CONDERI

MARKET & INDUSTRY INSIGHT | 대외 공개판

채택은 이미 끝났고 증거는 아직이다

Adoption Is Done, Proof Is Not — Five Gaps Behind One Tuesday

이 리포트가 다루는 것

11월 17일 하루에 도입과 성과의 간격이 다섯 곳에서 동시에 드러났습니다. 첫째는 가격입니다. 코스피가 4,968.48로 9개월여 만에 5,000선을 내줬지만, 같은 날 확인된 한국의 3분기 성장률은 전기 대비 1.0%였습니다. 둘째는 수요입니다. 세미애널리시스는 AI 가속기 수요 전망을 2027년 −19%, 2028년 −28%, 2030년 −40%로 낮췄습니다. 셋째는 자본입니다. 앤트로픽은 희망범위를 웃도는 가격으로 904억 달러를 조달하며 상장을 앞뒀습니다. 넷째는 사람입니다. 세계 테크기업이 올해 20만6,877명을 줄였고 그중 12만1,401명은 AI를 사유로 밝혔지만, 없앤 직무의 32%는 다시 만들어졌습니다. 다섯째는 교실입니다. 제주 AI 플랫폼의 가입률은 교사 92%인데 활용률은 7.3%, 학생은 44%와 3.4%였습니다.

4,968.48
코스피 11-17 종가
−2.59% · 4거래일 −7.57%

1조4,430억
외국인 코스피 순매도
3거래일 −3조3,743억

1,250억$
엔비디아 4분기 컨센서스
3분기 가이던스 1,080억

3.4%
제주 AI 플랫폼
학생 활용률(가입 44%)

I — II · 가격과 성적표
반도체에서 시작된 하루,
창업자 없는 첫 분기

III — IV · 수요와 자본
전망 −40%와 90일 라이선스,
7배 청약과 1조 달러

V — VII · 거시와 수급
미 물가·한은 11-26·
5,000선 아래의 수급

VIII — XI · 증거의 현장
벤처·고용·교실·실행표
(국·영문 병기)

본 리포트는 공개된 보도·공시·기관 자료를 교차 확인해 작성한 공공 인텔리전스 자료입니다. 인용된 수치는 각 장의 출처 표기를 따르며, 발표 시점에 따라 잠정치가 포함됩니다. 투자 판단의 근거로 사용하기 전에 원자료를 확인하시기 바랍니다.

이번 주 한 장 요약: 다섯 개의 격차

가격은 먼저 움직였고, 도입은 끝났고, 증거는 다음 분기에 도착한다

오늘의 다섯 줄

① 11월 17일 코스피는 132.02포인트(2.59%) 내린 4,968.48로 마감했습니다. 종가 기준 5,000선 하회는 2월 2일(4,949.67) 이후 9개월여 만입니다. 12일부터 4거래일 연속 하락이며 누적 하락률은 7.57%입니다. ② 수급의 주인은 외국인이었습니다. 유가증권시장에서 1조4,430억 원을 순매도했고 13일부터 사흘 누적 3조3,743억 원입니다. 기관 5,350억 원, 개인 4,300억 원이 받았지만 지수를 지키지 못했습니다. ③ 간밤 뉴욕은 반도체를 먼저 팔았습니다. 나스닥 −2.49%, 필라델피아 반도체지수 −5.28%, 마이크론 −7.62%, 인텔 −7.02%, 엔비디아 −4.12%입니다. ④ 같은 날 세미애널리시스가 AI 가속기 수요 전망을 2027년 −19%, 2028년 −28%, 2030년 −40%로 낮췄습니다. 데이터센터 건설 지연과 자금조달 악화가 근거입니다. ⑤ 그럼에도 자본은 멈추지 않았습니다. 앤트로픽은 공모가를 희망범위 70~78달러 위에서 확정할 전망이고 청약은 물량의 7배였습니다.

−7.57%
코스피 4거래일 누적 · 11-12부터 4일 연속 하락

4,075.8조
코스피 시가총액 · 1월 21일 이후 최저

−40%
세미애널리시스의 2030년 가속기 수요 하향 폭

904억$
앤트로픽 총 조달(공모 644억 + 사모 260억)

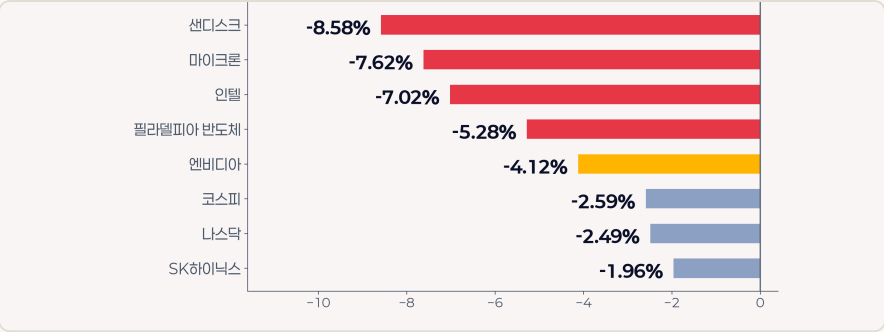
날짜	확인할 것	이 리포트가 보는 지점
11-18 (수)	FOMC 10월 의사록 · 앤트로픽 공모가 확정	50bp 인상 논의 위원 수, 상단 초과 폭
11-19 (목)	앤트로픽 나스닥 상장(ANT)	첫 거래가가 1조 달러를 유지하는지
11-26 (수)	한국은행 금통위 · 수정 경제전망	25bp 인상과 3.8%·3.3% 상향 여부
12-08~09	미 FOMC	25bp(85~88%)와 50bp(12~15%)의 선택

