

2026.07.28.

네이버의 AI Factory 사업 추진계획 및 유상증자 발표

- 글로벌 AI 인프라 확보 및 사업다각화 측면에 긍정적이나, 중장기 사업 및 재무 프로파일의 변화 양상 모니터링 필요

하현수 기업3실 수석연구원 02.368.5352 hsha@korearatings.com	송종후 기업3실 실장 02.368.5465 huesong@korearatings.com
--	--

네이버(주)(AA+/S, 이하 ‘동사’)는 2026년 6월 8일 NVIDIA Corporation(이하 ‘엔비디아’)과의 글로벌 AI 팩토리 공동구축 계획을 공시한 데 이어, 7월 27일 정정공시를 통해 협력 구조, 투자금액 및 지분투자 내용을 구체화하였다. 데이터센터 ‘각 세종’을 거점으로 2027년 상반기 55MW로 시작해 최종적으로 GW급 인프라 구축을 목표로 하며, 데이터센터 구축에 필요한 90억 달러(13.3조원) 규모의 컴퓨팅 인프라는 Brookfield Asset Management(이하 ‘브룩필드’)가 조성할 계획이다. 이와 관련하여 동사는 엔비디아를 대상으로 1조 4,809억원 규모의 제3자배정 유상증자를 결정하였으며, 조달자금은 AI Factory 관련 신규사업에 전액 투입될 예정이다.

한국기업평가(이하 ‘KR’)는 금번 사업계획 및 유상증자 발표가 동사 신용도에 미치는 즉각적인 영향은 제한적이라고 판단하며, 사업 및 재무 프로파일 변화가 신용도에 미칠 영향을 중장기 관점에서 점검할 계획이다. 엔비디아의 GPU·소프트웨어 플랫폼과 동사의 데이터센터 및 AI 서비스 운영역량을 결합하고 글로벌 투자자 브룩필드와의 협력을 병행함으로써 대규모 AI 인프라의 조기 확보 및 AI Cloud 경쟁력 제고가 가능할 것으로 예상된다. 특히 엔비디아의 지분투자는 단순한 GPU 공급선 확보를 넘어 글로벌 AI 생태계 내 전략적 협력관계를 강화한다는 점에서 긍정적이며, 향후 글로벌 고객 유치 및 해외사업 확장 과정에서도 사업경쟁력 보완 요인으로 작용할 전망이다.

다만 AI Factory 사업은 기존 검색·광고·커머스 중심의 플랫폼 기반 사업과 달리 대규모 투자를 수반하는 자본집약적 사업으로, 일련의 사업 추진으로 동사의 사업 및 재무 리스크 프로파일에는 유의미한 변화가 예상된다. 기존 사업이 이용자 트래픽과 거래활동을 기반으로 안정적 수익을 창출하는 구조인 반면, AI Factory 사업은 대규모 컴퓨팅 인프라를 확보·운영하여 자체 서비스에 활용하는 동시에 외부 고객에 컴퓨팅 자원을 제공하는 자본집약적 사업으로 외부고객 확보 수준, GPU 가동률 및 컴퓨트 단가 등이 주요 실적 변수로 작용하게 된다.

현재 국내를 포함한 글로벌 데이터센터 시장은 생성형 AI 확산에 따른 컴퓨팅 수요 증가와 전력·데이터센터 공급 제약으로 우호적인 수급환경이 지속되고 있어 초기 외부 고객 확보에 있어 긍정적인 여건이 조성되어 있다. 그러나 AI 컴퓨팅 인프라에 대한 중장기 수요 전망 및 전방고객의 투자 규모에 대해서는 불확실성이 높은 상황으로, 대규모 공급 확대 이후 GPU 가동률 및 컴퓨트 단가가 예상보다 빠르게 하락할 경우 신규 사업의 수익성이 저하될 가능성을 배제할 수 없다. 또한 GPU 등 고가 첨단장비의 빠른 기술세대 전환에 따른 경제적 가치 하락으로 투자 회수 위험이 증가할 수 있으며, 자체 투자 관련 감가상각비와 외부 인프라 이용에 따른 고정적 지급비용, 전력·상면 등 운영비용 증가를 감안하면 투자 초기에는 영업레버리지 및 실적 변동성이 확대될 가능성이 있다.

