미래에셋증권 Daily

2022. 5. 27 (금)	리서치센터
KOSPI (5/26)	2,612.45P(-4.77P)
KOSDAQ (5/26)	871.43P(-1.26P)
KOSPI200 (5/26)	344.26P(-1.34P)
미국 DowJones지수 (5/26)	32,637.19P(+516.91P)
미국 NASDAQ지수 (5/26)	11,740.65P(+305.91P)
중국상해종합지수 (5/26)	3,123.11P(+15.65P)
NIKKEI225지수 (5/26)	26,604.84P(-72.96P)
유럽 STOXX600지수 (5/26)	437.71P(+3.40P)
독일 DAX지수 (5/26)	14,231.29P(+223.36P)
VIX (5/26)	27.50P(-0.87P)
원/달러 환율 (5/26)	1,267.61(+2.99)
엔/달러 환율 (5/26)	127.12(-0.20)
달러/유로 환율 (5/26)	1.07(0.00)
국고채 수익률(3년) (5/26)	2.96(+0.01)
미국채 10년 (5/26)	2.75(0.00)
독일국채 10년 (5/26)	1.00(+0.05)
금가격 (5/26)	1,847.60(+1.30)
구리가격 (5/25)	9,315.00(-122.00)
유가(WTI) (5/26)	114.09(+3.76)
국내주식형펀드증감 (5/24)	783억원
해외주식형펀드증감 (5/24)	-1,188억원
고객예탁금 (5/25)	592,138억원(-1,464억원)
신용잔고 (5/25)	216,651억원(+774억원)
대차잔고 (5/26)	750,681억원(-819억원)

주: 현지 시간 기준

▶ TODAY'S REPORTS

기업분석

엔비디아(NVDA US) - 류영호: 최고는 아니지만 그래도 나쁘지 않다

금융시장 주요 지표 I, II

각 조사분석자료에 해당하는 컴플라이언스 관련 고지사항은 당사 홈페이지에 게시된 원문에서 확인할 수 있습니다. 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용 될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.

글로벌 투자 파트너 -
MIRAE ASSET
미래에셋증권

[미국] Global Tech

2022.5.26

엔비디아 Nvidia (NVDA US)

최고는 아니지만 그래도 나쁘지는 않다

Bloomberg
최고목표주가

USD 410.00
상승여력: 141.5%

류영호 young.ryu@miraeasset.com

1Q23 Review

데이터센터/게이밍 분기 최대 실적 기록, 예상만큼 좋은 실적

- 1분기 매출액 82.9억달러 (+8.4% QoQ, +46.4% YoY) EPS$1.36 예상 상회
- Gaming 매출액 36.2억달러 (+5.8% QoQ, +31.2% YoY)
- 노트북/콘솔 등 수요 강세, 크리에이터를 포함 전반적으로 견조한 수요
- Datacenter, 전년동기 대비 83.1% 성장한 37.5억달러 기록
- 하이퍼스케일러 전년 대비 2배 이상 성장, 엔터프라이즈 역시 두 자릿수 성장 지속
- 부품공급 이슈(특히 네트워크), 전분기 대비 지속적으로 개선 중
- 보편화된 AI, 특히 언어 분석 관련 수요가 강하게 나타나고 있음
- Professional Visualization, 재택 근무 확대 등 수혜 지속, YoY 성장률은 감소
- Auto, Legacy 수요 감소/생산 차질로 부진하나 신규 제품 효과로 전분기 대비는 개선

전망 및 가이던스

중국/러시아 이슈로 시장 기대 이하의 가이던스 제시, 하지만 데이터센터는 강하다

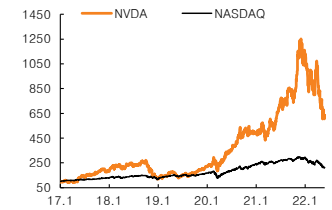
- 2분기 매출액 가이던스 81억달러(+/- 2%) (시장 예상 84.4억달러)
- 중국/러시아 관련 매출 영향은 약 5억달러 (게이밍 4억달러/데이터센터 1억달러)
- 2분기 게이밍 부진을 데이터센터/전장 부분이 상쇄할 것으로 기대
- 게이밍, 경우 암호화폐, 매크로, 신제품 출시에 따른 대기 수요로 3분기까지 부진 전망
- 데이터센터, 공급 개선과 하반기 Hopper를 중심으로 지속적으로 강세 전망
- 전장 부분은 2분기부터 Drive Orion 출하가 시작되며 점진적으로 개선 기대

