

선점의 해자, 선점의 대가

글로벌 테크 박재환_6158/jaehwan124@

현지명	Coreweave Inc	
한글명	코어위브	
현재주가(26.10.22)	55.6(달러)	
시가총액(십억달러/조원)	31/41	
설립연도	2017년	
설립자	Michael Intrator	
본사 위치	미국 뉴저지	
현 CEO	Michael Intrator	
52주 최고/최저(달러)	142/54	
배당수익률(26E, %)	0.0	
주요주주 지분율(%)		
마그네타 파이낸셜	10.39	
엔비디아	10.29	

(달러) — 주가

	1M	6M	YTD
주가상승률(%)	-36	-52.6	22.4

(Non GAAP)(백만달러)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	1,915	5,131	12,906	26,814	43,120
영업이익	356	666	1,057	4,175	7,639
OPM(%)	18.6	13.0	8.2	15.6	17.7
순이익	-65	-606	-2,192	-1,128	912
EPS(달러)	-5.96	-1.39	-4.01	-1.97	1.18
증감률(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
PER(배)	-	-	-	-	47.0
ROE(%)	-	-43.6	-41.5	-22.1	1.1
PBR(배)	-	6.1	6.0	6.7	5.0
EV/EBITDA(배)	-	19.4	9.7	6.1	4.2

주: 기업 자체 회계 연도(FY) 기준을 적용
자료: 유진투자증권

기업 개요

- 미국 뉴저지에 본사를 둔 GPU 특화 네오클라우드 기업. 2Q26 매출 25.8억달러(+112% yoy), EBITDA 마진 59%, OPM 5%를 기록했으며 RPO는 1,042억달러(+246% yoy)로 확대. 계약용량 4.2GW, 활성용량 1.5GW이며 연말 활성용량 가이드는 1.7GW에서 1.85GW로 상향

투자 포인트

- 대규모 클러스터 보유가 곧 해자: 전력·부지 등 데이터센터 기초 인프라 병목으로 가동 중인 클러스터 자체가 진입장벽으로 작용. 활성용량 1.5GW로 네오클라우드 중 최대 규모를 확보해 상대적 가치가 높아지는 구조
- GPU 단가 상승: H100·B200 렌탈가는 상승 추세를 유지 중이며 코어위브의 블랙웰·루빈 가격은 사상 최고치를 경신. 루빈 도입으로 신규 계약 마진이 5~10%p 개선 중이며, 3Q 매출 가이드는 35.3억달러(+158% yoy), 4Q OPM은 10%대 초반까지 확대될 전망
- Managed Inference ARR 고성장: 오픈웨이트 모델을 토큰 사용량 기반으로 서빙하며 출시 수개월 만에 ARR 1억달러를 돌파, 연말 2.5억달러 가이드를 제시. 구세대 GPU 활용도 제고와 대형 계약 의존도 완화에 기여

리스크 포인트

- 자본비용 상승 리스크: 선수금 도입 이전에 빠르게 용량을 확보한 만큼 GPU 담보대출 비중이 높아 이자비용이 매출의 약 25%, 감가상각비가 50%에 달하며 OPM 5%, 순손실 5.67억달러를 기록. 금리 상승이나 렌탈가 하락 시 수익성이 훼손될 수 있으며, 대형 고객 의존도에 따른 실적 변동성도 상존

Coreweave (CRWV.US)

실적 추이 및 컨센서스

(Non GAAP) (십억달러)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	981	1,212	1,365	1,572	2,078	2,575	3,555	4,698	5,131	12,906	26,814
yoy(%)	420	207	134	110	112	112	161	199	168	152	108
EBITDA	606	753	838	898	1,157	1,510	2,056	2,857	3,093	7,582	16,738
EBITDA 마진(%)	62	62	61	57	56	59	58	61	60	59	62
영업이익	163	200	217	88	21	128	246	664	666	1,057	4,175
OPM(%)	17	16	16	6	1	5	7	14	13	8	16
순이익	-150	-131	-41	-284	-589	-567	-675	-396	-606	-2,192	-1,128
NPM(%)	-15	-11	-3	-18	-28	-22	-19	-8	-12	-17	-4
EPS(달러)	-0.60	-0.27	-0.08	-0.56	-1.12	-1.03	-1.20	-0.62	-1.39	-4.01	-1.97

자료: Bloomberg, 유진투자증권