재무적 측면에서는 대규모 데이터센터 및 GPU 투자에 따른 자금소요 확대로 기존의 우수한 재무완충력이 일부 약화될 수 있다. 브룩필드 등 외부자본 활용을 통해 직접 투자 및 차입부담을 일정 수준 분산할 수 있을 것으로 예상되나, 최종 계약구조에 따라 장기 인프라 이용계약에 따른 고정적 지급의무, 리스부채 또는 출자부담 등이 발생할 수 있어 대규모 인프라 확보에 수반되는 경제적 부담이 일정 수준 동사에 귀속될 가능성을 배제하기 어렵다.

KR은 단기적으로 브룩필드와의 최종 계약구조 및 회계처리, 동사 직접 투자 및 자금조달 계획, 엔비디아와의 협력 범위 및 참여자 간 위험배분 구조를 중점적으로 모니터링할 예정이다. 특히 정정공시에서 엔비디아와의 글로벌 고객 발굴 및 사업위험 공동부담 관련 내용이 변경된 만큼, 최종 계약상 각 참여자의 역할과 위험부담 수준을 확인할 필요가 있다. 중장기적으로는 AI 컴퓨팅 수요와 데이터센터 공급환경, 고객 확보 및 GPU 가동률·컴퓨트 단가에 따른 수익성과 현금흐름창출력, AI Factory 확대에 따른 투자 및 고정적 지급의무가 재무안정성에 미치는 영향을 점검할 계획이다.

1. AI 팩토리 사업 추진 및 유상증자 발표 개요

동사는 지난 2026년 6월 8일 엔비디아와의 전략적 파트너십에 기반한 글로벌 AI 팩토리 공동구축 계획을 공시한 데 이어, 7월 27일 정정공시를 통해 상호 협력 구조, 예상투자금액 및 지분투자 내용을 구체화하였다. 사업계획에 따르면 동사가 데이터센터 부지 확보·구축·운영을 주도하고 엔비디아는 GPU 공급 주체로 참여하는 구조 하에, 하이퍼스케일 데이터센터 '각 세종'을 첫 거점으로 2027년 상반기 55MW를 시작으로 2028년까지 200MW, 최종적으로 GW급 인프라 구축을 목표로 한다.

데이터센터 구축에 필요한 90억 달러(약 13.3조원) 규모의 컴퓨팅 인프라는 글로벌 인프라 투자자인 브룩필드가 조성하는 방안이 제안되어 있으며, 동사는 금번 공시 후 12주간 브룩필드를 독점적 우선협상대상자로 선정하여 협의를 진행할 예정이다. 이와 관련하여 동사의 직접 투자금액은 미확정 상태이다.

[표 1] 글로벌 AI 팩토리 사업 추진 계획 개요

구분	주요 내용
사업 목적	글로벌 AI 인프라 수요 급증 대응을 위한 엔비디아와의 전략적 파트너십 체결, 대규모 글로벌 AI 팩토리를 공동 구축·운영함으로써 글로벌 AI 컴퓨팅 시장 사업기회 선점 및 신규 수익원 확보
협력 구조	동사가 데이터센터 부지 확보·구축·운영을 주도, 엔비디아는 GPU 공급의 주체로 참여
단계별 구축 계획	2027년 상반기 55MW(누적 기준) → 2027년 말 100MW(누적 기준) → 2028년 200MW(누적 기준) → 최종 기가와트(GW)급 데이터센터 확보 (잠정 목표 기준)
사업 거점	데이터센터 '각 세종'을 첫 거점으로 아시아·태평양, 이후 유럽·중동 등으로 단계적 확장
기술 협력	엔비디아 차세대 인프라 플랫폼 'DSX' 도입을 통한 데이터센터 운영 효율화 및 사업성 제고
인프라 조달	AI 팩토리 구축에 필요한 90억 달러(약 13.3조원) 규모 컴퓨팅 인프라는 PF인 Brookfield Asset Management가 조성하는 방안이 제안된 상태로, 동사는 이를 사용하는 형태의 계약에 관하여 계약 체결 협의 중(Brookfield를 12주간 독점적 우선협상대상자로 선정). 동사 직접 투자 금액은 미확정
지분투자	엔비디아의 약 10억 달러 규모 제3자배정 유상증자 참여 ([표 2] 참조)

주) 부지 확보·각국 인허가 등 규제 불확실성, 전력 인프라 확보 지연 및 수급 변동, 세부 계약 협의 과정의 조건 변경·일정 지연 가능성 존재
자료) 공시자료

아울러 본건과 연계하여 엔비디아는 동사가 진행하는 약 10억 달러(약 1.48조원) 규모의 제3자배정 유상증자에 참여할 계획이다. 동사는 이사회 결의를 통해 엔비디아를 대상으로 한 제3자배정 유상증자(보통주 7,241,564주, 주당 발행가액 204,500원, 총 1조 4,809억원)를 결정하였다. 조달자금은 전액 AI Factory 관련 신규사업 추진 목적으로 사용될 계획이며, 연도별 자금 집행은 2027년 이후 본격화될 예정(2026년 50억원, 2027년 6,920억원, 2028년 이후 7,838억원)이다. 금번 유상증자가 완료될 경우, 엔비디아는 동사 지분 4.5%를 확보하게 됨으로써 국민연금공단(2026년 3월말 기준 8.6%), BlackRock Fund Advisors(6.0%)에 이어 동사의 3대 주주가 된다.

