Nvidia (NVDA.US)

Vera CPU로부터 얻은 메모리 수급 힌트

미국

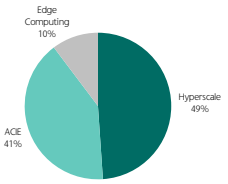
TP(컨센서스)	283.3 USD
CP(5.22)	223.5 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.nvidia.com
시가총액(십억USD)	5,412.6
시가총액(조원)	8,127.3
52주최고/최저()	236.54/129.16
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP INC	9.47
블랙록	7.96

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	377,160	510,945
영업이익	81,453	130,387	250,697	343,240
순이익	72,880	120,067	210,462	286,591
EPS(USD)	3.0	4.8	8.6	11.9
EPS(YOY, %)	130.7	59.5	80.4	37.7
ROE(%)	119.2	101.5	84.9	68.2
PER(배)	48.6	43.0	26.0	18.9
PBR(배)	44.0	29.0	18.6	11.6
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Nvidia, Bloomberg, 하나증권

FY1Q27 Review: 네트워킹 솔루션 판매 확대

Nvidia는 회계연도 27년 1분기 매출액 816억 달러(YoY +85%, QoQ +20%), Non-GAAP 기준 GPM과 EPS는 각각 75%, 1.87 달러를 기록했다. 컨센서스 대비 매출액은 3% 상회, GPM은 부합, EPS는 5% 상회했다. 세부적으로 Compute 매출액은 전년동기대비 77% 증가한 604억 달러, Networking 매출액은 전년동기대비 199% 증가한 148억 달러를 기록했다. 컨센서스 대비 Compute는 1% 하회했고, Networking은 16% 상회했다. Networking 부분이 크게 상회했다. Grace Blackwell 기반의 NLV72 등 랙 단위 판매 확대와 함께 Infiniband, Spectrum-X 등 네트워킹 솔루션 수요가 크게 성장한 것으로 보인다. 또한 고객사 내에서 Scale-UP을 위한 인터커넥트 수요 증가도 긍정적이었을 것으로 추정된다.

FY1Q27 가이던스: Vera Rubin 출하 개시

Nvidia는 회계연도 27년 2분기 가이던스로 매출액 891.8억~928.2억 달러, Non-GAAP 기준 GPM 74.5~75.5%를 제시했다. 중간값 기준 컨센서스 대비 매출액은 4% 상회했고, GPM은 부합했다. 이번 가이던스에도 중국향 매출액은 제외되었다. 다음 분기에도 Blackwell 시리즈 중심으로 데이터센터향 매출액의 견조한 성장이 예상된다. 달력연도 3분기부터 Vera Rubin의 초기 출하가 시작됨에도 불구하고, GPM은 전분기와 동일하게 제시되었다. 회계연도 27년 2분기가 7월 마감이기에, Vera Rubin 영향이 온전히 반영되지 않기 때문으로 보인다.

Vera 별도 판매 200억 달러 전망, 소버린AI향 매출액 전년동기대비 80% 증가

이번 실적발표에서 중요한 포인트는 1) Vera CPU 별도 판매, 2) 소버린 AI향 판매 확대였다. Nvidia는 올해 Vera CPU의 별도(stand-alone) 판매 매출액을 200억 달러로 전망했다. Vera CPU 가격을 5천 달러로 가정 시 Vera CPU의 별도 판매 개수는 400만개가 될 것으로 추산된다. Vera CPU는 LPDDR5X 1.5TB가 탑재 가능하기 때문에 최대 수요은 60억 GB가 된다. 하나증권은 '메기남 등장' 보고서를 통해 2026년 서버용 LPDDR 수요를 31.4억 GB 규모로 추정한 바 있다. Vera CPU의 별도 판매만으로 설명이 되고도 남는 수준이다.

2027년 Nvidia의 GPU 출하량 중에 Rubin의 비중을 40%로 가정했을 때에 해당 LPDDR 수요가 공급 총량대비 36%에 달한다고 분석했다. Vera CPU의 실제 별도 판매 가격과 탑재되는 용량에 따라 추정치가 변할 수 있지만, LPDDR 공급 부족이 기존 전망치를 상회할 가능성이 매우 높아졌다. Nvidia의 2026년 Vera CPU 전망이 하나증권의 예상치를 크게 상회하고 있어, LPDDR 수급은 현재 전망보다 타이트해질 것으로 판단된다. 26년 2분기, 3분기 모바일향 DRAM 가격 상승폭 또한 기존 예상보다 긍정적일 것으로 예상된다.

