true friend 한국투자 증권

미국 기업 Note

2024. 7. 26

버티브 홀딩스(VRT US)

전력 공급+액체 냉각 수요는 지속

기대보다도 양호했던 2분기

버티브 홀딩스의 2분기 순매출은 19.5억달러(+12.6% YoY, +19.1% QoQ)로 컨센서스였던 19.4억달러를 상회했다. 조정 영업이익은 3.8억달러(+52.0% YoY, +53.6% QoQ), 조정 순이익은 2.6억달러(+48.0% YoY, +53.1% QoQ)로 기대치였던 3.3억달러와 2.2억달러 대비 양호했다. 영업이익률과 순이익률은 19.6%, 13.2%로 전년동기(14.5%, 10.1%) 대비 모두 개선됐다.

중국의 부진에도 미국, EMEA가 견인

버티브 홀딩스의 미국, EMEA 순매출은 전년동기대비 16.9%, 11.5% 증가했다. 미국, EMEA의 조정 영업이익은 48.7%, 37.0% 늘어나 영업이익률이 25.4%, 25.9%로 높아졌다. 미국, EMEA 지역에서 하이퍼스케일 및 코로케이션 수요가 높아졌기 때문이다. 인도 및 기타 아시아 지역에서는 양호했으나, 중국의 더딘 경기 회복 영향이 반영되며 APAC 매출은 전년동기대비 3.4% 증가하는 것에 그쳤고, APAC 조정 영업이익은 15.4% 감소했다.

가이던스 상향에도 AI 투자 지연 우려 확산되며 주가는 하락

버티브 홀딩스는 순매출과 영업이익 가이던스를 모두 상향했다. 2024년 순매출 및 조정 영업이익 가이던스는 76.7억달러, 14.4억달러로 제시했다. 조정 EPS 가이던스는 2.47-2.53달러로 상향했고, 조정 잉여현금흐름 가이던스도 8.8억달러로 기존 대비 5,000만달러 높였다. 가이던스를 상향했음에도 버티브 홀딩스의 주가는 실적 발표 직후 13.6% 하락했다. 3분기 주문 증가율 목표치가 10~15%로 발표됐고, 일부 대형 기업의 실적 발표를 통해 AI 관련 투자가 기대보다 더디게 늘어날 수 있다는 우려가 확산됐기 때문이다.

전력 수요 확대에 대응 가능한 포트폴리오 구축

버티브 홀딩스는 추가 상승 여력을 보유하고 있다고 판단한다. 하이퍼 스케일 및 코로케이션 수요가 이어지고 있기 때문이다. 3분기 주문 가이던스를 TTM 기준으로 반영하면 30~35% 증가할 것으로 예상된다. 수요가 높은 액체 냉각을 포함해 폭 넓은 서비스/제품 포트폴리오를 보유하고 있다는 점도 경쟁력이다. 조정 영업이익률은 FY23년 15.3%에 불과했으나, FY24에는 18% 중후반까지 높아질 것으로 예상된다. 5월 말까지만 해도 36.9배에 달했던 12MF PER이 단기 조정으로 27.2배까지 낮아져 진입 부담도 완화됐다.

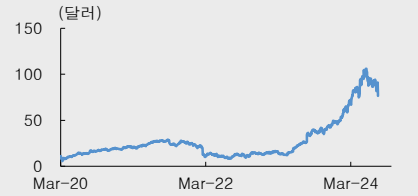
Stock Data

S&P500(7/25)	5,399.2
주가(7/25, 달러)	76.5
목표주가(달러)	104.0
상승여력(%)	36.0
시가총액(십억달러)	28.6
52주 최고/최저가(달러)	109.3/25.1
일평균거래대금(6개월,백만달러)	744.8
유동주식비율(%)	96.9

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(16.6)	43.5	194.3
S&P500 대비(%p)	(15.3)	33.1	176.1

주가추이



자료: Bloomberg

블룸버그 투자의견 컨센서스

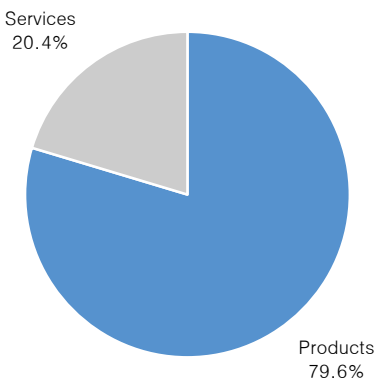
	매수	보유	매도
비중(%)	86.7	6.7	6.7

자료: Bloomberg

최보원
bochoi@koreainvestment.com

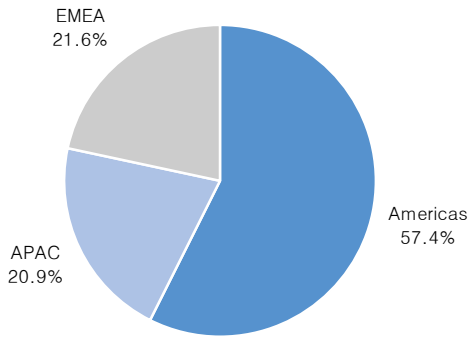
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 부문별 순매출 비중(2Q24)



