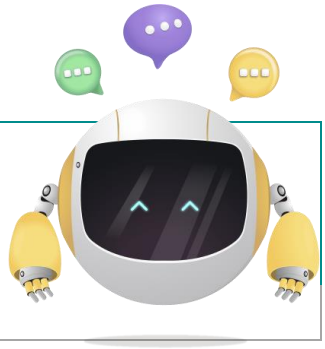
Tech&Stock Weekly

2026.02.06



Analyst 김재임 jamie@hanafn.com | Analyst 김시현 sihyun_kim@hanafn.com | RA 송종원 1223sjw@hanafn.com

아마존 클라우드 성장세 & 2026년 전략적 프로젝트에 주목

아마존(AMZN.US): 아마존 클라우드 성장세 & 2026년 전략적 프로젝트에 주목

- 4분기 주요 실적지표는 대체적으로 양호하게 나왔으나 2026년 Capex 지출 계획이 예상을 크게 상회하고 26년 1분기 영업이익 가이던스가 시장 전망치를 하회하면서 시간외 거래에서 주가 하락
- 1Q26 영업이익 가이던스가 예상치 하회를 이끈 주요인은 저궤도 위성 사업에 대한 비용 증가와 해외 리테일 배송과 가격 경쟁력을 위한 투자비용 때문. 저궤도 위성 사업은 현재는 바로 비용 처리 구간이나 향후 2026년 말 제조 & 발사 서비스가 본격화되면 자본화될 예정
- 아마존을 비롯한 AI 클라우드 플랫폼 사업자들이 중장기 시장 확보를 위한 공격적인 투자모드이고 단기적으로 수익화 속도에 대한 우려가 있다는 점이 당분간 주가에 부정적 요인으로 작용할 것

26년 1분기 가이던스

- 매출 1,735~1785억 달러로 컨센(1,753억) 소폭 상회, 영업이익 165~215억 달러(OPM 10.8%)로 컨센 220억(OPM 12.6%) 하회
- 영업이익 가이던스가 예상치를 하회하는 주요인은 프로젝트 쿠이퍼 위성 발사 비용(10억 증가)과 해외 리테일 부문 가격 경쟁력 확보를 위한 투자 때문. 위성 사업의 경우 현재는 바로 비용처리 하고 있으나 2026년 말 제조 & 발사 서비스가 본격화되면 자본화될 예정.

루멘텀 홀딩스(LITE.US): FY26 2분기 리뷰

- 동사가 26년 성장은 보장되어있으나, 코히런트(COHR.US) 대비 27년 성장을 강하게 보기 어려웠던 이유는 Scale-Up CPO에 대한 포트폴리오 부진 때문이었음. Scale-Up CPO가 Scale-Out CPO 대비 시장 규모가 크기 때문. 하지만 이번 분기 실적 발표에서 27년 말에 Scale-Up CPO를 선적할 것이라고 코멘트하며 27년 이후 성장 그림에 대한 의문을 불식시킴. 또한 신규 성장 동력인 OCS도 CY26 1분기 1천 만 달러의 매출을 목표로 했으나 이번 분기에 조기 달성 했으며, 수주잔고는 이미 4억 달러를 넘겨서 CY26 3,4분기에 모두 매출로 반영될 것으로 예상됨. Scale-Out CPO에서도 수 억 달러의 추가 주문을 확보하여 CY27년 상반기 출하될 것으로 예상. 기존 본업(EML과 광 트랜시버)이 데이터센터들의 1.6T 전환으로 인해 순풍을 받고 있는 상황에서 신규 사업(OCS, CPO)이 생각보다 더 빨리 램프업 되고 있는 구간. CPO 매출이 찍히기 시작하는 27년을 바라보며, 높은 밸류에이션이 유지되는 주식이 될 것으로 예상

수요와 공급

- 지난 분기 수요 대비 공급 불균형이 25~30% 수준이라고 코멘트. 이번 분기 수요 공급 미스매치는 지난 분기와 비슷한 수준에서 조금 더 늘어난 것으로 확인

알파벳(GOOGL.US): FY25 4분기 리뷰

실적 요약

- 4분기 매출 1,138.3억 달러, EPS 2.82 달러로 시장 예상치 1,114억 달러, 2.6 달러를 상회. 하지만 영업이익은 359.3억 달러로 시장 예상치 369.5억 달러로 시장 예상치를 하회했는데, 이는 웨이모 관련 주식보상비용 21억 달러가 반영되었기 때문

Capex

- 2026년 연간 Capex 1,750억~1,850억 달러 범위 제시. 이는 25년 Capex 대비 2배 가까이 증가한 수치이며, 시장 예상치 1,197억 달러를 아득히 상회하는 규모. 투자 목적은 4가지. 1) Google DeepMind의 프론티어 모델 개발을 위한 AI 컴퓨팅, 2) Google Services의 사용자 경험 개선과 광고주 ROI 개선, 3) Cloud 고객 수요 대응(엔터프라이즈 AI 수요), 4) Other Bets의 전략적 투자(웨이모 등)

- 2025년 Capex 내 비중은 60%가 서버(단기 자산)였고, 40%는 데이터센터와 네트워킹 장비 같은 장기 자산에 집중되었음. 2026년에도 비슷한 비중을 유지할 것으로 예상됨
- 컴퓨팅 수요 대비 공급 제약은 여전하며, 공급망 리드타임이 길어 지금 투자해도 실물 반영에 시차가 존재할 것으로 예상
- Capex 증가에 따라 26년 감가상각 비용 증가율은 2025년 38% 대비 상승할 것으로 예상

AMD(AMD.US): FY25 4분기 리뷰

실적 요약

- 4분기 매출액 102.7억 달러, 매출총이익률 57%로 시장 예상치 96.9억 달러, 54.5%를 상회. 다만, 해당 매출에는 중국향 MI308 판매가 재개되면서 매출액 3.9억 달러가 반영됨. 매출총이익에서는 상각 처리했던 재고 충당금 4.3억 달러가 환입. 중국향 실적을 제외하면 매출총이익률은 55%로 컨센서스에 부합
- 26년 1분기 가이던스로 매출액 98억 달러, Non-GAAP 기준 매출총이익률 55%를 제시. 중간값 기준 컨센서스 대비 매출액은 4% 상회했고, 매출총이익률은 0.5%p 하회. 가이던스에는 중국향 MI308 판매 매출 1억 달러가 포함

