

[엔비디아] OpenAI 데이터센터 250 억(2500 억) 달러 보증 1200 억 달러 미만으로 축소 - 순환출자 우려 스스로 진화하는 신호

26.08.15 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



핵심 요약

- WSJ, 엔비디아 OpenAI 보증 2500 억 → 1200 억 미만 축소 보도
- 로이터 미확인, 공급 약정 리스크 관리 신호로 해석 가능
- 공식 확인 여부·계약조건 변경 여부가 다음 관전포인트

월스트리트저널이 소식통을 인용해, 엔비디아가 OpenAI 데이터센터 건설을 뒷받침하기 위해 계획했던 2500 억 달러 규모 재무 보증(엔비디아가 특정 프로젝트의 자금 조달을 채무·이행 측면에서 보장해주는 약정)을 축소해 1200 억 달러 미만으로 낮추는 방안을 검토 중이라고 보도했다. 로이터는 이 보도를 아직 자체 확인하지 못했다고 밝혀, 현재로선 미확인 상태의 단일 매체 보도로 다뤄야 한다. WSJ 은 이번 조정의 배경으로 OpenAI 데이터센터 관련 리스크에 대한 투자자 우려를 해소하려는 목적을 들었다.

사실이라면 이는 우리가 직전 실적 리뷰에서 짚었던 리스크 축과 정확히 맞물린다. 엔비디아는 총 공급 약정 1450 억 달러를 안고 있고, 데이터센터 매출 비중이 92.1%까지 올라간 상태에서 하이퍼스케일러·AI 개발사에 대한 재무적 노출이 갈수록 커져왔다. OpenAI 에 대한 보증은 이 노출을 구성하는 대표적인 항목 중 하나였던 만큼, 보증 규모를 절반 이하로 줄이는 움직임은 엔비디아 스스로 대차대조표 리스크를 관리하겠다는 신호로 읽을 수 있다. 다만 왜 지금 이 시점에 축소하는지, OpenAI 측의 자금 조달 구조나 수요 전망에 변화가 있었는지는 이번 보도만으로는 확인되지 않는다.

펀더멘털 관점에서 이번 사안이 엔비디아의 매출이나 마진 가이드언스에 즉각적인 숫자 변화를 주는 것은 아니다. 다만 6 분기 연속 이어진 낙관적 톤의 실적 발표 이후 시장이 공급망 약정의 지속가능성에 의문을 갖기 시작한 국면에서, 보증 축소는 그 우려를 일부 해소하는 방향으로 작용할 수 있다. 반대로 대형 고객사에 대한 재무적 뒷받침을 줄인다는 해석이 힘을 얻으면 AI 인프라 투자 사이클의 견고함 자체에 의문을 던지는 신호로 받아들여질 여지도 있어, 주가에 미치는 영향은 방향이 엇갈릴 수 있다.

로이터 등 복수 매체의 사실 확인 여부, 그리고 엔비디아나 OpenAI 측의 공식 입장이 나오는지를 우선 지켜봐야 한다. 보증 축소가 실제 계약 조건 변경으로 이어질 경우 공급 약정 1450 억 달러 전체 구조에 대한 재점검이 필요하다.