다섯 격차를 한 문장으로

오늘 확인된 다섯 장면은 모두 같은 구조입니다. **도입·발표·가격은 이미 끝났고, 성과의 증거는 아직 오지 않았습니다.** 엔비디아의 3분기는 창업자가 떠나기 전에 끝난 분기이고, 앤트로픽의 가격은 이익이 아니라 청약 수요로 정해졌고, 테크기업의 감원은 대체가 아니라 예산의 재배분으로 집행됐고, 교육청의 플랫폼은 보급이 아니라 활용에서 멈춰 있습니다. 그래서 이 리포트는 각 장에서 "무엇이 확인됐고 무엇이 아직 아닌지"를 먼저 구분합니다.

I. 글로벌·한국 시장 — 반도체에서 시작된 하루

11-17: 나스닥 −2.49%·반도체 −5.28%·코스피 −2.59% — 세 재료가 건드린 것은 숫자가 아니라 가정



자료: 한국거래소·CNBC·로이터 11-17 종가(미국은 정규장 기준, 엔비디아 실적 발표 전). 등락률은 전일 대비

팔린 것과 팔리지 않은 것

11월 17일의 매도는 반도체에서 시작해 지수로 번졌습니다. 미국에서는 마이크론 −7.62%, 인텔 −7.02%, 샌디스크 −8.58%, AMD −5.58%가 먼저 밀렸고 엔비디아는 −4.12%였습니다. 필라델피아 반도체지수 −5.28%는 나스닥 −2.49%의 두 배가 넘습니다. 한국은 이 충격을 하루 늦게 받는 구조가 아닙니다. 삼성전자 −3.30%, SK하이닉스 −1.96%, 삼성전기 −3.95%, 두산에너빌리티 −5.12%, HD현대중공업 −5.00%까지 같은 방향으로 내렸습니다. 시가총액 상위 20개 종목이 예외 없이 하락한 날이었습니다.

세 가지 재료가 하나의 가정을 건드렸다

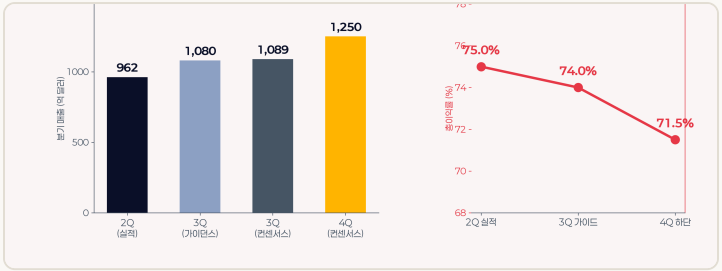
매도 재료는 세 가지였습니다. 창업자 공백, 미국 상무부 산업안보국(BIS)의 제3국 데이터센터 수출 규제, 그리고 세미애널리시스의 수요 전망 하향입니다. 셋 다 실적 숫자가 아니라 실적의 전제를 건드립니다. 창업자 공백은 고객 금융지원의 지속성에, 수출 규제는 최종 수요지의 주소에, 수요 하향은 설비투자 사이클의 길이에 영향을 줍니다. 숫자는 3분기에 이미 확정돼 있고, 시장이 판 것을 4분기 이후의 가정이었습니다.

한국이 하루 만에 7.57%를 반납한 이유

코스피는 12일부터 나흘 동안 7.57% 빠졌습니다. 하루 평균 1.9%씩이며, 17일 종가 기준 시가총액은 4,075조8,168억 원으로 1월 21일 이후 가장 낮습니다. 코스닥도 650.06으로 −2.34%였습니다. 낙폭이 컸던 이유는 지수 구성입니다. 코스피에서 반도체 두 종목의 비중이 커서 미국 반도체지수의 하락이 지수 하락으로 직결됩니다. 여기에 외국인 현물 매도가 3거래일 연속 이어졌습니다. 다만 선물시장에서는 외국인이 순매수(약 5,800억 원)로 돌아섰고 기관이 순매도(약 7,420억 원)였습니다. 현물을 팔고 선물을 산 조합은 방향성 이탈이 아니라 위험 축소입니다.

II. 엔비디아 — 창업자가 없는 회사의 첫 성적표

3분기는 사임 전에 확정된 분기, 시장이 산 것은 4분기 가이던스와 이익의 질



자료: 엔비디아 8월 26일 2분기 실적 발표 가이던스, LSEG·인베스팅닷컴 컨센서스(11-17 기준). 4분기는 시장 전망치이며 회사 가이던스가 아님

