IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Global Research

Analyst 김운호
02) 6915-5656
unokim88@ibks.com

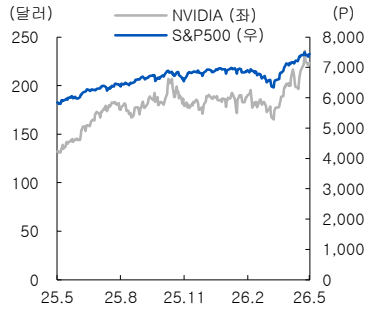
NVIDIA (NVDA.US)

GPU와 하이퍼스케일러가 전부가 아니다

산업 분류(GICS)	반도체 & 반도체 장비
상장거래소	NASDAQ GS
현재가 (5/20, 달러)	223.47
최고 목표가	400.00
최저 목표가	180.00
평균 목표가	282.27
S&P 500지수 (5/20)	7,433.0pt
시가총액 (달러)	5,413십억달러
시가총액 (원)	8,147조원
유동주식수	23,294백만주
52주 최고가	236.54
52주 최저가	129.16
주주구성	
VANGUARD GROUP	9.47%
블랙록	7.96%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	5.9%	9.4%	39.7%
절대기준	10.6%	23.7%	66.3%

NVIDIA 주가추이



매 분기 실적은 컨센서스 상회 중

2026년 5월 21일 오전 6시 30분에 발표한 27년 1분기 NVIDIA 매출액은 전년 동기 대비 85% 증가한 816억달러로 시장 기대치 792억달러를 상회했다. 영업이익률은 전년 동기 대비 16.4%p 상승한 65.9%이다. 지난 해 인식된 중국향 GPU H20 재고 충당금 45억달러에 따른 기저효과로 판단된다. 영업이익은 538억달러(YoY +147%)이다. Data Center 매출액은 Blackwell 300의 본격 생산 및 InfiniBand 등 수요 확대로 752억달러(YoY +92%)를 기록해 전망치를 상회했다.

From Chip to Platform

지난 3월 초 5일간 산호세에서 참관했던 NVIDIA GTC 2026에서 Platform기업으로 변신 중이라고 밝힌 바 있다. 이번 실적 발표에서는 Datacenter Networking 매출액이 전년 동기 대비 199% 증가했다고 언급하면서 Platform 기업에 한 걸음 더 진보한 것으로 판단한다. 하이퍼스케일러와 기타 고객에 대한 비중 공개는 성장에 대한 우려와 편중된 고객에 대한 우려를 잠재웠다고 판단한다. Vera CPU 매출 가이던스를 제시하면서 GPU 메이커라는 인식에서 벗어나려는 의지가 돋보인 실적 발표라 판단한다.

함부로 AI Computing 수요를 예단하지 말자

27년 2분기 가이던스는 Non-GAAP 기준 전년 동기 대비 12% 증가한 매출액 910억달러(±2%)로 제시했다. 전망치인 873억달러 대비 4.2% 높은 수준이다. 2030년까지 Hyperscaelr의 CAPEX 규모가 지금 보다 3배 이상 증가할 것으로 전망하고 있다는 것은 AI Computing에 대한 필요성을 아직도 충분히 체감하고 있지 않은 투자자에게 충분한 방향성을 보인 것으로 판단한다. Agentic AI 모델의 급증에 따른 Inference AI용 H/W 수요가 증가하고, AI Factory 인프라를 전략 자산으로 인식하기 시작했다.

(단위: 백만달러,배)	2024	2025	2026	2027F	2028F
매출액	60,922	130,497	215,938	375,524	507,978
영업이익	33,595	82,052	130,858	249,837	341,344
세전이익	34,203	83,595	133,003	252,492	343,031
당기순이익	29,760	72,880	120,067	208,511	283,911
EPS(달러)	1.2	3.0	4.4	8.5	11.7
증가율(%)	392.8	143.7	48.1	79.0	36.8
영업이익률(%)	55.1	62.9	60.6	66.5	67.2
순이익률(%)	48.8	55.8	55.6	55.5	55.9
ROE(%)	91.5	119.2	101.5	83.3	66.7
PER	50.7	48.6	43.0	26.2	19.1
PBR	35.0	44.0	29.0	18.5	11.5
EV/EBITDA	42.8	41.3	33.7	21.0	15.1

