[미국] Global Tech

2022.8.9

엔비디아 Nvidia (NVDA US)

이제는 불안함 보다는 진입 시점에 대한 고민 필요

Bloomberg
최고목표주가

USD 370.00
상승여력: 107.9%

류영호 young.ryu@miraeasset.com

2Q23(FY) Review

예상보다 더 부진했던 게이밍 부분

- 2분기 매출액 67억달러 전년 대비 +3% 성장, 하지만 기존 가이던스 대비 -17%
- 게이밍 부분, 팬데믹 이전 보다는 높지만 전년대비 -33.4% 하락한 20.4억달러 기록
- 전반적인 게이밍 산업 부진과 암호 화폐 관련 영향으로 부진한 실적
- Nintendo Switch는 전년대비 22.9% 하락한 4,141만대 판매 기록
- 최근 GPU 가격은 MSRP대비 대부분 9-14% 하락
- 파트너사들과 재고 조정 및 가격할인 정책을 펼칠 예정, 13.2억달러 재고상각 결정
- 재고상각은 공급부족 이슈 시기에 맺은 장기 계약과 수요 급감에 따른 시장 상황 반영
- 재고상각으로 GPM은 46.1%로 평균 GPM 66%대비 큰 폭으로 감소
- 데이터센터, 전년대비 61% 성장하였으나 공급 부족 이슈로 시장 기대보다는 부진
- 전장, Drive Orion 출하가 시작 되면서 전년대비 44.7% 성장한 2.2억달러 기록
- 그동안 강세를 보였던 Professional Visualization도 5분기만에 하락세 전환

전망

확실히 실망스러운 실적, 하지만 재고 처리를 위한 의지 확인

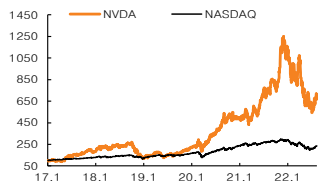
- 최소 3분기까지 재고조정이 진행될 것으로 예상되어 급격한 실적 회복은 제한적
- 2018-2019년과 같은 상황, 신제품 출시가 그 어느때 보다 중요

Implication

이제는 불안함 보다는 더 나은 진입 시점에 대한 고민 필요

- 중장기적으로 변함 없는 스토리, 1)소프트웨어 성장 2) AI시장 성장 수혜 기대
- 시장에서는 이미 게이밍 부진에 대해 인지, 이제는 회복 시점에 대한 고민 필요
- 향후 방향성 확인 포인트 1)신제품 출시 시기 2)데이터센터 부분의 성장세

Key data



현재주가 (22/08/08, USD)	177.93	시가총액 (USD)	444.8
거래소	NASDAQ	시가총액 (조원)	580.4
EPS 성장률 (23F,%)	-10.2		
P/E (23F,x)	38.0	Bloomberg Rating	
MKT P/E (23F,x)	18.2	매수 / 보유 / 매도	
배당수익률 (%)	0.09	76% / 22% / 2%	

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.3	-33.4	-12.3
상대주가	5.8	-26.2	-6.1

Earnings and valuation metrics

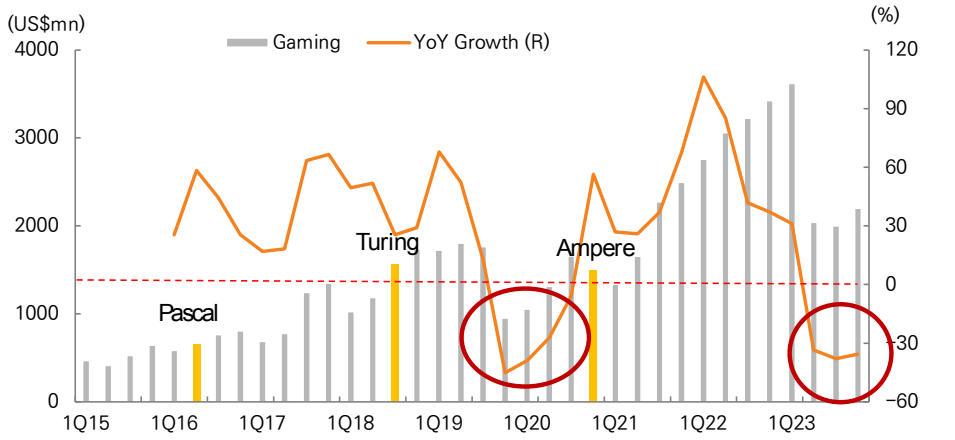
결산기 (1월)	1/20	1/21	1/22	1/23F	1/24F	1/25F
매출액 (십억USD)	10.9	16.7	26.9	31.8	36.9	42.3
영업이익 (십억USD)	2.8	4.5	10.0	13.4	16.9	19.9
영업이익률 (%)	26.07	27.18	37.31	42.00	45.87	47.09
순이익 (십억USD)	2.80	4.33	9.75	7.90	12.19	14.60
EPS (USD)	0.3	1.8	3.9	3.5	4.8	5.8
ROE (%)	26.0	29.8	44.8	35.3	39.1	46.5
P/E (배)	218.5	64.1	59.0	38.0	30.5	25.7
P/B (배)	12.6	19.1	21.5	14.8	11.5	9.5

