Nvidia (NVDA.US)

랙 시스템 도입 효과 확인

미국

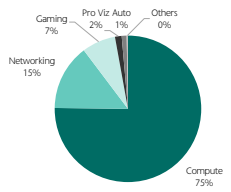
TP(컨센서스)	263.3 USD
CP(2.26)	195.6 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.nvidia.com
시가총액(십억USD)	4,752.1
시가총액(조원)	6,783.2
52주최고/최저()	212.1899/86.62
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	10.64
블랙록	8.72

주가상승률	1M	6M	12M
절대	4.2	8.8	49.0
상대	3.8	0.9	32.3

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2025	2026	2027F	2028F
매출	130,497	215,938	334,806	426,546
영업이익	81,453	81,453	224,894	291,640
순이익	72,880	120,067	191,925	245,190
EPS(USD)	3.0	4.8	7.9	10.2
EPS(YOY, %)	130.7	59.5	64.8	29.9
ROE(%)	119.2	119.2	77.3	58.8
PER(배)	48.6	43.0	24.9	19.1
PBR(배)	44.0	44.0	16.5	10.0
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Nvidia, Bloomberg, 하나증권

FY4Q26 Review: 랙 시스템 도입 이후 Networking 매출 급증

Nvidia는 26년 4분기 매출액 681억 달러(YoY +73%, QoQ +20%), Non-GAAP 기준 매출총이익률 75.2%를 기록했다. Bloomberg 컨센서스 대비 매출액은 3%, 매출총이익률은 0.5%p 상회했다. 추론 AI 수요 증가와 함께 Blackwell 시리즈의 램프업, 수율 안정화로 매출액과 이익률 모두 컨센서스를 상회했다. Blackwell 외에도 기존 Hopper 시리즈와 출시된 지 6년된 Ampere 시리즈 모두 견조한 AI 수요에 힘입어 물량이 매진된 것으로 파악된다. 미국 정부가 승인한 중국향 H200은 매출에 기여하지 못한 것으로 판단된다. 세부적으로 데이터센터 매출액은 623억 달러(YoY +75%, QoQ +22%)를 기록했다. 이중 Compute향은 전년동기대비 58% 증가한 513억 달러, Networking향은 전년동기대비 263% 증가한 110억 달러를 달성했다. 컨센서스대비 데이터센터 매출액은 3% 상회했고, 이 중 Compute향은 부합하는 수준이었다. Networking향이 22% 상회하면서 데이터센터 매출액 성장에 기여했다. 랙 시스템 도입으로 NVLink Switch와 더불어 Connect X 등 Networking 관련 제품 성장이 주효했던 것으로 판단된다. 이외에 게이밍/Pro Viz/자동차향도 각각 47%, 159%, 6% 성장한 37억 달러, 13억 달러, 6억 달러를 기록했다.

FY1Q27 가이던스: 데이터센터 중심으로 지속 성장 예상. 중국향 매출은 미반영

Nivida는 회계연도 27년 1분기 가이던스로 매출액 764.4~795.6억 달러, Non-GAAP 기준 매출총이익률 74.5~75.5%를 제시했다. 중간값 기준 Bloomberg 컨센서스 대비 매출액은 7% 상회, 매출총이익률은 부합하는 수준이다. 다음 분기에도 데이터센터향 매출액이 전체 실적을 견인할 것으로 보인다. 매출총이익률은 전분기대비 플랫한 수준으로 제시되었다. 하반기부터 본격적인 출하가 예정된 Rubin 및 Vera 시리즈의 초기 준비 영향과 Blackwell 시리즈 출하 증가에 따른 보증 비용 등이 반영된 것으로 추정된다. 중장기 가이던스인 매출총이익률 70% 중반은 달성 가능할 것으로 전망된다. 이번 가이던스에는 중국향 매출 가정이 제외되었다. 현재 미국 정부로부터 중국향 H200 판매 승인을 받은 상태이기 때문에, 향후 매출 재개 시 실적에 기여할 수 있을 것으로 보인다. Hopper가 주력으로 판매되던 2024년의 경우, 매출총이익률이 78%를 상회했었다. 중국향 H200 공급이 확정되면, 추가적인 수익성 개선이 가능할 것으로 기대된다.

