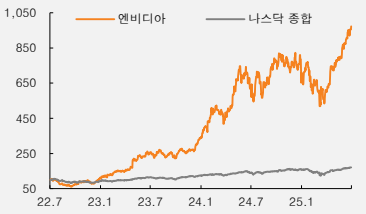
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.7.29

투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ USD 214
현재주가(25/7/28)	USD 176.75
상승여력	21.1%

나스닥 종합(p)	21,178.58
EPS 성장률(24F,%)	144.0
P/E(24F,x)	40.8
배당수익률(%)	0.0
시가총액(십억USD)	4,312.70
시가총액(조원)	5,934.28
상장주식수(백만주)	24,400.0
60일 평균 거래대금(십억USD)	27.95
52주 최저가(USD)	94.31
52주 최고가(USD)	176.75

(%)	1M	6M	12M
절대주가	12.0	37.0	56.3
상대주가	7.3	27.7	28.1



[반도체]
김영건
younggun.kim.a@miraeasset.com
김제호
jaeho.kim.b@miraeasset.com

NVDA US · 글로벌 테크 · 미국

엔비디아

GB300 본격 출하 개시

투자의견 및 밸류에이션

동사에 대해 '매수'의 투자의견을 유지하며, 목표주가를 기존 $174에서 $214로 상향한다. 2분기부터 본격화될 GB300 등 신제품 효과를 반영해 FY26/27 매출액 추정치를 각각 +10.2%/+10.5% 상향했다. 목표 배수는 빅테크(M7)의 26F P/E 배수 중 극단값을 제외한 평균값(35.4배)을 20% 할증 적용했다. 할증 사유는 26F 동사 OP 성장률이 YoY +34%로 M7 평균(+25%)을 상회할 것으로 전망되기 때문이다.

실적 전망 및 투자포인트

동사의 전후방 서플라이체인의 최근 동향을 종합하면, 신제품(GB300)을 비롯한 매출액의 강세를 예상할 수 있다. 알파벳은 최근 2Q25 실적 컨퍼런스 콜을 통해 25년 데이터센터향 Capex를 기존 $75B에서 $85B로 상향했다. 연간 기준 YoY +13% 상향된 규모이며, 26년에도 이보다 큰 규모의 투자 확대를 전망했다.

파운드리인 TSMC의 경우에도 2Q25 가이던스를 상회하는 실적을 기록했으며, HPC향 매출액 성장세(QoQ +13.2%)가 가장 가팔랐다. 무엇보다 Non-wafer 매출액이 QoQ +28.4%로 가장 급격히 증가한 것으로 추정되며, 이는 CoWoS 등 Advanced PKG 실적에 기인한다. 모두가 동사 수요 강세를 반증하는 요인들이다.

AI 전용 클라우드 공급사인 CoreWeave는 7월부터 최초로 GB300 NVL72 랙(Rack) 기반 서비스를 시작했다. 대만 서버 랙 ODM 4개사(Inventec, Wistron, Wywinn, Quanta)의 월별 매출액 합계도 최근 3개월 연속 QoQ 평균 +28% 증가하는 추세로 GB300 NVL72등 신제품의 출하가 본격화되고 있음을 가늠할 수 있다.

2분기 실적은 매출액 $46.3B(QoQ +5.1%), OP $27.8B(QoQ +28.3%)로 가이던스 상단부를 충족할 것으로 전망한다. 전술한 서플라이체인들의 동향을 고려하면 데이터센터향 외형 성장은 2분기부터 일부 반영되기 시작해 하반기에 본격화될 것으로 예상되며 분기 성장률은 4분기가 최대치(QoQ +28%)를 기록할 것으로 추정한다.

동사의 연간(FY26F) 실적은 매출액 $208B(YoY +59.5%), 평균 GPM 70.7%를 기록할 것으로 전망한다. 특히, 내년(FY27)은 국가 단위 주도의 소버린 AI 투자와 엔터프라이즈(클라우드 외 기업집단)향 수요가 동사 성장을 견인할 것으로 예상한다. 재승인된 중국향 H20 판매도 본격적으로 재개될 것으로 기대된다.