소버린 AI향 판매 확대 언급도 주목할 포인트다. 빅테크들의 CAPEX 부담에 대한 우려는 항상 존재했다. Nvidia는 소버린향 판매가 전년동기대비 80% 증가했다고 언급했다. 하나증권은 지난 2월 발간한 '무엇을 볼 것인가?' 보고서를 통해 미국, EU, 프랑스 등 주요 국가들 AI 투자 예산이 1조 달러 규모일 것으로 파악했다. 프로젝트들이 보통 4~5년 예정인 것을 감안시, 연평균 2천억 달러의 소버린 투자가 진행될 것으로 예상된다. 금번 Nvidia의 실적 통해 관련 투자들이 반영중인 것으로 보인다. 빅테크들의 CAPEX 외에도 정부 주도 하의 소버린 AI 투자가 진행되는 것도 금번 AI 투자 싸이클의 특징이라는 점을 상기할 필요가 있다.

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

하나증권 리서치센터

도표 1. 분기 실적 추이

(단위: 백만 USD)

FY 기준 CY 기준	2Q25 24/08	3Q25 24/11	4Q25 25/02	1Q26 25/05	2Q26 25/08	3Q26 25/11	4Q26 26/02	1Q27 26/05	2024	2025	2026
매출액	30,040	35,082	39,331	44,062	46,743	57,006	68,127	81,615	60,922	130,497	215,938
QoQ	15%	17%	12%	12%	6%	22%	20%	20%	-	-	-
YoY	-	-	-	69%	56%	62%	73%	85%	126%	114%	65%
Date Center	26,272	30,771	35,580	39,112	41,096	51,215	62,314	75,246	47,525	115,186	193,737
QoQ	16%	17%	16%	10%	5%	25%	22%	21%	-	-	-
YoY	-	-	-	73%	56%	66%	75%	92%	217%	142%	68%
Hyperscale	10,622	13,390	19,094	17,599	23,883	30,340	33,814	37,869	-	53,796	105,636
QoQ	-1%	26%	43%	-8%	36%	27%	11%	12%	-	-	-
YoY	-	-	-	65%	125%	127%	77%	115%	-	-	96%
ACIE	15,650	17,381	16,486	21,513	17,213	20,875	28,500	37,377	-	61,390	88,101
QoQ	32%	11%	-5%	30%	-20%	21%	37%	31%	-	-	-
YoY	-	-	-	81%	10%	20%	73%	74%	-	-	44%
Edge Computing	3,768	4,311	3,751	4,950	5,647	5,791	5,813	6,369	-	15,311	22,201
QoQ	8%	14%	-13%	32%	14%	3%	0%	10%	-	-	-
YoY	-	-	-	42%	50%	34%	55%	29%	-	-	45%
매출총이익	22,729	26,322	28,894	26,858	33,960	41,967	51,209	61,211	44,959	98,505	153,994
QoQ	11%	16%	10%	-7%	26%	24%	22%	20%	-	-	-
YoY	-	-	-	31%	49%	59%	77%	128%	182%	119%	56%
GPM	76%	75%	73%	61%	73%	74%	75%	75%	74%	75%	71%

자료: Nvidia, 하나증권

주: Non-GAAP 기준. 회계연도 27년 1분기부터 사업분류 변경

도표 2. Nvidia의 FY1Q27 가이던스

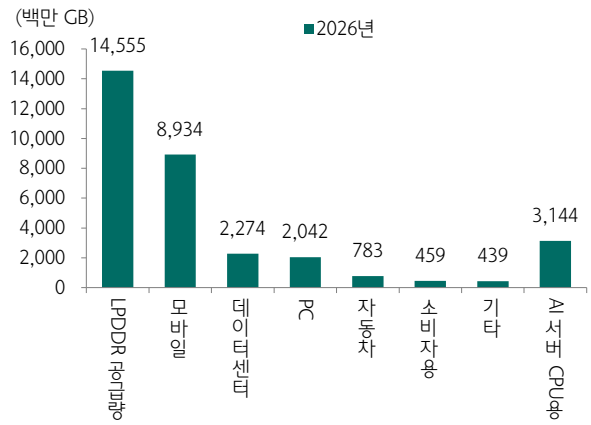
(단위: 십억USD)

