



2024. 2. 22

Tech팀

문준호

Senior Analyst

joonho.moon@samsung.com

엔비디아 (NVDA US)

FY 4Q24 review - EASY

- 실적/가이던스 서프라이즈 지속
- 신제품 전망도 긍정적. 차기 아키텍처 B100은 출시 전부터 공급 제약을 언급
- 최근까지도 높아진 컨센서스의 추가 상향이 기대되는 한편 valuation 매력도 부각

WHAT'S THE STORY?

FY 4Q24 review: 4분기에도 어닝 서프라이즈 기록. 매출액은 전년 동기 대비 265%, 전분기 대비 22% 증가하며 컨센서스를 8% 상회. Data Center 매출액은 전년 동기 대비 324%, 전분기 대비 25% 성장. 수출 규제로 중국 비중이 20~25%에서 한 자릿수 중반까지 급감했음에도, 전 지역/산업에서 수요가 강력했다고 설명. 특히 회사는 작년 연간 Data Center 매출 기준, 추론 비중이 40%까지 확대된 것으로 예상. 한편 Gaming 매출액은 전년 동기 대비 56% 증가, 전분기 대비 flat. 지난 분기에 이어 채널 재고 정상화 효과. 믹스 개선 영향으로 Non-GAAP 매출총이익률과 영업이익률은 지난 분기 대비 각각 1%pt 확대되며 신기록.

차기 분기 가이던스: 1분기 가이던스도 무난하게 FactSet 컨센서스 상회. 매출 가이던스 235~245억 달러는 컨센서스를 8% 상회. 중간값 기준 전분기 대비 9% 증가하는 수준. 1) 중국향 수출액이 크지 않고, 2) Gaming 부문의 계절적 비수기 영향을 가이던스에 반영.

신제품 업데이트: 신제품 반응도 긍정적. 로드맵대로 H200(HBM3E 141GB 탑재)은 2분기 초도 물량 출하 개시 예정. 차기 아키텍처인 B100(Blackwell)은 출시 전부터 공급 제약을 언급할 정도로 고성능 제품에 대한 고객사 관심이 높음을 언급. B100의 성능과 spec 관련 정보는 3월 중순 예정된 GTC(GPU 기술 컨퍼런스)에서 보다 자세히 공개될 것으로 예상. 특히 최근 언론에서 보도된 대로 커스텀 반도체 사업에 진출할 경우, 고객사 내재화 리스크에도 불구하고 동사의 중장기 시장 지배력에 대한 확신은 보다 강화될 것으로 기대.

한 번 더 올라갑니다: 해외 반도체 섹터에서 AI 수혜 측면에서나 이익 가시성 측면에서나 여전히 가장 매력적. 최근까지도 높아진 컨센서스의 추가 상향이 기대되는 한편 valuation 매력도 부각. 동사 주가는 한 때 미 증시 시가총액 3위에 등극할 정도로 급등해 왔지만 valuation 부담은 오히려 완화. 현재 동사 주식은 12개월 forward P/E 30배에 거래 중으로, 5년 평균 40배 미만. 그간 이익 전망은 주가 보다 더 가파르게 상향되어 왔기 때문. 추가 어닝 서프라이즈와 신규 제품과 사업 전략을 발표하는 GTC도 예정되어 있는 바, 여전히 추가 상향 여력이 존재. 특히 AMD(42배; FactSet)나 Arm(83배)과 비교할 경우, 상대적으로도 valuation 부담이 낮은 상황이라 기회가 존재한다는 판단.

SUMMARY OF FINANCIAL DATA

(백만달러, 1월 결산)	FY 4Q24			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년 동기 대비	전분기 대비
매출액	22,103	20,395	8.4	265.3	22.0
영업이익	14,749	13,398	10.1	563.2	27.6
순이익	12,839	11,350	13.1	490.6	28.1
수정 EPS (달러)	5.16	4.59	12.3	487.5	28.3
이익률 (%)					
영업이익	66.7	65.7			
순이익	58.1	55.6			

