한화투자증권

2026년 2월 27일

NVIDIA Corp. (NVDA)

세일할 때 사야죠

▶Analyst 임해인 haein.lim@hanwha.com

Not Rated

Bloomberg컨센서스 목표가: USD 269.0

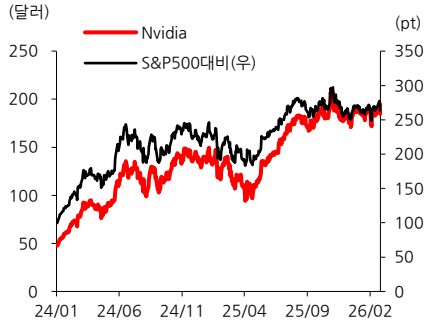
현재 주가(2/26, USD)	184.89
상승여력	▲ 45.5%
시가총액(백만 USD)	4,492,827
발행주식수(천주)	24,300,000
52 주 최고가 / 최저가(USD)	212.19 / 86.62
90 일 일평균 거래대금(백만 USD)	33,921.2
거래소	NASDAQ
국가명	UNITED STATES
티커	NVDA US EQUITY
산업	정보기술

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-0.8-	+2.6	+1.7	+40.8
상대수익률(S&P500)	-0.3	+1.2	-5.1	+24.8

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2025	FY 2026	FY 2027E	FY 2028E
매출액	130,497	215,938	350,211	452,987
영업이익	86,789	137,300	235,891	307,563
EBITDA	88,653	140,143	238,124	308,869
지배주주순이익	74,265	116,997	192,560	247,031
EPS	2.99	4.77	8.11	10.67
순차입금	-32,940	-51,144	-161,258	-261,918
PER	48.6	43.0	22.8	17.3
PBR	44.0	29.0	15.5	10.0
EV/EBITDA	41.3	33.7	18.6	14.37
배당수익률	0.02	0.02	0.03	0.03
ROE	119.0	90.3	77.5	57.3

주가 추이



엔비디아가 강력한 실적과 가이던스를 발표했습니다. 주가는 실적 발표 이후 시간 외에서 4%까지 오르다가, 정규장에서는 5.5% 빠졌습니다. 실적과는 무관한 단기적인 변동성으로 우리는 평가합니다. AI 피해주로 지목되고 있는 세일즈포스는 시간 외에서 하락하다가 급등하는 등 변동성은 엔비디아 고유의 현상이 아닙니다. 회사는 메모리 가격에 대한 직접적인 언급은 없었지만, 가격을 올려 마진을 지키겠다는 점을 시사했습니다. CEO는 랙 단위 설계 최적화로 세대 교체에 따른 성능 개선이 압도적일 것으로 자신했습니다. 비싼 돈을 주고 사더라도 ROI가 높아질 수 있다는 뜻입니다. 엔비디아의 12MF PER는 지난 8월 35배에서 현재 20배까지 떨어졌습니다. 독보적인 경쟁력을 고려하면 매수 기회로 삼아야 합니다.

FY 4Q26 실적: 컨센서스 상회

엔비디아의 FY 4Q26 실적은 매출액 681억 달러(YoY +73%), 영업이익 461억 달러(YoY +81, EPS 1.62 달러(YoY +82%)로 컨센서스를 각 3%, 4%, 6% 상회했다. 매출총이익률은 75.2%, 영업이익률은 67.7%로 예상 및 전년 동기 대비 높아졌다. 데이터센터 매출은 623억 달러(YoY +75%)로 컴퓨팅(513억 달러, YoY +58%)과 함께 네트워킹(110억 달러, YoY +263%) 매출 성장률도 가속화되고 있다. 엔비디아는 랙 단위로 네트워크 시스템까지 구축함으로써 와트당 성능을 극대화하고 있다. 매출 성장 요인으로 작용할뿐만 아니라 핵심 제품의 경쟁력 강화와 직결되는 요소다. 연간 잉여현금흐름으로 970억 달러를 창출했는데, 자사주 매입과 배당으로 410억 달러(43%)를 사용했다.

FY 1Q27 가이던스: 컨센서스 상회

엔비디아는 다음 분기 가이던스로 매출액 780억 달러(YoY +77%), 영업이익 510억 달러(YoY +119%), EPS 1.71 달러(YoY +78%)를 제시했다. 컨센서스를 각 7%, 5%, 2% 초과한다. 4분기 매출총이익률로 75%를 제시했는데, 연간 매출총이익률이 70% 중반을 유지할 수 있을 것으로 내다봤다. 직전 분기에 회사는 2025년~2026년 블랙웰&루빈 매출이 5,000억 달러 수준이라고 언급했는데, 이를 상회한 성과를 낼 수 있을 것으로 예상했다. AI 수요가 폭발적이라는 점을 강조하며 클라우드 환경에서 6년 전 모델인 암페어까지 대부분 매진됐다고 이야기했다. 미국 정부의 승인에도 불구하고 중국향 매출은 발생하지 않았고, 과거 분기와 마찬가지로 가이던스에도 포함되지 않았다고 설명했다.