결산기 (01월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (억USD)	270	609	1,305	2,081	2,702
영업이익 (억USD)	42	330	815	1,232	1,652
영업이익률 (%)	15.6	54.2	62.5	59.2	61.1
순이익 (억USD)	44	298	720	1,072	1,421
EPS (USD)	0.18	1.21	2.94	4.38	5.80
ROE (%)	17.9	91.5	110.7	76.2	53.6
P/E (배)	111.2	51.0	40.8	40.4	30.5
P/B (배)	21.8	35.3	33.7	22.3	12.9

주: GAAP 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 엔비디아, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 엔비디아 목표주가 산정

구 분	값	비 고
26F EPS	5.8	US$
목표 P/E	36.9	배, Big tech (M7) 26F P/E 평균치 20% 할증 (기존 37.5배)
목표주가	214.2	US$
목표주가 (수정)	214.0	US$, 기존 $174에서 23% 상향
현재주가	176.75	US$, 2025.7.29 기준
상승여력	21.1%	투자의견 매수(유지)

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 엔비디아 분기 실적 추이 및 전망 (US$bn, %)

Fiacal Year	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
Revenue	**26.0**	**30.0**	**35.1**	**39.3**	**44.1**	**46.3**	**52.5**	**65.2**	**60.9**	**130.5**	**208.1**	**270.2**
Data Center	22.6	26.3	30.8	35.6	39.1	41.3	47.2	60.3	47.5	114.4	187.9	247.9
Gaming	2.6	2.9	3.3	2.5	3.8	3.9	4.1	3.7	10.4	11.4	15.4	15.8
Pro-Visual	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	1.6	1.9	1.9	2.2
Auto	0.3	0.3	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	1.1	1.7	2.4	3.8
OEM & Other	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.4	0.5	0.6
Proportion	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Data Center	86.6	87.5	87.7	90.5	88.8	89.1	90.0	92.5	78.0	87.7	90.3	91.7
Gaming	10.2	9.6	9.3	6.5	8.5	8.4	7.8	5.6	17.1	8.7	7.4	5.8
Pro-Visual	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2	1.0	0.9	0.7	2.5	1.4	0.9	0.8
Auto	1.3	1.2	1.3	1.4	1.3	1.3	1.2	1.0	1.8	1.3	1.2	1.4
OEM & Other	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.5	0.3	0.2	0.2
YoY	**262.1**	**122.4**	**93.6**	**77.9**	**69.2**	**54.2**	**49.7**	**65.9**	**125.9**	**114.2**	**59.5**	**29.8**
Datacenter	426.7	154.5	112.0	93.3	73.3	57.0	53.5	69.5	216.7	140.7	64.3	31.9
Gaming	18.2	15.8	14.8	-11.2	42.2	34.6	24.1	44.0	15.2	8.6	35.4	2.7
Pro-Visual	44.7	19.8	16.8	10.4	19.2	6.5	-5.5	-5.6	0.6	20.9	3.0	12.9
Auto	11.1	36.8	72.0	102.8	72.3	72.1	39.2	13.0	20.8	55.3	43.5	55.3
OEM & Other	1.3	33.3	32.9	40.0	42.3	32.4	26.2	2.0	-32.7	27.1	23.0	21.6
QoQ	**17.8**	**15.3**	**16.8**	**12.1**	**12.0**	**5.1**	**13.3**	**24.2**				
Datacenter	22.6	16.4	17.1	15.6	9.9	5.5	14.5	27.7				
Gaming	-7.6	8.8	13.9	-22.4	47.9	3.0	5.0	-10.0				
Pro-Visual	-7.8	6.3	7.0	5.1	-0.4	-5.0	-5.0	5.0				
Auto	17.1	5.2	29.8	26.9	-0.5	5.0	5.0	3.0				
OEM & Other	-13.3	12.8	10.2	29.9	-11.9	5.0	5.0	5.0				
Gross Profit	**20.5**	**22.7**	**26.3**	**28.9**	**26.8**	**33.2**	**38.8**	**48.3**	**44.9**	**98.5**	**147.2**	**195.2**
YoY	325.5	136.6	94.0	70.6	30.6	46.2	47.5	67.3	192.5	119.2	49.5	32.6
QoQ	21.3	10.6	15.8	9.8	-7.1	23.8	16.9	24.5				
GP Margin	78.9	75.6	75.0	73.4	60.9	71.7	73.9	74.1	73.7	75.4	70.7	72.2
Operating Profit	**16.9**	**18.6**	**21.9**	**24.0**	**21.6**	**27.8**	**32.8**	**41.0**	**33**	**81**	**123**	**165**
YoY	690.1	174.1	109.9	76.5	28.0	48.9	49.9	70.8	680.6	147.0	51.3	34.1
QoQ	24.2	10.2	17.3	9.9	-10.0	28.3	18.0	25.2				
OP Margin	64.9	62.1	62.3	61.1	49.1	59.9	62.4	62.9	54.1	62.4	59.2	61.1

