

nVent Electric (NVT)

White, Grey Space 토탈 솔루션 업체

NVIDIA 액체 냉각 파트너, White/Grey Space 포괄의 매출 포트폴리오

nVent Electric(NVT)는 데이터센터 내 White 및 Grey Space 구축을 위한 액체 냉각, 스마트 전력, 케이블 관리, 전력 연결, 엔지니어링 빌딩에 이르는 통합 솔루션을 제공하는 업체. 매출의 3/4는 액체 냉각 솔루션 기반의 White Space에서 발생하며 CDU, 열교환기, 공랭식 Fan, 에어컨 장착 서버 Rack을 아우르는 공랭/수랭식 냉각 시스템을 제조

중단기 핵심 모멘텀 요소는 1) 고용량 CDU, 모듈형 액체 냉각 솔루션 중심 신제품 매출 기여도 확대 지속, 2) 26.1Q 생산에 돌입한 미네소타 블레인 공장 Ramp-Up과 유사 규모의 블레인 II 공장 27.1H 생산 돌입 등 27년 말까지 지속되는 생산 능력 확대

냉각/전력 시스템 등 대규모 프로젝트 수익화, 신제품 Mix 확대 본격화

26년 매출 가이던스 +37~39% yoy 제시. 최근 2개 분기간 연간 매출 가이던스가 +20%p가 증가하는 가파른 성장세를 시현 중. 강한 AI DC향 수주와 생산 능력 확대에 따른 회전을 확대에 기반. 예상보다 큰 AI DC 수요 확대, 1Q 생산에 돌입한 Blaine 공장 Ramp-Up 효과가 조기에 가시화하며 영업레버리지 확대와 판매량 YoY 가속으로 반영 [차트 2, 표 1]. 액체냉각시스템, Engineered Building, Utility와 같은 대규모 프로젝트성 물량으로 구성된 AI DC 수주를 Blaine 생산 시설이 빠르게 소화한 것과 최근 4개 분기간 신제품 매출 기여도가 크게 확대(25.3Q +5%p → 26.2Q +30%p)하며 관련 용량 증가가 회전을 개선에 기여(구형 2CDU → 신형 1CDU), 26.2Q, 중전압 Flexible 버스바, 신규 기능이 탑재된 PDU 등 전력 기여도가 확대하며 White-Grey, 냉각-전력을 아우르는 토탈 솔루션 업체로서의 포지셔닝 강화 확인

Blaine I 공장의 단계적 Ramp-Up이 27년까지 진행됨에 따라 액체냉각 Capa가 2배로 확대, 유사한 규모의 II 공장 가동이 27년 하반기 가세하고 지속되는 신제품 매출 기여도 확대가 ROE 개선 확대를 견인할 것. 최근 2년간의 PBR=ROE*PER 추이를 근거로 27년 Target P/B(Fwd.12M) 8.8배를 산출.

Summary

(백만달러, 배, %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,669	3,006	3,893	5,438	6,464
영업이익	463	527	617	1,105	1,370
당기순이익	567	332	710	839	1,044
PER	32.3	31.7	37.7	30.1	24.0
PBR	3.1	3.5	4.4	5.9	5.1
EV/EBITDA	19	18	21	17.6	17.6
ROE	19	10	16	20.2	22.7

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터



황병준 US Market
byeongjun.hwang@yuantakorea.com

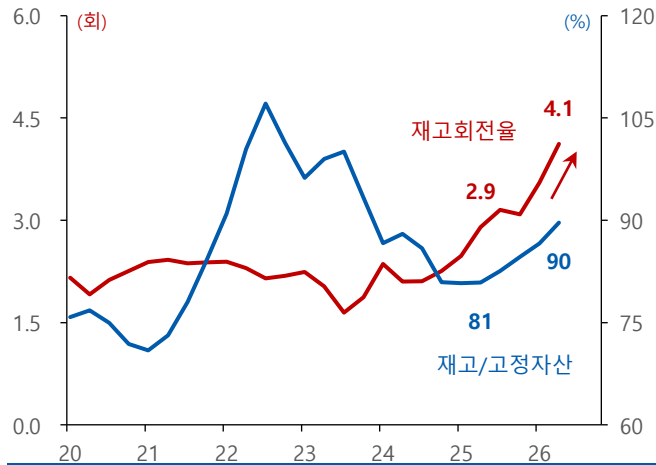
Not Rated (I)

