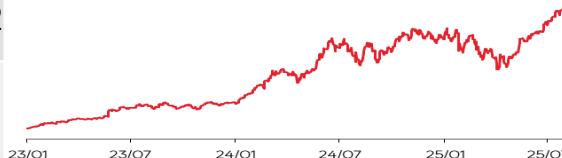
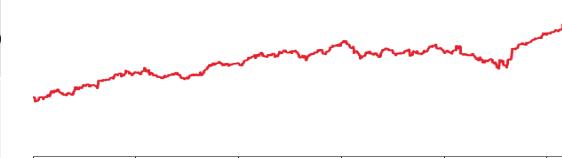
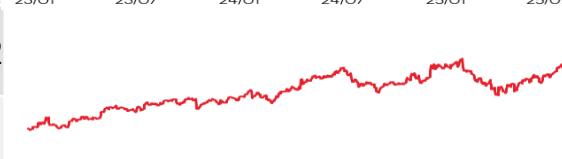
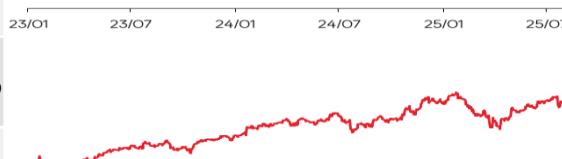


AI WEEKLY

SK증권 해외주식 박제민



| 종목 (티커) | 시가총액(B, \$) | 수익률 (, 1W/1Y/커버리지 이후) | | | 주가 추이 (23.01.01~) |
|--|-------------|-----------------------|------|------|---|
| 엔비디아 (NVDA) | 4,435 | 3.9 | 41.7 | 64.2 |  |
| <ul style="list-style-type: none"> - 추론 시대 도입에 따라 GPU 사용량 증가 지속, Test time scaling으로 훈련 수요도 여전 - 잭슨 홀 미팅 이전 가장 많은 낙폭 기록 이후 빠른 회복, 딥시크 자국칩 특화 등 중국 자립 뉴스 지속 | | | | | |
| 마이크로소프트(MFST) | 3,731 | -0.4 | 21.3 | 29.5 |  |
| <ul style="list-style-type: none"> - Azure로 AI 시대 하이퍼스케일러 포지션 구축, B2B 비즈니스 툴인 Office의 AI 침투율 제한은 염려 - GPT-5 엔터프라이즈, 개발자 내 긍정적 초기 성과들은 Azure에 긍정적이나 OpenAI 독립에 유리 | | | | | |
| 알파벳 (GOOGL) | 2,509 | 3.7 | 25.8 | 30.2 |  |
| <ul style="list-style-type: none"> - 플랫폼 AI 제품 증가에 따른 Subscription 사업부 확장 주목. Search 부문 경쟁 우려는 지속 - 애플-메타 GCP 협력, 애플-Siri 협력 보도, Pixel 10 발표 등 애플의 AI 입지가 강조되는 다수 보도 | | | | | |
| 아마존(AMZN) | 2,439 | 3.0 | 32.1 | 25.6 |  |
| <ul style="list-style-type: none"> - 물류센터 추가 건설을 통한 배송 최적화 지속 진행 중, AWS 역시 비용 최적화 관점이 우선시 - 매크로 이슈에 따른 흥보, 인도 크로스보더 시장 진출 Amazon Autos 사업 시작 | | | | | |
| 메타 (META) | 1,894 | 2.0 | 45.3 | 29.5 |  |
| <ul style="list-style-type: none"> - GPU 전환, LLM 도입으로 피드, 광고 엔진 강화 진행 중. 광고 생성 엔진 가동 시작 - AI 채용 동결 보도에 다수 의견 얹어지는 중, GCP 계약으로 컴퓨터 빠른 확보 지속 | | | | | |