MI450 출시 이후 수익성 증명이 관건

- 2026년 연간 가이던스를 구체적으로 제시하지 않았지만, 데이터센터향 매출액은 전년 대비 60% 이상 증가할 것으로 언급. MI450의 매출 인식이 3분기부터 시작되기 때문
- 다만, MI450 출시 이후 초기 비용으로 인한 이익 희석 우려가 있는 것으로 보임. MI450 매출 이후 이익 희석을 고려하면, 상반기 이익률이 상방이 될 가능성이 높은데, 26년 1분기 가이던스가 55%로 24년 이후 평균 매출총이익률 54%를 소폭 상회하는 수준으로 제시. 이는 AMD가 Nvidia와 의 점유율 축소를 위해 전사 이익률을 하회하는 가격으로 GPU를 공급하고 있기 때문. 이익률 하락을 상쇄할 수 있는 정도의 성장을 증명해야 AMD 주식은 초과 수익을 안겨줄 수 있을 것으로 판단

팔란티어(PLTR.US): 2026년 가이던스 기대치 크게 상회, 업사이드 높은 이유

2026년 'Rule of 40' 가이던스 118, Beat & Raise 전망

- 분기 주요 실적 지표가 신기록을 경신하면서 서프라이즈를 이어감. 매출액 14.1억 달러 YoY 70% 성장, 조정 OPM 57% 달성하며, 'Rule of 40'는 127ppt(컨센 113)를 기록. 4분기 실적보다 고무적인 점은 2026년 연간 가이던스가 컨센을 크게 상회했다는 점. 2026년 가이던스는 매출 71.9억 달러로 61% 성장, 조정 OPM 57%(+7ppt)를 전망하며 'Rule of 40'를 118로 제시. 시장 예상치(성장 41%, OPM 49%)보다 28ppt 높은 전망
- 주목하는 점은 통상적으로 첫 연간 가이던스를 보수적으로 제시한다는 점. 2025년 실적과 첫 가이던스를 비교하면, 매출 성장 56% (vs 31%), OPM 50%(vs 42%)로 각각 25ppt, 8ppt 상회. 1) 미국 정부 국방 예산 증액과 현대화에 대한 높은 수요, 2) 정부 셧다운으로 지연된 프로젝트 2026년 본격화, 3) 기업의 AI 도입 추세 강화로 미국 커머셜 모멘텀 가속화를 고려하면, 2026년에도 가이던스를 크게 상회할 것으로 예상. 보수적으로 전년도 상회 폭 절반 수준만 반영해도 2026년 매출 성장 75%, OPM 61%로 현재 시장 전망치 대비 압도적인 수준
- AI 버블 관련 우려와 밸류에이션 부담 등이 부각되며 주가는 지난해 연말 고점대비 -24% 하락한 상황. 2026년 매출 가이던스 기준, 12M FWD PSR은 49배로 전통적인 밸류에이션 관점에서는 여전히 높은 멀티플이며 단기적으로 투자심리에 영향을 미칠 수 있는 요인. 그러나 PLTR의 성장세와 수익성 개선 속도는 기존 밸류에이션 관점으로 평가하기 어려우며, 2025년보다 향후 2~3년 매출 성장과 수익성 추이가 더욱 강한 모멘텀이 예상된다는 점에서 투자 매력도 높다고 판단

ShipOS, Chain Reaction 등 주목할 프로젝트 시작

- 4분기 중요한 성과 중 하나는 미 해군과 조선업 공급망 현대화를 위해 최대 4.5억 달러 계약 체결과 ShipOS 프로젝트 시작. ShipOS는 잠수함에서 시작했으나 모든 무기 체계의 생산 & 유지보수로 확장 중. PLTR의 '공장에서 최전방'까지 통합 시스템 구축 기술은 국방에서 시작해서 헬스케어, 데이터센터 건설 등으로 성공적으로 확장하고 있음. Chain Reaction (AI 인프라용 OS) 등 주요 프로젝트 발표는 PLTR이 독보적인 기술 경쟁력을 바탕으로 성장성이 높은 분야로 새롭게 영역을 넓히고 있다는 점에서 전방위적인 산업 침투율 확대가 예상

태양광

테슬라/스페이스X, 각각 100GW 태양광/우주태양광 확보 계획 공개

- 테슬라가 태양광 모듈 사업에 진출할 계획을 공개하며 경쟁 심화를 우려한 퍼스트솔라의 주가가 당일 약 10% 급락
- 일론머스크는 처음으로 세계경제포럼(WEF)에 참석해 AI 시대의 전력 문제 해결을 위한 수단으로 태양광과 우주 태양광 발전(SBSP)을 제시
- 향후 3년 내로 테슬라와 스페이스X가 미국에 각각 연 100GW, 도합 200GW의 모듈 제조 능력을 확보하겠다는 선언
- 테슬라는 최근 4Q25 실적발표에서도 원재료부터 태양광 패널까지 수직계열화된 공급망에 대한 계획 공개

- 현재 퍼스트솔라의 미국 내 연 모듈 캐파는 14GW

이턴코퍼레이션

4Q25 Re: 메가프로젝트 수주잔고 YoY +30%

- 매출액 70.6억 달러(YoY +13%), 조정 EPS 3.33달러(+18%)로 컨센(71.0억 달러, 3.32달러)에 부합
- 데이터센터의 전년 동기 대비 수주는 +200%, 매출은 +40% 증가
- 메가프로젝트(10억 달러 이상)의 수주잔고는 전년대비 30% 증가해 3조 달러에 이르렀으며 866개 프로젝트를 추진 중
- 메가프로젝트는 데이터센터 프로젝트가 54%, 나머지는 대부분 리쇼어링으로 구성
- 2025년 건설 속도 기준 Dodge 데이터센터 건설 수주잔고는 약 11년치
- 미국 전체 수주잔고 206GW 수준이며 착공 비율은 소폭 상승한 16%. 3~5년에 걸쳐 매출로 전환되는 메가프로젝트 특성상 북미 전력사업부의 탑라인 우려 없음

램프업 비용은 매 분기 개선 전망

- FY26년 연간 Organic 매출 성장률 가이던스는 +7~9%로 상업용 항공에 대한 전망을 기존 '견조한 성장(solid growth)' 에서 높은 두 자릿수 성장으로 상향조정
- 반면 주택용 시장은 소폭 성장에서 보합으로 하향조정
- FY26년 연간 OPM 가이던스는 24.6~25.0%로 중간값 기준 FY25년 대비 30bp 상승
- 1QFY26 분기 가이던스가 매출 성장률 +5~7%, OPM 22.2~22.6%로 컨센을 하회
- 캐파 확대 과정에서 연초에 통상보다 높은 수준의 램프업 비용이 발생하고 있어 매 분기 마진 개선에 대한 입증이 필요한 시점

