

버티브 홀딩스 (VRT)

Analyst 장문영 ansdud@hmsec.com

매출 이연에 가려진 수요

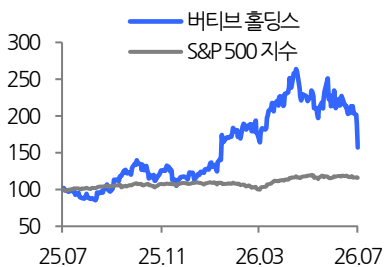
컨센서스 TP

USD 378.24

현재주가 (7/29)	USD 224.24
상승여력	68.7%
산업분류	산업재
S&P 500(7/29)	7,368.8
시가총액(백만USD)	86,316.3
유통주식수(백만)	385
52주 최고가/최저가	379.94/118.7
일평균 거래량(3M)	5,919,320
주요주주 지분율	
뱅크드 그룹	12.15%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-27	-26.8	14.9
상대주가(%p)	-26.2	-29.1	8.7

최근 12개월 주가수익률



주: 2025.07=100 기준
자료: Bloomberg, 현대차증권

2Q26 실적 및 가이드언스

- 2Q26 매출액은 \$32.7억(YoY +24%)으로 AI 데이터센터 중심 전력·냉각 수요가 견조하게 이어졌으나, 일부 대형 프로젝트의 매출 인식 시점 이연으로 시장 기대치를 하회
- OPM은 22.6%(YoY +410bp), 조정 EPS는 \$1.52(YoY +60%) 기록. 수익성 측면에서는 시장 컨센서스 상회. 판매량 증가 및 생산성 개선 효과 등이 본격 반영
- 연간 매출 가이드언스(\$140억), 조정 EPS 가이드언스(\$6.65~\$6.75)를 모두 상향하며 데이터 센터 투자 사이클에 대한 높은 자신감을 재확인

투자포인트 및 결론

- 이번 매출 이연은 수요 약화가 아닌 프로젝트 대형화에 따른 일시적인 일정 조정으로 해석하는 것이 타당. 약 \$1억 규모의 매출이 일부 고객사의 공급망 이슈와 대형 프로젝트의 단계별 진행 과정에서 이연됐으나, 연간 가이드언스를 2개 분기 연속해서 상향했다는 점을 고려하면 성장 모멘텀은 여전히 유효
- 다만 AI 데이터센터 프로젝트의 규모와 복잡성이 증가하면서 분기별 매출 인식 변동성은 과거 대비 확대될 가능성 존재. 그러나 높은 주주 가시성과 견조한 투자 흐름을 감안하면 이는 성장 과정에서 나타나는 실행상의 변화로 판단
- 수익성 개선 흐름은 더욱 긍정적. 생산능력 확대, 운영 효율성 개선, 우호적인 가격 환경이 동시에 반영되며 구조적인 마진 개선이 진행 중. 하반기에는 생산능력 확대 및 이연 매출 반영이 맞물리며 외형 성장과 수익성 개선이 동시에 나타날 것으로 예상