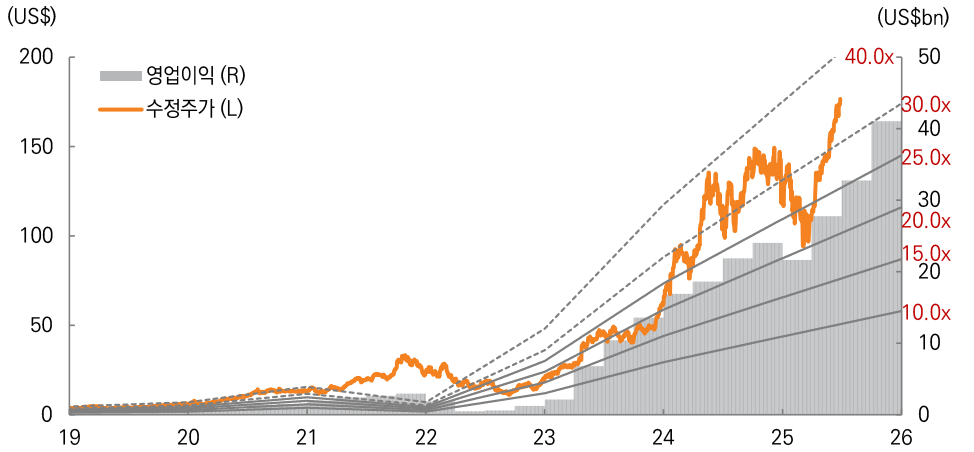
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 엔비디아 실적 전망 변경치

Fiscal Year	FY2Q26			FY2026F			FY2027F		
(조원, %, %pt)	신규	기존	변경율	신규	기존	변경율	신규	기존	변경율
매출액	**46.3**	**44.7**	**3.6**	**208.1**	**188.8**	**10.2**	**270.2**	**244.6**	**10.5**
Data Center	**41.3**	**39.6**	**4.1**	**187.9**	**168.0**	**11.9**	**247.9**	**220.0**	**12.7**
Gaming	3.9	3.9	0.0	15.4	16.0	-3.8	15.8	18.4	-14.3
Pro-Visual	0.5	0.5	0.0	1.9	1.9	0.0	2.2	2.2	0.0
Auto	0.6	0.6	0.0	2.4	2.4	0.0	3.8	3.4	9.8
OEM & Other	0.1	0.1	0.0	0.5	0.5	0.0	0.6	0.6	0.0
매출총이익	**33.2**	**32.2**	**3.1**	**147.2**	**131.4**	**12.1**	**195.2**	**175.9**	**11.0**
GP Margin	71.7	72.0	-0.3	70.7	69.6	1.1	72.2	71.9	0.3
영업이익	**27.8**	**26.9**	**3.1**	**123.2**	**109.4**	**12.6**	**165.2**	**148.3**	**11.4**
OP Margin	59.9	60.2	-0.3	59.2	58.0	1.2	61.1	60.6	0.5

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 엔비디아 12개월 선행 P/E 밴드 차트



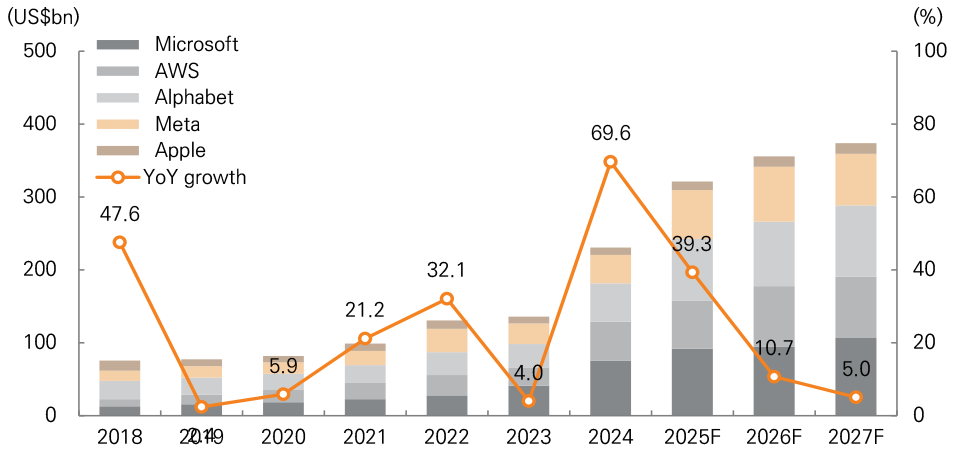
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 글로벌 빅테크(M7) Capex 추이 및 전망