AI/플랫폼

엔비디아(NVDA.US): 오픈AI에 대한 기존 1,000억 달러 투자 구상 변화

- 엔비디아가 2025년 9월에 오픈AI에 "최대 1,000억 달러 투자"를 포함한 대규모 협력(대규모 AI 컴퓨팅 용량 구축 및 엔비디아 칩을 오픈AI가 활용하는 구조)을 언급했는데, 이후 이 구상이 내부 우려와 조건·구조 재검토로 진척이 멈춰 사실상 초기 구상은 보류된 상태로 전해짐

알파벳(GOOGL.US): 법무부와 주 검찰총장들, 구글 반독점 소송 판결에 이의 제기

- 미국 법무부(DOJ)와 주 검찰총장들이 구글 검색 반독점 소송에서 "구제조치(remedy)가 너무 약하다"는 취지로 항소 절차에 들어감

아마존(AMZN.US): 오픈AI에 최대 500억 달러 투자 검토 중

- 아마존이 오픈AI에 최대 500억 달러 투자를 검토 중. 단발성 확정 투자라기보다는 약 8,300억 달러 가치로 최대 1,000억 달러를 조달하는 오픈AI의 대규모 자금조달 라운드의 한 축으로 논의되고 있음

오라클(ORCL.US): AI 인프라 투자 위한 대규모 자금 조달 계획

- 오라클이 2026년 AI·데이터센터 투자 재원 마련 위해 총 450~500억 달러 규모 자금 조달 계획을 내놓음

우주/로봇

알파벳(GOOGL.US): 법무부와 주 검찰총장들, 구글 반독점 소송 판결에 이의 제기 **알파벳(GOOGL.US): 신규 투자 라운드 유치**

- 알파벳 자회사 웨이모가 160억 달러 신규 투자 유치 라운드를 공식 발표. 이번 라운드로 포스트머니 밸류가 약 1,260억 달러로 제시됨. 이는 이전 라운드 450억 달러 대비 큰 폭으로 상향된 것
-

스페이스X(비상장): xAI와 합병을 통해 1.25조 달러 기업 가치 예상

- 일론 머스크가 스페이스X와 xAI를 합치는 거래를 추진하면서 '머스크 생태계' 내 무게중심이 재편되는 흐름이 보이고 있음. 거래 문서 기준으로 합병 후 기업가치가 약 1.25조 달러(스페이스X 1조 + xAI 2,500억 달러)로 거론되고 있음. 이번 합병을 통해 테슬라의 시가총액과 격차가 약 30% 내외까지 좁혀짐

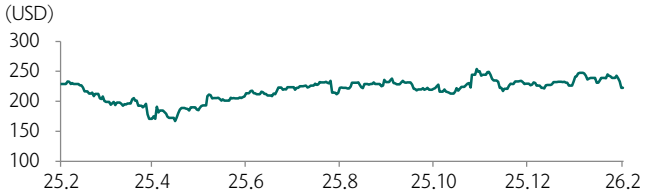
블루오리진(비상장): 핵심 미션 집중 위해 달 관광 사업 중지

- 블루오리진이 New Shepard(뉴 셰퍼드) 기반 우주 관광 비행을 최소 2년간 중단하고, 인력·자본을 달 탐사(유인 달 착륙 역량) 쪽으로 재배치하겠다고 밝힘

아마존

상장 국가
미국
산업
빅테크
시가총액(십억달러)
2,406

최근 주가 추이



아마존(AMZN.US): 아마존 클라우드 성장세 & 2026년 전략적 프로젝트에 주목

- 4분기 주요 실적지표는 대체적으로 양호하게 나왔으나 2026년 Capex 지출 계획이 예상을 크게 상회하고 26년 1분기 영업이익 가이던스가 시장 전망치를 하회하면서 시간외 거래에서 주가 하락
- 1Q26 영업이익 가이던스가 예상치 하회를 이끈 주요인은 저궤도 위성 사업에 대한 비용 증가와 해외 리테일 배송과 가격 경쟁력을 위한 투자비용 때문. 저궤도 위성 사업은 현재는 바로 비용 처리 구간이나 향후 2026년 말 제조 & 발사 서비스가 본격화되면 자본화될 예정
- 아마존을 비롯한 AI 클라우드 플랫폼 사업자들이 중장기 시장 확보를 위한 공격적인 투자모드이고 단기적으로 수익화 속도에 대한 우려가 있다는 점이 당분간 주가에 부정적 요인으로 작용할 것

4Q25 주요 실적 지표 & 주목할 사항

- 매출 2,134억 달러(CC기준 +12% YoY)로 컨센(2,118억) 소폭 상회, 영업이익 250억 달러(OPM 11.7%) 컨센 부합
- 영업이익에는 이탈리아 조세분쟁 비용(11억), 퇴직금(7.3억), 물리적 매장 자산 손상(6.1억) 등 일회성 비용 24억 달러 반영
- AWS 매출 356억 달러(컨센 349억), 24% 성장하며 전분기(+20%)대비 가속화. AWS 영업 마진은 35.1% (컨센 34.4%)
- AWS는 13개 분기 만에 가장 빠른 성장, 연간 run-rate 1,420억 달러로 확대. 칩 사업 연간 run-rate도 100억 달러 상회
- AWS 수준잔고 2,440억 달러(+40% YoY, +22% QoQ). 파이프라인에 많은 거래가 있으며 수요가 강력함
- 아마존이 지출하는 자본과 Capa 절대 다수는 외부 고객이 사용. 아마존 자체도 AWS 고객이지만 아주 작은 비중
- 북미 리테일 매출 1,271억(+10%), 해외 리테일 매출 507억 달러(+11%). 컨센은 각각 1,275억, 495억
- 북미 리테일 OPM 9%(컨센 8.6%)로 전분기(4.5%) 대비 크게 개선, 해외 리테일은 2.1%로 컨센(3.9%) 하회.
- 세부 분야별 지표는 광고 매출은 213억 달러(+22%), 구독 매출 130억(+12%)