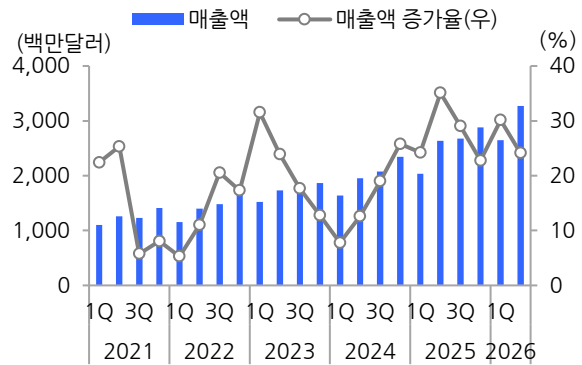
주가전망 및 Valuation

- 실적 발표 이후 주가는 매출 컨센서스 하회와 매출 이연 우려로 조정. 이는 펀더멘털 대비 과도한 반응으로 판단. 실제로 영업이익률, EPS, 잉여현금흐름은 시장 기대를 상회했고, 가이드언스 역시 재차 상향 조정
- 특히 생산성 개선 효과가 본격적으로 수익성에 반영되기 시작했다는 점은 향후 실적의 질적 개선을 뒷받침하는 핵심 요소. AI 데이터센터의 전력 밀도 증가와 냉각 수요 확대라는 구조적 성장 환경을 고려할 때, 하반기 실적 모멘텀 강화 가능성은 높다고 판단
- 단기적인 매출 인식 변동성은 주가 부담 요인이거나, 장기 성장 방향성과 이익 체력 개선을 고려하면 이번 조정은 중장기 투자 관점에서 매수 기회로 판단

요약 실적 및 Valuation

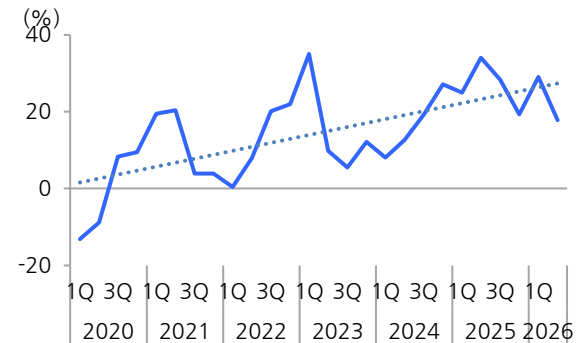
구분	매출액 (백만달러)	영업이익 (백만달러)	순이익 (백만달러)	EBITDA (백만달러)	EPS (달러)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (%)	ROE (%)	배당수익률 (%)
FY 2024	8,012	1,367	496	1,712	1.28	9.09	87.68	17.77	26.39	22.29	0.10
FY 2025	10,230	1,830	1,333	2,222	3.41	164.39	44.17	15.73	28.52	41.81	0.11
FY 2026E	13,894	3,216	2,305	3,408	5.92	54.62	34.53	14.50	25.37	48.54	0.12
FY 2027E	17,874	4,388	3,199	4,586	8.19	30.81	26.40	10.10	18.85	45.97	0.16

〈그림1〉 분기별 매출 및 YoY 매출 성장률



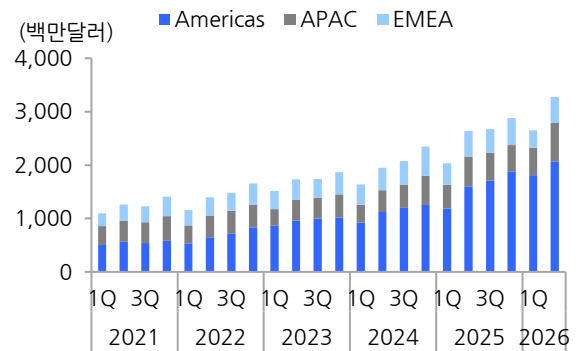
자료: Vertiv, Bloomberg, 현대차증권

〈그림2〉 분기별 유기적 매출 성장률(YoY)



