

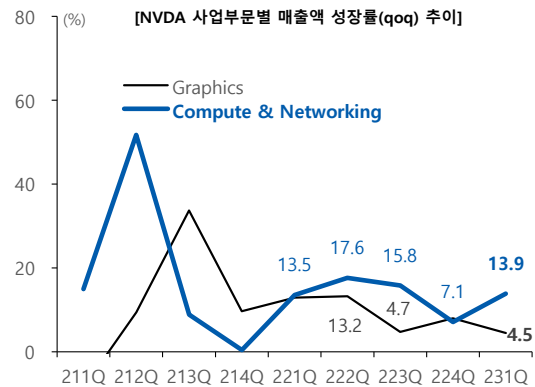


NVIDIA의 미래, AI 플랫폼

1. NVIDIA: B2B로의 체질 전환, 명확한 신사업 로드맵

- 최근 경기 침체 위기, 경제활동 정상화에 따른 B2C 부문 GPU 수요 감소와 공급망 차질에 따른 수익성 악화로 NVIDIA 고전 중.
- 최근 주가 하락은 B2C 부문 전사 이익 기여 감소를 반영하고 있지만 B2B 매출 성장은 슈퍼 사이클이었던 작년 수준을 유지하며 체질 전환 중.
- 최근 NVIDIA가 제시한 향후 총 잠재 시장은 1조 달러. 이 중 순수 B2B 비중은 자율주행, 데이터센터를 포함해 60%를 상회할 것으로 추정.

성장성을 보유한 B2B 부문으로
전사 체질 전환 진행 중

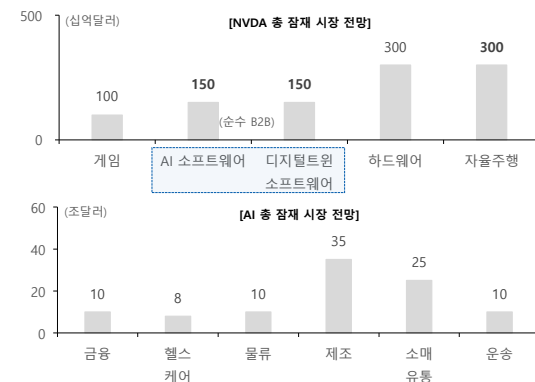


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 신사업 로드맵의 종국은 결국 AI 플랫폼

- B2B 사업 모델로의 전환과 실적 개선에도 아직 시장의 초점은 이익 기여도와 현금 창출 능력이 높은 B2C 부문 개선에 놓여있는 상황.
- NVDA는 디지털 트윈 협업 플랫폼과 로보틱스 기반 의료 플랫폼 등 향후 AI 플랫폼 시장 진출에 대한 명확한 신사업 로드맵을 제시.
- AI 플랫폼에 대한 구체적인 방향성, 그 기반이 되는 GPU 시장 지배력을 고려할 때 향후 시장 선점에 대한 기대감이 가장 유효한 업체.