2026년 Capex & 전략적 프로젝트

- 2026년 Capex 약 2천억 달러 지출 예정. 주로 AWS 인프라에 집중
- Capex 투자는 강력한 수요 기반. 설치하는 즉시 수익화 진행되고 있으며 용량 낭비 없이 높은 ROIC 창출에 대한 자신감 피력
- 지난 12개월 동안 3.9 gigawatts 전력 추가, 2022년 대비 2배. 2027년까지 다시 두배로 확대 계획.
- AI 시장은 현재 랩(Labs) 중심의 'Top-heavy' 시장에서 기업들의 생산성 워크로드가 중심이 되는 'Middle of the barbell' 시장으로 전이 중이며, 이 분야가 가장 크고 지속 가능한 시장이 될 것으로 전망
- 저궤도 위성 사업인 '프로젝트 쿠이퍼'는 2026년 상업용 서비스 출시 예정. 2026년 20회 이상, 2027년 30회 이상 발사 계획.
- AT&T, DIRECTV, JetBlue 등과 협업 계약 체결
- Agentic AI: 쇼핑 어시스턴트 'Rufus' 2025년 3억 명 사용. Rufus 사용자의 구매 전환율 60% 상회
- Alexa+ 미국 전역 출시. Prime 회원 무료, 비회원 $19.99/월

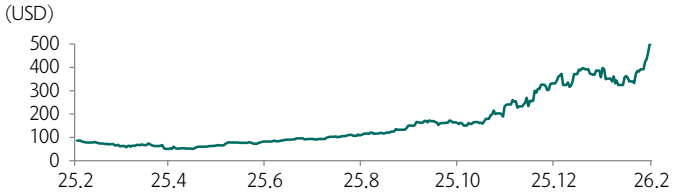
26년 1분기 가이던스

- 매출 1,735~1,785억 달러로 컨센(1,753억) 소폭 상회, 영업이익 165~215억 달러(OPM 10.8%)로 컨센 220억(OPM 12.6%) 하회
- 영업이익 가이던스가 예상치를 하회하는 주요인은 프로젝트 쿠이퍼 위성 발사 비용(10억 증가)과 해외 리테일 부문 가격 경쟁력 확보를 위한 투자 때문. 위성 사업의 경우 현재는 바로 비용처리 하고 있으나 2026년 말 제조 & 발사 서비스가 본격화되면 자본화될 예정

루멘텀 홀딩스

상장 국가
미국
산업
광통신
시가총액(십억달러)
36

최근 주가 추이



루멘텀 홀딩스(LITE.US): FY26 2분기 리뷰

- 동사의 26년 성장은 보장되어있으나, 경쟁사 코히런트(COHR.US) 대비 27년 성장을 강하게 보기 어려웠던 이유는 Scale-Up CPO에 대한 포트폴리오 부진 때문이었음. Scale-Up CPO가 Scale-Out CPO 대비 시장 규모 2배 이상으로 예상. 하지만 이번 분기 실적 발표에서 27년 말에 Scale-Up CPO를 선적할 것이라고 코멘트하며 27년 이후 성장 그림에 대한 의문을 불식시킴. 또한 신규 성장 동력인 OCS도 CY26 1분기 1천 만 달러의 매출을 목표로 했으나 이번 분기에 조기 달성 했으며, 수주잔고는 이미 4억 달러를 넘겨서 CY26 3,4분기에 모두 매출로 반영될 것으로 예상됨. Scale-Out CPO에서도 수 억 달러의 추가 주문을 확보하여 CY27년 상반기 출하될 것으로 예상. 기존 본업(EML과 광 트랜시버)이 데이터센터들의 1.6T 전환으로 인해 순풍을 받고 있는 상황에서 신규 사업(OCS, CPO)이 생각보다 더 빨리 램프업 되고 있는 구간. CPO 매출이 찍히기 시작하는 27년을 바라보며, 높은 밸류에이션이 유지되는 주식이 될 것으로 예상

실적 요약

- FY26년 2분기 매출 6.7억 달러, EPS 1.67억 달러로 시장 예상치 6.5 달러, 1.39 달러를 상회
- 3분기 가이던스도 매출 7.8~8.3억 달러, EPS 2.15~2.35 달러로 시장 예상치 7.1억 달러, 1.6억 달러를 상회

EML 칩&트랜시버

- 1.6T 광 트랜시버를 위한 EML 출하가 증가하고 있음. 전체 출하 중 1.6T를 위한 200G EML 비중 5%를 1분기 당겨서 달성. 100G 대비 200G EML의 ASP는 2배 이상으로 알려져 있음
- 광 트랜시버 모듈 사업도 연간 매출 10억 달러 규모 이상이 될 수 있을 것으로 예상 중. 실제로 이번 분기 Systems 사업부(대부분 트랜시버 모듈) 매출이 OCS 매출 1천만 달러 제외 시 2.1억 달러 수준까지 올라옴

OCS

- 기존 매출 목표는 CY26 1분기 1천만 달러였으나, 이번 분기에 조기 달성. 강한 고객 수요로 수주잔고 4억 달러 초과. 수주잔고의 대부분은 올해 하반기에 인도될 예정
- 지난 분기에 OCS 실제 인도 시점인 CY26 4분기 매출이 1억 달러 수준일 것으로 전망했으나, 강한 수주잔고로 인해 1억 달러를 초과하는 매출을 달성할 것으로 예상됨

Scale-Out, Up CPO

- Scale-Out CPO를 위한 초 고출력 레이저(UHP) 수억 달러 추가 주문 확보. 해당 물량은 27년 상반기에 인도될 것으로 예상
- Scale-Up CPO를 위한 제품은 27년 말에 인도 예상. 해당 제품 제조를 위한 UHP와 외부 광원 모듈(ELS)을 개발 중. CPO향으로 ELS 형태로 납품하게 된다면 기존 제품 대비 ASP는 2배~2.5배 수준이 될 것으로 추정됨

CAPA

- 기존에는 26년 생산 능력 증가 40%를 예상했으나 CY25 4분기에 20% 증설을 이미 완료. 26년 하반기에 상당한 규모의 추가 생산 능력을 확보할 것으로 예상
- 자체 생산 능력 부족으로 인해 위탁 생산을 더 많이 고려하고 있음. 위탁 생산 확대를 위해 Jabil 출신의 위탁 생산 전문가를 영입

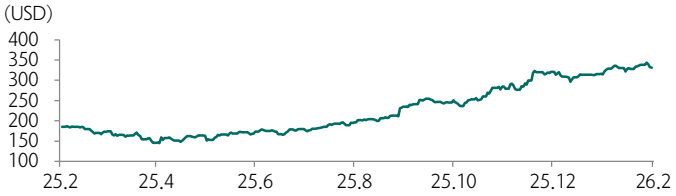
수요와 공급

- 지난 분기 수요 대비 공급 불균형이 25~30% 수준이라고 코멘트. 이번 분기 수요 공급 미스매치는 지난 분기와 비슷한 수준에서 조금 더 늘어난 것으로 확인

