



2025. 11. 20 (목)

엔비디아 CY3Q25 실적발표

- 엔비디아 매출액 분기 기준 사상 최대 증가폭 기록
- 2023년 하반기 처음 H100 양산 시점이 떠오르는 매출 성장 모멘텀 확인
- 5,000억 달러 가이드언스 가시성, 감가상각 우려 일축, 엔비디아 독점적 경쟁력 강조

글로벌 투자전략-선진국

Analyst 황수욱

soowook.hwang@meritz.co.kr

엔비디아 CY3Q25 매출액은 570억 달러로 전년대비 62%, 전분기대비 22% 성장하며 컨센서스(552억 달러) 상회, 분기 기준 사상 최대 증가폭 기록. 이중 데이터센터 매출액이 512억 달러(vs 컨센서스 493억달러)로 전년대비 66% 성장. 2023년 하반기 처음 H100이 양산되기 시작할 무렵이 떠오르는 데이터센터 매출 성장. 데이터센터 매출액 중 네트워킹 부문은 전년대비 162% 성장. 조정 GP마진 73.6%로 전분기대비 0.9%p 상승. 다음 분기 가이드언스 650억 달러로 제시, 컨센서스(620억 달러) 상회, 여전히 중국향 매출은 가이드언스에 포함하지 않음

엔비디아는 1) 가속 컴퓨팅으로의 전환, 2) 기존 애플리케이션과 비즈니스 모델을 개선하는 생성형 AI로의 전환, 3) 완전히 새로운 애플리케이션/기업/제품/서비스를 탄생시킬 에이전틱/피지컬 AI 전환의 흐름에서 단일 아키텍처로 이 세 가지 전환을 모두 뒷받침할 수 있는 유일한 인프라 제공 기업이라는 차별적 경쟁력 강조. AI의 형태와 모달리티를 불문하고, 전 산업, AI의 모든 단계, 클라우드 안에서의 다양한 컴퓨팅 요구, 그리고 클라우드에서 엔터프라이즈, 로봇에 이르기까지 모두 지원할 수 있는 아키텍처이기 때문

1) 모든 전환/가속 단계, 2) AI의 모든 단계, 3) 모든 모델, 4) 클라우드부터 온프레미스까지 전 구간을 아우르는 단일 아키텍처, 그리고 5) (엔비디아 인프라를 선택하는 것 만으로도) 이를 뒷받침하는 막강한 고객 수요처(오프테이크)를 만들어 줄 수 있는 능력을 갖췄다는 것

10월 GTC에서 강조한 2026년까지 5,000억 달러 가이드언스에 대해서도 가시성이 충분하며 오히려 추가적인 전망 상향이 있을 수 있다는 자신감 표출. 최근 불거진 AI 인프라 감가 상각 우려에 대해서도 일축. 엔비디아의 CUDA 기반의 최적화 시스템 덕분에 엔비디아 GPU는 다른 가속기 대비 TCO에서 강점. CUDA의 뛰어난 호환성과 방대한 설치 기반 덕분에 엔비디아 시스템은 최초로 가정했던 내용연수를 훨씬 넘어 장기간 활용 가능하다는 것

Colette Kress CFO 주요 발언 정리

고객들은 가속 컴퓨팅, 강력한 AI 모델, 그리고 에이전틱 애플리케이션이라는 세 가지 플랫폼 전환에 계속해서 적극적으로 베팅하고 있으며, 이는 가속 컴퓨팅 수요의 기하급수적인 성장을 이끌고 있음. 이런 변화는 향후 거의 모든 산업의 업무 방식을 바꾸게 되지만, 아직은 그 전환의 '초기 이닝' 단계에 있다고 보고 있음. 2026년 말까지 블랙웰(Blackwell)과 루빈(Rubin) 플랫폼에서만 5,000억 달러 규모의 매출 기회 가시성을 확보한 상태

2030년대 말까지 연간 3조~4조 달러 규모로 추정되는 AI 인프라 투자에서 엔비디아가 최상의 선택지가 될 것이라 믿고 있음. AI 인프라에 대한 수요는 여전히 당초 예상치를 상회. 주요 클라우드 사업자들의 용량은 사실상 '완판' 상태이며, 블랙웰, 호퍼(Hopper), 암페어(Ampere)를 포함한 구/신세대 GPU 설치 기반은 모두 높은 가동률을 보이고 있음. 클라우드 서비스 제공업체와 하이퍼스케일러들의 설비투자(CapEx)에 대한 애널리스트들의 예상치는 계속 상향되고 있으며, 현재 약 6,000억 달러 수준으로, 연초 대비 2,000억 달러 이상 증가한 상태