AI WEEKLY

SK증권 해외주식 박제민

중국 빅테크 체크: 중국의 구글 Baidu

바이두 AI 검색 UI 시연 자료. 질문에 링크가 아닌 다양한 형태의 정보 제공



자료 : Sinoanalytics, SK증권

Search 시장에 대한 중국 빅테크의 답변

핵심 사업부인 검색 광고 사업부를 변화시키는 중, AI 요약 삽입을 넘어 멀티모달 답변을 우선시하여 노출. 구글 Overview, AI mode와 방향 유사 AI 생성 콘텐츠를 포함하는 검색 결과가 4월 35% → 7월 64%로 증가, 바이두 앱 MAU의 90% 이상이 AI 검색 결과 경험 QnA를 통해 단기 수익 부담을 감수하고 링크 제공 형태에서 Agent 형태로 검색 서비스를 전환할 것이라고 설명, 단기적으로 사용자 경험 개선에 집중 AI 검색 시장 도달 이후에는 현재 CPC(클릭당 과금)에서 CPS(판매당 과금)의 형태로 고도화 가능, 수익화 쿼리 비중 증가로 시장 낙관

구글 Search 부문도 단기 수익 부담에 대한 공격을 꾸준히 받고 있으나 2Q25 12% 성장, AI 역량으로 최종점 이전까지 연착륙이 가능할지 주목 필요
나아가, 멀티모달 능력을 활용한 Digital Human 서비스 시작, AI로 왕홍 모방하여 7시간 라이브 방송. \$7.6M 판매하며 기존 왕홍 대비 중상위권

AI Infra도 빠르게 성장 중, 인프라 레이어 유연성과 MaaS(Model as a Service) 서비스 강조

2분기 AI 클라우드 매출 전년 대비 27% 증가. AI 중심 클라우드 서비스에 대한 강력하고 증가하는 수요를 보는 중, 점점 더 많은 기업과 섹터들이 도입 중 AI Infra는 인프라의 유연함 강조. 인프라부터 애플리케이션까지 원하는 Layer 조절 가능. GPU 활용에 있어서 국산칩도 지원할 것
CSP가 제공하는 유연성이 폐쇄적인 자사 PaaS layer의 고객 수와 성능 증가를 자랑하는 글로벌 CSP와는 비교되는 모습

바이두의 가상 아바타 왕홍이 물건을 판매, 인간의 판매량 추월



자료 : Youtube, SK증권



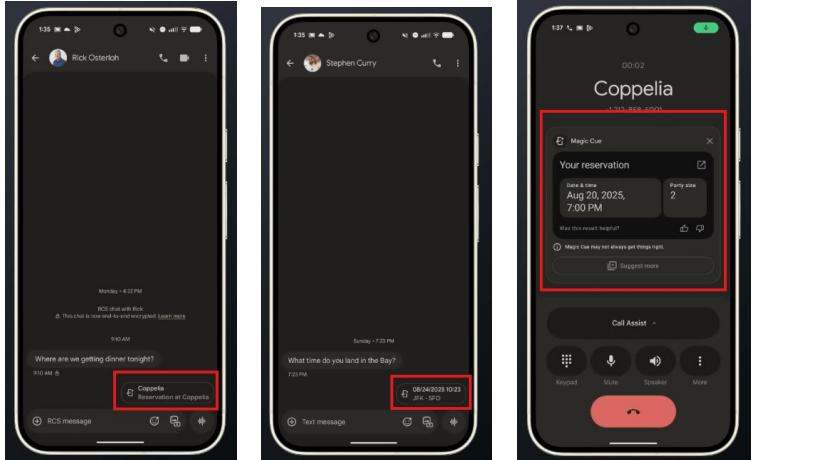
AI WEEKLY

SK증권 해외주식 박제민



구글 Update: Pixel 10 뚜렷해지는 온디바이스 Gemini

Magic Cue: 문자 및 통화 상황에서 능동적으로 사용자 정보를 토대로 제안



자료 : Google, SK증권

AI Assistant의 등장, Magic Cue

지난 8월 20일, 구글이 Made by Google에서 AI와 결합된 여러 HW 공개, 그 중 가장 주목할 HW는 Pixel 10과 Magic Cue 기능
Magic Cue는 식사 예약, 전화 요청, 사진 공유 등의 맥락을 파악하여 사용자에게 먼저 필요한 정보를 제시, 구글 플랫폼 내의 데이터 사용
Magic Cue 기능은 AI 비서처럼 사용할 수 있는 AI Agent와 HW의 결합이 얼마나 가까웠는지를 보여주는 기술적인 사례
Pixel에서 직접 실행되는 Magic Cue는 모든 처리나 개인정보가 비공개로 유지되면서 AI Agent의 개인 정보 유출 문제 우려에 대한 해답 제시

나만의 카메라 코치, Pixel 10 카메라 기능

이외에도 새로운 카메라 기능에 AI 기능 다수, 촬영 후 사진을 선택적으로 쉽게 보정하고 촬영 중 카메라 기법에 대한 조언
카메라 코치는 장면을 분석하고 다양한 포즈를 제안함과 동시에 줌-인, 아웃, 머리 위치 조절, 카메라 높이 등 기술적인 측면에서 촬영 가이드라인을 제시
가이드라인 과정에서 생성형 AI로 해당 각도에 사진을 먼저 생성해서 보여줌, 사용자로 하여금 선택하기 용이하게 멀티모달 기능 활용
실시간 통화 번역 기술은 마케팅된지 오래된 기능이나 Pixel 10도 여전히 일부 미흡한 모습, Latency와 자연스러운 음성 인식에 개선 필요

Pixel 10 내 탑재된 카메라 코치 기능, 해당 각도 사진을 먼저 생성

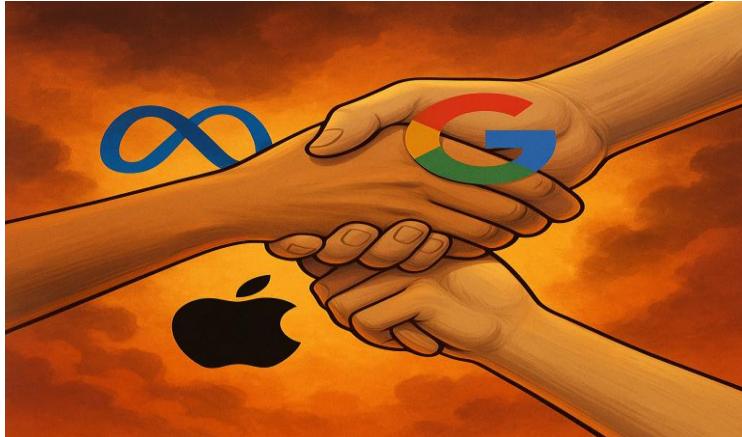


자료 : Google, SK증권



구글 Update: 경쟁사 두 곳에서도 매출 발생

경쟁사인 메타, 애플가 협력하는 구글



자료 :ChatGPT, SK증권

구글 Gemini AI, Apple Siri와 협력 가능성 대두

애플이 구글의 Gemini AI를 활용해 음성 비서 Siri를 개편하는 방안을 두고 초기 논의에 있다고 보도

애플은 타 경쟁사 보다 생성형 AI 기능 도입 속도가 늦었다는 비판을 받아 옴, 시리의 성능 역시 구글 어시스턴트 등에 비해 부족하다는 평가

ChatGPT와 협력이 진행 중이나 추가 질문 프로세스 필요, 온디바이스 데이터 활용도가 떨어져 시장에서 평가가 뒤처지는 상황

협력 관련 보도 이후 구글과 애플의 주가는 각각 +3.7%, +1.6% 상승.