알파벳

상장 국가
미국
산업
플랫폼
시가총액(십억달러)
3,934

최근 주가 추이



알파벳(GOOGL.US): FY25 4분기 리뷰

실적 요약

- 4분기 매출 1,138.3억 달러, EPS 2.82 달러로 시장 예상치 1,114억 달러, 2.6 달러를 상회. 하지만 영업이익은 359.3억 달러로 시장 예상치 369.5억 달러로 시장 예상치를 하회했는데, 이는 웨이모 관련 주식보상비용 21억 달러가 반영되었기 때문

구글 클라우드 성장 확대

- 4분기 매출 177억 달러, OPM 30.1%로 시장 예상치 161억 달러, 23.4%를 상회. 수주잔고는 AI 제품 수요 폭증으로 2,400억 달러를 기록하며 전 분기 대비 55% 급증
- 클라우드의 성장 가속화는 1) 신규 고객 유입 속도 증가 때문. 연말 기준 신규 고객 유입 속도가 1분기 대비 2배 수준. 2) 대형 거래 증가 덕분. 25년 전체 10억 달러 이상 거래 건수가 직전 3년 합계보다 많음. 3) 기존 고객이 초기 지출 대비 30% 이상 초과 사용했기 때문
- 클라우드 고객의 약 75%가 '칩(TPU/ GPU)-모델-AI 플랫폼-엔터프라이즈 에이전트'까지 수직 최적화 AI 스택을 사용. 또한 AI 고객은 비AI 고객 대비 1.8배 더 많은 제품을 사용. 클라우드의 수직 계열화와 업셀은 제품 포트폴리오 다변화, 고객 락인, 매출 가속으로 이어짐

광고는 유튜브 기저효과로 소폭 상회에 그침

- 4분기 Search & Other 매출은 631억 달러로 시장 예상치 614억 달러를 상회. AI가 검색 사용량을 확장시키는 국면. AI mode와 AI Overviews 관련 250개 이상 제품을 출시했으며, AI Overviews를 Gemini로 업그레이드했고, AI mode에 Gemini 3를 직접 통합. AI mode 쿼리는 전통 검색 대비 3배 길고, 후속 질문으로 이어지는 비중이 증가했음을 확인. AI mode에서 AI 답변 아래에 광고를 넣는 테스트를 시작
- 4분기 유튜브 광고 매출은 114억 달러로 시장 예상치 118억 달러를 하회. 이는 작년 4분기 미국 선거 광고로 인한 기저효과 때문

Gemini 3 출시 후 성과

- Gemini 3 Pro가 추론/멀티모달에서 SOTA(State of The Art)를 주도하고, 내부 역사상 가장 빠른 채택 속도를 보이고 있음. 출시 이후 Gemini 3 Pro의 일일 토큰 처리량이 이전 세대 대비 3배 수준. API 기준으로 분당 100억 토큰 처리로 전분기 70억에서 증가
- Gemini 앱 MAU는 지난 분기 대비 1억 명 증가한 7.5억 명 수준. Gemini 3 출시 후 사용자당 참여도가 유의미하게 상승함. 12만 개 이상 엔터프라이즈가 Gemini 사용 중이며, 상위 20 SaaS의 95%, 상위 100 SaaS의 80%+가 Gemini 사용 중(세일즈포스, 스포티파이 등)
- Apple의 선호 클라우드 공급자로서 협력하며, 차세대 Apple 파운데이션 모델을 Gemini 기술 기반으로 개발 중. 다만, 구체적으로 어떤 워크로드에 사용되는지, 계약기간/규모는 얼마나 되는지는 공개되지 않음

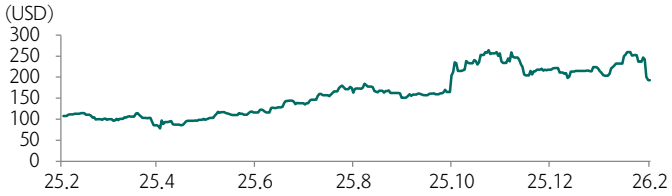
Capex

- 2026년 연간 Capex 1,750억~1,850억 달러 범위 제시. 이는 25년 Capex 대비 2배 가까이 증가한 수치이며, 시장 예상치 1,197억 달러를 아득히 상회하는 규모. 투자 목적은 4가지. 1) Google DeepMind의 프론티어 모델 개발을 위한 AI 컴퓨팅, 2) Google Services의 사용자 경험 개선과 광고주 ROI 개선, 3) Cloud 고객 수요 대응(엔터프라이즈 AI 수요), 4) Other Bets의 전략적 투자(웨이모 등)
- 2025년 Capex 내 비중은 60%가 서버(단기 자산)였고, 40%는 데이터센터와 네트워킹 장비 같은 장기 자산에 집중되었음. 2026년에도 비슷한 비중을 유지할 것으로 예상됨
- 컴퓨팅 수요 대비 공급 제약은 여전하며, 공급망 리드타임이 길어 지금 투자해도 실물 반영에 시차가 존재할 것으로 예상
- Capex 증가에 따라 26년 감가상각 비용 증가율은 2025년 38% 대비 상승할 것으로 예상

AMD

상장 국가
미국
산업
반도체
시가총액(십억달러)
326

최근 주가 추이



AMD(AMD.US): FY25 4분기 리뷰

실적 요약

- 4분기 매출액 102.7억 달러, 매출총이익률 57%로 시장 예상치 96.9억 달러, 54.5%를 상회. 다만, 해당 매출에는 중국향 MI308 판매가 재개되면서 매출액 3.9억 달러가 반영됨. 매출총이익에서는 상각 처리했던 재고 충당금 4.3억 달러가 환입. 중국향 실적을 제외하면 매출총이익률은 55%로 컨센서스에 부합
- 26년 1분기 가이던스로 매출액 98억 달러, Non-GAAP 기준 매출총이익률 55%를 제시. 중간값 기준 컨센서스 대비 매출액은 4% 상회했고, 매출총이익률은 0.5%p 하회. 가이던스에는 중국향 MI308 판매 매출 1억 달러가 포함

사업부별 요약

- 전방산업별로는 데이터센터 향이 전년동기대비 39% 증가한 53.8억 달러를 기록. MI350와 EPYC CPU 매출이 호조를 보인 것으로 파악
- Client&Gaming향은 전년동기대비 37% 증가한 39.4억 달러를 기록. 데스크탑 및 노트북용 라이젠 CPU 판매량이 전년동기대비 40% 이상 증가
- Embedded는 전년동기대비 3% 증가한 9.5억 달러를 기록하면서 10개 분기 만에 전년동기 대비 감소세를 벗어남. 테스트, 계측, 항공우주향으로 호조를 보인 것으로 판단됨

