ISSUE & PITCH

21 May 2026

고영민 반도체/소부장 I ym.ko@daolfn.com
김연미 연구원 I ym.kim@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

반도체 (Overweight)

[엔비디아 FY1Q27] 새로운 여정의 시작

Issue

NVIDIA 실적 발표 Review 및 단기 업종 전략 점검

Pitch

금번 실적발표를 통해 향후 에이전트, Physical AI 시대 개화 과정에서 추론 연산의 중요도와 이에 따른 하드웨어 수혜 방향성(CPU & 메모리)이 더 명확해졌다는 판단. Physical AI 개화를 위한 서비스 개발이 활발히 진행될 향후 2~3년간 하드웨어 강세가 지속될 전망

Rationale

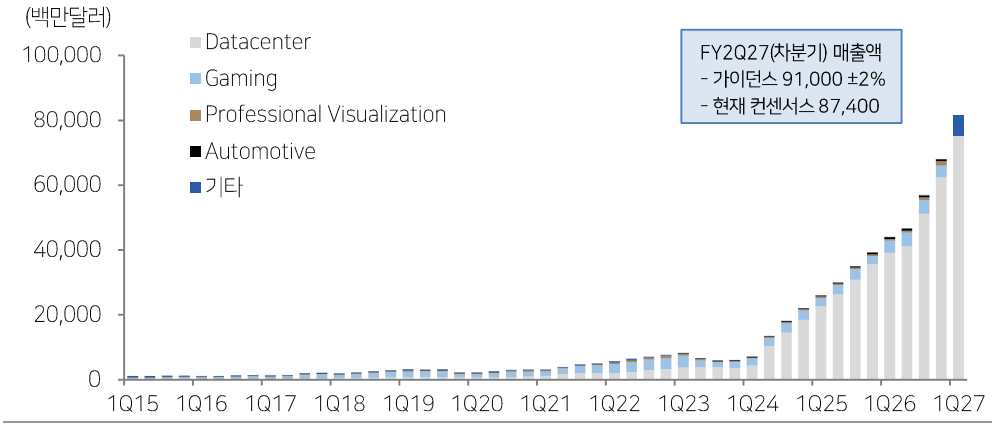
NVIDIA FY1Q27 실적 발표 요약

- 매출액 816억달러(+43%, 이하 QoQ), 영업이익 538억달러(+22%)로 컨센서스(매출액 792억달러, 영업이익 521억달러) 대비 상회. 차분기 가이던스(매출액 891~928억달러) 역시 기존 눈높이(874억달러) 상회
- 수주잔고 성격의 지표(Total Purchase Comm0itments)는 FY2Q26 458억달러→FY3Q26 503억달러→FY4Q26 952억달러→당분기 1,190억달러로 증가세 지속
- 금번 실적에서의 핵심 체크 포인트는 3가지
  ① **에이전트, Physical AI 확장**: 추론 연산의 다다익선으로 성능이 결정되는 영역(관련 기술적 내용은 당사 5/19 하반기 전망에 포함). 챗봇 이외 아직 AI 영향을 받지 않은 산업 전반(100조 달러 시장)이 Physical AI로 가는 과정에서 개화 예정
  ② **Vera CPU 3Q26 시작**: 추론 연산 중요도가 높아지는 과정에서 GPU 연산 중요도 역시 지속 높아지는 상황. GPU 연산 극대화의 1차 보완재인 CPU 확대 또한 필연적으로 발생. NVIDIA의 Vera CPU는 3Q26부터 시작될 예정. 2,000억달러 규모의 시장으로 침투하는 시작점으로 평가
  ③ **중국 시장**: 최근 Hopper 출하 승인은 났으나 구체적 출하 동향은 아직. 관련 불확실성 반영해 가이던스에 미포함

업종 투자전략

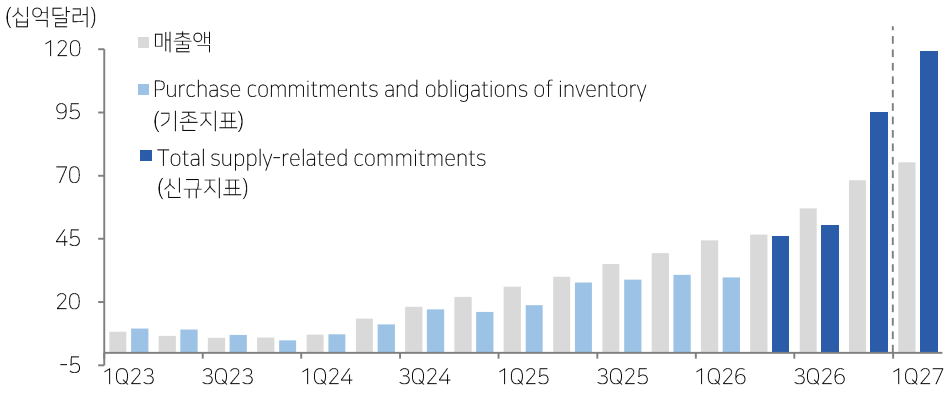
- AI 산업의 단기/중기 투자 확대 방향성을 재확인할 수 있는 실적발표. 연말까지 변수 없이 좋을 업황 및 이에 수렴할 주가 기대감 지속 확대
- 다만 단기적으로는 이미 모두가 인지하고 있는 반도체 업황에 대한 부분 외적인 매크로, 수급 등의 탑다운 요인이 주가의 결정 변수로 작용할 가능성이 높다고 판단
- 전쟁 종료가 완전히 확인되지 않은 상황에서 6월 전반부까지는 반도체 이벤트 공백 구간에서 물가 지표 확인 등 변동성 유발 요인 존재. 좋은 업황에 힘입어 하방 지지는 분명할 것. 본격 모멘텀 측면에서는 6월 후반부 마이크론 실적 발표가 트리거가 될 것으로 기대