3분기는 이미 심판이 끝난 분기다

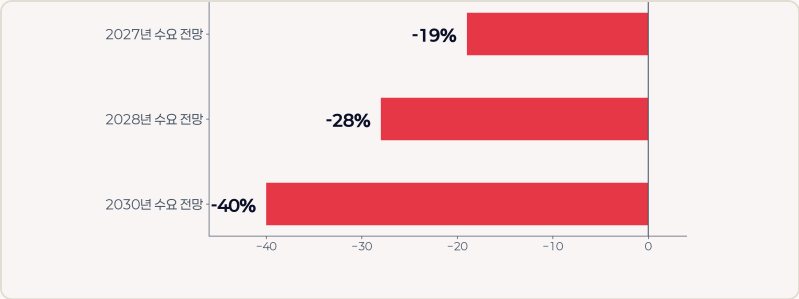
엔비디아는 11월 17일 장 마감 후(한국시간 11월 18일 오전 6시 20분) 2027회계연도 3분기 실적을 발표했습니다. 이번 분기의 성격은 숫자에 있지 않습니다. 3분기는 8~10월로, 젠슨 황 전 최고경영자가 사임하기 전에 끝났습니다. 컨센서스는 매출 1,088억~1,091억 달러, 조정 주당순이익 2.47달러이며 전년 동기(570억 달러·1.30달러)의 두 배 수준입니다. 회사 가이던스는 1,080억 달러 ±2%, 총이익률 74% ±0.5%포인트였습니다. 컨센서스가 가이던스 안에 있으므로, 1,090억 달러를 넘었다는 사실만으로는 주가를 설명하지 못합니다.

확인 항목	공개된 기준값	이번에 판가름 나는 것
4분기 가이던스	시장 컨센서스 1,247억~1,250억 · EPS 2.73	1,250억 달러 위 착지 여부 — AI 설비투자 정점론의 반증 조건
총이익률	3분기 74% · 4분기 71~72% 가능	메모리 원가 전가가 멈추는 지점
데이터센터	컨센서스 1,018억~1,025억 · 총이익률 73.7~74.1%	하이퍼스케일러 비중과 자체 칩 전환 속도
지배구조	CFO가 임시 CEO 겸직 · CEO 선임 절차 진행 · 국가안보·수출통제 감독위 신설	고객 금융지원·지분투자 지속 여부

가격 **주가는 10-05 243.37달러에서 38.9% 내렸고, 옵션시장은 발표 후 변동을 ±7~8.8%로 봤다**

III. 수요와 규제 — 전망 −40%, 라이선스 90일

세미애널리시스의 3년 수정과 BIS의 90일 유예 — 둘 다 매출이 아니라 계약의 가정을 바꾼다



자료: 세미애널리시스 수정 전망(11-17), 키움증권 인용. 수정 폭은 기존 전망 대비 하향 비율

수요 전망이 먼저 꺾였다

11월 17일 시장을 가장 직접적으로 움직인 것은 실적이 아니라 전망 수정이었습니다. 세미애널리시스는 AI 가속기 수요 전망을 2027년 −19%, 2028년 −28%, 2030년 −40%로 낮췄습니다. 근거로 든 것은 데이터센터 건설 지연과 관련 기업의 자금조달 여건 악화입니다. 중요한 것은 이 수정에 황 전 최고경영자의 사임 효과가 반영되지 않았다는 점입니다. 즉 경영 리스크와 별개로, 물리적인 건설 일정과 자금 조달만으로도 3년 뒤 수요의 40%가 사라진다는 계산입니다.

단위가 바뀌면 결론도 바뀐다

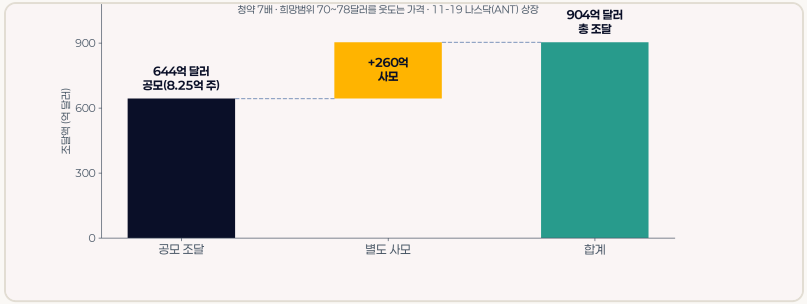
같은 산업을 두고 두 개의 숫자가 공존합니다. 하나는 "2027회계연도 성장률 70%, 매출 6,900억 달러"이고, 다른 하나는 "2030년 수요 전망 −40%"입니다. 이 둘은 모순이 아니라 시간축이 다릅니다. 전자는 계약과 공급능력으로 이미 확보된 1~2년이고, 후자는 전력·부지·자금이 확보돼야 성립하는 3~4년입니다. 기업의 예산 계획에는 전자를, 조달·증설 계획에는 후자를 써야 합니다. 두 숫자를 같은 표에 넣으면 매 분기 판단이 뒤집힙니다.

90일 라이선스가 계약서에 남기는 것

미국 상무부 산업안보국은 11월 16일 중국·러시아·이란 기업에 상당한 규모의 컴퓨팅 파워를 공급하는 해외 데이터센터에 90일 안에 수출 허가를 받도록 하는 규칙을 발표했습니다. 싱가포르·태국·말레이시아·인도네시아·브라질은 고위험 이전 국가로 분류돼 첨단 칩 수출에 사전 허가가 필요합니다. 한국 기업에 도착하는 것은 칩의 이동 제한이 아니라 계약 조건의 변화입니다. 고객의 최종 사용자 소재를 증빙해야 하고, 그 증빙이 수출 허가의 전제가 되면 공급사는 고객의 고객까지 확인해야 합니다. 90일 뒤인 2027년 2월 중순에 동남아 데이터센터를 고객으로 둔 서버·메모리 계약이 다시 심사됩니다.

