



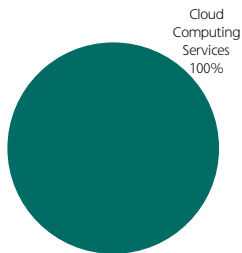
미국

TP(컨센서스) 138.84 USD
CP(08.11) 90.32 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	정보기술
주요 영업	IT 서비스
홈페이지	www.coreweave.com
시가총액(십억USD)	49.5
시가총액(조원)	69.8
52주최고/최저(USD)	153.20/60.55
주요주주 지분율(%)	
Magnetar Financial LLC	11.71
엔비디아	10.55
주가상승률	1M 6M 12M
절대	1.6 (5.1) (39.3)
상대	(0.4) (16.4) (59.2)

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	1,915	5,131	12,778	25,979
영업이익	356	666	1,021	3,946
순이익	(65)	(606)	(2,133)	(817)
EPS(USD)	(5.96)	(1.39)	(3.79)	(1.42)
ROE(%)	-	-	(62.2)	(40.2)
PSR(배)	-	6.1	3.9	1.9
PBR(배)	-	10.8	13.3	14.4
배당률(%)	-	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst
강재구 jaekoo.kang@hanafn.com
RA 이재은 jaeeunlee@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 12일 | Global Equity

CoreWeave, Inc.(CRWV.US)

FY 2Q26: 엔비디아의 전진기지 성장성과 수익성 양호

가격 결정력과 영업 레버리지 확인 긍정적

코어위브에 대한 긍정적인 관점을 유지한다. 코어위브는 시장 컨센서스를 상회한 이번 분기 실적과 다음 분기 가이드를 제시했다. 시간 외 주가는 15% 상승했다. 시장참여자들이 긍정적으로 평가한 부분은 수익성 개선일 것이다. 견조한 수요 덕분에 코어위브의 가격 결정력이 강하다. 신제품 베라 루빈의 높은 가격과 수익성은 코어위브의 이익 향상에 상당 부분 도움이 됐다. 구형 제품의 판매 단가도 1년 전 수준이거나 높은 수준을 유지하고 있다.

구세대 GPU는 기존 계약이 끝나도 재계약하거나, 추론 서비스에 활용할 수 있다. GPU가 한번의 계약으로 경제적 수명이 끝나는 것이 아니라는 뜻이다. 초기 계약에서 투자비 관련 부채를 회수한 이후에도 추가적인 매출과 이익을 창출할 수 있다. 장기적인 수익성 향상에 긍정적인 부분이다.

코어위브의 추론 서비스의 성장도 이익에 긍정적인 모멘텀이다. 예약된 연간 반복 매출은 100만 달러에서 1억 달러 이상으로 확대됐다. 코어위브는 연말까지 2.5억 달러 이상으로 증가할 것이라고 전망했다. 추론 서비스는 계약이 종료된 GPU 활용도를 높이며, GPU 임대 이외의 매출원을 확장할 수 있다. 서비스 매출이 늘면서 수익성 향상에 기여할 것으로 예상된다.

엔비디아의 AI 금융 플랫폼도 코어위브에겐 우호적인 모멘텀

엔비디아의 AI 인프라 금융 플랫폼 구축도 코어위브에게 긍정적일 것으로 기대한다. 엔비디아가 최근 주요 6개 금융기업과 AI 인프라 투자를 위한 금융 플랫폼 구축을 발표했다. GPU를 장기간 현금흐름을 창출하는 금융자산으로 평가하기 시작했다는 것을 시사한다. 인프라 자산을 확보해야 하는 코어위브의 자금조달에 우호적일 것이다. GPU 담보가치와 경제적 수명에 대한 금융기관의 신뢰가 높아질 경우 더 많은 자금을 더 낮은 비용으로 조달할 수 있을 것이다. 투자 부담을 낮추고 수익성을 개선에도 기여할 수 있는 요인이다.

컨센서스 상회한 FY 2Q26 실적

코어위브의 FY 2Q26 실적은 매출액 26억 달러(YoY +112%, QoQ +24%), 조정 EBITDA 15억 달러(YoY +101%, QoQ +31%), 조정 영업이익 1.3억 달러(YoY -36%, QoQ +510%), EPS -1.03 달러(QoQ +7%)다. 각각 컨센서스를 1%, 6%, 55%, 15% 상회했다. 주주잔고는 1,040억 달러(YoY +246%)로 확대됐다. 3분기 초에는 250억 달러 규모의 신규 고객 기여분이 추가됐다. 전력과 인프라 측면에서는 활성 전력이 분기 중 역대 최고 수준인 500MW 늘어났다. 2분기 총 1.5GW를 기록했으며, 이 중 300MW는 6월 한 달에 집중적으로 반영됐다. 계약 전력은 3.7GW로 확대됐다.