3분기에는 GB300 매출이 GB200을 추월하면서, 블랙웰 플랫폼 실적 모멘텀 강화. GB300은 블랙웰 전체 매출의 약 3분의 2를 차지. GB300로의 전환은 매우 매끄럽게 진행되고 있음. 주요 클라우드 서비스 제공업체, 하이퍼스케일러, GPU 클라우드 사업자에 대한 양산 출하가 본격화되면서 이미 이들의 성장을 견인하고 있음. 도입 13분기째를 맞이한 호퍼 플랫폼은 이번 분기 20억 달러 매출 기록. H20 매출액은 5천만 달러, 지정학적 이슈와 중국 내 치열해지는 경쟁 환경으로 중국향 대형 주문은 분기중 실현되지 못함

엔비디아 CUDA GPU의 긴 사용 수명은 다른 가속기 대비 총소유비용(TCO) 측면에서 큰 강점. CUDA의 뛰어난 호환성과 방대한 설치 기반 덕분에 엔비디아 시스템은 최초에 가정했던 내용연수를 훨씬 넘어 장기간 활용. 지난 20여 년 동안 우리는 CUDA 생태계를 지속적으로 최적화해 왔고, 기존 워크로드를 개선하고 새로운 워크로드를 가속하며, 소프트웨어가 나올 때마다 처리량(throughput)을 높여 왔음

CUDA와 엔비디아의 오랜 검증된 범용 아키텍처가 없는 대부분의 가속기들은, 모델 기술이 진화함에 따라 몇 년 안에 사실상 도태되는 경우가 많음. 반면 CUDA 덕분에 6년 전 출하했던 A100 GPU조차, 지금도 대폭 향상된 소프트웨어 스택 위에서 풀(Full) 가동률로 사용되고 있음. 우리는 지난 25년간 순수 게임 GPU 회사에서 지금은 AI 데이터센터 인프라 회사로 진화. CPU·GPU·네트워크·소프트웨어 전 영역에 걸쳐 혁신하고, 궁극적으로 토큰당 비용(cost per token)을 낮추는 우리의 역량은 업계에서 비교할 만한 경쟁자가 없음

Jensen Huang CEO 주요 발언 정리

AI 버블 논쟁이 많이 제기 중. 하지만 우리의 시각에서 보면 상황은 상당히 다르게 보임. 엔비디아는 여타 가속기와는 전혀 다른 존재. 우리는 프리-트레이닝과 포스트-트레이닝부터 인퍼런스에 이르기까지 AI의 모든 단계에서 뛰어난 성능을 발휘

20년에 걸친 CUDAX 가속 라이브러리 투자 덕분에, 과학·공학 시뮬레이션, 컴퓨터 그래픽스, 구조화 데이터 처리, 전통적 머신러닝 분야에서도 탁월한 성능을 제공. 지금 전 세계는 무어의 법칙이 시작된 이래 처음으로, 세 가지 대규모 플랫폼 전환을 동시에 겪고 있습니다. 엔비디아는 이 세 가지 변화를 모두 동시에, 그리고 고유한 방식으로 해결하고 있음

첫 번째 전환은, 무어의 법칙 둔화와 함께 CPU 기반 범용 컴퓨팅에서 GPU 기반 가속 컴퓨팅으로 옮겨가는 변화. 전 세계에는 데이터 처리부터 과학·공학 시뮬레이션에 이르기까지, 비AI 소프트웨어에 이미 막대한 투자가 이루어져 있으며, 매년 수천억 달러 규모의 컴퓨팅·클라우드 지출이 발생하고 있음. 과거에는 CPU에서만 돌아가던 이들 애플리케이션 상당수가 이제 CUDA GPU 기반 가속 컴퓨팅으로 빠르게 이전되고 있고, 이 전환은 이미 '티핑 포인트'를 넘어섬

