

Global Tech

프론티어 신뢰 회복이 우선

글로벌 테크 박재환 6158 / jaehwan124@

❝ 메타는 지난주 호실적을 발표. FoA(Family of Apps) 광고 매출액은 631억 달러(+26%yoy)를 기록했으며, 노출 수(+10%yoy)와 단가(+14%yoy)가 동반 상승. AI 광고 생성 도구가 호조를 보이는 가운데, Muse Wonder 등 기반 모델 성능이 개선될수록 광고 성과, 참여도, 비용 전반에서 시너지가 확인되며 AI 투자 기반의 광고 매출 개선 사이클은 여전히 유효.

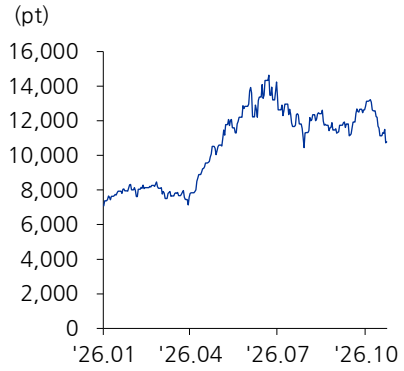
❝ 이번 실적의 핵심은 Muse. 북미 출시 후 1,000만회 이상 다운로드를 기록하며 앱스토어 1위를 유지 중이며, 23일 일본 출시 하루 만에 1위를 달성. 주간 활성 사용자의 25%가 쇼핑 기능을 이용하고 평균 구매액은 200달러 이상. 사용자에게는 무료 토큰을 제공하는 대신 쇼핑 거래 수수료를 해당 기업으로부터 수취하는 방식으로 수익화할 계획. 다만 컴퓨트가 사용자 확장의 핵심 제약으로, 현재 북미와 일본에서만 서비스 중이며 유럽, 중국, 한국 등 타 지역 확장은 지연.

❝ 메타는 10억명 이상을 서빙할 컴퓨트 용량 구축을 계획하며, 캐팩스 투자와 함께 ① 데이터센터 오프피크 활용도 개선, ② 고성능·경량화 모델 개발, ③ 추론 최적화로 컴퓨트 효율을 10배 이상 개선할 계획. 2026년 캐팩스 가이던스는 중앙값 1,400억달러로 하단을 50억달러 상향. 2027년 계획은 구체화되지 않았으나 Muse와 Muse Wonder 등 기반 모델 API 호조를 감안하면 확대 기조는 지속될 것으로 전망. 프론티어 성장 둔화 우려 속에서도 ① Muse 기반 B2C 에이전트, ② 광고 매출 성장으로 프론티어 외부의 AI 수요와 투자 효용이 확인된 점은 긍정적.

❝ 다만 AI 밸류체인 전반의 자금 조달 우려는 지속. 메타는 분기 FCF가 상장 연도 이후 최초로 마이너스를 기록했으며 비의결권 주식 신설을 통한 조달 가능성을 언급. 스페이스X는 GPU 구매를 위한 400억달러(대출 100억달러+투자등급 채무 300억달러) 조달을 완료했으며, 조달 조건 강화로 다수의 소규모 네오클라우드가 위험에 노출될 수 있다고 언급.

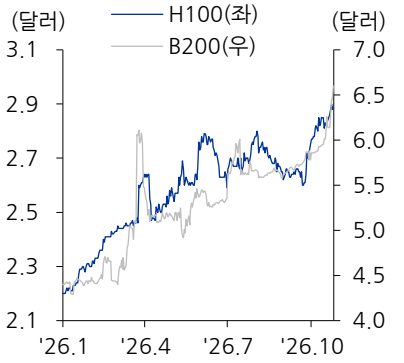
❝ GPU 렌탈가가 연일 상승하고 프론티어 외부 수요도 확인되고 있으나, 여전히 프론티어 모델랩이 AI 수요의 가장 큰 축이기에 시장은 이를 온전히 신뢰하지 않는 상황. 이에 따라 자금 조달 부담을 감수한 AI 투자의 정당성이 희석되고 있으며, 프론티어 성장 둔화가 해소되기 전까지 기술적 반등은 가능하더라도 추세적 전환은 어려울 것으로 예상. 금주 실적 발표 예정인 하이퍼스케일러 3사의 클라우드 성장 호조와 10월 프론티어 ARR 재가속이 동시에 확인되는 것이 시장 반등을 위한 핵심으로 작용할 것으로 전망.