(US$bn, %)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
HPC Capex	**75.4**	**77.2**	**81.7**	**99.0**	**130.8**	**136.0**	**230.6**	**321.2**	**355.7**	**373.6**
Microsoft	12.8	15.7	18.5	22.7	27.8	41.2	75.6	92.0	94.2	106.5
AWS	9.8	13.1	16.5	22.0	27.8	24.8	53.3	65.3	83.5	83.9
Alphabet	25.1	23.5	22.3	24.6	31.5	32.3	52.5	85.1	88.6	97.8
Meta	14.0	15.7	15.7	19.2	32.0	28.1	39.2	66.7	75.1	70.8
Apple	13.7	9.2	8.7	10.4	11.7	9.6	10.0	12.1	14.3	14.5
YoY growth	**47.6**	**2.4**	**5.9**	**21.2**	**32.1**	**4.0**	**69.6**	**39.3**	**10.7**	**5.0**
MS Intelligent Cloud	28.0	22.7	17.8	22.7	22.5	48.2	83.5	21.7	2.4	13.0
AWS	6.5	33.5	26.6	33.4	25.9	-10.5	114.4	22.6	27.9	0.5
Alphabet	90.7	-6.3	-5.4	10.6	27.8	2.4	62.9	62.1	4.0	10.5
Meta	107.7	12.0	0.4	22.4	66.5	-12.3	39.6	70.0	12.7	-5.8
Apple	14.2	-32.5	-5.9	19.4	12.6	-18.2	4.5	21.1	17.8	2.0
Capex/Internet sales	**63.5**	**48.7**	**36.9**	**36.1**	**35.5**	**33.5**	**50.4**	**58.7**	**54.5**	**48.6**
Microsoft	43.7	44.3	42.3	42.6	41.1	55.2	94.9	96.3	75.0	70.0
AWS	56.0	50.9	47.2	48.6	44.6	31.0	58.7	60.0	60.0	50.0
Alphabet			92.6	75.1	65.5	58.1	81.3	107.3	90.0	80.0
Meta	34.4	28.0	22.2	22.4	27.2	24.1	29.1	40.5	40.0	33.0
Apple	43.8	22.3	18.1	18.3	16.2	12.0	11.4	12.2	14.0	13.0

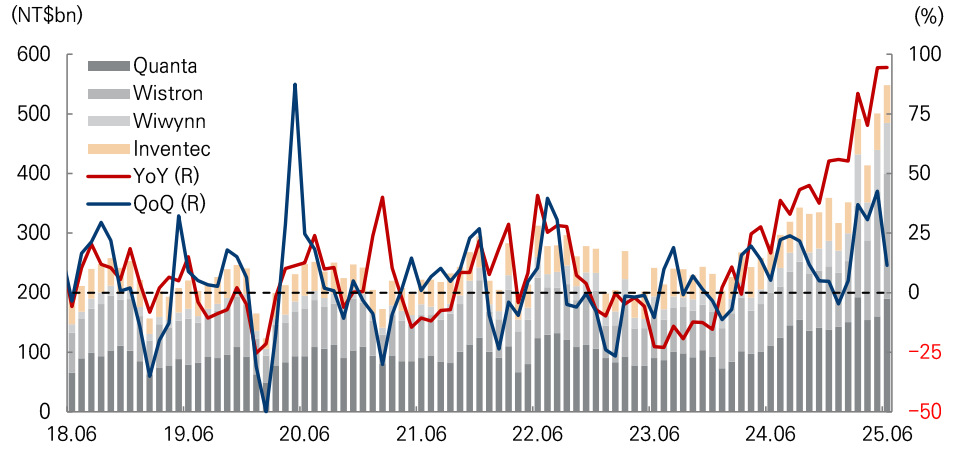
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 글로벌 빅테크(M7) Capex 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 대만 AI 서버 ODM 제조사 월별 매출액 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 5. TSMC Tech node별 매출액 추이

