

# [알파벳] 핀란드에 2 년간 130 억 유로 AI 투자, 원전 22 년 공급계약 - CapEx 확대 기초의 해외 실행 사례



26.09.11 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

## 핵심 요약

- 구글, 핀란드에 2 년간 130 억 유로 AI 투자 발표
- 원전 22 년 공급계약으로 로비사 원전 수명 연장
- 핀란드 야당, 전력 수급 우려 제기

구글이 핀란드에 향후 2 년간 최소 130 억 유로(약 151 억 달러)를 투자한다고 발표했다. 유럽 지역 단일 투자로는 역대 최대 규모이며, 핵심은 단순 데이터센터 증설이 아니라 전력 공급까지 직접 확보한 데 있다. 핀란드 로비사 원전 발전량의 최대 50%를 22 년간 구매하는 계약을 맺었고, 이를 통해 2030 년으로 예정됐던 해당 원전의 폐쇄 시점이 2050 년까지 20 년 연장됐다. 구글은 현지 전력회사 포르툼과 신규 원자력·재생에너지 개발도 함께 검토하기로 했다.

핀란드는 냉량한 기후와 저탄소 전력 덕에 수년간 데이터센터 투자를 유치해왔지만, 이번 발표 이후 정치권의 반응이 갈렸다. 제 1 야당인 중도당은 전력 부족과 가격 급등을 막기 위해 국가 차원의 데이터센터 허가 체계가 필요하다고 주장했고, 지지울 1 위인 시민당도 전력 수급을 안보 차원에서 점검해야 한다는 입장을 냈다. 반면 페테리 오르포 총리는 이번 투자가 경제에 도움이 되며 전력가격도 통제 가능한 범위에 있다고 밝혔다.

이번 건은 우리가 핵심 리스크로 지목해온 CapEx 부담 확대의 연장선에서 읽을 필요가 있다. 6 분기 연속 상향된 195 억~205 억 달러(회계연도 기준) 규모의 설비투자 가이드선, 분기 잉여현금흐름 -59 억 달러, 장기부채 두 배 증가로 이어진 자본구조 변화가 이미 진행 중인 가운데, 이번 핀란드 투자는 그 자금이 실제로 어디에 어떻게 집행되는지 보여주는 구체적 사례다. 동시에 전력망·정치적 수용성이라는 새로운 변수가 해외 인프라 확장에 걸림돌로 작용할 여지도 생겼다.

펀더멘탈 관점에서 이 발표 자체가 실적 추정치를 바꿀 사안은 아니며, 주가에 미치는 영향도 제한적일 것으로 판단된다. 다만 향후 관련 포인트는 명확하다. 유럽 각국에서 유사한 전력 허가 규제 논의가 확산될지, 그리고 그것이 이미 상향된 CapEx 집행 속도나 시점에 실제 지연을 초래하는지를 지켜봐야 한다.