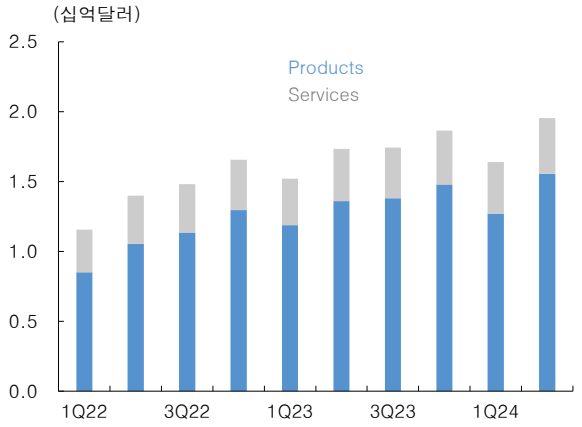
자료: Vertiv Holdings, 한국투자증권

[그림 2] 지역별 순매출 비중(2Q24)



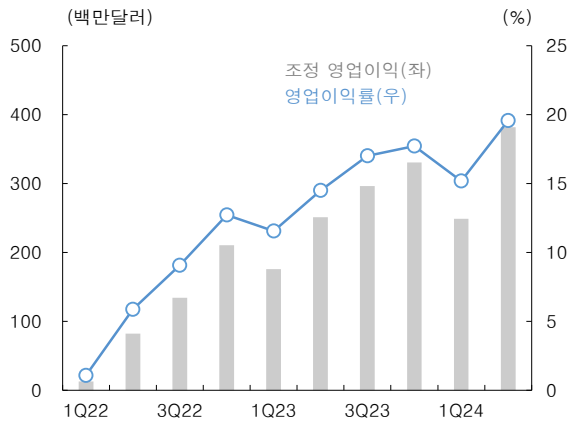
자료: Vertiv Holdings, 한국투자증권

[그림 3] 순매출 추이



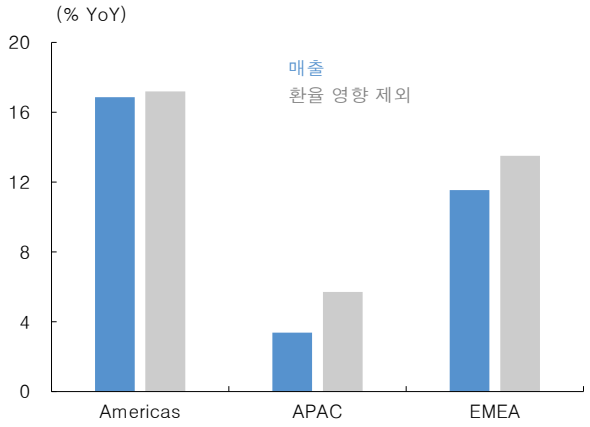
자료: Vertiv Holdings, 한국투자증권

[그림 4] 영업이익 및 영업이익률 추이



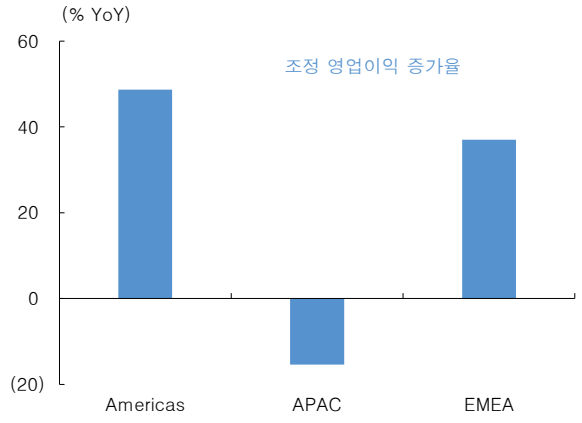
자료: Vertiv Holdings, 한국투자증권

[그림 5] 지역별 매출 증가율



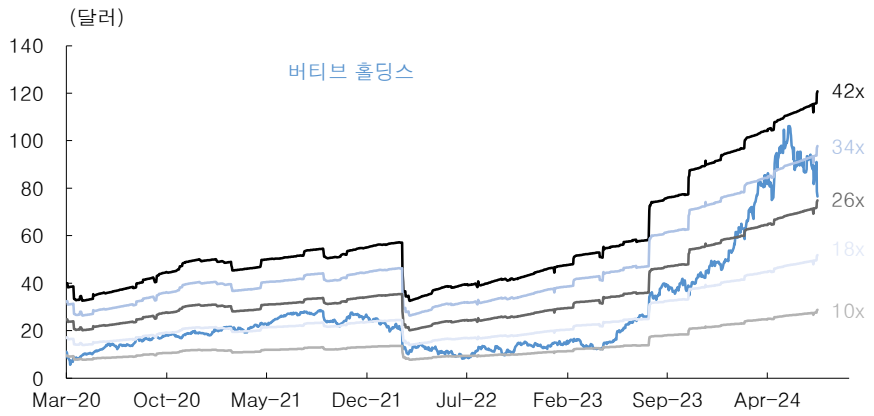
자료: Vertiv Holdings, 한국투자증권

[그림 6] 지역별 영업이익 증가율



자료: Vertiv Holdings, 한국투자증권

[그림 7] 버티브 홀딩스(VRT) PER 밴드



자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 1> 2분기 실적 발표 요약

(단위: 백만달러, 달러, %)

