



글로벌 투자전략-선진국
Analyst 황수욱
02. 6454-4896
soowook.hwang@meritz.co.kr



엔비디아 2Q25 실적발표

엔비디아 CY2Q25 매출액은 467.4억 달러로 전년대비 56% 성장, 컨센서스(462.3억 달러) 및 가이드نس(450억 달러) 상회. 이 중 데이터센터향 매출액은 411억 달러로 전년대비 56%성장(+5% QoQ), 컨센서스(412.5억 달러) 하회. 블랙웰 매출액이 전분기대비 17% 성장하면서 새 아키텍처 채택이 가속화되고 있음이 확인. 데이터센터 매출액 중 전체 Compute 매출액은 전분기대비 1% 감소했는데, 중국향 H20 매출액 40억 달러 감소 영향. 다만 네트워킹 매출액(컨센 부합)이 무려 전분기대비 46%, 전년대비 98% 고속성장 성장하면서 Compute 감소분 상쇄. CY3Q25 매출액 가이드نس는 540억 달러로 컨센서스(525억 달러) 상회

실적발표 이후 시간 외에서 엔비디아 주가는 3% 하락. 최근 중국향 매출 기대를 반영해왔으나, 이를 되돌린 가격 반응으로 풀이됨. 이번 실적발표에서 해당 부분에 대한 불확실성을 다시 언급하면서 향후 가이드نس에서도 제외한 점이 실망 요인으로 작용한 것으로 생각. 향후 중국향 매출 기회는 오히려 블랙박스에서 상방 리스크까지 담고 있음을 고려할 필요

중국향 매출 미스가 CY2Q25 데이터센터향 매출액의 컨센 미스를 유발한 것까지 생각하면, 이를 제외한 나머지 숫자는 주가 우상향 추세 관점에서 인라인하다는 생각. 숫자 중 핵심은 중국향 매출액 가이드نس가 제외되었음에도 불구하고 CY3Q25 매출액 가이드نس가 컨센서스를 상회했다는 점

컨콜과 Q&A 내용 전반에서는 엔비디아의 큰 틀의 전략이 드러난 것으로 생각. 컴퓨팅 풀스택을 제공하는 엔비디아는 경쟁 제품(ASIC) 대비 범용성 측면에서 우위. 어떤 컴퓨팅 플랫폼보다 가장 에너지 효율적이며, 전력 제한을 받는 데이터센터에서 에너지 효율은 곧 매출로 직결되기에 다방면에서 '선택'되고 있다는 것. 그리고 이미 선택되어 쓰이고 있기 때문에 다음 버전(GB200→GB300)의 하드웨어 전환도 유연. 이를 위해 Scale up/out/across에 필요한 자체 네트워킹 기술 강조. 로보틱스 산업에서 플랫폼 역할을 하는 엔비디아 수혜 가능성도 언급. 한편 엔비디아도 전력 부족 문제를 향후 산업의 리스크 요인으로 보고 있음

컨퍼런스 콜 주요 내용 및 Q&A

Colette Kress CFO

클라우드 서비스 제공업체(CSP), 네오클라우드, 엔터프라이즈, 소버린(국가) 고객을 위한 당사의 풀스택 AI 솔루션이 성장을 견인. 모든 산업을 변화시킬 산업혁명의 시작점에 서 있음. 우리는 2020년대 말까지 AI 인프라 투자가 3~4조 달러에 이를 것으로 보고 있음

CSP들에게 GB300으로의 전환은 GB200과 아키텍처, 소프트웨어, 물리적 풋프린트를 공유하기 때문에 원활했음. 그 결과 GB300 랙을 손쉽게 구축/배포할 수 있음. 새로운 GB300 랙 기반 아키텍처로의 전환은 매끄럽게 진행 중