참고: Non-GAAP 기준

자료: FactSet

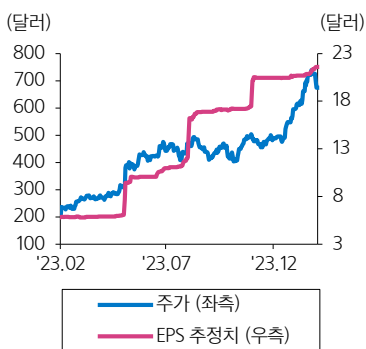
▶ AT A GLANCE

현재주가	674.72 USD
블룸버그 평균목표주가	734.48 USD
시가총액 (달러)	1,686.8 십억 달러
시가총액 (원)	2,247.8 조원
Shares (float)	2,401.5 백만주 (96%)
52주 최저//최고	204.21 / 746.11 달러
90일-평균거래대금	25.3 십억 달러
국가	US
상장거래소	NASDAQ GS
산업	Semiconductors

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

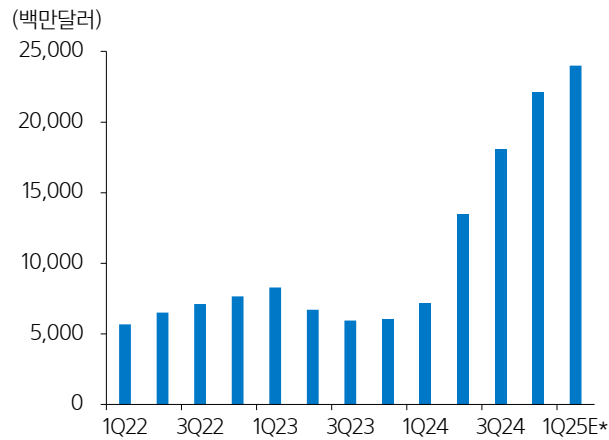
	1M	6M	12M
NVIDIA (%)	13.4	43.7	226.7
Nasdaq 대비 (%pts)	11.7	28.2	191.1

▶ 주가 vs EPS 추정치



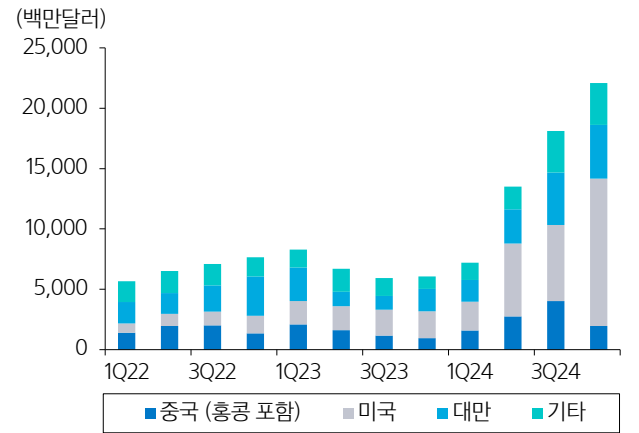
자료: Bloomberg

매출액 추이 및 가이드스



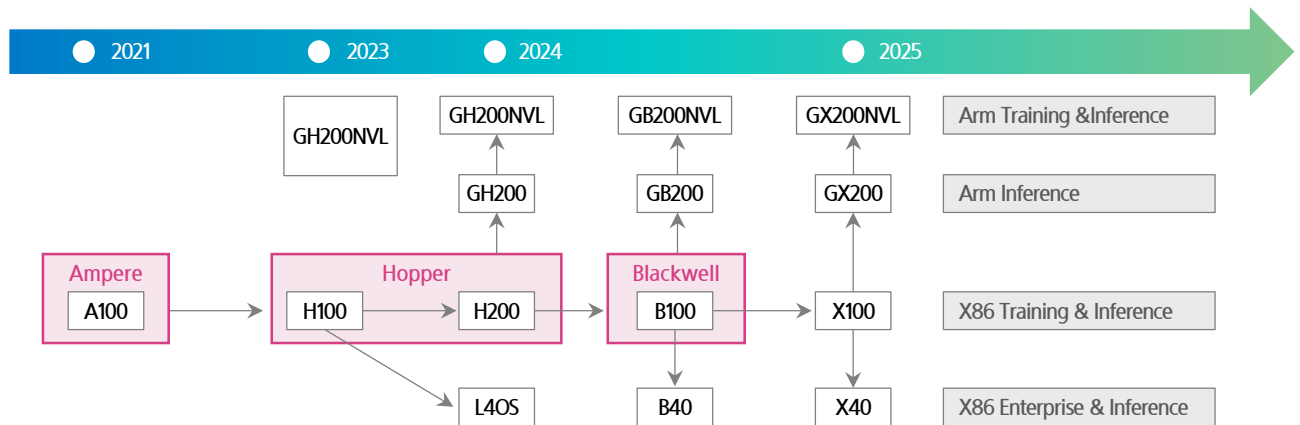
참고: 회계연도 (1월 결산) 기준; * 가이드스 중간값
자료: NVIDIA