2분기 조정 EBITDA 마진은 59%였으나 조정 영업이익률은 5% 수준이다. GPU 자산에서 나오는 현금흐름 자체는 건조하지만, GPU와 데이터센터의 초기 대규모 자본지출이 감가상각비로 인식되며 영업이익을 크게 낮추는 구조 때문이다. 2분기 순손실은 5.7억 달러로 전년 동기(1.3억 달러) 대비 확대됐다. 180억 달러를 신규 조달하며 이자비용이 6.4억 달러(YoY +140%)로 급증했기 때문이다. 회사는 지난 1년간 가중평균 조달금리를 약 300bp 낮춰 연간 약 11억 달러의 이자비용을 절감했다고 설명했다.

2분기 영업활동현금흐름은 6.8억 달러를 기록했지만, 자본지출이 64억 달러에 달해 잉여현금흐름은 -57억 달러를 나타냈다. 현금창출력은 건조하지만, 자본지출이 이를 크게 상회하는 구간이다.

시장 예상보다 강한 FY 3Q26 가이던스

코어위브는 건조한 수요를 반영해 예상을 상회하는 3분기 가이던스를 제시했다. 중간값 기준 3Q26 매출 전망은 35.3억 달러(YoY 159%, QoQ +37%)다. 보수적으로 2분기 EBITDA 마진을 적용했을 때 조정 EBITDA는 21억 달러(YoY +148%, QoQ +38%)다. 각각 컨센서스를 1%, 4% 상회했다. FY 2026 연간 가이던스도 매출 124억~132억 달러(기존 120~130억 달러), 연말 Run-rate 매출 185억~195억 달러(기존 180억~190억 달러)로 상향했다.

가이던스 상향 배경은 2분기에 나타난 영업레버리지다. 규모가 커질수록 신규 증설분이 전체 설비에서 차지하는 비중은 작아지고 기존 계약 매출은 그대로 유지되며 수익성이 개선된다. 조정 영업이익은 1분기 2,100만 달러에서 2분기 1.3억 달러(QoQ +510%)로 급증했다. CEO는 3분기와 4분기에도 마진 확대가 이어져 4분기에는 조정 영업이익률이 10%대 초반 수준일 것이라고 설명했다.

신규 계약의 단가와 믹스도 개선되고 있다. 2분기 신규 체결 계약의 기여마진은 최근 분기 대비 5~10%p 개선됐다. Vera Rubin, Blackwell 등 신규 제품군의 수요와 가격이 강세를 보이는 가운데 구세대 제품군 가격도 1년 전 수준에서 방어되는 덕분이다. 7월 단행한 가격 인상(약 25%) 효과가 아직 반영되지 않아 향후 추가 반영 여지가 있다. GPU 단품보다 이익이 높은 부가서비스(스토리지, CPU, 네트워킹, 소프트웨어)의 매출 비중이 확대되고 있다는 점도 긍정적이다. 부가서비스의 연간 반복 매출은 이미 4억 달러를 넘어섰다.

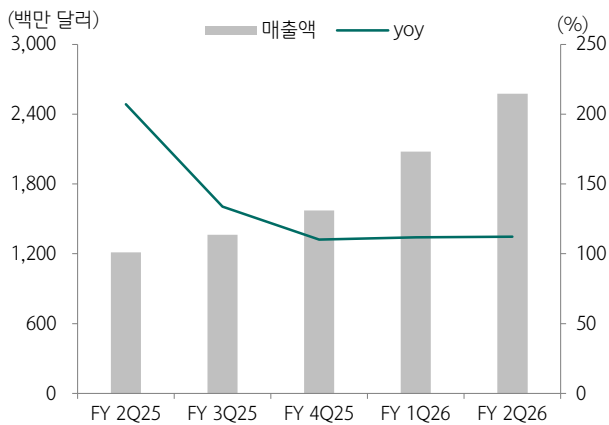
다만 자본지출 가이던스도 350억~390억 달러로 함께 상향된 만큼, 외형 성장과 자본비용 부담이 동시에 커지는 구조는 유지될 전망이다.

GPU 클라우드 인프라 중심에서 매니지드 인퍼런스, 부가서비스로 다변화

핵심 GPU 클라우드 인프라 매출이 전사 매출 26억 달러 중 대부분을 차지하는 가운데, 추론 서비스(managed inference)가 빠르게 성장하고 있다. 추론 서비스 사업의 연간 반복 매출은 출시 몇 개월 만에 100만 달러에서 1억 달러 이상으로 급증했다. 회사는 연말 연간 반복 매출 목표를 최소 2.5억 달러로 상향했다.