NVDA 향후 TAM 1조 달러, B2B 비중은 60% 상회 전망.
AI 총 잠재 시장은 100조 달러로 전망



자료: NVIDIA, 산업자료, 유안타증권 리서치센터

1. NVIDIA: B2B로의 체질 전환, 명확한 신사업 로드맵

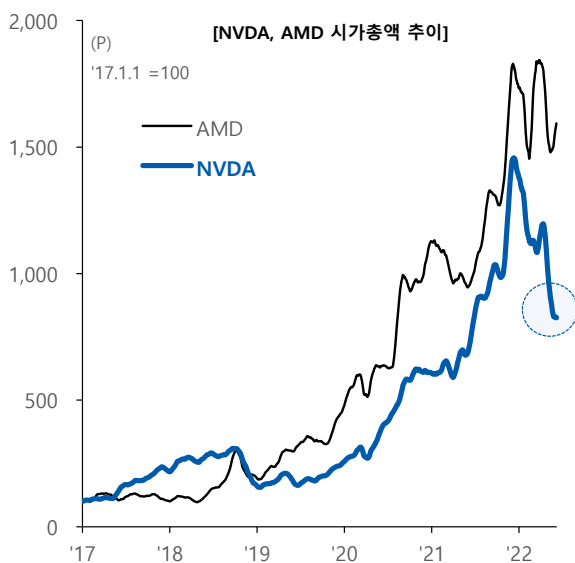
최근 팹리스 대표 업체 NVIDIA(이하 NVDA)가 고전하고 있다. 우크라이나 전쟁과 경기 침체 위기, 경제활동 정상화에 따른 B2C향 GPU 수요 감소와 공급망 차질로 인한 수익성 악화의 결과다. 5월 말 2Q 매출 가이드를 낮추며 성장 둔화까지 가시화됐다. 주가는 전고점 대비 -45%(6월 1일 기준)로 크게 하락했다.

금리 인상, 양적 긴축 환경에 따라 시장은 당장 실적이 뒷받침되지 않는 기업들의 성장 내러티브에 엄격한 잣대를 적용하고 있다. 일시적 성장 둔화도 큰 주가 하락으로 연결되는 한편, NVDA의 B2C 부문인 Graphic 실적이 2%대 성장(QoQ)에 그쳤다.

최근 주가 하락은 이익 기여도가 높고 현금 창출 능력이 높은 B2C 부문의 성장 둔화와 향후 사업 부진 우려를 반영하고 있다. 한편 B2B 부문 매출 성장 속도는 슈퍼 사이클이었던 작년 수준을 유지하며 체질 전환을 가시화하고 있다.

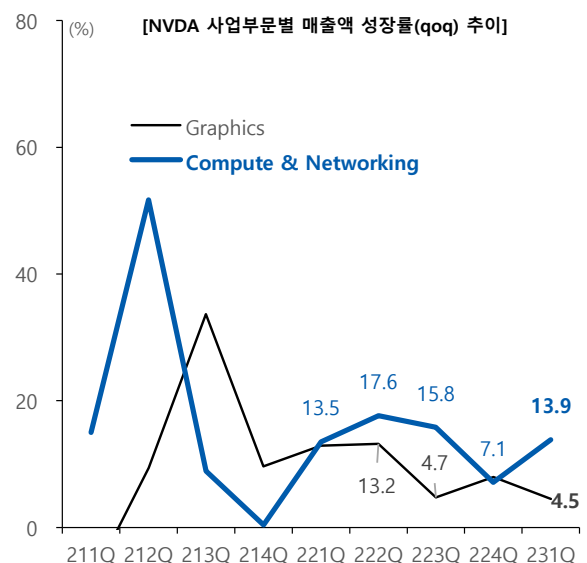
NVDA 사업 부문은 크게 PC, 게임 등의 B2C향과 데이터센터, 자율주행 등의 B2B향 두 부분으로 구성된다. B2B 부문 약진은 최근 기업들의 AI팩토리화에 따른 자체 데이터 센터 구축과 클라우드 기반 IT 업무 환경 및 인공지능 도입 증가에 기인한다.

[차트1] 주가는 전고점 대비 -45%(6월 1일 기준)로 크게 하락. Peer AMD 흐름 대비 부진



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] B2B 매출 성장 속도는 슈퍼 사이클이었던 작년 수준을 유지하며 체질 전환 가시화