IV. 앤트로픽 IPO — 7배 청약과 1조 달러의 검증대

공모 644억+사모 260억=904억 달러, 11-19 상장 — 첫 거래가보다 지켜야 할 것은 유지율



자료: CNBC·블룸버그·연합뉴스 11-17~18 보도. 공모가는 11-18(미 동부시간) 확정 예정, 상단 기준 조달액

가격이 증거보다 먼저 확정됐다

앤트로픽은 11월 18일 공모가를 확정하고 19일 나스닥에 티커 ANT로 상장합니다. 희망범위는 주당 70~78달러, 매각 주식 8억2,500만 주, 상단 기준 공모 조달액 644억 달러입니다. 여기에 별도 사모 260억 달러를 더하면 총 904억 달러로, 6월 스페이스X의 857억 달러를 넘습니다. 완전희석 기업가치는 최대 1조4,000억 달러, 단순 시가총액은 약 1조 달러로 거론됩니다. 기관 청약은 물량의 약 7배였고, 복수 소식통은 최종 가격이 희망범위를 웃돌 것으로 봅니다.

청약 7배가 말해주는 것과 말해주지 않는 것

청약 배수는 수요의 크기를 말하지만 가격의 정당성을 말하지 않습니다. 이 회사의 손실은 상장 전 9개월에 104조 원 규모로 보도됐고, 그 대부분이 비현금 평가손실입니다. 현금흐름과 회계손실이 다르다는 점은 투자 판단에서 중요하지만, 1조 달러의 가치를 지탱하는 것은 여전히 미래의 사용료입니다. 그래서 첫 거래일의 가격보다 중요한 것은 두 가지입니다. 상장 후 분기마다 공개될 기업 고객 매출의 유지율과, 지수 편입 시점입니다. 스페이스X보다 지수 편입이 늦다는 보도는 패시브 자금 유입이 그만큼 늦다는 뜻입니다.

AI 자본시장의 두 가격

같은 주에 두 개의 가격이 나왔습니다. 엔비디아는 실적 발표 전날 −4%로 8개월 전 고점 대비 37% 낮은 가격에 거래됐고, 앤트로픽은 희망범위를 넘겨 상장합니다. 하나는 이미 있는 매출의 배수를 낮추는 조정이고, 다른 하나는 아직 없는 매출에 값을 매기는 상장입니다. 두 가격이 같은 방향을 가리키지 않는다는 것이 지금 자본시장의 상태입니다. 창업자와 경영진에게 이 구분은 실무적입니다. 기존 사업의 밸류에이션은 현금흐름으로 방어하고, 신사업의 밸류에이션은 계약과 사용 로그로 방어해야 합니다.

판단 **가격은 청약 수요가 정하고, 가치는 사용 로그가 정한다 — 두 숫자를 같은 표에 두지 말 것**

V. 미국 거시 — 물가가 정한 12월

CPI +0.4%·PPI +6.5%, 그리고 금융안정보고서가 AI를 자산가격 변수로 넣었다

물가가 다시 방향을 정했다

미국 10월 소비자물가는 전월 대비 0.4%, 근원 0.3%로 각각 예상(0.3%·0.2%)을 웃돌았습니다. 9월(0.6%)보다 오름폭은 줄었지만 7월부터 네 달 연속 상승입니다. 주거비가 전체 상승분의 30% 이상을 차지했고, 식품은 0.5%, 에너지는 0.7% 올랐습니다. 13일 발표된 생산자물가는 전년 대비 6.5%(근원 5.2%)로 2022년 11월 이후 최고였고, 중간재는 14.6% 올랐습니다. 경유 가격이 갤런당 6.252달러로 1년 전보다 70% 높은 것이 전이 경로의 출발점입니다.

+0.4%
10월 CPI 전월 대비 · 예상 0.3% 상회

+6.5%
10월 PPI 전년 대비 · 2022년 11월 이후 최고

100%
12월 FOMC 인상 확률 · 50bp는 12~15%

5.1개월
기존주택 재고 · 2015년 11월 이후 최대

연준은 이제 자산가격도 본다

연준의 반기 금융안정보고서는 주식 밸류에이션 지표가 높은 이유의 일부를 "초지능(SI)에 대한 시장의 열광"으로 설명했습니다. AI 데이터센터와 첨단 컴퓨팅 인프라 투자를 뒷받침하는 자금 조달이 빠르게 늘어 물가를 자극하고 장기 금리를 올린다는 평가도 담았습니다. 이 문장은 통화정책의 판단 대상이 소비자물가에서 자산가격과 설비투자로 넓어졌다는 뜻입니다. 기업에는 두 가지로 도착합니다. 자금조달 비용의 상승과, AI 투자에 대한 할인율 상승입니다.

