SK 증권

2026-04-23

GLOBAL EQUITY

GE 버노바 (GEV/US)

데이터센터 내부 침투 및 가이던스 상향

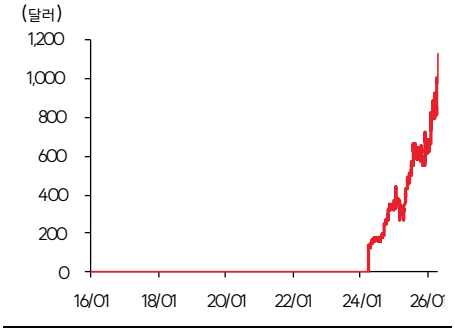
유틸/신재생. 나민식 / minsik@sks.co.kr / 3773-9503

Signal: Electrification 사업부 중심으로 전사 가이던스 상향
Key: 가스터빈 마진 지속 상승 + 수주잔고 좋은 흐름
Step: 27 년 상반기 SST 공급으로 데이터센터 내부 침투 전망

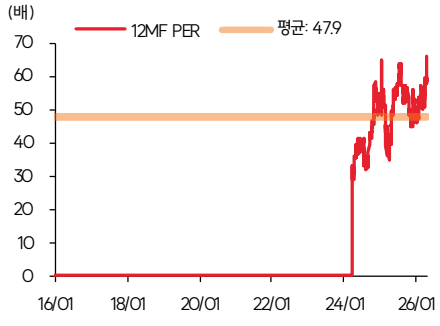
STOCK DATA

국가	미국
상장거래소	NASDAQ
결산 기준월	12 월
시가총액 (십억달러)	303.9
시가총액 (조원)	44.8
현재주가 (달러)	1127.56

주가 추이



PER 추이 및 평균



1Q26 실적총평 및 가이던스 변화

전사 가이던스 상향 및 Electrification 및 Gas 사업부의 구조적 성장을 증명하며 실적 발표 이후 주가는 +13.8% 상승했다. 1Q26 Orders $18.3B(YoY +71%), Revenue 9.3(YoY +7%), Adj. EBITDA $896M(YoY +87%)을 발표했다. 26 년 가이던스는 전 항목에서 상향됐다. 매출은 $44.0~45.0B > $44.5~45.5B, EBITDA margin 11~13% > 12~14%로 상향되었다. Electrification 사업부의 가이던스가 상향되면서 전사 가이던스가 상향되었다. 사업부별 상향 구조는 Power 는 생산성, Electrification 은 외형 + 마진 동시상승, Wind 는 기존 가이던스로 요약할 수 있다.

Power 사업부 — 여전히 가스터빈 구하기 어렵다

Power 는 Orders $10b(YoY +59%), Revenue $5.0B(YoY +10%), EBITDA margin 16.3%(+500bp)을 기록했다. 가스터빈 25 기 출하(YoY +32%)와 함께 추가 마진 확대를 이뤘다. 특이사항은 4 월 한 달간의 orders 금액이 1Q26 전체 분기 합계와 맞먹는 수준에 도달했다는 경영진의 언급이 있었다. 가스터빈 가격 인상이 order > backlog > I/S 로 침투하는 구조에서 orders 증가로 인한 마진 상승이 순차적으로 반영될 가능성이 높아 보인다.

Backlog 상황 역시 좋은 흐름이 이어지고 있다. 4Q25 당시에는 29 년 CAPA 10GW 가 남아있었는데, 30 년 Slot 이 대거 판매되면서 29/30 년 합산으로 10GW 남았다는 언급이 있다. 리드타임은 3 년이며, 경영진은 실제 가스터빈 건설에는 EPC, 인허가, 연료 가용성이 실제 병목이라는 언급이 있었다. 반대로 생각하면 31 년 이후의 orders 를 계속 받겠다는 의사결정으로 판단된다.

Electrification 사업부 — 데이터센터 내부로 침투

Electrification 은 1Q26 의 주인공이다. Orders $7.1B(YoY +86%), Revenue $7.1B(U.S. GAAP +61%/organic +29%), EBITDA margin 17.8%(+590bp)을 기록했다. Prolec 편입 효과를 감안하더라도 organic 성장률 +29%는 구조적이다.

AI 데이터센터향 orders 가 가속화되고 있다. 1Q26 order 가 25 년 연간 orders 를 초과했다. 과거 GEV 의 데이터센터향 사업은 변전소 중심으로 데이터센터 외부에 머물렀으나, 지금은 내부로 확장되고 있다. 제품 포트폴리오가 EMS > MV UPS > SST 3 단계로 이어지면서 내부로 침투하고 있다.

데이터센터 시장에서 SST(Solid-State Transformer) 진행상황은 상징성이 크다. SST는 GEV가 데이터센터 내부에 직접 공급하는 첫 제품이 될 예정이며, 26년 가을에 하이퍼스케일러에 첫 인도 > 6 개월 테스트 > 27 년 상반기 잠재 수주로 연결되는 흐름이다.

사업부 구조 변화도 주목할 만하다. 기존 Grid Solutions + Electrification Software 로 묶여 있던 segment 를 Power Transmission, Grid Systems Integration, Grid Automation and Software 3 개 사업부로 분리했다.

Wind 사업부 — 여전히 어려운 풍력사업부

Wind는 Orders $1.2B(YoY +85%)로 반등 신호가 나왔지만 낮은 기저의 영향이 크다. Revenue $1.4B(YoY -25%), EBITDA loss -$382M을 기록했다. 26년 전체 풍력 터빈 출하계획 중에서 상반기에 30%, 나머지 70%가 하반기에 집중될 것이라는 언급이 있었다. Onshore 부문은 미국의 신규 equipment 시장은 여전히 약세이고, 관세·permitting 지연·IRA 관련 불확실성이 주문을 지연시키고 있다. Offshore는 Dogger Bank A 와 Vineyard Wind의 잔여 turbine 설치를 1Q에 완료했다. 경영진은 여전히 해상풍력에 대해서는 신규 계약을 하지 않겠다는 접근을 유지하고 있다. 요약하자면 Wind는 구조적 성장이라기보다는 계약된 물량에서 손실을 최소화하면서 소화한다는 관리 모드에 있다.

영업실적 및 투자지표 (FY기준)

구분	단위	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액	백만달러	33,006	29,654	33,239	34,935	38,068	44,640
영업이익	백만달러	-884	-2,881	-923	471	1,388	4,366
순이익(지배주주)	백만달러	-633	-2,736	-438	1,552	4,884	3,924
EPS	달러	-	-	-1.6	5.7	17.9	14.5
PER	배	-	-	-	166	62	78
PBR	배	-	-	-	33	27	23
EV/EBITDA	배	-	-	-	68	75	50
ROE	%	-	-	-5	18	47	32

자료: Bloomberg, Consensus(26.04.23)

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