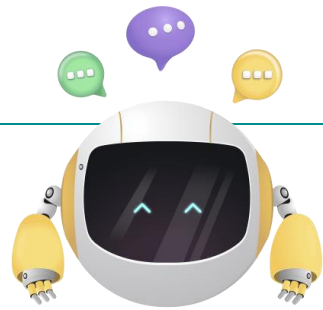


스페이스X, 주목하는 6가지 핵심사항

Tech&Stock Weekly | 2026.08.14



Analyst 김재임 jamie@hanafn.com

Analyst 김시현 sihyun_kim@hanafn.com

RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

주요 이슈 점검

스페이스X(SPCX.US): 첫 실적 컨콜에서 주목하는 6가지 핵심사항

- 1) 2026년 연말 기준 매출 Run-rate 1,000억 달러 넘어설 것으로 전망. SpaceX는 연말 기준 연환산 매출(ARR)이 1,000억달러를 초과할 것으로 전망치를 제시. 실적 발표 후 2026년, 2027년 연간 매출에 대한 시장 예상치가 크게 상향 조정되었으나 여전히 시장 컨센과 격차가 크다는 점에서 향후 분기별 실적을 통해 예상보다 빠른 매출 성장이 확인된다면 주가 상승 요인. 경영진은 하반기 AI 컴퓨팅 서비스 매출 인식 본격화, Cursor 편입 효과 등으로 목표 초과 달성에 대한 자신감을 피력.
- 2) 지상 이동통신망 구축해 기존 통신사들과 직접 경쟁할 계획. SpaceX는 기존 이동통신사들을 직접 공략하기 위해 지상 기반 모바일 네트워크를 구축할 계획임. 여기에는 Starlink 브로드밴드용 옥상 단말기에 미니 셀(mini cell)을 추가하는 방안 포함. 추가적인 인프라 투자가 필요하겠지만, 결국 AT&T, T-Mobile, Verizon과 함께 'Starlink Mobile'이 경쟁하는 구도로 가고 있음. 또한 SpaceX가 이동통신사업자가 되기 위해 공격적으로 움직이는 것은 AST SpaceMobile에 오히려 수혜 요인이 될 수 있음. AST SpaceMobile이 Verizon 및 AT&T와 맺고 있는 파트너십의 중요성이 이전보다 훨씬 더 커지기 때문.
- 3) Elon Musk, Starship의 열차폐 문제 해결됐다고 언급. 열차폐 문제는 그동안 Starship 프로그램에서 가장 큰 불확실성 가운데 하나. 최근 시험비행에서 열차폐 상태가 양호해 보였는데, SpaceX가 이 문제가 해결됐다고 공개적으로 확인한 점은 긍정적. 다만 진짜 시험은 Starship을 실제 재사용했을 때 열차폐 시스템이 어떻게 버티는지 확인하는 것이 될 것.
- 4) 다음 비행인 Starship Flight 14에서 Starlink V3 실제 운용궤도 배치 + 2단 포획 가능성. 다음 Starship 비행인 Flight 14에서는 Starlink V3 위성을 실제 운용궤도에 배치할 예정이며, Starship 2단 우주선의 포획(catch)도 시도 가능성이 있음.
- 5) 전체 AI 컴퓨팅 용량 중 Grok 훈련에 배정되는 비중은 10%. SpaceX는 장기적으로 전체 컴퓨팅 용량 가운데 Grok 훈련에 약 10%만 배정할 계획. 나머지 대부분의 컴퓨팅 용량은 외부 고객에게 임대할 예정임. SpaceX에 따르면 1GW 규모의 Nvidia Rubin 클러스터 하나가 연간 300억~500억달러의 매출 창출한다고 보고 있음. 이는 현재 시장의 일반적인 임대 단가보다 훨씬 높은 수준. 또한 이러한 AI 인프라는 약 1년 만에 설비투자(Capex)를 회수할 수 있다고 설명하며 대규모 AI 인프라 투자비를 정당화하는 핵심 근거로 제시. SpaceX의 AI 전략은 자체 AI 모델 개발 그 자체보다는 컴퓨팅 인프라를 외부에 임대하는 '네오클라우드' 사업에 가까우며, 현재 매우 강한 성과를 내고 있음.
- 6) Starlink 기업용 연결 매출이 장기적으로 소비자 매출을 '상당히' 넘어설 것으로 전망. 현재는 스타링크 사업의 소비자 부문 매출이 더 크지만, 사업 전략 초점이 점차 기업 고객 중심으로 이동. 기업형 사업에 대한 전망이 좋아서 대규모 기업형 영업조직을 구축 중. SpaceX는 장기적으로 스타링크 기업용 매출이 소비자용 매출을 '상당히(substantially)' 초과할 것으로 보고 있음.

루멘텀(LITE.US): AI 광수요 폭발로 분기 매출 10억 달러 돌파

- FY26 4분기 매출은 10.06억달러(예상치 9.88억달러), QoQ +24.5%, YoY +109.3%로 가이던스 9.60억~10.10억달러의 상단에 부합. 8개 분기 연속 매출 성장과 3개 분기 연속 QoQ 20% 이상 성장을 기록. FY26 연간 매출은 30.14억달러로 YoY +83.2% 증가. non-GAAP 매출총이익률은 50.4%로 QoQ +2.5%p, YoY +12.6%p 상승하며 기존에 분기 매출 20억달러에서 달성할 것으로 예상했던 50%를 조기 돌파. 영업이익은 3.69억달러, 영업이익률은 36.6%로 QoQ +4.4%p, YoY +21.6%p 개선됐으며 EPS는 3.23달러(예상치 2.97달러)로 상회. 제품 믹스 개선과 공장 가동률 상승, 일부 제품 가격 인상이 마진 개선을 견인.
- FY27 1분기 매출 가이던스는 12.25억~12.75억달러, 중간값 12.50억달러로 QoQ +24.2%, YoY +134% 증가하며 예상치 11.60억달러를 약 8% 상회. EPS 가이던스는 4.05~4.35달러, 중간값 4.20달러로 예상치 3.61달러를 약 16% 상회. 영업이익률 가이던스는 39.5~40.5%로 중간값 40%이며, 기존 12.5억달러 매출 목표와 연계했던 수익성 목표 상단까지 한 분기 이상 조기 달성할 전망.
- CPO 선도 고객(엔비디아)의 생산 일정은 그대로 유지되는 가운데 수요 신호는 이전보다 더 강해짐. Ultra-High-Power Laser는 2027년 하반기 대량 출하를 시작해 고객의 2028년 Scale-Up 구축에 투입될 예정이며, 2027년 하반기 납품을 목표로 첫 ELS Module 주문도 확보. ELS Module은 Laser Chip보다 판매가격은 크게 높고 마진은 다소 낮지만 여전히 전사 평균 이상의 마진을 제공.