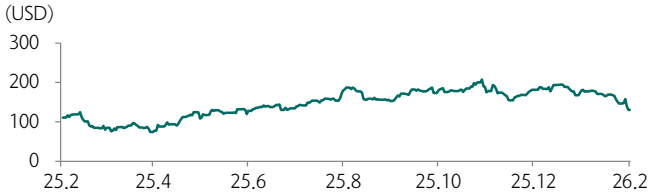
MI450 출시 이후 수익성 증명이 관건

- 2026년 연간 가이던스를 구체적으로 제시하지 않았지만, 데이터센터향 매출액은 전년 대비 60% 이상 증가할 것으로 언급. MI450의 매출 인식이 3분기부터 시작되기 때문
- 다만, MI450 출시 이후 초기 비용으로 인한 이익 희석 우려가 있는 것으로 보임. MI450 매출 이후 이익 희석을 고려하면, 상반기 이익률이 상방이 될 가능성이 높은데, 26년 1분기 가이던스가 55%로 24년 이후 평균 매출총이익률 54%를 소폭 상회하는 수준으로 제시. 이는 AMD가 Nvidia와 의 점유율 축소를 위해 전사 이익률을 하회하는 가격으로 GPU를 공급하고 있기 때문. 이익률 하락을 상쇄할 수 있는 정도의 성장을 증명해야 AMD 주식은 초과 수익을 안겨줄 수 있을 것으로 판단

팔란티어

상장 국가
미국
산업
소프트웨어
시가총액(십억달러)
333

최근 주가 추이



팔란티어(PLTR.US): 2026년 가이던스 기대치 크게 상회, 업사이드 높은 이유

2026년 'Rule of 40' 가이던스 118, Beat & Raise 전망

- 분기 주요 실적 지표가 신기록을 경신하면서 서프라이즈를 이어감. 매출액 14.1억 달러 YoY 70% 성장, 조정 OPM 57% 달성하며, 'Rule of 40'는 127ppt(컨센 113)를 기록. 4분기 실적보다 고무적인 점은 2026년 연간 가이던스가 컨센을 크게 상회했다는 점. 2026년 가이던스는 매출 71.9억 달러로 61% 성장, 조정 OPM 57%(+7ppt)를 전망하며 'Rule of 40'를 118로 제시. 시장 예상치(성장 41%, OPM 49%)보다 28ppt 높은 전망
- 주목하는 점은 통상적으로 첫 연간 가이던스를 보수적으로 제시한다는 점. 2025년 실적과 첫 가이던스를 비교하면, 매출 성장 56%(vs 31%), OPM 50%(vs 42%)로 각각 25ppt, 8ppt 상회. 1) 미국 정부 국방 예산 증액과 현대화에 대한 높은 수요, 2) 정부 셧다운으로 지연된 프로젝트 2026년 본격화, 3) 기업의 AI 도입 추세 강화로 미국 커머셜 모멘텀 가속화를 고려하면, 2026년에도 가이던스를 크게 상회할 것으로 예상. 보수적으로 전년도 상회 폭 절반 수준만 반영해도 2026년 매출 성장 75%, OPM 61%로 현재 시장 전망치 대비 압도적인 수준
- AI 버블 관련 우려와 밸류에이션 부담 등이 부각되며 주가는 지난해 연말 고점대비 -24% 하락한 상황. 2026년 매출 가이던스 기준, 12M FWD PSR은 49배로 전통적인 밸류에이션 관점에서는 여전히 높은 멀티플이며 단기적으로 투자심리에 영향을 미칠 수 있는 요인. 그러나 PLTR의 성장세와 수익성 개선 속도는 기존 밸류에이션 관점으로 평가하기 어려우며, 2025년보다 향후 2~3년 매출 성장과 수익성 추이가 더욱 강한 모멘텀이 예상된다는 점에서 투자 매력도 높다고 판단

미국 사업 모멘텀 더욱 강세, 2026년 미국 커머셜 성장 최소 115% 이상

- 미국 사업은 커머셜 매출 5.1억 달러(+137%), 정부향 매출 5.7억 달러(+66%)로 미국 전체 매출은 93% 성장한 10.8억 달러를 달성. 2025년 연간 기준, 미국 정부와 커머셜 사업은 각각 55%, 109% 증가했으며, 2026년 미국 커머셜 매출은 최소 115% 증가할 것으로 전망
- 미국 소프트웨어 산업이 AI로 인해 경쟁심화와 시스템 변화 과도기를 겪고 있는 것과 달리 PLTR는 맞춤형 AI 시스템 구축을 통해 커머셜 시장에서 독보적인 경쟁력을 더욱 높이고 있음. 4분기 천만 달러 이상 초대형 계약 61건 체결이 이를 입증하고 있으며, 총 계약 규모가 42.6억 달러로 138% 증가. 신규 계약 증가뿐만 아니라 기존 고객의 계약 규모 확대도 긍정적이다. 4분기 NRR은 139%로 QoQ 5ppt 상승

ShipOS, Chain Reaction 등 주목할 프로젝트 시작

- 4분기 중요한 성과 중 하나는 미 해군과 조선업 공급망 현대화를 위해 최대 4.5억 달러 계약 체결과 ShipOS 프로젝트 시작. ShipOS는 잠수함에서 시작했으나 모든 무기 체계의 생산 & 유지보수로 확장 중. PLTR의 '공장에서 최전방'까지 통합 시스템 구축 기술은 국방에서 시작해서 헬스케어, 데이터센터 건설 등으로 성공적으로 확장하고 있음. Chain Reaction (AI 인프라용 OS) 등 주요 프로젝트 발표는 PLTR이 독보적인 기술 경쟁력을 바탕으로 성장성이 높은 분야로 새롭게 영역을 넓히고 있다는 점에서 전방위적인 산업 침투율 확대가 예상

