2025년 12월 11일 | Global Equity

GE 버노바(GEV.US)

2025 Investor Day: 가스터빈 캐파 가시성 확보

미국

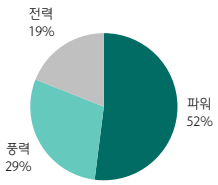
TP(컨센서스)	**721.68 USD**
CP(12.10)	**723.00 USD**

Key Data

국가	미국
상장거래소	NYSE
산업 분류	산업재
주요 영업	전기 장비
홈페이지	www.gevernova.com
시가총액(십억USD)	196.2
시가총액(조원)	288.9
52주최고/최저(USD)	731.7/723.0
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	9.15
FMR	8.35

주가상승률	1M	6M	12M
절대	24.7	55.4	120.8
상대	23.9	41.3	106.7

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	33,239	34,935	37,302	41,870
EBITDA	---	471	1,899	4,068
순이익	---	1,552	2,083	3,693
EPS(USD)	---	6.8	7.4	13.3
EPS(YOY, %)	---	321.7	8.3	80.5
ROE(%)	---	18.3	20.7	31.2
PER(배)	---	48.4	98.3	54.5
PBR(배)	---	9.5	19.0	15.5
배당률(%)	---	0.0	0.1	0.2

주: 2024년 4월 분사
자료: GE버노바, Bloomberg 시장예상치, 하나증권

Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

가스터빈 캐파는 2028년까지 24GW

2025년 I/D에서는 시장에서 가장 주목했던 가스터빈 캐파 코멘트가 구체화되었다. 2026년 중반까지 20GW, 2028년까지 24GW로 증설할 계획이다. HD가스터빈 캐파는 2026년 하반기 70~80기, 2028년 90~100기로 달성 목표를 제시했다. 세부적으로 프랑스 Belfort 공장에서 B·E급 2GW와 미국 Greenville 공장에서 F·H급 2GW를 추가로 확보했다. 2028년까지의 물량이 판매 완료 되었으며 2029년 판매할 수 있는 잔여 물량 역시 10GW 미만이다.

4분기 하이퍼스케일향 전력 수주 최고치 경신 전망

(1) **파워**: SMR(Darlington PJ)은 이번 봄 온타리오에서 착공해 일정과 예산이 계획대로 진행 중이다. 4분기엔는 미국 내 SMR 기술을 배치하기 위해 정부와 MoU를 체결했다. FY25년 파워 매출은 YoY +6-7% 증가할 전망인데, FY26년에는 +16-18%로 가속화될것으로 예상했다. (2) **전력**: 4분기에도 데이터센터, HVDC, 동기 콘덴서와 관련한 대규모 수주를 확보했다. 4Q25 하이퍼스케일향 수주가 최고치를 경신하며 book-to-bill 2배 수준을 예상한다. (3) **풍력:** 북미 육상 풍력은 2028년까지 연간 4GW로 MS는 현재 수준을 유지할 것으로 추정하고 있다. 2020년 미국 연간 육상 풍력 설치량이 10GW대 중후반임을 고려할 때 보수적인 추정이다. 다만 풍력은 관세 관련 불확실성과 인허가 문제로 실제 주문 전환에 제약이 있다. FY26년 매출은 YoY LDD 감소할 것으로 예상했다.

FY2028년 가이던스 상향조정

FY2028년 중장기 가이던스를 큰 폭 상향했다. 매출액은 기존 450억 달러를 전망했지만 520억 달러로 +16% 상향조정했다. 2025년부터 2028년까지 CAGR LDD 성장할 전망이다. EBITDA 마진은 기존 14%에서 20%로 +6pts 상향조정했다. FY2025년 매출액과 EBITDA 마진은 각각 365억 달러, 8.5% 수준이다. 파워와 전력 사업부 EBITDA 마진이 22%로 풍력 부문(6%)을 상쇄할 전망이다. 3QFY25 실적발표 당시 공개한 Prolec 인수는 2026년 딜 클로징 예정으로 중장기 가이던스에는 반영되지 않았다. 자사주 매입 규모는 60억 달러에서 100억달러로 증액했으며 연단 배당금 규모도 기존 주당 1달러에서 2달러로 2배 인상했다.