두 번째로, AI 자체도 티핑 포인트에 도달해 기존 애플리케이션을 변모시키는 동시에, 완전히 새로운 애플리케이션을 만들어 내고 있음. 기존 애플리케이션 영역에서는, 검색 랭킹, 추천 시스템, 광고 타기팅, 클릭률 예측, 콘텐츠 모더레이션 등, 하이퍼스케일 인프라의 토대가 되는 영역에서 전통적인 머신러닝이 생성형 AI로 대체. 생성형 AI로의 전환은 하이퍼스케일러들에게 큰 매출 증대 효과를 가져옴

(세번째로) 이제 추론·계획·도구 사용이 가능한 에이전틱 AI 시스템이라는 새로운 물결이 떠오르고 있음. 커서(Cursor)와 QuadCode 같은 코딩 어시스턴트부터, iDoc 같은 영상의학 도구, Harvey 같은 법률 어시스턴트, 테슬라 FSD와 웨이모(Waymo) 같은 AI 운전자(쇼퍼)에 이르기까지, 이러한 시스템들은 컴퓨팅의 '다음 프런티어'를 보여줌. 오늘날 가장 빠르게 성장하는 기업들인 오픈AI, 엔트로픽, xAI, 구글, 커서, Lovable, Replit, Cognition AI, Open Evidence, Abridge, 테슬라 등은 모두 에이전틱 AI를 개척하고 있음

정리하면, 지금 우리는 세 가지 거대한 플랫폼 전환을 동시에 겪고 있는 중. (1) 가속 컴퓨팅으로의 전환은 근본적이고 필수적인 변화로, 포스트 무어 시대에 반드시 필요. (2) 생성형 AI로의 전환은 변혁적이면서도 필수적인 변화로, 기존 애플리케이션과 비즈니스 모델을 '슈퍼차지'하는 역할

그리고 (3) 에이전틱 AI와 퍼지컬 AI로의 전환은 혁명적인 변화를 가져오며, 완전히 새로운 애플리케이션·기업·제품·서비스의 탄생으로 이어질 것. 각각의 축이 앞으로 수년 동안 인프라 성장에 기여하게 될 것

엔비디아가 선택받는 이유는, 단일 아키텍처로 이 세 가지 전환을 모두 뒷받침할 수 있기 때문. AI의 형태와 모달리티를 불문하고, 전 산업, AI의 모든 단계, 클라우드 안에서의 다양한 컴퓨팅 요구, 그리고 클라우드에서 엔터프라이즈, 로봇에 이르기까지 모두 지원할 수 있는 아키텍처이기 때문

Q&A 정리

Q1: GTC 2025(워싱턴 D.C.)에서 2025~2026 블랙웰, 루빈 합산 매출 5,000억 달러 전망과 이미 1,500억 달러 출하 이뤄졌다고 언급함. 남은 14개월간 3,500억 달러가 남아 있다는 그 가이드라인이 여전히 유효한지? 앞으로 그 숫자가 상향 여지가 있는지?

A: 해당 매출 전망을 기반으로 실행해 나가고 있고, 현재까지 진행된 분기들을 감안하면 이 목표를 향해 계획대로 가고 있음. 앞으로 캘린더 기준 2026년 말까지 몇 개 분기가 더 남아 있고, 그 과정에서 이 숫자는 더 커질 것. 26회계연도까지 출하 가능한 추가 컴퓨트 수요를 충분히 더 확보하게 될 것이라고 확신합니다. 이번 분기에만 500억 달러를 출하했지만, 여기서 끝이라고 말하기는 어렵고, 앞으로 더 많은 주문을 받게 될 것으로 보고 있음. 이전에 발표했던 5,000억 달러를 상회할 여지 존재

Q2: 현재 AI 인프라 구축 규모, 이를 위한 자금 조달 능력과 ROI에 대해 시장의 우려가 상당. 동시에 엔비디아는 완판 상태라고 언급. 이런 환경에서 앞으로 12~18개월 안에 공급이 수요를 따라잡을 수 있는 현실적인 경로가 있다고 보는지? 아니면 그 이후까지도 부족 상태가 이어질 수 있다고 보는지?