현재 한 주에 약 1,000개 랙을 생산하는 정상 속도를 회복했으며, 추가 캐파가 가동되면서 3분기 내내 생산량은 더 가속될 전망. 올해 하반기에는 시장 전반의 가용성이 확대될 것으로 예상되며, CoreWeave는 GB300의 세 번째 인스턴스를 시장에 선보일 준비를 하고 있음. 이미 H100 대비 추론 성능이 추론-리저닝 모델에서 10배 향상되는 것으로 확인되고 있음. 이전 Hopper 세대와 비교해 GB300과 VL72 AI 팩토리는 토큰/와트 에너지 효율이 10배 향상될 전망이며, 전력 제약을 받는 데이터센터 특성상 이는 매출로 직결

Rubin 플랫폼의 칩은 현재 파운드리 공정에 있음. Vera CPU, Rubin GPU, CX9 슈퍼NIC, NVLink 144 스케일업 스위치, Spectrum-X 스케일아웃/스케일러크로스 스위치, 그리고 실리콘 포토닉스 프로세서. Rubin은 내년 양산 일정에 맞춰 진행되고 있으며 랙 스케일 NVLink를 채택하는 당사의 3세대 AI 슈퍼컴퓨터로, 성숙하고 완전 확장된 공급망을 갖출 것

7월 말, 미국 정부는 중국 고객 대상 H2O 판매 라이선스 검토를 시작. 지난 몇 주 동안 일부 중국 기반 고객들이 라이선스를 받았으나, 우리는 그 라이선스에 근거한 H2O를 아직 출하하지 않았음. 미국 정부 관계자는 라이선스된 H2O 판매로 생성된 매출의 15%를 미국 정부가 수취할 것이라는 기대를 표명했지만, 현재까지 그러한 요구를 성문화하는 규정은 공표되지 않았음

성장은 클라우드에서 엔터프라이즈에 이르기까지 데이터센터 인프라와 컴퓨트에 대한 자본지출에 의해 촉발되고 있으며, 올해만 6천억 달러에 달해 2년 만에 두 배로 늘었음. 연간 AI 인프라 투자는 다음 요인들—1) 추론-에이전틱 AI의 폭발로 필요한 학습-추론 컴퓨트가 자릿수(수십~수백 배) 증가, 2) 소버린 AI의 글로벌 구축, 3) 엔터프라이즈 AI 채택, 4) 피지컬 AI와 로보틱스의 도래—에 힘입어 계속 증가할 것으로 예상

성장은 클라우드에서 엔터프라이즈에 이르기까지 데이터센터 인프라와 컴퓨트에 대한 자본지출에 의해 촉발되고 있으며, 올해 달러 기준으로만 6천억 달러에 달해 2년 만에 두 배로 늘었음. 예를 들어 GB200 인프라에 300만 달러를 투자하면 토큰 매출 3천만 달러를 창출할 수 있어 10배의 수익을 기대할 수 있음

NVIDIA의 로보틱스 풀스택 플랫폼 도입은 매우 빠른 속도로 늘고 있음. 200만 명이 넘는 개발자와 1,000개가 넘는 하드웨어·소프트웨어 애플리케이션·센서 파트너가 당사 플랫폼을 시장에 내놓고 있음. Agility Robotics, Amazon Robotics, Boston Dynamics, Caterpillar, Figure, Hexagon, Medtronic, Meta 등 산업 전반의 선도 기업이 Thor를 채택다. 로보틱스 애플리케이션은 디바이스와 인프라 모두에서 기하급수적으로 더 많은 컴퓨트를 요구하며, 이는 당사 데이터센터 플랫폼의 장기 수요 동인

Cosmos를 탑재한 NVIDIA Omniverse는 로봇과 로보틱 시스템 개발을 위한 당사의 데이터센터 피지컬 AI 디지털 트윈 플랫폼. 이번 분기 우리는 Siemens와의 파트너십을 대폭 확대하여 AI 자동화 공장을 실현할 수 있게 했음. Agile Robots, Neuro Robotics, Universal Robots를 포함한 유럽의 선도 로보틱스 기업들이 Omniverse 플랫폼으로 최신 혁신을 구축하고 있음

주요 Q&A

Q1: 2026년까지의 성장 비전과, 그 안에서 네트워킹과 데이터센터의 구분에 관해서도 코멘트?

