

NVIDIA (NVDA.US)

AI 골드러시로 올해 반도체 매출 랭킹 3위 도약 예상

투자의견
NA

현재주가
379.8USD(05/25)

시가총액
939(십억달러)

1,249(조원)

이승우_swlee6591@ / 임소정_sophie.yim@

- FY1Q24 실적: 매출 71.9억 달러(-13% YoY)로 회사측 가이드스 65억 달러를 크게 상회.
- 영업이익은 Non-GAAP 30.5억달러 (OPM 42.4%), GAAP 21.4억 달러 (OPM 29.8%) 기록.
- 충격적인 것은 2분기 가이드스로 매출을 110억 달러로 제시. 이는 컨센서스 71.5억 달러 54% 상회.
- 데이터센터용 GPU인 A100과 H100, 그리고 서버인 DGX, HGX 등 고가 라인업 주문이 기록적인 초호황.
- FY24 연간 실적은 매출 420억 달러(+56%), 영업이익은 Non GAAP 223억 달러(+146%), GAAP 188억 달러(+345%)에 이를 전망. EPS는 Non GAAP \$7.60, GAAP \$6.47 예상.
- 반도체 매출 랭킹에서도 SK하이닉스, 마이크론, 퀄컴, 브로드컴을 제치고 단 번에 3위까지 상승할 전망.
- 올해 주가가 165% 상승했으나, 올해(FY24) 실적의 급등으로 현재 실제 P/E 40배 수준으로 판단됨.

현지명	NVIDIA COPR
한글명	엔비디아
시가총액(조원)	1,249
설립연도	1993
설립자	Jensen Huang
본사 위치	Santa Clara, California
현 CEO	Jensen Huang
52주 최고/최저(USD)	346/141
배당수익률(23F, %)	0.0
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	8.1
BLACKROCK	7.2
FMR LLC	6.3

	1M	6M	YTD
주가상승률(%)	44.7	133.4	159.9

고지사항

본 자료는 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공만을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료의 내용은 오차가 발생할 수 있으며, 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 따라서, 투자 결정은 전적으로 투자자 본인의 판단과 책임하에 하시기 바랍니다.

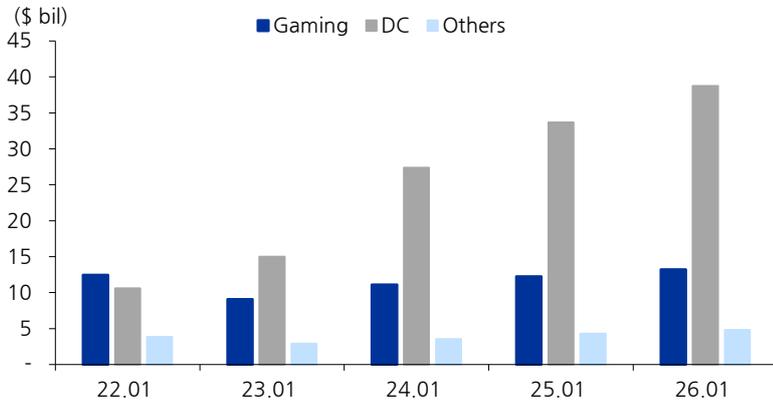
12월 결산	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액(백만달러)	16,675	26,914	26,974	38,727
영업이익(백만달러)	4,532	10,041	4,224	19,526
당기순이익(백만달러)	4,332	9,752	4,368	17,806
EPS(원)	1.76	3.91	1.76	7.00
증감률(%)	512.2	122.2	-55.0	297.5
PER(배)	64.1	59.0	83.3	54.3
ROE(%)	29.8	44.8	17.9	49.5
PBR(배)	19.1	21.5	22.7	29.2
EV/EBITDA(배)	47.9	46.8	62.1	47.2

