No. 19 기업 실적 분석 읽는 시간 10분

빅테크 AI 설비투자 2,019억 달러, 번 현금보다 더 쓴 3분기는 무엇을 뜻할까?

아마존·알파벳·마이크로소프트·메타가 2026년 7~9월 석 달 동안 설비투자에 쓴 현금은 2,019억 달러로 1년 전의 2.08배입니다. 이 돈을 영업으로 번 현금과 비교하고, 클라우드 매출로 돌아오는 속도, 감가상각이라는 뒤늦은 비용, 반도체 회사 실적으로 이어지는 길까지 차례로 풀어 봅니다.

한 줄 결론

빅테크 4사의 설비투자는 영업으로 번 현금의 115.1%(직접 계산)였고, 클라우드 매출은 따라오고 있지만 그 비용은 감가상각으로 몇 년에 걸쳐 뒤늦게 나타남

확인할 숫자

설비투자, 영업현금흐름, 잉여현금흐름, 클라우드 매출 증가율, 설비투자 전망



사진: 해 질 녘 아이오와주 카운슬블러프스의 구글 데이터센터를 위에서 본 모습, Chad Davis, Wikimedia Commons.

목차

1. 빅테크 4사는 석 달 동안 설비투자에 얼마를 썼을까?
2. 영업으로 번 현금과 비교하면 얼마나 큰 돈일까?
3. 모자라는 현금은 어디서 채울까?
4. 그 투자는 매출로 돌아오고 있을까?
5. 이익은 늘었는데 왜 현금은 줄었을까?
6. 그 돈은 결국 누구의 매출이 될까?
7. 회사들은 앞으로 얼마나 더 쓴다고 했을까?
8. 설비투자 뉴스를 볼 때 던질 여섯 가지 질문

> 이 글은 각 회사가 공시한 분기 실적을 정리한 정보 글입니다. 특정 종목의 매수·매도 권유나 주가 예측이 아닙니다. 감가상각을 설명하는 회사 D만 가상의 회사입니다.

「빅테크가 AI에 돈을 너무 많이 쓴다」는 뉴스와 「반도체 회사가 사상 최대 실적을 냈다」는 뉴스를 같은 주에 본 적 있을 겁니다. 두 뉴스는 따로 떨어진 이야기가 아닙니다. 같은 돈의 양쪽 끝입니다.

그렇다면 그 돈은 얼마이고, 쓰는 쪽은 감당할 수 있는 수준일까요? 아마존, 알파벳(구글), 마이크로소프트, 메타가 2026년 10월에 공시한 7~9월 실적의 현금흐름표를 나란히 놓고 따라가 보겠습니다.



로고: 이 글이 비교하는 아마존, 알파벳, 마이크로소프트, 메타. 각 사의 상표이며 회사를 가리키는 데에만 쓰고 후원이나 보증을 뜻하지 않음. Wikimedia Commons.

01

빅테크 4사는 석 달 동안 설비투자에 얼마를 썼을까?

설비투자는 데이터센터 건물, 서버, 반도체처럼 여러 해 동안 쓰는 자산을 사는 데 들어간 돈입니다. 현금흐름표에서는 「유형자산 취득」 줄에 적힙니다. 네 회사가 7~9월 석 달 동안 이 줄에 적은 금액을 더하면 2,019.23억 달러입니다(직접 계산).

1년 전 같은 분기에는 972.71억 달러였습니다. 1년 만에 2.08배가 됐습니다(직접 계산). 회사별로는 아마존 772.59억 달러, 알파벳 513.55억 달러, 마이크로소프트 393.67억 달러, 메타 339.42억 달러입니다.

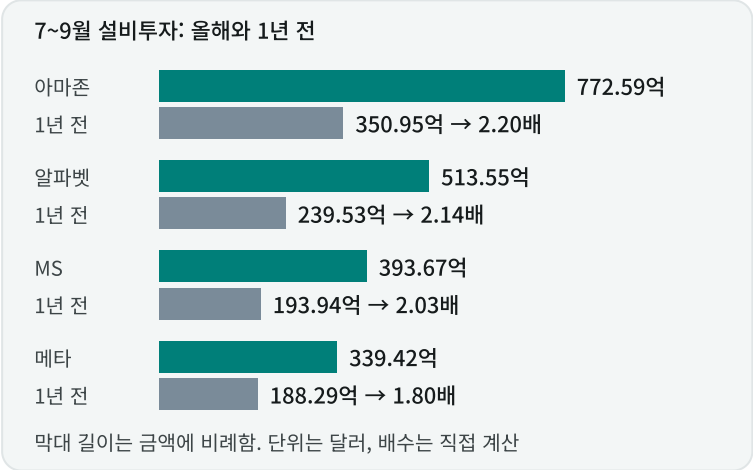


그림 1. 네 회사의 현금흐름표 「유형자산 취득」 금액. 출처는 각 사 2026년 3분기 공시.