한편, 금번 유상증자는 AI Factory 사업 확장을 위한 최소 90억 달러(약 13.3조원, 동 유상증자를 통해 조달한 자금 제외) 규모의 컴퓨팅 인프라 확보를 선결조건으로 한다. 대금납입일(26.10.30)과 신주 상장예정일(26.11.20)은 선결조건 충족을 감안한 계약상 최대기한으로, 동사는 선결조건의 조기 충족이 예상된다고 밝히고 있다.

[표 2] 유상증자 개요

구분	주요 내용
증자방식	제3자배정 유상증자(배정대상: NVIDIA Corporation)
발행주식	보통주 7,241,564주
발행가액	주당 204,500원 (기준주가* 204,276원, 할인율 0%)
자금용도	AI Factory 관련 신규사업 추진 (2026년 50억원, 2027년 6,920억원, 2028년 이후 7,838억원)
선결조건	최소 90억 달러 규모 컴퓨팅 인프라 확보(조달자금 제외)
주요 일정	이사회결의 2026.7.24 납입일 2026.10.30 상장예정일 2026.11.20 (계약상 최대기한, 연장 가능)

주) 최소값[이사회결의일 전일을 기산일로 하여 과거 1개월간 · 1주일간 · 최근일 가중산술평균주가의 단순평균, 최근일 가중산술평균주가] 자료) 공시자료

2. 신용도 영향 및 모니터링 요인

동사는 2024년 이후 AI 투자사이클이 본격화되는 과정에서 AI 생태계 내 주도권을 확보하기 위한 로드맵을 지속적으로 수행해왔다. 2023년 데이터센터 ‘각 세종’ 준공 이후 자체 AI 모델 고도화 및 GPU를 포함한 컴퓨팅 파워 확충을 위한 인프라 투자가 지속된 가운데, 지난 6월에는 엔비디아와 DSX 아키텍처 기반의 글로벌 AI Factory 공동구축 합의를 통해 중장기에 걸쳐 GW급 데이터센터 구축하는 등의 확장 로드맵을 제시한 바 있다. 금번 엔비디아와의 전략적 제휴 및 유상증자를 통해 AI Factory 사업의 구체적인 실행방안과 자본조달 계획이 제시되었다.

이번 제휴에서 글로벌 AI 가속기 시장 내 지배적 공급지위를 보유한 엔비디아의 지분투자는 단순한 GPU 공급선 확보를 넘어 글로벌 AI 컴퓨팅 생태계 내 핵심 사업자와의 전략적 결속을 강화한다는 점에서 의미가 있다. 엔비디아의 GPU·소프트웨어 플랫폼과 동사의 데이터센터 및 AI 서비스 운영역량이 결합됨에 따라 대규모 AI 컴퓨팅 인프라의 조기 확보 및 운영 효율성 제고가 가능할 것으로 예상되며, 이는 향후 동사의 글로벌 AI Cloud 고객 유치

및 해외사업 확장 과정에서도 사업경쟁력을 보완하는 요인으로 작용할 전망이다.

아울러 자본력에서 글로벌 하이퍼스케일러 대비 열위에 있는 동사가 자체 자원 중심의 투자방식에서 벗어나 엔비디아 및 글로벌 인프라 투자자인 브룩필드와 자본·기술·인프라 측면의 파트너십을 구축한 것은 대규모 AI 인프라 투자에 따른 자체 재무부담을 일정 수준 분산하면서 사업 확장속도를 높일 수 있다는 점에서 긍정적이다.