SOX 지수 추이



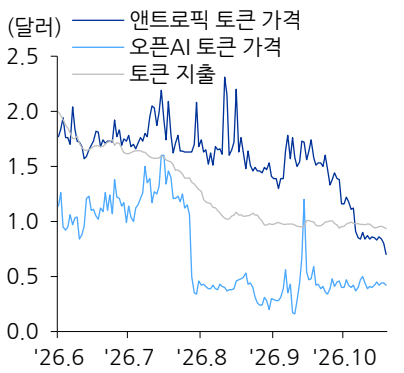
자료: Refinitiv, 유진투자증권

GPU 렌탈가 추이



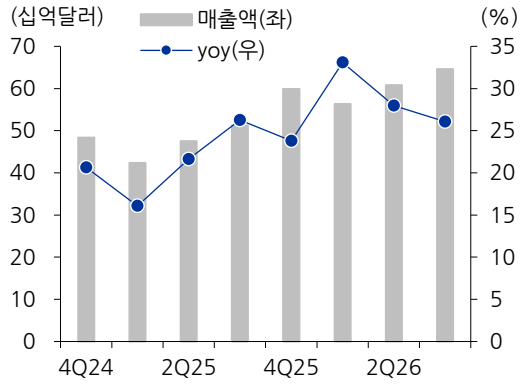
자료: Bloomberg, 유진투자증권

토큰 지출 인덱스 추이



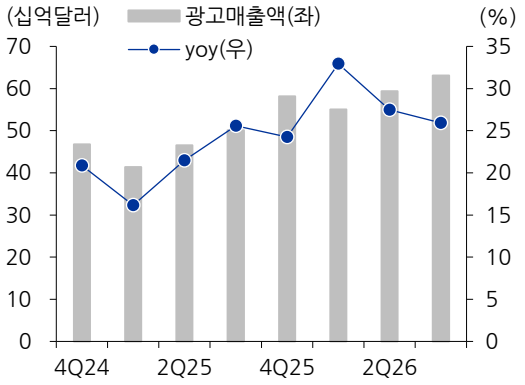
자료: Bloomberg, 유진투자증권

메타 매출액, yoy 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

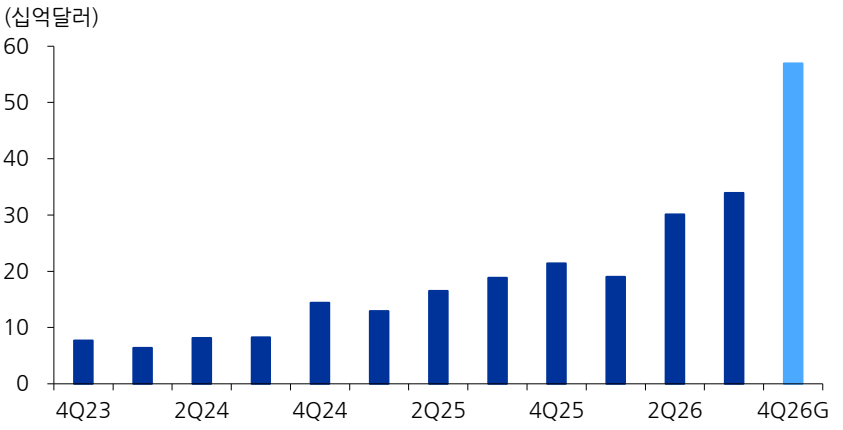
메타 광고 매출액, yoy 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

