

Global Equity

해외주식

2026. 10. 27

AI 인프라 수익화의 속도전

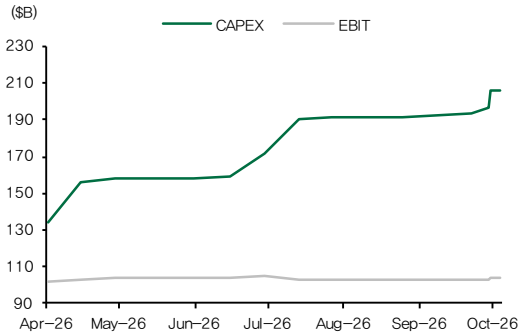
- ▶ AI 수익화 확인에도 투자 회수 및 조달 부담을 반영한 미국 증시
- ▶ 이번주 빅테크 실적, 핵심은 투자 회수의 속도
- ▶ AI 업종 내 MSFT, GOOGL, AMZN 등 대형 클라우드 상대우위

AI 수익화 확인에도 투자 회수 및 조달 부담을 반영한 미국 증시: 지난주(10월 19~23일) 미국 증시는 S&P 500 -0.5%, 나스닥 -0.7% 하락한 반면, 다우와 러셀2000은 각각 +0.4%, +2.0% 상승하며 저평가, 중소형주으로의 순환매가 이어졌다. SpaceX의 AI 인프라 사업 흑자 전환은 예상보다 빠른 수익화에 대한 기대감을 키웠으나, Meta의 대규모의 장기 지출 약정과 Class C를 활용한 자금조달 가능성이 부각되며 투자 부담이 다시 부각됐다. 늘어난 투자를 회수할 설득력 있는 수익모델과 현금 회수 경로를 제시하는 데에 실패한 것이다. 이에 Meta, Google, SpaceX, Coreweave 등 주요 클라우드 기업들이 상승폭 반납했을 뿐 아니라, 반도체 및 기타 공급업체들 주가 역시 부진했다. 다만 월요일(26일)에는 빅테크 실적 발표를 앞두고 Anthropic의 IPO 증권신고서 공개가 투자심리를 자극하며, 관련 업종 다시 반등하는 모습이 나타났다.

이번주 빅테크 실적, 핵심은 투자 회수의 속도: 클라우드의 영업이익 창출이 본격화되고 CAPEX 증가율 정점 통과에 대한 기대가 높아지며, 시장 관심은 반도체 등 공급업체에서 현금 회수를 시작하는 클라우드로 이동할 전망이다. 최근 1년간 하이퍼스케일러 5사의 2027년 EBIT 전망 상향액은 CAPEX 전망 상향액의 16%에 그친 반면, Nvidia와 Micron의 EBIT 전망 상향액은 같은 CAPEX 상향액의 76%에 달했다. 하이퍼스케일러의 투자 확대가 자체 이익보다 공급업체의 이익 증가로 이어졌던 것이다. 그러나 2분기 Google Cloud의 영업이익은 전년 대비 212% 증가해 전사 CAPEX 증가율 100%를 상회했으며, AWS도 64% 증가해 Amazon의 CAPEX 증가율 68%에 근접했다. 클라우드의 이익 증가가 빨라지는 가운데, 향후 투자 증가세까지 둔화된다면 잉여현금흐름 개선도 본격화될 수 있다. 이번 실적에서는 이러한 투자 회수의 진전이 현금흐름 전망의 방향으로 이어지는지에 주목한다.