게이밍 부문이 컨센서스를 하회했는데, 연말의 높은 역기저 때문이었다. 아울러 다음 분기부터 공급 제약으로 인해 실적 부진을 시사했다. 다만, 시장의 주요 관심사는 데이터센터향 매출액이기 때문에 영향은 제한적일 것으로 판단한다.

장기매입계약 규모 전년대비 210% 증가의 함의

이번 실적발표와 함께 연간 재무제표인 10-K가 함께 공개되었다. 10-K를 통해 확인된 회계연도 2026년 약정된 장기매입계약 규모는 952억 달러다. 이는 지난해 발표된 308억 달러 대비 약 210% 증가한 수치이다. 메모리를 비롯해 반도체 공급망 전역에 걸쳐 공급 부족이 심화되면서, 안정적인 공급망 확보를 위해 장기매입계약 규모가 확대된 것으로 해석된다.

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
Ra 김영규 kyg1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

또한 HBM 판가 및 최근 메모리 가격 상승도 일부 반영되었을 것으로 추정된다. 이번에 공개된 약정 금액은 대부분 회계연도 2027년 중으로 지급될 것으로 보인다. Nvidia의 장기매입계약 규모 확대를 통해 AI 관련 수요 강세가 재차 확인되었고, 국내 메모리 업체들의 견조한 HBM 매출액 전망 근거도 확보되었다고 판단한다.

도표 1. 분기 실적 추이

(단위: 백만 USD)

FY 기준 CY 기준	2Q24 23/07/31	3Q24 23/10/30	4Q24 24/01/28	1Q25 24/05/23	2Q25 24/08/29	3Q25 24/11/21	4Q25 25/02/27	1Q26 25/05/29	2023	2024	2025
Sales	**26,044**	**30,040**	**35,082**	**39,331**	**44,062**	**46,743**	**57,006**	**68,127**	60,922	130,497	215,938
Data Center	**22,563**	**26,272**	**30,771**	**35,580**	**39,112**	**41,096**	**51,215**	**62,314**	47,525	115,186	193,737
Compute	19,392	22,604	27,644	32,556	34,155	33,844	43,028	51,334	38,950	102,196	162,361
Networking	3,171	3,668	3,127	3,024	4,957	7,252	8,187	10,980	8,575	12,990	31,376
Gaming	2,647	2,880	3,279	2,544	3,763	4,287	4,265	3,727	10,447	11,350	16,042
Pro Viz	427	454	486	511	509	601	760	1,321	1,553	1,878	3,191
Auto	329	346	449	570	567	586	592	604	1,091	1,694	2,349
Others	78	88	97	126	111	173	174	161	306	389	619
YoY	*262%*	*122%*	*94%*	*78%*	*69%*	*56%*	*62%*	*73%*	*126%*	*114%*	*65%*
Data Center	*427%*	*154%*	*112%*	*93%*	*73%*	*56%*	*66%*	*75%*	*217%*	*142%*	*68%*
Compute	*478%*	*162%*	*132%*	*116%*	*76%*	*50%*	*56%*	*58%*	*222%*	*162%*	*59%*
Networking	*242%*	*114%*	*20%*	*-9%*	*56%*	*98%*	*162%*	*263%*	*150%*	*51%*	*142%*
Gaming	*18%*	*16%*	*15%*	*-11%*	*42%*	*49%*	*30%*	*47%*	*15%*	*9%*	*41%*
Pro Viz	*45%*	*20%*	*17%*	*10%*	*19%*	*32%*	*56%*	*159%*	*1%*	*21%*	*70%*
Auto	*11%*	*37%*	*72%*	*103%*	*72%*	*69%*	*32%*	*6%*	*21%*	*55%*	*39%*
매출총이익	**20,560**	**22,729**	**26,322**	**28,894**	**26,858**	**33,960**	**41,967**	**51,209**	**44,958**	**98,505**	**153,994**
YoY	*262%*	*122%*	*94%*	*78%*	*69%*	*56%*	*62%*	*73%*	*182%*	*119%*	*56%*
QoQ	*21%*	*11%*	*16%*	*10%*	*-7%*	*26%*	*24%*	*22%*	-	-	-
GPM	*78.9%*	*75.7%*	*75.0%*	*73.5%*	*61.0%*	*72.7%*	*73.6%*	*75.2%*	*73.8%*	*75.5%*	*71.3%*