지표	최근값	시장의 해석	기업에 미치는 경로
10월 근원 CPI	+0.3% (전월 대비)	3개월 연속 0.3%	임금·차입 비용 가정 상향
10월 PPI	+6.5% (전년 대비)	4년 최고	원가 전가 가능한 기업만 마진 유지
12월 FOMC	3.75~4.00% 유지 여부	25bp 85~88% · 50bp 12~15%	변동금리 조달 비중이 큰 기업부터 타격
기존주택 판매	−5.5% (전월 대비) 3.75백만	2010년 8월 이후 최저	건자재·가전·이사 수요 둔화

VI. 한국 거시 — 11-26, 두 개의 숫자와 한 개의 부작용

3분기 +1.0%·물가 2.8%가 인상을 부르고, 코스피 −7.57%가 반대 근거가 된다

성장은 좋았고 물가는 높았고 주가는 빠졌다

한국은행은 11월 26일 올해 마지막 금융통화위원회를 엽니다. 근거는 두 개입니다. 3분기 실질 국내총생산이 전기 대비 1.0% 늘어 한은의 8월 전망(0.3%)을 크게 웃돌았고, 3분기까지 누적 성장률은 3.6%입니다. 10월 소비자물가는 2.8%, 근원도 2.8%로 목표(2%)를 웃돕니다. 시장 전문가 40명 중 36명(90%)이 인상을, 30명(75%)이 최종금리 3.5%를 전망합니다. 씨티는 이번 인상이 만장일치로 이뤄지고 내년 2월 한 차례 더 인상된다고 봤습니다.

기관	11-26 결정	최종금리	성장률·물가 전망
한국씨티은행	25bp 인상(만장일치)	3.50% (11월·2월)	올해 3.8%·내년 3.3%로 상향, CPI 2.4%·근원 2.6%
블룸버그 이코노믹스	25bp 인상	3.50% (내년 1분기)	올해 3.8%·내년 3.6%, 반도체 생산이 빨라지면 4.6%
연합인포맥스 설문(40명)	90% 인상	3.50% (75%)	3.25% 4명 · 3.75% 6명

금리를 올리는 이유와 올리지 못하는 이유

인상의 명분은 물가와 성장입니다. 인상의 반대 근거는 자산효과의 역전입니다. 씨티는 코스피가 9,000대에서 5,000 안팎으로 내려오면서 올해 가계의 주식 평가이익이 거의 사라졌고, 그 결과 내구재(자동차·전자제품) 판매와 금융·보험 서비스 생산에 부정적 부의 효과가 나타날 수 있다고 지적했습니다. 3분기 민간소비가 전기 대비 0.2% 감소한 것이 그 신호입니다. 수출과 설비투자가 성장을 끌고 소비가 뒤처지는 구조에서, 금리 인상은 성장의 두 다리 중 하나만 밟는 정책입니다.

반도체가 만든 성장의 회계

올해 1~10월 반도체 수출가격은 지난해 같은 기간보다 평균 147% 높았습니다. 블룸버그 이코노믹스는 반도체의 명목 국내총생산 비중이 지난해 6%에서 올해 20%에 가까워질 것으로 추산했습니다. 한은은 전년도 가격을 가중치로 쓰는 연쇄가중 방식으로 실질 성장률을 계산하기 때문에, 올해의 높은 가격은 올해 실질 성장률을 직접 끌어올리지 않지만 내년 성장률 계산에서 반도체의 비중을 키웁니다. 그래서 내년 성장률 전망이 3.6%까지 올라갑니다. 숫자는 좋아지는데 그 숫자의 무게중심이 한 산업에 쏠린다는 뜻입니다.

VII. 한국 자본시장 — 5,000선 아래의 수급

외국인 −1조4,430억, 현물 매도·선물 매수 — 자본 이탈이 아니라 위험 축소

지수를 지킨 사람과 지키지 못한 사람

11월 17일 유가증권시장에서 외국인은 1조4,430억 원을 순매도했습니다. 기관은 5,350억 원, 개인은 4,300억 원을 순매수했지만 외국인 매도 규모의 3분의 2에 못 미쳤습니다. 13일부터 사흘 누적 외국인 순매도는 3조3,743억 원입니다. 외국인은 5월부터 7개월 연속 순매도이며 누적 규모는 약 166조 원으로 집계됩니다. 연기금도 전날 5,640억 원을 팔아 6월 19일 이후 처음으로 5,000억 원대 매도를 기록했습니다.

종목	11-17 종가	등락률	해석
삼성전자	190,300원	−3.30%	외국인 4,824억 순매도 · 기관 1,776억·개인 2,902억 매수
SK하이닉스	1,098,000원	−1.96%	7개월 만에 110만 원 하회 · 외국인 나흘 연속 매도
삼성전자우	152,000원	−5.77%	우선주 할인 확대 — 배당 기대보다 지수 베타가 먼저 반영
두산에너빌리티	—	−5.12%	전력기기·발전 수요 둔화 우려가 AI 인프라 밖으로 확산
HD현대중공업·한화오션	—	−5.00%·−4.17%	조선 수주 잔고와 별개로 위험자산 축소가 먼저

환율이 반대로 움직인 이유

주식이 2.59% 빠지는 날 원·달러 환율은 2.5원 오른 1,338.2원이었습니다. 외국인이 1조 4,000억 원을 팔면 통상 달러 수요가 늘어 환율이 더 뛰어야 하지만, 상승 폭은 제한됐습니다. 수출 기업의 달러 공급과 외환당국의 경계감이 맞선 결과입니다. 이 조합은 두 가지를 말합니다. 첫째, 이번 매도는 한국 고유의 신용 사건이 아니라 글로벌 반도체 밸류에이션의 재계산입니다. 둘째, 환율이 1,340원을 넘어서면 한은의 금리 결정이 물가에서 환율로 옮겨갑니다. 26일 금통위의 회견문에서 확인할 문장입니다.