Valuation

아직은 우려가 남아 있는 게이밍 부분, 데이터센터로 극복 기대

- 경쟁력 있는 데이터센터 부분, 하반기 신제품 효과 등을 고려한다면 관심이 필요한 시점

Key data



현재주가 (22/05/25, USD)	169.75
거래소	NASDAQ
EPS 성장률 (23F,%)	17.4
P/E (23F,x)	29.9
MKT P/E (23F,x)	17.5
배당수익률 (%)	0.09

시가총액 (십억 USD)	425.1
시가총액 (조원)	537.9

Bloomberg Rating

매수	보유	매도
80%	18%	2%

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-9.6	-46.1	8.1
상대주가	-5.2	-37.8	14.0

Earnings and valuation metrics

결산기 (1월)	1/20	1/21	1/22	1/23F	1/24F	1/25F
매출액 (십억USD)	10.9	16.7	26.9	34.8	40.4	43.6
영업이익 (십억USD)	2.8	4.5	10.0	16.8	19.7	21.9
영업이익률 (%)	26.07	27.18	37.31	48.24	48.84	50.29
순이익 (십억USD)	2.80	4.33	9.75	11.35	14.57	15.34
EPS (USD)	1.1	1.8	3.9	4.6	5.7	5.8
ROE (%)	26.0	29.8	44.8	43.4	41.7	47.0
P/E (배)	54.6	64.1	59.0	29.9	25.1	23.1
P/B (배)	12.6	19.1	21.5	11.8	8.9	7.3

주: GAAP
자료: 엔비디아, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 투자 파트너 – MIRAE ASSET 미래에셋증권

완벽히 해소하지 못한 암호화폐 이슈, 하지만 확실히 과거와는 다르다

1분기 동사의 암호화폐 관련 이야기는 제한적이었다. 하지만 암호화폐 가격 변동과 PoS로의 채굴 방식의 변화가 실적의 변동성 및 가이던스 제시의 어려움이 있을 수 있다는 언급은 하였다. 최근 미국 증권거래위원회(SEC)에 납부한 합의금 때문인 것으로 판단된다. 엔비디아는 지난 2018년 2분기와 3분기 실적발표에서 암호화폐 채굴 수요에 대해 부정확한 정보를 전달했다는 혐의로 최근 SEC에 550만달러를 납부 하였다.

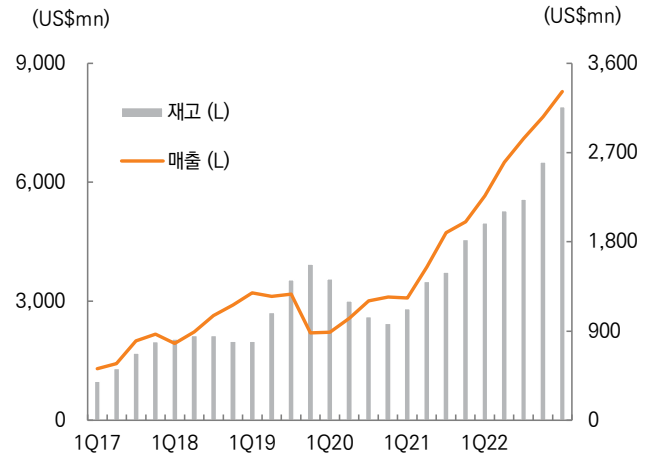
이번에도 암호화폐 영향이 없다고 할 수는 없지만 과거와 같은 급격한 매출 하락은 제한적일 것으로 판단된다. 이유는 1) CMP/채굴 제한 조치 등과 같은 노력 2) 과거 대비 낮은 출하량 3) 컨텐츠 크리에이터와 같은 게이밍 부분 수요의 다양성 확대 4) 이더리움 2.0 진행/채굴 난이도 증가로 이미 연초부터 채굴의 수요가 감소하기 시작 5) 과거보다 양호한 재고 수준 때문이다. 게이밍 사업부는 2, 3분기 수요감소와 RTX 40에 대한 대기 수요로 부진할 것으로 예상되며 RTX40 출시를 시작으로 회복될 것으로 예상된다.