자료: Company data, 예상치는 Bloomberg 컨센서스

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

27년 1분기 매출액 816억달러, Datacenter 752억 달러. 기대 이상

1Q27 매출액 816억달러 (YoY +85%)

27년 1분기(회계연도 기준) NVIDIA 매출액은 전년 동기 대비 85% 증가한 816억달러로 시장 기대치 792억달러를 상회했다. 영업이익은 538억달러(YoY +147%), 영업이익률은 전년 동기 대비 16.4%p 증가한 65.9%이다. 지난 해 인식된 H20 재고 충당금 45억달러에 따른 기저효과이다. 여전히 Blackwell 제품이 매출의 대부분을 차지하고 있어 이전 분기와는 유사한 수치(26년 4분기 65.3%)를 기록했다.

Data Center Networking이 빠르게 성장하는 중

Data Center 매출액은 Blackwell 300의 램프업 및 InfiniBand, Spctrum-X Ethernet, NVLink 등 수요 확대로 752억달러(YoY +92%)를 기록해 전망치를 상회했다. 전년 동기 46억달러였던 중국향 Hopper 출하 없이도 성장세가 지속됐다. Compute 매출액이 604억달러로 전년 동기 대비 77% 증가했고, Networking 매출액이 148억달러로 전년 동기 대비 199% 증가했다. 이는 GPU Maker가 아닌 Platfrom 기업으로 변화 중임을 시사한다.

ACIE의 비중이 50% 하이퍼스케일러만 고객이 아니다

Data Center 매출액은 하이퍼스케일러 의존도가 빠르게 줄어들고 있다. 27년 1분기 Hyperscale향 매출은 379억달러(YoY +115%)로 50.4%이고, ACIE(AI Clouds, Industrial, & Enterprise)향 매출은 373억달러(YoY +74%)로 49.6%이다. Data Center 매출 내 Hyperscale 비중은 26년 3분기 59.2%로 가장 높았고 점차 하락하는 중이다.

Edge Computing : Physical AI가 성장 주도

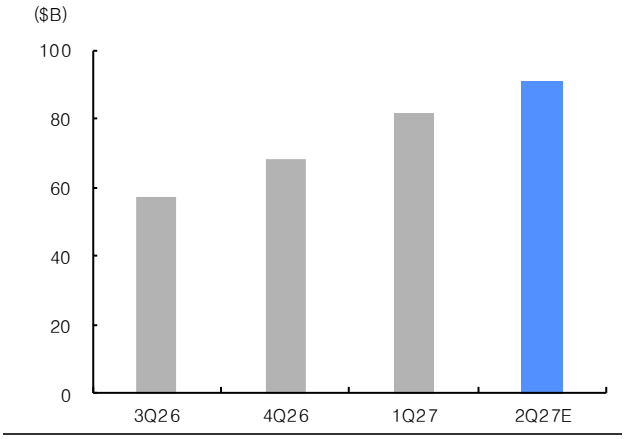
Edge Computing 부문 매출액은 전년 동기 대비 29% 증가한 64억달러다. 메모리 및 시스템 가격 상승으로 Consumer 수요는 소폭 둔화됐으나 여전히 강력한 Blackwell 수요가 이를 상쇄했다. Physical AI 사업은 지난 12개월 간 90억달러 이상의 매출을 기록하며 성장세를 지속하고 있고, Robotics 분야 1분기 기준 재고 및 구매약정 선급금을 포함한 총 공급액은 1,450억달러를 기록했다. 다만, 공급 제약 이슈는 지속될 것으로 보인다.

