

[반도체]

NVIDIA 중국 매출과 메모리 TAM 확대 전망

이수림 반도체 02-709-2661 surim.lee@ds-sec.co.kr

2025.07.17

돌아온 H20, 돌아온 NVIDIA 중국 매출

미 상무부가 4월부터 NVIDIA H20 수출 규제를 결정한 지 3개월 만에 규제가 풀렸다. 이 조치로 인해 NVIDIA는 1분기에 45억 달러의 손실이 발생하였고 25억 달러의 매출이 미반영된 바 있다. 2분기에는 약 80억 달러의 매출 손실이 예상되었다. 수출 규제 해제 조치로 인해 3분기부터 NVIDIA 실적 추정치 상향이 기대된다. H20 관련 분기당 약 40~60억 달러의 매출이 기대되며 기존에 재고자산평가손실로 반영했던 H20 재고를 재활용하여 이익을 개선에 기여할 전망이다. 향후 수요는 H시리즈에서 신규 출시하는 B시리즈로 넘어갈 가능성이 높아 보인다.

B30 역시 출시도 전에 선주문 확정, 中 전용 제품군 확대 본격화

ByteDance, Tencent, Alibaba 등 중국 주요 IT 기업들이 중국 전용 신규 칩 B30에 대한 대규모 선주문을 확정하는 것으로 파악한다. B30은 중국 수출 규제 요건을 피하기 위해 가격 효율에 초점을 맞춘 제품임에도 불구하고 샘플 테스트만으로 출시 전에도 수요가 폭증하고 있다. B30은 TSMC 4나노 기반으로 HBM 대신 GDDR7을 탑재하여 H20 대비 성능이 약 25% 감소할 것으로 보인다. 성능 감소에도 불구하고 높은 수요를 전망하는 이유는 1) B30이 H20 대비 30%의 전력효율 개선과 40%의 비용 절감으로 비용 효율적이며, 2) 클러스터 기반으로 사용되어 8개의 카드 클러스터가 최대 1.2TB/s의 대역폭을 제공하기 때문이다. DeepSeek 등장 이후 중국 시장 내 AI 모델 수요는 급증했으나 여전히 중국 시장 내 NVIDIA의 대체재는 부재하다. 젠슨 황 CEO가 7월 16~20일 베이징에서 열리는 제3회 국제공급망촉진박람회(CISCE)에 최초로 참석해 B30 칩을 직접 공개할 예정이라는 점 역시 인상적이다. 9월에는 블랙웰 RTX 프로 6000의 변형 버전도 출시할 것으로 추정된다.

AI H/W 밸류체인 전체에 호재, 특히 고성능 메모리 TAM 확대 모멘텀

B30의 판매와 함께 NVIDIA는 중국 시장에서의 영향력을 확장하면서 AI 하드웨어 밸류체인 전반에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 보인다. AMD 역시 중국 전용 MI308 칩에 대한 수출을 재개할 계획이다. 이는 HBM의 수요 증가로 작용한다. 중국은 최근 고비사막을 포함한 서부 사막지대에 30여개 대규모 데이터센터를 건설하며 NVIDIA AI GPU 11만 5000개 이상을 투입할 계획을 밝혔다.

H20은 SK하이닉스의, B30은 삼성전자의 매출 증가로 이어질 것

H20은 2025년 초부터 HBM3e 8hi를 탑재하게 되면서 SK하이닉스가 해당 물량을 배정받았다. 4월 수출 규제가 결정되며 낮아졌던 H20 매출 기대감이 다시 회복될 수 있다. 2H25 SK하이닉스 HBM 매출에 2조원 수준 추가 기여할 것으로 추정한다. GDDR7을 탑재하는 B30의 경우 삼성전자가 주요 공급업체가 될 가능성이 높을 것으로 기대한다. SK하이닉스는 현재 1a 공정을, 삼성전자는 1b 공정을 사용하여 GDDR7을 생산하는데 CAPA와 수익성 고려 시 SK하이닉스는 HBM에만 집중할 가능성이 높다는 판단이다. 이로 인한 삼성전자의 2025년 관련 매출액은 약 6천억원 수준으로 전망한다. NVIDIA는 당초 H20을 2025년 연간 약 140만개를 공급할 계획이었으며 현재 B30은 연내로 약 100만개를 공급할 계획이다. B30의 내년 물량 증가 가능성을 감안하면 삼성전자의 관련 매출액은 1.2조원 이상으로 증가할 수 있다는 판단이다.

표1 H2O 향 HBM3e 8hi 연간 매출액 규모 추정

HBM3e 8단 ASP (Gb/\$)	1.74
HBM3e 8단 ASP (GB/\$)	13.9
H2O 칩당 HBM 탑재용량 (GB)	96
칩 당 매출액 (\$)	1,336
연간 출하량 (만개)	140
연간 H2O 향 매출액 (만 \$)	187,085
연간 H2O 향 매출액 (십억원)	2,544

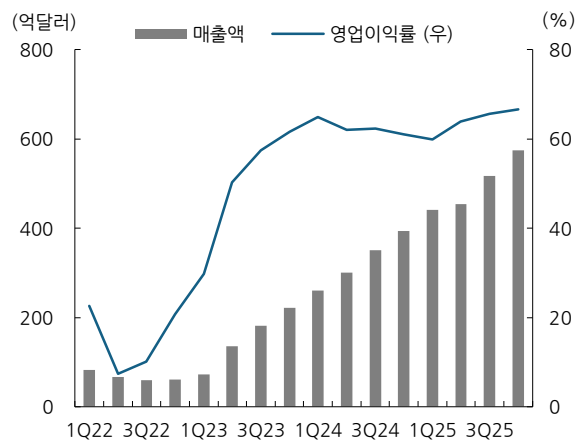
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표2 B30 향 GDDR7 연간 매출액 규모 추정

GDDR7 ASP (Gb/\$)	0.58
GDDR7 ASP (GB/\$)	4.6
B30 칩당 GDDR7 탑재용량 (GB)	96
칩 당 매출액 (\$)	445
연간 출하량 (만개)	200
연간 B30 향 매출액 (만 \$)	89,088
연간 B30 향 매출액 (십억원)	1,212

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

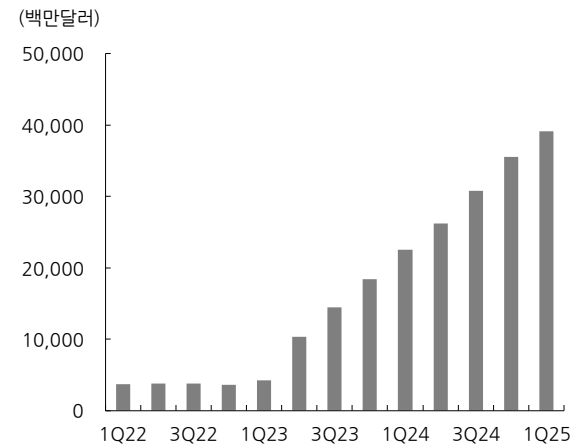
그림1 NVIDIA 분기별 실적 추이



자료: NVIDIA, DS투자증권 리서치센터

주) H2O으로 인한 손실은 미반영

그림2 NVIDIA 데이터센터 매출 추이



자료: NVIDIA, DS투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
 - 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.
-