SK 증권

2026-02-13

GLOBAL EQUITY

버티브 홀딩스 (VRT/US)

모든 우려를 불식시킨 수주잔고

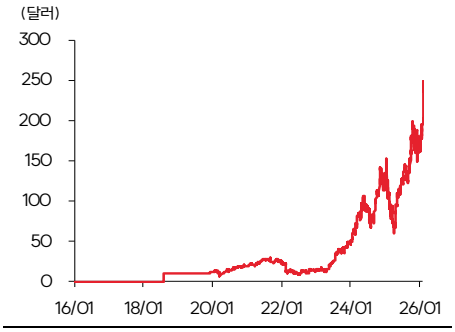
유틸/신재생. 나민식 / minsik@sks.co.kr / 3773-9503

Signal: 폭발적인 수주증가, AI 인프라 투자 증가를 증명
Key: 칠러 불필요론에도 불구하고 냉각기술은 더 복잡해지고 있음
Step: VRT 멀티플을 따라 국내기업 Valuation 정당화 예상

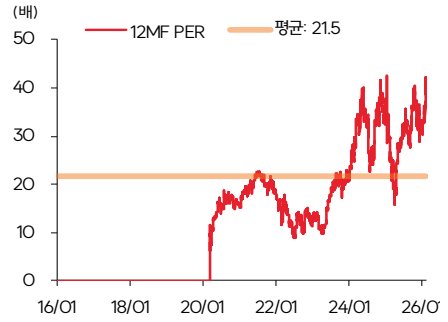
STOCK DATA

국가	미국
상장거래소	NYSE
결산 기준월	12 월
시가총액 (십억달러)	90.3
시가총액 (조원)	138.5
현재주가 (달러)	236.51

주가 추이



PER 추이 및 평균



수주잔고 성장

수주잔고 $15B(YoY +109%), Book-to-bill Ratio 2.9 배를 기록했다. 폭발적인 수주 증가가 있었는데, 경영진은 일회성 대형주문이 아닌 구조적인 데이터센터 수요 확대가 이유라고 설명했다. 또한 Vertiv 의 통합된 시스템 수준의 수요가 확산되면서 MW 당 주문이 증가할 수 있다는 언급이 있었다. 특이사항으로는 수주에 대해서 선수금을 받는다는 점이다. 통상 중저압 전력기기는 선수금 관행이 없는데, 이례적인 공급자 우위상황을 대변한다고 판단한다. 다만 향후 분기별 수주잔고 공시를 중단(연간 공시는 계속)할 예정이라 수주잔고 모멘텀의 가시성이 저하될 수 있다는 점을 유의할 필요가 있다.

냉각기술 전망

Rubin 등 차세대 GPU 가 높은 온도에서 가동하며 칠러 불필요론이 제기되고 있다. 그러나 경영진은 방열(heat rejection) 수요 자체가 사라지는 것은 아니라는 점을 강조했다. 오히려 냉각 아키텍처가 하이브리드 방식으로 진화하면서 열 체인(thermal chain)이 더 복잡해지고 있으며, 이는 Vertiv에 유리한 방향이다. 구체적으로 CDU없이 칩을 직접 냉각하는 방식은 비효율이 크며 비현실적이라고 경영진은 평가했다.

4Q25 Review

4Q25 매출액 $2,880M(YoY +22.8%), 조정 영업이익 $668M(YoY +32.5%)를 기록하면서 컨센서스를 상회했다. 지역별로는 Americas 가 유기적 매출 YoY +46%로 성장을 견인한 반면, EMEA -14%, APAC -9%로 지역별 편차가 뚜렷했다.

영업실적 및 투자지표 (FY기준)

구분	단위	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액	백만달러	4,998	5,692	6,863	8,012	10,230	13,287
영업이익	백만달러	263	227	888	1,377	1,854	2,967
순이익(지배주주)	백만달러	120	77	460	496	1,333	2,096
EPS	배	0.3	0.2	1.2	1.3	3.5	5.4
PER	배	801	1,347	189	183	64	40
PBR	배	63	62	45	37	23	16
EV/EBITDA	배	13	15	20	25	44	29
ROE	%	12	5	27	22	42	47

자료: Bloomberg, Consensus(26.02.13)

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