Fig. 1: NVIDIA 부문별 매출액 추이



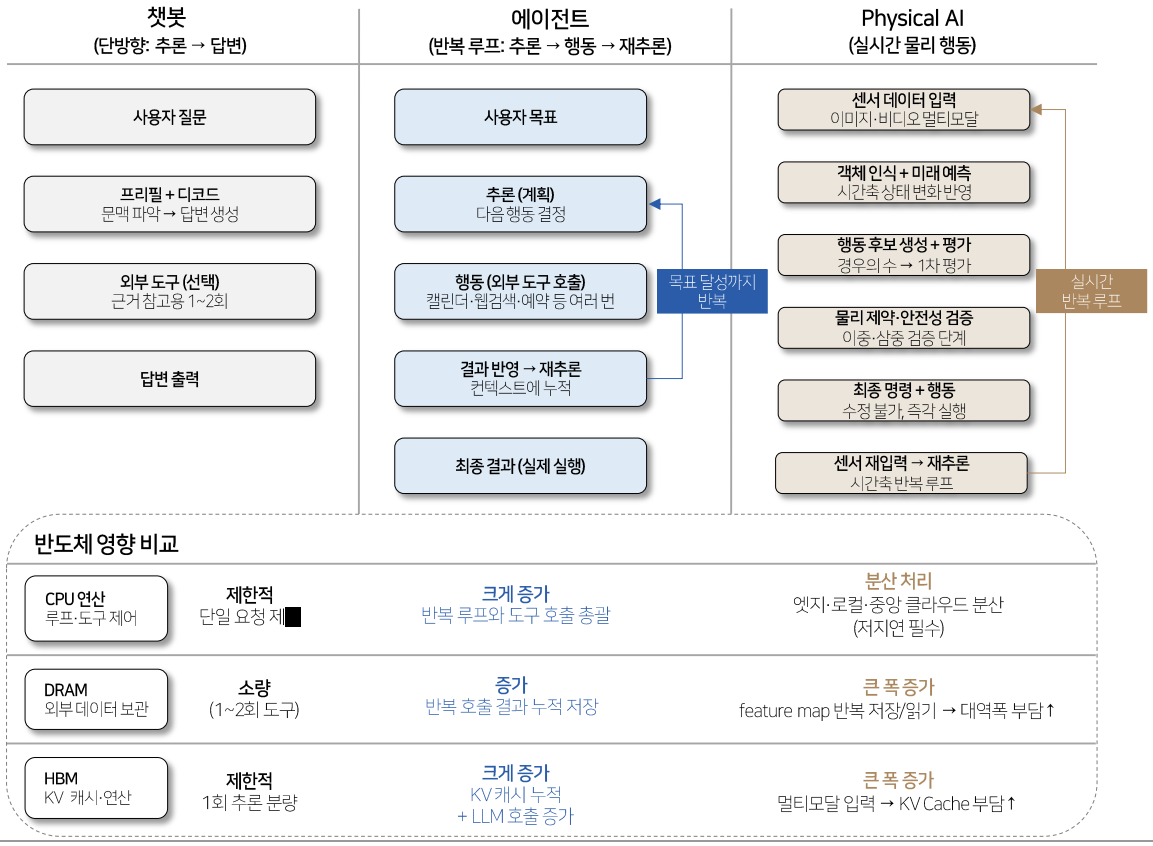
Source: NVIDIA, 다올투자증권 / Note: FY기준

Fig. 2: NVIDIA 수주잔고 성격 지표



Source: NVIDIA, 다올투자증권
Note1: FY기준
Note2: FY2Q26부터 수주잔고 지표 산출 방식 변경. 비재고 구매 약정 포함