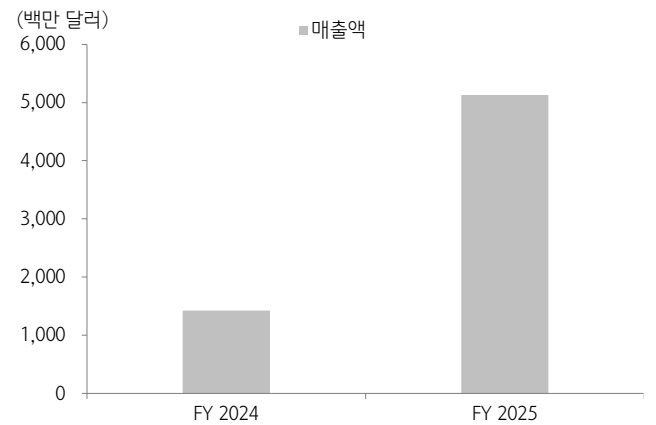
고객 기반은 프론티어 AI 랩 중심에서 산업(Caterpillar), 생명과학(Isomorphic Labs), 금융(Flow Traders, IMC), 공공/국방(Leidos) 등으로 다변화하고 있다. 2분기에는 Bentley Systems, Sunday Robotics가 신규 고객으로 추가됐고, Cognition, Databricks, Hudson River Trading 등 기존 고객과의 계약도 확대됐다.

도표 1. 분기 매출 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 연간 매출 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. FY 2Q26 컨센서스 대비 실적

	FY 2Q25	FY 1Q26	FY 2Q26	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	1,213	2,078	2,575	112.3	23.9	2,554	0.8
매출총이익	900	1,363	1,700	88.9	24.7	1,707	-0.4
EBIT	200	21	128	-35.9	509.5	82	55.3
EBITDA	753	1,157	1,510	100.5	30.5	1,432	5.5
EPS	-0.27	-1.11	-1.03	-281.5	7.2	-1.21	14.9
FCF	-2,704	-4,711	-6,829	-152.6	-45.0	-7,382	7.5
Capex	2,453	7,695	6,422	161.8	-16.5	8,192	-21.6

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. FY 3Q26 가이드نس

	3Q25	2Q26	3Q26	yoy	qoq	컨센서스	차이
매출액	1,365	2,575	3,530	158.6	37.1	3,481	1.4
EBITDA	838	1,446	2,083	148.6	44.1	1,998	4.2
Capex	2,238	6,422	12,500	458.5	94.6	10,019	24.8

자료: Bloomberg, 하나증권

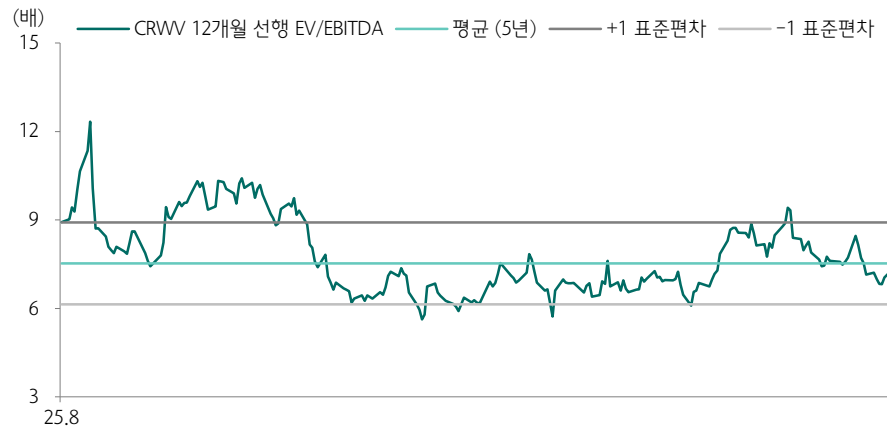
도표 5. 분기 실적 및 Bloomberg 컨센서스

	FY 2Q25	FY 3Q25	FY 4Q25	FY 1Q26	FY 2Q26	FY 3Q26(E)	FY 4Q26(E)
매출액	1,213	1,365	1,572	2,078	2,575	3,445	4,573
YoY	207.0	133.7	110.2	111.7	112.3	152.5	190.9
영업이익	200	217	88	21	128	253	616
YoY	135.1	74.2	-27.3	-87.1	-35.9	16.4	600.1
영업이익률	16.5	15.9	5.6	1.0	5.0	7.3	13.5
EBITDA	753	838	898	1,157	1,510	1,980	2,726
YoY	201.3	121.3	84.8	90.9	100.5	136.2	203.5
순이익	-131	-41	-284	-589	-567	-583	-317
YoY	2,516.0	-41,100.0	680.2	293.7	333.5	1,321.5	11.5
EPS	-0.27	-0.08	-0.56	-1.12	-1.03	-1.05	-0.56
FCF	-2,704	-1,590	-2,501	-4,711	-6,829	-7,585	-6,189
YoY	14.3	177.0	-24.5	249.9	152.5	377.2	147.5
PSR	13.2	11.1	5.8	6.3	3.1	2.6	2.2
PBR	15.4	13.1	10.8	8.8	9.8	10.8	11.1
EV/EBITDA	49.7	35.9	22.5	22.0	7.8	6.3	5.3
ROE	0.0	0.0	0.0	-40.7	-34.9	-28.3	-21.7

주: 백만 달러, %, %p, 달러, 배

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. EV/EBITDA 추이(1년)



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. EV/Sales 추이(1년)



자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(강재구)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 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(강재구)는 2026년 8월 12일 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.