목표주가	-달러 (I)
현재주가 (8/20)	\$ 154.30
컨센서스 (8/20)	\$ 209.93
상승여력	+36.1%

국가	미국
상장거래소	New York
산업 분류 (GICS 4)	전기 부품 & 장비
시가총액 (\$억)	250
유동주식비율 (%)	98.5
52주 최저/최고	85.72/184.64
주요주주 (%)	BlackRock 10.8

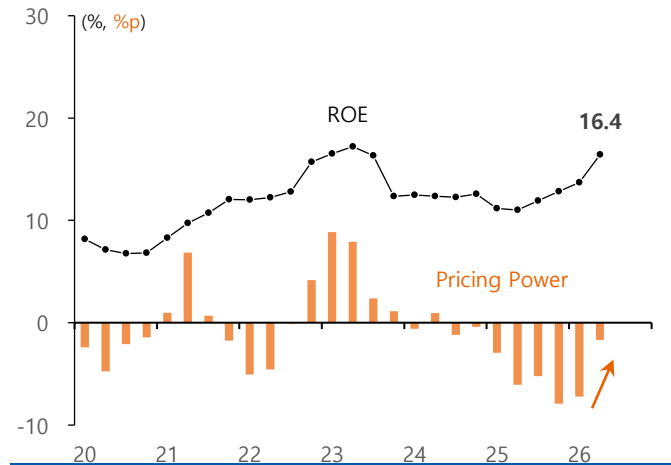
주가수익률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대	-0.2	32.4	75.3
상대	2.7	11.2	20.0

[차트 1] 최근 4개 분기 신제품 매출 기여도 크게 확대 (25.3Q +5%p → 26.2Q +30%p)



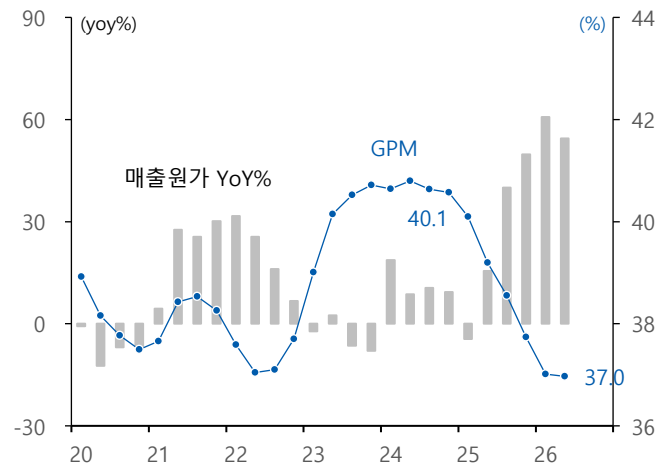
*주: 재고회전율은 매출원가를 재고자산 평균으로 나누어 산출

[차트 2] 신제품의 단위 용량 증가가 회전을 개선 기여 (ex. 구형 2CDU → 신형 1CDU)



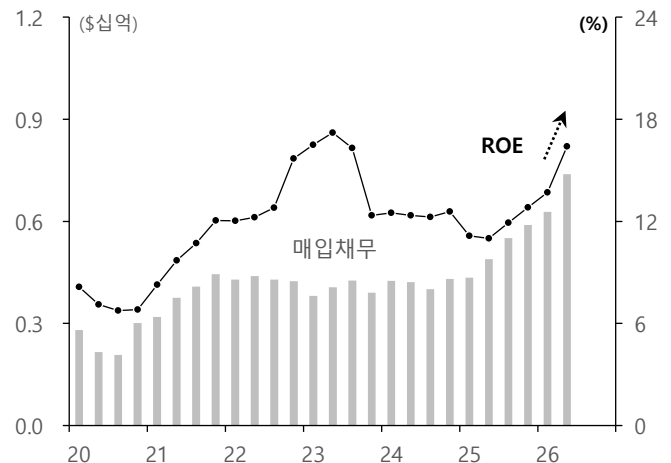
*주: Pricing Power는 매출 YoY%와 매출원가 YoY%의 차(%p)

