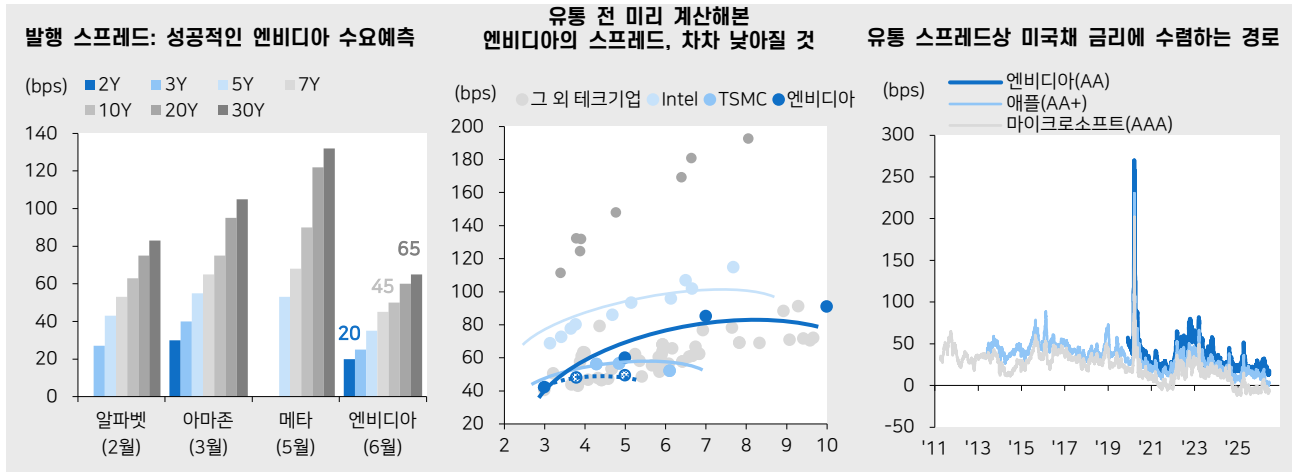


오늘의 차트 김영준 연구원

엔비디아의 채권시장 복귀전



주: (좌) 발행당시 미국채 지표율 대비 회사채 발행금리 간 차이, (중) 세로축은 개별 회사채의 신용리스크 평가에 주로 사용되는 Option Adjusted Spread이며 가로축은 개별 채권의 잔존만기. 엔비디아 표식에서 단색 원은 신규 발행물이며 패턴 원은 5년 전에 발행되었던 기발행물. TSMC(AA-), 어플라이드 머티리얼즈(A), 퀄컴(A), 램리서치(A-), 텍사스 인스트루먼트(A+), 폭스콘 파이스트(A-), AMD(A-), 브로드컴(A-), Intel(BBB) 대상. 진한 회색은 오라클(BBB), (우) 장기 시계열 데이터 확보를 위해 동일만기 국채 대비 스프레드인 G-spread를 사용
 자료: Bloomberg SRCH, 메리츠증권 리서치센터

5년만에 엔비디아가 공모 회사채 시장에 돌아오며 빅테크의 발행 대열에 합류했다. 당초 목표액은 200억달러였으나 4배가 넘는 투자주문이 몰리며 50억달러를 증액 발행했고, 앞선 빅테크 기업들의 발행 스프레드보다 낮은 수준을 기록하게 되었다. 양호한 수요를 입증했다. 이로써 엔비디아의 공모사채 발행잔액은 기존 85억달러에서 335억달러로 확대되었다.

현금성자산이 130억달러에 달하는 엔비디아가 채권시장에서 조달을 한 이유는 기업운영 자금 확보와 더불어 향후 AI투자 재원에 대한 접근성을 미리 확보한 것으로 풀이된다. 실제로 발행하기 전 3년에서 10년 사이의 엔비디아 채권은 두개밖에 없었으며, 유통되는 엔비디아 채권이 많지 않은 만큼 조달금리에 대한 불확실성이 존재했다. 그러나 이번 조달을 계기로 유통성을 관리하는 동시에 조달비용을 짐작할 수 있는 벤치마크를 만들었다고 볼 수 있다.

수요예측으로 대략적인 채권 가격은 확정되었으나 아직 발행되지 않은 관계로 스프레드 가격이 발견되기 전 과정일 것으로 추측된다. 기존 발행물을 비롯해 여타 반도체 관련 기업 회사채의 스프레드보다 상대적으로 높은 레벨을 형성하고 있는 만큼 막상 유통시장에서 물량이 소화되기 시작하면 점차 낮아질 것으로 판단한다.

한편 엔비디아는 현시점 미국채에 준하는 회사채가 될 것인가의 기로에 서있다. 일례로 마이크로소프트와 애플이 미국채와 비슷한 수준에서 조달을 하고 있으며 일부 구간은 미국채 금리를 역전하기도 한다. 이 둘은 산업 패러다임의 변화를 이끌었고, 막대한 현금창출력을 바탕으로 사실상 국가에 준하는 신용도를 인정받았다. 견조한 AI 사이클이 계속된다면 그 다음 타자로 엔비디아가 유력해 보인다.

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.
