

반도체/장비

Nvidia FY4Q25 실적 코멘트

▶ FY4Q25 실적 리뷰

전사 매출액은 393억불(YoY +78%)로 시장 컨센서스 383억불을 3% 상회. 전사 EPS는 0.89불(YoY +82%)로 시장 컨센서스 0.84불을 6% 상회. Blackwell 아키텍처 기반 매출액은 110억불로 역대 가장 빠른 속도의 전개 속도를 보이는 것으로 파악.

▶ 주요 응용처별 동향 및 전망

Data Center 부문 매출액은 356억불(QoQ +16%)로, Computing 제품군 매출액은 326억불(QoQ +18%)로 외형 성장을 견인한 반면, Networking 관련 매출액은 전분기대비 3% 감소. Blackwell 플랫폼과 H200 중심의 수요가 지속된 반면, NVLink 72로의 전환 영향이 단기적으로 불가피 했기 때문. 차기분기부터 Networking 매출 성장은 재개될 것으로 예상.

Gaming 부문 매출액은 25억불(YoY -11% , QoQ -22%)로, 연휴 기간 내 수요는 강했지만 Blackwell/Ada GPU 중심의 제한적인 공급 영향 때문. 차기분기부터는 공급 정상화에 따른 QoQ 성장세가 재개될 것으로 기대.

Professional Visualization/Automotive 부문 합산 매출액은 10억불(YoY +45%, QoQ +16%)로, 1)Robotaxi 포함 자율주행 플랫폼의 FY2025 연간 매출액이 전년비 55% 증가하며 성장을 견인했고, 2)Cadence/Siemens와의 협력으로 Auto/Healthcare향 Professional Visualization 제품군 연간 매출액이 전년비 21% 증가했기 때문.

▶ FY1Q26 가이드런스 점검

전사 매출액 가이드런스는 430억불로 시장 컨센서스 423억불을 2% 상회. 전사 GPM 가이드런스는 71%로 시장 컨센서스 72%를 1%pt 하회. 고객들의 강한 수요를 빠르게 대응하기 위해 생산을 가속화해왔던 바 있음. 다만 하반기 지나면서 블랙웰 양산이 본격화되면 전사 GPM은 70% 중반으로 개선될 것으로 예상.

▶ 유안타증권 Comments

전일 새벽, 실적 발표 컨퍼런스콜 이후 동사 시외 주가는 소폭 하락. 시장 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했음에도 불구하고, 1)차기 분기 GPM 가이드런스가 시장 기대치를 소폭 하회했다는 점, 2)미 정부의 중국 반도체향 추가 수출 규제 및 관세 부과 가능성에 대한 불확실성이 우려의 원인일 것으로 추정. (2페이지에 이어서)



백길현, USCPA 반도체
gilhyun.baik@yuantakorea.com

박현주 Research Assistant
hyunjoo.park@yuantakorea.com

종목	투자 의견	목표주가 (원)
SK하이닉스	매수 (M)	260,000 (M)

단기적으로 Trump 정부의 추가적인 칩 수출 규제 및 관세 부과가 반도체 업종에 부정적일 가능성을 배제할 수 없을 것. 다만, GB300, Rubin 등 차세대 신규 AI GPU의 강한 수요는 이어지고, 이는 향후 글로벌 AI Tech 기업들의 주가 모멘텀으로 이어질 것으로 전망. 특히 국내 SK하이닉스(000660 KS)는 HBM 시장내 기술/공급 리더십을 지속 유지해나갈 것. 1H25 지나며 HBM4 12/16Hi 제품 공급 가시성이 재차 높아질 것으로 기대된다는 점을 주목.

[표 1] Nvidia(NVDA) 분기 실적 추이

(단위: 억원)

	Q1 FY24	Q2 FY24	Q3 FY24	Q4 FY24	Q1 FY25	Q2 FY25	Q3 FY25	Q4 FY25
Total Sales	7,192	13,507	18,120	22,103	26,044	30,040	35,082	39,331
YoY%	-13%	101%	206%	265%	262%	122%	94%	78%
QoQ%	19%	88%	34%	22%	18%	15%	17%	12%
Data Center	4,284	10,323	14,514	18,404	22,563	26,272	30,771	35,580
Compute	3,357	6,180	10,695	15,073	19,392	22,604	27,644	32,556
Networking	927	1,472	1,793	3,331	3,171	3,668	3,127	3,024
Gaming	2,240	2,486	2,856	2,865	2,647	2,880	3,279	2,544
Professional Visualization	295	379	416	463	427	454	486	511
Automotive	296	253	261	281	329	346	449	570
OEM & Other	77	66	73	90	78	88	97	126
Total Operating Profit	2,140	6,800	10,417	13,615	16,909	18,642	21,869	24,034
OPM%	30%	50%	57%	62%	65%	62%	62%	61%
YoY%	15%	1263%	1633%	983%	690%	174%	110%	77%
QoQ%	70%	218%	53%	31%	24%	10%	17%	10%