(US$bn, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
매출액	**16.7**	**15.7**	**17.3**	**19.6**	**18.9**	**20.8**	**23.5**	**26.9**	**25.5**	**30.1**
3nm	0.0	0.0	0.9	2.5	1.5	2.7	3.7	5.8	4.5	5.6
5nm	4.6	4.0	5.6	5.8	6.2	6.4	5.9	7.6	7.4	8.4
7nm	3.0	3.1	2.4	2.8	3.2	3.1	3.2	3.1	3.1	3.3
Mature node	7.2	6.3	6.2	5.5	5.9	6.0	5.8	5.8	5.6	6.1
Non-wafer	**1.9**	**2.2**	**2.1**	**3.0**	**2.1**	**2.6**	**4.9**	**4.7**	**5.0**	**6.7**
매출액 비중	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
3nm	0.0	0.0	5.3	12.7	8.0	13.1	15.8	21.5	17.7	18.6
5nm	27.4	25.8	32.6	29.6	32.9	30.6	25.3	28.1	29.0	28.0
7nm	17.7	19.8	14.1	14.4	16.9	14.8	13.4	11.6	12.1	10.9
Mature node	43.3	40.4	36.1	27.9	31.1	28.8	24.5	21.5	21.8	20.2
Non-wafer	**11.5**	**14.1**	**12.0**	**15.4**	**11.2**	**12.7**	**21.0**	**17.3**	**19.4**	**22.3**
YoY	**-4.8**	**-13.7**	**-14.6**	**-1.6**	**12.9**	**32.8**	**36.0**	**37.0**	**35.3**	**44.4**
3nm	-	-	-	-	-	-	306.8	132.0	200.1	105.5
5nm	47.9	21.3	13.2	4.5	35.3	57.5	5.6	30.0	19.5	32.1
7nm	-36.4	-34.9	-47.3	-26.2	7.7	-0.2	29.7	10.2	-3.1	5.7
Mature node	-6.5	-18.6	-23.7	-31.5	-19.1	-5.2	-7.7	5.4	-5.3	1.2
Non-wafer	**-6.8**	**-3.6**	**-16.1**	**18.2**	**9.3**	**19.1**	**138.5**	**54.5**	**134.8**	**154.9**
QoQ	**-16.1**	**-6.2**	**10.2**	**13.5**	**-3.8**	**10.3**	**12.9**	**14.4**	**-5.0**	**17.8**
3nm	-	-	-	172.9	-39.4	80.8	36.1	55.6	-21.6	23.8
5nm	-17.6	-11.9	39.3	3.3	6.7	2.6	-6.7	27.2	-2.0	13.5
7nm	-22.6	4.7	-21.4	16.0	12.8	-2.9	2.1	-1.4	-0.8	5.9
Mature node	-9.3	-12.7	-1.5	-12.1	7.1	2.3	-4.1	0.4	-3.8	9.3
Non-wafer	**-24.4**	**14.8**	**-6.5**	**45.6**	**-30.0**	**25.1**	**87.2**	**-5.7**	**6.3**	**35.8**

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 6. TSMC 응용별 매출액 추이

(US$bn, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
매출액	**16.7**	**15.7**	**17.3**	**19.6**	**18.9**	**20.8**	**23.5**	**26.9**	**25.5**	**30.1**
Smartphone	5.7	5.2	6.7	8.4	7.2	6.9	8.0	9.4	7.1	8.1
HPC	7.4	6.9	7.3	8.4	8.7	10.8	12.0	14.3	15.1	18.0
Others	3.7	3.6	3.3	2.7	3.0	3.1	3.5	3.2	3.3	3.9
매출액 비중	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Smartphone	34.0	33.0	39.0	43.0	38.0	33.0	34.0	35.0	28.0	27.0
HPC	44.0	44.0	42.0	43.0	46.0	52.0	51.0	53.0	59.0	60.0
Others	22.0	23.0	19.0	14.0	16.0	15.0	15.0	12.0	13.0	13.0
YoY	**-4.8**	**-13.7**	**-14.6**	**-1.6**	**12.9**	**32.8**	**36.0**	**37.0**	**35.3**	**44.4**
Smartphone	-19.1	-25.0	-18.7	11.4	26.2	32.8	18.6	11.5	-0.4	18.2
HPC	2.1	-11.6	-8.0	0.8	18.0	56.9	65.2	68.9	73.5	66.7
Others	10.2	4.4	-18.9	-31.1	-18.0	-13.4	7.2	17.2	10.2	25.0
QoQ	**-16.1**	**-6.2**	**10.2**	**13.5**	**-3.8**	**10.3**	**12.9**	**14.4**	**-5.0**	**17.8**
Smartphone	-24.9	-9.0	30.2	25.2	-15.0	-4.2	16.3	17.8	-24.1	13.6
HPC	-12.1	-6.2	5.2	16.3	2.9	24.7	10.7	18.9	5.7	19.8
Others	-7.7	-2.0	-8.9	-16.4	9.8	3.6	12.7	-8.6	3.2	17.5