A: AI는 리서치를 하고, 생각하고, 계획을 세우며, 때로는 도구를 사용. 이를 롱 싱킹(Long Thinking)이라고 부르며, 더 오래 생각할수록 더 나은 답을 내는 경우가 많음. 원샷과 리저닝·에이전틱 AI 모델 간에 필요한 연산량은 100배, 1,000배, 잠재적으로는 그 이상까지도 늘어날 수 있음. AI가 수행하는 리서치, 본질적으로 읽기와 이해의 양이 크게 늘어났기 때문. 그 결과 에이전틱 AI로 인해 필요한 컴퓨터이션이 엄청나게 증가

에이전틱 AI 덕분에 환각(hallucination)은 크게 줄었음. 이제 도구를 사용하고 작업을 수행할 수 있게 되었음. 에이전틱 AI와 비전-언어 모델 덕분에 피지컬 AI—로보틱스와 자율 시스템—에서도 돌파구가 나타나고 있음. 지난 1년 사이 AI는 엄청난 진전을 이뤘음. 에이전틱·리저닝 시스템은 완전히 혁신. 바로 이 순간을 위해 NVLink72를 채택한 랙 스케일 컴퓨팅 시스템, Blackwell을 구축

지난 1년 사이 우리는 노드 스케일 컴퓨팅(NVLink 8)—각 노드가 하나의 컴퓨터—에서 랙 스케일 컴퓨팅(NVLink72)—각 랙이 하나의 컴퓨터—로 전환. NVLink72를 랙 스케일 시스템으로 분해(디스어그리게이션)하는 일은 매우 어려웠지만, 결과는 탁월. 속도가 자릿수 단위로(orders of magnitude) 빨라졌고, 따라서 에너지 효율이 개선되며, 토큰 생성 비용 효율도 향상. 모두 NVLink72 덕분

우리는 Blackwell, Rubin과 후속 제품을 통해 3~4조 달러 규모의 AI 인프라 기회로 확장해 갈 것. 지난 2년 동안 상위 4개 CSP의 설비투자는 두 배로 늘어 약 6천억 달러가 되었음. 지금은 이 빌드 아웃의 시작 단계이며, AI 기술의 발전으로 여러 산업의 문제를 해결할 수 있는 채택 기반이 마련

Q2: 중국에서 20억~50억 달러라고 한 부분을 명확히 하고 싶음. 어떤 일이 일어나야 하며, 4분기에 접어들면서 중국 비즈니스의 지속 가능한 페이스는 어느 정도로 보는지?

귀사의 대형 고객 상당수가 이미 다수의 ASIC 프로젝트를 보유하고거나 계획 중. ASIC 경쟁자 중 한 곳은 내년 AI 비즈니스가 거의 55~60% 성장할 수 있다고 시사. 시장이 NVIDIA GPU에서 ASIC 쪽으로 더 이동할 시나리오가 있을지? 고객사들로부터 무엇을 듣고 계신지, 범용 실리콘과 ASIC 사이에서 어떻게 균형을 잡고 있는지?

A: H20 관련 지금도 정부 간, 기업 간에 지정학적 사안에 대한 논의가 이어지고 있으며, 고객사들도 구매 의사결정을 저울질하고 있음. 따라서 이번 분기 최종 금액이 정확히 얼마가 될지는 아직 미정. 하지만 관심과 라이선스가 더 늘어난다면, 추가로 H20를 생산해 더 많이 출하할 수도 있음

(ASIC 관련, 젠슨 황) NVIDIA는 ASIC과 매우 다른 것을 만들지만, 먼저 ASIC에 대해 이야기해 보겠음. 많은 프로젝트가 시작되고 수많은 스타트업이 생겨남. 하지만 실제 양산에 들어가는 제품은 극히 일부. 그 이유는 이 일이 정말 어렵기 때문. 가속 컴퓨팅은 범용 컴퓨팅과 달리 소프트웨어를 작성해 단순히 프로세서에 컴파일한다고 끝나지 않음