재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

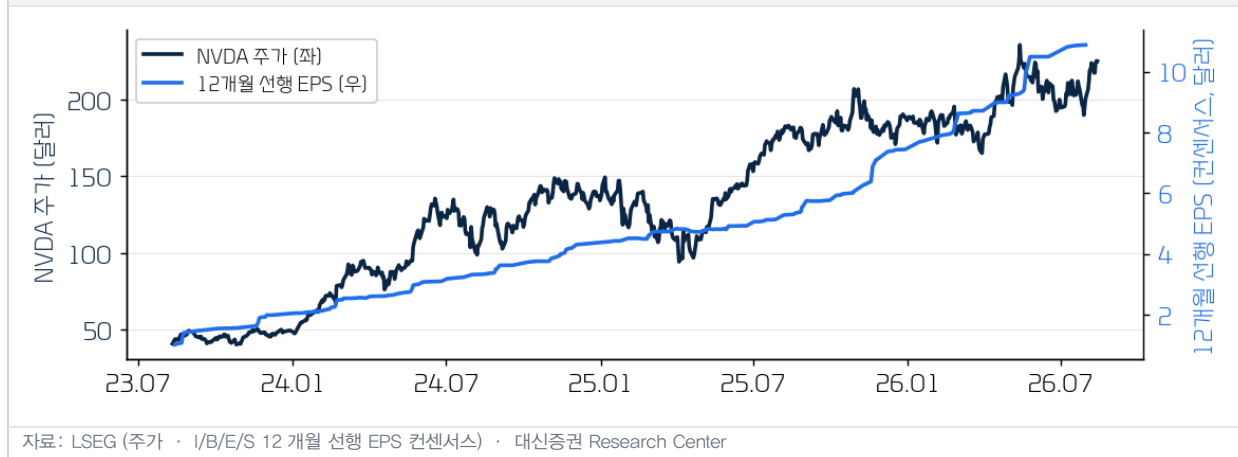
항목	FY Jan-25	FY Jan-26	FY Jan-27 (E)	FY Jan-28 (E)	FY Jan-29 (E)
매출 (Revenue)	130.50	215.94	394.06	560.32	676.91
↘ 증가율	114.20%	65.47%	82.49%	42.19%	20.81%
매출총이익	98.50	153.99	293.71	409.38	482.41
↘ 마진	75.48%	71.31%	74.53%	73.06%	71.27%
EBITDA	88.65	140.14	267.64	384.86	487.31
↘ 마진	67.93%	64.90%	67.92%	68.69%	71.99%
영업이익 (EBIT)	86.79	137.30	260.69	373.44	452.06
↘ 마진	66.51%	63.58%	66.16%	66.65%	66.78%
순이익	74.27	117.00	218.09	312.26	376.40
↘ 마진	56.91%	54.18%	55.34%	55.73%	55.60%
EPS	2.99	4.77	8.94	12.82	15.59
↘ 증가율	130.71%	59.53%	87.51%	43.33%	21.62%
잉여현금흐름 (FCF)	60.85	96.58	205.67	284.95	356.94
P/E	48.5x	38.3x	25.2x	17.6x	14.5x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

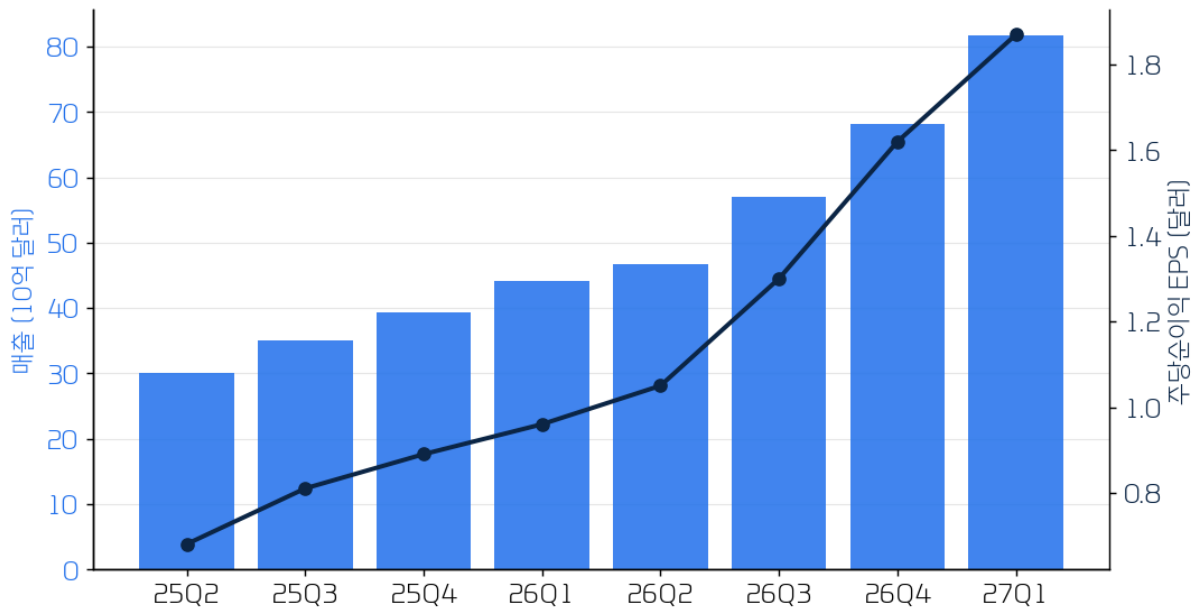
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

