

2026/9/15

김광식 책임연구원
20250021@iprovest.com

전력기기

데이터센터는 정말 지어지지 않는걸까?

7월 데이터센터 건설지출 재가속 발생하며 SAAR +57%, 용량 환산 +40%, 기대치 충족 설치량 확인
기존 Primary Market 규제·전력 제약과 GW급 캠퍼스 확산에 따른 송변전-On-site 발전 수요 증가

데이터센터 건설지출은 2분기 이후 재가속

26년 7월 미국 데이터센터 건설 지출은 \$6.6bn(+58.5% YoY), SAAR \$75.2bn(+57.2%) 기록. YTD 누계는 \$37.2bn(+34.8%)으로 최근 월간 증가율을 하회하나, 연초 18~25%에 머물던 증가율이 2분기 이후 가속된 결과. 외부 자료 기준 MW당 건설비(IT 설비 제외) 상승률을 12%로 가정 시, **용량 증가율 7월 SAAR 기준 +40.4%, YTD 기준 +20.4% 추정**. 7월 증가율은 주요 기관의 26년 설치량 전망(MW 기준 +30~50%) 범위 진입. 빅테크(M7+Oracle)의 FY26 CapEx 가이드는 +101%, 2Q26까지 실제 집행액은 +89% YoY. 장비 가격 상승분 가정치 제거시 MW 단위 집행 +44% YoY 추정. 건설 지출/CapEx 모두 40%대 수렴으로 현재 추이는 시장 기대치 대비 정합적인 수준 판단.

착공 물량은 유지되나, 신규 프로젝트의 지연·탈락 확대

Data Center Watch에 따르면 1Q26 차단·지연 프로젝트는 75건 이상, \$130bn으로 25년 연간 규모에 근접. NLC가 추적한 76개 이상 지자체가 인허가 중단을 시도. 과반이 90일~2년의 한시적 중단을 시행했고 영구금지는 3건. 주 단위 법안은 대부분 입법에 실패했으나, 뉴욕이 주지사 권한으로 행정명령 발동(NY EO 62)하여 50MW 이상 시설에 대한 1년간 인허가 중단을 시행하면서 일부 확산 조짐도 확인. 반대 사례 150건 분석 결과 물·용수 51%, 전력·계통 36%, 절차·투명성 28% 순. 특히 전력 문제가 제기된 사례는 취소·중단 비율 91%, 착공 전환을 7%로 전체 평균을 하회. 요금 부담은 계약담보로 조정할 수 있지만, 발전·송변전설비 부족은 일정 지연으로 직결. 현재 착공 물량보다 미허가 파이프라인의 착공 전환을 하회할 실질적인 리스크로 작용 중.

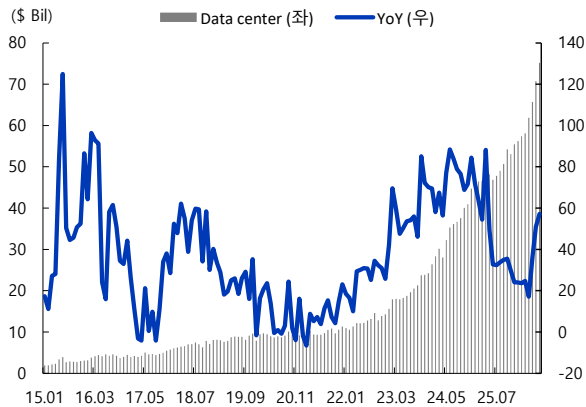
Blue Wave는 투자 축소보다 승인 지연과 개발비 상승 요인

Polymarket 기준 민주당의 양원 동시 장악 가능성을 53%로 반영한 상황에서 민주당 진보진영의 Sanders 상원의원은 'AI의 고용·환경·전기요금문제가 해결될 때까지 신규 데이터센터 건설 중단' 주장했으나, 이는 민주당 내 강경안에 해당. 주요 의원의 공통된 요구는 전기요금 전가 방지, 정보공개, 지역사회 등의 강화. 뉴욕은 주 단위 중단을 시행했지만, 메인·버지니아의 민주당 주지사가 모라토리엄 요구를 수용하지 않는 등 당내 입장도 상이. 따라서 Blue Wave가 전국적인 건설 중단으로 이어질 가능성은 낮으며, 현실적인 영향은 미허가 프로젝트의 승인 장기화와 비용부담 확대로 판단.