가속 컴퓨팅은 풀스택 코디자인 문제 지난 수년 간 AI 팩토리는 규모가 기하급수적으로 커지면서 훨씬 더 복잡해짐. 이는 인류가 마주한 가장 극단적인 컴퓨터 공학 문제. 모델은 생성—오토리그래피에서—생성—디퓨전 기반으로, 혼합 모델로, 멀티모달로 믿을 수 없을 정도로 빠르게 진화. 트랜스포머의 파생이든, 트랜스포머의 진화든, 등장하는 모델 아키텍처의 다양성은 실로 방대. 우리가 가진 강점 중 하나는 NVIDIA가 모든 클라우드에 존재한다는 점

클라우드부터 온프레미스, 엣지, 로보틱스까지 동일한 프로그래밍 모델로 제공. 따라서 세상의 모든 프레임워크가 NVIDIA를 지원하는 것은 당연. 새로운 모델 아키텍처를 구축할 때 NVIDIA에서 먼저 릴리스하는 것이 가장 합리적. 또한 우리의 플랫폼 다양성은 데이터 처리, 사전학습, 강화학습 기반의 사후학습, 추론까지 어떤 아키텍처로든 진화할 수 있고, 어디서나 사용 가능하며, 전체 파이프라인을 가속한다는 점에 있음

즉, NVIDIA 플랫폼으로 데이터센터를 구축하면 유틸리티가 최고. 수명과 유용성이 훨씬 더 유리. 덧붙이자면, 이건 극도로 복잡한 시스템 문제. 사람들은 칩 자체를 많이 이야기하지만, Blackwell 플랫폼과 Rubin 플랫폼을 만들기 위해 우리는 GPU 하나만 만든 것이 아님. Rubin AI 슈퍼컴퓨터를 구축하기 위해서는 무려 6종류의 칩이 필요—GPU와 연결되는 빠르고, 매우 에너지 효율적인 메모리(에이전틱 AI에 필요한 대용량 캐시용), 슈퍼NIC, 스케일업 스위치 NVLink—지금 5세대에 접어든 완전한 혁신—, 스케일아웃 스위치(Quantum 또는 Spectrum-X 이더

넷), 그리고 여러 기가와트의 컴퓨터를 서로 연결하기 위한 스케일러크로스 스위치까지. 우리는 이를 Spectrum-XGS라고 부르며, 이번 주 Hot Chips에서 발표했다. 우리가 하는 모든 일의 복잡성은 정말 대단함

우리가 모든 클라우드에 존재하는 데는 이유가 있음. 우리는 어떤 컴퓨팅 플랫폼보다 가장 에너지 효율적이며, 성능/와트가 최고. 전력 제한을 받는 데이터센터에서 성능/와트는 곧 매출로 직결. 예전에 "많이 살수록 더 빨리 성장한다"고 말한 것을 들어봤을 것. 우리 플랫폼은 성능/비용 비중이 뛰어나. 따라서 매우 높은 마진을 기대할 수 있음. NVIDIA 아키텍처를 사용하면 성장 기회와 총이익률 모두가 가장 좋음. 이 모든 이유로 NVIDIA는 모든 클라우드, 모든 스타트업, 모든 컴퓨터 회사에 의해 "선택"될

Q3: 데이터센터 인프라 지출에 대한 언급 추가설명? 전력 같은 병목 현상에 대한 우려는 없는지?