태양광

테슬라 태양광모듈 사업 진출과 퍼스트솔라 급락 코멘트

테슬라/스페이스X, 각각 100GW 태양광/우주태양광 확보 계획 공개

- 테슬라가 태양광 모듈 사업에 진출할 계획을 공개하며 경쟁 심화를 우려한 퍼스트솔라의 주가가 당일 약 10% 급락
- 일론머스크는 처음으로 세계경제포럼(WEF)에 참석해 AI 시대의 전력 문제 해결을 위한 수단으로 태양광과 우주 태양광 발전(SBSP)을 제시
- 향후 3년 내로 테슬라와 스페이스X가 미국에 각각 연 100GW, 도합 200GW의 모듈 제조 능력을 확보하겠다는 선언
- 테슬라는 최근 4Q25 실적발표에서도 원재료부터 태양광 패널까지 수직계열화된 공급망에 대한 계획 공개
- 현재 퍼스트솔라의 미국 내 연 모듈 캐파는 14GW

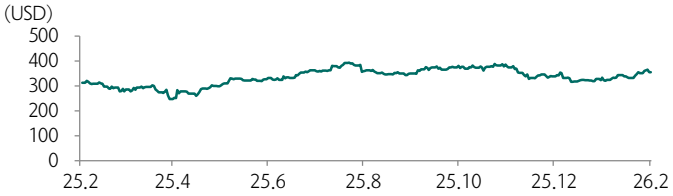
3년 내 실리콘계 패널 100GW는 현실성 떨어져

- 결론적으로 경쟁심화에 대한 시장의 우려는 과도했다는 판단
- 우선 '3년 내 100GW' 목표가 다소 비현실적.
- 테슬라의 태양광 패널은 실리콘계인데, 중국 공급망 비중이 압도적으로 높음. 실리콘 모듈에서 중국 기업을 배제한 수직계열화를 완료해 현재 미국 모듈 시장(약 50GW)의 2배 규모를 한 기업에서 3년 내 달성하겠다는 목표의 실현 가능성에 의문
- 만약 테슬라가 상업적 양산에 성공한다고 하더라도 테슬라와 퍼스트솔라 모듈은 경쟁 구도에 놓일 수 없음
- 현 미국 모듈 시장 65GW 중 중국 기업은 약 24GW를 담당
- AD/CVD, PFE 조항 등으로 40%의 비중을 차지하는 중국 기업이 미국 시장에서 점차 축소된다면 오히려 두 기업 모두에게 기회가 될 가능성이 높음
- 2월 4일 머스크팀의 중국 방문은 중장기 관점에서 차세대 전지 개발 현황 점검 및 테슬라 100GW 공급망 구축 목적으로 추측
- 퍼스트솔라는 이미 비중국 CdTe계 모듈로 실제 수직계열화를 완료
- 머스크가 다보스포럼에서 말했던 '막대한 전력 수요를 지탱하기 위한 최종 에너지원은 태양광과 ESS'라는 주장에는 공감, 퍼스트솔라에 대한 긍정적 전망을 유지

이턴코퍼레이션

상장 국가
미국
산업
산업재
시가총액(십억달러)
142

최근 주가 추이



11년치 데이터센터 수주잔고

4Q25 Re: 메가프로젝트 수주잔고 YoY +30%

- 매출액 70.6억 달러(YoY +13%), 조정 EPS 3.33달러(+18%)로 컨센(71.0억 달러, 3.32달러)에 부합
- 데이터센터의 전년 동기 대비 수주는 +200%, 매출은 +40% 증가
- 메가프로젝트(10억 달러 이상)의 수주잔고는 전년대비 30% 증가해 3조 달러에 이르렀으며 866개 프로젝트를 추진 중
- 메가프로젝트는 데이터센터 프로젝트가 54%, 나머지는 대부분 리쇼어링으로 구성
- 2025년 건설 속도 기준 Dodge 데이터센터 건설 수주잔고는 약 11년치
- 미국 전체 수주잔고 206GW 수준이며 착공 비율은 소폭 상승한 16%. 3~5년에 걸쳐 매출로 전환되는 메가프로젝트 특성상 북미 전력사업부의 탑라인 우려 없음

모빌리티 분사 발표, 전력과 항공에 집중

- 북미 전력 수주잔고는 YoY +31% 증가하며 최고치를 경신
- 12개월 누적 기준 수주가 가속화되며 3분기 +7%에서 4분기 +16%로 증가
- OPM 29.8%로 전년 대비 180bp 하락했는데, 이는 주로 캐파 램프업 비용 영향
- 글로벌 전력 수주잔고는 YoY +19%, 최근 12개월 누적 수주는 +6% 증가
- OPM은 19.7%로 전년 대비 200bp 상승했는데, 매출 성장과 EMEA 지역의 지속적 운영 개선에서 기인했으며 인플레이션으로 일부 상쇄
- 항공은 상업용 OEM과 방산 부품 모두 두드러지게 성장하며 분기 기준 사상 최대 매출을 기록
- 매출 성장에 따른 OPM 증가는 120bp로 24.1%. 올해 1월에 항공우주&방산용 전기 시스템을 설계하는 Ultra PCS 인수를 마무리

램프업 비용은 매 분기 개선 전망

- FY26년 연간 Organic 매출 성장률 가이던스는 +7~9%로 상업용 항공에 대한 전망을 기존 '견조한 성장(solid growth)' 에서 높은 두 자릿수 성장으로 상향조정
- 반면 주택용 시장은 소폭 성장에서 보합으로 하향조정
- FY26년 연간 OPM 가이던스는 24.6~25.0%로 중간값 기준 FY25년 대비 30bp 상승
- 1QFY26 분기 가이던스가 매출 성장률 +5~7%, OPM 22.2~22.6%로 컨센을 하회
- 캐파 확대 과정에서 연초에 통상보다 높은 수준의 램프업 비용이 발생하고 있어 매 분기 마진 개선에 대한 입증이 필요한 시점

AI/플랫폼

엔비디아(NVDA.US): 오픈AI에 대한 기존 1,000억 달러 투자 구상 변화

- 엔비디아가 2025년 9월에 오픈AI에 "최대 1,000억 달러 투자"를 포함한 대규모 협력(대규모 AI 컴퓨팅 용량 구축 및 엔비디아 칩을 오픈AI가 활용하는 구조)을 언급했는데, 이후 이 구상이 내부 우려와 조건·구조 재검토로 진척이 멈춰 사실상 초기 구상은 보류된 상태로 전해짐
- 다만 젠슨 황은 당시 내용이 구속력 있는 확약이라기보다는 LOI(사전 합의서) 성격이었다는 점을 강조하면서도 오픈AI의 진행 중인 대형 자금조달 라운드에는 엔비디아가 참여 의사를 유지. 그럼에도 당초 거론된 1,000억 달러 수준으로는 가지 않을 가능성이 높아 보임
- 하지만 기존 엔비디아의 오픈AI에 대한 1,000억 달러 투자는 10GW 급 인프라가 단계적으로 깔릴 때 점진적으로 투자하는 구조였음. 해당 구조가 변화하는 것인지는 현재 확인이 어려우나, 오픈AI에 대한 지속적 투자를 중지하는 것은 아님을 유의할 필요가 있음

