

AI의 미래, 금광 vs 곡괭이

2026-06-26 · 박종훈의 지식한방 · part5_03

곡괭이를 산 자만 망한 게 아니다. 곡괭이를 판 자도 망했다. 250년·다섯 번의 혁명에서 살아남은 자는 호황 이후를 본 쪽뿐이었다.

01 핵심 골격

- 1강 '위치가 운명이다', 2강 '그물 친 자가 부를 거둔다'에 이어 3강은 단서를 붙인다 — 같은 그물을 친 자도 25년을 잃을 수 있다
- 2 사무엘 브레넨은 1849년 곡괭이를 팔아 캘리포니아 1호 백만장자가 됐지만, 1887년 연필을 팔다 1889년 무일푼으로 죽었다 — 골드러시 이후를 준비하지 않았다
- 3 리바이 스트라우스는 4년 늦게 도착했고 곡괭이도 팔지 않았지만, 광부→카우보이→철도 노동자→미국→세계로 고객을 옮기며 173년째 생존 중이다
- 4 '골드러시에서 돈 번 자는 삽 파는 자뿐이다'는 마크 트웨인의 말이 아니라 1982년 광고 카피라이터의 작품이다
- 5 트웨인 본인은 1861년 광산에 2년 늦어 빈털터리가 됐고, 당시의 첨단 기업에 100억 원을 투자했다가 1894년 파산을 겪었다
- 6 카네기는 1873년 공황에서 망한 동업자 지분을 헐값에 인수하고 강철 가격을 절반으로 낮춰 경쟁자를 압살한 뒤 5단계 수직 독점을 완성했다
- 7 10배 오른 뒤 들어가면 추가 상승은 2배가 고작이지만, 10분의 1로 떨어진 뒤 오는 두 번째 파동은 대개 30~40배다
- 8 시스코는 1995~2000년 매출 10배·주가 +3,800%·P/E 201배로 세계 시총 1위에 올랐다가 -87% 폭락했다

- 9 그런데 라우터는 계속 팔렸고 매출은 4배 성장했다 — 회사는 살았고, 주주만 25년 9개월을 잃었다
-
- 10 같은 시기 루슨트 -99%, 노르텔 -95%는 순수 곡괭이만 했고, MS(-58%)와 아마존(-90%)은 반대편에 발을 걸쳐 살아남았다
-
- 11 1845 영국 철도, 1849 골드러시, 1873 미국 철도, 1929 라디오·전기, 2000 닷컴 — 250년·다섯 번의 혁명이 같은 패턴이었다
-
- 12 RCA(-98%)와 GE의 갈림은 확장 여부가 아니라 '각 분야에서 1등을 했는가'였다
-
- 13 혁명기에 거의 다 망하는 세 가지 이유 — 과잉투자(수요는 산수로, 공급은 광기로) · 승자독식(표준이 정해지면 99%가 죽는다) · 호황의 함정(미래 수요를 당겨 쓴 것)
-
- 14 버블은 사고가 아니라 구조다 — 금광이 100억인데 곡괭이가 300억이면 깨져야 하고, 곡괭이가 10억이 되어야 진짜 호황이 시작된다
-
- 15 살아남은 자의 3요소 — 확장(관계 있는 방향으로) · 독점 · 호황 이후를 보는 눈. 셋 모두, 또는 그중 하나라도 진짜로 가진 자
-
- 16 'AI 곡괭이를 사면 안전하다'는 통념을 우리는 25년 전 시스코에 대해서도 똑같이 들었다
-
- 17 젠슨 황은 이미 광부가 됐다 — 자율주행·로보틱스·인수 연쇄·폴스택으로 굶직한 것만 6개, 다 세면 10개 넘는 분야에 진출했다
-
- 18 그런데 광부가 되려면 고객과 경쟁해야 한다 — TSMC는 고객과 경쟁하지 않아 점유율 60%, 삼성 파운드리 는 자기 칩도 만들어 7%다
-
- 19 곡괭이 기업이 사는 세 길 — TSMC형(욕심을 줄인다) · 애플형(폴스택 수직통합) · 리바이스형(전 분야로 확장하되 경쟁은 안 함)
-
- 20 남는 것은 종목이 아니라 질문 세 개다 — 고객과 경쟁하는가 / 독점인가 / 다른 분야로 확장하는가