표 1. NVIDIA 실적 테이블 (단위: 십억달러)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27
매출액	**30.0**	**35.1**	**39.3**	**44.1**	**46.7**	**57.0**	**68.1**	**81.6**
Data Center	26.3	30.8	35.6	39.1	41.1	51.2	62.3	75.2
Hyperscale	10.6	13.4	19.1	17.6	23.9	30.3	33.8	37.9
ACIE	15.7	17.4	16.5	21.5	17.2	20.9	28.5	37.4
Edge Computing	3.8	4.3	3.7	5.0	5.6	5.8	5.8	6.5
QoQ	**15.3%**	**16.8%**	**12.1%**	**12.0%**	**6.1%**	**22.0%**	**19.5%**	**19.8%**
Data Center	*16.4%*	*17.1%*	*15.6%*	*9.9%*	*5.1%*	*24.6%*	*21.7%*	*20.8%*
Hyperscale	*-0.6%*	*26.1%*	*42.6%*	*-7.8%*	*35.7%*	*27.0%*	*11.5%*	*12.0%*
ACIE	*31.8%*	*11.1%*	*-5.1%*	*30.5%*	*-20.0%*	*21.3%*	*36.5%*	*31.1%*
Edge Computing	*8.2%*	*14.4%*	*-13.7%*	*33.0%*	*14.1%*	*2.6%*	*0.4%*	*11.3%*
영업이익	**19.9**	**23.3**	**25.5**	**21.8**	**30.2**	**37.8**	**44.5**	**53.8**
QoQ	*10.4%*	*16.7%*	*9.6%*	*-14.6%*	*38.4%*	*25.2%*	*17.8%*	*20.9%*
OPM	*66.4%*	*66.3%*	*64.9%*	*49.5%*	*64.5%*	*66.2%*	*65.3%*	*65.9%*

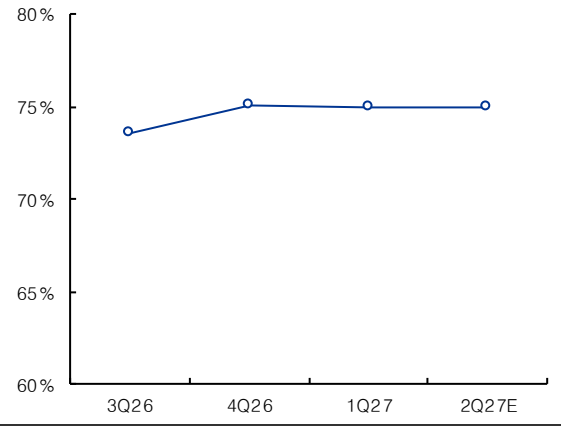
자료: NVIDIA, IBK투자증권
주: Non-GAAP 기준

그림 1. 분기별 매출액 추이 및 가이던스



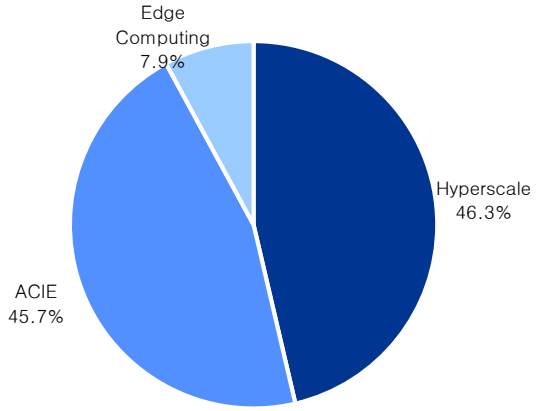
자료: NVIDIA, IBK투자증권

그림 2. 분기별 매출총이익률 추이 및 가이던스



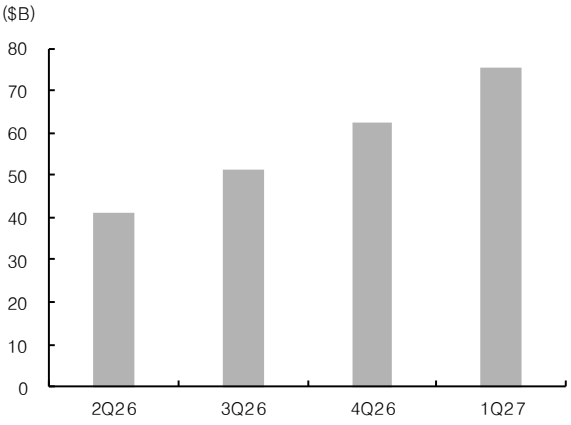
자료: NVIDIA, IBK투자증권

그림 3. NVIDIA 부문별 매출액 비중(1Q27 기준)