샌디스크(SNDK.US): FY30 재무 전망까지 제공

- FY28~FY30 장기 재무 모델은 매출과 bit 출하량 모두 연평균 mid-to-high teens 성장을 목표로 설정. Non-GAAP 매출총이익률 약 80%, 영업이익률 약 75%, Opex 비중 약 5%, Adjusted FCF Margin 약 50%를 제시했으며 Capex는 매출의 mid-single digits로 관리할 계획. FY27에는 sellable bit growth가 mid-teens, 가격은 매 분기 완만하게 상승할 것으로 예상. HBF 매출은 장기 전망에 전혀 포함하지 않아 향후 상용화 시 추가 업사이드가 될 수 있음
- 사업 투자와 적정 현금 보유 후 발생하는 잉여현금의 100%를 주주에게 환원할 계획. 현재는 배당보다 자사주 매입을 우선하고 있음. 총 200억달러 규모의 자사주 매입을 승인했으며 45억달러를 집행해 155억달러가 남아 있음. FY26 4분기 조정 잉여현금흐름 50억달러 가운데 45억달러를 자사주 매입에 사용함. 부채가 없고 회전신용한도도 사용하지 않고 있어, 사업 투자 후 남은 현금을 쌓기보다 주주에게 돌려주는 방향
- NBM은 데이터센터와 엣지 고객 8곳과 체결했으며 이 가운데 미국 하이퍼스케일러 3곳이 포함. 평균 계약기간은 4년 이상, 최장 5년이며 FY27 생산 bit의 약 50%, FY28에는 약 3분의 2가 NBM으로 확정. 최소가격 기준 TCV는 939억달러, 아직 매출로 인식하지 않은 RPO는 911억달러, 금융기관 보증과 고객 예치금을 합친 Financial Guarantee는 165억달러임. 가격은 fixed와 variable을 혼합하되 floor와 ceiling을 설정했으며, 가장 낮은 floor 가격에서도 약 80% Gross Margin을 확보할 수 있음
- HBF는 HBM과 비슷한 bandwidth를 제공하면서 capacity는 8~16배 확대하는 NAND 기반 차세대 메모리임. 첫 HBF 다이 테이프아웃을 완료했으며 2027년 HBF를 탑재한 AI inference device를 고객에게 샘플링할 계획. 490B 파라미터 모델을 이용한 시뮬레이션에서는 최소 8개의 HBM CPU가 필요했던 워크로드를 1개의 HBF GPU에서도 실행할 수 있었고, 4개의 HBF GPU가 8개의 HBM GPU와 유사한 처리량을 기록. 이를 기준으로 최소 Capex는 최대 8배, 동일 최대 처리량에서는 GPU 효율이 2배 개선될 수 있다고 주장했으나 아직 시뮬레이션 단계. HBF 표준화는 SK 하이닉스와 공동 추진 중이며 OCP 산하 컨소시엄에 구글과 텐센트가 참여한 데 이어 메타도 새로 합류. HBF는 HBM 전체를 대체하거나 HBM과 혼합하거나, HBM을 cache로 두고 HBF를 대용량 메모리로 사용하는 방식 등 여러 구조로 개발 중. 데이터센터뿐 아니라 자동차, 로봇, 개인용 AI 디바이스 등 엣지 시장도 목표로 하며 2세대 HBF도 이미 개발 중