다만 AI Factory 구축을 포함한 일련의 사업 추진으로 동사의 사업 및 재무위험 프로파일에는 유의미한 변화가 예상된다. 동사의 기존 사업(검색광고·커머스·핀테크·콘텐츠)은 국내 이용자 트래픽에 기반한 플랫폼 중심의 사업구조로, 대규모 설비투자 부담이 제한적인 가운데 높은 이익률을 바탕으로 안정적인 현금창출 기조를 유지해왔다. 반면 AI Factory는 대규모 컴퓨팅 인프라를 확보·운영하여 자체 AI 서비스에 활용하는 동시에 외부 기업·공공기관 등에 AI 컴퓨팅 자원을 제공하는 자본집약적 사업으로, 외부 고객 확보 수준, GPU 가동률 및 컴퓨트 단가 등이 수익성의 주요 변수로 작용하게 된다.

현재 국내를 포함한 글로벌 데이터센터 시장은 생성형 AI 확산에 따른 컴퓨팅 수요 증가와 전력·데이터센터 공급 제약으로 우호적인 공급환경이 지속되고 있어 초기 외부 고객 확보에는 긍정적인 여건이 조성되어 있는 것으로 판단된다. 다만 AI 컴퓨팅 인프라에 대한 중장기 수요 전망 및 투자 규모에 대해서는 불확실성이 높은 상황으로, 대규모 공급 확대 이후 GPU 가동률 및 컴퓨트 단가가 예상보다 빠르게 하락할 경우 신규사업의 수익성이 저하될 가능성을 배제할 수 없다. 또한 해당 사업은 데이터센터 시설뿐만 아니라 GPU 등 고가의 첨단장비 투자를 수반하는 만큼 주요 장비의 기술세대 전환 및 경제적 가치 하락에 따른 투자회수 위험도 기존 사업 대비 높은 편이다.

종전 대비 손익구조상 고정비 비중이 확대되는 점도 주요 고려요소이다. 동사 자체 투자 관련 감가상각비와 더불어 외부 조성 인프라 이용에 따른 고정적 지급비용, 전력·상면 등 운영비용은 가동률과 무관하게 발생할 가능성이 높아 전반적인 영업레버리지 가 확대될 전망이다. 특히 단계별 인프라 구축 일정상 2027년부터 용량이 순차 가동되는 반면, 고객 확보 및 매출 시현에는 시차가 수반될 수 있어 투자 선행-매출 후행 구조에 따른 수익성 하방 압력이 사업 진행 초기에 집중될 가능성이 있다. AI Factory 사업이 성공적으로 안착할 경우, 영업실적 제고 및 성장성 확보, 사업포트폴리오 다각화라는 긍정적 요인이 존재하나, 기존 광고·커머스 중심의 안정적 이익창출 구조 대비 실적 변동성 자체는 확대될 것으로 예상된다.

한편, 재무적 측면에서도 유의미한 변화가 예상된다. 동사의 낮은 차입부담과 풍부한 유동성에 기반한 우수한 재무완충력은 동사의 우수한 신용도를 지지하는 주요 평가요소이나, 금번 사업계획 이행 과정에서 대규모 인프라 확보 및 자체 GPU 투자 등으로 자금소요가 확대되면서 보유 중인 재무유동성이 다소 소진될 가능성이 존재한다. AI Factory 구축에 필요한 최대 90억 달러 규모 인프라를 브룩필드가 조달하는 방안이 제안되어 있어 해당 금액이 전액 동사의 직접 차입으로 귀속되지는 않을 전망이다.

다만 향후 최종 계약구조에 따라 장기 인프라 이용계약에 따른 고정적 지급의무, 리스부채 또는 출자부담 등이 발생할 수 있으며, 자체 데이터센터 및 GPU 투자도 병행될 예정인 만큼 대규모 인프라 확보에 따른 경제적 부담이

상당 수준 동사에 귀속될 가능성을 배제하기 어렵다. 이에 외부자본 활용에 따른 직접적인 차입부담 증가 여부뿐만 아니라 계약상 장기 지급의무 및 자체 투자에 따른 현금유출을 종합적으로 고려할 필요가 있다.

KR은 금번 사업계획 및 유상증자 발표를 즉각적인 신용도 변동 요인으로 반영하기보다는 중장기 관점에서 AI Factory 사업의 구체적인 실행구조와 성과를 확인해 나갈 계획이다. 단기적으로는 브룩필드와의 최종 계약구조 및 회계처리 방식, 동사 직접 투자 규모와 관련 자금조달 계획, 엔비디아와의 협력 범위 및 사업참여자 간 위험 배분 구조를 중점적으로 모니터링할 예정이다. 특히 최초 사업계획에서 제시된 엔비디아와의 글로벌 고객 발굴 및 매출·사업 리스크 공동 부담 관련 문구가 정정공시에서 수정된 만큼, 최종 계약에서 글로벌 고객 확보와 사업 위험에 대한 각 참여자의 역할과 부담 수준이 어떻게 확정되는지 확인할 필요가 있다.