## 재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

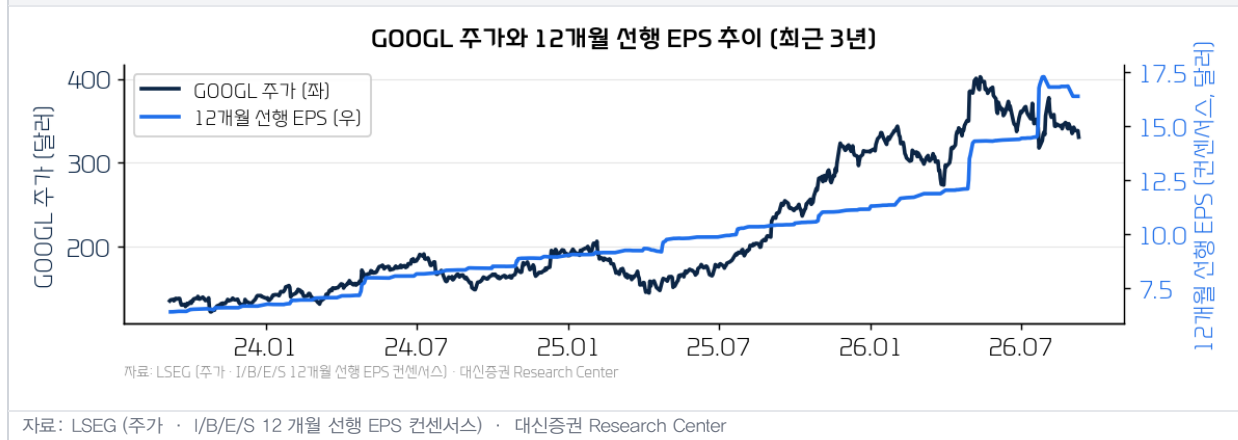
| 항목           | FY Dec-24 | FY Dec-25 | FY Dec-26 (E) | FY Dec-27 (E) | FY Dec-28 (E) |
|--------------|-----------|-----------|---------------|---------------|---------------|
| 매출 (Revenue) | 350.02    | 402.84    | 498.10        | 611.44        | 733.38        |
| ↳ 증가율        | 13.87%    | 15.09%    | 23.65%        | 22.76%        | 19.94%        |
| 매출총이익        | 203.71    | 240.30    | 304.22        | 370.32        | 442.19        |
| ↳ 마진         | 58.20%    | 59.65%    | 61.08%        | 60.56%        | 60.30%        |
| EBITDA       | 150.49    | 175.13    | 232.99        | 301.05        | 389.97        |
| ↳ 마진         | 42.99%    | 43.47%    | 46.78%        | 49.24%        | 53.17%        |
| 영업이익 (EBIT)  | 112.39    | 129.04    | 171.01        | 214.87        | 262.75        |
| ↳ 마진         | 32.11%    | 32.03%    | 34.33%        | 35.14%        | 35.83%        |
| 순이익          | 100.12    | 132.17    | 253.78        | 185.69        | 222.60        |
| ↳ 마진         | 28.60%    | 32.81%    | 50.95%        | 30.37%        | 30.35%        |
| EPS          | 8.04      | 10.81     | 20.60         | 14.99         | 17.97         |
| ↳ 증가율        | 38.62%    | 34.45%    | 90.60%        | -27.25%       | 19.91%        |
| 잉여현금흐름 (FCF) | 72.76     | 73.27     | 2.90          | -35.82        | 16.49         |
| P/E          | 22.9x     | 29.0x     | 16.4x         | 22.6x         | 18.8x         |

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

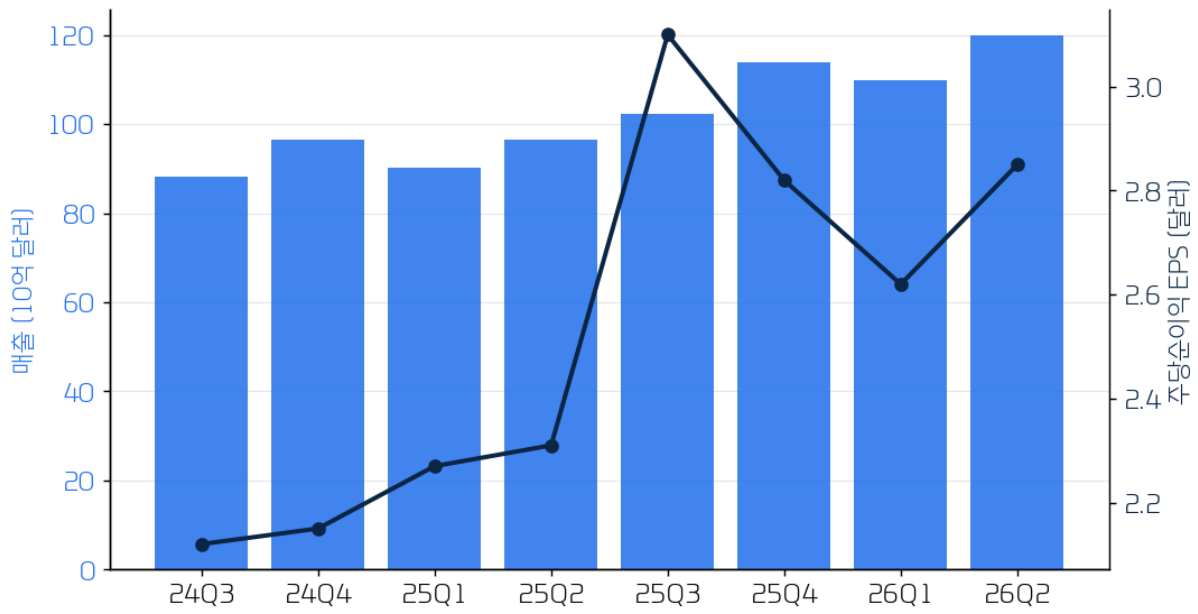
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