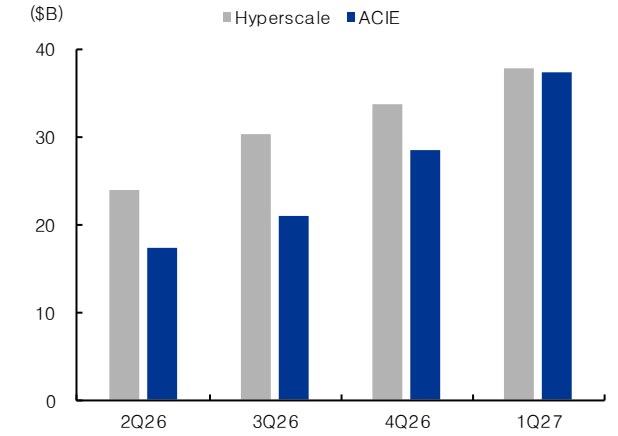
자료: NVIDIA, IBK투자증권

그림 4. 분기별 Data Center 부문 매출액 추이



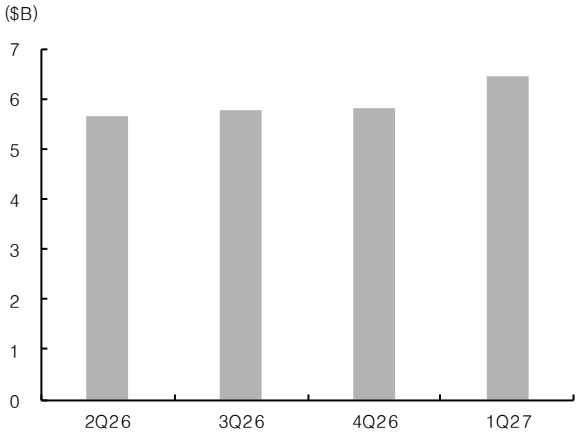
자료: NVIDIA, IBK투자증권

그림 5. 분기별 Data Center 세부 매출액 추이



자료: NVIDIA, IBK투자증권

그림 6. 분기별 Edge Computing 부문 매출액 추이



자료: NVIDIA, IBK투자증권

주요 부문별 이모저모 : 광 네크워크와 자율주행 강화 중

Vera Rubin 3Q27 출하 예정

NVIDIA는 27년 3분기(회계연도 기준) 신제품 Vera Rubin의 생산 및 출하를 시작할 계획이다. Rubin GPU와 NVLink와 함께 Vera CPU는 x86 기반 대안 대비 코어당 최대 1.5배, 와트당 2배의 성능을 제공하고 Rack당 4배의 집적도를 제공한다. Vera Rubin은 Blackwell 대비 최대 35배 높은 추론 처리량과 최대 10배 높은 AI Factory 매출을 기록할 것으로 전망된다.

광 네크워크 기술 파트너십 확대 중

Data Center 부문에서 AI 기업 다수와 전략적 협업도 이어지고 있다.

- Agentic AI 및 Physical AI 개발을 위해 Google Cloud와 협력을 확대했고,
- Marvell과 NVIDIA NVLink Fusion을 통한 AI-RAN 생태계 연결 및 실리콘 포토닉스 분야 협력 관련 파트너십을 체결했고,
- Coherent에 20억달러를 투자해 광학 기술 개발 예정이고,
- Lumentum Holdings에 20억달러를 투자해 미국 내 제조 시설 구축을 지원할 계획이고,
- Corning Incorporated와 미국 내 첨단 광 연결 솔루션 제조 시설 확대를 위한 기술 파트너십을 체결했다.