스페이스X(SPCX.US): 첫 실적 컨콜에서 주목하는 6가지 핵심사항

- 1)SpaceX는 2026년 연말 기준 연환산 매출 Run-rate 1,000억달러를 넘어설 것으로 전망. SpaceX는 연말 기준 연환산 매출(ARR)이 1,000억달러 이상에 이를 것으로 예상하고 있음. 실적 발표 후 시장 예상치가 크게 상향 조정되었으나 여전히 시장 컨센과 격차가 크다는 점에서 향후 분기별 실적을 통해 시장 예상보다 빠른 매출 성장이 확인된다면 주가 상승 요인. 경영진은 하반기 AI 컴퓨팅 서비스 매출 인식 본격화, Cursor 편집 효과 등으로 목표 초과 달성에 대한 자신감을 피력
- 2)SpaceX, 지상 이동통신망 구축해 기존 통신사들과 직접 경쟁할 계획. SpaceX는 기존 이동통신사들을 직접 공략하기 위해 지상 기반 모바일 네트워크를 구축할 계획임. 여기에는 Starlink 브로드밴드용 옥상 단말기에 미니 셀(mini cell)을 추가하는 방안도 포함. 추가적인 인프라 투자가 필요하겠지만, 결국 AT&T, T-Mobile, Verizon과 함께 'Starlink Mobile'이 경쟁하는 구도로 가고 있음. 또한 SpaceX가 이동통신사업자가 되기 위해 이처럼 공격적으로 움직이는 것은 AST SpaceMobile에 오히려 수혜 요인이 될 수 있음. AST SpaceMobile이 Verizon 및 AT&T와 맺고 있는 파트너십의 중요성이 이전보다 훨씬 더 커질 수 있기 때문.
- 3)Elon Musk, Starship의 열차폐 문제는 해결됐다고 언급. 열차폐 문제는 그동안 Starship 프로그램에서 가장 큰 불확실성 가운데 하나. 최근 시험비행에서 열차폐 상태가 상당히 양호해 보였는데, SpaceX 역시 이 문제가 해결됐다고 판단하고 공개적으로 확인한 점은 고무적. 다만 진짜 시험은 Starship을 실제 재사용했을 때 열차폐 시스템이 어떻게 버티는지 확인하는 것이 될 것.
- 4)다음 비행인 Starship Flight 14에서 Starlink V3 실제 운용궤도 배치 + 2단 포획 가능성. 다음 Starship 비행인 Flight 14에서는 Starlink V3 위성을 실제 운용궤도에 배치할 예정이며, Starship 2단 우주선의 포획(catch)도 시도 가능성이 있음.
- 5)전체 AI 컴퓨팅 용량 중 Grok 훈련에 배정되는 비중은 10%에 불과. SpaceX는 장기적으로 전체 컴퓨팅 용량 가운데 Grok 훈련에 약 10%만 배정할 계획. 나머지 대부분의 컴퓨팅 용량은 외부 고객에게 임대할 예정임. SpaceX에 따르면 1GW 규모의 Nvidia Rubin 클러스터 하나가 연간 300억~500억달러의 매출을 창출할 수 있다고 보고 있음. 이는 현재 시장의 일반적인 임대 단가보다 훨씬 높은 수준. 또한 이러한 AI 인프라는 약 1년 만에 설비투자(Capex)를 회수할 수 있다고 설명함. 대규모 AI 인프라 투자비를 정당화하는 핵심 근거로 제시. SpaceX의 AI 전략은 자체 AI 모델 개발 그 자체보다는 컴퓨팅 인프라를 외부에 임대하는 '네오클라우드(neocloud)' 사업에 가까우며, 현재 매우 강한 성과를 내고 있음
- 6)Starlink 기업용 연결 매출이 장기적으로 소비자 매출을 '상당히' 넘어설 것으로 전망. 현재는 스타링크 사업의 소비자 부문 매출이 더 크지만, 사업 전략 초점이 점차 기업 고객 중심으로 이동. 기업용 사업에 대한 전망이 좋아서 대규모 기업용 영업조직을 구축 중. SpaceX는 장기적으로 스타링크 기업용 매출이 소비자용 매출을 '상당히(substantially)' 초과할 것으로 보고 있음.

로켓랩(RKLB.US): 예상보다 빠른 매출 성장과 긍정적인 수주 획득

- 2분기 매출과 수주가 기대치를 상회하고 3분기 매출 가이드스 컨센 9% 상회 등 긍정적이었으나 1)Neutron 첫 발사 시점 연기 가능성 내포, 2) 2분기 FCF 적자가 예상보다 확대되었고 3분기에도 높은 수준 전망, 3분기 GPM 하락 예상이 실망 요인으로 작용하여 실적 발표 직후에는 주가 하락. 그러나 2분기 실적 자체에 대한 긍정적인 평가가 나오면서 이후 소폭 반등
- Neutron 첫 발사 일정에 대해 26년 4분기 '발사장 인도' 목표는 그대로 유지하지만 연말 첫 발사 시간장이 좁아지고 있음을 인정. Flight 1보다 Flight 10까지 빠르게 도달할 양산 능력과 재사용 체계 구축이 더 중요하다고 강조. 이는 첫 발사 시점 2027년으로 연기 가능성을 내포
- 2분기 매출은 Space Systems 성장으로 사상 최대 \$234mn(+62% YoY) 달성, 컨센 1.4% 상회. 조정 EPS는 -\$0.02 달러로 컨센 대비 적자 축소. GPM과 EBITDA도 가이드스 의미 있게 상회. 신규 수주는 발사 \$437mn, Space System \$581mn 이상으로 두 사업 합산 \$1bn 이상의 신규 계약 체결. 특히 미국 우주군과 최대 \$266mn, 최대 18회 발사 계약은 동사 역사상 최대 발사 계약
- Neutron은 첫 발사 전인데도 수요가 강하고 사실상 공급 부족한 상황. 아직 발사 전인데도 정가로 판매하는데 문제가 없고 이미 여러 계약을 체결. Neutron ASP도 \$50~55mn에서 상방 가능성 언급. Iridium 인수로 발사 → 위성 제작 → 위성군 운영 & 서비스까지 완전한 수직계열화를 추진. 동시에 Neutron의 일부 capacity를 외부에 판매하지 않고 자체 applications 사업에 활용할 계획
- 2분기 조정 FCF가 1.1억 달러 적자로 전분기 -7.7천만 달러 대비 적자 확대. 3분기에도 FCF 적자가 높은 수준을 유지한다고 전망
- 3Q GM 하락과 높은 FCF 적자가 지속되지만, 이는 상당 부분 Neutron 후속 기체를 미리 생산해 첫 발사 이후 cadence를 빠르게 높이기 위한 선제 투자라는 설명
- Neutron 첫 성공 발사 다음 분기 Adjusted EBITDA 흑자, 이후 18~24개월 내 FCF 흑자라는 기존 프레임도 유지