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 7. 글로벌 칩메이커 수익성 비교 (US$bn, %)

업체명	시가총액	결산월	매출액			영업이익			OPM		
			2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
NVIDIA	4,233	1	130.5	208.1	270.2	81.5	123.2	165.2	62.5	59.2	61.1
AMD	270	12	25.8	32.0	38.1	6.1	7.3	10.8	23.7	22.7	28.2
Intel	91	12	53.1	51.9	54.0	-1.1	1.5	4.9	-2.0	2.9	9.0
Broadcom	1,365	10	51.6	62.9	76.2	28.7	40.3	48.9	55.7	64.1	64.2
Qualcomm	171	9	39.0	43.5	44.2	13.1	14.5	14.9	33.6	33.3	33.7
Marvell	64	1	5.8	8.3	9.8	1.7	2.9	3.7	28.6	35.4	37.6
Mediatek	78	12	16.5	20.2	22.8	3.5	3.8	4.5	21.2	18.9	19.7
Skyworks	11	9	4.2	3.9	3.6	1.1	0.9	0.7	27.3	23.1	19.7
Qorvo	8	3	3.7	3.7	3.9	0.6	0.7	0.8	16.1	18.3	19.9
삼성전자	284	12	220.7	225.1	250.3	24.0	21.0	36.1	10.9	9.3	14.4
Micron	125	8	25.1	36.7	48.0	1.7	10.1	16.8	6.8	27.5	35.0
WDC	24	6	13.0	9.4	10.3	0.4	2.3	2.7	3.0	24.0	26.5
SK하이닉스	141	12	48.6	61.2	70.5	17.2	26.8	31.2	35.5	43.8	44.2
TSMC	1,007	12	90.2	123.5	143.3	44.2	59.0	66.9	49.0	47.7	46.7
GF	22	12	6.8	6.9	7.6	0.9	1.0	1.4	12.9	14.4	18.6
UMC	19	12	7.2	8.3	8.8	1.8	1.6	1.8	24.3	19.2	20.1
TI	168	12	15.6	17.7	19.6	5.4	6.2	7.3	34.4	34.7	37.5
ADI	113	10	9.4	10.7	11.9	3.8	4.4	5.2	40.4	41.1	43.5
Microchip	37	3	4.4	4.6	5.6	1.1	1.1	1.9	24.3	24.2	33.2
ON Semi	24	12	7.1	5.9	6.5	2.0	1.1	1.5	28.2	18.5	22.9
NXP	56	12	12.6	12.1	13.3	4.3	3.9	4.6	34.0	32.5	34.4
평균									**27.2**	**29.3**	**31.9**

자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 8. 글로벌 칩메이커 밸류에이션 비교 (%, 배)