자료: Nvidia, 하나증권
주: Non-GAAP 기준

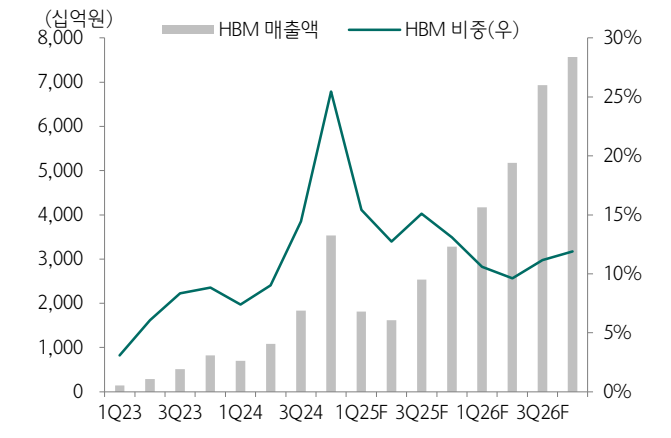
도표 2. Nvidia의 FY1Q27 가이던스

(단위: 십억USD)

	Consensus	Guidance
매출	72.8	76.4~79.6
매출총이익률	74.7%	74.5~75.5

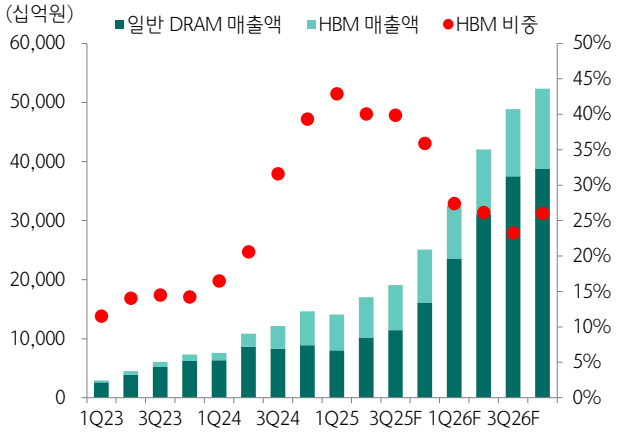
자료: Nvidia, 하나증권
주: Non-GAAP 기준. Consensus는 실적발표 전 기준

