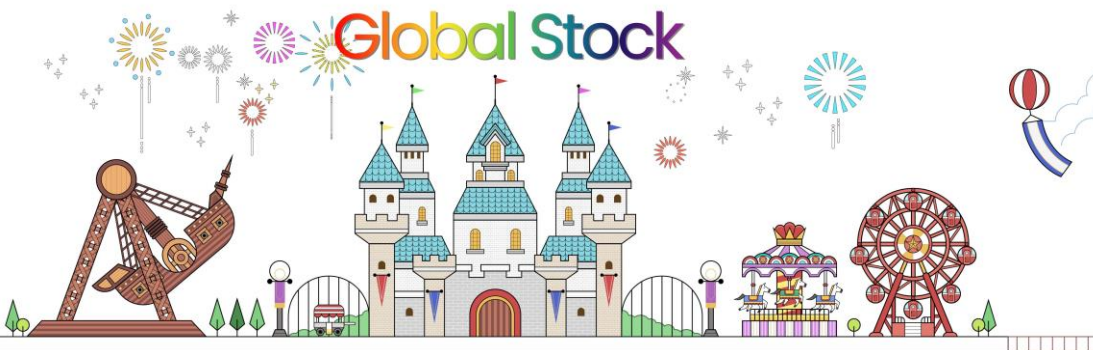




Review

2024. 08. 29

Bloomberg 평균목표주가
USD 145.17

현재주가: 125.61 (상승여력 15.6%)

Buy	Hold	Sell
89.2%	10.8%	0.0%

최고목표주가	USD 200.00
최저목표주가	USD 90.00

* Bloomberg 기준

At a glance

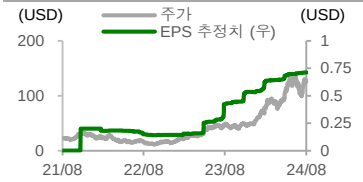
(기준일: 2024. 08. 28)

현재주가(USD)	125.61
시가총액(bil USD)	3,090
시가총액(억원)	41,297,000
Shares	24,600 (백만주)
52주 최고/최저(USD)	140.76 / 39.23
평균거래대금(90일, USD)	42.8 (십억달러)
MKT PER(25F, 배)	46.2
배당수익률(25F, %)	0.0
국가	US
상장거래소	NASDAQ GS
산업	Semiconductors
주요주주(%)	
1. VANGUARD GROUP	8.7
2. 블랙록	7.5
3. FMR	4.2

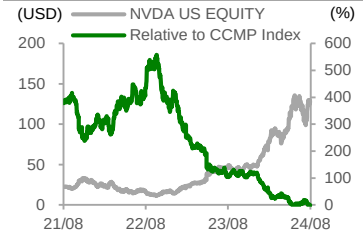
Share Performance

주가상승률(%)	1M	6M	12M
절대주가	11.1	61.7	168.2
상대주가	9.8	46.9	109.4

주가 vs EPS 추정치



Company vs NASDAQ composite



반도체 담당 박상욱

T.02)2004-9616 / park.sang-wook@shinyoung.com

NVIDIA (NVDA US)

너무 높아진 눈높이

2Q25 Review: 믿고 보는 실적

엔비디아의 2분기 매출액과 EPS는 각각 300.4억달러(+122.4% yoy), 0.68달러로 시장 기대치(288.6억달러, 0.64달러) 대비 각각 4.1%, 6.3% 상회함. 데이터센터향 매출은 262.7억달러를 기록하며 전년 동기 대비 154.5% 상승함. 대형 언어 모델과 추론형 AI 가속기 수요가 데이터센터 실적을 견인하면서 컨센서스를 4.7% 상회함. 또한 대중 수출 규제 강화에도 불구하고 중국향 수요 견조하다고 파악됨. 게이밍 부문 매출은 전년 동기 대비 15.8% 상승한 28.8억달러(컨센서스 27.9억달러)를 기록함. GeForce RTX 40 Super 시리즈 출시 효과와 AI PC용 GPU 수요 증가가 있었다고 파악됨.

3분기 가이던스도 시장 기대치를 상회했으나...

엔비디아의 3분기 매출액과 매출총이익률 가이던스는 각각 325.0(±2%)억달러(+79.4% yoy), 74.5~75.5%로 제시. 매출액은 시장 기대치인 318.5억 달러 대비 소폭 상회했으나 매출총이익률은 컨센서스인 75.5% 대비 소폭 하회함. 호퍼 아키텍처의 견조한 수요가 동사 매출 성장을 견인할 전망이다. 3분기부터 블랙웰 샘플 매출도 인식될 예정. 엔비디아는 자사 칩 구매가 빅테크 업체들의 단위당 비용을 절감할 것으로 발표함. 컴퓨팅 파워는 향후 40배 이상 요구될 전망이다. 고성능 칩 도입이 필수적일 것으로 언급됨.

