SK 증권

2026-01-30

GLOBAL EQUITY

GE 버노바 (GEV/US)

가스터빈,전력기기 쌍끌이

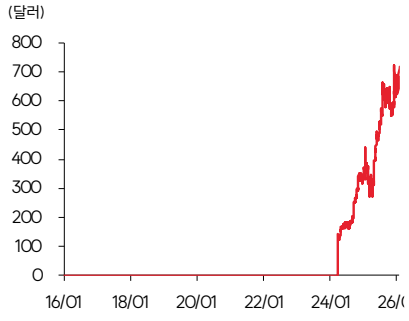
유틸/신재생. 나민식 / minsik@sks.co.kr / 3773-9503

Signal: M&A 효과로 매출액 가이던스 상향
Key: 가스터빈 마진 지속 상승 + 2030 년 이후 주문을 받고 있다
Step: 가스터빈, 전력기기 사이클 지속될 것으로 판단

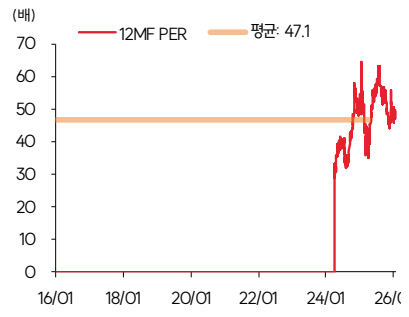
STOCK DATA

국가	미국
상장거래소	NASDAQ
결산 기준월	12 월
시가총액 (십억달러)	193.4
시가총액 (조원)	27.7
현재주가 (달러)	717.39

주가 추이



PER 추이 및 평균



Prolec GE 인수효과로 가이던스 상향

대형 가스터빈, 전력기기를 중심으로 한 실적성장이 동시에 확인된 실적이다. 4Q25 매출액 $9.05B(YoY +42%)를 기록했다. 출하 대비 수주 비율(Book-to-bill Ratio)이 약 2 배를 기록하면서 실적 가시성 한층 더 높아졌다고 판단한다. 26 년 연간 매출액 가이던스 $44B~45B(vs. $41B~42B)상향, 조정 EBITDA 마진은 11~13%를 유지했다. Prolec GE 인수효과를 반영해서 매출액은 상향조정 되었다.

수주잔고 마진 성장

수주잔고는 구조정 성장을 명확히 보여준다. 4Q25 수주는 $22.2B(YoY +65%)를 기록했으며, Power 및 Electrification 부문 호조로 수주잔고는 전분기 대비 $15.0B 증가했다. 총 수주잔고는 $150B 로, 이 중 설비 $64B, 서비스 $86B 로 구성돼 있다. 수주잔고 마진의 개선이 지속되고 있다. 25 년 장비 수주잔고 마진은 +6%pt 확대됐다. 특히 발전(Power) 부문의 백로그 마진은 +11%pt 상승하며 가스터빈 사업이 수익성 개선을 주도했다. 다만 24~25 년에 접수된 고마진 수주의 상당수는 2027 년 이후에야 본격 인도될 예정이다. 26 년에는 송배전(Electrification) 부문에서 마진 개선 효과가 더 크게 나타날 것으로 회사는 설명했다.

구조적인 가스터빈 성장세 증명

가스터빈 사업은 이번 실적 발표에서 가장 강한 모멘텀을 보여준 영역이다. 4Q25 신규 수주는 24GW 를 기록했으며, 총 수주잔고는 83GW(3Q25 62GW)로 급증했다. 이 중 확정 수주잔고는 40GW, 슬롯예약계약(SRA)은 43GW 로 구성돼 있다. Q&A 에서 확인된 핵심 포인트는 가스터빈 시장의 가격 결정력과 경쟁 구도다. 회사는 슬롯예약계약(SRA) 가격이 기존 수주잔고 대비 10~20%pt 높아졌다고 설명했다. 이는 30 년 이후의 슬롯 확보를 원하는 고객 수요가 이미 가시화 됐음을 의미한다. 26 년에는 가스터빈 출하량이 10GW 후반까지 증가할 것으로 예상되며, 신규 수주는 30GW, 수주잔고는 100GW 수준까지 확대될 것으로 회사는 전망했다. 최근 소형 터빈으로 인한 점유율하락 우려에 대해서 경영진은 대형 터빈과 소형터빈은 경제성, 사용목적에서 다르기 때문에 우려요인이 아니라는 언급이 있었다.

데이터센터 수요가 발생하는 전력기기

전력기기(Electrification) 부문 역시 구조적 성장 국면에 진입했다. 분기 기준 사상 최대 수주 실적을 기록했으며, 수주잔고는 $35B(vs. 3Q25 $31B)로 확대됐다. 전통적인 유틸리티 고객뿐 아니라 미국 하이퍼스케일러 고객들로부터 데이터센터 관련 수요가 본격적으로 발생하고 있다. 데이터센터 신규 수주는 $2B 로, 이는 24 년 연간 규모의 약 3배에 달한다. Prolec GE 인수로 인해서 $3B 매출액 증가를 전망하고 있다.

여전히 어려운 풍력업황

풍력 부문은 여전히 외형축소, 수익성 확보전략이 이어지고 있다. 수익성이 낮은 해상풍력 수주잔고를 소화하며 전체 매출 규모는 감소, EBITDA 적자는 유지될 것으로 언급했다. Vineyard Wind Project 중단으로 일회성 비용이 반영되었다.

영업실적 및 투자지표 (FY기준)

구분	단위	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액	백만달러	33,006	29,654	33,239	34,935	38,068	43,443
영업이익	백만달러	-884	-2,881	-923	471	1,388	4,191
순이익(지배주주)	백만달러	-633	-2,736	-438	1,552	4,884	3,776
EPS	달러	-	-	-1.6	5.7	18.0	14
PER	배	-	-	-	105.6	39.4	52
PBR	배	-	-	-	20.7	17.3	15
EV/EBITDA	배	-	-	-	67.7	82.1	33
ROE	%	-	-	-4.8	18.3	47.1	31

자료: Bloomberg, Consensus(25.11.11)

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도