현물을 팔고 선물을 산 외국인

코스피200 선물시장에서는 외국인이 약 5,800억 원, 개인이 약 1,870억 원을 순매수하고 기관이 약 7,420억 원을 순매도했습니다. 계약 수로는 기관 3,832계약 순매도, 외국인 2,989계약 순매수입니다. 현물 매도·선물 매수는 방향성 베팅이 아니라 헤지 또는 차익거래입니다. 즉 17일의 하락은 외국인의 일방적 이탈이 아니라, 위험을 줄이려는 기관 자금과 저가 매수 개인, 그리고 헤지 수요가 만든 가격입니다. 다음 거래일의 방향은 개인의 매수 여력이 아니라 연기금의 매도가 멈추는지에 달려 있습니다.

VIII. 스타트업·벤처 — 증거의 종류가 자본의 종류를 정한다

11-17 하루 네 건의 라운드, 공통 분모는 허가·임상·판매 기록

자본은 증거를 따라간다

11월 17일 하루에만 네 건의 라운드가 공개됐습니다. 메디인테크는 에이티넘인베스트먼트와 KB인베스트먼트 공동 주도로 338억 원 시리즈C를 유치해 누적 622억 원이 됐고, 숨빗에이아이는 SV인베스트먼트 주도로 120억 원 시리즈A와 스케일업 팁스 30억 원을 함께 확보했습니다. 레이와트는 9개 기관에서 130억 원 시리즈B를 받았습니다. 세 회사의 공통점은 기술 소개가 아니라 허가·임상·판매 기록입니다. 숨빗은 생성형 AI 의료기기 국내 첫 3등급 허가를, 레이와트는 누적 임상 100례와 베트남 허가·UAE 수출을, 메디인테크는 국립소방병원·아주대병원 공급과 태국·필리핀·몽골 판매를 제시했습니다.

11월 2~3주 주요 라운드	분야	규모	검증의 성격
메디인테크	AI 로봇내시경	338억 원 시리즈C	식약처 허가·국내외 공급 실적, 누적 622억
메디컬에이아이	심전도 AI	300억 원 프리IPO	IMM인베스트먼트 최대주주 변경 예정
엔트리움	반도체 테스트 소켓 소재	166억 원	소재 국산화·고객사 퀄 통과
에버엑스	근골격계 디지털 헬스	155억 원 브릿지	시리즈B 연장, 임상·보험 등재
레이와트	심·뇌혈관 OCT	130억 원 시리즈B	임상 100례·해외 허가 2건
숨빗에이아이	흉부 X선 판독 생성형 AI	120억 원 시리즈A + 30억 팁스	국내 첫 생성형 AI 의료기기 허가

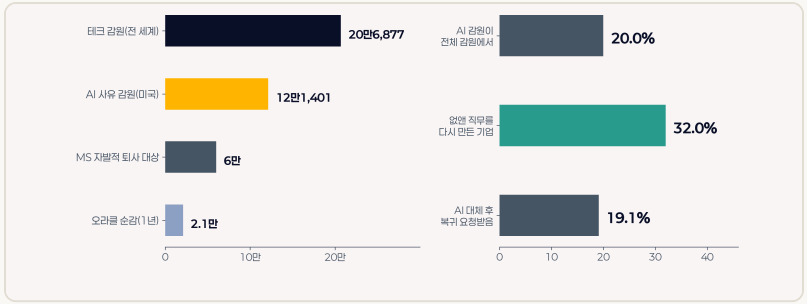
피지컬 AI는 아직 계약 전이다

같은 주에 휴머노이드 로봇 기업 로브로스는 1,000억 원 규모 시리즈B 라운드를 열고 투자설명회를 진행 중입니다. 누적 투자금은 약 60억 원으로, 이번 라운드는 기존 누적의 16배를 한 번에 노리는 규모입니다. 2027년 오픈소스 공개를 목표로 하는 자체 로봇 AI와 제조·물류 현장 실증이 근거로 제시됩니다. 의료기기와 달리 아직 허가도, 반복 판매도 없습니다. 같은 "AI"라도 자본이 요구하는 증거의 종류가 다르다는 것을 이 두 사례가 보여줍니다.

구조 허가·임상·반복 판매가 있는 곳에 라운드가 몰리고, 시연이 있는 곳에는 라운드가 열린다

IX. 경영·HR — 감원과 재고용이 같이 늘었다

테크 감원 20만6,877명·AI 사유 12만1,401명, 그런데 없앤 직무의 32%가 다시 생겼다



자료: TrueUp(11-15 기준)·챌린저(11-05)·로버트하프·포춘·SHL 조사. 테크 감원은 전 세계, AI 사유 감원은 미국 기업 기준

감원의 두 장부

올해 들어 11월 15일까지 전 세계 테크기업이 발표한 감원은 715회, 영향 인원 20만6,877명입니다. 하루 평균 649명으로 지난해(579명)보다 12% 많습니다. 미국 전체 감원 발표는 1~10월 61만7,189명으로 전년 동기보다 44% 줄었는데, 테크업계는 17만1,501명으로 21% 늘었습니다. 감원이 업종별로 다르게 진행됐다는 뜻입니다. AI를 사유로 밝힌 미국 기업의 감원은 12만1,401명으로 지난해 연간(5만4,836명)의 두 배를 넘고, 전체 감원 발표의 약 20%입니다.