지역별 매출액 추이



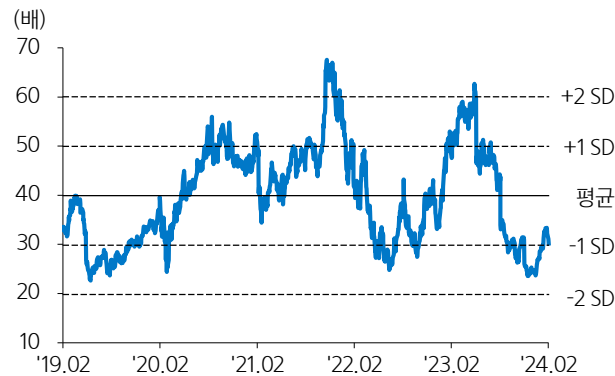
자료: NVIDIA

NVIDIA: 데이터센터 로드맵



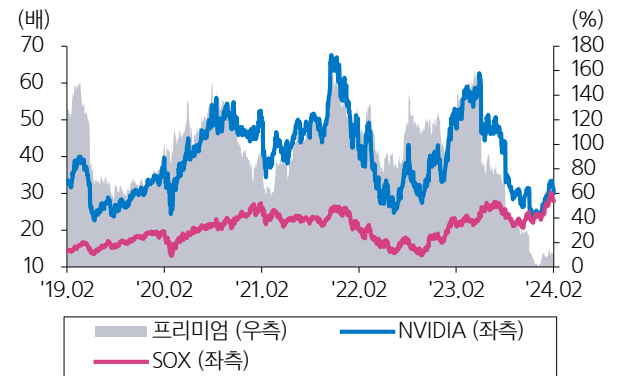
자료: NVIDIA

12개월 forward P/E 추이



자료: FactSet

SOX 대비 valuation premium 추이



참고: (+)는 premium, (-)는 discount를 의미; 12개월 forward P/E 기준
자료: FactSet

요약 손익 계산서 (Non-GAAP 기준)

(백만달러)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024
매출액	8,288	6,704	5,931	6,051	7,192	13,507	18,120	22,103	26,974	60,922
전년 동기 대비 (%)	46.4	3.0	(16.5)	(20.8)	(13.2)	101.5	205.5	265.3	0.2	125.9
전분기 대비 (%)	8.4	(19.1)	(11.5)	2.0	18.9	87.8	34.2	22.0		
매출원가	2,725	3,630	2,602	2,052	2,390	3,893	4,537	5,144	11,009	15,964
매출총이익	5,563	3,074	3,329	3,999	4,802	9,614	13,583	16,959	15,965	44,958
매출총이익률 (%)	67.1	45.9	56.1	66.1	66.8	71.2	75.0	76.7	59.2	73.8
판매비와 연구개발비	1,608	1,749	1,793	1,775	1,750	1,838	2,026	2,210	6,925	7,824
기타 영업비용	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
영업이익	3,955	1,325	1,536	2,224	3,052	7,776	11,557	14,749	9,040	37,134
영업이익률 (%)	47.7	19.8	25.9	36.8	42.4	57.6	63.8	66.7	33.5	61.0
순이익	3,443	1,293	1,456	2,174	2,713	6,740	10,020	12,839	8,366	32,312
순이익률 (%)	41.5	19.3	24.5	35.9	37.7	49.9	55.3	58.1	31.0	53.0
EPS (달러)	1.36	0.51	0.58	0.88	1.09	2.70	4.02	5.16	3.34	12.96
전년 동기 대비 (%)	48.3	(50.4)	(50.3)	(33.3)	(19.7)	424.8	589.6	487.5	(24.8)	288.0
전분기 대비 (%)	3.1	(62.1)	13.4	50.6	24.1	147.5	49.0	28.3		