경쟁력의 핵심은 한정된 전력으로 토큰 생성 극대화

젠슨 황 CEO는 상위 클라우드 기업의 현금흐름 성장을 확신한다고 이야기하며 CAPEX(2026년 주요 클라우드 기업 7,000억 달러)가 과도하다는 우려를 일축했다. 과거에는 미리 만들어진 소프트웨어를 구동하기 위해 연 3,000억~4,000억 달러의 CAPEX가 필요했다. 현재는 실시간으로 데이터가 생성되기 때문에 컴퓨팅 요구량이 과거에 비해 1,000배 늘었다고 설명했다. 에이전트 AI의 유용성이 확인되고 있어 컴퓨팅 수요가 극대화될 전망이다. 컴퓨팅이 없으면 토큰을 생성할 수 없고, 토큰이 없으면 매출을 증가시킬 수 없기 때문에 산업이 구조적으로 변화했다는 점을 강조했다.

엔비디아의 경쟁 우위는 전력 대비 성능 극대화 능력으로 귀결된다. AI의 가장 큰 병목은 전력이다. 토큰이 곧 매출임을 고려하면 같은 전력으로 가장 많은 토큰을 생성할 수 있는 제품이 유리하다. 엔비디아는 NVLink 덕분에 와트당 성능이 50배 향상됐다고 설명했다. 랙 단위로 제품을 최적화해 전성비를 극대화하는 엔비디아의 구조적 우위가 지속될 수 밖에 없는 환경이다.

최근 메모리 가격이 급등하며 엔비디아 투자자들의 마진 훼손 우려가 컸다. 직접적인 설명은 없었지만, 연중 70% 중반의 매출총이익률이 유지될 수 있다고 한 점을 고려하면 제품 판매 가격을 높일 것이란 점이 내포돼 있다. 회사는 제품 세대 간 성능 도약이 무어의 법칙을 상회할 것이라고 자신했다. 가격을 올려도 그 이상의 와트당 성능을 구현할 수 있기 때문에 결과론적으로 고객사의 ROI 상승으로 이어질 수 있다는 의미다. 엔비디아의 독보적인 경쟁력을 따라올 수 있는 기업은 없다. 12개월 선행 PER은 2025년 8월 35배에서 현재 20배로 낮아졌다. 매수 기회로 삼아야 한다는 판단이다.

[표1] 컨센서스 대비 분기 실적 비교 (단위: 백만 달러, 달러, %)

	FY 4Q25	FY 3Q26	FY 4Q26	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	39,331	57,006	68,127	73.2	19.5	65,912	3.4
메출총이익	28,908	41,956	51,232	77.2	22.1	49,236	4.1
영업이익	25,516	37,752	46,107	80.7	22.1	44,600	3.4
EPS	0.89	1.30	1.62	82.0	24.6	1.53	5.7

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

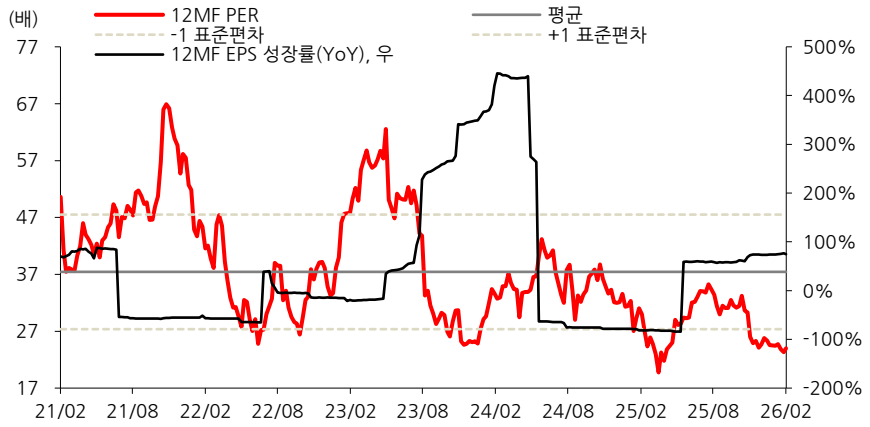
[표2] 컨센서스 대비 가이던스 비교 (단위: %, 달러)

	FY 1Q26	FY 1Q27	YoY	컨센서스	차이
매출액	44,062	78,000	77.0	72,894	7.0
영업이익	23,275	58,500	82.6	54,439	7.5
EPS	0.96	1.71	78.4	1.68	2.1

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

12개월 선행 PER은 24배로
5년 평균(37.4배)보다 낮다

[그림1] 12 개월 선행 PER 및 EPS 성장률 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

(공표일: 2026 년 2 월 27 일

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (임해인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%