## 참고 차트

### GOOGL 주가·12개월 선행 EPS 추이

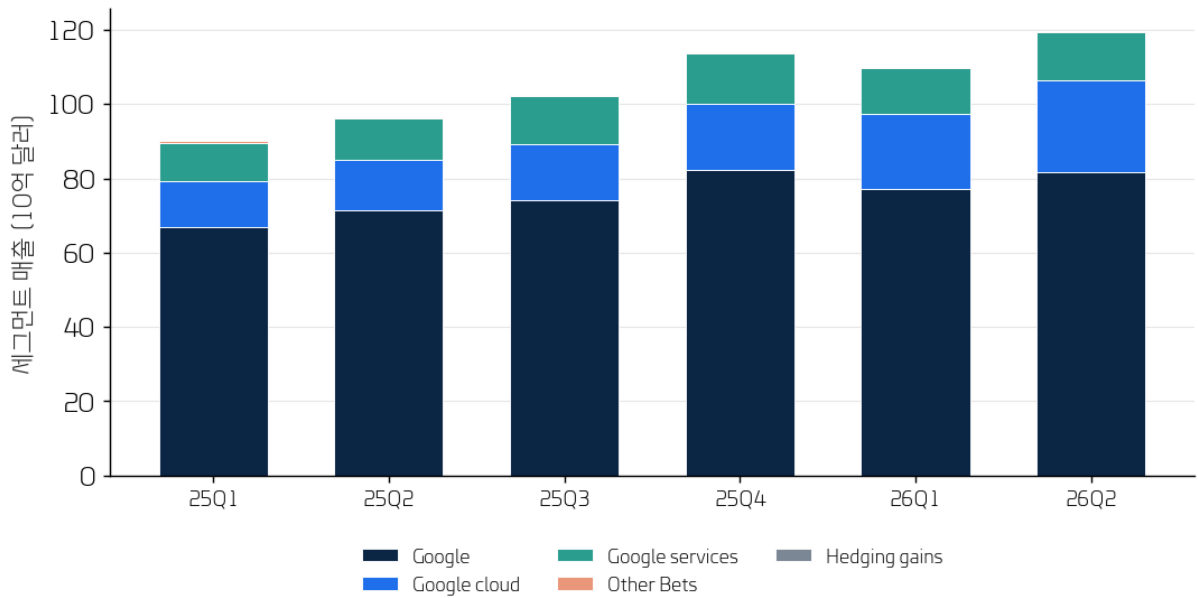


### GOOGL 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



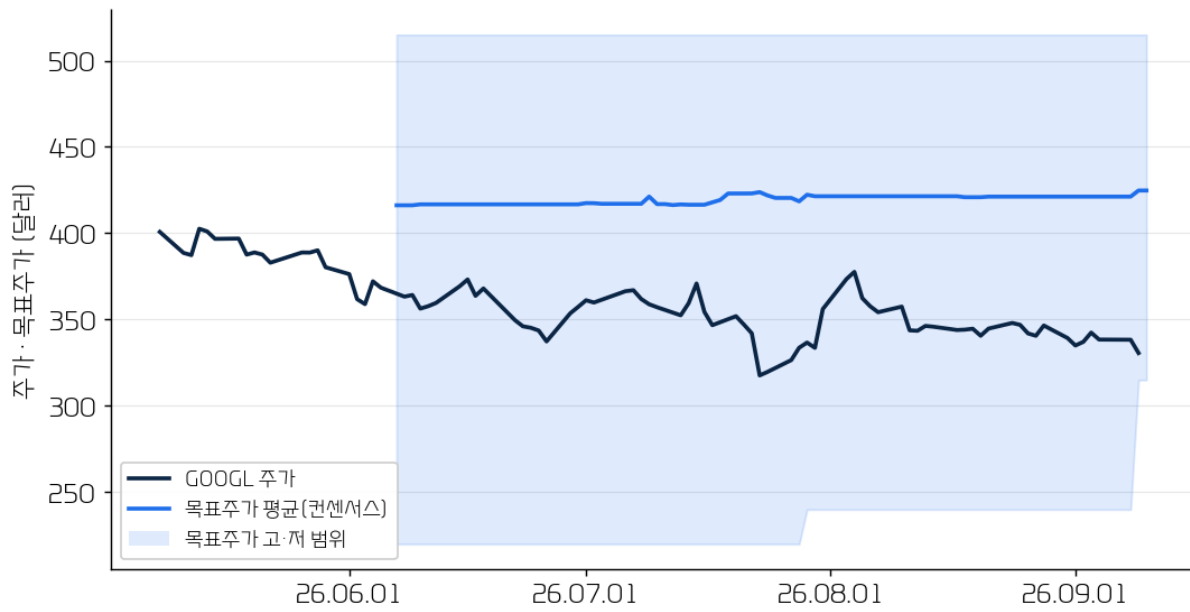
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

### GOOGL 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



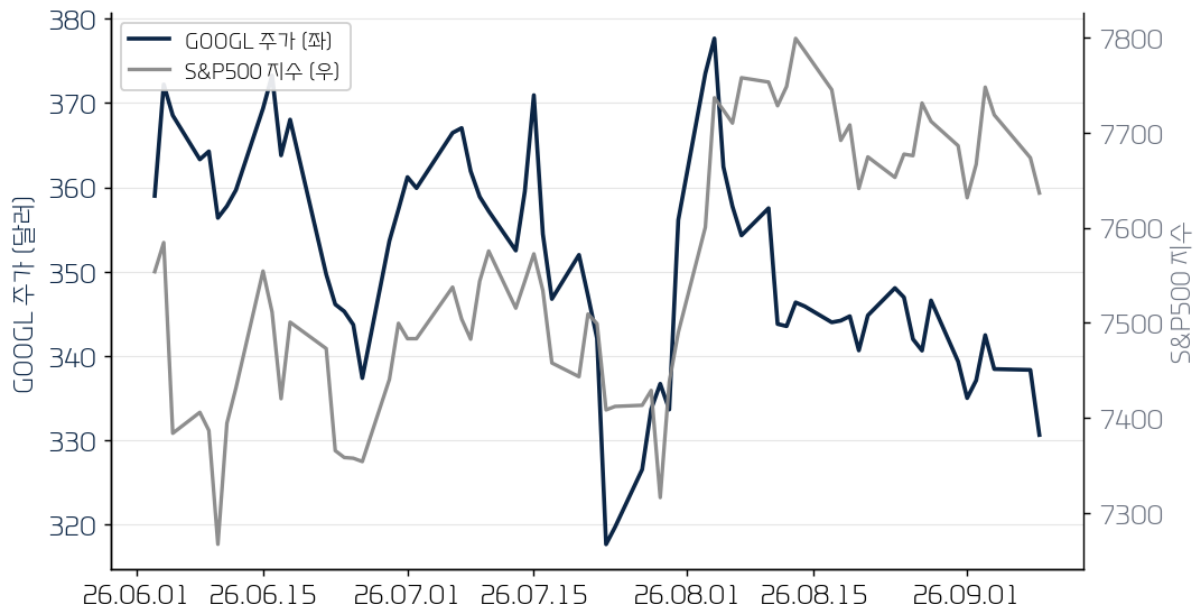
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

### GOOGL 애널리스트 목표주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

### GOOGL 주가 vs S&P500 (최근 90 일)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

## Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
  - AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
  - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
  - 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.
-