기준을 하나 짚고 가겠습니다. 마이크로소프트와 메타는 금융리스(설비를 빌려 쓰면서 사실상 사는 것과 같은 계약)를 포함한 숫자도 따로 발표합니다. 마이크로소프트 452억 달러, 메타 349.1억 달러입니다. 이 글은 네 회사를 같은 자로 재려고 현금흐름표 숫자로 통일했습니다.

02

영업으로 번 현금과 비교하면 얼마나 큰 돈일까?

금액만으로는 크기를 가늠하기 어렵습니다. 그래서 영업현금흐름과 비교합니다. 영업현금흐름은 본업에서 실제로 들어온 현금입니다. 네 회사의 7~9월 영업현금흐름 합계는 1,754.98억 달러입니다(직접 계산).

설비투자 2,019.23억 달러는 이 금액의 115.1%입니다(직접 계산). 석 달 동안 번 현금을 전부 쓰고도 모자랐다는 뜻입니다. 회사별로 보면 차이가 큽니다. 아마존 182.1%, 알파벳 121.4%, 메타 103.5%, 마이크로소프트 67.9%입니다(모두 직접 계산).

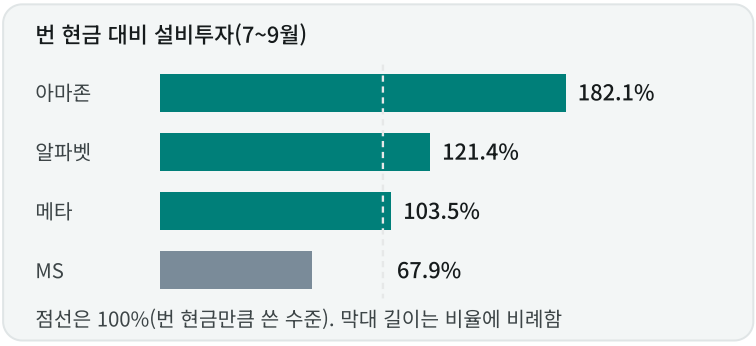


그림 2. 설비투자 ÷ 영업현금흐름(직접 계산). 점선을 넘으면 번 현금보다 더 쓴 것임.

번 현금에서 설비투자를 뺀 것이 잉여현금흐름입니다. 알파벳은 3분기에 -90.65억 달러, 메타는 -21.2억 달러였습니다. 아마존은 최근 12개월 기준 -423.57억 달러로, 1년 전의 +147.88억 달러에서 마이너스로 돌아섰습니다. 마이크로소프트만 +186억 달러로 플러스였습니다.



사진: 워싱턴주 와내치의 마이크로소프트 애저 데이터센터를 위에서 본 모습, Tedder, Wikimedia Commons.

이처럼 네 회사 중 세 곳이 번 현금보다 더 많이 썼습니다. 이익이 나는 회사가 현금은 줄어드는 드문 분기였습니다.

03

모자라는 현금은 어디서 채울까?

번 돈보다 많이 쓰려면 쌓아 둔 현금을 헐거나 밖에서 조달해야 합니다. 알파벳의 공시에 그 흔적이 있습니다. 알파벳은 3분기에 채권 287억 달러어치를 발행했고, 주식을 새로 발행해 123.71억 달러를 조달했습니다.

빚을 내거나 주식을 늘려 설비를 산다는 것은, 그 설비가 이자와 늘어난 주식 수를 감당할 만큼 벌어 줘야 한다는 뜻입니다. 현금이 넉넉한 회사라도 조달 방식이 바뀌면 따져 볼 숫자가 하나 늘어납니다.

반대 방향의 신호도 있습니다. 마이크로소프트는 2027 회계연도에도 잉여현금흐름이 플러스를 유지할 것으로 예상한다고 밝혔습니다. 같은 AI 투자라도 회사마다 체력이 다릅니다.

04

그 투자는 매출로 돌아오고 있을까?

설비를 깔았다면 그 설비가 돈을 벌어야 합니다. 가장 직접적인 창구는 클라우드(서버를 빌려주는 사업)입니다. 1년 전 같은 분기와 비교한 매출 증가율은 구글 클라우드 103%, 마이크로소프트 Azure 48%, 아마존 AWS 39%입니다(각 사 발표).