데이터센터, 이제는 엔비디아의 주력 사업부로 성장

1분기 데이터센터 사업부의 매출은 37.5억달러를 기록하며 전체 매출의 45%로 게이밍 사업부(44%)를 제치고 전체 사업부 중 1위를 기록하였다. 하반기에도 신제품 Hopper와 하이퍼스케일러들의 투자 확대 수혜로 강한 성장이 예상되는바 올해는 전체 매출의 절반 이상이 데이터센터가 될 것으로 예상된다.

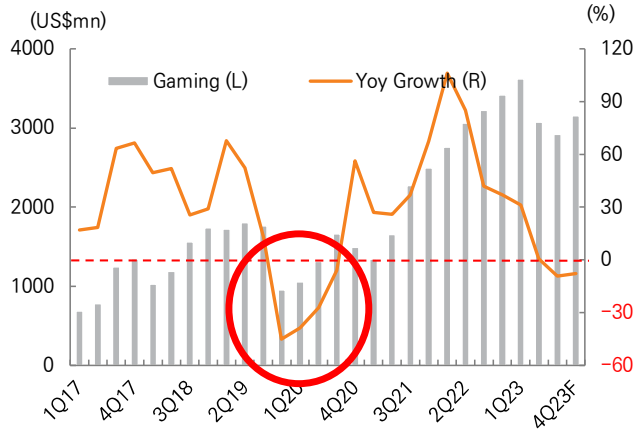
데이터센터 부분이 이러한 성장을 지속할 수 있는 이유는 1) **시장 확대**. 최근 엔비디아의 데이터센터 매출 구성에서 일반 기업들의 매출이 증가하고 있다. 다양한 기업들이 데이터분석과 AI를 자신들의 사업과 연결시키며 엔비디아의 GPU를 도입하고 있다. 데이터센터 사업부는 이제는 소수의 클라우드 업체들이 대상이 아닌 전세계 기업을 대상으로 시장의 영역을 확장하고 있다. 2) **다양한 어플리케이션**, 과거 가속기 위주의 매출에서 최근에는 AI, 데이터분석 등 그 영역을 확대하고 있다. 특히 추론/언어 분석 관련 수요가 강하게 나타나고 있다. 3) **제품의 다양성**, GPU뿐만 아니라 네트워크, DPU, CPU등 다양한 제품 라인업을 구축하고 있다. 최근 데이터센터에서 가장 큰 관심은 바로 데이터의 이동 및 관리이다. 멜라녹스의 인피니밴드 기술과 엔비디아의 가속기를 적용한블루필드가 본격적으로 시장에 출시되고 있는 만큼 양사의 시너지가 기대되며 내년 Grace GPU의 활약도 기대된다.

그림 1. 엔비디아 분기 매출, 재고 추이



자료: Nvidia, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 엔비디아 게이밍 부분 분기 매출 추이 및 전망



자료: Nvidia, 미래에셋증권 리서치센터

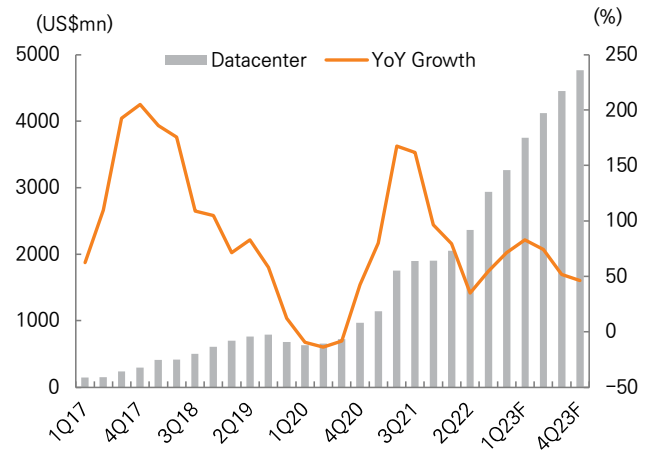
표 1. Nvidia 실적 전망

(US$mn)