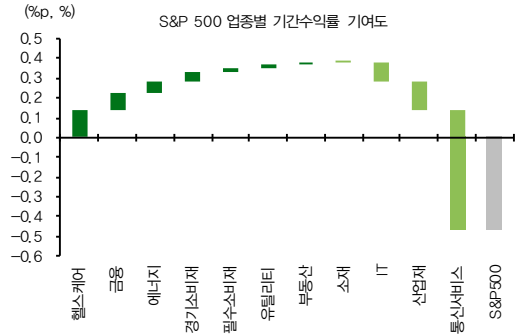
AI 업종 내 대형 클라우드 상대우위: 잉여현금흐름이 적자이더라도 투자에 따른 기대수익률이 자본비용을 상회하는 한, 추가 투자는 기업가치 증가에 기여한다. 따라서 이번 분기 실적의 핵심은 단기 잉여현금흐름의 흑자 여부보다, 비용과 매칭되는 매출을 확보할 사업구조가 존재하는지와 더불어 확대된 투자비를 반영한 이후에도 자본비용 대비 초과수익이 유지되거나 개선될 것인지다. CAPEX가 추가 상향되더라도 설비의 매출 전환이 빨라지고 가동률 및 마진 전망이 개선된다면, 투자 회수 지연에 대한 우려는 완화될 수 있다. 기존 사업의 현금창출력으로 투자 재원을 최대한 흡수하면서 클라우드의 이익 확대가 나타나는 마이크로소프트, 구글, 아마존과 같은 대형 사업자에 우호적인 접근을 유지한다. 특히 이번 실적과 가이던스를 통해 초과수익 전망이 유지되는 기업은 조달 부담과 단기 현금 유출에 따른 조정을 매수 기회로 활용할 수 있다.

도표 1. 메타 2027 컨센서스: CAPEX +10B, EBIT +1.3B



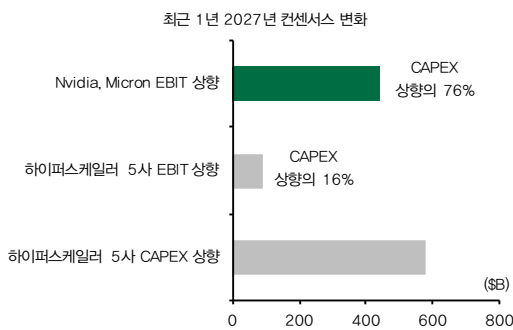
자료: Factset, DB증권

도표 2. S&P 500 업종별 기간 수익률 기여도 (10.19~23)



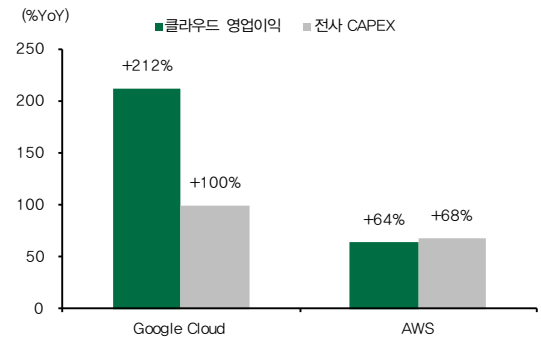
자료: Workspace, DB증권 주: 진한 녹색은 상승 연한 녹색은 하락을 의미

도표 3. 그간 CAPEX 상향의 수혜 공급사에게 더 집중



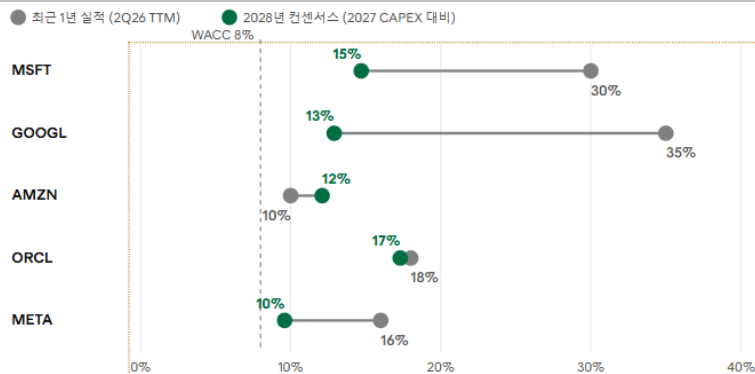
자료: Factset, DB증권

도표 4. 2Q26 %YoY 증가율: 클라우드 영업이익 vs. CAPEX



자료: Factset, SEC, DB증권

도표 5. 2028년 컨센서스에서도 하이퍼스케일러 CAPEX 1달러는 자본비용 이상을 창출할 것으로 전망



자료: Factset, DB증권

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.