	2Q23	1Q24	2Q24	YoY	QoQ	컨센서스	차이
순매출	1,734.1	1,639.1	1,952.8	12.6	19.1	1,939	0.7
조정 영업이익	251.2	248.6	381.8	52.0	53.6	328	16.5
조정 순이익	174.6	168.8	258.4	48.0	53.1	221	16.7
조정 EPS	0.46	0.43	0.67	45.7	55.8	0.57	16.9

자료: Vertiv Holdings, Bloomberg, 한국투자증권

<표 2> 버티브 홀딩스(VRT) 가이던스 변화

(단위:백만달러, 달러)

구분	2024 년 연간		
	4 월 발표	7 월 발표	변화
순매출	7,540-7,690	7,590-7,740	상향
조정 영업이익	1,325-1,375	1,410-1,460	상향
조정 EPS	2.29-2.35	2.47-2.53	상향

자료: Vertiv Holdings, 한국투자증권

<표 3> 버티브 홀딩스(VRT) 분기 실적 요약

(단위: 백만달러, 달러, %, %p)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	YoY	QoQ	3Q24F
순매출	1,156	1,399	1,481	1,655	1,521	1,734	1,743	1,865	1,639	1,953	12.6	19.1	1,968
Products	849	1,055	1,135	1,296	1,186	1,360	1,381	1,478	1,270	1,555	14.3	22.4	-
Services	307	344	346	359	335	374	361	388	369	398	6.4	7.8	-
조정 영업이익	13	82	134	211	176	251	296	330	249	382	52.0	53.6	364
영업이익률	*1.1*	*5.9*	*9.1*	*12.7*	*11.5*	*14.5*	*17.0*	*17.7*	*15.2*	*19.6*	*5.1*	*4.4*	*18.5*
세전이익	20	32	31	84	88	113	146	187	(13)	265	134.5	-	281
조정 순이익	(29)	37	85	108	91	175	201	217	169	258	48.0	53.1	241
순이익률	*(2.5)*	*2.7*	*5.8*	*6.5*	*6.0*	*10.1*	*11.5*	*11.6*	*10.3*	*13.2*	*3.1*	*2.9*	*12.2*
조정 EPS	(0.08)	0.10	0.23	0.28	0.24	0.46	0.52	0.56	0.43	0.67	45.7	55.8	0.64
EPS 증가율	-	-	*14.4*	-	-	-	*126.1*	*100.0*	*79.2*	*45.7*	-	*(33.5)*	*22.3*

자료: Vertiv Holdings, Bloomberg, 한국투자증권

<표 4> 버티브 홀딩스(VRT) 연간 실적 및 주요 지표

(단위: 백만달러, 달러, %, 배)

	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
순매출	**4,371**	**4,998**	**5,692**	**6,863**	**7,694**	**8,657**
Products	3,309	3,695	4,335	5,406	-	-
Services	1,062	1,304	1,356	1,457	-	-
조정 영업이익	**342**	**471**	**439**	**1,054**	**1,424**	**1,694**
영업이익률(%)	*7.8*	*9.4*	*7.7*	*15.3*	*18.5*	*19.6*
세전이익	(255)	166	167	534	859	1,413
조정 순이익	**(55)**	**278**	**202**	**684**	**903**	**1,197**
순이익률(%)	*(1.3)*	*5.6*	*3.5*	*10.0*	*11.7*	*13.8*
조정 EPS(달러)	**0.78**	**0.76**	**0.53**	**1.77**	**2.42**	**2.92**
EPS 증가율(%)	*–*	*(2.6)*	*(30.3)*	*234.0*	*36.4*	*20.9*
BPS(달러)	1.5	3.8	3.8	5.3	5.2	5.6
DPS(달러)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
ROA(%)	(6.7)	2.0	1.1	6.1	7.9	12.9
ROE(%)	–	12.4	5.4	26.6	42.4	54.3
PER(배)	–	87.1	77.8	38.4	32.5	26.9
PBR(배)	12.5	6.6	3.6	9.1	15.1	14.1
EV/EBITDA(배)	16.4	22.1	14.0	16.7	21.5	17.4

자료: Vertiv Holdings, Bloomberg, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2024년 7월 26일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.