없앤 자리의 32%가 다시 생겼다

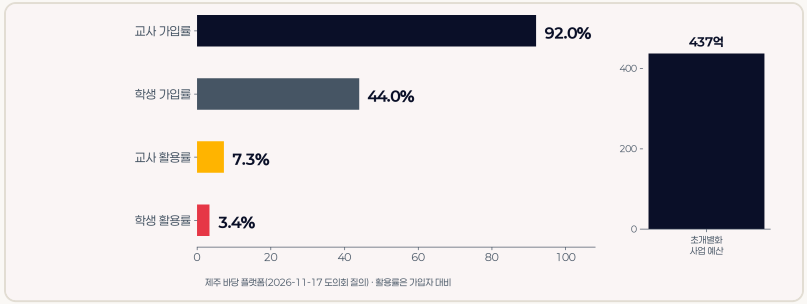
감원 발표와 실제 대체는 같은 속도로 진행되지 않습니다. 로버트하프 조사에서 AI 때문에 특정 직무를 없앤 미국 채용관리자의 32%가 이후 같거나 유사한 직무를 다시 만들었다고 답했습니다. 이유는 사내 지식과 맥락의 필요성, 고객 관계 관리, 예상보다 많이 든 감독·품질관리 인력입니다. 포춘·SHL 조사(미국·영국 성인 2,036명)에서는 AI에 대체된 뒤 복귀 요청을 받은 비율이 19.1%였습니다. 마이크로소프트는 22만3,000명 중 약 6만 명(27%)을 대상으로 창사 첫 자발적 퇴사 제안을 했고, 같은 분기 설비투자는 452억 달러로 30% 늘었습니다. 인건비를 줄여 설비를 사는 구조입니다.

조직도 함께 바뀐다

텐센트는 창립 28주년 자리에서 기존 사업을 지금의 절반 인원으로 운영하고 나머지 절반을 AI 네이티브 신사업으로 옮기겠다는 구상을 내놨습니다. 회사는 50%가 감원 비율이 아니라 재배치를 설명한 비유라고 밝혔습니다. 관리 단계를 줄이고 작은 팀이 직접 일하게 한다는 방향도 함께 제시됐습니다. 한국 기업에 주는 시사점은 인원 수가 아니라 순서입니다. 어떤 업무를 AI로 절반 인원에 돌릴 수 있는지 숫자로 보여주고, 옮겨 갈 자리를 먼저 만든 뒤에 이동을 요구해야 조직이 따라옵니다.

X. 에듀테크 — 가입률 92%와 활용률 3.4%

제주의 바당, CT의 무료 개방, 교육부 공통모듈 — 보급은 끝났고 활용이 남았다



자료: 제주특별자치도교육청 교육행정질문 답변(2026-11-17, 바당 플랫폼 가입·활용률), 도의회 자료

보급과 활용 사이의 84.7포인트

제주도교육청의 AI 맞춤형 교수학습 플랫폼 바당은 가입률이 교사 92%, 학생 44%인데 실제 활용률은 교사 7.3%, 학생 3.4%입니다. 교사 기준 가입과 활용의 간격이 84.7포인트, 학생 기준 40.6포인트입니다. 같은 날 도의회에서는 437억 원 규모 초개별화 맞춤형 교육 사업의 실효성이 문제로 제기됐습니다. 교육청은 437억 원이 전액 신규 투입이 아니라 기초학력·정서지원·진로진학 사업을 학생 맞춤형으로 정교화하는 예산이라고 답했습니다. 2027년 예산은 382억 원 늘었지만 인건비가 558억 원 늘어 인건비 비중이 57.7%입니다.

같은 주에 반대 방향의 사례가 나왔다

11월 17일 CT는 과기정통부·한국과학창의재단의 모두의 AI 챌린지 수행기관으로 선정돼 클래스팅 AI 샌드박스를 전용 서비스로 재구성해 무료 개방했습니다. 회원가입 없이 별명과 연령대만으로 참여하고, AI 출판·AI 뉴스·AI 수업 준비실 세 가지로 구성되며 각 프로그램은 4단계·평균 40분 이내입니다. 모든 프로그램에 프롬프트를 다시 쓰는 활동을 넣었습니다. 연말까지 2만 명 참여가 목표입니다. 교육부 공통모듈 사업도 충북이 시범교육청으로 선정돼 2027년 1~12월 통합인증·NEIS 연계·수업 자동설계를 검증합니다. 보급은 정책이 하고, 활용은 설계가 한다는 것이 이번 주의 교훈입니다.

7.3% / 3.4%
제주 AI 플랫폼 교사·학생 활용률 (가입 92%·44%)

4,600개교
클래스팅 AI 기반 모두의 AI 배움터 개방 규모

2027.1
교육부 공통모듈 구축·시범운영 시작 (충북 다채움 연계)

942명·177건
교육정보미디어학회·교육공학회 추계 공동학술대회(11-13~14)