도표 3. 삼성전자 HBM 매출액 추이 및 전망



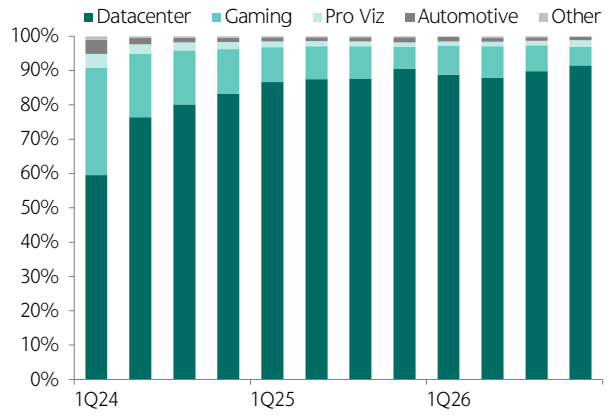
자료: 하나증권

도표 4. SK하이닉스 일반 DRAM 및 HBM 매출액 추이



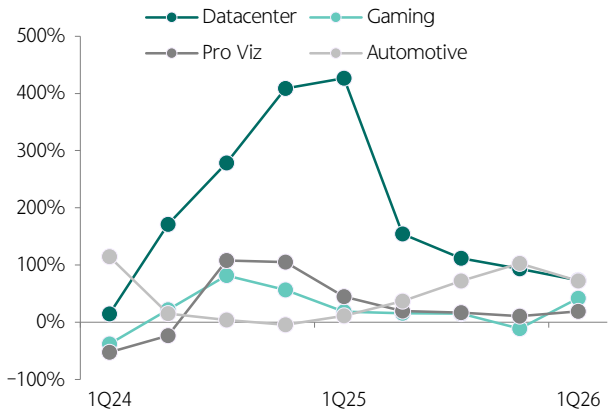
자료: 하나증권

도표 5. 응용처별 매출비중 추이



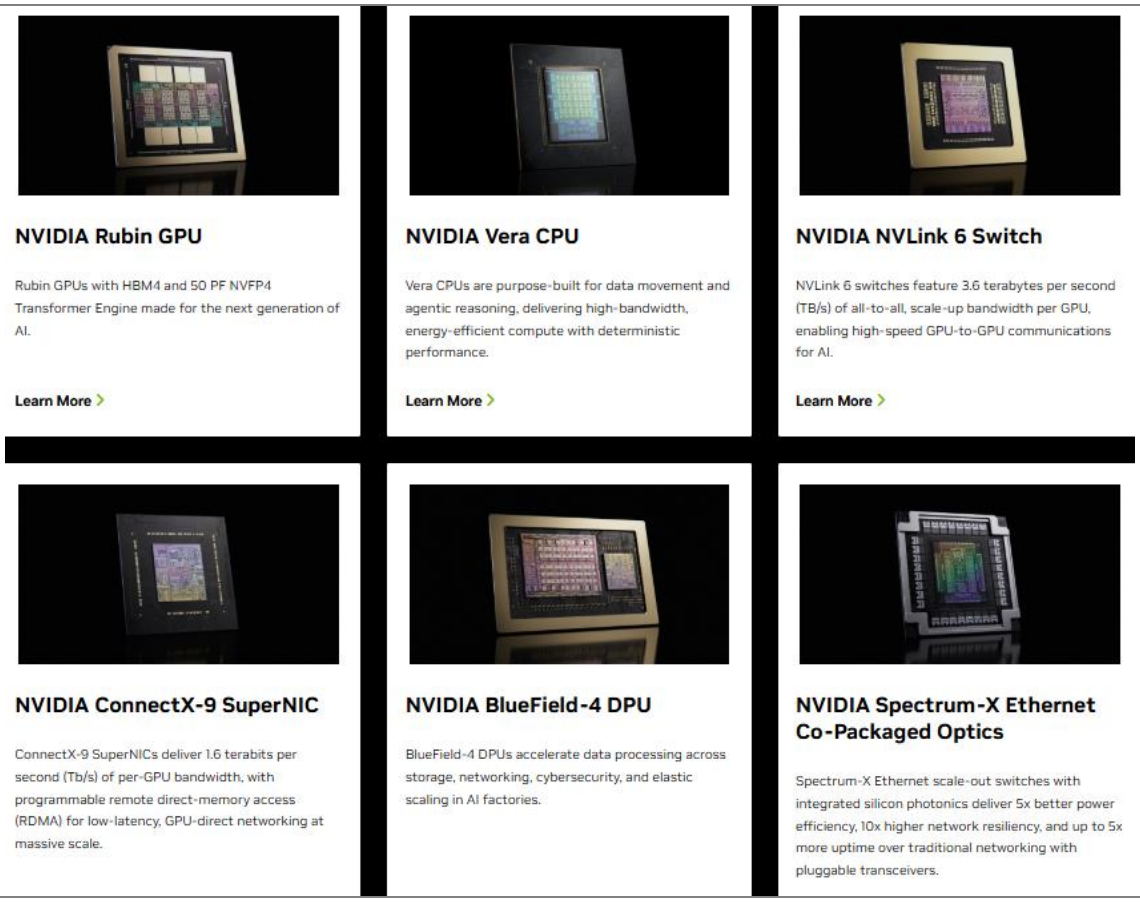
자료: Nvidia, 하나증권
주: FY기준

도표 6. 응용처별 YoY 성장률



자료: Nvidia, 하나증권
주: FY기준

도표 7. VR NVL72에 탑재되는 칩 종류



자료: Nvidia, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2024	2025	2026	2027F	2028F
매출	60,922	130,497	215,938	334,806	426,546
매출총이익	44,301	97,858	153,463	248,674	314,062
판관비	11,329	16,405	16,405		
영업이익	32,972	81,453	81,453	224,894	291,640
이자 비용	257	247	259		
기타영업손익	(1,103)	(2,820)	(2,820)		
세전이익	33,818	84,026	141,450		
법인세	4,058	11,146	21,383		
소수주주이익	0	0	0		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	29,760	72,880	120,067	191,925	245,190
성장율(YoY)					
매출	125.9	114.2	65.5	55.0	27.4
영업이익	680.6	147.0	0.0	176.1	29.7
순이익	581.3	144.9	64.7	59.8	27.8
수익성(%)					
매출총이익률	72.7	75.0	71.1	74.3	73.6
영업이익률	54.1	62.4	37.7	67.2	68.4
순이익률	48.8	55.8	55.6	57.3	57.5

주: GAAP/FY 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2022	2023	2024	2025	2026
유동자산	28,829	23,073	44,345	80,126	80,126
현금성자산	1,990	3,389	7,280	8,589	10,605
매출채권	4,650	3,827	9,999	23,065	23,065
비유동자산	15,358	18,109	21,383	31,475	31,475
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	3,607	4,845	5,260	8,076	8,076
자산총계	44,187	41,182	65,728	111,601	111,601
유동부채	4,335	6,563	10,631	18,047	18,047