A: 세 가지 전환, 즉 범용 컴퓨팅에서 가속 컴퓨팅으로의 전환은 이미 한동안 우리 눈에 보이고 있었음. 중요한 점은, AI가 단지 에이전트 AI만을 의미하는 것이 아니라는 것. 우리 모두가 이런 AI를 예전보다 훨씬 더 많이 쓰고 있다는 것도 중요한 포인트. 이렇게 여러 기하급수적 성장들이 동시에 겹치고 있음

Q3: 언급한 5,000억 달러 전망에서, 기가와트(GW)당 엔비디아 장비(콘텐츠) 비중을 어느 정도로 가정하고 있는지? 5,000억 달러라는 숫자를 산정하실 때, 전력 과 기가와트당 달러 가정을 어떻게 두었는지? 2030년까지 데이터센터 인프라에 3조~4조 달러가 투자될 것이라고 했는데, 이 중 어느 정도가 벤더 파이낸싱(판매자 금융 지원)을 필요로 하고, 또 어느 정도는 고객사나 정부·기업의 자체 현금흐름으로 감당 가능하다고 보는지?

A: Hopper 세대에서는 대략 GW당 200억 달러 수준, 블랙웰에서는 GW당 300억 달러 안팎을 가정할 수 있을 것이고 루빈은 그 것보다 높을 것. 세대가 바뀔 때마다 성능은 X배씩 도약하고 고객의 TCO도 X배 개선됨. 어쨌든 전력은 1GW라는 물리적 한계가 있는데, 데이터센터 전력 1GW라는 제약이 있기 때문에 와트당 성능, 아키텍처의 효율성이 매우 중요

아키텍처의 효율성은 단순한 물량 투입으로 해결할 수 있는 문제가 아님. 1GW라는 전력 한도에서 와트당 성능이 바로 매출로 이어짐. 지금은 그래서 어떤 아키텍처를 선택하느냐가 어느 때보다 중요

그래서 우리는 전체 스택에 걸쳐 공동 설계라는 개념 적용. 프레임워크와 모델, 데이터센터 전체, 나아가 전력과 냉각까지 생태계 전반의 공급망을 엮어 최적화. 그 결과 세대가 바뀔수록 우리의 경제적 기여도는 더 커지고, 고객에게 제공하는 가치도 더 커짐. 하지만 그중에서도 가장 중요한 것은, 세대가 바뀔 때마다 와트당 에너지 효율이 비약적으로 좋아진다는 점. 성장 재원 조달은 각 고객사의 선택에 달려 있음

하이퍼스케일러에 대해 종종 잘못 이해되는 부분이 하나 있는데, 이들이 엔비디아 GPU에 투자하면, 첫째로 범용 컴퓨팅(general purpose computing) 측면에서 규모·속도·비용이 개선. 무어의 법칙에 따른 스케일링이 사실상 둔화되었기 때문에, 무어의 법칙이 의미했던 "장기적인 컴퓨팅 단가 하락"을 계속 이어가려면 새로운 접근법이 필요. 무어의 법칙은 시간이 지날수록 컴퓨팅 비용을 디플레이션(지속 하락)시키는 이야기인데, 그 효과가 둔화되었기 때문에, 비용을 계속 낮추려면 새로운 방식이 필요. 그 새로운 방식이 바로 엔비디아 GPU 컴퓨팅임

하이퍼스케일러들의 기존 비즈니스 모델에서도 매출을 증대시키는 효과가 있음. 전 세계 하이퍼스케일러들의 비즈니스는 추천 시스템(recommender system)이 좌우. 짧은 동영상을 보여줄지, 어떤 책을 추천할지, 장바구니에 담은 다음 상품을 무엇으로 할지, 어떤 광고·뉴스를 보여줄지 등 모두 추천 문제입니다. 인터넷에는 수조 개의 콘텐츠가 존재

그 방대한 콘텐츠 중에서, 고객의 작은 화면에 무엇을 띄워야 할지를 결정하려면, 극도로 정교한 추천 시스템이 필요. 이제 이 추천 시스템들이 생성형 AI 기반으로 전환되고 있음. 이 첫 두 가지 요인만으로도 수천억 달러의 설비투자(CapEx)가 필요하고, 이는 대부분이 자체 현금흐름으로 충당 가능한 투자

그 위에 새로 얹히는 에이전틱 AI. 이 부분의 매출은 “완전히 새로운(net new)” 소비자, 완전히 새로운 애플리케이션에서 나옴. 앞서 언급했던 여러 사례들처럼, 이런 신규 애플리케이션들은 역사상 가장 빠른 성장 속도를 보이는 서비스들. 표면적으로 보이는 CapEx 숫자만 보지 말고, 물밑에서 실제로 어떤 일들이 벌어지고 있는지, 그리고 이 세 가지 동학이 동시에 작동하고 있다는 점을 이해하기 시작하면, 그림이 달라 보일 것이라고 생각. 마지막으로, 방금까지는 주로 미국 CSP들에 대해서만 이야기했지만, 각 국가는 자신의 인프라를 스스로 구축하게 될 것