자율주행 및 네트워크 기반 협력 확대

Edge Computing 부문에서는

- 현대자동차, 기아와 NVIDIA DRIVE Hyperion 기반 차세대 자율주행 개발 파트너십을 확대했고,
- Uber와 파트너십을 체결해 2028년까지 4개 대륙, 약 30개 도시에 로보택시 서비스를 제공할 예정이고,
- T-Mobile, Cisco 등 통신 업체들과 AI 기반 6G 구축을 발표했고,
- T-Mobile, Nokia 등과 분산형 Edge AI 네트워크를 통한 Physical AI 애플리케이션 구현을 발표했다.

AI Factory 구축과 Agentic AI 확산이 성장 동력

2Q27 가이던스:
매출액 910억달러
GPM 75.0%(±50bp)

27년 2분기(회계연도 기준) 가이던스는 Non-GAAP 기준 전년 동기 대비 12% 증가한 매출액 910억달러(±2%)로 제시했다. 전망치인 873억달러 대비 4.2% 높다. 중국향 Data Center compute 매출액은 반영되지 않았다. GPM은 75.0%(±50bp), 영업비용은 약 83억달러로 제시했다. 이에 따른 영업이익은 600억달러로 전망된다.

AI 인프라 투자 확대는
계속된다

27년 1분기는 역대 분기 기준 매출액 최고치를 달성하고, 14분기 연속 전 분기 대비 성장한 분기이다. Blackwell 제품이 하이퍼스케일러, AI Cloud, Enterprise On-Premise 등 모델에 채택되며 수요 기반이 확장됐고, Agentic AI와 강화학습이 CPU의 새로운 성장 동력으로 작용하고 있다. 하이퍼스케일러들의 AI 인프라 투자가 2027년에는 1조 달러를 상회하고, 2020년대 말까지 3조 달러에서 4조 달러에 달할 것으로 전망된다.

Vera CPU 매출액
200억달러 전망

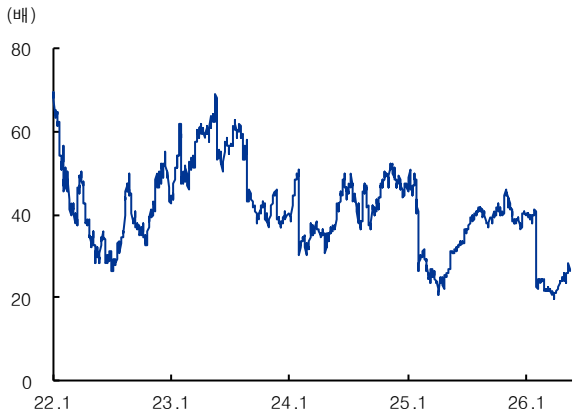
27년 3분기(회계연도 기준) 출하 예정인 Vera Rubin도 올해 실적 개선에 기여할 것으로 전망한다. Vera의 2027년(회계연도 기준) 매출액 가이던스는 200억달러다. 이는 NVIDIA에서 사용하는 것뿐만 아니라 다른 하이퍼스케일러 수요가 확대된다는 의미이고, 기존 CPU 대비 경쟁력이 있다는 의미이기도 하다. 이전 전망보다 SOCAMM2 시장 확산 가능성이 높을 것으로 판단한다.

Jensen Huang 대표는 Vera CPU가 2,000억달러 규모의 새로운 시장을 열어줄 것이라고 언급했다.

배당금/자사주를 통한
주주환원 확대:

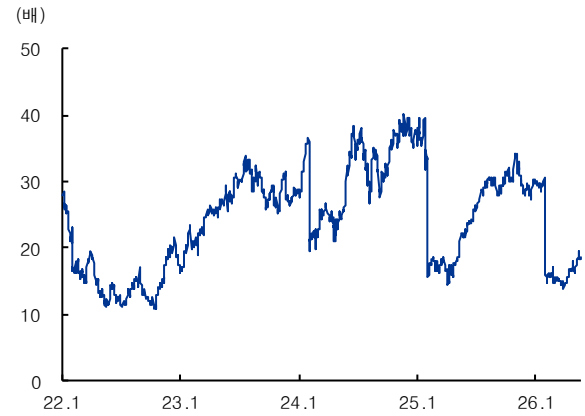
이익이 증가하면서 주주환원도 확대되는 모습이다. NVIDIA는 분기 배당금을 주당 0.01달러에서 0.25달러로 상향한다고 발표했다. 향후 사업 규모 확장에 따라 배당금 정책을 정기적으로 검토할 계획이다. 현재 진행 중인 자사주 매입도 남은 390억달러와 별도로 800억달러를 추가로 매입할 예정이다. GTC에서 발표한 잉여현금흐름 50% 환원 계획의 일환이다.