참고: 회계 연도 (1월 결산) 기준

자료: NVIDIA, FactSet

부문별 breakdown

(백만달러)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024
매출액										
Data Center	3,750	3,806	3,833	3,616	4,284	10,323	14,514	18,404	15,005	47,525
Gaming	3,620	2,042	1,574	1,831	2,240	2,486	2,856	2,865	9,067	10,447
Professional Visualization	622	496	200	226	295	379	416	463	1,544	1,553
Automotive	138	220	251	294	296	253	261	281	903	1,091
기타	158	140	73	84	77	66	73	90	455	306
총계	8,288	6,704	5,931	6,051	7,192	13,507	18,120	22,103	26,974	60,922
전년 동기 대비 (%)										
Data Center	83.1	60.9	30.6	10.8	14.2	171.2	278.7	409.0	41.4	216.7
Gaming	31.2	(33.3)	(51.1)	(46.5)	(38.1)	21.7	81.4	56.5	(27.2)	15.2
Professional Visualization	67.2	(4.4)	(65.3)	(64.9)	(52.6)	(23.6)	108.0	104.9	(26.9)	0.6
Automotive	(10.4)	44.7	85.9	135.2	114.5	15.0	4.0	(4.4)	59.5	20.8
기타	(51.7)	(65.8)	(68.8)	(56.3)	(51.3)	(52.9)	0.0	7.1	(60.8)	(32.7)
총계	46.4	3.0	(16.5)	(20.8)	(13.2)	101.5	205.5	265.3	0.2	125.9
전분기 대비 (%)										
Data Center	14.9	1.5	0.7	(5.7)	18.5	141.0	40.6	26.8		
Gaming	5.8	(43.6)	(22.9)	16.3	22.3	11.0	14.9	0.3		
Professional Visualization	(3.3)	(20.3)	(59.7)	13.0	30.5	28.5	9.8	11.3		
Automotive	10.4	59.4	14.1	17.1	0.7	(14.5)	3.2	7.7		
기타	(17.7)	(11.4)	(47.9)	15.1	(8.3)	(14.3)	10.6	23.3		
총계	8.4	(19.1)	(11.5)	2.0	18.9	87.8	34.2	22.0		

참고: 회계 연도 (1월 결산) 기준

자료: NVIDIA, FactSet

포괄손익계산서

1월 3개월 기준 (백만달러)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	11,716	10,918	16,675	26,914	26,974
매출원가	4,545	4,150	6,279	9,439	11,618
매출총이익	7,171	6,768	10,396	17,475	15,356
(매출총이익률, %)	61.2	62.0	62.3	64.9	56.9
판매 및 일반관리비	3,367	3,922	5,864	7,434	11,132
영업이익	3,804	2,846	4,532	10,041	4,224
(영업이익률, %)	32.5	26.1	27.2	37.3	15.7
영업외손익	(92)	(124)	123	100	43
금융손익	78	126	(127)	(207)	5
기타	(170)	(250)	250	307	38
세전이익	3,896	2,970	4,409	9,941	4,181
법인세	(245)	174	77	189	(187)
(법인세율, %)	(6.3)	5.9	1.7	1.9	(4.5)
계속사업이익	4,141	2,796	4,332	9,752	4,368
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	4,141	2,796	4,332	9,752	4,368
(순이익률, %)	35.3	25.6	26.0	36.2	16.2
지배주주순이익	4,141	2,796	4,332	9,752	4,368
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	4,066	3,341	5,775	11,215	5,961
(EBITDA 이익률, %)	34.7	30.6	34.6	41.7	22.1
EPS (지배주주)	1.66	1.13	1.73	3.85	1.74
EPS (연결기준)	1.66	1.13	1.73	3.85	1.74
수정 EPS (달러)*	1.66	1.45	2.50	4.44	3.34