전 세계 대부분의 산업은 아직 본격적으로 에이전틱 AI를 도입하지도 않았고, 이제 막 시작 단계에 들어서고 있음. 우리가 협력하고 있는 회사들 이름을 떠올려 보면, 자율주행 회사들, 공장용 피지컬 AI를 위한 디지털 트윈, 전 세계 곳곳에서 새롭게 지어지고 있는 공장과 물류창고, 신약 개발을 가속하기 위해 자금이 쏟아지는 디지털 바이올로지 스타트업들까지, 매우 다양한 산업들이 이제 막 AI 인프라 구축에 뛰어들고 있음. 이들 역시 각자 자금을 조달할 것. 따라서 미래 인프라 확장을 이야기할 때, 하이퍼스케일러만 보아서는 안됨. 더 넓은 ‘세계 전체’를 봐야 하고, 각 산업·각 기업용 컴퓨팅이 자기 몫의 인프라를 직접 투자·조달할 것이라는 점을 함께 봐야 함

Q4: 향후 Free cash flow만해도 5,000억 달러 가까이 발생할 수 있다는 전망. 이 현금을 어디에 쓸 계획인지?

A: 현금을 성장을 위한 재원으로 활용할 것. 우리가 이야기하고 있는 규모의 성장과, 엔비디아가 보유한 공급망의 깊이·폭을 동시에 가진 회사는 지금까지 없었음. 고객들이 우리를 신뢰할 수 있는 이유는, 우리가 매우 탄탄한 공급망을 확보하고 있고, 그 공급망을 뒷받침할 수 있는 재무 구조(대차대조표)를 갖추고 있기 때문

우리가 공급 계약을 체결하면, 공급업체 입장에서는 그 계약서를 그대로 은행에 가져갈 수 있을 정도. 우리가 수요 전망과 계획을 공유하면, 공급업체들은 우리의 재무 상태를 알고 있기 때문에 그 계획을 굉장히 진지하게 받아들임. 우리는 ‘오프테이크(offtake: 향후 구매 물량)’를 대충 만들어 내지 않음. 우리가 실제로 어느 정도 물량을 소화할 수 있는지 분명히 알고 있음

자사주 매입도 꾸준히 이어갈 것. 동시에 에코시스템 투자도 우리에게 매우 중요, 지금까지 우리가 해왔던 모든 투자, 지금 하고 있는 투자들 모두, 궁극적으로는 CUDA의 영향력을 넓히고 에코시스템을 확장하는 데 연결돼 있음

(앞서 오픈AI, 클로드 지분 투자 등 언급). 우리는 이런 에코시스템 투자를 통해, 세계에서 가장 뛰어난 회사가 가장 똑똑한 회사들과 깊은 기술 파트너십을 맺을 수 있습니다. 그 과정에서 우리 에코시스템의 영향력은 계속 넓어지고, 동시에 미래에 매우 성공할 - 종종 ‘한 세대에 한 번 나올’ - 회사들의 지분을 확보하게 됨

Q5: 과거에 귀사는 출하 물량의 약 40%가 AI 추론(Inference) 관련이라고 언급한 바 있음. 내년을 볼 때, 1년 뒤에는 그 비중이 어느 정도까지 갈 수 있다고 보는지? 또 내년에 출시 예정인 Rubin CPX 제품을 이 맥락에서 설명해 줄 수 있는지? 전체 TAM에서 어느 정도를 차지할 수 있을지, 그리고 이 제품이 겨냥하는 주요 고객 애플리케이션은 어떤 쪽인지?