주: 블룸버그 컨센서스



데이터센터 매출 초
호황으로 매출비중
65% 예상

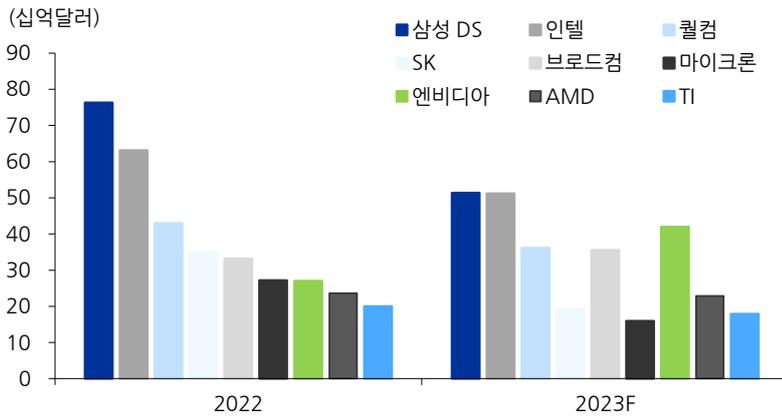
도표 1. 세그먼트별 매출 추이



자료: 엔비디아, 유진투자증권

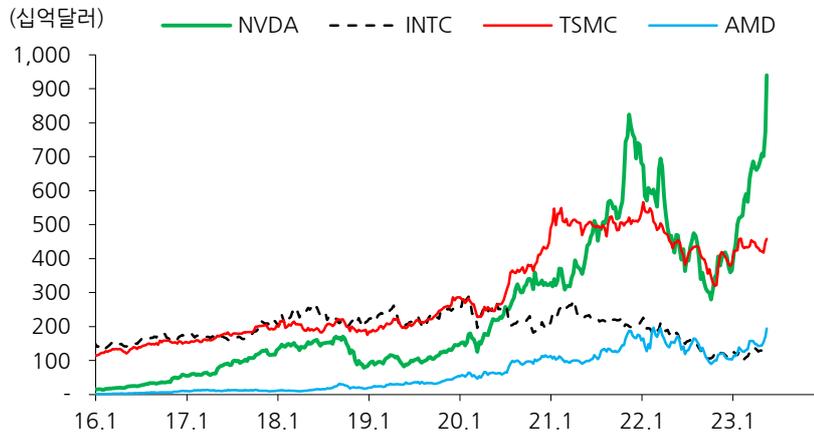
엔비디아는 반도체
매출 순위에서
22년 7위에서
23년 3위로
올라설 전망