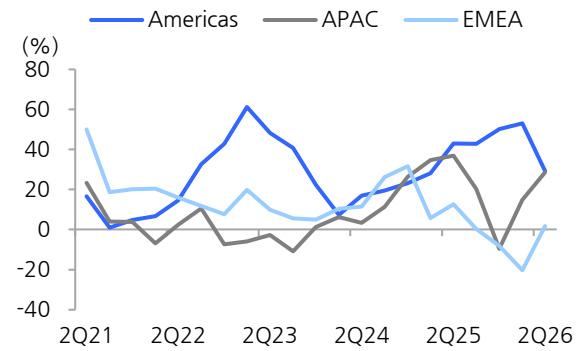
자료: Vertiv, Bloomberg, 현대차증권

〈그림3〉 지역별 매출 추이



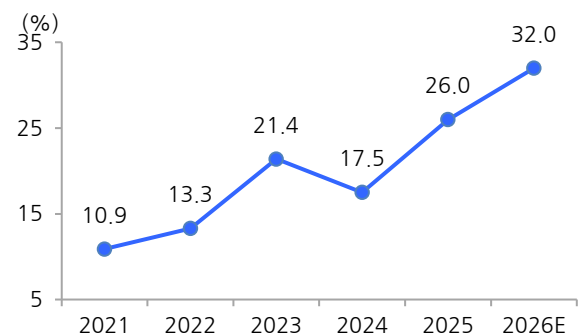
자료: Vertiv, Bloomberg, 현대차증권

〈그림4〉 지역별 매출 성장률 추이



자료: Vertiv, Bloomberg, 현대차증권

〈그림5〉 연간 유기적 성장률 추이 및 2026년 전망



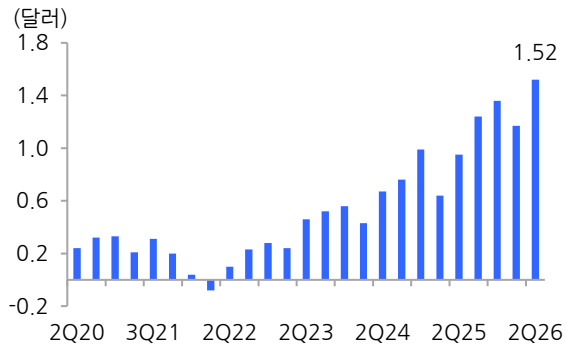
자료: Vertiv, Bloomberg, 현대차증권

〈그림6〉 분기별 영업이익 및 영업이익률



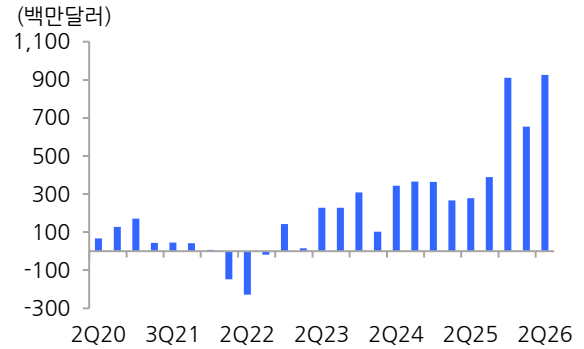
자료: Vertiv, Bloomberg, 현대차증권

〈그림7〉 분기별 EPS 추이



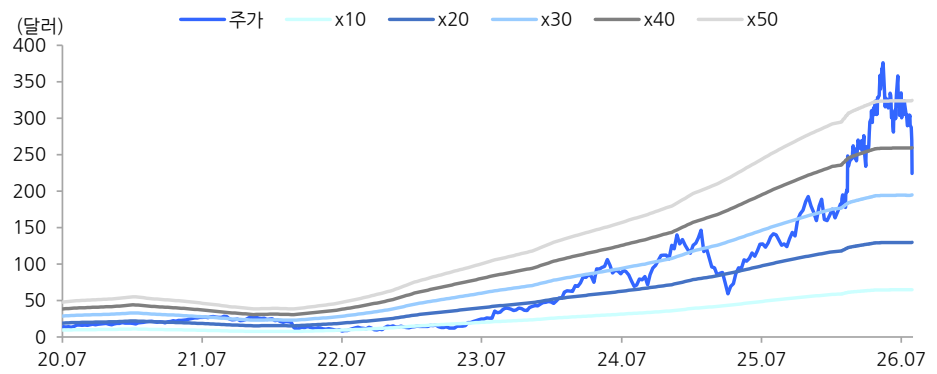
자료: Vertiv, Bloomberg, 현대차증권

〈그림8〉 분기별 잉여현금흐름 추이



자료: Vertiv, Bloomberg, 현대차증권

〈그림9〉 버티브 홀딩스 12M Fwd P/E



자료: Bloomberg, 현대차증권

▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문영의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.