A: CPX는 '롱 컨텍스트(long context)' 유형의 워크로드 생성을 위해 설계된 제품. 롱 컨텍스트라는 건, 답변을 생성하기 전에 아주 많은 내용을 먼저 읽어야 하는 작업을 말합니다. 여러 개의 PDF를 읽는다거나, 많은 동영상을 본다거나, 3D 이미지를 분석하는 식으로, 먼저 '맥락'을 대량으로 흡수해야 함. CPX는 이런 롱 컨텍스트 워크로드를 위해 설계된 제품

특정 시점에 추론 비중이 정확히 몇 %가 될지는 누구도 단정하기 어려움. 이제는 GB300, GB200과 GB300 조합이 NVLink 72라는 스케일업 네트워크 덕분에 얼마나 강력한지 명확해짐. 코렛이 SemiAnalysis 벤치마크에서 언급했듯, 이는 역사상 가장 큰 단일 추론 벤치마크. GB200 + NVLink 72는 성능 면에서 10배, 많게는 15배까지 차이. 엄청난 도약이고, 누군가가 이 수준을 따라잡기까지는 상당한 시간이 걸릴 것

Q6: 귀사 성장에 제약이 될 수 있다고 우려하시는 "가장 큰 병목"이 무엇인지? 전력(파워), 아니면 금융(자금 조달), 혹은 메모리나 파운드리 같은 다른 요소인지?

A: 언급한 것들은 모두 제약 요인. 우리가 겪고 있는 성장 속도와 규모를 감안하면, 어느 하나라도 "쉽다"고 보기는 어려움. 다만 공급망 관점에서 보자면, 우리는 그 어느 때보다 높은 가시성과 통제력을 갖고 있음. 공급망 관리 측면에서 우리 스스로도 상당히 자신이 있고, 33년 동안 함께 일해온 훌륭한 파트너들도 있음. 그래서 공급망 자체에 대해서는 꽤 자신감이 있음. 공급망 하류를 내려다보면, 부지(land), 전력(power), 쉘 건물(shell), 그리고 금융(financing)에 이르기까지 다양한 플레이어들과 파트너십을 구축해 놓은 상태

이들 중 쉬운 것은 하나도 없지만, 동시에 모두 "풀 수 있는 문제들(tractable)"입니다. 우리가 가장 신경 써야 하는 것은 철저한 계획

Q7: 70% 중반대 마진 유지 관련, 가장 큰 원가 상승 요인은? 메모리만의 문제인지, 아니면 다른 것들도 있는지? 이를 감안해 어떤 노력을 하는지? 내년 OpEx 성장에 대해서는 어떻게 생각하는지?

A: 수많은 부품과 복잡한 구성 요소들로 이뤄져 있기 때문에, 고려해야 할 요소가 매우 많지만, 원가 개선, 리드타임·사이클 타임 단축, 제품 믹스 최적화 등을 다시 한 번 추진하면, 매출총이익률을 70% 중반대에서 유지할 수 있을 것으로 봄

현재 OpEx의 목표는, 엔지니어링 팀과 비즈니스 팀 전체가 시장을 위한 더 많은 시스템을 만들 수 있도록 혁신에 계속 투자하는 것. 지금 우리는 새로운 아키텍처를 내놓는 과정에 있고, 이를 맞추기 위해 내부 팀들은 매우 바쁜 상황. 따라서 소프트웨어, 시스템, 하드웨어 전반에 걸쳐 혁신 투자를 지속할 계획이며, OpEx도 그에 맞춰 증가할 것

우리는 수요 예측과 계획, 그리고 공급망 파트너들과의 협상을 상당히 앞선 시점부터 진행한다는 점을 기억해 주시면 좋겠음. 공급망 파트너들은 이미 오래전부터 우리의 요구 사항과 수요를 알고 있음

Q8: 최근 발표된 엔트로픽 딜과 전체 고객 저변을 감안할 때, AI ASIC, 기타 ASIC, 혹은 전용 XPU들이 이런 아키텍처 구축에서 어떤 역할을 할지에 대한 생각이 예전과 달라졌는지. 과거에는 이런 프로그램 상당수가 실제 대규모 배포까지 가지 못한다고 비교적 강하게 말씀해 오셨다고 기억하는데요, 지금은 GPU 아키텍처 쪽이 더 유리해지는 방향으로 상황이 바뀌고 있다고 보는지?