참고 차트

NVDA 주가·12개월 선행 EPS 추이

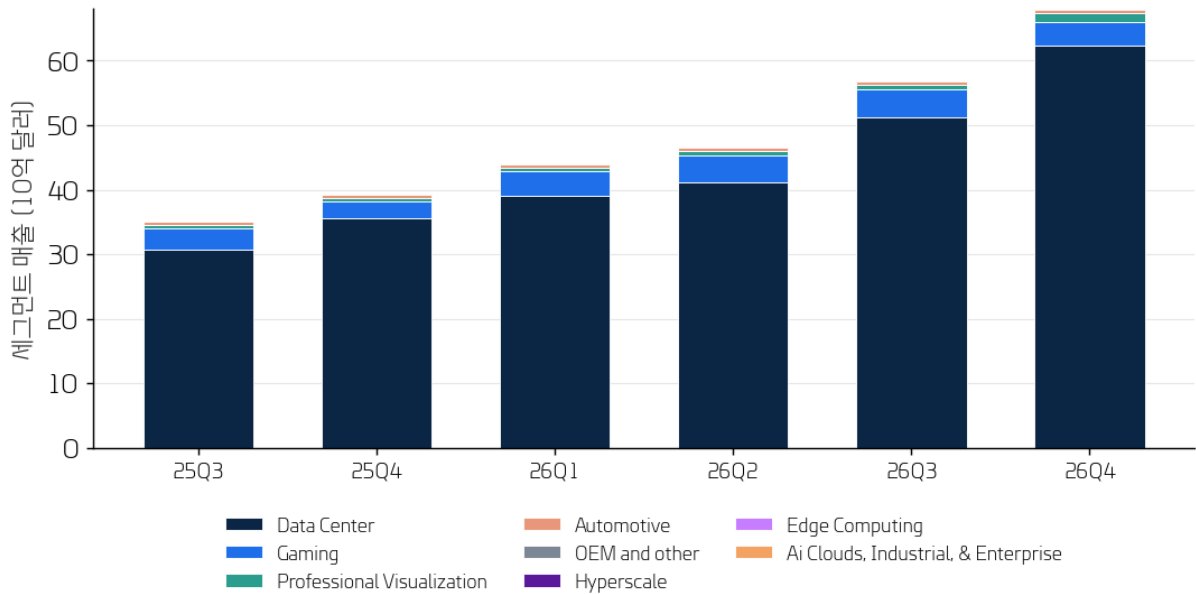


NVDA 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



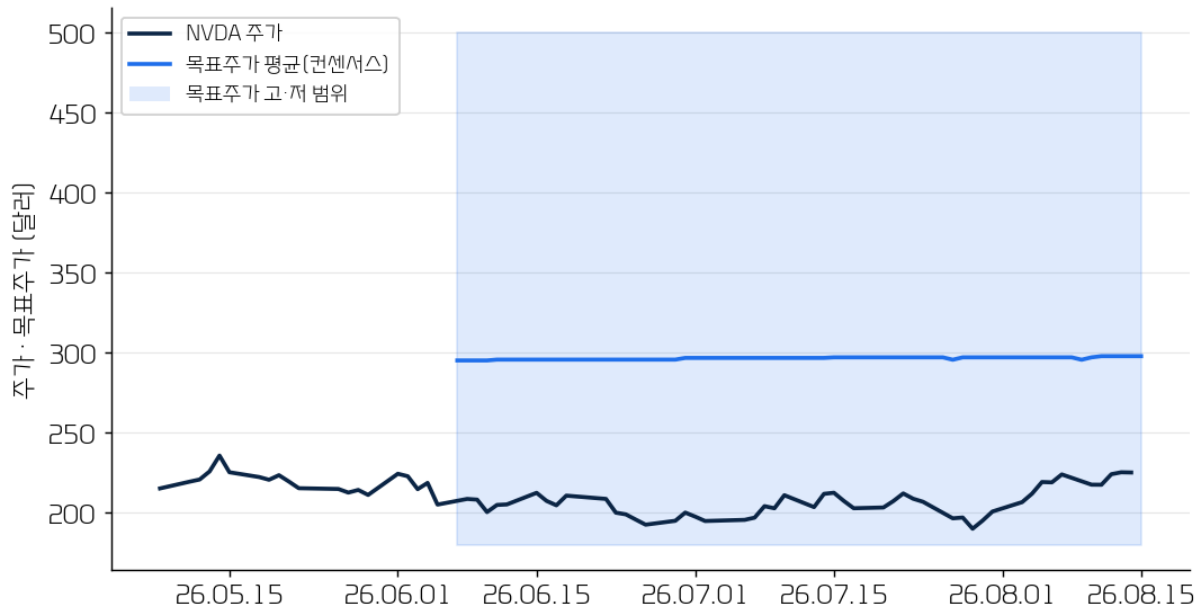
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

NVDA 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



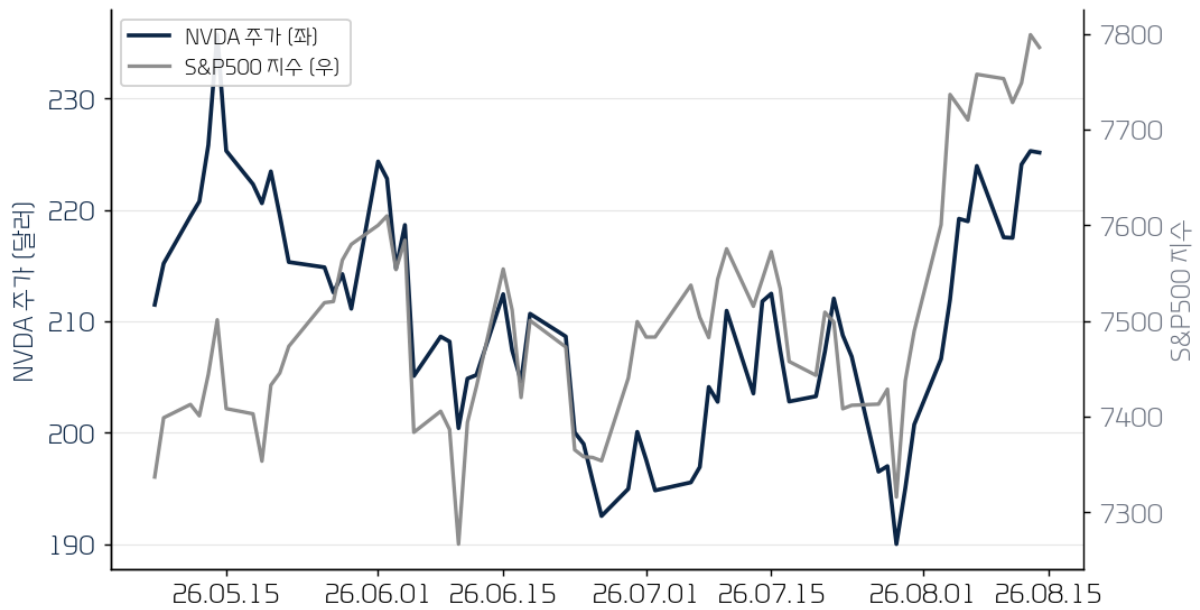
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

NVDA 애널리스트 목표주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

NVDA 주가 vs S&P500 (최근 90 일)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
 - AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 - 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.
-