

# NVIDIA (NVDA.US)

## 엔비디아, 시장을 구하다!

투자의견  
**NA**

---

현재주가  
**785**USD(2/22)

---

시가총액  
**1963**(십억달러)  
**2604**(조원)

이승우\_ swlee6591@eugenefn.com

- FY4Q24 실적: 중국 매출 감소에도 불구하고 매출 221억 달러(+265% yoy)로 가이드스 204억 달러 크게 상회. 특히, 데이터센터 매출은 184억 달러로 전년비 409% 증가.
- 참고로 TSMC, 삼성반도체, 인텔의 4Q23 매출은 각각 196억 달러, 164억 달러, 154억 달러 수준
- 영업이익은 147.5억달러 (OPM 66.7%, Non-GAAP)로 아마존을 상회
- 주가는 16% 상승해 1년간 278% 올랐으나, EPS는 487% 증가해 밸류에이션은 오히려 낮아지고 있는 상황
- 1분기 가이드스는 매출 240억 달러, GP마진(Non GAAP) 77%로 제시. 유진 리서치는 매출 251억 달러(+250% yoy), 영업이익 169억 달러(+453%, 삼성 반도체 매출보다 큰 규모), EPS \$5.84(+436%)로 전망
- FY25 연간 실적은 매출 1,200억 달러(+97%), 영업이익 821억 달러(+121%), EPS는 \$28.36(+119%) 전망. 현재 주가는 유진 예상 EPS 기준 PER 27.7배로 다른 빅테크나 반도체 업체 대비 높지 않은 수준.
- 엔비디아의 압도적 비전과 이를 실적으로 현실화하는 능력을 감안하면, 엔비디아 공급망에 속한 종목과 그렇지 못한 종목간의 차별화가 진행될 수 밖에 없을 것으로 전망

|                |                         |
|----------------|-------------------------|
| 현지명            | NVIDIA                  |
| 한글명            | 엔비디아                    |
| 시가총액(조원)       | 2,604                   |
| 설립연도           | 1993                    |
| 설립자            | Jensen Huang            |
| 본사 위치          | Santa Clara, California |
| 현 CEO          | Jensen Huang            |
| 52주 최고/최저(TWD) | 786/204                 |
| 배당수익률(25F, %)  | 0                       |
| 주요주주 지분율(%)    |                         |
| VANGUARD GROUP | 8.3                     |
| 블랙록            | 7.3                     |
| FMR            | 5.2                     |

|          | 1M   | 6M | YTD  |
|----------|------|----|------|
| 주가상승률(%) | 31.7 | 72 | 58.6 |

### 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.

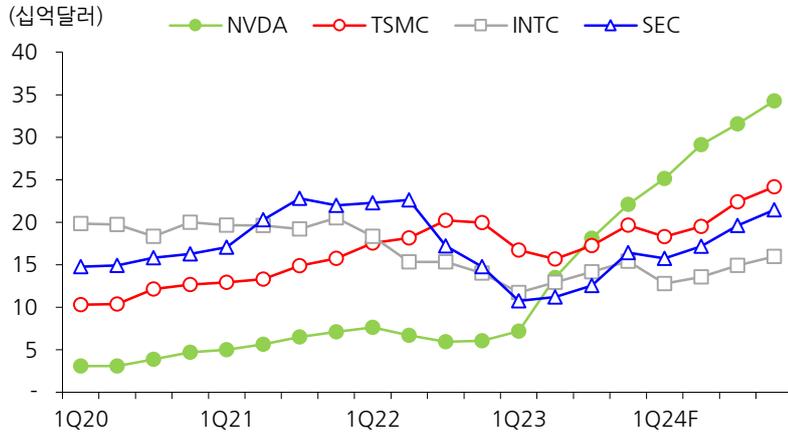
| 1월 결산        | 2023A  | 2024A  | 2025E   | 2026E   |
|--------------|--------|--------|---------|---------|
| 매출액(백만달러)    | 26,974 | 60,922 | 105,061 | 126,738 |
| 영업이익(백만달러)   | 9,040  | 37,134 | 68,489  | 82,210  |
| 당기순이익(백만달러)  | 8,366  | 32,312 | 58,659  | 69,930  |
| EPS(원)       | 3.34   | 12.96  | 23.62   | 28.08   |
| 증감률(%)       | -24.77 | 288.02 | 82.25   | 18.89   |
| PER(배)       | 83.31  | 50.73  | 33.25   | 27.97   |
| ROE(%)       | 17.93  | 91.46  | 78.54   | 62.92   |
| PBR(배)       | 22.72  | 35.50  | 22.97   | 15.28   |
| EV/EBITDA(배) | 62.11  | 43.03  | 28.19   | 22.86   |

주: 블룸버그 컨센서스



엔비디아의 매출이  
전부 반도체는 아니  
지만, 23년 3분기  
부터 삼성, 인텔,  
TSMC의 매출을  
상회하기 시작

도표 1. 주요 반도체 업체 분기별 매출 비교



자료: 엔비디아, 유진투자증권

4분기 매출은  
전년비 265% 상승

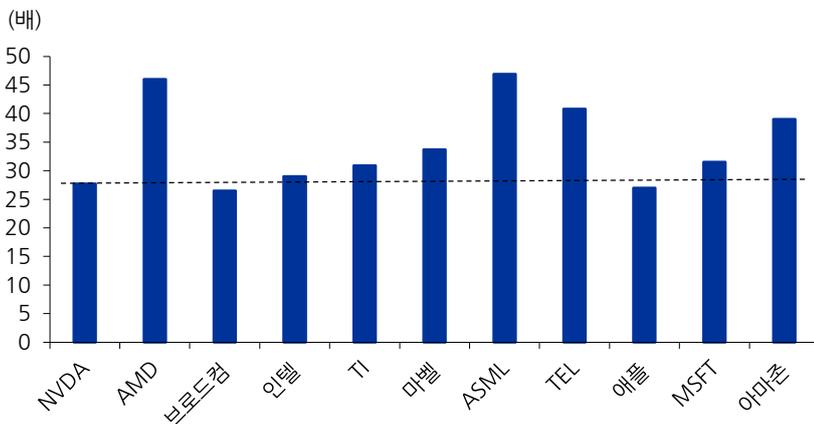
도표 2. 엔비디아 분기 매출 및 YoY



자료: 유진투자증권

엔비디아의 밸류에  
이션은 상대적으로  
그렇게 높아 보이지  
않는다.

도표 3. 빅테크 및 주요 반도체 업체 FWD PER 비교



자료: 유진투자증권 (NVDA는 유진 추정치, 나머지는 Refinitiv 컨센서스 기준)