A: 엔비디아를 특별하게 만드는 다섯 가지가 있음. 첫 번째는, 우리가 이 전환의 모든 단계를 가속한다는 점. 범용 컴퓨팅에서 가속 컴퓨팅으로 옮겨가는 첫 번째 전환 단계에서, CUDA와 CUDA-X는 이 전환을 가능하게 하고 가속

두 번째로, 우리는 AI의 모든 단계에서 뛰어남. 예전부터 프리트레이닝에 강하다는 것은 널리 알려져 있었고, 포스트트레이닝도 매우 잘함. 그리고 최근에는 추론(inference)에서도 우리가 압도적으로 강하다는 것이 드러남. 추론은 사실 정말 어려움. '생각한다'는 것이 쉬울 수가 없습니다. 많은 사람들이 추론을 "원샷(one-shot)"으로 보고 쉽게 생각하지만, 실제로는 가장 어려운 부분

세 번째는, 우리는 모든 AI 모델, 모든 프런티어 AI 모델을 구동할 수 있는 유일한 아키텍처. 이렇게 말할 수 있는 아키텍처는 전 세계에서 엔비디아 뿐

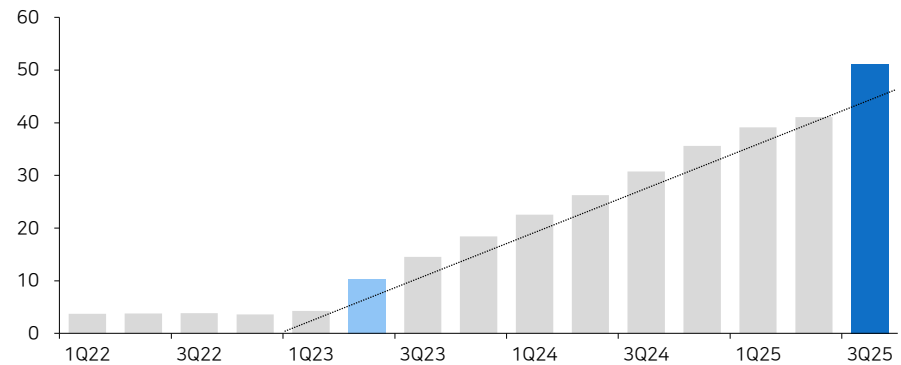
네번째는 우리가 모든 클라우드에 들어가 있다는 점. 개발자들이 우리를 좋아하는 이유는, 우리가 말 그대로 어디에나 있기 때문. 모든 메이저 클라우드에 들어가 있고, DGX Spark 같은 '작은 사설 클라우드'도 만들 수 있음. 클라우드부터 온프레미스, 로봇틱 시스템, 엣지 디바이스, PC에 이르기까지, 사실상 모든 형태의 컴퓨팅에 들어가 있음. 하나의 아키텍처로, 어디서든 그냥 동작

다섯 번째, 엔비디아가 최선의 선택이 되는 이유는 우리의 오프테이크(offtake, 수요-소비처)가 매우 다양하기 때문. 우리는 고객의 수요처를 함께 만들어 줄 수 있음. 단순히 "ASIC 하나를 데이터센터에 꽂는다"는 수준의 문제가 아님

요약하면 (1) 모든 전환·가속 단계, (2) AI의 모든 단계, (3) 모든 모델, (4) 클라우드부터 온프레미스까지 전 구간을 아우르는 단일 아키텍처, 그리고 (5) 이를 뒷받침하는 막강한 오프테이크(고객 수요처). 이 다섯 가지가 우리를 특별하게 만들

그림1 엔비디아 데이터센터 매출액

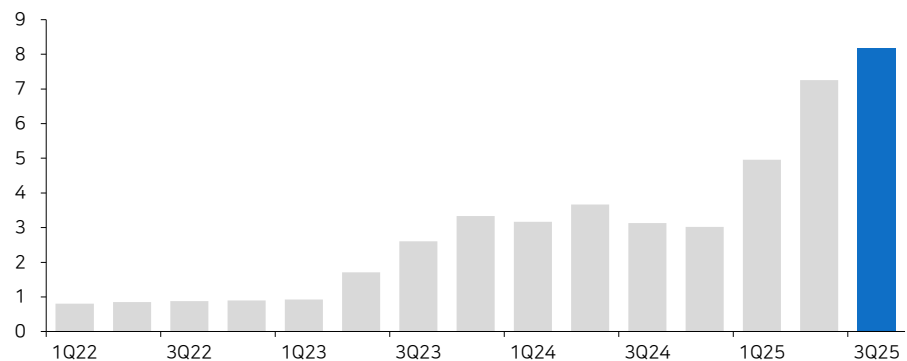
(십억달러)



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 엔비디아 데이터센터 매출액 중 네트워킹 매출액

(십억달러)



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

이상은 엔비디아 CY3Q25 실적발표 및 Q&A를 요약한 내용임

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.