루멘텀(LITE.US): AI 광수요 폭발로 분기 매출 10억달러 돌파

- FY26 4분기 매출은 10.06억달러(예상치 9.88억달러), QoQ +24.5%, YoY +109.3%로 가이드런스 9.60억~10.10억달러의 상단에 부합. 8개 분기 연속 매출 성장과 3개 분기 연속 QoQ 20% 이상 성장을 기록. FY26 연간 매출은 30.14억달러로 YoY +83.2% 증가. non-GAAP 매출총이익률은 50.4%로 QoQ +2.5%p, YoY +12.6%p 상승하며 기존에 분기 매출 20억달러에서 달성할 것으로 예상했던 50%를 조기 돌파. 영업이익은 3.69억달러, 영업이익률은 36.6%로 QoQ +4.4%p, YoY +21.6%p 개선됐으며 EPS는 3.23달러(예상치 2.97달러)로 상회. 제품 믹스 개선과 공장 가동을 상승, 일부 제품 가격 인상이 마진 개선을 견인
- FY27 1분기 매출 가이드런스는 12.25억~12.75억달러, 중간값 12.50억달러로 QoQ +24.2%, YoY +134% 증가하며 예상치 11.60억달러를 약 8% 상회. EPS 가이드런스는 4.05~4.35달러, 중간값 4.20달러로 예상치 3.61달러를 약 16% 상회. 영업이익률 가이드런스는 39.5~40.5%로 중간값 40%이며, 기존 12.5억달러 매출 목표와 연계했던 수익성 목표 상단까지 한 분기 이상 조기 달성할 전망
- Components 매출은 6.494억달러로 QoQ +21.8%, YoY +102.7% 증가. Narrow Linewidth Laser 출하량은 10개 분기 연속 증가하며 YoY +130% 이상 성장했고 Pump Laser는 YoY +80% 이상 증가. Pump Laser는 빠른 생산능력 증설에도 당분간 사실상 완판 상태가 지속될 전망이다, 향후 수개 분기에 걸쳐 출하량을 현재의 4배까지 확대할 계획. 시장점유율은 약 70~80%이며 고객과 체결한 계약은 대부분 3년짜리 Take-or-Pay 구조로 증설 Capex 일부도 고객이 부담
- Systems 매출은 3.569억달러로 QoQ +29.7%, YoY +122.6% 증가. 800G Transceiver 출하량이 사상 최대를 기록했고 1.6T 제품 양산도 시작. 1.6T 채택은 FY27 1분기부터 본격 가속해 2027년까지 이어질 전망이다, 복잡한 1.6T 설계에서 경쟁사보다 먼저 시장에 진입해 현재 점유율 우위를 사이클 전반에 걸쳐 유지할 수 있다고 평가
- OCS 출하량은 전분기 대비 2배 증가했으며 FY27 1분기 매출은 처음으로 1억달러를 의미 있게 상회할 전망. 2026년 하반기 매출 4억달러 이상 목표에는 부합하고 있으나 아직 이를 초과해 가고 있는 수준은 아니라고 설명. 2027년 수요도 매우 강해 자체 공장과 외주 생산능력을 동시에 확대 중이며, 한 주요 고객에서는 2027년 초 자체조달 물량을 넘어 최대 OCS 공급사로 올라설 것으로 예상. 기존 전망에 포함되지 않았던 고폭트-저포트-In-Tray OCS도 2028년부터 추가 시장으로 반영될 가능성
- 200G/Lane EML은 전체 EML 매출의 25% 이상까지 상승했으며 2027년 중반에는 출하량 기준 과반을 차지할 전망. 2026년 12월분기 EML 생산량을 YoY 50% 이상 늘릴 계획이지만 여전히 고객 수요에는 크게 미달. 동시에 1.6T Silicon Photonics용 CW Laser 출하도 유의미한 수준으로 확대됐으며 Die 크기 축소와 가격 프리미엄으로 EML과의 마진 격차가 크게 축소. 1.6T에서는 CW 비중이 높아지지만 3.2T에서는 Silicon Photonics의 장점이 약해져 EML 비중이 다시 확대될 것으로 예상
- CPO 선도 고객(엔비디아)의 생산 일정은 그대로 유지되는 가운데 수요 신호는 이전보다 더 강해짐. Ultra-High-Power Laser는 2027년 하반기 대량 출하를 시작해 고객의 2028년 Scale-Up 구축에 투입될 예정이며, 2027년 하반기 납품을 목표로 첫 ELS Module 주문도 확보. ELS Module은 Laser Chip보다 판매가격은 크게 높고 마진은 다소 낮지만 여전히 전사 평균 이상의 마진을 제공
- 다른 고객들은 CPO로 바로 전환하기 전 단계인 NPO를 우선 채택하고 있으며, 빠른 프로젝트는 기존 CPO 일정 대비 약 한 분기 먼저 시작될 가능성. 초기에는 고출력 Laser를 탑재한 ELS 방식이 먼저 적용되고 이후 150~200mW급 Laser를 Optical Engine에 직접 통합하는 방식이 뒤따를 전망. NPO와 CPO는 기존 XPU를 개조하는 형태가 아니라 더 빠른 SerDes를 탑재한 차세대 XPU-Rack과 함께 2027년 중후반부터 준비돼 2028년 본격 확대될 것으로 예상
- Ultra-High-Power Laser 수요가 예상보다 빠르게 증가하면서 현재 생산계획은 정상적으로 진행되고 있지만 수요 대비 공급 부족은 이전보다 심화. 일본 2개 InP Fab에 신규 장비를 투입하고 EML-CW 공정을 함께 증설 중이며, 일본 공급사에 더해 AXTI와 추가 InP 기판 공급계약을 체결. 현재 기판 물량은 확보했지만 수요 증가 속도가 유지되면 1~2개 분기 후 추가 조달이 필요할 수 있음. Greensboro Fab은 GaAs에서 InP 생산으로 전환 중이며 2028년 초 첫 매출, 2028년 말부터 2029년 본격 가동 계획