Frontier 확산으로 송변전-On-site 발전 선행투자 확대

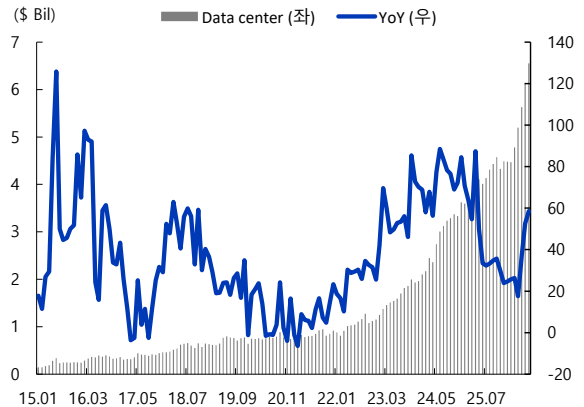
C&W 기준 착공 CAPEX \$492bn의 46%가 Primary Tier에 집중(Secondary 13%, Tertiary 23%, Frontier 18%). 반면 계획 \$1.8조 기준으로는 Primary 35%·Frontier 35%로 동률까지 상승하며 분산화 전망. Frontier는 \$91bn에서 \$631bn으로 6.9배 확대. 기존 시장의 전력·부지 부족, 인허가 부담, GW급 캠퍼스 확보 수요가 분산화 촉진. 다만 사이트당 전력 수요가 커지면서 전용 변전소·송전망 증설과 On-site 발전 병행 필요. 결국 데이터센터 건설 수요가 사라지는 것이 아니라 전력 확보가 가능한 신규 지역으로 이동하며, 송변전-On-Site 투자가 데이터센터 건설에 선행하는 구조로 전환될 전망.

[도표 1] 데이터센터 건설 지출액 및 성장률 추이 (계절조정)



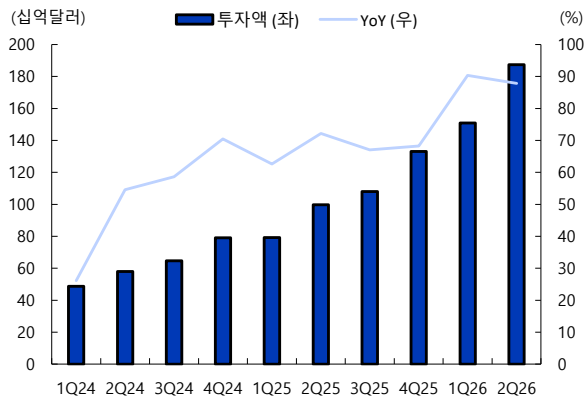
자료: U.S Census Bureau, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 데이터센터 건설 지출액 및 성장률 추이



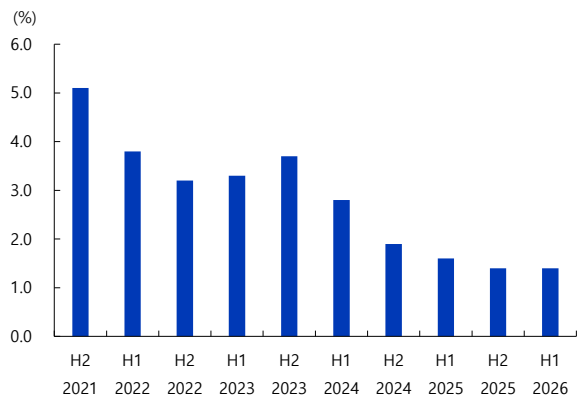
자료: U.S Census Bureau, 교보증권 리서치센터

[도표 3] M7(애플 제외) + Oracle 분기 Capex 및 증감률 추이



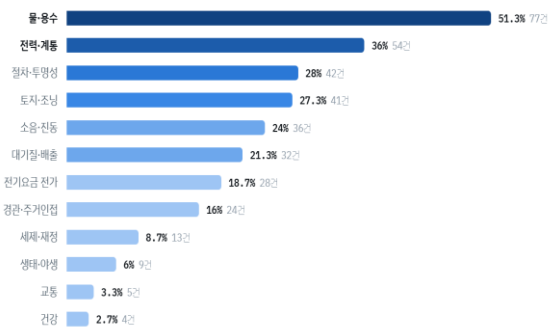
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 데이터센터 수요 관점: 북미 주요 시장 공실률 추이



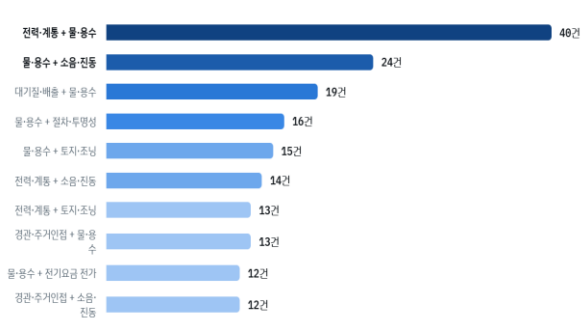
자료: CBRE, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 12개 요인 범주 출현율 (n=150, 복수응답)



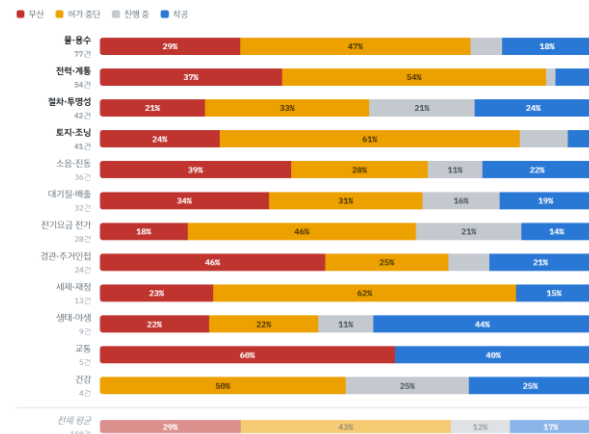
자료: 언론 집계, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 요인 조합 빈도: 150건 중 동시 출현 건수