[차트 3] 25년부터 확대된 대규모 프로젝트성 수주 소화하며 레버리지 효과 악화



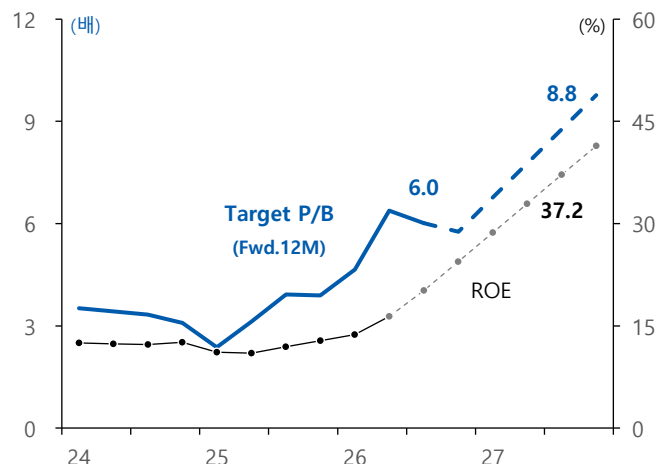
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트 4] 매입채무 급증, BoM이 두꺼워진 신제품 수요 급증과 생산 확대와 관련



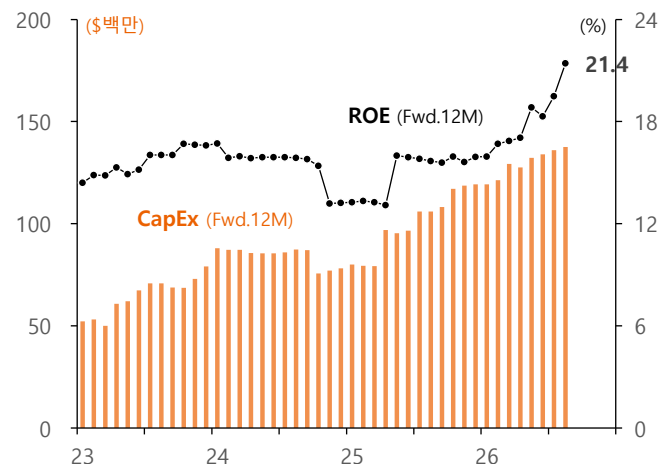
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트 5] PBR=ROE*PER 추이에 근거, 27년 Target P/B(Fwd.12M) 8.8 배 산출



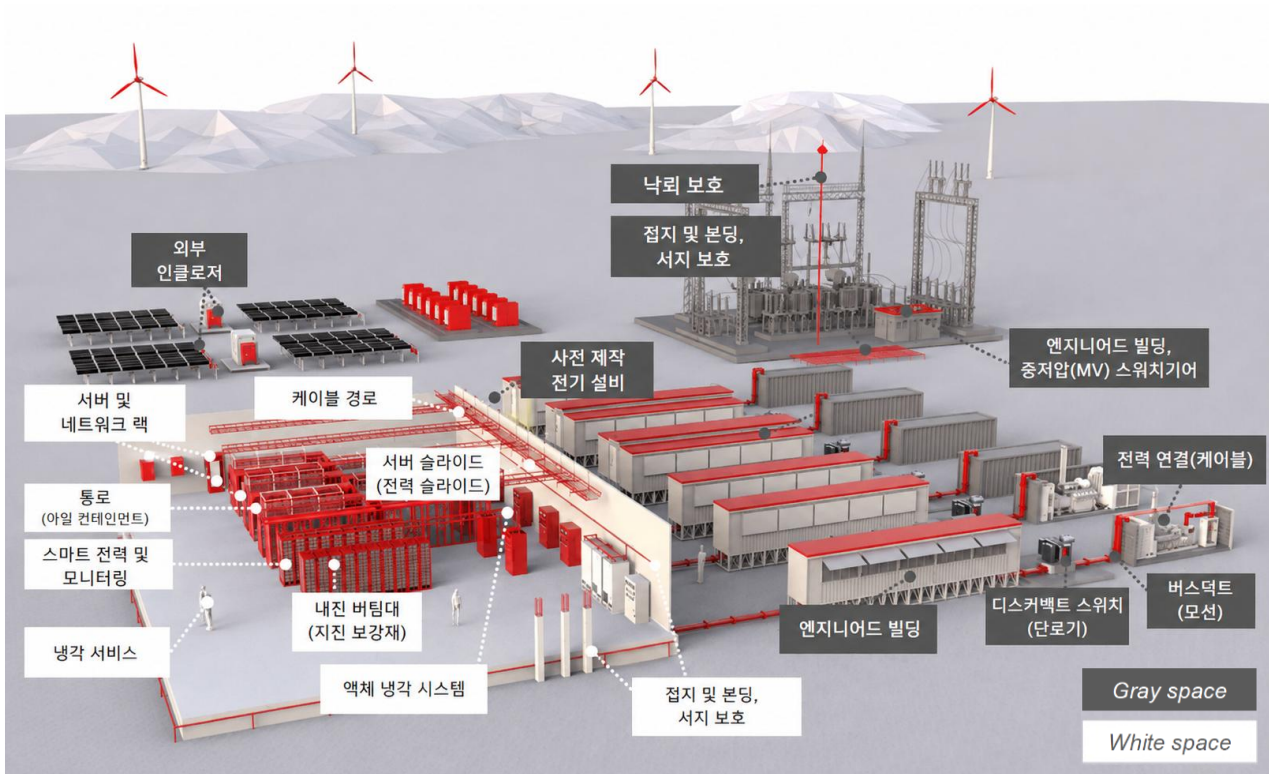
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트 6] Blaine I 공장 Ramp-Up, 27.1H II 공장 가동 - 회전을 확대가 ROE 견인