샌디스크(SNDK.US): FY30 재무 전망까지 제공

- FY28~FY30 장기 재무 모델은 매출과 bit 출하량 모두 연평균 mid-to-high teens 성장을 목표로 설정. Non-GAAP 매출총이익률 약 80%, 영업이익률 약 75%, Opex 비중 약 5%, Adjusted FCF Margin 약 50%를 제시했으며 Capex는 매출의 mid-single digits로 관리할 계획. FY27에는 sellable bit growth가 mid-teens, 가격은 매 분기 완만하게 상승할 것으로 예상. HBF 매출은 장기 전망에 전혀 포함하지 않아 향후 상용화 시 추가 업사이드가 될 수 있음
- 사업 투자와 적정 현금 보유 후 발생하는 잉여현금의 100%를 주주에게 환원할 계획. 현재는 배당보다 자사주 매입을 우선하고 있음. 총 200억달러 규모의 자사주 매입을 승인했으며 45억달러를 집행해 155억달러가 남아 있음. FY26 4분기 조정 잉여현금흐름 50억달러 가운데 45억달러를 자사주 매입에 사용함. 부채가 없고 회전신용한도도 사용하지 않고 있어, 사업 투자 후 남은 현금을 쌓기보다 주주에게 돌려주는 방향
- NBM은 데이터센터와 엣지 고객 8곳과 체결했으며 이 가운데 미국 하이퍼스케일러 3곳이 포함. 평균 계약기간은 4년 이상, 최장 5년이며 FY27 생산 bit의 약 50%, FY28에는 약 3분의 2가 NBM으로 확정. 최소가격 기준 TCV는 939억달러, 아직 매출로

인식하지 않은 RPO는 911억달러, 금융기관 보증과 고객 예치금을 합친 Financial Guarantee는 165억달러임. 가격은 fixed와 variable을 혼합하되 floor와 ceiling을 설정했으며, 가장 낮은 floor 가격에서도 약 80% Gross Margin을 확보할 수 있음

- 기존에는 분기마다 물량과 가격을 다시 협상해 수요 가시성이 3개월에 불과했지만 NBM을 통해 평균 4년 이상으로 확대. 고객은 필요한 NAND 물량을 장기간 확보하고 샌디스크는 생산계획과 Capex를 안정적으로 집행할 수 있는 구조임. 가장 오래된 계약도 2026년 1월 체결됐는데 이미 2개 고객이 계약기간을 연장하거나 물량을 추가 요청. 고객 예치금과 Credit은 29억달러이며 이 가운데 25억달러는 이미 현금으로 수령
- 전체 NAND 시장 매출은 CY26 3,000억달러 이상, CY27 약 5,000억달러까지 증가할 것으로 전망. 이는 중국을 포함한 전체 NAND 시장 전망임. 전체 Flash 출하량은 CY26 1.2ZB로 예상되며 데이터센터의 bit 수요 비중은 CY25 약 30%에서 CY26 약 50%로 상승할 전망. 반면 업계 wafer capacity는 2022년 월 80만장에서 2023년 불황 이후 약 50만장까지 감소했고 구조적으로 고점 대비 약 30% 축소돼, 향후 공급 증가는 신규 Fab보다 node migration 중심으로 이뤄질 것으로 예상
- AI inference에서는 KV cache가 새로운 NAND 수요의 핵심으로 부상할 것으로 전망. KV cache는 AI가 이전 대화와 계산 결과를 다시 계산하지 않도록 저장하는 작업기억이며, HBM과 DRAM에 모두 보관하기에는 용량과 비용 부담이 커 오래 보관할 데이터는 SSD 기반 Persistent KV cache로 내려가게 됨. Sandisk는 2030년 Enterprise Datacenter Flash TAM을 1.2ZB, Persistent KV cache installed base를 약 1ZB로 추정하며 KV cache가 2030년 AI Datacenter NAND 수요의 약 35%를 차지할 것으로 전망
- HBF는 HBM과 비슷한 bandwidth를 제공하면서 capacity는 8~16배 확대하는 NAND 기반 차세대 메모리임. 첫 HBF 다이 테이프아웃을 완료했으며 2027년 HBF를 탑재한 AI inference device를 고객에게 샘플링할 계획. 490B 파라미터 모델을 이용한 시뮬레이션에서는 최소 8개의 HBM GPU가 필요했던 워크로드를 1개의 HBF GPU에서도 실행할 수 있었고, 4개의 HBF GPU가 8개의 HBM GPU와 유사한 처리량을 기록. 이를 기준으로 최소 Capex는 최대 8배, 동일 최대 처리량에서는 GPU 효율이 2배 개선될 수 있다고 주장했으나 아직 시뮬레이션 단계. HBF 표준화는 SK 하이닉스와 공동 추진 중이며 OCP 산하 컨소시엄에 구글과 텐센트가 참여한 데 이어 메타도 새로 합류. HBF는 HBM 전체를 대체하거나 HBM과 혼합하거나, HBM을 cache로 두고 HBF를 대용량 메모리로 사용하는 방식 등 여러 구조로 개발 중. 데이터센터뿐 아니라 자동차, 로봇, 개인용 AI 디바이스 등 엣지 시장도 목표로 하며 2세대 HBF도 이미 개발 중