	FY2022				FY2023F				FY21	FY22	FY23F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	2QF	3QF	4QF			
Revenue (Total)	5661	6507	7103	7643	8288	8125	8322	8855	16675	26914	33589
Platform Segments											
Gaming	2760	3061	3221	3420	3620	3077	2923	3157	7759	12462	12777
Professional Visualization	372	519	577	643	622	610	603	591	1053	2111	2426
Datacenter	2048	2366	2936	3263	3750	4125	4455	4767	6696	10613	17097
Automotive	154	152	135	125	138	152	175	183	536	566	648
OEM & IP	327	409	234	192	158	161	166	156	631	1162	641
Platform Segments (% of sales)											
Gaming	49%	47%	45%	45%	44%	38%	35%	36%	47%	46%	38%
Professional Visualization	7%	8%	8%	8%	8%	8%	7%	7%	6%	8%	7%
Datacenter	36%	36%	41%	43%	45%	51%	54%	54%	40%	39%	51%
Automotive	3%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	3%	2%	2%
OEM & IP	6%	6%	3%	3%	2%	2%	2%	2%	4%	4%	2%
Platform Segments (QoQ)											
Revenue (Total)	13.2%	14.9%	9.2%	7.6%	8.4%	-2.0%	2.4%	6.4%			
Gaming	10.6%	10.9%	5.2%	6.2%	5.8%	-15.0%	-5.0%	8.0%			
Professional Visualization	21.2%	39.5%	11.2%	11.4%	-3.3%	-2.0%	-1.0%	-2.0%			
Datacenter	7.6%	15.5%	24.1%	11.1%	14.9%	10.0%	8.0%	7.0%			
Automotive	6.2%	-1.3%	-11.2%	-7.4%	10.4%	10.0%	15.0%	5.0%			
OEM & IP	113.7%	25.1%	-42.8%	-17.9%	-17.7%	2.0%	3.0%	-6.0%			
Platform Segments (YoY)											
Revenue (Total)	83.8%	68.3%	50.3%	52.8%	46.4%	24.9%	17.2%	15.9%	52.7%	61.4%	24.8%
Gaming	106.1%	85.1%	41.8%	37.1%	31.2%	0.5%	-9.2%	-7.7%	41%	61%	3%
Professional Visualization	21.2%	155.7%	144.5%	109.4%	67.2%	17.4%	4.6%	-8.0%	-13%	100%	15%
Datacenter	79.5%	35.0%	54.5%	71.5%	83.1%	74.3%	51.7%	46.1%	124%	58%	61%
Automotive	-0.6%	36.9%	8.0%	-13.8%	-10.4%	-0.1%	29.3%	46.6%	-23%	6%	14%
OEM & IP	137.0%	180.1%	20.6%	25.5%	-51.7%	-60.6%	-29.1%	-18.7%	25%	84%	-45%
GPM(%)	66%	67%	65%	65%	66%	65%	65%	65%	66%	66%	65%
Operating Income	2557	3071	2671	2970	1868	3162	3242	3448	6574	11269	10580
Net income	2313	2623	2464	3003	1618	2851	2861	3046	6074	10403	10376

