 법안에서도 서로 다른 입장 표명. 웨이모는 자율주행차 중심의 서비스 확대를 지지. 우버는 자율주행차와 인간 운전자가 함께 수요를 처리하는 하이브리드 호출 모델을 선호. 우버는 특정 자율주행 업체에 의존하지 않겠다는 전략. 기반모델 시장처럼 다수의 자율주행 사업자가 경쟁하는 생태계를 구축해 상업 조건과 공급 안정성을 확보하려는 구상
- 현재 Zoox, Wayve, Avride, Nuro, Motional, Waabi 등과 협력 관계 구축. 파트너 지분 투자와 차량 구매, 차량 운영 지원을 포함해 로보택시 사업에 장기적으로 100억달러 이상 투입할 계획. 다만 현재 상업적 규모로 무인 로보택시를 운영하는 파트너는 사실상 웨이모가 유일. 웨이모는 우버 없이 자체 앱으로 서비스를 운영할 수 있어 협상력에서 상대적 우위
- 우버 플랫폼에서 자율주행차가 차지하는 비중은 전체 운행의 0.5% 미만. 단기간에 인간 운전자를 대체하거나 우버의 수익구조를 변화시킬 수준은 아닌 상태. 코스로샤이는 로봇과 자율주행차 같은 피지컬 시의 확산 속도가 대규모언어모델보다 느리다고 평가

글로벌 전력기기&에너지

태양광 Section 232 발표 임박

- 8월 6일 트럼프는 Section 232에 서명
- MIP(최저수입가격)을 도입 (폴리실리콘 21달러/kg, 잉곳 및 웨이퍼 100달러/kg, 셀 0.22달러/w, 모듈 0.38달러/w)
- 2026년 12월 4일부터 발효 예정
- 시장 예상보다 강한 조치로 비중국 밸류체인에 대한 프리미엄과 가격 상승세 지속을 전망

슈나이더일렉트릭 (SU.FP): 약점을 극복하는 중

- 지역별로는 중국에서의 성장세가 두드러져. 2분기 산업자동화 부문 매출은 18.6억 유로로 반등했는데, 성장이 주춤했던 중국시장에서 +21% 증가. 에너지관리부문 역시 중국에서 +20% 증가하며 미국(+21%)과 함께 성장을 견인
- 이는 AI 데이터센터로 인한 견인 효과로 한정되지 않으며 건물, 공장, 인프라 등 모든 전기화의 가속을 확인할 수 있는 부분
- 중국은 특히 반도체와 데이터센터뿐 아니라 전기화에 집중한 국가로 전력망 프로세스와 산업 전기화에 대한 수요가 매우 높은 지역
- 당사는 중국향 믹스에서 부진한 주거용 제품을 줄이고 균형 잡힌 사업을 유지
- FY2025년 기준 최종 수요처 익스포저는 데이터센터 30%, 빌딩 29%, 산업 27%, 인프라 14%
- 데이터센터 가속화에 따라 최근 1년간 생산능력을 확대. 메모리나 부품에서의 제약을 감안하더라도 안전 재고를 확보하고 있어 추가적인 캐파 확대는 2년 미만의 시간이 걸릴 것으로 전망
- 관세 대응을 위한 선제적 가격 인상과 생산성 개선의 조기 달성 영향으로 FY2026년 연간 가이드언스를 상향조정
- Organic 기준 매출 성장률은 기존 +7~10%에서 +10~13%로, 조정 EBITDA 성장률은 기존 +10~15%에서 +14~19%로 상향조정
- PEER 대비 상대적으로 낮은 마진율에 대한 시장의 우려를 제품 가격 인상으로 극복하는 중. SST는 시제품 테스트 단계로 경쟁사와 유사한 타임라인
- 12MF PER은 5년 평균 인 28.6배 수준으로 산업자동화 반등 고려할 때 충분히 매수 가능한 구간

이턴코퍼레이션 (ETN.US): 데이터센터를 넘어서는 구조적 변화에 부합

- 전력 부문은 데이터센터뿐 아니라 상업/기관, 유틸리티, 산업 수요가 모두 견고
- 데이터센터를 넘어서 리쇼어링과 전력망 현대화 포트폴리오에 대한 효과가 나타나고 있어
- 북미 전력 부문 매출 성장은 +18%로 주로 데이터센터(Organic 기준 +65%) 강세에서 기인. 전년 대비 마진 하락은 투입 비용 증가 때문이며 2분기와 3분기 초에 취한 가격 인상 조치로 하반기에는 대체로 가격 상승분과 원가 상승분이 수렴하는 중립적인 영향으로 돌아올 것으로 예상
- 글로벌 전력 매출은 +44% 증가했으며 Boyd 인수로 인한 25%가 포함. 4분기로 예정했던 가격 인상을 3분기로 앞당겨
- 항공우주 매출은 +13%로 분기 사상 최대 매출을 기록. 상업용 OEM 부문이 두드러졌으며 Ultra PCS 인수가 6%p의 성장 기여와 마진 증익 효과
- FY2026년 연간 Organic 매출 성장률 가이드언스는 중간값 기준 +12%으로 다시 한번 200bp 상향조정
- 북미 전력(+15%, 200bp 상향조정)과 글로벌 전력(+12%, 450bp 상향조정)의 영향이 반영
- 3분기 조정 EPS 가이드언스로 3.51달러(YoY +14%)를 제시하며 컨센스에 부합. 개별적인 가격 인상을 추가로 진행하고 있어 가격 인상 효과는 하반기에 갈수록 증가할 전망

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김재민, 김시현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 8월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김재민, 김시현)는 2026년 8월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.