2026 년 캐팩스 가이던스 1,400 억 달러로 하단 상향

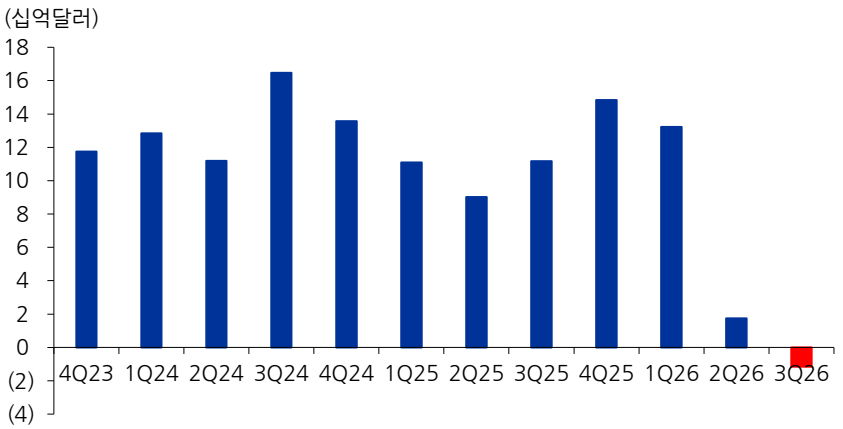
메타 캐팩스 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

급증하는 캐팩스로 인해 FCF 는 2012 년 이후 최초로 마이너스를 기록

메타 FCF 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

글로벌 AI 밸류체인 (1)

	세분화	주가	시가총액	주가 변동(%)			밸류에이션		
		각국 통화	백만 달러	1W	1M	6M	PER (TTM)	PER (FWD)	PSR (FWD)
아마존	AI 캐팩스 Big5	248	2,675,006	-0.8	-0.7	-6.1	34.5	22.2	3.0
구글		320	3,898,751	-6.0	-6.9	-7.0	31.0	21.8	8.0
마이크로소프트		525	3,895,235	-0.9	1.6	23.5	31.6	26.7	10.0
메타		643	1,642,692	-9.4	-14.5	-4.8	19.1	18.0	5.6
오라클		126	382,454	-1.6	-8.0	-27.2	19.1	14.7	3.9
네비우스	네오 클라우드	159	45,662	-4.1	-33.1	7.9	-	-	6.3
코어위브		54	29,913	-11.7	-38.1	-50.8	-	-	1.5
아이렌		25	10,077	-7.7	-43.6	-50.8	-	-	3.8
디지털오션		93	10,961	-5.5	-33.3	-2.1	634.2	70.1	7.7
어플라이드 디지털	AI DC 코로케이션	18	5,519	1.1	-30.5	-47.8	-	-	5.0
Hut8		61	7,547	-9.6	-36.8	-20.3	-	-	22.5
테라울프		11	5,648	-3.1	-28.1	-43.4	-	-	10.4
사이퍼디지털		8	3,295	-11.6	-55.2	-56.4	-	-	6.1
코어사이언티픽		13	4,210	-2.8	-24.5	-37.3	-	-	4.6
엔비디아	AI XPU	211	5,084,136	-1.5	-6.3	1.3	30.3	17.5	9.4
브로드컴		322	1,535,581	-2.2	-8.8	-23.9	38.6	18.5	9.7
AMD		517	843,647	-2.3	-18.1	48.6	143.5	45.6	12.3
인텔		87	459,590	-3.2	-29.3	5.4	100.3	50.4	6.7
마벨		229	200,380	0.3	-12.8	39.1	140.8	40.6	12.9
ARM		210	224,632	-7.7	-32.2	-10.4	276.6	87.6	34.4
삼성전자	메모리	215,500	950,489	0.0	-24.5	-1.6	9.5	3.4	1.4
SK하이닉스		1,277,000	703,764	0.4	-31.4	4.1	5.6	3.1	2.0
마이크론		878	992,880	-0.1	-18.9	76.7	11.7	5.0	3.6
샌디스크		1,238	178,929	-4.7	-30.4	25.1	17.9	5.8	3.7
키옥시아		12,755	133,809	-4.6	-31.4	10.7	15.2	3.1	1.8
TI	아날로그 반도체	285	260,141	3.0	2.4	2.7	37.3	24.9	10.2
ADI		391	189,499	-1.1	-0.6	-2.1	34.9	24.0	10.5
인피니온		49	71,250	-7.1	-14.2	-10.1	52.6	19.0	3.3
모놀리식 파워		1,140	56,029	-5.8	-16.6	-30.1	69.9	34.0	11.2
바이코		176	8,117	-8.1	-37.6	-35.6	46.1	31.1	9.4
나비타스		8	2,255	0.5	-31.3	-51.5	-	-	38.2