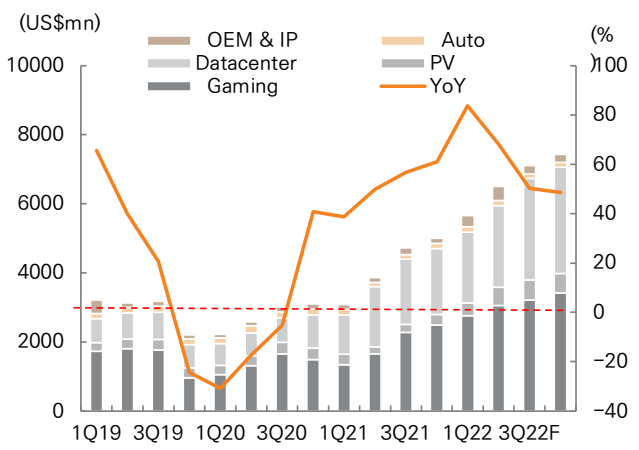
자료: Nvidia, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. 엔비디아 데이터센터 분기 매출액 추이 및 전망



자료: Nvidia, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 4. 엔비디아 분기 매출 추이 및 전망



자료: Nvidia, 미래에셋증권 리서치센터 추정

금융시장 주요 지표 I

2022. 5. 27 (금)

한국/아시아

(p, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
KOSPI (5/26)	2,612.45	-0.18	0.78	-2.09	-2.40	-17.55
KOSDAQ (5/26)	871.43	-0.14	0.88	-4.36	-0.18	-9.80
KOSPI200 (5/26)	344.26	-0.39	0.30	-1.83	-3.96	-18.72
일본 NIKKEI225 (5/26)	26,604.84	-0.27	0.77	-0.36	0.48	-7.11
중국 상해종합 (5/26)	3,123.11	0.50	0.84	8.20	-9.51	-13.09
홍콩 항셍 (5/26)	20,116.20	-0.27	-0.02	0.91	-11.64	-31.03
홍콩 HSCEI (5/26)	6,877.21	-0.31	-0.32	1.92	-13.94	-36.65
대만 TWSE (5/26)	15,968.83	-0.84	-0.32	-4.06	-9.54	-4.05
인도 SENSEX (5/26)	53,749.26	0.00	1.81	-6.29	-3.78	5.35
베트남 VSI (5/26)	1,268.57	0.01	2.17	-5.43	-15.37	-3.66
인도네시아 JCI (5/25)	6,883.50	-0.44	1.33	-4.61	0.96	18.36

미국/유럽

(p, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
미국 DowJones (5/26)	32,637.19	1.61	4.43	-1.81	-4.17	-4.91
미국 S&P500 (5/26)	4,057.84	1.99	4.03	-2.81	-7.45	-3.29
미국 NASDAQ (5/26)	11,740.65	2.68	3.09	-6.01	-14.27	-14.54
유로 STOXX50 (5/26)	3,740.31	1.72	2.74	0.51	-5.80	-7.23
독일 DAX30 (5/26)	14,231.29	1.59	2.51	3.45	-2.31	-7.89
영국 FTSE100 (5/26)	7,564.92	0.56	3.59	2.42	1.01	7.66
브라질 보베스파 (5/26)	111,889.88	1.18	4.56	3.40	-1.11	-9.76
러시아 RTS($) (5/26)	1,174.72	-5.19	-5.70	17.49	25.38	-26.15
필라델피아반도체 (5/26)	2,994.61	3.87	3.61	2.94	-13.27	-4.66
나스닥헬스케어 (5/25)	833.88	0.62	1.37	-10.49	-11.77	-29.41
VIX (5/26)	27.50	-3.07	-6.30	-17.96	-0.33	58.41

환율

(각국 통화 단위, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
원/달러 (5/26)	1,267.61	0.24	-0.79	1.36	5.48	13.50
달러/유로 (5/26)	1.07	0.41	1.29	0.82	-4.82	-12.03
엔/달러 (5/26)	127.12	-0.16	-0.52	-0.09	10.01	16.46
원/엔(100엔) (5/26)	992.14	-0.26	0.29	0.53	-4.40	-3.02
위안/달러 (5/26)	6.74	0.68	0.39	2.78	6.67	5.45
달러인덱스 (5/26)	101.83	-0.22	-0.87	-0.46	5.40	13.09
원/헤알 (5/26)	265.88	1.50	2.74	6.23	14.04	26.45
헤알/달러 (5/26)	4.77	-1.22	-3.33	-4.64	-7.46	-10.24