Fig. 3: 추론 연산 비교: 챗봇 vs 에이전트 vs Physical AI



Source: 다올투자증권

Fig. 4: 성능 결정 변수가 연산의 다다익선으로 이동, 생태계 모두가 막대한 AI 투자 비용 분담

구분	과거 | LLM 챗봇 시기	→	현재 | 에이전트·Physical AI 시기
핵심 스케일링 변수	연산량 + 기술력 인프라 규모 AND 자체 LLM 개발 기술 모두 필요	→	추론 연산 횟수 (인프라 규모) 얼마나 많은 추론 인프라를 보유하고 있는지가 관건
기술력 의존도	높음 자체 LLM 개발 필수, 적은 엔지니어·자본력으론 진입 어려움	→	낮아짐 WFM(Cosmos 등) 오픈소스 기반으로 특화 모델 개발 가능
신규 진입 장벽	높음 빅테크 위주 시장, 소규모 기업 사실상 참여 불가	→	낮아짐 일정 수준 엔지니어링 역량만 있으면 진입 가능
인프라 투자 주체	빅테크 자체 소화 자사 모델 개발·서비스 확장용, 외부 수요 제한적	→	클라우드 임대 수요 급증 다수 외부 기업의 연산 임대 → 비용 분담 구조로 전환

Source: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 91.7%	HOLD : 8.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

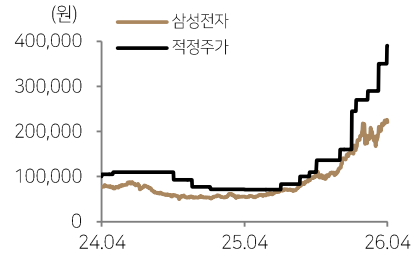
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

삼성전자(005930)



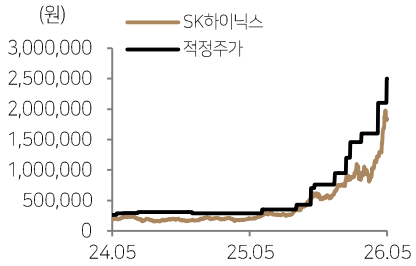
일자	2024.05.31	2024.11.01	2024.12.17	2025.02.03	2025.02.11	2025.05.02
투자의견	BUY	BUY	BUY	HOLD	BUY	BUY
적정주가	110,000원	93,000원	77,000원	72,000원	72,000원	71,000원
일자	2025.08.01	2025.09.22	2025.10.15	2025.10.31	2026.01.02	2026.01.30
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	83,000원	100,000원	110,000원	136,000원	160,000원	245,000원
일자	2026.02.10	2026.03.11	2026.04.08	2026.05.04	2026.05.19	
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
적정주가	270,000원	290,000원	350,000원	390,000원	450,000원	

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.11.01	93,000원	55,263원	58,700원	-40.6	-36.9
2024.12.17	77,000원	54,152원	57,300원	-29.7	-25.6
2025.02.03	72,000원	56,187원	61,800원	-22.0	-14.2
2025.05.02	71,000원	60,315원	72,600원	-15.1	2.3
2025.08.01	83,000원	71,794원	80,500원	-13.5	-3.0
2025.09.22	100,000원	87,117원	94,400원	-12.9	-5.6
2025.10.15	110,000원	98,850원	104,100원	-10.1	-5.4
2025.10.31	136,000원	104,874원	119,900원	-22.9	-11.8
2026.01.02	160,000원	145,845원	162,400원	-8.9	1.5
2026.01.30	245,000원	161,686원	169,100원	-34.0	-31.0
2026.02.10	270,000원	189,000원	218,000원	-30.0	-19.3
2026.03.11	290,000원	188,225원	208,500원	-35.1	-28.1
2026.04.08	350,000원	215,324원	226,000원	-38.5	-35.4
2026.05.04	390,000원	272,611원	296,000원	-30.1	-24.1
2026.05.19	450,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 5월 20일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

SK하이닉스 (000660)



일자	2024.05.31	2024.06.18	2024.07.26	2024.12.17	2025.06.23	2025.09.22
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	290,000원	295,000원	310,000원	290,000원	350,000원	430,000원
일자	2025.10.30	2025.11.06	2026.01.02	2026.01.30	2026.02.10	2026.03.11
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	700,000원	760,000원	950,000원	1,200,000원	1,460,000원	1,600,000원
일자	2026.04.24	2026.05.19				
투자의견	BUY	BUY				
적정주가	2,100,000원	2,500,000원				

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.05.31	290,000원	207,218원	223,000원	-28.6	-23.1
2024.06.18	295,000원	227,357원	241,000원	-22.9	-18.3
2024.07.26	310,000원	178,157원	201,000원	-42.5	-35.2
2024.12.17	290,000원	199,279원	257,000원	-31.3	-11.4
2025.06.23	350,000원	279,070원	353,000원	-20.3	0.9
2025.09.22	430,000원	428,609원	558,000원	-0.3	29.8
2025.10.30	700,000원	582,400원	620,000원	-16.8	-11.4
2025.11.06	760,000원	569,211원	651,000원	-25.1	-14.3
2026.01.02	950,000원	754,100원	861,000원	-20.6	-9.4
2026.01.30	1,200,000원	873,429원	909,000원	-27.2	-24.3
2026.02.10	1,460,000원	935,765원	1,099,000원	-35.9	-24.7
2026.03.11	1,600,000원	1,003,844원	1,225,000원	-37.3	-23.4
2026.04.24	2,100,000원	1,590,071원	1,976,000원	-24.3	-5.9
2026.05.18	2,500,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 5월 20일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가