



NVIDIA Corp. (NVDA)

AI 수혜는 역시 엔비디아

▶ Analyst 강재구, jaekoo.kang@hanwha.com 3772-7581

Not Rated

Bloomberg컨센서스 목표가: 332.63USD

현재 주가(5/24, USD)	305.38
상승여력	▲ 8.9%
시가총액(백만 USD)	755,244
발행주식수(천주)	2,473,129
52 주 최고가 / 최저가(USD)	318.28 / 108.13
90 일 일평균 거래대금(백만 USD)	11,571

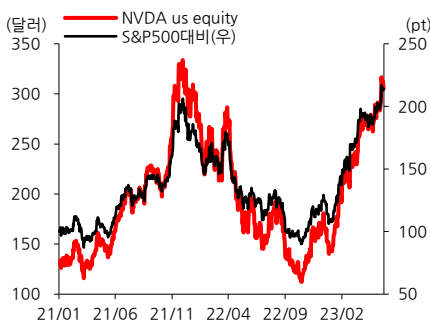
거래소	NASDAQ
국가명	UNITED STATES
티커	NVDA US EQUITY
산업	정보기술

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	16.4	31.1	87.7	79.9
상대수익률(S&P500)	15.3	27.5	85.5	76.5

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

재무정보	FY 2022	FY 2023	FY 2024E	FY 2025E
매출액	26,914	26,974	30,216	38,034
영업이익	12,690	9,040	12,838	17,139
영업이익률	47.2	33.5	42.5	45.1
지배주주 순이익	11,259	8,366	11,603	15,030
EPS	4.44	3.34	4.77	6.27
PER	59.0	83.3	63.0	47.8
PBR	21.5	22.7	27.9	20.9
EV/EBITDA	49.5	84.0	52.2	39.6
배당수익률	0.1	0.1	0.1	0.1
ROE	44.8	17.9	51.6	46.8

주가 추이



하반기 전망에서 AI 산업 성장 수혜 기업으로 엔비디아를 추천했습니다. 우리의 기대처럼 AI 의 고성장이 엔비디아의 실적을 개선하고 있습니다. 엔비디아는 컨센서스를 상회한 FY 1Q24(2~4 월) 실적을 발표했습니다. AI 제품 수요 덕분에 데이터 센터를 중심으로 주요 사업부의 매출이 개선되고 있습니다. FY 2Q24(5~7 월) 실적 가이드선도 시장 기대치를 크게 상회했습니다. 많은 기업들의 AI 적용 확대에 따른 엔비디아 제품 수요 증가를 반영한 전망치입니다. 하반기로 갈수록 데이터 센터 매출이 증가할 것이라고 발표했습니다. 엔비디아는 다른 반도체 기업들보다 밸류에이션이 높으나, AI를 통한 고성장이 지속된다면 환증이 정당화될 수 있습니다.

FY 1Q24 실적 컨센서스 상회

엔비디아는 FY 1Q24 매출액 72억 달러(YoY -13.2%), 영업이익 31억 달러(YoY -22.8%), EPS 1.09 달러(YoY -19.9%)를 발표했다. 각각 컨센서스 대비 10.4%, 18.8%, 18.6%를 상회했다. 양호한 실적은 데이터 센터 매출의 성장 덕분이다. 사업부별 매출은 데이터센터 43억 달러(YoY +14.1%), 게이밍 22억 달러(YoY -38.1%), 전문 시각화 3억 달러(YoY -52.6%), 자동차 3억 달러(YoY +114.5%), OEM&IP 7,700만 달러(YoY -51.3%)다.

FY 2Q23 가이드선: 슈퍼 서프라이즈

엔비디아는 FY 2Q24 실적 가이드선으로 매출액 110억 달러(YoY +64.2%), 매출총이익률 70%, 영업비용 19억 달러, 기타 이익 9,000만 달러, 세율 14%를 제시했다. 제공한 가이드선을 바탕으로 추정된 EPS는 2.05달러(YoY +302%)다. 매출액과 EPS 가이드선은 시장 예상치를 각각 53.3%, 93.4% 상회했다. 놀라운 실적 가이드선은 데이터 센터 사업부의 높은 매출 성장 전망을 반영했다. AI를 적용하는 기업이 늘면서 엔비디아 제품 수요가 급증하고 있다. AI 덕분에 성장성이 부각되면서 경쟁사보다 높은 밸류에이션을 인정받을 것이다.

데이터센터: AI 덕분에 수요 급증

엔비디아의 데이터 센터 매출이 확대된 주요 이유는 다양한 산업에서 생성형 AI를 적용하고 있기 때문이다. 클라우드 서비스 기업(마이크로소프트, 구글, 오라클, 아마존 등), 소비자 인터넷 기업(메타), 통신 회사(AT&T), 신약 개발 회사(암젠) 등 다양한 산업에서의 AI 적용은 엔비디아 신제품(H100) 수요 급증으로 이어진다.