02 최신 지표 보강 (2026-09-08 (회차 기준일 2026-06-26 전후 확인))

Groq 인수 — '사상 최대'의 실제 규모와 그 후

\$200억 현금 (2025년 12월)

2019년 멜라노스 인수(약 \$70억)를 넘는 엔비디아 역사상 최대 규모가 맞다. 젠슨 황은 'Groq의 저지연 프로세서를 AI 팩토리 아키텍처에 통합해 추론·실시간 워크로드로 확장한다'고 밝혔다. 인수 3개월이 채 안 돼 Groq 3 LPX 가속기가 공개됐고, 2026년 8월에는 랙이 연내 가동에 들어간다고 발표했다(랙당 초당 3,400 토큰).

출처 · cnbc.com

메타-구글 거래의 실제 형태 — '적이 됐다'보다 '분산했다'

2026-02-26 구글 TPU 다년 임대

강의는 메타가 아마존·구글 칩으로 돌아섰다고 전했는데, 결은 조금 다르다. 메타는 같은 시기 엔비디아 GPU도 계속 구매했고 AMD MI450에 5년 \$600억 계약도 맺었다. 엔비디아를 버린 것이 아니라 단일 공급자 의존을 줄이는 멀티벤더 전략이다. 엔비디아는 여전히 AI 학습 칩 시장의 약 80%를 쥐고 있지만, 이 보도에 공개 대응했다는 사실 자체가 위협으로 본다는 신호로 읽혔다.

출처 · siliconangle.com

시스코를 25년 만에 구해낸 것은 — AI였다

2025-12-10 종가 \$80.25

2000년 3월 27일의 분할조정 기록 \$80.06을 넘어섰다. 강의가 다루지 않은 대목은 그 회복의 동력이다. CEO 척 로빈스는 11월에 대형 웹 기업들로부터 받은 분기 AI 인프라 수주 13억 달러를 언급했고, 네트워크 매출은 전년 대비 15% 늘었다. 닷컴 버블의 대표 피해 종목을 25년 만에 되살린 것이 다음 버블 논쟁의 주인공인 AI였다.

출처 · cnbc.com

'7,250억 달러'의 출처와 속도

2025년 \$4,100억 → 2026년 \$7,250억 (+77%)

4대 하이퍼스케일러(아마존·알파벳·마이크로소프트·메타)의 2026년 자본지출 가이드스 합계는 \$6,350~6,650억이고 독립 추적기관 추정 총액이 약 \$7,250억이다. 개별로는 아마존 약 \$2,000억, 알파벳 \$1,750~1,850억, 마이크로소프트 \$1,450억, 메타 \$1,150~1,350억. 오라클을 포함한 Big-5 기준으로는 \$7,750~8,000억 추정치도 나온다.

출처 · valueaddvc.com

그 후 석 달 — 엔비디아의 중간 성적표

점유율 92%(2023) → 80~85%(2026)

2026년 9월 주가는 약 \$230, PER 약 29배다. 올해 필라델피아 반도체 지수가 63% 오르는 동안 엔비디아는 21% 올라, 시장이 경쟁 심화를 반영하기 시작했다는 해석이 나온다. 커스텀 실리콘(아마존 Trainium·구글 TPU·MS Maia·브로드컴) 비중은 2025년 20.9%에서 2026년 27.8%로 커질 전망이다. 다만 CUDA가 사실상 업계 표준이라 전환 비용이 높다는 점은 그대로다.

출처 · fool.com

03 한국 투자자 — 예의주시 신호 3가지

- 01 **곡괭이 기업에 투자 중이라면 호황 이후 대비 여부를 계속 관찰·감시할 것** — 강의는 모든 곡괭이 기업이 살아남는 일은 절대 없다고 못박는다.
 - 02 **판별 질문 세 가지를 파악할 것** — 고객과 경쟁하는가 / 독점적 지위가 있는가 / 다른 분야로 확장하는가. 강의는 이 셋을 파악하는 것이 매우 중요하다고 말한다.
 - 03 **유행을 따르기보다 10년·30년 장기 투자 원칙을 세울 것** — 강의는 지금이 변곡점이며, 채점표는 버블이 꺼졌을 때 쓰는 도구라 8강에서 다루겠다고 예고한다.
-

Fanding @kpunch · part5_03