자료: Bloomberg, 유진투자증권

글로벌 AI 밸류체인 (2)

	세분화	주가	시가총액	주가 변동(%)			밸류에이션		
		각국 통화	백만 달러	1W	1M	6M	PER (TTM)	PER (FWD)	PSR (FWD)
TSMC	파운드리	2,385	1,897,141	-2.3	-3.6	9.2	24.3	16.9	8.5
UMC		126	48,390	-6.0	-18.5	68.5	18.8	20.1	4.9
SMIC		47	75,854	-9.8	-25.7	-26.8	50.2	29.4	5.8
글로벌 파운드리		44	24,357	-4.9	-9.4	-28.2	34.5	20.8	3.1
타워 세미콘덕터		168	19,021	-14.3	-27.3	-16.4	66.2	30.6	8.0
ASE	OSAT	654	89,683	-2.8	-6.4	31.9	47.0	27.3	3.1
엠코		39	9,764	-6.0	-26.7	-49.7	17.6	14.4	1.2
ASML	반도체 장비	1,407	612,292	-4.7	-7.6	12.6	40.2	25.0	9.6
AMAT		377	299,377	-7.8	-22.2	-9.5	34.5	21.2	6.7
램리서치		230	287,434	-12.8	-27.0	-14.1	34.3	22.4	7.7
KLA		146	190,246	-12.1	-22.5	-24.7	38.7	26.3	10.4
테라다인		309	48,286	-5.0	-22.5	-26.1	41.7	32.8	8.8
어드반테스트		32,340	150,860	-6.3	-4.9	9.9	51.1	36.4	12.6
암페놀	인터커넥트	74	182,703	-6.6	-11.9	-1.0	33.7	24.8	4.7
크레도 테크놀로지		147	27,683	-13.2	-30.2	-24.5	50.5	20.1	9.4
아스테라랩스		257	44,613	-10.0	-29.5	20.8	155.3	45.4	16.8
루멘텀홀딩스		756	68,496	-8.2	-19.7	-14.2	140.1	34.6	10.8
코히어런트		209	41,216	-10.1	-29.3	-37.7	54.5	21.9	3.9
어플라이드 옵토		68	6,094	-10.7	-33.4	-58.4	-	27.4	3.3
코닝		124	106,545	-6.3	-21.1	-29.7	52.0	32.8	5.1
키사이트		315	53,588	-5.0	-13.1	-9.3	38.4	23.5	6.7
비아비 솔루션스		30	7,487	-8.8	-25.2	-36.2	128.4	19.0	4.0
델	서버	456	290,210	1.0	-18.9	111.2	26.7	16.2	1.4
HPE		57	75,254	2.8	-9.9	101.3	24.9	12.3	1.4
SMCI		33	21,640	4.1	-23.9	13.3	10.2	7.2	0.3
셀레스티카		260	32,794	-14.4	-28.9	-36.6	27.9	17.3	1.2
아리스타 네트웍스		172	217,397	-2.6	-16.5	-2.6	54.6	37.2	15.0
시스코 시스템스		107	419,886	-0.8	-0.2	19.6	31.9	20.9	5.8
패브리넷		315	11,286	-13.4	-24.5	-56.3	26.5	17.3	1.9
시에나		320	45,416	-3.7	-10.3	-38.5	63.9	30.8	5.8
시놉시스	EDA	430	82,431	-5.4	1.0	-14.1	144.5	24.3	7.8
케이던스 디자인		316	87,160	-0.9	-3.0	-4.9	60.5	36.9	13.0

주요 해외기업 실적 발표 일정



자료: Earnings Whisper, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)