엔비디아의 제품이 각광 받는 이유는 뛰어난 성능과 GPU의 효율성 덕분이다. 엔비디아는 영국 브리스톨 대학과 AI에 최적화된 CPU 기반 슈퍼 컴퓨터도 공개했다. 기존 슈퍼 컴퓨터보다 6배 이상 에너지 효율이 높다고 설명했다. GPU뿐만 아니라 CPU까지 성장 모멘텀을 확장하고 있다.

게이밍: 신제품 효과 긍정적

게이밍 부문의 매출은 FY 3Q23을 저점으로 회복하고 있다. 고가의 신제품인 40 시리즈 수요가 견조한 덕분이다. 뛰어난 성능과 높은 에너지 효율로 게이머들과 크리에이터들에게 각광받고 있다. 클라우드 게임 플랫폼인 지포스 나우의 게임 수도 1,600개 이상으로 늘었다. 마이크로소프트 Xbox의 게임도 추가되고 있으며, 다양한 콘텐츠로 고객 확대를 기대한다.

전문 시각화: 마이크로소프트와의 협업 긍정적

전문 시각화 부문 매출은 FY 4Q23부터 점진적으로 개선되고 있다. 마이크로소프트는 하반기에 출시될 엔비디아의 옴니버스와 애저를 결합시킨다고 발표했다. 옴니버스는 3D 개발 및 시뮬레이션 플랫폼이다. 설계, 엔지니어링 등 다양한 산업에서 마이크로소프트의 Office365와 시너지가 기대된다.

자동차: BYD와 파트너십 효과 기대

자동차 부문의 고성장은 전기차 확대 덕분이다. 이번 분기에 BYD와 파트너십을 강화했다. BYD는 차세대 전기차에 엔비디아의 차량용 플랫폼인 Drive Orin을 적용할 예정이다. 연초 BYD는 엔비디아의 클라우드 게임 지포스 나우도 차량에 도입할 것이라고 했는데, 파트너십 강화를 통해 전 세계에 확대되고 있는 자동차 전장화 수혜를 누릴 수 있을 것이다.

12개월 선행 PER 60.5배, EV/EBITDA 48.8배

엔비디아의 12개월 선행 PER은 60.5배로 2년 평균(44.0배), 5년 평균(38.5배)보다 높다. EV/EBITDA는 48.8배로 2년 평균(37.3배), 5년 평균(33.4배)보다 높은 수준이다.

매수 비율 77.2%, 평균 목표 주가 332.63달러

엔비디아에 대해 투자 의견을 제시한 증권사는 57곳이다. 매수 비율은 77.2%이고, 평균 목표 주가는 332.63달러다. 현재 주가 대비 8.9%의 상승 여력이 있다. 제시된 최고 목표 주가는 363달러(상승 여력 +18.9%)다.

[표1] 컨센서스 대비 FY 1Q24 실적 비교

(단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 1Q23	FY 4Q23	FY 1Q24	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	8,288	6,051	7,192	-13.2	18.9	6,515	10.4
EBIT	3,955	2,224	3,052	-22.8	37.2	2,568	18.8
순이익	3,443	2,174	2,713	-21.2	24.8	2,270	19.5
EPS	1.36	0.88	1.09	-19.9	23.9	0.92	18.6

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 컨센서스 대비 FY 4Q23 가이드스 비교

(단위: 백만 달러, 달러, %, %p)

	FY 2Q23	FY 1Q23	FY 1Q24	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	6,700	7,192	11,000	64.2	52.9	7,177	53.3
추정 EPS	0.51	1.09	2.05	302.0	88.1	1.06	93.4

