



2026. 10. 21 (수)

수급/심리 → 실적/편더?

- 스페이스X 3Q26 실적 서프라이즈, 1Q27 및 내년 공격적인 가이드نس
- 슈퍼마이크로컴퓨터 3Q26 잠정실적발표, 매출액은 컨센서스 대비 29% 상회
- 데이터센터 투자 회수기간: 2Q26 3년 미만(아마존) → 3Q26 1년 미만(스페이스X)

투자전략

Analyst 황수욱

soowook.hwang@meritz.co.kr

AI 인프라 산업 관련 공격적 전망 및 숫자 확인. 스페이스X 3Q26 실적 서프라이즈, 공격적인 가이드نس와 투자 회수 기간 명시, 슈퍼마이크로컴퓨터의 컨센서스 대비 30% 높은 3Q26 잠정 매출액 발표 등이 여기에 해당

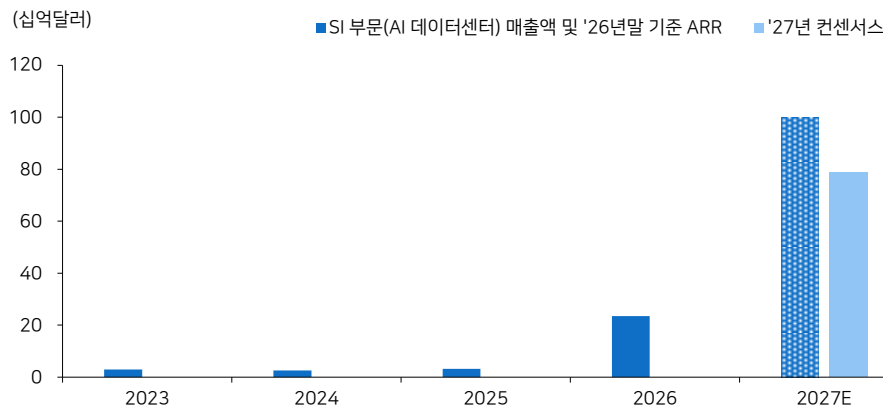
투자 회수 기간을 1년 미만이라고 언급한 점은 GW당 투자 금액과 컴퓨팅 판매 단가를 단순히 비교한 것으로 보임. 통상적으로 받아들이는 AI 데이터센터 투자 금액은 GW당 500억달러(최근 단가 인상으로 700억달러까지 언급 중). 여기에 와트당 50달러 상단에서 컴퓨팅 판매 가격이 형성되고 있다는 것을 기반으로 GW당 500억달러를 소폭 웃도는 수준의 연간 매출액을 고려한 것으로 생각함. 투자 회수 기간이 6개월까지 앞당겨질 수 있다는 언급은 1) SpaceX 고유 역량에 기반해 AI 데이터센터 설비투자 내재화로 투자 단가를 낮추거나, 2) 와트당 컴퓨팅 판매 단가가 더 높아져야 가능할 것으로 생각

1,000억 달러로 제시된 연말 AI 컴퓨팅 매출 ARR 전망의 정합성을 판단하면, 연말 3GW 확보 용량 중 60%를 외부판매, 컴퓨팅 판매단가 55달러/와트를 가정하면 990억달러 ARR 달성 가능. 현재 컴퓨팅 가격은 지난 분기에 논의한 (연간) 와트당 30~50달러 범위의 상단을 소폭 웃도는 수준에서 형성된다고 명시하고 있으며, 연말까지 2.5~3GW 컴퓨팅 용량 확보, 전체 컴퓨팅 용량 중 5:5, 6:4 정도로 외부 판매를 고려하고 있다고 명시. 실적발표에서 제시된 내용들의 가장 낙관적인 조합이 연말 ARR 1,000억달러인 셈. 1Q27 매출액 가이드نس(330~370억달러)에서 이번 분기와 같은 비중(66%)로 AI 데이터센터 매출액이 잡힌다고 할 때 230억달러(vs 컨센서스 150억달러)라는 숫자와 유사한 맥락

2027년말까지 5천억~1조달러 ARR 전망은 내년도 10GW 컴퓨팅 용량 추가 확보가 핵심일 것인데, 연간 10GW 추가 확보는 꽤나 공격적인 전망으로 보임

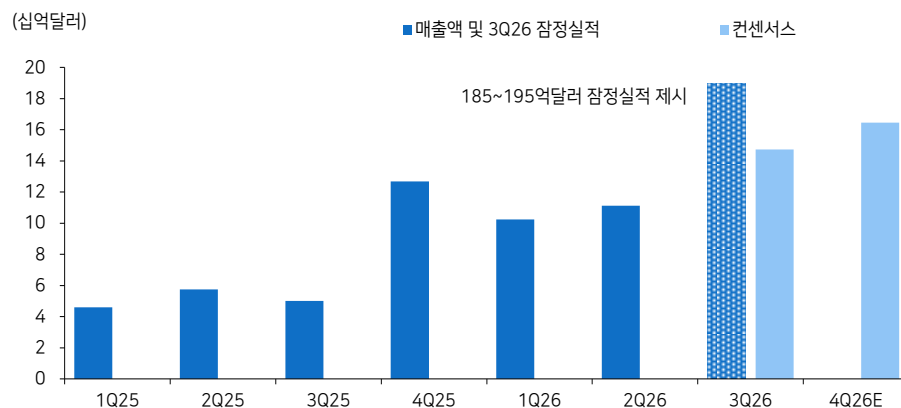
AI 주도주 투자 심리가 위축된 원인인 자금 조달 우려의 직접적인 완화 트리거는 아직 확인되지 않았지만, 실적 서프 자체가 시장 초점을 수급/심리에서 실적/편더로 다시 옮겨질 가능성이 누적되기 시작. 내일 메타 실적발표도 주목

그림1 스페이스X AI 데이터센터 매출액 및 '26년말 기준 ARR vs '27년 매출액 전망 컨센서스



자료: Bloomberg, SpaceX, 메리츠증권 리서치센터

그림2 슈퍼마이크로컴퓨터 3Q26 잠정실적 발표: 매출액 및 컨센서스



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.