주: GAAP

자료: 엔비디아, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 투자 파트너 – MIRAE ASSET 미래에셋증권

그림 1. 엔비디아 게이밍부분 분기 실적 및 전망, 신규 아키텍쳐 출시 시점



자료: Nvidia 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 1. Nvidia 실적 전망 (US$mn)

	FY2022				FY2023F				FY21	FY22	FY23F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF			
Revenue (Total)	**5661**	**6507**	**7103**	**7643**	**8288**	**6700**	**6970**	**7566**	**16675**	**26914**	**29524**
Platform Segments											
Gaming	2760	3061	3221	3420	3620	2040	1999	2199	7759	12462	9858
Professional Visualization	372	519	577	643	622	500	480	466	1053	2111	2068
Datacenter	2048	2366	2936	3263	3750	3810	4115	4526	6696	10613	16201
Automotive	154	152	135	125	138	220	242	249	536	566	849
OEM & IP	327	409	234	192	158	130	134	126	631	1162	548
Platform Segments (% of sales)											
Gaming	49%	47%	45%	45%	44%	30%	29%	29%	47%	46%	33%
Professional Visualization	7%	8%	8%	8%	8%	7%	7%	6%	6%	8%	7%
Datacenter	36%	36%	41%	43%	45%	57%	59%	60%	40%	39%	55%
Automotive	3%	2%	2%	2%	2%	3%	3%	3%	3%	2%	3%
OEM & IP	6%	6%	3%	3%	2%	2%	2%	2%	4%	4%	2%
Platform Segments (QoQ)											
Revenue (Total)	13.2%	14.9%	9.2%	7.6%	8.4%	-19.2%	4.0%	8.6%			
Gaming	10.6%	10.9%	5.2%	6.2%	5.8%	-43.6%	-2.0%	10.0%			
Professional Visualization	21.2%	39.5%	11.2%	11.4%	-3.3%	-19.6%	-4.0%	-3.0%			
Datacenter	7.6%	15.5%	24.1%	11.1%	14.9%	1.6%	8.0%	10.0%			
Automotive	6.2%	-1.3%	-11.2%	-7.4%	10.4%	59.4%	10.0%	3.0%			
OEM & IP	113.7%	25.1%	-42.8%	-17.9%	-17.7%	-17.7%	3.0%	-6.0%			
Platform Segments (YoY)											
Revenue (Total)	83.8%	68.3%	50.3%	52.8%	46.4%	3.0%	-1.9%	-1.0%	52.7%	61.4%	9.7%
Gaming	106.1%	85.1%	41.8%	37.1%	31.2%	-33.4%	-37.9%	-35.7%	41%	61%	-21%
Professional Visualization	21.2%	155.7%	144.5%	109.4%	67.2%	-3.7%	-16.8%	-27.6%	-13%	100%	-2%
Datacenter	79.5%	35.0%	54.5%	71.5%	83.1%	61.0%	40.1%	38.7%	124%	58%	53%
Automotive	-0.6%	36.9%	8.0%	-13.8%	-10.4%	44.7%	79.3%	99.4%	-23%	6%	50%
OEM & IP	137.0%	180.1%	20.6%	25.5%	-51.7%	-68.2%	-42.8%	-34.4%	25%	84%	-53%
GPM(%)	66%	67%	65%	65%	66%	46%	66%	66%	66%	66%	61%
Operating Income	2557	3071	2671	2970	1868	1340	2746	2981	6574	11269	10580
Net income	2313	2623	2464	3003	1618	1297	2457	2668	6074	10403	8040

자료: Nvidia, 미래에셋증권 리서치센터 추정

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.