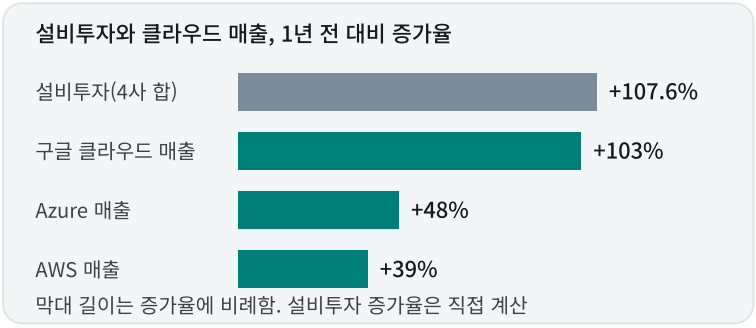


그림 3. 구글 클라우드만 설비투자와 비슷한 속도로 늘었고, Azure와 AWS는 투자가 매출보다 빠르게 늘었음.

수익성도 같이 봅니다. AWS는 매출 459.84억 달러에 영업이익 177.73억 달러로 영업이익률이 38.7%입니다. 구글 클라우드는 매출 307.09억 달러에 영업이익 111.21억 달러로 36.2%이고, 1년 전에는 23.7%였습니다(영업이익률은 모두 직접 계산). 클라우드는 지금 커지면서 이익률도 좋아지는 중입니다.

메타는 사정이 다릅니다. 메타에는 서버를 빌려주는 사업이 없어서 투자를 광고 매출로 회수해야 합니다. 3분기 매출은 646.01억 달러로 26% 늘었습니다. 다만 회수 경로가 클라우드보다 간접적이라 숫자로 확인하기는 더 어렵습니다.

그림 3을 볼 때 주의할 점이 있습니다. 설비는 사고 나서 매출이 나기까지 시간이 걸립니다. 그래서 지금의 격차만으로 「투자가 과하다」고 단정할 수는 없습니다. 앞으로 몇 분기 동안 이 간격이 좁혀지는지가 핵심입니다.

05

이익은 늘었는데 왜 현금은 줄었을까?

이상한 점이 하나 있습니다. 현금은 모자랐는데 영업이익은 크게 늘었습니다. 아마존은 영업이익이 280.76억 달러로 61%, 알파벳은 405.76억 달러로 30%, 마이크로소프트는 459.15억 달러로 21% 늘었습니다.

이유는 감가상각에 있습니다. 설비투자는 돈을 쓴 해에 한꺼번에 비용이 되지 않습니다. 쓰는 기간에 걸쳐 나눠서 비용으로 처리합니다. 가상의 회사 D가 서버를 100억 원에 사서 5년 동안 쓴다고 하겠습니다. 현금은 첫해에 100억 원이 나가지만, 손익계산서에는 해마다 20억 원씩만 비용으로 잡힙니다.

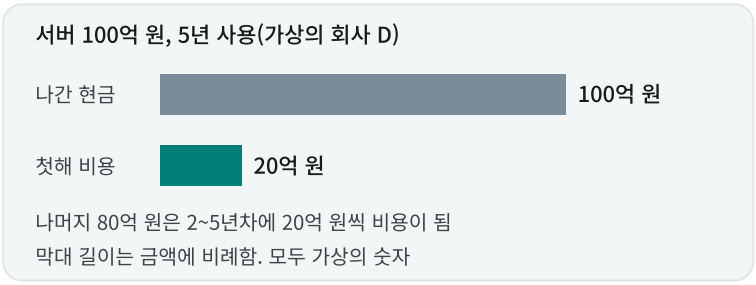


그림 4. 가상 예시. 현금은 먼저 나가고 비용은 나중에 나눠서 잡힘.

그래서 설비투자가 급증하는 시기에는 현금흐름이 먼저 나빠지고, 이익은 한동안 좋아 보입니다. 올해 산 설비의 비용은 앞으로 몇 년 동안 손익계산서에 차례로 나타납니다. 그때 매출이 그만큼 따라와 있지 않으면 이익률이 내려갑니다.

이처럼 지금의 영업이익에는 올해 쓴 돈의 비용이 아직 다 들어 있지 않습니다. 이익과 현금이 다르게 움직일 때는 현금 쪽이 먼저 말해 주는 경우가 많습니다.

06

그 돈은 결국 누구의 매출이 될까?

빅테크가 쓴 설비투자는 누군가의 매출입니다. 상당 부분이 서버와 그 안에 들어가는 반도체로 갑니다. 엔비디아는 4월 말~7월 말 분기에 데이터센터 매출만 890억 달러를 올렸고, 1년 전보다 117% 늘었습니다.