업체명	OP Growth		ROE		P/E		P/B		EV/EBITDA	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
NVIDIA	51.2	34.1	76.2	53.6	30.8	23.2	17.0	9.8	25.2	18.0
AMD	19.0	47.7	9.8	13.6	42.2	28.5	4.5	4.2	36.6	25.1
Intel	TTB	229.1	1.4	2.5	136.2	31.3	0.9	0.9	9.0	6.6
Broadcom	40.4	21.3	36.0	38.7	44.0	35.7	15.4	12.4	33.8	27.7
Qualcomm	10.4	3.0	42.5	39.6	13.5	13.2	6.4	5.8	10.0	9.9
Marvell	77.0	26.0	14.2	16.9	26.5	20.9	4.6	4.1	20.9	17.1
Mediatek	8.3	18.2	27.4	30.0	20.4	17.7	5.5	4.8	16.2	13.9
Skyworks	-21.9	-20.2	11.7	9.2	14.1	16.8	1.9	2.1	9.2	10.7
Qorvo	11.7	14.9	12.6	13.0	15.8	13.3	2.2	2.0	10.9	9.3
삼성전자	-12.4	71.6	7.9	11.3	13.6	8.7	1.0	0.9	4.4	3.6
Micron	489.5	66.7	15.7	21.4	14.3	9.1	2.4	1.9	6.9	4.8
WDC	476.9	20.9	24.9	43.7	14.2	12.3	4.2	3.5	10.7	8.2
SK하이닉스	55.8	16.2	37.6	31.3	6.0	5.2	1.9	1.4	3.7	2.7
TSMC	33.5	13.4	31.0	29.5	19.4	17.0	5.6	4.6	11.3	9.6
GF	14.9	42.0	7.7	10.0	24.8	18.9	1.9	1.7	8.4	6.9
UMC	-9.1	11.3	11.5	12.7	13.0	11.3	1.4	1.3	4.4	3.8
TI	14.3	19.3	30.8	35.7	32.9	27.5	10.3	9.9	21.8	18.1
ADI	15.0	17.6	8.2	10.8	30.6	25.7	3.2	2.7	20.4	18.3
Microchip	4.7	67.0	10.2	19.4	48.9	26.8	5.7	5.6	25.3	17.7
ON Semi	-45.0	36.4	9.2	15.1	24.8	18.0	3.0	2.9	14.3	11.1
NXP	-8.2	16.0	28.0	31.2	19.1	16.1	5.7	5.1	13.8	12.0
평균	**61.3**	**36.8**	**21.6**	**23.3**	**28.8**	**18.9**	**5.0**	**4.2**	**15.1**	**12.1**

자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 9. 글로벌 빅테크 수익성 비교 (US$bn, %)

업체명	시가총액	결산월	매출액			영업이익			OPM		
			2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
NVIDIA	4,233	1	130.5	208.1	270.2	81.5	123.2	165.2	62.5	59.2	61.1
Microsoft	3,818	6	245.1	279.1	316.9	109.1	126.1	142.4	44.5	45.2	44.9
Alphabet	1,054	12	350.0	393.7	436.8	111.6	131.1	148.6	31.9	33.3	34.0
Meta	1,792	12	164.5	187.9	214.6	66.0	73.8	83.4	40.1	39.3	38.8
Amazon	2,457	12	638.0	695.8	763.2	66.1	78.1	94.7	10.4	11.2	12.4
Apple	3,194	9	391.0	407.3	430.3	122.7	127.8	135.7	31.4	31.4	31.5
Tesla	1,019	12	97.7	93.8	110.5	8.1	5.3	9.3	8.3	5.7	8.5
Broadcom	1,365	10	51.6	62.9	76.2	28.7	40.3	48.9	55.7	64.1	64.2
평균									**35.6**	**36.2**	**36.9**

자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

표 10. 글로벌 빅테크 밸류에이션 비교 (%, 배)

업체명	OP Growth		ROE		P/E		P/B		EV/EBITDA	
	2025	2026	2025	2026	2025	2025	2026	2025	2026	2025
NVIDIA	51.2	34.1	76.2	53.6	30.8	23.2	17.0	9.8	25.2	18.0
Microsoft	15.5	13.0	33.0	28.2	38.4	34.0	11.1	8.6	23.9	20.7
Alphabet	17.5	13.3	31.0	29.6	19.6	18.4	5.9	5.0	13.0	11.2
Meta	11.8	13.0	31.6	27.0	27.6	24.8	7.9	6.2	16.0	13.5
Amazon	18.2	21.2	21.2	20.0	37.1	31.7	6.9	5.6	14.7	12.1
Apple	4.1	6.2	176.5	184.8	29.8	27.5	52.9	50.4	22.6	21.3
Tesla	-34.1	75.2	7.6	10.0	176.6	126.4	13.2	12.0	77.7	60.5
Broadcom	40.4	21.3	36.0	38.7	44.0	35.7	15.4	12.4	33.8	27.7
평균	**15.6**	**24.7**	**51.6**	**49.0**	**53.3**	**42.7**	**16.3**	**13.7**	**28.4**	**23.1**