비유동부채	13,240	12,518	12,119	14,227	7,306
부채총계	17,575	19,081	22,750	32,274	32,274
자본금	10,388	11,973	13,134	11,261	11,261
이익잉여금	16,224	10,128	29,844	68,066	68,066
자본총계	26,612	22,101	42,978	79,327	79,327

투자지표

	2024	2025	2026	2027F	2028F
주당지표(USD)					
EPS	1.3	3.0	4.8	7.9	10.2
BPS	1.7	3.2	3.2	11.9	19.6
SPS	2.5	5.3	8.9	13.7	17.8
DPS	0.0	0.0	-	0.0	0.1
주가지표(배)					
PER	50.7	48.6	43.0	24.9	19.1
PBR	35.0	44.0	44.0	16.5	10.0
EV/EBITDA	42.8	41.3	41.3	20.4	16.0
PSR	24.7	26.8	21.2	14.2	11.1
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무비율(%)					
ROE	91.5	119.2	119.2	77.3	58.8
ROA	55.7	82.2	82.2	68.4	53.7
ROIC	82.4	126.3	126.3	-	-
부채비율	25.7	12.9	12.9	-	-
유동비율	4.2	4.4	4.4	-	-
이자보상배율(배)	128.3	329.8	314.5	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2022	2023	2024	2025	2026
영업활동 현금흐름	9,108	5,641	28,090	64,089	64,089
감가/무형상각비	1,174	1,544	1,508	1,864	2,843
비현금자본증감	(3,363)	(2,459)	(4,236)	(9,383)	#N/A N/A
투자활동	(9,830)	7,375	(10,566)	(20,421)	(20,421)
유형자산처분	0	0	0	0	#N/A N/A
유형자산취득	(976)	(1,833)	(1,069)	(3,236)	#N/A N/A
투자자산증감	0	0	0	0	#VALUE!
재무활동	1,865	(11,617)	(13,633)	(42,359)	#N/A N/A
배당금	(399)	(398)	(395)	(834)	(974)
단기부채증감	(1,000)	0	(1,250)	(1,250)	0
장기부채증감	0	0	0	0	#VALUE!
자본금증감	281	(9,684)	(9,130)	(33,216)	#VALUE!
잉여현금흐름	8,132	3,808	27,021	60,853	#N/A N/A

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 2월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2026년 2월 27일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.