산업브리프

키움증권

해외 반도체 업종 코멘트

2024. 8. 29

NVIDIA Corporation (US: NVDA)

Blackwell 출시 시점과 수익성에 대한 우려

Overweight
(Maintain)

반도체
Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com
RA 손인준
sij96@kiwoom.com

2Q24CY 실적 컨센서스 상회. 견조한 Hopper 수요와 중국향 판매 증가 때문. 3Q24CY 가이던스는 컨센서스 소폭 상회. GPm이 소폭 하락할 것으로 언급됐지만, 시장 컨센서스 수준이었음. 투자자들의 관심이 NVIDIA의 장기 실적 전망과 고객들의 높은 CapEx 지속 가능성 여부에 집중됐지만, 회사 측은 이에 대한 즉답을 회피라는 경향을 보였음. NVIDIA의 이번 조정을 반도체 업종 전반으로 확대 해석하기 보다는, 연말 신제품 출시 예정인 AMD 진영에 투자 관심을 집중하는 전략 추천함.

>>> 2Q24CY 실적, 시장 컨센서스 상회

NVIDIA의 2Q24CY 실적이 매출액 $30.04B(+15%QoQ, +122%YoY)와 영업이익 $19.94B(+10%QoQ, +156%YoY)를 기록하며, 컨센서스(Bloomberg Consensus: 매출액 $28.86B, 영업이익 $18.80B)를 상회했다. 매출총이익률(GPm)은 신제품 mix 증가와 Blackwell의 저수율 재료에 대한 영향으로 인해서 전 분기 대비 감소했지만, 시장 컨센서스에 부합하는 수준이었다. Data Center 부문의 실적은 Hopper 제품 구매 가속화와 중국향 판매 증가(QoQ)로 인해 전 분기 및 전년 동기 대비 큰 폭으로 성장했으며, 그 외 Gaming과 Automotive 등의 실적도 견조한 성장세를 유지했다. 사업 부문별 매출액은 Data Center $26.27B(+16%QoQ, +154%YoY), Gaming $2.88B(+9%QoQ, +16%YoY), Professional Visualization $0.45B(+6%QoQ, +20%YoY), Automotive $0.35B(+5%QoQ, +37%YoY)를 각각 기록했다.

>>> 3Q24CY 가이던스, 시장 컨센서스 소폭 상회

3Q24CY 가이던스는 매출액 $31.85~33.15B(+6~10%QoQ, +76~83%YoY)와 영업이익 $20.73~22.03B(+4~10%QoQ, +79~91%YoY)로 제시되며, 시장 컨센서스(Bloomberg Consensus: 매출액 $31.85B, 영업이익 $20.84B)를 소폭 상회했다. 다만 최근 주가 급반등 속에서 실적에 대한 투자자들의 눈높이가 크게 높아졌던 점을 감안하면, 이번에 제시된 가이던스는 중장기적인 주가 흐름에 중립 또는 그 이하의 숫자일 것으로 판단한다.

>>> 경쟁사(AMD) 진영에 주목해야 할 시기

$50B의 buyback 프로그램 발표 후 보합 수준까지 반등했던 NVIDIA의 시간외 주가는 'Blackwell의 출시 시점과 관련 수익성'에 대한 우려가 커지며 큰 폭으로 하락했다. 이번 컨퍼런스 콜 중 투자자들의 관심은 NVIDIA의 장기 실적 전망과 CSPs 고객들의 높은 CapEx 지속 가능 여부에 집중됐다. 그러나 회사 측은 이에 대한 즉답을 회피하며, 자사 제품의 우월성과 AI 시장의 필요성을 강조하는 수준의 대답만을 반복했다. Blackwell의 판매 지연 이슈의 경우 이미 SMCI의 컨퍼런스 콜을 통해서 공식화 됐었기 때문에, NVIDIA의 이번 조정을 반도체 업종 전반으로 확대 해석하는 것은 옳지 않아 보인다.

올 연말 신제품 출시를 앞두고 있는 AMD 진영에 투자자들의 이목이 집중될 것으로 판단하며, 관련 서플라이 체인에 대한 관심을 높일 것을 추천한다.

Compliance Notice

- 당사는 8월 28일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비-20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10% 이상 초과 수익 예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10% 변동 예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10% 이상 초과 하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.