자료: Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

엔비디아 (NVDA US)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억USD)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**609**	**1,305**	**2,081**	**2,702**
매출원가	**160**	**325**	**610**	**750**
매출총이익	**449**	**980**	**1,471**	**1,952**
판매비와관리비	**120**	**166**	**240**	**300**
영업이익	**330**	**815**	**1,232**	**1,652**
비영업손익	**8**	**8**	**21**	**20**
금융손익	6	16	31	113
관계기업관련손익	0	0	0	0
기타이익추가	2	-8	-10	-93
법인세차감전순이익	338	823	1,253	1,672
법인세	41	113	180	251
당기순이익	**298**	**720**	**1,072**	**1,421**
지배주주	298	720	1,072	1,421
비지배주주	0	0	0	0

Growth & Margins (%)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액증가율	125.6	114.3	59.5	29.8
매출총이익증가율	178.9	118.3	50.1	32.7
영업이익증가율	685.7	147.0	51.2	34.1
순이익증가율	577.3	141.6	48.9	32.6
EPS증가율	586.3	144.0	48.9	32.6
매출총이익률	73.7	75.1	70.7	72.2
영업이익률	54.2	62.5	59.2	61.1
당기순이익률	48.9	55.2	51.5	52.6

예상 재무상태표 (요약)

(억USD)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**443**	**878**	**2,048**	**3,412**
현금성자산	73	242	993	2,429
매출채권	100	178	296	276
재고자산	53	86	142	133
기타유동자산	217	372	617	574
비유동자산	**214**	**311**	**366**	**397**
투자자산	15	50	83	77
유형자산	53	71	93	129
무형자산	55	56	56	56
기타비유동자산	91	134	134	135
자산총계	**657**	**1,189**	**2,414**	**3,808**
유동부채	**106**	**175**	**291**	**271**
매입채무	27	51	84	78
단기차입금	0	0	0	0
기타유동부채	79	124	207	193
비유동부채	**121**	**143**	**181**	**174**
장기금융부채	85	85	85	85
기타비유동부채	36	58	96	89
부채총계	**228**	**318**	**472**	**445**
지배주주지분(연결)	**430**	**871**	**1,943**	**3,363**
자본금	0	0	0	0
자본잉여금	131	118	118	118
이익잉여금	298	753	1,824	3,245
기타	1	0	1	0
비지배주주지분(연결)	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**430**	**871**	**1,943**	**3,363**

예상 현금흐름표 (요약)

(억USD)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**281**	**688**	**1,012**	**1,336**
당기순이익	298	720	1,072	1,421
감가상각비	15	18	19	19
기타	-32	-50	-79	-104
투자활동 현금흐름	**-106**	**-194**	**-257**	**103**
- 자본적 지출(CAPEX)	-11	-26	-41	-55
기타	-95	-168	-216	158
재무활동 현금흐름	**-136**	**-325**	**-2**	**-2**
배당금	4	6	0	0
자본 증가	12	-13	0	0
장단기금융부채의 증가(감소)	-12	-12	0	0
기타	-140	-306	-2	-2
현금의 증감	39	169	751	1,436
기초현금	34	73	242	993
기말현금	73	242	993	2,429

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (배)	51.0	40.8	40.4	30.5
P/S (배)	24.9	22.5	20.8	16.0
P/B (배)	35.3	33.7	22.3	12.9
EV/EBITDA (배)	43.6	34.7	32.7	23.6
EPS (USD)	1.21	2.94	4.38	5.80
BPS (USD)	1.74	3.56	7.93	13.73
DPS (USD)	0.02	0.03	0.03	0.03
배당성향 (%)	1.7	1.0	0.7	0.5
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출채권회전율 (회)	8.8	9.4	8.8	9.5
재고자산회전율 (회)	11.7	18.8	18.2	19.7
매입채무 회전율 (회)	8.2	8.4	9.1	9.2
ROA (%)	55.7	78.0	59.5	45.7
ROE (%)	91.5	110.7	76.2	53.6
ROIC (%)	139.5	271.6	306.6	343.4
부채비율 (배)	52.9	36.5	24.3	13.2
유동비율 (배)	417.1	500.7	704.2	1,259.3
순차입금/자기자본 (배)	-37.9	-55.8	-74.9	-84.8

자료: 엔비디아, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.