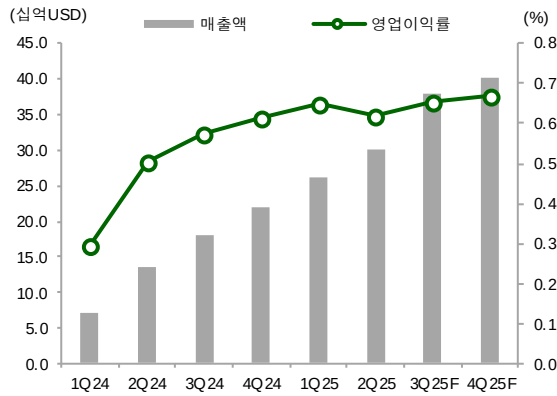
4분기 실적 불확실성이 높다

엔비디아는 블랙웰 마스크 변경을 통한 설계 수정이 있었으나 성능의 변경은 없었다고 언급함. 또한 4분기부터는 블랙웰 아키텍처의 출하가 본격화될 것이며 수십억달러 규모의 매출 발생할 것으로 전망함. 고객사들은 호퍼 구매를 가속화하면서 블랙웰 도입 준비를 마쳤다고 파악됨. 다만 블랙웰 출시로 인한 이익 기여도는 낮을 전망. 신제품 출시 효과로 이익이 훼손될 가능성도 존재한다는 판단. 엔비디아의 연간 매출총이익률 컨센서스는 76.0%임. 시장 기대치에 부합하려면 4분기 매출총이익률은 76.4%를 기록해야 함. 하반기 전망이 과도하게 높아진 투자자들의 눈높이를 충족시키기에 부족했다는 판단.

결산기(1월)	FY2023A	FY2024A	FY2025F	FY2Q24A	FY2Q25P
매출액(bil USD)	27.0	60.9	121.6	13.5	30.0
영업이익(bil USD)	4.2	33.0	80.1	6.8	18.6
영업이익률(%)	15.7	54.1	65.9	50.3	62.1
순이익(bil USD)	4.4	29.8	68.0	6.2	16.6
EPS(USD)	0.2	1.2	2.7	0.3	0.7
ROE(%)	26.7	92.2	89.1	42.6	-
PER(배)	78.7	50.7	46.2	106.5	53.0

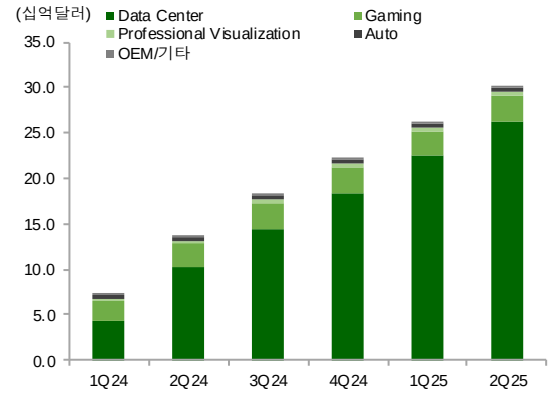
주: GAAP / 자료: 실적추정치는 Bloomberg 컨센서스 기준

도표 1. NVIDIA 분기별 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



주: 회계연도 기준 / 자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 2. NVIDIA 부문별 매출액 추이