도표 1. 사업부별 수주 추이

(단위: 백만USD)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
파워 Order	4,018	3,906	4,050	5,452	5,029	4,975	5,202	6,552	6,247	7,088	7,807
YoY	-	-	-	-	25%	27%	28%	20%	24%	42%	50%
풍력 Order	1,919	3,889	2,162	3,452	1,150	2,160	1,747	2,031	640	2,063	1,833
YoY	-	-	-	-	-40%	-44%	-19%	-41%	-44%	-4%	5%
전력 Order	3,856	5,011	2,143	2,193	3,751	4,823	2,510	4,786	3,393	3,338	5,110
YoY	-	-	-	-	-3%	-4%	17%	118%	-10%	-31%	104%

자료: GE버노바, 하나증권

도표 2. 가스터빈 분기별 수주 추이

(단위: 기)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
가스터빈	13	26	20	34	34	15	29	34	38	47	29
HD 가스터빈	6	14	12	9	16	14	14	24	29	20	20
HA 가스터빈	4	-	4	-	8	4	9	4	8	7	13
공랭식	7	12.0	8	25	18	1	15	10	9	27	9
가스터빈 용량 (GW)	2.3	2.1	3.1	2.1	4.9	4.1	5.1	6.1	7.1	5.1	7.4

자료: 하나증권

도표 3. 분기 실적 추이

(단위: 백만USD, USD)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
매출액	**6,822**	**8,119**	**8,253**	**10,045**	**7,260**	**8,204**	**8,913**	**10,559**	**8,032**	**9,111**	**9,969**
YoY	-	-	-	-	6.4%	1.0%	8.0%	5.1%	10.6%	11.1%	11.8%
파워 매출액	**3,821**	**4,131**	**3,893**	**5,591**	**4,035**	**4,455**	**4,206**	**5,431**	**4,423**	**4,758**	**4,838**
YoY	-	-	-	-	5.6%	7.8%	8.0%	-2.9%	9.6%	6.8%	15.0%
풍력 매출액	**1,751**	**2,601**	**2,887**	**2,587**	**1,639**	**2,062**	**2,891**	**3,109**	**1,850**	**2,245**	**2,647**
YoY	-	-	-	-	-6.4%	-20.7%	0.1%	20.2%	12.9%	8.9%	-8.4%
전력 매출액	**1,331**	**1,506**	**1,576**	**1,964**	**1,651**	**1,787**	**1,928**	**2,181**	**1,879**	**2,201**	**2,601**
YoY	-	-	-	-	24.0%	18.7%	22.3%	11.0%	13.8%	23.0%	34.9%
매출원가	**5,903**	**6,972**	**7,202**	**8,344**	**6,110**	**6,502**	**7,804**	**8,436**	**6,508**	**7,241**	**8,913**
YoY	-	-	-	-	3.5%	-6.7%	8.4%	1.1%	6.5%	11.4%	14.2%
매출총이익	**919**	**1,147**	**1,051**	**1,701**	**1,150**	**1,702**	**1,109**	**2,123**	**1,524**	**1,870**	**1,897**
YoY	-	-	-	-	25.1%	48.4%	5.5%	1.1%	32.5%	9.9%	71.1%
GPM	13.5%	14.1%	12.7%	16.9%	15.8%	20.7%	12.4%	20.1%	18.9%	20.5%	19.0%
영업이익	**(469)**	**(341)**	**(307)**	**194**	**(289)**	**527**	**(360)**	**592**	**254**	**454**	**366**
YoY	-	-	-	-	적지	흑전	적지	203.6%	흑전	58.2%	흑전
OPM	-6.9%	-4.2%	-3.7%	1.9%	-4.0%	6.4%	-4.0%	5.6%	3.1%	4.9%	3.7%
순이익	**(346)**	**(148)**	**(184)**	**204**	**(106)**	**1,280**	**(100)**	**484**	**264**	**492**	**453**
YoY	-	-	-	-	적지	흑전	적지	136.1%	흑전	-61.6%	흑전
NPM	-5.1%	-1.8%	-2.2%	2.0%	-1.5%	15.6%	-1.1%	4.6%	3.3%	5.4%	3.7%
EPS	**(1.25)**	**(0.55)**	**(0.62)**	**0.72**	**(0.41)**	**4.65**	**(0.35)**	**1.73**	**0.91**	**1.86**	**1.64**
조정 EBITDA											
파워 EBITDA	**177**	**466**	**280**	**799**	**345**	**613**	**499**	**810**	**508**	**778**	**645**
YoY	-	-	-	-	94.9%	31.5%	78.2%	1.4%	47.2%	26.9%	29.3%
파워 EBITDA 마진	4.6%	11.3%	7.2%	14.3%	8.6%	13.8%	11.9%	14.9%	11.5%	16.4%	13.3%
풍력 EBITDA	**(260)**	**(259)**	**(225)**	**(289)**	**(173)**	**(117)**	**(317)**	**19**	**(146)**	**(165)**	**(61)**
YoY	-	-	-	-	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지
풍력 EBITDA 마진	-14.8%	-10.0%	-7.8%	-11.2%	-10.6%	-5.7%	-11.0%	0.6%	-7.9%	-7.3%	-2.3%
전력 EBITDA	**(30)**	**31**	**65**	**168**	**66**	**129**	**201**	**283**	**214**	**322**	**393**
YoY	-	-	-	-	-320.0%	316.1%	209.2%	68.5%	224.2%	149.6%	95.5%
전력 EBITDA 마진	-2.3%	2.1%	4.1%	8.6%	4.0%	7.2%	10.4%	13.0%	11.4%	14.6%	15.1%