	Consensus	Guidance
매출	87.4	89.2~92.8
매출총이익률	75.0%	74.5~75.5

자료: Nvidia, 하나증권

주: Non-GAAP 기준. Consensus는 실적발표 전 기준

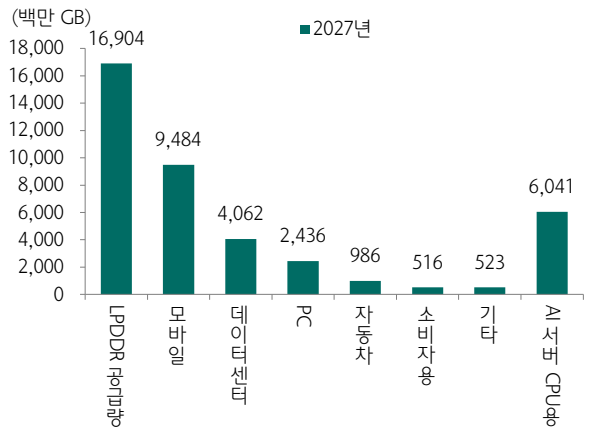
도표 3. 2026년 LPDDR 공급 vs 스마트폰과 AI 서버향 LPDDR 수요



자료: 산업자료, Nvidia, 하나증권

주: Blackwell 90%, Rubin 5% 가정

도표 4. 2027년 LPDDR 공급 vs 스마트폰과 AI 서버향 LPDDR 수요



자료: 산업자료, Nvidia, 하나증권

주: Blackwell 60%, Rubin 40% 가정

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2024	2025	2026	2027F	2028F
매출	60,922	130,497	215,938	377,160	510,945
매출총이익	44,301	97,858	153,463	281,648	378,651
판관비	11,329	16,405	23,076		
영업이익	32,972	81,453	130,387	250,697	343,240
이자 비용	257	247	259		
기타영업손익	(1,103)	(2,820)	(11,322)		
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	210,462	286,591
성장율(YoY)					
매출	125.9	114.2	65.5	74.7	35.5
영업이익	680.6	147.0	60.1	92.3	36.9
순이익	581.3	144.9	64.7	75.3	36.2
수익성(%)					
매출총이익률	72.7	75.0	71.1	74.7	74.1
영업이익률	54.1	62.4	60.4	66.5	67.2
순이익률	48.8	55.8	55.6	55.8	56.1

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	125,605
현금성자산	1,990	3,389	7,280	8,589	10,605
매출채권	4,650	3,827	9,999	23,065	38,466
비유동자산	15,358	18,109	21,383	31,475	81,198
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	3,607	4,845	5,260	8,076	13,250
자산총계	44,187	41,182	65,728	111,601	206,803
유동부채	4,335	6,563	10,631	32,163	32,163
비유동부채	13,240	12,518	12,119	14,227	17,347
부채총계	17,575	19,081	22,750	32,274	49,510
자본금	10,388	11,973	13,134	11,261	10,142
이익잉여금	16,224	10,128	29,844	68,066	147,151
자본총계	26,612	22,101	42,978	79,327	157,293

투자지표

	2024	2025	2026	2027F	2028F
주당지표(USD)					
EPS	1.3	3.0	4.8	8.6	11.9
BPS	1.7	3.2	6.5	12.0	19.3
SPS	2.5	5.3	8.9	15.4	21.1
DPS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
주가지표(배)					
PER	50.7	48.6	43.0	26.0	18.9
PBR	35.0	44.0	29.0	18.6	11.6
EV/EBITDA	42.8	41.3	33.7	21.2	15.7
PSR	24.7	26.8	21.2	14.4	10.6
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무비율(%)					
ROE	91.5	119.2	101.5	84.9	68.2
ROA	55.7	82.2	75.4	70.8	61.4
ROIC	82.4	126.3	108.6	-	-
부채비율	25.7	12.9	7.3	-	-
유동비율	4.2	4.4	3.9	-	-
이자보상배율(배)	128.3	329.8	503.4	-	-

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	102,718
감가/무형상각비	1,174	1,544	1,508	1,864	2,843
비현금자본증감	(3,363)	(2,459)	(4,236)	(10,604)	(17,793)
투자활동	(9,830)	7,375	(10,566)	(20,421)	(52,228)
유형자산처분	0	0	0	0	0
유형자산취득	(976)	(1,833)	(1,069)	(3,236)	(6,042)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	1,865	(11,617)	(13,633)	(42,359)	(48,474)
배당금	(399)	(398)	(395)	(834)	(974)
단기부채증감	#N/A N/A	0	(1,250)	(1,250)	0
장기부채증감	3,977	0	0	0	0
자본금증감	281	(9,684)	(9,130)	(33,216)	(39,442)
잉여현금흐름	8,132	3,808	27,021	60,853	96,676

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 5월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2026년 5월 22일 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.