에너지

(US$, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
원유 WTI (5/26)	114.09	3.41	1.68	12.18	24.57	72.32
원유 Brent (5/26)	117.40	2.96	4.78	11.82	19.88	70.47
원유 Dubai (5/26)	109.38	-0.48	4.28	10.88	14.86	65.70
휘발유 NYMEX (5/26)	387.74	1.19	1.19	16.13	42.17	80.34
천연가스 NYMEX (5/26)	8.91	-0.70	7.22	30.04	99.28	198.53
석탄 ICE (5/26)	286.00	-0.44	-12.14	-0.17	31.80	214.46
폴리실리콘 (5/25)	32.28	1.38	1.38	-1.79	-2.33	24.73
태양광 모듈 (5/25)	0.21	3.41	3.41	2.91	2.42	6.53

국내금리/채권

(%, bp)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
한국 기준금리 (5/26)	1.75	25.00	25.00	25.00	50.00	125.00
CD(91일) (5/26)	1.96	21.00	24.00	24.00	46.00	130.00
LIBOR(3개월) (5/25)	1.55	2.19	7.49	32.80	104.50	141.44
국고3년 (5/26)	2.96	0.90	-9.10	12.50	71.10	179.40
국고10년 (5/26)	3.24	6.10	-6.90	4.80	56.70	111.00
회사채3년(AA-) (5/26)	3.73	1.30	-8.80	14.90	87.90	183.10

금속

(US$, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
철광석 DCE(위안) (5/26)	948.50	-0.37	3.10	9.21	33.22	-17.74
중국 열연(위안) (5/26)	4,790.00	-0.52	-1.34	-6.23	-3.02	-11.30
구리 LME (5/25)	9,315.00	-1.29	0.57	-6.05	-6.24	-6.49
알루미늄 LME (5/25)	2,858.00	-1.72	-0.59	-7.95	-17.04	20.46
금 COMEX (5/26)	1,847.60	0.07	0.35	-2.97	-2.12	-2.82
은 COMEX (5/26)	21.97	0.43	0.26	-6.71	-8.47	-21.21

해외 채권

(%, bp, 하이일드/리츠지수 변화율: %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
미국채 2년 (5/26)	2.48	-1.70	-14.20	-1.50	90.70	232.70
미국채 10년 (5/26)	2.75	0.30	-9.00	2.60	78.50	117.10
독일국채 10년 (5/26)	1.00	4.60	4.90	18.30	76.70	120.40
일본국채 10년 (5/26)	0.24	2.70	-0.30	-0.50	2.90	16.60
인도국채 10년 (5/26)	7.29	-0.80	-2.80	24.00	54.40	132.10
중국국채 10년 (5/26)	2.74	-2.70	-6.60	-8.70	-4.60	-32.30
브라질국채 10년 (5/26)	12.46	-4.80	16.30	10.20	90.00	312.20
미국하이일드채권지수(p) (5/25)	2,219.91	0.99	1.39	-2.49	-5.45	-6.97
FTSE글로벌리츠지수(p) (5/26)	3,282.09	0.34	2.52	-9.26	-6.92	-1.70

농산물/운송/반도체

(US$, %)

	Price	1D	1W	1M	3M	1Y
옥수수 CBOT (5/26)	765.00	-0.94	-2.33	-4.76	16.00	22.50
소맥 CBOT (5/26)	1,143.25	-0.44	-4.77	5.54	35.62	76.29
대두 CBOT (5/26)	1,726.50	2.71	2.13	1.25	8.57	14.83
설탕 ICE (5/26)	19.54	-0.71	-1.16	2.90	8.62	16.45
천연고무 TOCOM(엔) (5/26)	245.60	0.33	0.95	-1.80	-5.36	-5.54
BDI (p) (5/25)	3,127.00	-3.87	-1.94	32.72	42.98	11.32
SCFI (p) (5/20)	4,162.69	-0.03	-0.03	-1.56	-16.43	24.51
DDR4 8G (5/26)	3.42	-0.29	-1.44	-7.82	-14.92	-25.74
NAND TLC 128G (5/26)	2.04	0.00	-2.39	-4.67	-4.81	0.58