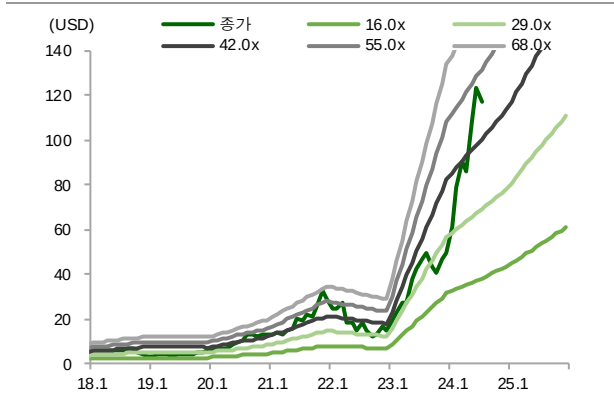
주: 회계연도 기준 / 자료: NVIDIA, 신영증권 리서치센터

도표 3. NVIDIA 분기별 실적 및 컨센서스 상회 비율

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
실적 발표일	22/05/25	22/08/24	22/11/16	23/02/22	23/05/24	23/08/23	23/11/21	24/02/21	24/05/22	24/08/28
매출액(예상)	8,100	6,702	5,800	6,019	6,515	11,042	16,090	20,405	24,692	28,857
매출액(실제)	8,288	6,704	5,931	6,051	7,192	13,507	18,120	22,103	26,044	30,040
컨센서스 상회 비율	2.3%	0.0%	2.3%	0.5%	10.4%	22.3%	12.6%	8.3%	5.5%	4.1%
매출총이익(예상)	5,429	3,077	3,766	3,958	4,338	7,741	11,663	15,392	19,022	21,776
매출총이익(실제)	5,431	2,915	3,177	3,833	4,648	9,462	13,400	16,791	20,406	22,574
컨센서스 상회 비율	0.0%	-5.3%	-15.6%	-3.2%	7.1%	22.2%	14.9%	9.1%	7.3%	3.7%
당기순이익(예상)	1,893	650	1,011	1,209	1,478	4,417	7,539	10,513	13,155	14,832
당기순이익(실제)	1,618	656	680	1,414	2,043	6,188	9,243	12,285	14,881	16,599
컨센서스 상회 비율	-14.5%	1.0%	-32.7%	17.0%	38.3%	40.1%	22.6%	16.9%	13.1%	11.9%
EPS(예상)	0.06	0.02	0.04	0.05	0.06	0.18	0.31	0.43	0.53	0.61
EPS(실제)	0.07	0.03	0.03	0.06	0.08	0.25	0.38	0.50	0.60	0.68
컨센서스 상회 비율	6.6%	18.2%	-35.7%	11.8%	36.1%	38.9%	22.5%	16.9%	13.3%	10.7%

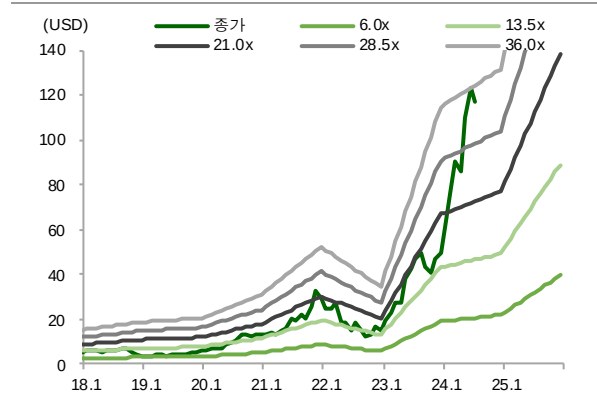
주: 회계연도 기준 / 자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 4. NVIDIA 12MF PER BAND



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 5. NVIDIA 12MF PBR BAND



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 6. NVIDIA 실적 추이 및 전망

(단위: 십억달러, %)

CY	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24A	2Q24A	3Q24F	4Q24F	2022A	2023A	2024F
FY	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25A	2Q25A	3Q25F	4Q25F	2023A	2024A	2025F
매출액	7.2	13.5	18.1	22.1	26.0	30.0	31.9	35.0	27.0	60.9	121.6
매출총이익	4.6	9.5	13.4	16.8	20.4	22.6	23.9	26.2	15.4	44.3	91.2
GPM	64.6%	70.1%	74.0%	76.0%	78.4%	75.1%	75.0%	74.9%	56.9%	72.7%	75.0%
영업이익	2.1	6.8	10.4	13.6	16.9	18.6	21.0	22.9	4.2	33.0	80.1
OPM	29.8%	50.3%	57.5%	61.6%	64.9%	61.9%	66.0%	65.5%	15.7%	54.1%	65.9%
세전이익	2.2	7.0	10.5	14.1	17.3	19.2	21.2	23.3	4.2	33.8	81.7
당기순이익	2.0	6.2	9.2	12.3	14.9	16.6	17.6	19.5	4.4	29.8	68.0
NIM	28.4%	45.8%	51.0%	55.6%	57.1%	55.3%	55.1%	55.6%	16.2%	48.8%	55.9%
YoY											
매출액	-13.2%	101.5%	205.5%	265.3%	262.1%	122.4%	75.8%	58.2%	0.2%	125.9%	99.5%
매출총이익	-14.4%	224.6%	321.8%	338.1%	339.0%	138.6%	78.3%	55.9%	-12.1%	188.5%	105.8%
영업이익	14.6%	1262.7%	1633.3%	983.1%	690.1%	173.5%	101.8%	68.3%	-57.9%	680.6%	143.0%
지배순이익	26.3%	843.3%	1259.3%	196.5%	118.2%	168.2%	90.0%	58.4%	-55.2%	581.3%	128.5%
세부매출 (십억달러)											
Data Center	4.3	10.3	14.5	18.4	22.6	26.3			15.0	47.5	
Gaming	2.2	2.5	2.9	2.9	2.6	2.9			9.1	10.4	
Professional Visualization	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4	0.5			1.5	1.6	
Auto	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3			0.9	1.1	
OEM & Other	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1			0.5	0.3	
YoY											
Data Center	14.2%	171.2%	278.7%	409.0%	426.7%	154.5%			41.4%	216.7%	
Gaming	-38.1%	21.7%	81.4%	56.5%	18.2%	15.8%			-27.2%	15.2%	
Professional Visualization	-52.6%	-23.6%	108.0%	104.9%	44.7%	19.8%			-26.9%	0.6%	
Auto	114.5%	15.0%	4.0%	-4.4%	11.1%	36.8%			59.5%	20.8%	
OEM & Other	-51.3%	-52.9%	0.0%	7.1%	1.3%	33.3%			-60.8%	-32.7%	

자료: Bloomberg, NVIDIA, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목**
- 매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 - 중립** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
 - 매도** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업**
- 비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 - 중립** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
 - 비중축소** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.