A: 아시다시피 상위 4개 하이퍼스케일러의 CapEx는 2년 사이 2배 증가. AI 혁명이 전속력으로 진행되면서 AI 레이스가 시작됐고, 설비투자 지출은 연간 6천억 달러. 지금부터 10년 말까지 5년이 남아 있고, 6천억 달러는 상위 4개 하이퍼스케일러만 반영한 수치. 여전히 온프레미스를 구축하는 나머지 엔터프라이즈 기업들이 있고, 전 세계적으로 CSP가 구축을 진행 중

미국은 전 세계 컴퓨터의 약 60%를 차지. 시간이 지나면 인공지능은 GDP의 규모와 성장, 그리고 GDP 성장 가속을 반영할 것. 우리의 기여는 AI 인프라의 상당 부분을 차지. 1GW AI 팩토리를 기준으로, 총 투자액은 플러스마이너스 10% 정도를 감안해 500억~600억 달러. 그 중 우리는 대략 35%(플러스마이너스)를 차지. 1GW 데이터센터에서 500억 달러이면 그 중 35% 정도를 우리가 담당하는 셈

여러분이 얻게 되는 것은 단지 GPU가 아님. 우리는 GPU로 유명하고 GPU를 발명했지만, 지난 10년 동안 우리는 진정한 AI 인프라 회사로 변모. Rubin AI 슈퍼컴퓨터를 만들기 위해서는 여섯 종류의 칩이 필요하고, 이를 기가와트 규모로 확장하려면 수십만 개의 GPU 컴퓨터 노드와 매우 많은 랙이 필요. 우리는 진정한 AI 인프라 회사이며, 이 산업을 성장시키고 AI를 더 유용하게 만들며, 특히 성능/와트를 끌어올리는 데 기여하길 바랍

한계는 대개 전력이나 AI 인프라/건설의 제약일 가능성이 높음. 따라서 그 '팩토리'에서 최대한 많은 성능을 뽑아내야 함. NVIDIA의 단위 에너지당 성능은 그 팩토리의 매출 성장을 견인. 이는 직접적으로 연결. 또한 성능/달러가 매우 높기 때문에 총이익률도 가장 좋음. 어쨌든, 앞으로의 제약 요인은 그런 것들이 될 것이고, 향후 5년 동안 3~4조 달러라는 수치는 충분히 합리적

Q4: 중국 기회에 대한 장기 전망? 전 세계 AI 소프트웨어의 절반이 중국에 있다고 했는데, 그 비즈니스에서 NVIDIA는 얼마나 성장할 수 있을지? 궁극적으로 Blackwell 아키텍처가 중국에서 라이선스를 받는 것이 얼마나 중요한지?

A: 중국 시장 기회 500억 달러 추정. 올해 500억 달러라면 전 세계 AI 시장이 성장하는 속도에 맞춰 내년에도 50%씩 성장할 것으로 기대할 수 있음. 중국은 세계에서 두번째로 큰 컴퓨팅 시장이며 AI 연구자의 절반이 있는 국가. 오픈소스 모델도 대다수 중국에서 만들어지고 있음. 따라서 미국 테크놀로지 기업들이 그 시장에 접근할 수 있는 것은 매우 중요

오픈소스는 한 나라에서 만들어지더라도 전 세계가 사용. 중국에서 나온 오픈소스 모델들은 정말 훌륭. DeepSeek은 전 세계적 명성을 얻었고, Qwen, Kimi도 훌륭합니다. 새로운 모델들이 계속 나오고 있음. 멀티모달이고, 훌륭한 언어 모델들. 이는 전 세계 엔터프라이즈의 AI 채택을 촉진. 엔터프라이즈는 자체 커스텀·프로프라이어터리 소프트웨어 스택을 구축하고 싶어 하기 때문. 그래서 오픈소스 모델은 엔터프라이즈에 정말 중요

SaaS에도 마찬가지. 그들 역시 프로프라이어터리 시스템을 구축하길 원함. 로봇틱스에도 엄청난 도움이 되었음. 오픈소스는 정말 중요하며, 미국 기업들이 그 시장을 다룰 수 있는 것도 중요. 매우 큰 시장이 될 것

우리는 미 행정부와 미국 기업들이 중국 시장을 다룰 수 있는 것의 중요성에 대해 논의하고 있음. 아시다시피 엔터티 리스트에 없는 기업들을 대상으로 하는 H20는 승인되었고, 많은 라이선스가 발급. 따라서 중국 시장에 Blackwell을 선보일 기회는 현실적인 가능성. **우리는 계속해서 미국 테크 스택이 글로벌 표준이 되도록, AI 레이스에서 리드하고 승리할 수 있도록 그 타당성과 중요성을 설득해야 할 것**