AI/플랫폼

엔비디아(NVDA.US): 월가 6개사와 5,000억달러 AI 컴퓨팅 금융 플랫폼 구축

- 엔비디아가 아폴로, 블랙록, 블랙스톤, 브룩필드, 골드만삭스, KKR과 AI 컴퓨팅 인프라 금융 플랫폼 구축을 위한 양해각서 체결. 장기간에 걸쳐 5,000억달러 이상의 제3자 자본을 조달한다는 구상. 엔비디아가 5,000억달러를 직접 투자하거나 금융회사들이 즉시 자금 납입을 확정된 구조는 아님. 개별 금융회사의 출자 규모와 실제 자금 집행 일정도 아직 미공개 상태
- 6개 금융회사는 각각 독립적인 자금 풀을 조성하고 엔비디아 고객에게 대출·지분투자·혼합형 금융을 제공할 계획. 주요 자금 공급원은 보험사, 사모신포펀드, 인프라펀드 등 장기 투자자금이 될 전망. 대출 담보는 엔비디아 GPU뿐 아니라 서버랙과 네트워크 장비를 포함한 엔비디아 기반 AI 인프라 전반으로 확대될 가능성. AI 연구소, 기업, 정부, 네오클라우드가 GPU를 직접 구매하거나 임차하고, 사용료에서 발생하는 현금흐름으로 금융비용을 상환하는 구조
- 엔비디아는 프로젝트에 따라 담보 잔존가치의 최대 25%를 보증하는 방안 제시. 전체 5,000억달러에 일률적으로 적용된다는 의미는 아니지만 최대 환산 규모는 1,250억달러에 해당. 이 구조의 핵심은 GPU를 빠르게 감가상각되는 IT 장비가 아니라 책임대와 재판매가 가능한 금융자산으로 전환하는 것. CUDA 소프트웨어 업데이트를 통해 구형 GPU의 활용 기간을 연장하고, 고객이 부도날 경우 다른 운영자에게 장비를 이전할 수 있다는 논리

알파벳(GOOG.US): Gemini 앱, 월간 이용자 10억명 돌파

- 구글 Gemini 앱의 월간 활성 이용자가 10억명을 돌파. 구글 역사상 가장 빠르게 성장한 제품이자 10억명 이상이 사용하는 14번째 구글 제품으로 등극. Gemini 앱 월간 이용자는 2026년 2월 7.5억명에서 7월 말 9.5억명으로 증가. 이후 주주 만에 5,000만명이 추가되며 10억명 도달
- 이번 수치는 Gemini 독립 앱 이용자만 포함한 집계. 구글 Search의 AI Mode도 별도로 월간 이용자 10억명을 확보한 상태이며 Search, Workspace 등 다른 서비스에서 Gemini를 사용하는 이용자는 제외
- Gemini는 Android 기본 탑재와 구글 서비스 통합을 기반으로 이용자를 확대 중. iOS에서도 활성 이용자 1억명 이상을 확보했지만 전체 이용자의 대부분은 Android 생태계에서 발생하는 구조. 이용자의 63%가 텍스트 입력 대신 음성으로 Gemini와 대화. Gemini Live 이용의 20%는 카메라 영상이나 화면 공유를 활용한 실시간 문제 해결로 구성. 이미지 생성량도 하루 1.5억장 이상 기록. 학교 관련 요청의 38%에는 사진이나 문서 등 첨부파일이 포함되며 단순 질의응답에서 멀티모달 작업 도구로 사용 범위 확대

메타(META.US): 오픈웨이트 AI 전략 재가동

- 메타가 300억개 매개변수 기반 AI Agent 모델 Muse Glimmer 공개. 모델 가중치를 Apache 2.0 라이선스로 제공해 개발자가 다운로드·수정·상업적 활용할 수 있는 구조. Muse Glimmer는 Mac이나 PC에 탑재된 단일 소비자용 GPU에서 구동 가능. 인터넷 연결이나 외부 클라우드 없이 개인 기기에서 지속적으로 작동하는 로컬 AI Agent에 초점을 맞춘 모델
- 전체 정밀도로 실행하면 55GB 이상의 메모리가 필요하지만 4비트 양자화를 통해 모델 용량을 20GB 미만으로 축소. 24GB 또는 32GB 메모리를 갖춘 고성능 GPU와 Mac에서 구동할 수 있도록 설계. 일정 관리, 메시지 작성, 파일 정리, 코딩 및 디버깅, 함수 호출 등 장기간 이어지는 단단계 작업 수행 가능. 도구 호출이 실패하면 오류를 분석하고 다시 시도하는 복구 기능도 포함
- Muse Glimmer는 메타의 대형 모델 Muse Spark가 생성한 추론 결과를 종류해 학습한 소형 모델. 메타는 향후 주주 내 Muse Spark 1.2의 가중치도 공개할 계획
- Muse Glimmer 공개는 Llama 이후 폐쇄형 모델 개발에 무게를 두던 메타가 다시 오픈웨이트 전략을 강화한다는 의미. 알렉산더 왕이 이끄는 Meta Superintelligence Labs가 개발을 담당하며 개발자 생태계 확보에 초점을 둔 행보
- CEO 마크 저커버그는 AI 성능과 통제권이 소수 기업이나 정부에 집중되는 구조를 문제로 제시. 미국의 규제와 학습데이터 활용 제약을 낮춰 Kimi K3, Qwen 등 중국 오픈웨이트 모델과 경쟁해야 한다는 입장

뱅크오브아메리카(BOA.US): 미국 핵심 인프라에 18개월간 2,500억달러 금융 지원

- 뱅크오브아메리카가 2,500억달러 규모의 Critical Infrastructure Finance Initiative 발표. 미국의 디지털·전력·핵심 기반시설 구축 및 현대화에 자금을 공급하는 계획. 집행기간은 2026년 1월 1일부터 2027년 7월 4일까지 18개월. 미국 건국 250주년을 기념해 시작됐으며 발표 이전인 2026년 초부터 진행된 적격 거래도 포함. 2,500억달러 전액을 뱅크오브아메리카가 직접 투자하는 구조는 아님. 대출, 직접투자, 회사채·프로젝트채권 인수, 자본시장 주선, 자문 및 공급망 금융을 모두 합산한 목표액
- 디지털 인프라에는 데이터센터, AI 컴퓨팅 장비, 반도체, 통신망 및 관련 하드웨어 포함. AI 모델과 소프트웨어 기업에 대한 단순 투자가 아니라 이를 구동하는 물리적 인프라가 주요 대상. 에너지·전력 부문에는 가스 등 전통 발전원과 재생에너지, 에너지저장장치, 전력 유통망 포함. AI 데이터센터 전력수요 증가에 대응하기 위해 발전설비와 데이터센터 금융을 연계할 수 있는