자료: 미래에셋증권 리서치센터

금융시장 주요 지표 II

2022. 5. 27 (금)

유가증권시장			05/26 (목)	05/25 (수)	05/24 (화)	05/23 (월)	05/20 (금)
가격 및 거래량 지표	KOSPI		2,612.45	2,617.22	2,605.87	2,647.38	2,639.29
	이동평균	20일	2,628.20	2,629.53	2,632.09	2,634.65	2,637.52
		60일	2,677.38	2,678.82	2,679.82	2,680.53	2,681.73
		120일	2,772.77	2,774.66	2,777.10	2,779.85	2,782.63
	이격도	20일	99.40	99.53	99.00	100.48	100.07
		60일	97.57	97.70	97.24	98.76	98.42
	거래대금(억원)		86,135.2	83,534.2	87,035.3	78,152.0	96,343.4
시장지표	투자심리도		60	60	50	50	40
	ADR		75.47	69.85	77.53	72.80	66.69

코스닥시장			05/26 (목)	05/25 (수)	05/24 (화)	05/23 (월)	05/20 (금)
가격 및 거래량 지표	KOSDAQ		871.43	872.69	865.07	883.59	879.88
	이동평균	20일	874.55	875.79	877.71	879.45	881.41
		60일	903.22	903.38	903.39	903.11	903.00
		120일	926.87	927.65	928.65	929.82	930.92
	이격도	20일	99.64	99.65	98.56	100.47	99.83
		60일	96.48	96.60	95.76	97.84	97.44
	거래대금(억원)		74,151.8	73,826.0	82,343.5	82,409.5	82,046.8
시장지표	투자심리도		70	70	70	70	60
	ADR		76.89	71.69	81.41	75.49	66.69

자금지표	05/26 (목)	05/25 (수)	05/24 (화)	05/23 (월)	05/20 (금)
국고채 수익률(3년, %)	2.96	2.95	2.97	3.02	3.01
AA- 회사채수익률(무보증3년, %)	3.73	3.72	3.73	3.79	3.78
원/달러 환율(원)	1,267.61	1,264.62	1,265.99	1,264.19	1,268.02
원/100엔 환율(원)	992.14	994.69	994.59	984.37	996.08
CALL금리(%)	-	1.50	1.48	1.50	1.52
국내 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)	-	97	69	54	506
해외 주식형펀드 증감(억원, ETF제외)	-	119	-1,805	17	61
주식혼합형펀드 증감(억원)	-	-13	-4	2	-396
채권형펀드 증감(억원)	-	-2,448	-119	-619	-91
MMF 잔고(억원)	-	1,650,465	1,719,694	1,736,207	1,741,215
고객예탁금(억원)	-	592,138	593,602	586,646	596,016
미수금(억원)	-	2,057	1,751	1,926	1,904
신용잔고(억원)	-	216,651	215,877	216,458	216,258

해외 ETF 자금유출입	05/26 (목)	05/25 (수)	05/24 (화)	05/23 (월)	05/20 (금)
한국 관련 ETF(억원)	-	-	-	-	-
이머징 관련 ETF(억원)	-	170.8	375.9	361.7	638.2
아시아 관련 ETF(억원)	0.1	-1.1	5.4	4.1	17.0
글로벌(선진) 관련 ETF(억원)	-	7.1	25.2	10.3	92.9
Total(억원)	0.1	176.8	406.5	376.1	748.1

* 해외상장 ETF는 1) 미국, 유럽, 홍콩 시장에 상장된 한국 노출도가 있는 ETF를 모두 선별한 후, 2) 동 ETF들의 일간 자금유입액 중에서 한국의 비중을 계산하여 총합한 액수.
  추종 인덱스의 리벨런싱은 분기별로 이뤄지나 비중은 지수 레벨에 따라 달라질 수 있어 대략적인 추정치로 계산할 것이기 때문에 100% 정확하지 않음