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

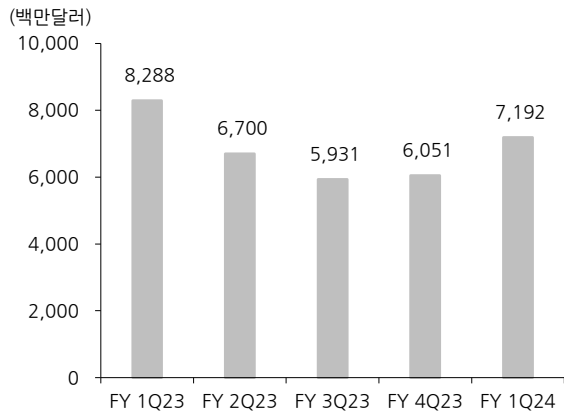
[표3] 분기 실적 요약 및 컨센서스

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

7월 결산	FY 1Q23	FY 2Q23	FY 3Q23	FY 4Q23	FY 1Q24	FY 2Q23(E)	FY 3Q24(E)
매출액	8,288	6,700	5,931	6,051	7,192	7,177	8,033
(YoY)	46.4	3.0	-16.5	-20.8	-13.2	7.1	35.4
영업이익	3,955	1,325	1,536	2,224	3,052	3,004	3,529
(YoY)	54.7	-56.9	-54.6	-39.5	-22.8	126.7	129.8
영업이익률	47.7	19.8	25.9	36.8	42.4	42.3	44.1
순이익	3,443	1,292	1,456	2,174	2,713	2,603	3,052
(YoY)	48.9	-50.7	-51.0	-35.1	-21.2	101.4	109.6
EPS	1.36	0.51	0.58	0.88	1.09	1.06	1.23
(YoY)	48.6	-51.0	-50.4	-33.3	-19.9	107.3	112.9
PER	43.1	50.7	48.6	88.7	138.4	61.1	56.5
PBR	17.7	19.0	16.0	22.7	34.1	32.4	30.9
EV/EBITDA	40.2	47.0	45.1	84.0	126.5	50.1	46.2
ROE	42.0	34.4	26.4	17.9	18.0	-	-

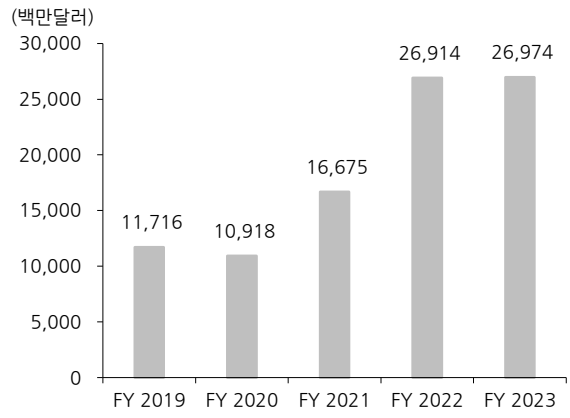
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 분기 매출액 추이



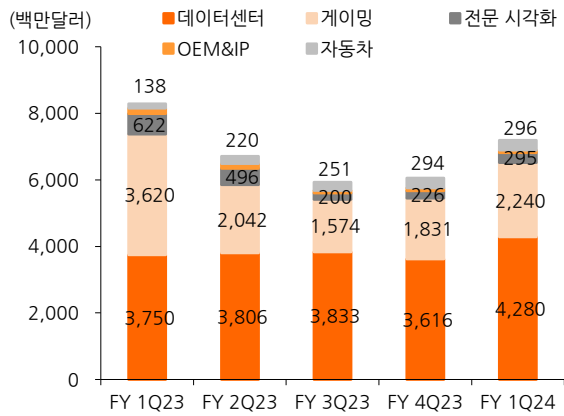
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 연간 매출액 추이



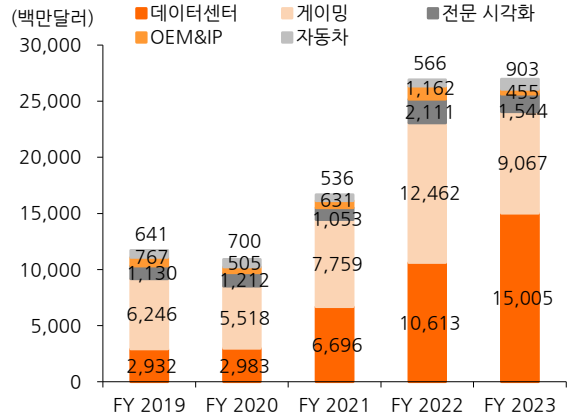
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 분기 사업부별 매출 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

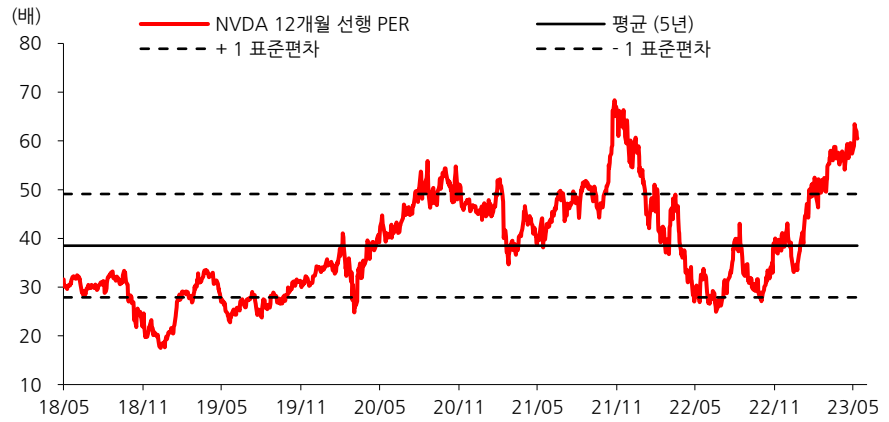
[그림4] 연간 사업부별 매출 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 12개월 선행 PER(5년): 평균과 표준편차