XI. 실행 — 다섯 격차를 한 장의 의사결정표로

이번 주 확인 지점 다섯, 그리고 90일 안에 끝낼 수 있는 다섯 가지

의사결정	이번 주 확인 지점	판단 기준	지금 할 일
AI 매출의 지속성	엔비디아 4분기 가이던스	1,250억 달러 상회 여부	AI 매출을 설비투자 의존·비의존으로 분리 집계
수요의 시간축	세미애널리시스 수정과 고객 발주	2027년 계약과 2030년 전망의 괴리	조달 계획은 3년, 예산은 4분기 기준으로 분리
조달 비용	FOMC 의사록(11-18), 한은(11-26)	미 50bp 가능성과 한·미 금리차	차환 일정 6개월 앞당기고 고정금리 비중 확대
수출 증빙	BIS 90일 라이선스	최종 사용자 소재 확인 조항	동남아 데이터센터 경유 고객의 소재 증빙 준비
인력 계획	MS 자발적 퇴사·재고용 통계	없앤 직무의 재창출 비율	초급 과업 목록과 학습 가치가 남은 과업 구분

이번 주에 끝낼 수 있는 다섯 가지

① 3분기까지의 매출을 AI 설비투자 의존과 비의존으로 나눠 비중을 적습니다. ② 조달 만기표를 금리 5.30%와 5.50% 두 가정으로 다시 만듭니다. ③ 상위 10건 계약의 지수연동·환율조정·검수 조항을 한 장에 모읍니다. ④ 동남아 데이터센터를 경유하는 고객의 최종 사용자 소재를 확인합니다. ⑤ 신입 채용 계획에 "AI가 대체한 초급 과업" 목록을 붙이고 남은 과업의 학습 가치를 확인합니다. 다섯 항목 모두 이번 주에 착수할 수 있고, 12월 FOMC와 4분기 실적 시즌 전에 첫 판단이 가능합니다.

격차를 읽는 순서

오늘의 다섯 격차는 서로 다른 계정에 도착합니다. 가격의 격차는 할인율에, 수요의 격차는 수주잔고에, 자본의 격차는 주당가치에, 인력의 격차는 인건비와 재교육비에, 교육의 격차는 조달 평가표에 도착합니다. 같은 "AI"라는 단어를 쓰지만 다섯 개의 다른 숫자입니다. 이번 주에 확인되는 세 개의 숫자 — FOMC 의사록, 금통위 결정, 4분기 실적 시즌의 첫 가이던스 — 를 각각 다른 계정에 적어야 하는 이유입니다.

실행 **도입률과 활용률, 가격과 증거, 감원과 재고용 — 격차는 다음 분기의 회계에서 닫힌다**

English Summary / 영문 요약

Five gaps behind one Tuesday: price, demand, capital, people and classrooms

English Summary

On November 17 the KOSPI closed at 4,968.48, down 132.02 points or 2.59%, below 5,000 for the first time since February 2 and a fourth consecutive decline totalling 7.57%. Foreign investors sold KRW 1.44 trillion on the main board, taking three-day selling to KRW 3.37 trillion, while institutions bought KRW 535 billion and individuals KRW 430 billion. The KOSDAQ fell 2.34% to 650.06 and the won weakened 2.5 to 1,338.2 per dollar. Market capitalisation fell to KRW 4,075.8 trillion, the lowest since January 21. Samsung Electronics lost 3.30% to 190,300 won and SK Hynix 1.96% to 1,098,000 won, its first close below 1.1 million won in seven months.

The three triggers were assumptions, not results

New York sold semiconductors first: the Nasdaq fell 2.49%, the Philadelphia Semiconductor Index 5.28%, Micron 7.62%, Intel 7.02%, SanDisk 8.58%, AMD 5.58% and Nvidia 4.12%. Three items did the damage. First, Nvidia reported fiscal third-quarter results after the close without founder Jensen Huang, with consensus revenue of USD 108.8-109.1 billion and adjusted earnings of USD 2.47 against its own guidance of USD 108 billion plus or minus 2% and a 74% gross margin. Fourth-quarter consensus of USD 124.7-125 billion and a margin path from 75% to 71-72% matter more than the quarter itself, because the quarter ended before Huang resigned. Second, the Bureau of Industry and Security required overseas data centres serving Chinese, Russian or Iranian customers to obtain licences within 90 days, and put Singapore, Thailand, Malaysia, Indonesia and Brazil on a higher-risk list. Third, SemiAnalysis cut AI accelerator demand forecasts by 19% for 2027, 28% for 2028 and 40% for 2030, citing construction delays and tighter financing.

Capital, people and classrooms

Anthropic is expected to price above its USD 70-78 range, raising up to USD 64.4 billion in the offering plus USD 26 billion privately, or USD 90.4 billion in total, at a fully diluted valuation of up to USD 1.4 trillion; orders covered roughly seven times the deal and trading starts November 19 under ANT. US October CPI rose 0.4% and core 0.3%, both above consensus, and producer prices rose 6.5% year on year, the fastest since November 2022; markets price a December hike with certainty, 85-88% for 25 basis points. Korea grew 1.0% in the third quarter and headline inflation was 2.8%, and 90% of 40 surveyed experts expect the Bank of Korea to raise to 3.25% on November 26 with a terminal rate of 3.5%. Technology layoffs reached 206,877 worldwide this year, of which 121,401 in the United States cited AI, yet 32% of employers that removed a role for AI recreated it. In education, Jeju's AI platform shows 92% teacher and 44% student sign-up against 7.3% and 3.4% actual use.

One line **Adoption is done, price is set, and the evidence arrives next quarter**

발행 CONDERI AI산업전략연구실 | 문서등록번호 CONDERI-IR-2026-11-18 | 문의 contact@conderi.com