자료: 언론 집계, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 반대 요인 범주 별, 진행 사항 결과



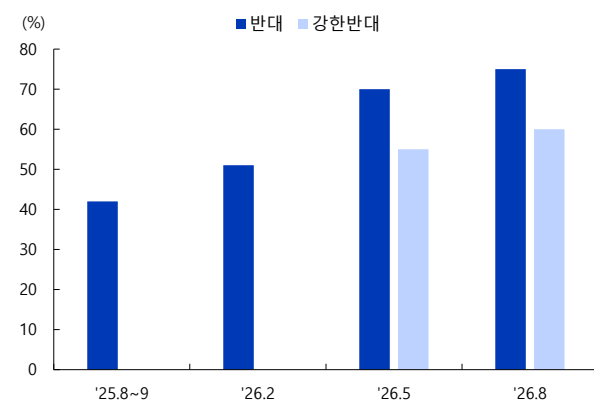
자료: 언론 집계, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 뉴욕 긴급명령 내용

항목	내용
명칭	Executive Order No. 62
발동	Hochul 주지사, '26.7.14
성격	주 행정명령 (의회 승인된 원안 파기 후, 주지사 권한 행정명령 발효) - 미국 최초 주 전역 데이터센터 일시 중단
대상 규모	전력 소비 또는 소비 가능 용량 50MW 이상
적용 범위	환경 인허가 발급 기관 허가/승인/면허 (건설·증설)
종료 조건	뉴욕주 공익사업국의 GEIS(포괄 환경영향 평가서) 최종본 + 환경영향 결정서(Finding Statements) 발행 (약 1년 예상)

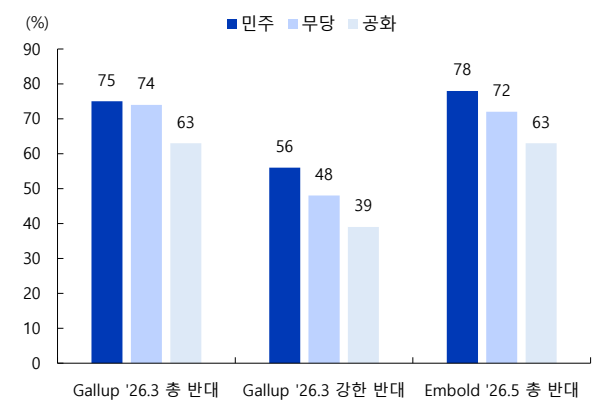
자료: national law review, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 갤럽 데이터센터 여론조사: 반대 비율 상승



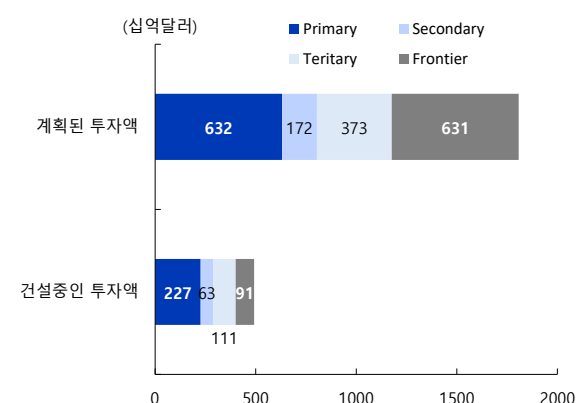
자료: 언론 집계, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 여론조사별, 지지층 반대 비율



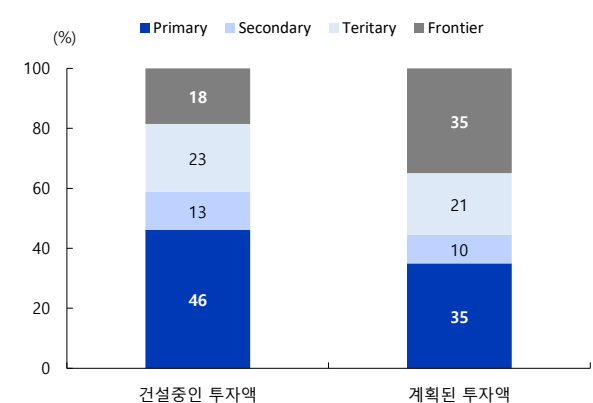
자료: Gallup, Embold, 교보증권 리서치센터

[도표 11] 시장별 데이터센터 투자액



자료: C&W, 교보증권 리서치센터

[도표 12] 시장별 데이터센터 투자액 비중



자료: C&W, 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2026.6.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	4.6	0.7	0.0%

【 업종 투자 의견 】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【 기업 투자기간 및 투자등급 】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하