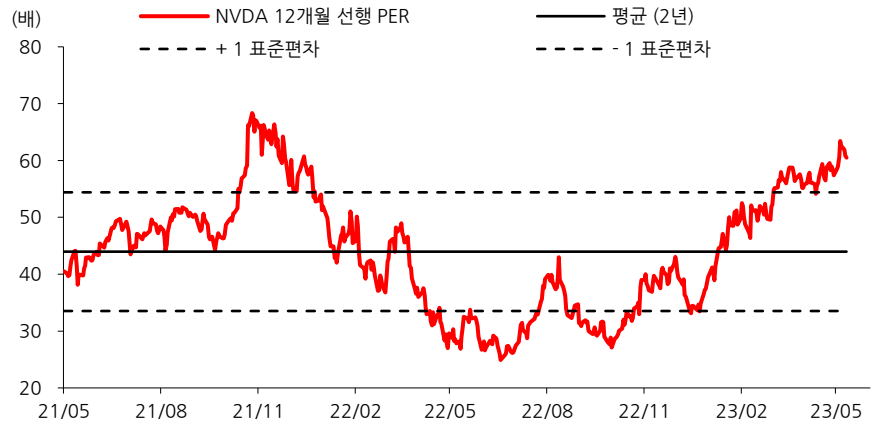
12개월 선행 PER은 60.5배로
5년 평균(38.5배)보다 높다



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 12개월 선행 PER(2년): 평균과 표준편차

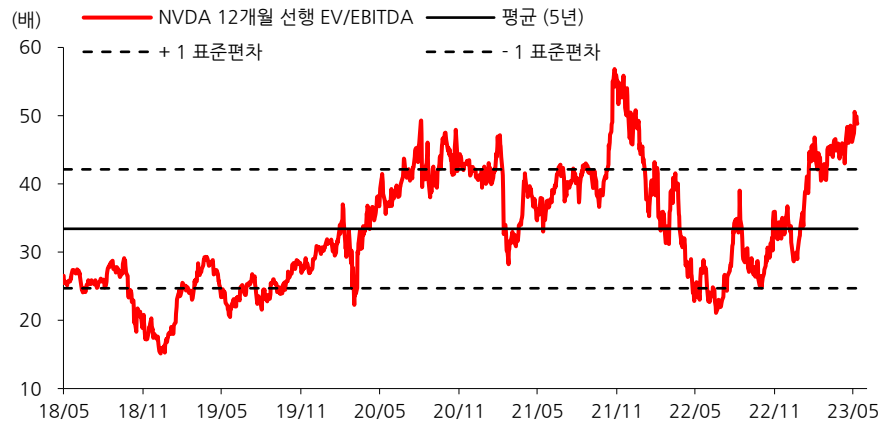
12개월 선행 PER은 60.5배로
2년 평균(44.0배)보다 높다



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 12개월 선행 EV/EBITDA (5년): 평균과 표준편차

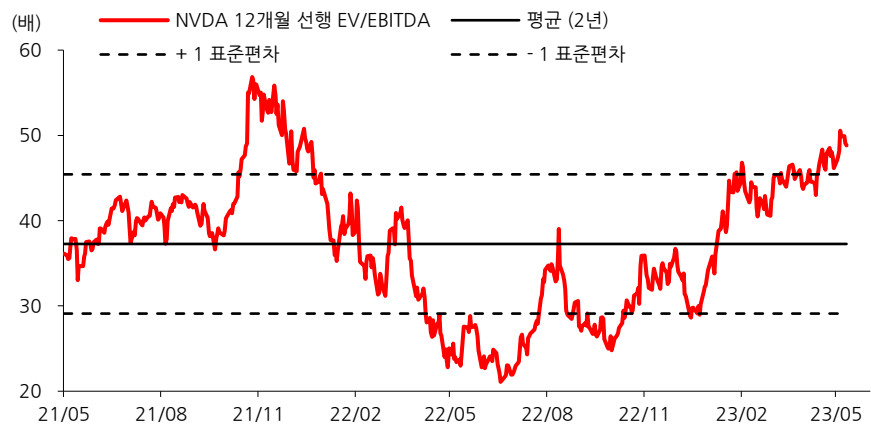
12개월 선행 EV/EBITDA는
48.8배로
5년 평균(33.4배)보다 높다



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 12개월 선행 EV/EBITDA (2년): 평균과 표준편차

12개월 선행 EV/EBITDA는
48.8배로
2년 평균(37.3배)보다 높다



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2023년 5월 25일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (강제구)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자이견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자이견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2023년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.2%	6.2%	0.6%	100.0%