

# 엔비디아 (NVDA)

## 왜 우리는 이 기업을 장기보유하는가?

- 압도적 AI 인프라 지배력: 전 세계 AI 데이터센터의 90% 이상이 엔비디아 GPU를 사용하며, 2030년 AI 데이터센터 TAM \$1.7조 시장의 핵심 수혜자
- CUDA 생태계 해자: 19년간 구축된 400만 개발자 생태계와 AI 개발 프레임워크 92% 점유율이 창출하는 전환비용은 성능 우위를 초과하는 구조적 경쟁우위
- 폭발적 수익성: 영업이익률 65.6%, FCF 마진 59.5%로 10년 중간값 대비 98% 상회하는 현금 창출력
- 지속적 혁신 로드맵: Blackwell(2025), Vera Rubin(2027), Feynman(2028) 아키텍처로 다년간 기술 리더십 가시성 확보
- 자본 배분 우수성: 2026년 \$80B 자사주 매입 승인과 분기 배당 25배 증액(\$0.01→\$0.25)으로 주주가치 극대화
- TAM 확장: GPU에서 CPU, 추론 칩으로 시장 확장하며 글로벌 컴퓨팅 인프라 전반으로 사업영역 확대

## 미해결 핵심 질문

- AMD, Intel의 AI 칩 경쟁력 향상 속도와 CUDA 해자 지속성: AMD의 MI 시리즈 성능 개선과 개발자 생태계 확대가 CUDA의 10년 해자를 단축할 가능성. 현재 AMD 점유율 5-7% 수준이나 가속화 추세 모니터링 필요.
- 중국 수출 규제 확대가 장기 성장에 미치는 구조적 영향: H2O 칩 수출 금지로 \$5.5B 손실 발생. 향후 규제 강화 시 중국 시장 영구 상실 우려로 2030년 매출 전망 하향 가능성.
- AI 추론 단계 전환 시 GPU 수요 패턴 변화와 마진 압박 가능성: 학습(training) 단계에서 추론(inference) 단계로 전환 시 GPU 수요 감소 및 가격 하락 압력. 현재 학습 단계 중심의 높은 마진이 지속되지 않을 수 있음.

## 우리가 잘못 생각할 여지

- P/E 31.4x, P/S 19.6x의 높은 밸류에이션으로 성장 둔화 시 급락 위험
- AI 투자 과열 조정 시 데이터센터 CapEx 급감 가능성
- 지정학적 리스크로 중국 시장(\$5.5B) 영구 상실 우려
- 분기 매출 성장률 20% 미만 2분기 연속

시나리오별 합의 주가 — 현재가 대비

## 10가지 핵심 질문

카테고리	Q#	답변	신뢰도
산업 배경	Q1	2026년 매출 컨센서스 \$323B에서 2031년 \$757.6B로 5년간 2.3배 성장 전망. Blackwell/Rubin 시스템 \$500B 주문	높음
	Q2	Vera Rubin-Feynman 로드맵과 AI 추론 단계 전환으로 CPU 시장 진출. AI 인프라 확장의 초기 단계로 평가	중간
경쟁 우위	Q3	19년간 축적된 CUDA 생태계(400만 개발자, AI 프레임워크 92% 점유율)와 cuDNN/cuBLAS/NCCL 라이브러리. 전환비용이 성능 우	높음
	Q4	Jensen Huang 33년간 동일 회사 구축으로 일관된 철학 유지. 엄격한 계획 없이 지속 학습·변화·조정하는 문화로 CUDA 혁신 등 장기 성	높음
	Q5	AI 인프라 제공을 통한 과학·의료·교육 혁신 가속화. 기후변화 해결, 신약 개발, 자율주행 등 인류 난제 해결의 핵심 인프라 제공으로 사회적 가치	높음
재무 건전성	Q6	영업이익률 65.6%는 독점적 지위를 반영한 수준. 2026년 총이익률 75% 정점에서 71.1%로 조정 예상되나 mid-70% 범위 유지 전망	높음
	Q7	FCF \$46.3B에서 지속 증가 전망. 2026년 FCF의 50% 주주환원 계획과 함께 AI 인프라 확산으로 수익성 확대 지속. 단기 변동성은 있	높음
경영 능력	Q8	2026년 \$80B 자사주 매입 승인(순이익의 33%)과 분기 배당 25배 증액(\$0.01→\$0.25). R&D 대비 7배 규모의 주주환원으로 우수	높음
밸류에이션	Q9	애널리스트 컨센서스 목표가 \$299.97, BofA \$320. 2030년 연매출 \$600B-\$1T 가능성으로 현재 대비 4-5배 상승 잠재력	중간
	Q10	AI 버블 우려와 중국 수출 규제(\$5.5B 손실) 등 단기 리스크에 과도한 집중. CUDA 생태계의 구조적 해자와 장기 TAM 확장 가치 과소평가	중간

## 어떻게 수익을 낼 수 있을까?

- Bull (~30%): AI 혁명 가속화, 2030년 매출 \$800B, P/S 15x → 합의 주가 \$480 (+18% CAGR)
- Base (~50%): 컨센서스 성장, 2031년 매출 \$758B, P/S 12x → 합의 주가 \$350 (+11% CAGR)
- Bear (~20%): 성장 둔화, 2031년 매출 \$500B, P/S 8x → 합의 주가 \$165 (-4% CAGR)
- Failure (~5%): AI 버블 붕괴, 경쟁 격화로 점유율 급락 → 합의 주가 \$80 (-17% CAGR)

현재가 \$205

