(NVDA.US)

Nvidia

2026.11.18

글로벌 테크 박재환
6158 / jaehwan124@eugenefn.com

충분히 반영된 우려

투자의견	NR
현재주가	155.46 USD (11/17)
시가총액	3,747(십억 달러) / 4,982 (조 원)

- 3분기 매출은 1,158억달러(+103%yoy), GPM은 74.9%, EPS는 2.68달러로 컨센서스를 상회. 4분기 매출 가이던스는 1,300억달러(+91%yoy)로 컨센서스를 상회했으나, GPM은 부품 가격 상승 영향으로 71.5%를 제시하며 컨센서스를 하회. 다만 4분기 GPM 하락은 2분기 실적 발표에서 이미 언급된 사항인 만큼 영향은 제한적.
- F28 매출 성장률 가이던스는 75%로 기존 70%에서 상향 조정되며 컨센서스를 상회. 공급망 추가 확보로 구매 약정은 전분기 대비 40% 증가. 부품 가격 상승분을 반영해 2027년 초 출하분부터 15% 이상의 ASP 인상이 예정되어 있어, GPM은 4분기를 저점으로 72.5% 수준까지 회복할 전망.
- 우려 요인이었던 Vera Rubin 플랫폼 램프도 예상 대비 견조. 3분기 Vera Rubin 플랫폼 매출은 약 200억달러로 데이터센터 매출의 약 19%를 차지했으며, 하이퍼스케일러, 프론티어 모델랩, 상위 네오클라우드를 중심으로 출하가 가속화될 전망.
- 앤트로픽 ARR 둔화에 따른 수요 우려에도 컴퓨트 수요가 여전히 견조함을 확인. OpenRouter 기준 주간 토큰 사용량은 qoq 3.5배, yoy 35배 증가했으며, H100과 B200 렌탈가는 연초 대비 각각 41%, 56% 상승.
- Vera CPU 수요 환경도 개선세가 지속되며 F28 CPU 매출 2배 이상 성장 전망을 재확인. 메타 Muse는 DAU 호조를 보이고 있는 것으로 파악되며, 구글은 Gemini에 Gmail, Wallet 등 기존 서비스와 연동된 Task 기능을 출시. 상시형 B2C 에이전트가 플랫폼 결합을 통해 확산되며 CPU 수요는 더욱 확대될 것으로 예상.
- 금번 실적 발표의 화두는 젠슨 황의 사임으로, CFO가 임시 CEO로 선임. 회사는 젠슨 황의 복귀 가능성을 일축했으며, 외부 인사까지 포함해 차기 CEO를 물색 중이라고 언급. 사임과 무관하게 2027년 Rubin Ultra, 2028년 Feynman 등 다년 로드맵은 유지될 것임을 확인. CPO 등 신규 아키텍처도 양산 확대 계획과 Lambda의 초기 채택 사례를 함께 강조.
- 네오클라우드 파이낸싱 전략 변경 우려에 대해서는 기초 인프라(LPS) 확보, 보증 등의 지원을 지속 검토할 것이라고 언급. 다만 재무구조, 실행력 등을 고려한 선별적 지원을 예고. 코어위브, 네비우스 등 상위 네오클라우드에 대해서는 우호적인 기조가 이어질 가능성이 높으나, 중소형 업체에 대한 지원은 제한적일 가능성 존재.
- 금번 실적은 AI 컴퓨트 수요를 재확인한 데 그치지 않고, 아키텍처·파이낸싱 등 중장기 전략의 변화가 제한적임을 확인시키며 시장의 우려를 해소했다는 점에서 의의. 차기 CEO 선임 전까지 리더십 공백에 따른 불확실성은 상존하겠으나, 다년 로드맵과 시장 지배력을 감안하면 중장기 성장 여력은 견조. 12M Fwd PER이 11배 수준까지 하락하며 리스크는 상당 부분 주가에 반영된 만큼, 매수하기에 손익비가 우호적인 구간으로 판단.



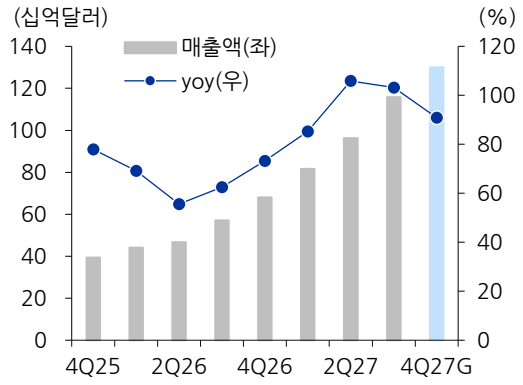
현지명	Nvidia Corp
한글명	엔비디아
시가총액(십억 달러/조원)	3,747/4,982
설립연도	1993 년
설립자	Jensen Huang (공동 창업)
본사 위치	미국 캘리포니아
현 CEO	Colette Kress (임시)
52 주 최고/최저(달러)	243/149
배당수익률(26E, %)	0.3
주요주주 지분율(%)	
뱅가드	9.6
블랙록	8.1
스테이트 스트리트	4.3