현금흐름표

1월 3개월 기준 (백만달러)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동에서의 현금흐름	3,743	4,761	5,822	9,108	5,641
당기순이익	4,141	2,796	4,332	9,752	4,368
현금유출입이없는 비용 및 수익	455	949	1,258	1,737	2,188
유무형자산 감가상각비	262	381	1,098	1,174	1,544
기타	193	568	160	563	644
영업활동 자산부채 변동	(1,115)	635	(866)	(3,555)	(2,459)
투자활동에서의 현금흐름	(4,097)	6,145	(19,675)	(9,830)	7,375
유형자산 증감	(600)	(489)	(1,128)	(976)	(1,833)
장단기금융자산의 증감	0	0	0	0	0
기타	(3,497)	6,634	(18,547)	(8,854)	9,208
재무활동에서의 현금흐름	(2,866)	(792)	3,804	1,865	(11,617)
차입금의 증가(감소)	(16)	0	0	(1,000)	0
자본금의 증가(감소)	(1,442)	149	194	281	(9,684)
배당금	(371)	(390)	(395)	(399)	(398)
기타	(1,037)	(551)	4,005	2,983	(1,535)
현금증감	(3,220)	10,114	(10,049)	20,361	1,399
기초현금	4,002	782	10,896	847	1,990
기말현금	782	10,896	847	21,208	3,389
Gross cash flow	4,596	3,745	5,590	11,489	6,556
Free cash flow	3,143	4,272	4,694	8,132	3,808

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: Bloomberg

재무상태표

1월 3개월 기준 (백만달러)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	10,557	13,690	16,055	28,829	23,073
현금 및 현금등가물	782	10,896	847	21,208	3,389
매출채권	1,424	1,657	2,429	4,650	3,827
재고자산	1,575	979	1,826	2,605	5,159
기타	6,776	158	10,953	366	10,698
비유동자산	2,735	3,625	12,736	15,358	18,109
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	1,404	2,292	2,856	3,607	4,845
무형자산	663	667	6,930	6,688	6,048
기타	668	666	2,950	5,063	7,216
자산총계	13,292	17,315	28,791	44,187	41,182
유동부채	1,329	1,784	3,925	4,335	6,563
매입채무	511	687	1,201	1,783	1,193
단기차입금	0	91	1,120	0	1,426
기타 유동부채	818	1,006	1,604	2,552	3,944
비유동부채	2,621	3,327	7,973	13,240	12,518
사채 및 장기차입금	1,988	2,552	6,598	11,687	10,605
기타 비유동부채	633	775	1,375	1,553	1,913
부채총계	3,950	5,111	11,898	17,575	19,081
지배주주지분	9,342	12,204	16,893	26,612	22,101
자본금 및 자본잉여금	6,052	7,046	8,722	10,856	11,973
이익잉여금	12,565	14,971	18,908	26,984	10,171
기타	(9,275)	(9,813)	(10,737)	(11,228)	(43)
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	9,342	12,204	16,893	26,612	22,101
순부채	(5,434)	(8,254)	(3,843)	(9,521)	(1,265)

재무비율 및 주당지표

1월 3개월 기준	2019	2020	2021	2022	2023
증감률 (%)					
매출액	20.6	(6.8)	52.7	61.4	0.2
영업이익	18.5	(25.2)	59.2	121.6	(57.9)
순이익	35.9	(32.5)	54.9	125.1	(55.2)
수정 EPS**	35.0	(12.8)	72.7	77.6	(24.8)
주당지표					
EPS (지배주주)	1.66	1.13	1.73	3.85	1.74
EPS (연결기준)	1.66	1.13	1.73	3.85	1.74
수정 EPS**	1.66	1.45	2.50	4.44	3.34
BPS	3.85	4.99	6.81	10.64	8.96
DPS (보통주)	0.15	0.16	0.16	0.16	0.16
Valuations (배)					
P/E***	24.1	43.3	52.0	51.4	61.0
P/B***	10.4	12.6	19.1	21.5	22.7
EV/EBITDA	22.5	43.4	55.1	50.1	84.0
비율					
ROE (%)	49.3	26.0	29.8	44.8	17.9
ROA (%)	33.8	18.3	18.8	26.7	10.2
ROIC (%)	39.4	21.2	23.1	31.6	12.8
배당성향 (%)	9.0	13.9	9.1	4.1	9.1
배당수익률 (보통주, %)	0.4	0.3	0.1	0.1	0.1
순부채비율 (%)	(58.2)	(67.6)	(22.7)	(35.8)	(5.7)
이자보상배율 (배)	65.6	54.7	24.6	42.5	16.1

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 2월 21일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 2월 21일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA