



네비우스 그룹 (NBIS.US)

엔비디아와 마이크로소프트가 선택한 기업

- 네덜란드 암스테르담에 본사를 둔 AI 인프라 기업
- 엔비디아와 직접 연계된 네오클라우드 업체로 마이크로소프트와 대규모 계약 체결
- 향후 타 빅테크와의 추가 계약 가능성 존재하며, 2026년까지 용량 5배 확장 계획

기업 개요

네비우스 그룹은 네덜란드 암스테르담에 본사를 둔 AI 인프라 기업이다. 현재 대규모 GPU 클러스터 및 클라우드 플랫폼을 기반으로 AI 워크로드 인프라를 제공하고 있다. 2024년 국제 제재 영향으로 러시아의 인터넷 기업인 Yandex로부터 비러시아 자산 중심 구조로 분사되었으며, 이후 네비우스 그룹으로 기업명을 재편했다. 그 과정에서 엔비디아 등으로부터 7억달러 자금 유치에 성공했고, 지난 2024년 10월 나스닥에 상장을 재개했다. 현재 영국, 핀란드, 프랑스, 이스라엘, 미국 뉴저지와 캔자스 시티에 데이터센터를 보유하고 있으며, 2026년까지 뉴저지, 영국, 핀란드 지역 용량 확장을 완료할 계획이다. 전체 데이터센터 용량은 2025년 220MW에서 2026년 1GW 이상으로 약 5배 확대될 예정이다. 자회사로는 자율주행 및 배달 로봇 사업을 영위하는 Avride와 AI 교육 테크 관련 기업인 TripleTen을 보유하고 있다.

네오클라우드가 주목 받는 이유 3가지

IDC Research에 따르면, AI가 도입됨에 따라 효율성 향상을 위한 생산 프로세스 자동화 시장 성장이 가속화될 것으로 전망되는 가운데 클라우드 활용 비중이 80%에 달할 것이라는 분석이 제기되었다. AI Action Plan에서 트럼프 행정부는 AI 지배력 강화를 위해 범국가적 정부 개입과 지원을 명시했으며, 스타게이트 프로젝트도 아직 시행이 유효하고 GenAI에서 Agent AI+Physical AI로의 전환기에 위치해 있다는 관점에서 AI 인프라 투자 사이클은 적어도 2027년까지 지속될 가능성이 높다고 판단된다. McKinsey에 따르면, 2030년까지 데이터센터 용량이 3배 증가할 것으로 예상되는 가운데 이를 주도하는 건 결국 AI 워크로드이며, 1)과거 CPU 기반 일반적인 클라우드가 아닌 고성능의 GPU 확보한 네오클라우드 업체의 경쟁적 우위가 높아질 수 밖에 없는 상황이다. 2)그 중에서도 AI 용 고성능 GPU의 제한적 공급과 높은 가격, 막대한 초기 구축 비용 등을 감안하면, 엔비디아와 깊은 협력 관계를 구축한 소수의 클라우드 업체에 계약이 집중될 가능성이 높다고 생각된다. 실제로 엔비디아는 직접적인 클라우드 시장에 진출하기보다는

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.09.24): \$113.23
 목표주가 컨센서스: \$153.00

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

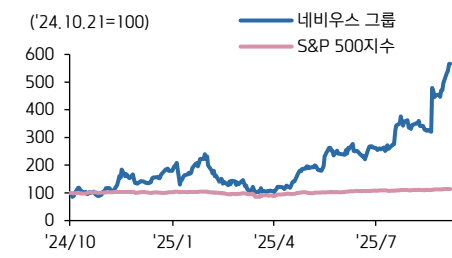
산업분류	소프트웨어
S&P 500 (09/24)	6,637.97
현재주가/목표주가	113.23 / 153
52주 최고/최저 (\$)	114.85 / 14.09
시가총액 (백만\$)	28,436
유통주식 수 (백만)	215
일평균거래량 (3M)	15,224,193

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	-	118	569	3,009
EBITDA	-	-266	-41	600
EBITDA 마진(우)	-	-226.7	-7.2	20.0
순이익	-	-283	-	-
EPS	-	-1.01	-	-
증가율(%)	-	-	-	-
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	-	2.0	-	-
ROE(%)	-	-19.5	-	-
배당수익률(%)	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	308.8	61.7	316.7	-
S&P Index	12.9	3.1	14.9	16.0



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2025-09-24 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

전략적 투자를 통해 자사 GPU 기반 클라우드 인프라 확장을 추진하고 있는데 그중 코어워브, 네비우스 그룹 등이 포함된다. 마지막으로 3)하이퍼스케일러들이 데이터센터 용량 부족 문제를 해결하기 위해 CAPEX 확장을 적극적으로 추진하고는 있지만, 여전히 공급이 수요를 따라가지 못하고 있는 상황이며 실제 가동까지 진행되기엔 초기 인프라 건설, 전력 확보 등과 관련해 상대적으로 긴 리드타임과 불확실성이 존재한다. 뿐만 아니라 직접 CAPEX 투자를 단행할 경우, 막대한 자본지출 증가와 회계상 감가상각 문제 등으로 시장의 과잉투자 우려가 자극될 수 있고, 전력 사용의 과점이라는 정치적 문제에서도 자유롭기 힘들 것이다. 실제로 네비우스 그룹은 사용량(시간당 GPU 사용 개수)을 기반으로 한 유연한 가격 책정 방식을 채택하고 있기에 비용 효율성 측면에서도 고객에게 장점을 제공할 수 있다. 따라서 막대한 현금흐름을 보유한 빅테크라도 상위 문제들은 부담으로 작용할 수 있으며, 결국 클라우드 용량 확보를 빠르게 선점하기 위해서는 네오클라우드가 함께 동반될 가능성이 높아진 것이다.

빅테크들의 선택이 곧 성장에 대한 신뢰

네비우스 그룹은 엔비디아와의 긴밀한 협력 관계를 맺고 있다. Yandex 로부터 분사된 이후 7억달러 규모의 투자가 진행되었을 뿐만 아니라 현재 전세계적으로 6개 기업에 불과한 소수의 핵심 파트너에게만 부여되는 'Reference Platform NVIDIA Cloud Partners' 리스트에 포함되어 있는데, 이는 일반적인 'NVIDIA Cloud Partner'보다 상위 자격으로 대규모 AI 클러스터를 구축하고 엔비디아의 최상급 아키텍처를 운영하는 기업에게만 부여된다. 블랙웰 울트라 AI 플랫폼 출시 당시 가장 최초로 탑재한 클라우드 업체 중 하나이며, 해당 리스트에는 AWS, Google Cloud, Microsoft Azure, IBM Cloud, CoreWeave, Crusoe, Lambda, Nebius, Vult 가 포함되어 있다.

9/8 마이크로소프트와의 AI 인프라 장기 계약 체결 소식이 보도되었다. 2025 년 연말부터 미국 뉴저지에 새롭게 구축될 데이터센터를 통해 5 년간 174 억달러 규모 용량을 제공할 계획이며, 추가 용량 및 서비스 매입 시 최대 194 억달러 수준까지 확대 가능하다고 발표했다. 향후 타 업체와의 추가적인 대규모 계약 체결 가능성 배제할 수 없다고 판단하며, FY2Q25 매출 10.5억달러로 YoY +625%, QoQ +106%, 25 년 220MW 에서 26 년 1GW 이상 용량 확장 목표 제시하며 강력한 성장 예상되는 가운데 적자도 지속 축소되어 2026 년 EBITDA 기준 흑자가 예상된다. 자본 대비 부채비율도 1.5%로 낮고 현금성 자산 보유액도 16.8 억달러로 비교적 높아 재무 리스크도 상대적으로 크지 않은 상황으로 최근 급격한 주가 상승세는 부담으로 작용할 수 있겠으나, 성장에 대한 지속성과 그 속도를 감안하면 지속적인 관심이 필요하다고 생각된다.

네비우스 그룹 FY25 2Q ('25.04.01~06.30)

구분	FY25 2Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 2Q	성장률	FY25 1Q
매출액	105	97	7.8%	15	600.7%	55	90.1%
EBITDA	-21	-56	-62.7%	-58	적지	-63	적지
순이익	-92	-102	-10.6%	-62	적지	-93	적지

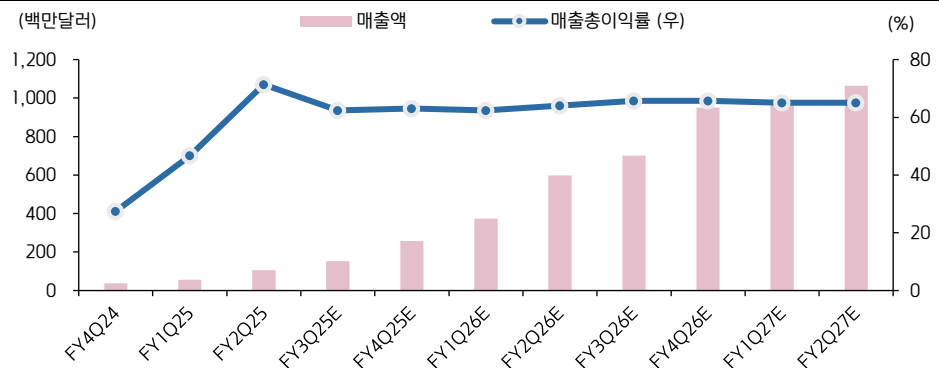
자료: NBIS, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-09-24 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

네비우스 그룹 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY25Q3	YoY 성장률	FY25Q4	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26
매출액	152	250.7%	258	580.4%	569	384.0%	3,009	429.1%
EBITDA	-8	적지	43	흑전	-41	적지	600	흑전
순이익	-115	적지	-93	적지	-	-	-	-

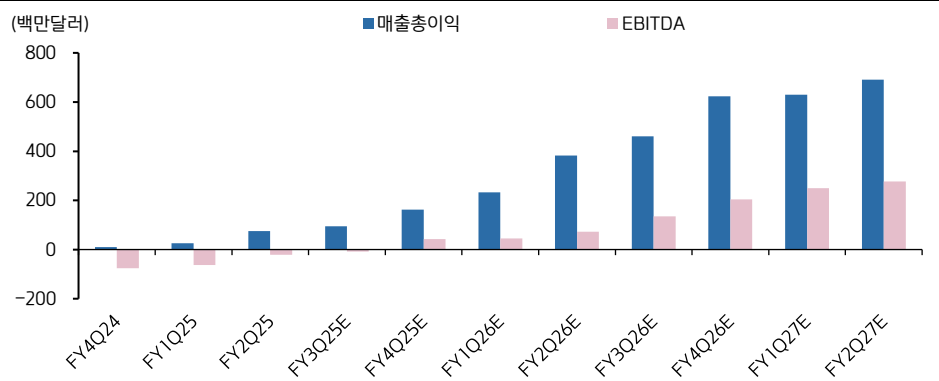
자료: NBIS, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-09-24 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

네비우스 그룹, 분기 매출액 및 매출총이익률 추이



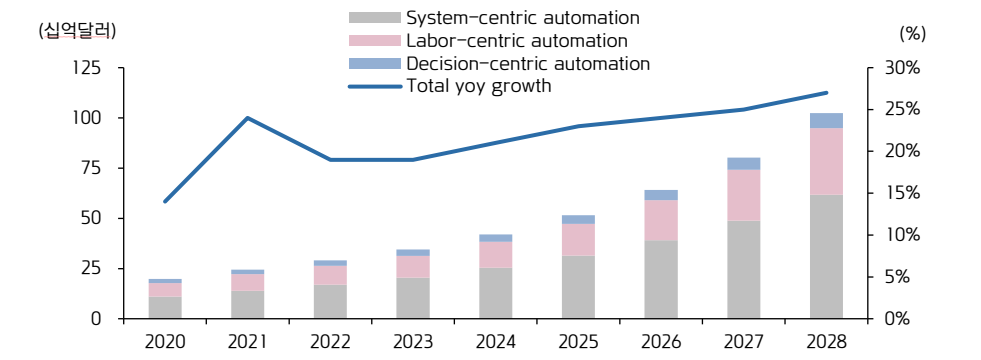
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

네비우스 그룹, 분기 매출총이익 및 EBITDA 추이



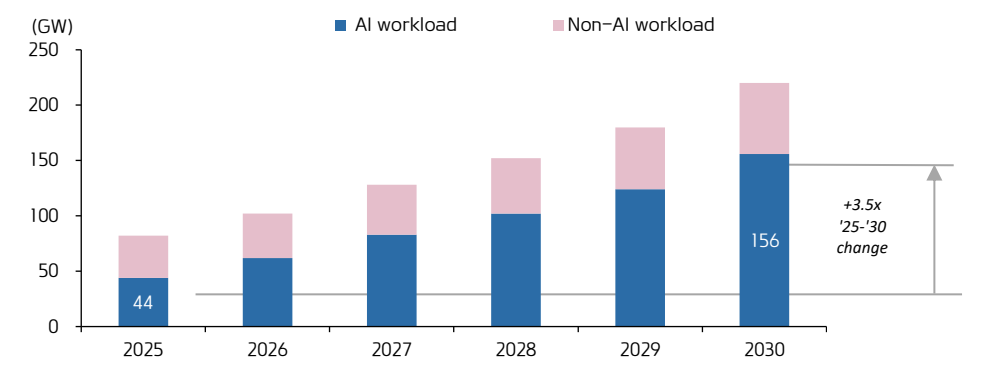
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

생산 프로세스 자동화 시장 성장 가속화 전망



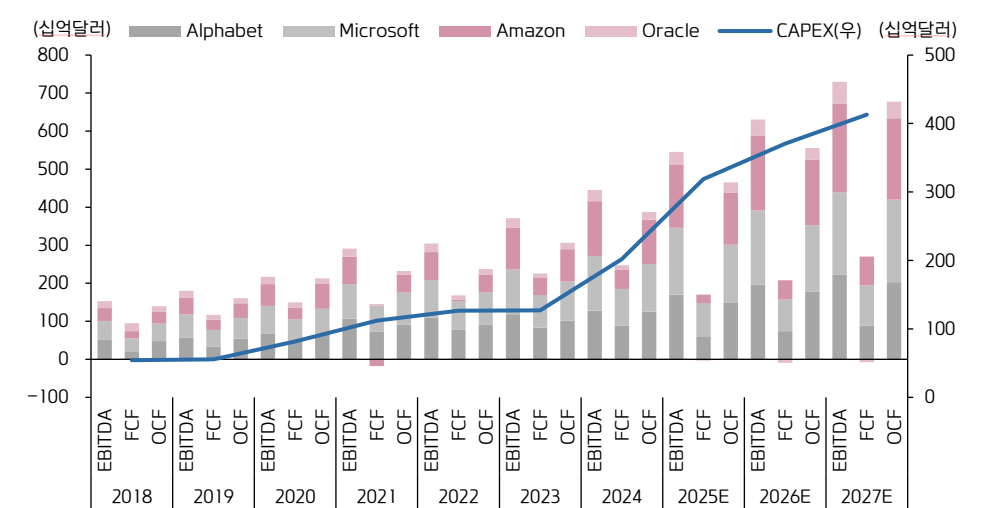
자료: IDC Research, 키움증권 리서치

데이터센터 AI 워크로드 CAPA 3.5 배 증가 예상



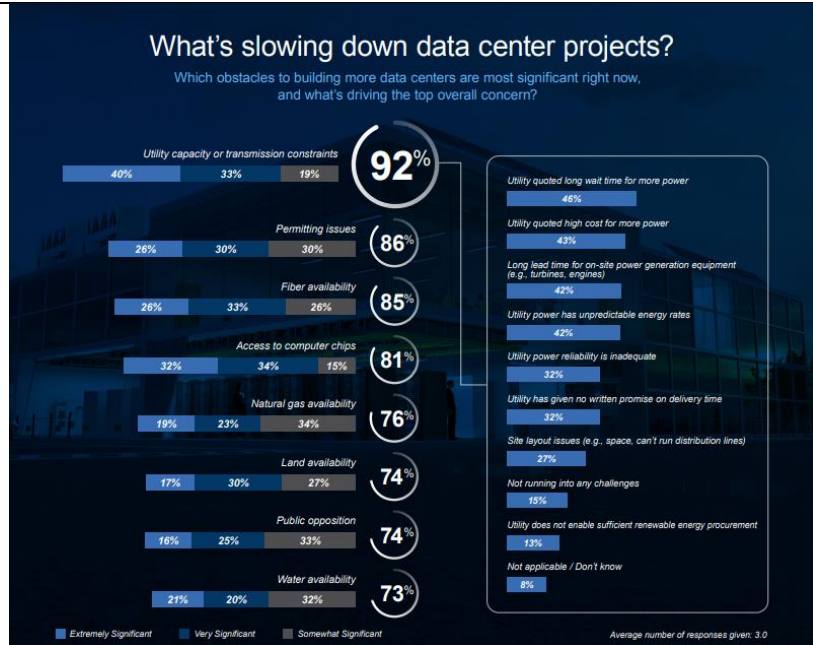
자료: McKinsey, 키움증권 리서치

미국 내 Top 4 클라우드 서비스 제공업체, Capex, EBITDA, 현금흐름 추이



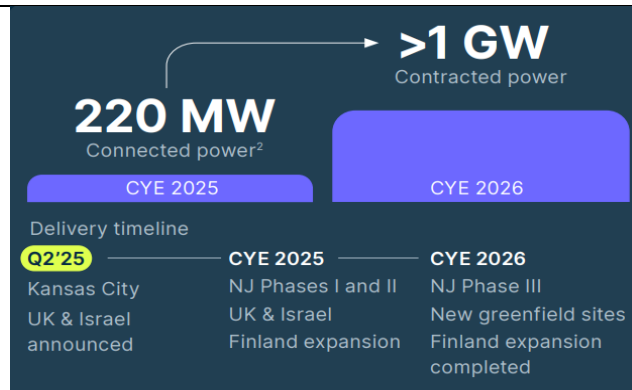
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

데이터센터에 있어 전력 병목 현상이 가장 큰 문제



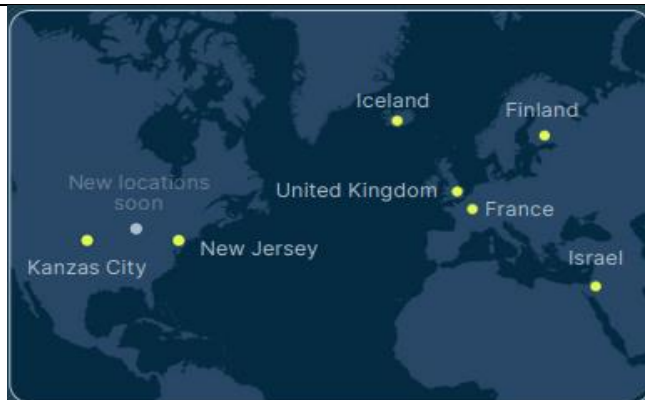
자료: Schneider Electric, AlphaStruxure, Data Center Frontier, 키움증권 리서치

네비우스 그룹, 2026년 1GW 이상 데이터센터 용량 확보 계획



자료: NBIS, 키움증권 리서치

네비우스 그룹, 유럽과 미 동부에 중심으로 위치한 데이터센터



자료: NBIS, 키움증권 리서치

네비우스 그룹 상세 실적표

(백만 달러)	FY2Q24	FY1Q25	FY2Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	15	55	105	624.8	90.1
영업비용	127	185	216	70.7	17.0
매출원가	8	30	30	290.9	2.0
제품개발비	32	40	43	33.8	7.0
일반, 판매관리비	76	66	68	-9.8	3.2
감가상각비	11	49	75	559.6	52.8
영업손실	-112	-130	-111	적지	적지
순이자비용	13	9	-1		
보유주식 평가이익	-	-	597		
지분법 적용 투자손실	-	-	-6		
영업외손익	-15	8	25		
세전이익	-114	-113	503	흑전	흑전
법인세비용	3	1	1		
계속사업손익	-117	-114	503	흑전	흑전
중단사업손익	19	-	82		
순이익	-98	-114	584	흑전	흑전
[Non-GAAP 영업데이터]					
조정 EBITDA	-58	-63	-21	적지	적지
조정 손손실	-62	-93	-92	적지	적지

자료: NBIS, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.