주가상승률(%)	1M	6M	YTD
	-27.4	-31	-17.7

(Non GAAP)	FY2026	FY2027E	FY2028E
매출액(백만달러)	215,938	411,937	699,904
영업이익(백만달러)	137,300	269,342	455,687
당기순이익(백만달러)	116,997	228,158	380,429
EPS(달러)	4.77	9.33	15.84
증감률(%)	59.5	95.6	69.8
PER(배)	18.5	16.7	9.8
ROE(%)	117.2	92.0	81.5
PBR(배)	16.4	11.9	6.7
EV/EBITDA(배)	18.3	13.2	7.4

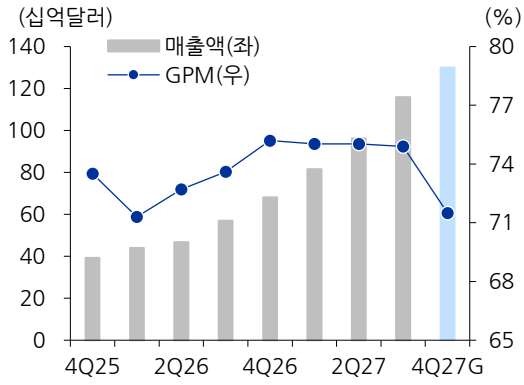
유진투자증권

엔비디아 분기별 매출액 추이 및 가이던스



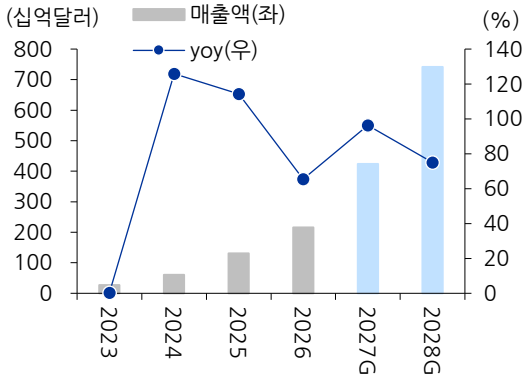
자료: Bloomberg, 유진투자증권

엔비디아 분기별 GPM 추이 및 가이던스



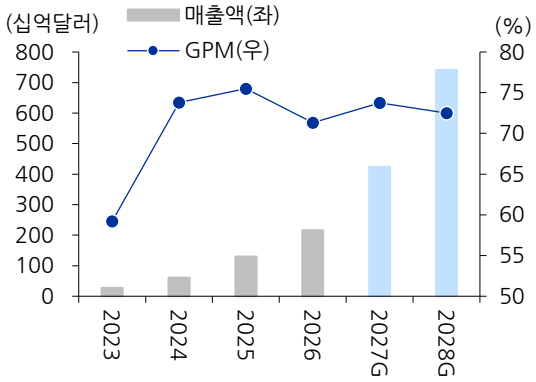
자료: Bloomberg, 유진투자증권

엔비디아 연간 매출액 추이 및 가이던스



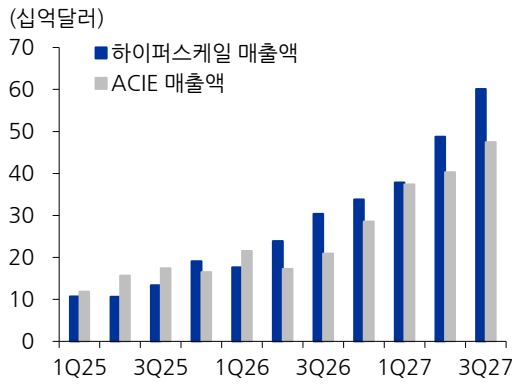
자료: Bloomberg, 유진투자증권

엔비디아 연간 매출액, GPM 추이 및 가이던스



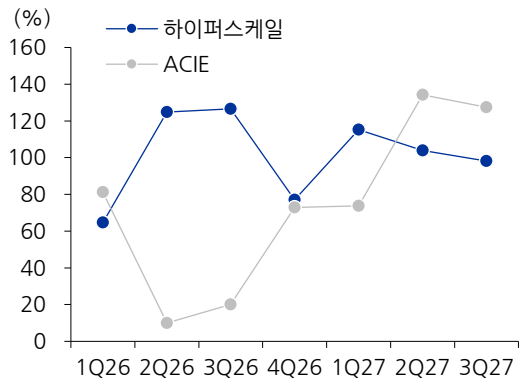
자료: Bloomberg, 유진투자증권

엔비디아 전방 산업별 데이터센터 매출액 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

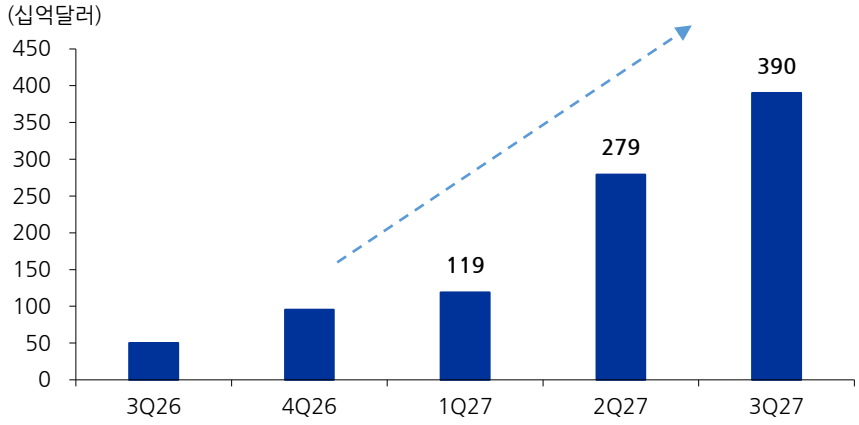
엔비디아 전방 산업별 데이터센터 매출 성장 추이



주: 성장률은 yoy 를 적용
자료: Bloomberg, 유진투자증권

메모리, 기판 등 주요 공급망 부품 선제 확보로 인해 구매약정은 전분기 대비 40% 증가

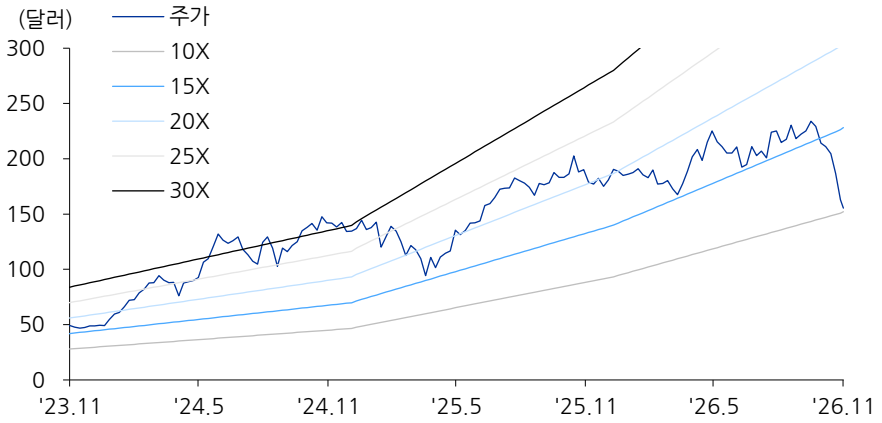
엔비디아 구매 약정 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

젠슨황 사임 여파로 엔비디아의 12M Fwd PER은 11배 수준으로 하락

엔비디아 12M Fwd PER 밴드



자료: Bloomberg, 유진투자증권

엔비디아 실적 추이 및 컨센서스

Non-GAAP (십억달러)	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27E	1Q28E	2Q28E	3Q28E	4Q28E	2025	2026	2027E	2028E