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 신사업 로드맵의 중국은 결국 AI 플랫폼

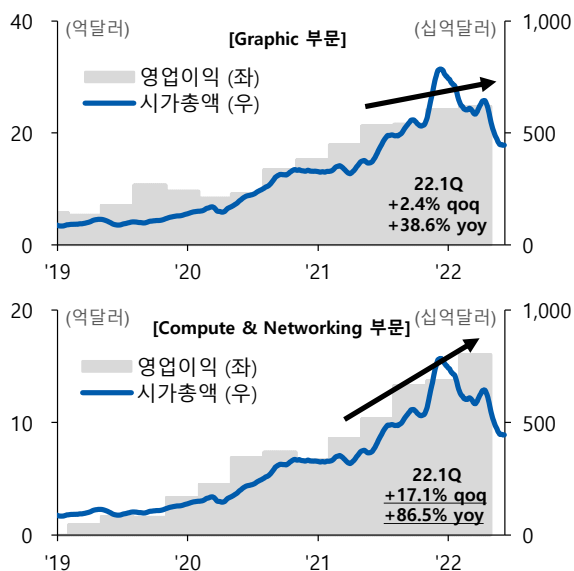
B2B 사업 모델로의 전환과 해당 부문의 실적 개선에도 시장의 초점은 아직 게임, 가상 자산 채굴 등 B2C 부진에 맞춰져 있다. 미래의 성장성보다 당장의 B2C의 높은 이익 기여도, 현금 창출 능력에 주목할 수 밖에 없는 시장 환경의 지속 때문이다.

하지만 B2B가 중요한 이유는 향후 성장성에 있다. NVDA가 최근 제시한 향후 TAM(Total Addressable Market, 총 잠재시장)은 1조 달러로 이 중 순수 B2B 비중은 30%인데 자율주행, 데이터센터 부문을 포함하면 그 비중은 60%를 상회할 것으로 추정한다.

NVDA에 주목이 필요한 또 하나의 이유는 'AI 플랫폼'이라고 하는 명확한 신사업 로드맵 때문이다. 일례로, 제조업과 금융업에 이르기까지 CUDA S/W 기반으로 확보한 많은 개발자와 연구원을 대상으로 디지털 트윈 AI 연구 플랫폼을 제공하고, 의료 데이터 분석, 독자 치료를 수행하는 로봇틱스 기반 의료 플랫폼을 제공할 예정이다.

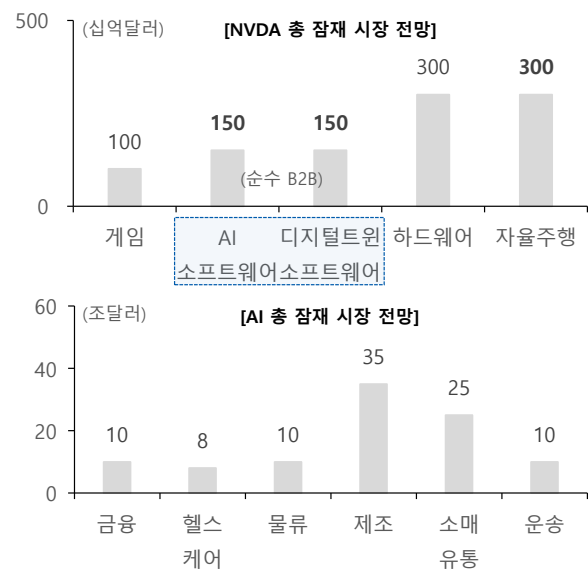
동사는 AR, 로봇틱스, 디지털 트윈을 한 AI 플랫폼 내에서 구현해 관련 서비스를 제공할 계획을 밝히고 있다. AI 플랫폼에 대한 구체적인 방향성, 기반이 되는 GPU 시장 지배력을 고려할 때 향후 시장 선점에 대한 기대감이 가장 유효한 업체라 판단한다.

[차트3] 최근 주가는 B2C 비중이 큰 Graphic 부문의 외형 성장 둔화와 이에 따른 이익 기여도 감소를 반영



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] NVDA 향후 TAM 1조 달러 제시. B2B 비중 60% 상회 추정. AI 총 잠재 시장은 100조 달러로 전망



자료: NVIDIA, 산업자료, 유안타증권 리서치센터