그 칩을 대신 만들어 주는 TSMC는 3분기 매출의 68%가 고성능 컴퓨팅(HPC)용이었고, 북미 고객 비중이 79%였습니다. 메모리 쪽에서는 삼성전자 반도체 부문이 영업이익 106.5조 원, SK하이닉스가 영업이익 83.3조 원을 냈습니다.

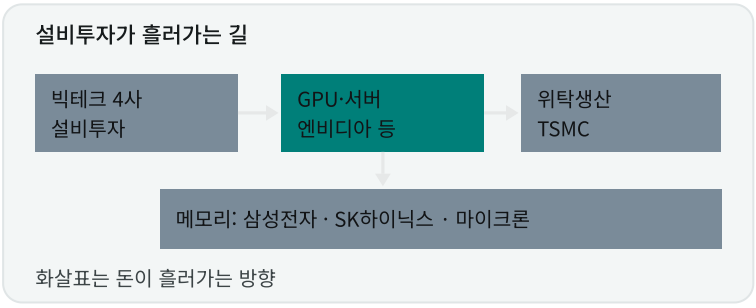


그림 5. 빅테크의 비용이 반도체 회사의 매출이 되는 구조를 단순하게 그린 것.

마이크로소프트의 설명이 이 연결을 잘 보여 줍니다. 회사는 회계연도 하반기에 설비투자가 더 빨라질 것이라고 하면서, 그 이유로 CPU와 GPU를 꼽고 메모리·저장장치 가격 상승을 함께 언급했습니다. 메모리 가격이 오르면 빅테크에는 비용이고 메모리 회사에는 이익입니다.

이처럼 반도체 회사의 사상 최대 실적은 빅테크의 설비투자 위에 서 있습니다. 메모리 회사들의 실적은 삼성전자 3분기 실적 비교 글에서 따로 다뤘습니다.

07

회사들은 앞으로 얼마나 더 쓴다고 했을까?

세 회사가 숫자를 내놓았습니다. 아마존은 2026년 현금 기준 설비투자를 약 2,200억 달러로 계속 예상한다고 밝혔습니다. 마이크로소프트는 다음 분기에 500억 달러를 넘길 것이고 2026년 달력 기준으로는 약 1,700억 달러가 될 것이라고 했습니다.

메타는 2026년 전망을 1,350억~1,450억 달러로 제시했습니다. 이전 전망 1,300억~1,450억 달러에서 아래쪽을 올린 것이고, 내년에도 공격적으로 투자하겠다고 했습니다. 알파벳은 실적 보도자료에 전망 숫자를 적지 않았습니다. [확인 필요: 컨퍼런스콜 발언]

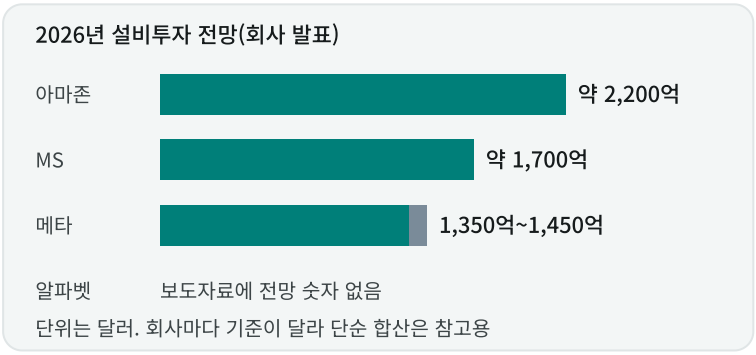


그림 6. 아마존은 현금 기준, 마이크로소프트는 달력 연도·금융리스 포함, 메타는 금융리스 포함 기준임.

세 회사의 전망을 더하면 5,250억~5,350억 달러입니다(직접 계산). 다만 기준이 서로 달라 참고용 숫자입니다. 그리고 전망은 계획입니다. 메타는 범위를 좁혔고, 마이크로소프트는 외부에서 받기로 한 설비의 인도가 늦어져 이번 분기 지출이 예상보다 적었다고 설명했습니다. 계획은 이렇게 분기마다 움직입니다.



사진: 푸른 하늘 아래 고압 송전탑과 전선, vaxomatic, Flickr.

08

설비투자 뉴스를 볼 때 던질 여섯 가지 질문

지금까지의 내용을 여섯 가지 질문으로 정리하겠습니다. 「AI 투자 사상 최대」라는 제목을 볼 때 하나씩 확인해 보시기 바랍니다.

1. **"설비투자가 번 현금보다 많은가?"**
   → 7~9월 네 회사 합계는 영업현금흐름의 115.1%였습니다. 아마존 182.1%, 마이크로소프트 67.9%로 회사마다 다릅니다.

2. **"모자라는 현금은 어떻게 채우는가?"**
   → 알파벳은 3분기에 채권 287억 달러와 주식 123.71억 달러를 발행했습니다. 조달 방식이 바뀌는지 봅니다.

3. **"투자한 만큼 매출이 따라오는가?"**
   → 설비투자는 107.6% 늘었고 클라우드 매출은 구글 103%, Azure 48%, AWS 39% 늘었습니다. 이 간격이 좁혀지는지가 핵심입니다.

4. **"지금 이익에 비용이 다 들어 있는가?"**
   → 아닙니다. 설비투자는 감가상각으로 몇 년에 걸쳐 비용이 됩니다. 현금흐름이 먼저 움직입니다.

5. **"그 돈은 누구의 매출인가?"**
   → 엔비디아, TSMC, 메모리 회사입니다. 반도체 실적은 빅테크의 투자 계획에 달려 있습니다.

6. **"전망 숫자의 기준이 같은가?"**
   → 현금 기준, 금융리스 포함, 달력 연도처럼 회사마다 다릅니다. 더하기 전에 기준부터 봅니다.

이처럼 번 현금보다 더 쓴 3분기는, 빅테크가 앞으로의 매출에 현금을 먼저 건 분기였습니다. 그 판단이 맞았는지는 클라우드 매출과 감가상각이 함께 나오는 앞으로의 분기에서 확인됩니다. 오늘은 관심 있는 회사의 현금흐름표에서 「영업현금흐름」과 「유형자산 취득」 두 줄을 찾아 나란히 적어 보시기 바랍니다.

본 글은 정보 제공을 목적으로 하며 투자 권유가 아닙니다. 투자 판단과 그 결과는 투자자 본인에게 있습니다. [담당자 검토]

참고 자료

- Amazon, 2026년 3분기 실적 보도자료(8-K, 2026.10.29): 순매출, 영업이익, AWS 실적, 현금흐름표(영업현금흐름 424.22억 달러, 유형자산 취득 772.59억 달러), 최근 12개월 잉여현금흐름, 2026년 설비투자 전망
- Alphabet, 2026년 3분기 실적 보도자료(8-K, 2026.10.28): 매출, 영업이익, 구글 클라우드 실적, 현금흐름표(영업현금흐름 422.9억 달러, 유형자산 취득 513.55억 달러), 채권·주식 발행
- Microsoft, 2027 회계연도 1분기(2026년 7~9월) 실적 보도자료와 컨퍼런스콜 발언(2026.10.28): 매출, 영업이익, 영업현금흐름 580억 달러, 유형자산 취득 393.67억 달러, 금융리스 포함 설비투자 452억 달러, 잉여현금흐름, 설비투자 전망
- Meta, 2026년 3분기 실적 보도자료(8-K, 2026년 10월): 매출, 영업현금흐름 327.86억 달러, 유형자산 취득 339.42억 달러, 금융리스 포함 설비투자 349.1억 달러, 잉여현금흐름, 2026년 설비투자 전망
- NVIDIA 2027 회계연도 2분기 보도자료(8-K, 2026.8.26), TSMC 2026년 3분기 경영보고서(2026.10.15), 삼성전자(2026.10.29)·SK하이닉스(2026.10.28) 3분기 실적 발표
- 4사 합계, 배수, 증가율, 영업현금흐름 대비 비율, 클라우드 영업이익률, 전망 합계는 위 자료의 숫자로 직접 계산한 값
- 회사 D와 그 숫자는 설명용 가상 예시이며 실제 기업 자료가 아님

분류·태그 기업 실적 분석 #AI #데이터센터 #반도체 #빅테크 #설비투자 #클라우드 #현금흐름

온라인 원문: https://www.stock-diary.kr/p/2026-11-15-bigtech-ai-capex.html

AI 활용 안내 이 리포트는 AI(생성형 인공지능)의 도움을 받아 공개 자료를 바탕으로 작성했으며, 작성자가 검토했습니다. AI가 만든 문장과 숫자에는 오류가 있을 수 있으니 중요한 숫자는 「참고 자료」의 원출처에서 다시 확인하시기 바랍니다. 투자 권유가 아니며 투자 판단과 그 결과는 투자자 본인에게 있습니다.

저작권 안내 이 문서의 글과 그림은 블로그 운영자가 만든 것으로, 허락 없이 복제·배포·상업적으로 이용할 수 없습니다. 인용한 외부 자료와 사진의 저작권은 각 출처에 있으며, 출처는 본문 캡션과 「참고 자료」에 밝혔습니다. [담당자 검토]