구조. 핵심 인프라에는 교통, 송전망, 전력망 최적화, 상하수도, 핵심광물 및 광산개발 포함. 미국 내 제조능력과 공급망을 강화하고 해외 의존도를 낮추는 프로젝트도 지원 대상

- 기업 단위와 개별 프로젝트 단위 금융을 모두 제공할 예정. 은행의 자체 대차대조표뿐 아니라 공모·사모시장과 기관투자자 자본을 함께 활용해 자금 조달 규모를 확대하는 방식. 부문별 배경액과 자기자본 투자 비중, 평균 대출만기 및 목표수익률은 미공개. 프로젝트 가치와 집행 시점에 따라 직접 지분투자도 가능하지만 기본적으로 금융주선과 대출이 중심이 될 예정

클라우드플레이어(NET.US): AI Agent 전용 브라우저 Kitesurf 공개

- 클라우드플레이어가 사람 대신 AI Agent가 웹사이트를 이용하도록 설계한 클라우드 기반 브라우저 Kitesurf 공개. 일반 소비자가 사용하는 Chrome 대체재가 아니라 프로그램이 원격으로 제어하는 브라우저. AI Agent는 Kitesurf를 통해 웹페이지 이동, 정보 검색, HTML 추출, 화면 캡처, 양식 작성 및 브라우저 기반 작업 수행 가능. 개발자가 별도의 브라우저 자동화 인프라를 직접 구축하고 운영할 필요를 줄이는 구조
- 일반 브라우저에 포함된 탭, 테마, 확장 프로그램, 기기 간 동기화 및 정밀한 화면표시 기능은 제외. 대신 토큰 사용량, 문맥창 관리, 동시 실행 규모, 컴퓨팅 자원 및 비용 효율화에 초점을 둔 설계. Kitesurf는 개발 착수 12주 만에 완성됐으며 클라우드플레이어의 서비스 플랫폼 Workers 위에서 전부 실행. 작업이 시작될 때 브라우저 세션을 생성하고 완료되면 제거하는 무상태 구조로 구축. 화면 캡처 작업의 CPU 사용량은 Chromium 대비 3.1배 적고 HTML 추출에서는 3.8배 적은 수준. 메모리 사용량도 화면 캡처에서 4.7배, HTML 추출에서 7배 적은 수준. 다만 작업 완료시간은 Chromium보다 화면 캡처에서 1.8배, HTML 추출에서 1.7배 느린 구조. 빠른 단일 작업보다 적은 자원으로 다수의 AI Agent 세션을 동시에 실행하는 데 적합한 방식

에어비앤비(ABNB.US): AI로 기능 출시기간 60% 단축

- 에어비앤비가 일부 핵심 프로젝트에서 기획부터 출시까지 걸리는 시간을 최대 60% 단축. 2026년 상반기에 출시한 기능과 개선사항 수도 전년 동기 대비 약 80% 증가. 현재 엔지니어가 작성하는 코드의 약 60%에 AI 활용. AI가 제품을 독자적으로 개발한다는 의미가 아니라 엔지니어가 코드 생성·검토·수정 과정에 AI를 사용하는 방식
- 검색, 회원가입, 결제 및 예약 완료 과정에서 AI 기반 개발도구 활용 확대. 호스트 가입절차 단축과 가격·수익기회 안내 기능도 AI를 활용해 개선 중
- 소비자용 AI 기능은 챗봇을 전면 배치하는 방식보다 검색·발견·고객지원에 집중. 기존 필터 검색과 AI 검색을 선택할 수 있는 전환 버튼을 추가해 이용자 반응을 시험할 계획. 기존 이용자에게 AI 검색을 강제로 적용하지 않고 현재 검색방식과 병행. 여행은 이미지와 비교가 중요해 텍스트 답변만 제공하는 일반 챗봇 형태는 적합하지 않다는 판단
- AI 검색에서는 원하는 숙소 조건을 자연어로 입력하면 사진과 숙소 카드 중심의 시각적 결과 제공. 검색결과와 제목은 대화형 문장으로 생성되고 숙소 상세페이지의 주요 특징도 이용자별로 실시간 맞춤 생성되는 구조
- 고객지원 AI Agent는 2025년 북미에서 출시된 이후 50개 이상의 언어로 확대. 2026년 하반기에는 음성통화 지원도 추가할 계획. AI Agent를 통해 시작된 고객 문의의 약 45%가 상담원 개입 없이 처리. 고객지원 비용은 예약 1건당 기준으로 YoY 16% 감소.

앤스로픽(비상장): Riot Platforms, 앤스로픽과 91억달러 장기임대

- Riot Platforms가 텍사스 록데일 캠퍼스의 AI 데이터센터 용량을 앤스로픽에 제공하는 20년 계약 체결. Riot은 고객명을 공개하지 않았지만 실제 임차인은 앤스로픽으로 확인된 상태. 계약 규모는 핵심 IT 부하 기준 191MW이며 기본 계약기간은 2048년 6월까지. 191MW는 전체 시설 소비전력이 아니라 서버와 AI 장비에 직접 공급되는 IT 전력 기준으로, 냉각과 기타 설비를 포함한 실제 계통 전력수요는 이보다 큰 구조. 기본 계약에서 발생할 누적 매출은 약 91억달러. 앤스로픽이 각각 5년인 두 차례 연장권을 모두 행사하면 전체 계약가치는 최대 161억달러로 확대 될 수 있음
- 초기 96MW는 2027년 12월 가동 예정이며 전체 191MW는 2028년 6월 공급 예정. Riot이 기존에 확보한 전력망 연결을 활용해 앤스로픽 요구사항에 맞는 Tier 3 데이터센터를 건설하는 맞춤형 임대 방식. 이번 계약은 GPU나 AI 서버를 Riot이 앤스로픽에 판매하는 컴퓨팅 계약과는 구분. Riot은 건물, 전력 연결, 냉각 및 시설운동을 담당하고 앤스로픽은 서버와 AI 가속기를 설치하는 구조