그림 7. NVIDIA 12m fwd PER 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 8. NVIDIA 12m fwd PBR 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

IBKS Research Center

성명	직급	담당업종	전화	이메일
용대인	전무(부문장)	총괄	6915-5400	daeinyong@ibks.com
이승훈	상무대우(본부장)	AI/인터넷/게임	6915-5680	dozed@ibks.com
투자분석부				
변준호	연구위원	Strategy	6915-5670	ymaezono@ibks.com
정용택	수석 Economist	Economy	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com
김인식	연구위원	자산배분/ETF	6915-5472	kds4539@ibks.com
정형주	연구위원	채권/크레딧	6915-5654	hj.jeong@ibks.com
기간산업분석부				
이동욱	연구위원	에너지/소재	6915-5671	treestump@ibks.com
남성현	연구위원	유통·식자재/지주	6915-5672	rockrole@ibks.com
김유혁	연구위원	미디어/엔터/레저	6915-5673	yuhyuk.kim@ibks.com
이현욱	연구원	자동차/2차전지	6915-5659	hwle1125@ibks.com
오지훈	연구원	조선/기계	6915-5662	jihoonoh@ibks.com
혁신기업분석부				
김운호	연구위원	IT/반도체	6915-5656	unokim88@ibks.com
김태현	연구위원	음식료/유틸리티/통신	6915-5658	kith0923@ibks.com
조경진	연구위원	해외주식	6915-5464	ckjins@ibks.com
조정현	연구원	건설/부동산	6915-5660	controlh@ibks.com
코스닥리서치센터				
이건재	연구위원	소재·부품·장비/스몰캡	6915-5676	geonjaelee83@ibks.com
정이수	연구위원	제약/바이오	6915-5677	ysjeong306@ibks.com
강민구	연구원	IT/디스플레이/미드·스몰캡	6915-5473	kmg@ibks.com
김혜빈	연구원	로봇	6915-5669	hyebhinkim@ibks.com

"국민과 중소기업에 필요한 참 좋은 IBK투자증권"

IBK기업은행 금융그룹
IBK투자증권

서울특별시 영등포구 여의도동 국제금융로 6길 11
대표번호 02-6915-5000
고객지원부 1588-0030, 1544-0050

IBKS Family Office	02) 536-4070	IBK WM센터 대구	053) 752-3535
영업부	02) 6915-2626	IBK WM센터 광주	062) 382-6611
강남센터	02) 2051-5858	IBK WM센터 일산	031) 904-3450
강남역 금융센터	02) 532-0210	IBK WM센터 판교	031) 724-2630
분당센터	031) 705-3600	IBK WM센터 평촌	031) 476-1020
IBK WM센터 강남센트럴	02) 556-4999	IBK WM센터 천안	041) 569-8130
IBK WM센터 목동	02) 2062-3002	IBK WM센터 부산	051) 741-8810
IBK WM센터 도곡	02) 2057-9300	IBK WM센터 창원	055) 282-1650
IBK WM센터 한남동	02) 796-8500	IBK WM센터 울산	052) 271-3050
IBK WM센터 중계동	02) 948-0270	IBK WM센터 시화공단	031) 498-7900
IBK WM센터 반포자이	02) 3481-6900	IBK WM센터 남동산단	032) 822-6200
IBK WM센터 동부이촌동	02) 798-1030		

본 조사분석자료는 고객의 투자를 돕기 위한 정보제공의 목적으로 작성되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치부문에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 지적재산권은 당사에 귀속되며, 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.