매출액	**81.6**	**96.2**	**115.8**	**125.3**	**144.9**	**164.5**	**185.9**	**208.9**	**130.5**	**215.9**	**411.9**	**699.9**
yoy	*85%*	*106%*	*103%*	*84%*	*78%*	*71%*	*60%*	*67%*	*114%*	*65%*	*91%*	*70%*
데이터센터 매출액	**75.2**	**89.0**	**107.6**	**118.0**	**137.1**	**156.6**	**175.6**	**198.6**	**115.2**	**193.7**	**384.1**	**667.9**
yoy	*92%*	*117%*	*110%*	*89%*	*82%*	*76%*	*63%*	*68%*	*142%*	*68%*	*98%*	*74%*
매출총이익	**61.2**	**72.2**	**86.8**	**89.8**	**104.5**	**119.0**	**134.8**	**151.7**	**98.5**	**154.0**	**303.8**	**507.5**
GPM	75.0%	75.0%	74.9%	71.7%	72.1%	72.3%	72.5%	72.6%	75.5%	71.3%	73.7%	72.5%
영업이익	**53.8**	**64.0**	**77.9**	**79.8**	**93.6**	**106.7**	**121.6**	**137.6**	**86.8**	**137.3**	**269.3**	**455.7**
OPM	65.9%	66.5%	67.2%	63.7%	64.6%	64.9%	65.5%	65.9%	66.5%	63.6%	65.4%	65.1%
순이익	**45.5**	**54.0**	**64.9**	**66.8**	**78.7**	**89.8**	**101.4**	**115.0**	**74.3**	**117.0**	**228.2**	**380.4**
NPM	55.8%	56.1%	56.0%	53.3%	54.3%	54.6%	54.5%	55.1%	56.9%	54.2%	55.4%	54.4%
EPS (달러)	**1.87**	**2.22**	**2.68**	**2.75**	**3.23**	**3.70**	**4.20**	**4.71**	**2.99**	**4.77**	**9.33**	**15.84**
yoy	*95%*	*111%*	*106%*	*70%*	*73%*	*67%*	*57%*	*71%*	*131%*	*60%*	*96%*	*70%*

자료: Bloomberg, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 제작물로서 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: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.09.30 기준)