도표 2. 반도체 업체 매출 비교



자료: 유진투자증권

도표 3. 주요 반도체 업체 시가총액 비교



자료: 유진투자증권

도표 4. 엔비디아 실적 요약

Date	22.04	22.07	22.10	23.01	23.04	23.07	23.10	24.01	22.01	23.01	24.01	25.01
Nvidia (\$ mil)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	FY22	FY23	FY24F	FY25F
매출액	8,288	6,704	5,931	6,051	7,192	11,000	12,022	11,812	26,913	26,974	42,030	50,204
yoy	46%	3%	-17%	-21%	-13%	64%	103%	95%	61%	0%	56%	19%
qoq	8%	-19%	-12%	2%	19%	53%	9%	-2%				
매출비중												
Gaming	44%	30%	26%	30%	31%	25%	25%	26%	46%	34%	26%	24%
Data Center	45%	57%	65%	60%	60%	66%	67%	65%	39%	56%	65%	67%
Pro Vis.	8%	7%	3%	4%	4%	4%	4%	4%	8%	6%	4%	3%
Auto	2%	3%	4%	5%	4%	4%	4%	4%	2%	3%	4%	4%
OEM/IP	2%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	5%	2%	1%	1%
Gaming	3,620	2,042	1,570	1,831	2,240	2,800	2,968	3,116	12,462	9,063	11,124	12,237
yoy	31%	-33%	-51%	-46%	-38%	37%	89%	70%	61%	-27%	23%	10%
Data Center	3,750	3,806	3,830	3,616	4,280	7,300	8,103	7,698	10,613	15,002	27,381	33,678
yoy	83%	61%	30%	11%	14%	92%	112%	113%	58%	41%	83%	23%
Pro Visual	622	496	200	226	295	400	428	458	2,111	1,544	1,581	1,739
yoy	67%	-4%	-65%	-65%	-53%	-19%	114%	103%	100%	-27%	2%	10%
Auto	138	220	251	294	296	400	428	449	566	903	1,573	2,124
yoy	-10%	45%	86%	135%	114%	82%	71%	53%	6%	60%	74%	35%
OEM/IP	158	140	80	84	85	100	95	90	1,358	462	370	426
yoy	-52%	-77%	-66%	-56%	-46%	-29%	19%	7%	115%	-66%	-20%	15%
매출총이익												
GAAP	5,430	2,915	3,177	3,833	4,648	7,546	8,415	8,268	17,480	15,355	28,878	31,378
GPM	65.5%	43.5%	53.6%	63.3%	64.6%	68.6%	70.0%	70.0%	65.0%	56.9%	68.7%	62.5%
Non GAAP	5,561	3,074	3,329	3,999	4,802	7,700	8,656	8,505	17,968	15,963	29,662	32,382
GPM	67.1%	45.9%	56.1%	66.1%	66.8%	70.0%	72.0%	72.0%	66.8%	59.2%	70.6%	64.5%
영업이익												
GAAP	1,870	499	601	1,257	2,140	4,836	5,965	5,868	10,040	4,227	18,810	20,678
OPM	22.6%	7.4%	10.1%	20.8%	29.8%	44.0%	49.6%	49.7%	37.3%	15.7%	44.8%	41.2%
Non GAAP	3,961	1,325	1,536	2,224	3,052	5,800	6,806	6,605	12,691	9,046	22,262	24,182
OPM	47.8%	19.8%	25.9%	36.8%	42.4%	52.7%	56.6%	55.9%	47.2%	33.5%	53.0%	48.2%
순이익												
GAAP	1,620	656	680	1,414	2,043	4,082	5,104	5,021	9,740	4,370	16,250	18,108
NPM	19.5%	9.8%	11.5%	23.4%	28.4%	37.1%	42.5%	42.5%	36.2%	16.2%	38.7%	36.1%
Non GAAP	3,418	1,292	1,456	2,174	2,713	4,911	5,827	5,654	11,259	8,340	19,105	20,903
NPM	41.2%	19.3%	24.5%	35.9%	37.7%	44.6%	48.5%	47.9%	41.8%	30.9%	45.5%	41.6%
EPS												
GAAP	0.64	0.26	0.27	0.57	0.82	1.64	2.05	2.02	3.89	1.74	6.47	7.21
yoy	-15%	-72%	-72%	-52%	28%	529%	658%	253%	126%	-55%	272%	11%
Non GAAP	1.35	0.51	0.58	0.88	1.09	1.97	2.34	2.27	4.50	3.32	7.61	8.33
yoy	48%	-50%	-51%	-33%	-19%	284%	304%	159%	82%	-26%	129%	9%

자료: 유진투자증권

NVIDIA 1Q24 Earnings Call Summary

Q. 하반기 전망?

A. 2 분기의 지속적인 매출 개선은 매우 확실한 상황. 하반기도 상당한 양의 제품 및 솔루션 공급이 예상되며, 이 중 데이터센터의 매출은 상반기에 비해 큰 폭 증가 예상

Q. 현재 AI 지원을 위한 서버 가속화 현황과 TSMC 등의 기업과의 리드 타임 대응 방안

A. ChatGPT 붐이 일어났을 당시 엔비디아는 이미 최대 수준 생산으로 대응 중. LLM 과 서비스, 인간과의 상호 피드백, 벡터 데이터 등으로 AI 는 소비자들에게 아이폰 모멘트가 됨. 엔비디아는 슈퍼컴퓨터에는 GPU 등을 포함한 35,000 개의 컴포넌트들이 필요. 이에 따라 이미 생산은 풀캐파로 가동 중이며 하반기 확보한 주문은 매우 큰 규모.

Q. 생성형 AI 시장의 경쟁 구도는 어떻게 변화할 것으로 보는지?

A. 혁신적인 스타트업들과 기존의 반도체 기업들 사이의 경쟁은 기존에도 있었고 앞으로도 거세질 것으로 보이나 엔비디아의 옻지는 가장 저렴한 솔루션 제공. 이것이 가능한 이유는 Full-Stack 경쟁력이 있기 때문(Full-Stack: 소프트웨어와 하드웨어 전반에 대한 이해도가 높은 개발자). 뿐만 아니라 AI 솔루션의 워크플로우, 프레임워크, 인터모달, 트레이닝된 모델, 인프라 등의 기반도 잘 갖추어 있음. 제품 배송 이후 클라우드를 통해 온라인으로 연결하는 기간 또한 짧음. 타 슈퍼컴퓨터의 경우 1.5 년이 걸리나, 엔비디아는 딜리버리부터 오퍼레이션까지 수 주 밖에 안 걸림. 시장은 매우 커지고 있고 경쟁 또한 치열하나 계속 시장 탑 플레이어 위치를 점할 수 있을 것.