알파벳(GOOGL.US): 법무부와 주 검찰총장들, 구글 반독점 소송 판결에 이의 제기

- 미국 법무부(DOJ)와 주 검찰총장들이 구글 검색 반독점 소송에서 "구제조치(remedy)가 너무 약하다"는 취지로 항소 절차에 들어감
- 핵심은 법원이 '검색 시장 불법 독점' 판단은 했지만 구제 단계에서 크롬 강제 매각이나 기본검색 계약(기기·브라우저 기본값) 원천 금지 같은 강한 구조적 처방은 받아들이지 않았고 대신 데이터 공유·계약 제한 등 상대적으로 완화된 조치만 부과한 데 대해, 법무부와 주정부 측이 더 강한 시정명령을 요구한 것
- 콜로라도주 등이 주도하는 주정부 그룹이 항소에 합류했고, 구글도 판결 및 구제조치 자체에 대해 별도 항소(및 집행정지 요청)로 맞서고 있음
- 향후 수 개월 내 상급심에서 사건이 배당되고 일정표가 확정될 것으로 예상됨

아마존(AMZN.US): 오픈AI에 최대 500억 달러 투자 검토 중

- 아마존이 오픈AI에 최대 500억 달러 투자를 검토 중. 단발성 확정 투자라기보다는 약 8,300억 달러 가치로 최대 1,000억 달러를 조달하는 오픈AI의 대규모 자금조달 라운드의 한 축으로 논의되고 있음
- 동시에 AWS가 제공하는 대규모 컴퓨트와의 상업적 협력 확대 및 오픈AI 모델을 알렉사(및 내부 제품)에 더 깊게 적용하는 방안이 함께 거론되고 있음
- 협상은 아마존 CEO인 앤디 재시가 주도하고 샘 올트먼과 직접 논의하는 것으로 전해지며, 아직 최종 확정 전이라 조건과 규모는 유동적으로 바뀔 가능성 존재

오라클(ORCL.US): AI 인프라 투자 위한 대규모 자금 조달 계획

- 오라클이 2026년 AI·데이터센터 투자 재원 마련 위해 총 450~500억 달러 규모 자금 조달 계획을 내놓음. 해당 계획 공유 이후 "레버리지 급증으로 신용도 흔들릴 수 있다"는 우려가 단기 완화되면서 오라클 CDS(신용부도스왑) 프리미엄이 급락함
- 기준 총 450~500억 달러를 자본(주식·주식연계)과 부채를 거의 50:50으로 나눠 조달하는 구조. 자본 쪽은 ATM 방식 보통주 발행 최대 200억 달러로 필요할 때 시장가에 분할 매각해 현금을 확보하고 여기에 강제 전환 우선주(Mandatory Convertible Preferred)를 일부 섞어 초기 자본 조달을 보강하는 형태. 부채 쪽은 투자등급 기반 선순위 무담보 회사채를 연초에 1회성으로 발행할 계획. 250억 달러 규모로 만기 3~40년 구조로 발행할 것으로 예상됨. 해당 조달 이후 연중 부채 발행은 최소화 하겠다는 것이 현재 오라클의 입장

우주/로봇

알파벳(GOOGL.US): 신규 투자 라운드 유치

- 알파벳 자회사 웨이모가 160억 달러 신규 투자 유치 라운드를 공식 발표. 이번 라운드로 포스트머니 밸류가 약 1,260억 달러로 제시됨. 이는 이전 라운드 450억 달러 대비 큰 폭으로 상향된 것. 자금은 로보택시 플릿 확대·운영 지역 확장 및 글로벌 진출(신규 도시 론칭) 같은 스케일업 Capex와 운영비에 쓰일 것으로 예상됨

스페이스X(비상장): xAI와 합병을 통해 1.25조 달러 기업 가치 예상

- 일론 머스크가 스페이스X와 xAI를 합치는 거래를 추진하면서 '머스크 생태계' 내 무게중심이 재편되는 흐름이 보이고 있음. 거래 문서 기준으로 합병 후 기업가치가 약 1.25조 달러(스페이스X 1조 + xAI 2,500억 달러)로 거론되고 있음. 이번 합병을 통해 테슬라의 시가총액과 격차가 약 30% 내외까지 좁혀짐
- 머스크 개인 기준으로는 지분 노출이 테슬라(약 13%)보다 스페이스X(추정 43%)에서 더 크다 보니, 과거처럼 '테슬라가 머스크 제국의 핵심 가치 축'으로 읽히던 시각에서, 이번 스페이스X-xAI 결합을 계기로 가치와 내러티브의 중심이 스페이스X·AI 쪽으로 이동할 수 있다는 해석이 나오고 있음

- 스페이스X가 최대 100만 기 규모의 태양광 전력 기반 위성 컨스텔레이션을 띄워서, 위성 자체를 AI 연산용 '우주 데이터센터'처럼 쓰겠다는 구상을 미 연방통신위원회(FCC)에 공식 신청함. 업계에서는 숫자(100만 기)가 그대로 승인되기보다는 협상용 앵커(초기 제시치) 성격이 강하다고 보고 있음. 실제로 FCC가 최근 SpaceX의 Starlink 추가 위성 7,500기는 허용하면서도 나머지 14,988기는 승인을 보류한 전례가 있음

블루오리진(비상장): 핵심 미션 집중 위해 달 관광 사업 중지

- 블루오리진이 New Shepard(뉴 셰퍼드) 기반 우주 관광 비행을 최소 2년간 중단하고, 인력·자본을 달 탐사(유인 달 착륙 역량) 쪽으로 재배치하겠다고 밝힘
- 도널드 트럼프 행정부가 NASA의 달 복귀 일정을 앞당기려는 압박을 강화하면서(임기 내 달 표면 복귀 목표), Blue Origin이 Blue Moon(달 착륙선) 개발과 New Glenn(대형 로켓) 일정에 집중해 해당 기회를 잡겠다는 전략적 판단으로 해석됨
- 회사는 "국가적 달 복귀 및 지속적 달 거주 목표"에 맞춘 자원 전환이라고 설명했고, 그 결과로 대중 노출이 컸던 우주 관광 프로그램은 당분간 우선순위에서 밀리는 구도

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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 2월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김재임, 김시현)는 2026년 2월 6일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 증빙자료로 사용될 수 없습니다.