오픈AI(비상장): 300~400달러 AI 스피커 개발

- 오픈AI가 화면 없이 음성으로 작동하는 AI 스마트 스피커 개발 중. ChatGPT를 스마트폰 앱이 아닌 독립형 하드웨어로 구현하는 첫 번째 소비자용 기기. 제품은 도넛형 디자인으로 개발 중이며 한 손으로 집 안에서 옮길 수 있는 휴대형 구조. 배터리를 내장해 침실, 주방, 거실 등에서 전원선 없이 사용할 수 있도록 설계. 외장은 고급 금속 소재를 사용하고 예상 판매가격은 300~400달러. 아마존 Echo 제품군의 40~240달러보다 높은 프리미엄 가격대

- 화면은 없지만 마이크, 스피커, 카메라, 조명 및 주변환경 인식 센서 탑재 예정. 이용자와 대화할 때 일부 부품이 움직이며 반응을 물리적으로 표현하는 구조도 검토 중. 기능은 스마트폰의 ChatGPT 음성모드와 유사하지만 더 발전된 모델을 사용해 자연스러운 대화와 개인화 제공 목표. 카메라와 센서를 통해 주변상황을 파악하고 이용자의 질문에 시각적 맥락까지 반영하는 방식. 단순히 음악을 재생하거나 날씨를 알려주는 기존 스마트 스피커보다 상시 작동하는 개인 AI 비서에 가까운 제품. 오픈시가 표현해 온 'ChatGPT의 물리적 구현'에 해당
- 제품 디자인은 애플에서 아이폰과 아이패드 디자인을 담당했던 조니 아이브의 LoveFrom과 공동 진행. 오픈시는 2025년 조니 아이브가 공동 설립한 하드웨어 스타트업 io를 약 65억달러에 인수하며 관련 인력 확보. 출시 목표는 2027년이지만 구체적인 판매시점과 생산업체는 미공개. 가격, 디자인, 카메라 및 움직이는 부품도 개발과정에서 변경될 수 있으며 오픈시가 확정 사양을 공식 발표한 단계는 아님

전력기기/에너지

800V DC는 통합 포트폴리오 사업자에 유리

- 데이터센터 용량 수요는 2023년에서 2030년 사이 33% 성장할 것으로 전망
- 고밀도로 급증하는 전력 수요 감당을 위해서는 전압과 전력 변환의 효율성 개선 필요
- 전압은 높이고 AC와 DC의 변환 단계는 줄이는 아키텍처로 진화
- SST(반도체 변압기)는 정류와 감압의 역할을 동시에 수행, 공간 효율을 높여준다는 장점
- 엔비디아는 2027년 Kyber 랙 등장과 함께 800V DC 배전 방식의 전환을 주도
- 전력기기 업체는 올해 하반기 시제품 테스트 이후 2027년 수주 시작될 것으로 전망
- SST, DC 차단기, UPS 등을 통합하여 제공할 수 있는 사업자에게 유리해질것으로 전망

지멘스 (SIE.GR): 5년간 AC/DC의 하이브리드 배전 인프라 전망

- 3QFY26('26년 6월 결산) 매출액 208억 유로(YoY +7%), 조정 EPS 2.93유로(+12%)로 컨센(206억, 2.59)을 모두 상회. 수주는 279억 유로(YoY +13%) 사상 최고치를 달성
- 클라우드와 AI 인프라의 확충에 따라 데이터센터 부문 수주가 3분기 누적 60억 유로로 전년 대비 세 자릿수 성장률을 기록하며 스마트인프라(SI) 수주가 최초로 80억 유로(+40%)를 넘어선 데에서 기인
- 지역별로는 미국에서 강력한 모멘텀을 보이며 미주 지역에서 11% 성장. 미국에서의 관세 환급 효과와 지멘스 헬시니어스 부문의 효과가 수익성을 뒷받침
- 디지털인더스트리(DI) 매출 49억 유로(+7%)로 컨센에 부합. AI 인프라 확충 수혜 업종 이외에도 제조업 전반에 걸쳐 개선세를 확인. 중국 중심으로 상승세를 보였지만 유럽의 가동률은 여전히 낮아. DI는 FY26년 매출성장률은 +7~10%, 이익률은 17~19%를 전망하며 가이드언스를 확정
- 스마트인프라(SI) 매출은 64억 유로(+12%)로 컨센(61억)을 상회. 전기제품 수주 +58%, 전력화 사업 +55% 성장하며 수주는 사상 최고치인 80억 유로를 기록. 구조적으로 매출 증가와 가동률 개선에 따른 규모의 경제, 지속적 생산성 향상 효과를 누리고 있어. 수주잔고에 기반한 높은 가시성으로 FY26년 연간 매출 성장률 가이드언스를 +10~11%로 중간값 기준 150bp 상향 조정
- 지멘스는 HD현대와의 협력을 통해 2030년을 목표로 하는 디지털 조선소를 계획하고 있으며 MASGA의 조울 기구인 미국-한국 조선기술협력센터의 설립을 지원
- 800V DC 로드맵은 일괄적인 전면 교체가 아닌 향후 4~5년에 걸친 단계적인 전환 과정이며 초기에는 AC와 DC가 혼합된 하이브리드 아키텍처가 주가 될 것이라고 예상. 기존 시설을 개조하는 브라운필드와 신규 설치하는 그린필드 프로젝트 모두에 해당
- 파일럿 프로젝트는 2027년을 예상. Infineon의 SiC 전력 모듈을 SST에 통합
- 12M FWD PER 25.0배로 글로벌 복합기업 평균(29.3배) 대비 낮으며 경쟁사 대비 산업자동화(DI) 비중이 높아 업황 개선시 주가 탄력도 상대적으로 클 것으로 전망

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김재임, 김시현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 8월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김재임, 김시현)는 2026년 8월 14일 현재 해당회사의 유가증권권을 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.