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 mnUSD 기준

[표 2] Nvidia(NVDA) 연간 실적 추이

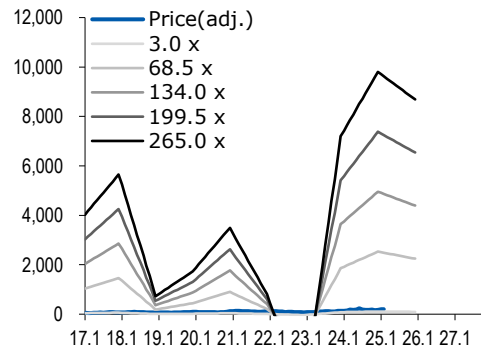
(단위: 억원)

	FY2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025
Total Sales	9,714	11,716	10,918	16,675	26,914	26,974	60,922	130,497
YoY%	41%	21%	-7%	53%	61%	0%	126%	114%
Data Center	1,932	2,932	2,983	6,696	10,613	15,005	47,525	115,186
Compute	-	-	2,953	4,999	7,874	12,208	37,858	102,196
Networking	-	-	-	-	2,635	3,427	8,089	11,350
Gaming	5,513	6,246	5,518	7,759	12,462	9,067	10,447	11,350
Professional Visualization	934	1,130	1,212	1,053	2,111	1,544	1,553	1,878
Automotive	558	641	700	536	566	903	1,091	1,694
OEM & Other	777	767	505	631	1,162	455	306	389
Total Operating Profit	3,210	3,804	2,846	4,532	10,041	4,224	32,972	81,453
OPM%	33%	32%	26%	27%	37%	16%	54%	62%
YoY%	66%	19%	-25%	59%	122%	-58%	681%	147%

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: 단위는 mnUSD 기준

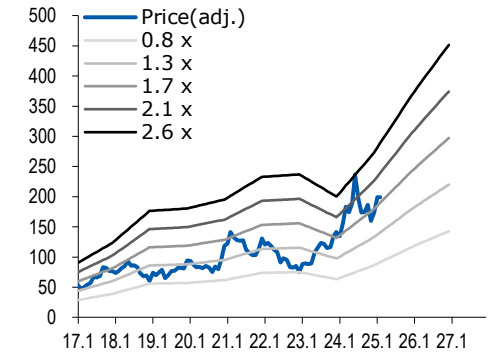
P/E band chart

(천 원)



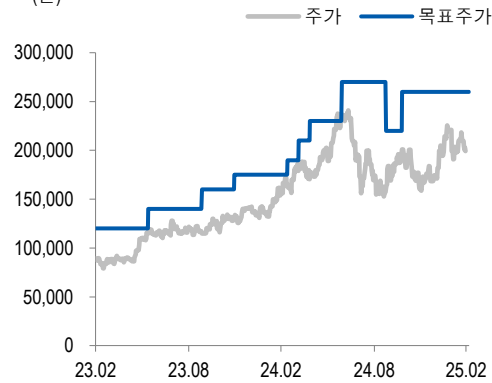
P/B band chart

(천 원)



SK 하이닉스 (000660) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-02-28	BUY	260,000	1년		
2024-10-25	BUY	260,000	1년		
2024-09-23	BUY	220,000	1년	-16.54	-9.91
2024-06-28	BUY	270,000	1년	-28.97	-10.74
2024-04-26	BUY	230,000	1년	-12.14	3.26
2024-04-04	BUY	210,000	1년	-14.38	-10.29
2024-03-13	BUY	190,000	1년	-9.36	-1.95
2023-11-29	BUY	175,000	1년	-18.68	-1.77
2023-09-26	BUY	160,000	1년	-21.23	-16.19

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.7
Hold(중립)	11.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-02-28

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: **백길현**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.