주: 2024년 4월 분사

자료: GE버노바, 하나증권

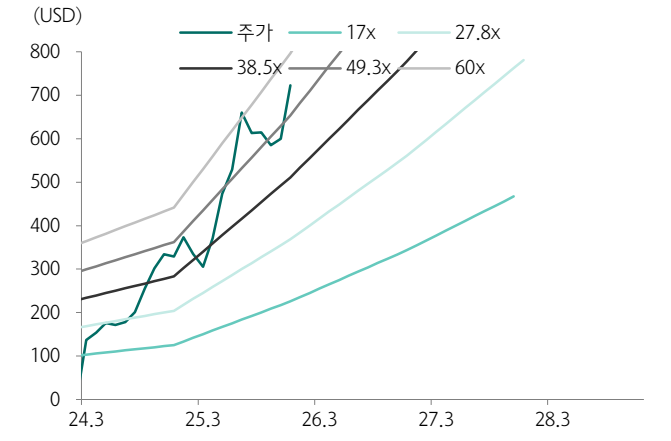
도표 4. 연간 실적 추이

(단위: 백만USD, %, USD)

	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**33,239**	**34,935**	**37,291**	**41,651**
YoY	12.1%	5.1%	6.7%	11.7%
매출총이익		**6,085**	**7,758**	**10,391**
YoY		-	27.4%	33.9%
매출총이익률		17.4%	20.8%	24.9%
EBITDA		**2,035**	**3,307**	**5,350**
YoY		-	62.5%	61.8%
EBITDA 마진		5.8%	8.9%	12.8%
영업이익		**1,027**	**1,909**	**4,391**
YoY		-	85.9%	129.9%
영업이익률		2.9%	5.1%	10.5%
순이익		**578**	**1,970**	**3,522**
YoY		-	240.9%	78.8%
순이익률		3.5%	5.5%	8.6%
EPS		**1.98**	**7.26**	**12.56**
YoY		-	266.5%	73.1%

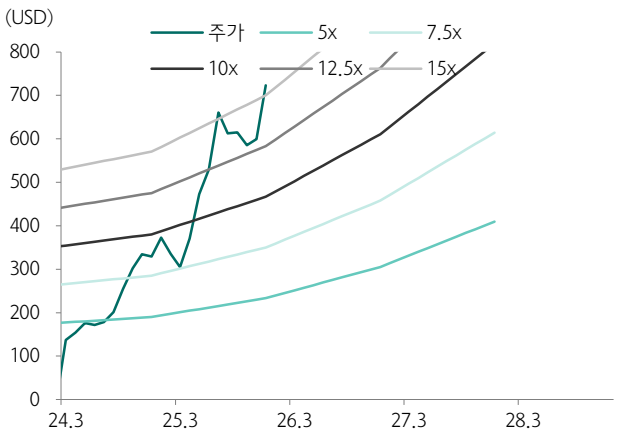
주: 2024년 4월 분사
자료: GE 버노바, LSEG 시장 예상치, 하나증권

도표 5. GE버노바 12M 선행 PER 밴드



자료: GE버노바, 하나증권

도표 6. GE버노바 12M 선행 PBR 밴드



자료: GE버노바, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김시현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 12월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김시현)는 2025년 12월 11일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.