Q5: 이더넷 제품이 이제 연환산 100억 달러를 넘는 상황에서, Spectrum XGS의 기회는 어떻게 보는지? 데이터센터 인터커넥트 레이어로 이해하면 될지? 이더넷 포트폴리오 내에서 이 기회의 규모에 대한 생각도 듣고 싶음

A: 우리는 이제 세 가지 네트워킹 기술을 제공. 1) 스케일업(NVLink), 2) 스케일아웃(Spectrum-X, InfiniBand), 그리고 3) 스케일러크로스(Spectrum-XGS)를 위한 것. 스케일업은 가장 큰 가상 GPU를 만들기 위한 것. NVLink는 룬 싱킹, 예이전틱 AI, 리저닝 시스템 시대에 NVLink는 메모리 대역폭을 증폭. 리저닝 시스템에 결정적으로 중요

스케일아웃을 위해 두 가지 네트워킹을 보유. InfiniBand는 의심의 여지 없이 가장 낮은 지연, 가장 낮은 지터, 최고의 스케일아웃 네트워킹. 다만 그런 네트워킹을 운영하려면 더 많은 전문성이 필요. 낮은 지연, 낮은 지터, 혼잡 제어를 위한 다양한 신기술을 포함. 이를 우리는 Spectrum-X 이더넷이라 부름

마지막으로 여러 데이터센터, 여러 AI 팩토리를 하나의 슈퍼팩토리—거대한 시스템—로 연결하기 위한 스케일러크로스, Spectrum-XGS가 있음. 올바른 네트워킹을 선택하면, 65%에서 85% 혹은 90%로 처리량 효율이 올라가는 개선이 가능. 이러한 네트워킹 능력 향상은 사실상 네트워킹 비용을 '공짜'로 만들. 올바른 네트워킹을 선택하면 상상할 수 없을 정도의 투자 수익을 얻게 됨. AI 팩토리는, 앞서 언급했듯이, 1GW만 해도 500억 달러가 될 수 있음. 팩토리 효율을 수십 퍼센트 끌어올릴 수 있다면, 100억~200억 달러에 해당하는 실질적 혜택이 생김

Q6: (매출액) 70억 달러의 증가분이 데이터센터에서 나올텐데 70억 달러를 Blackwell, Hopper, 네트워킹 사이에 어떻게 배분해 생각해야 할지? 이번 분기 아마 Blackwell이 270억 달러, 지난 분기 230억 달러 수준에서 증가한 것으로 보임. Hopper는 H20 이후에도 여전히 60~70억 달러일 것 같음. Hopper가 계속 강세일지?

A: 다만 이것은 컴퓨터뿐 아니라 네트워킹에도 동시에 도움이 됨. 이번 분기 마감치를 보다 구체적으로 제공할 수는 없지만, 성장의 동력은 Blackwell이 될 것이라고 보면 됨

Q7: Rubin으로의 제품 전환을 어떻게 보시는지 더 구체적으로 설명해 줄 수 있는지? 고객들에게 어떤 추가 역량을 제공하는지, 그리고 Blackwell 대비 Rubin의 성능 도약 폭이 더 크다고 보는지?

A: 우리는 연간 사이클에 있음. 성능/와트를 높이고, 단위 에너지당 토큰 생성량을 늘리면, 고객의 매출을 사실상 끌어올리게 됨. Blackwell의 성능/와트는 리저닝 시스템에서 Hopper 대비 한 자릿수(10배) 수준으로 더 높음. 전력은 모든 데이터센터의 제약이므로, 동일한 에너지 기준에서 Blackwell을 사용하는 데이터센터는 과거 어느 세대, 오늘날 세계의 어떤 것과 비교해도 매출을 최대화할 수 있음