도표 4. 엔비디아 실적 요약

| Date            | 23.04 | 23.07  | 23.10  | 24.01  | 24.04F | 24.07F | 24.10F | 25.01F | 22.01  | 23.01  | 24.01  | 25.01   |
|-----------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Nvidia (\$ mil) | 1Q24  | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24   | 1Q25F  | 2Q25F  | 3Q25F  | 4Q25F  | FY22   | FY23   | FY24F  | FY25F   |
| 매출액             | 7,192 | 13,507 | 18,120 | 22,103 | 25,150 | 29,132 | 31,574 | 34,271 | 26,913 | 26,974 | 60,922 | 120,126 |
| yoy             | -13%  | 101%   | 206%   | 265%   | 250%   | 116%   | 74%    | 55%    | 61%    | 0%     | 126%   | 97%     |
| qoq             | 19%   | 88%    | 34%    | 22%    | 14%    | 16%    | 8%     | 9%     |        |        |        |         |
| 매출비중            |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |         |
| Data Center     | 60%   | 76%    | 80%    | 83%    | 85%    | 87%    | 87%    | 88%    | 39%    | 56%    | 78%    | 87%     |
| Gaming          | 31%   | 18%    | 16%    | 13%    | 12%    | 10%    | 10%    | 9%     | 46%    | 34%    | 17%    | 10%     |
| Pro Vis.        | 4%    | 3%     | 2%     | 2%     | 2%     | 2%     | 2%     | 2%     | 8%     | 6%     | 3%     | 2%      |
| Auto            | 4%    | 2%     | 1%     | 1%     | 1%     | 1%     | 1%     | 1%     | 2%     | 3%     | 2%     | 1%      |
| OEM/IP          | 1%    | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 5%     | 2%     | 1%     | 0%      |
| Data Center     | 4,280 | 10,323 | 14,514 | 18,404 | 21,303 | 25,202 | 27,563 | 30,151 | 10,613 | 15,002 | 47,521 | 104,218 |
| yoy             | 14%   | 171%   | 279%   | 409%   | 398%   | 144%   | 90%    | 64%    | 58%    | 41%    | 217%   | 119%    |
| Gaming          | 2,240 | 2,486  | 2,856  | 2,865  | 2,951  | 3,010  | 3,070  | 3,162  | 12,462 | 9,063  | 10,447 | 12,193  |
| yoy             | -38%  | 22%    | 82%    | 56%    | 32%    | 21%    | 7%     | 10%    | 61%    | -27%   | 15%    | 17%     |
| Pro Visual      | 295   | 379    | 416    | 463    | 500    | 510    | 525    | 536    | 2,111  | 1,544  | 1,553  | 2,071   |
| yoy             | -53%  | -24%   | 108%   | 105%   | 70%    | 35%    | 26%    | 16%    | 100%   | -27%   | 1%     | 33%     |
| Auto            | 296   | 253    | 261    | 281    | 295    | 304    | 310    | 316    | 566    | 903    | 1,091  | 1,225   |
| yoy             | 114%  | 15%    | 4%     | -4%    | 0%     | 20%    | 19%    | 13%    | 6%     | 60%    | 21%    | 12%     |
| OEM/IP          | 85    | 66     | 73     | 90     | 101    | 106    | 106    | 106    | 1,358  | 462    | 314    | 418     |
| yoy             | -46%  | -53%   | -9%    | 7%     | 19%    | 60%    | 45%    | 18%    | 115%   | -66%   | -32%   | 33%     |
| 매출총이익           |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |         |
| GAAP            | 4,648 | 9,462  | 13,400 | 16,791 | 19,114 | 22,344 | 24,375 | 26,628 | 17,480 | 15,355 | 44,301 | 91,070  |
| GPM             | 64.6% | 70.1%  | 74.0%  | 76.0%  | 76.0%  | 76.7%  | 77.2%  | 77.7%  | 65.0%  | 56.9%  | 72.7%  | 75.8%   |
| Non GAAP        | 4,802 | 9,614  | 13,583 | 16,959 | 19,365 | 22,577 | 24,628 | 26,903 | 17,968 | 15,963 | 44,958 | 93,472  |
| GPM             | 66.8% | 71.2%  | 75.0%  | 76.7%  | 77.0%  | 77.5%  | 78.0%  | 78.5%  | 66.8%  | 59.2%  | 73.8%  | 77.8%   |
| 영업이익            |       |        |        |        |        |        | ₩      | ₩      |        |        |        |         |
| GAAP            | 2,140 | 6,800  | 10,417 | 13,615 | 15,614 | 18,544 | 20,375 | 22,328 | 10,040 | 4,227  | 32,972 | 77,170  |
| OPM             | 29.8% | 50.3%  | 57.5%  | 61.6%  | 62.1%  | 63.7%  | 64.5%  | 65.2%  | 37.3%  | 15.7%  | 54.1%  | 64.2%   |
| Non GAAP        | 3,052 | 7,776  | 11,557 | 14,749 | 16,865 | 19,877 | 21,678 | 23,653 | 12,691 | 9,046  | 37,134 | 82,072  |
| OPM             | 42.4% | 57.6%  | 63.8%  | 66.7%  | 67.1%  | 68.2%  | 68.7%  | 69.0%  | 47.2%  | 33.5%  | 61.0%  | 68.3%   |
| 순이익             |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |         |
| GAAP            | 2,043 | 6,188  | 9,243  | 12,285 | 13,643 | 16,163 | 17,738 | 19,417 | 9,740  | 4,370  | 29,759 | 68,790  |
| NPM             | 28.4% | 45.8%  | 51.0%  | 55.6%  | 54.2%  | 55.5%  | 56.2%  | 56.7%  | 36.2%  | 16.2%  | 48.8%  | 57.3%   |
| Non GAAP        | 2,713 | 6,740  | 10,020 | 12,839 | 14,548 | 17,108 | 18,639 | 20,317 | 11,259 | 8,340  | 32,312 | 70,612  |
| NPM             | 37.7% | 49.9%  | 55.3%  | 58.1%  | 57.8%  | 58.7%  | 59.0%  | 59.3%  | 41.8%  | 30.9%  | 53.0%  | 58.8%   |
| EPS             |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |         |
| GAAP            | 0.82  | 2.48   | 3.71   | 4.93   | 5.48   | 6.49   | 7.12   | 7.80   | 3.89   | 1.74   | 11.94  | 27.63   |
| yoy             | 28%   | 850%   | 1271%  | 764%   | 568%   | 162%   | 92%    | 58%    | 126%   | -55%   | 586%   | 131%    |
| Non GAAP        | 1.09  | 2.70   | 4.02   | 5.16   | 5.84   | 6.87   | 7.49   | 8.16   | 4.50   | 3.32   | 12.96  | 28.36   |
| yoy             | -19%  | 425%   | 594%   | 487%   | 436%   | 155%   | 86%    | 58%    | 82%    | -26%   | 290%   | 119%    |

자료: 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 | 96% |
| · HOLD(중립)       | 추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 3%  |
| · REDUCE(매도)     | 추천기준일 증가대비 -10%미만          | 1%  |

(2023.12.31 기준)