중장기적으로는 AI 컴퓨팅 수요 성장세 및 데이터센터 시장의 수급환경과 함께 외부 고객 확보, GPU 가동률 및 컴퓨터 단가 등 신규 사업의 수익성과 현금흐름 창출 수준을 점검할 계획이다. 아울러 AI Factory 사업 확대에 따른 자체 투자 및 고정적 지급의무가 동사의 재무적 완충력에 미치는 영향을 종합적으로 고려하여, 사업구조 변화가 동사의 신용도에 미치는 영향을 평가할 예정이다.

[유의사항]

- (1) 한국기업평가주(이하 ‘당사’)가 제공하는 신용등급은 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 분석 시점에서의 당사의 의견입니다. 또한, 당사가 제공하는 보고서 등의 제반 연구자료(이하 ‘간행물’)는 상기 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 당사 또는 필자 개인의 견해를 포함할 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 특별한 언급이 없는 한 신용위험을 제외한 다른 위험(금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권이 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험)에 대해서는 설명하지 않습니다. 또한 신용등급 및 간행물에 포함된 당사의 의견은 현재 또는 과거 사실에 관한 진술이 아니며, 당사 고유의 평가기준에 따라 평가대상의 미래 상환능력 등에 대해 예측한 독자적인 견해로서, 이러한 예측정보는 실제 결과치와 다를 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 환경변화 및 당사가 정한 기준에 따라 변경 또는 취소될 수 있습니다.
- (2) 신용등급 산출 및 간행물 발간(이하 ‘신용평가업무 등’)에 이용되는 모든 정보는 평가대상회사 또는 기관이 제출한 자료와 함께 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집된 자료에 근거하고 있으며, 당사는 제3자 요청 신용평가 등 예외적인 경우를 제외하고는 신용등급 산출 시 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인서를 평가대상회사 또는 기관으로부터 수령하고 있습니다. 당사는 평가대상회사 또는 기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제 하에 신용평가업무 등을 수행하고 있으며, 신용평가업무 등 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않습니다. 따라서 제공된 정보의 오류 및 사기, 허위에 따른 결과에 대해 당사는 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.
- (3) 당사는 신용평가업무 등 과정에서 이용되는 정보에 대해 별도의 검증절차를 거치지 않았고, 분석자·분석 도구 또는 기타요인에 의한 오류 발생 가능성이 있기 때문에 당사는 신용등급 및 간행물의 정확성 및 완전성을 보증하거나 약속하지 않습니다. 당사 간행물의 모든 정보들은 신용평가업무 등에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것으로 평가대상에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아니며, 법률에 의하여 인정되지 않는 이상 당사 신용등급 및 간행물 상의 정보이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 당사는 책임지지 않습니다.
- (4) 당사는 금융상품의 매매와 관련한 조언을 제공하거나 투자를 권유하지 않습니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 특정 유가증권의 매수, 매도 혹은 보유를 권유하는 정보가 아니며 시장 가격의 적정성에 대한 정보도 아닙니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 그 내용으로 이용자의 투자결정을 대신할 수 없고 금융상품의 투자 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로도 사용될 수 없습니다. 따라서 정보이용자들은 스스로 투자대상의 위험에 대해 분석하고 평가한 다음 그 결과에 따라 각자 투자에 대한 의사결정을 하여야만 합니다. 특히, 당사의 신용등급과 간행물은 시장 전문기관을 일차적인 이용대상으로 하고 기본적으로 개인투자자에 의한 이용을 전제로 하고 있지 않아 이를 이용하여 개인투자자 스스로 투자 의사결정을 내리는 것은 적절하지 않을 수 있으므로 사전에 반드시 외부전문기관의 도움을 구할 필요가 있습니다. 아울러, 공시되지 않은 신용등급이나 제3자 요청 신용평가에 따라 산출된 신용등급의 경우 신용평가 요청인 이외에는 해당 신용등급을 믿고 이용하여서는 안 된다는 점을 밝혀 둡니다.
- (5) 본 보고서의 내용은 필자의 개인적견으로 당사의 공식적견이 아닙니다.

Copyright 2026, Korea Ratings Corporation. All Rights Reserved. 서울특별시 영등포구 의사당대로 97 대표전화: 368-5500 FAX: 368-5353.

본 보고서에서 제공하는 모든 정보의 저작권은 한국기업평가(주)의 소유입니다. 따라서 어떠한 정보도 당사의 서면동의 없이 무단으로 전재되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.