Q. AI Enterprise software suite 와 소프트웨어 단독 매출 전망은 어떤지?

A. 고객들이 생성형 AI 를 통해 가속 컴퓨팅을 하고자 할 때 DGX 클라우드부터 관련 서비스 제공, 모델 생성과 운영 시스템까지 소프트웨어가 포함되지 않는 분야가 없음. AI 모델을 만들고, 훈련시켜 정제하고, 배치하는 과정 소프트웨어가 필요하고, 이는 전세계에 깔리는 엔비디아의 데이터센터 AI 에 해당됨. 결국 모두 결국 AI 의 성장과 이에 따른 데이터센터의 지속적인 증설/업그레이드에 따라 함께 성장하는 구조라고 할 수 있음.

Q. 클라우드 고객들의 쿼리당 비용 절감 요청에 어떻게 대응하는지?

A. 통상적으로 한 번 거대 랭지 모델을 만들면 중간, 혹은 아주 작은 사이즈로 경량화가 가능. 매우 작게 만든다면 핸드폰이나 PC 등에도 넣을 수 있는 정도임. 하지만 당연히 가장 큰 규모의 모델이 다양하게 활용될 수 있고 응용력이 높아 먼저 큰 모델을 트레이닝 시킨 후 작은 모델들의 트레이닝을 시켜야 함. AI 모델은 모델 자체도 중요하지만 궁극적으로 어플리케이션에 연동이 되어야 함. 이에 따라 인풋과 아웃풋에는 전(前)프로세싱과 후(後)프로세싱이 매우 중요하며 실제로, 요구되는 데이터의 25%만이 프로세스 자체에 쓰일 뿐 나머지는 전후 프로세싱에 사용됨. 결론적으로 생성형 AI의 다양한 활용과 응용력을 고려할 때 가장 기초적인 역량이 중요.

Q. 네트워킹 제품 관련하여 증가하는 컴퓨팅 데이터의 복잡도 및 기술 개발 방향?

A. 모두가 AI 에 관련하여 칩과 액셀러레이터 칩에 대해 이야기하는데, 사실 근본적인 포인트는 스택 소프트웨어와 네트워킹 스택이라고 생각. 엔비디아는 이미 오래 전 네트워킹 스택인 Toca 와 액셀러레이션 라이브러리인 Magnum IO 를 소개한 바 있으며 이들이 꽃이라고 할 수 있음. 이해가 어려워 시장에서의 언급이 적지만, 이들이야말로 수천 개의 GPU 를 연결하는 핵심 기술이며 이전에 인수한 Mellanox 의 진가가 이곳에서 발휘된다고 판단.

<참고> H100 GPU와 엔비디아 플랫폼 적용 사례

	유형	적용 기업 및 사례
H100 (GPU)	CSP(Cloud Service Provider) → DGX Cloud 플랫폼 사용	마이크로소프트 Azure 구글 클라우드 오라클 클라우드 인프라 아마존 AWS (예정)
	Consumer Internet Companies	메타 Grand Teton AI 슈퍼컴퓨터
	이외	금융 서비스(Bloomberg 대규모 언어모델 GPT) 텔레콤 (AT&T 현장 파견 라우팅 서비스)
소프트웨어	DGX Cloud	Baker Hughes (석유산업 내 머신 효율성과 작업자 안전 관리) CCC Intelligent Solutions: AI 기반 자동차 수리 견적 솔루션
	Omniverse	팸시 (물류센터 내 비디오 분석 및 네트워킹 애플리케이션) 아마존 (풀필먼트 센터 내 선반 로봇 시뮬레이션 제공)
클라우드 서비스	BioNeMo Cloud	암젠 (신약 개발 파이프라인 내 자체 데이터로 약물 설계 지원)
	Picasso	Getty Images (학습된 이미지로 맞춤형 이미지 생성 모델 활용) Shutterstock (학습된 3D 에셋을 생성하는 모델 개발)

자료: 엔비디아, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.03.31 기준)