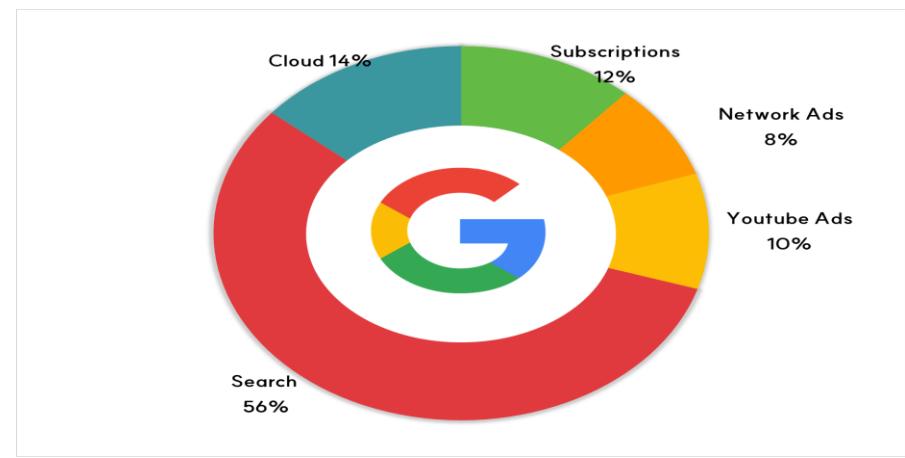
구글 클라우드, META와 대규모 클라우드 계약

GCP 경쟁사와의 클라우드 협력은 올해 초 Open AI와의 계약 이후 두번째, 계약 규모 6년 \$10B 이상으로 추정

이번 계약은 GPU 계약이라는 점에서 TPU의 사용 사례로 보긴 어려움, Gemini 2.5 성능 향상 및 TPU 중심의 추론 최적화 기능이 최근 GCP의 차별점

경쟁사와의 협력을 보여주는 이번 두개의 계약은 AI 인프라 내에서 구글의 입지를 입증하는 사례

FY 1H25 기준 구글 매출 비중



자료 : Bloomberg, SK증권 추정

AI WEEKLY

SK증권 해외주식 박제민

딥시크 신규 모델 공개, OpenAI CFO 인터뷰

V3 모델의 가성비는 GPT oSS 대비 떨어져 중간 수준

Intelligence vs. Cost to Run Artificial Analysis Intelligence Index

Artificial Analysis Intelligence Index; Cost to Run Intelligence Index

Most attractive quadrant

Anthropic DeepSeek Google Meta OpenAI xAI



자료 : Softbank, SK증권

DeepSeek V3.1 모델 발표, 가성비 2위 모델 등극. 그러나 더 주목받은건 중국 칩 자립 우려

이번 업그레이드는 5월 R1 업데이트와 3월 V3 개선판에 이은 연속 업그레이드

기존 모델 대비 높은 가성비와 처리 속도, Artificial Analysis 기준 OpenAI의 오픈소스 모델에 이어 2위 등극

투자자들의 주목을 받은 것은 국산 칩 지원 문구. 딥시크는 위챗 게시글에서, DeepSeek-V3.1 모델의 UE8MO FP8 정밀도 포맷이 “곧 출시될 차세대 국산 칩”에 최적화되어 있다고 언급

엔비디아 입장에서 대형 모델의 FP4 미지원은 중국 경쟁 칩이 등장할 제반하자 FP4를 활용한 Scaling Law 출현을 지연시키는 요소.

OpenAI CFO CNBC 인터뷰: GPT-5 초기 성과 공개, Compute는 아직 너무 부족하다

GPT-5 출시 초기 성과: 1) 유료 구독자 수 가속 2) 엔터프라이즈, 개발자 호평 3) 주간 토큰 사용량 약 50% 증가 4) Reasoning 토큰 수요 8배 증가
최근 6개월간 전체 검색 점유율 6%에서 12%까지 증가, 다수 쿼리를 포함하지 않는 통계로 집계에 있어서 OpenAI가 구글 대비 불리함에도 이룬 성과
AI Capex는 아주 초기. 인터넷이 아닌 철도 건설이나 전기 보급과 비슷. 인터넷 보급은 Capex 요구도가 낮았음 우리가 직면한 가장 큰 문제는 늘 컴퓨트가 부족하다는 것

OpenAI CFO 8/21 인터뷰



자료 : CNBC, SK증권