성능/달러가 매우 좋아 자본 투자 대비 성능/달러가 고객의 총이익률도 개선. 매 세대마다 우리가 훌륭한 아이디어를 제시해 고객의 매출 창출 능력, AI 역량, 마진을 개선할 수 있다면, 새로운 아키텍처를 출시하는 것이 바람직. 그래서 우리는 파트너와 고객들에게 연간 리듬으로 페이스를 맞춰 데이터센터를 구축하라고 조언

Rubin이 가져올 돌파에 대해 매우 알려드리고 싶지만, 지금은 말하기 어려움. GTC에서 점차 더 많이 공개. 어쨌든, 올해 우리는 Grace Blackwell(GB200), 그리고 Blackwell Ultra(GB300)로 데이터센터에 매우 강하게 램핑. 올해는 분명히 기록적인 해

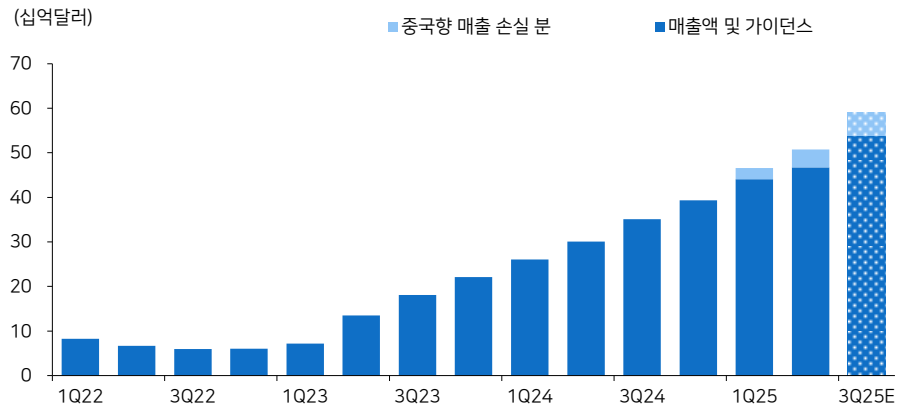
Q8: 방금 50% CAGR이라는 숫자를 언급. 내년 전망에 대해 어느 정도 가시성이 있는지. 데이터센터 매출이 내년에 적어도 그 정도 성장해야 한다고 보는 것이 합리적인지?

A: 가장 좋은 접근은, 내년에 대한 대형 고객들의 합리적인 포캐스트가 이미 존재한다는 점. 지난해 AI 네이티브 스타트업에 1,000억 달러가 펀딩. 올해는 아직 끝나지도 않았는데 1,800억 달러. AI 네이티브 상위 기업들의 매출을 보면, 작년엔 20억 달러였고, 올해는 200억 달러

내년이 올해의 10배가 되는 것도 불가능한 일은 아님. 오픈소스 모델은 이제 대형 엔터프라이즈, SaaS, 산업, 로보틱스 기업들이 AI 혁명에 합류하도록 문을 열었음. 또 다른 성장의 원천. AI 네이티브든, 엔터프라이즈 SaaS든, 인더스트리얼 AI든, 스타트업이든, 우리는 AI에 대한 엄청난 관심과 수요를 보고 있음. 지금의 화두는—여러분도 잘 아시겠지만—모두가 ‘품질’이라는 것

H100는 매진, H200도 매진. 대형 CSP들은 다른 CSP들로부터 캐파를 임대. 그래서 AI 네이티브 스타트업들은 리저닝 모델을 학습하기 위해 캐파를 구하느라 분주. 수요는 정말 높음

그림1 엔비디아 매출액 및 가이던스. 중국향 손실분



주: 1Q25 실적발표에서 중국향 H20 수출 금지로 25억 달러 손실, 2Q25 40억 달러 손실 언급. 2Q25 실적발표에서 H20 수출이 재개된다면 3Q25 중국향 매출액을 20억~50억달러 추가로 인식할 수 있었을 것이라고 언급
 자료: Bloomberg, NVIDIA, 메리츠증권 리서치센터

이상은 8월 27일 엔비디아 CY2Q25 실적발표 컨콜을 요약한 것임

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.