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] nVent Electric (NVT) Infrastructure 부문 잠재 시장 (TAM: Total Addressable Market) 규모 - 25년 매출 규모 \$10억, 잠재 시장 규모 \$250억



자료: nVent Electric, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] nVent Electric (NVT) 데이터센터 시장 핵심 성장 요소



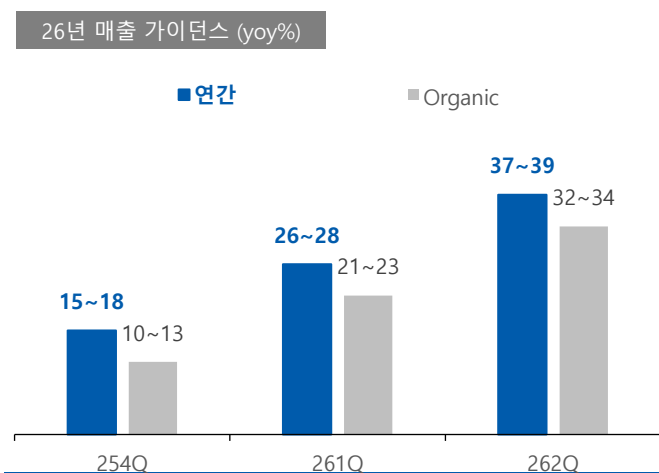
자료: nVent Electric, 유안타증권 리서치센터

[표 1] nVent Electric (NVT) 주요 재무 지표 추이

(\$백만, %)	24.Q1 24.3	24.Q2 24.6	24.Q3 24.9	24.Q4 24.12	25.Q1 25.3	25.Q2 25.6	25.Q3 25.9	25.Q4 25.12	26.Q1 26.3	26.Q2 26.6
수익	875	880	782	752	809	963	1,054	1,067	1,242	1,471
(yoy)	18.1	9.6	9.4	8.9	-7.5	9.4	34.8	41.8	53.5	52.8
산업	340	345	272	251	264	299	309	297	317	330
상업&주거	262	264	224	209	214	237	232	214	231	259
인프라	231	229	266	271	313	401	495	537	693	883
(yoy)										
에너지	41	43	21	22	18	26	18	19	19	26
유기적 성장률	4.8	3.6	1.0	-0.5	5.0	8.7	16.0	23.6	34.4	47.0
System Protection	10.8	9.0	1.2	-0.7	0.1	10.0	23.2	33.5	50.1	62.0
Electrical Connections	-2.6	-4.6	0.9	-0.3	3.9	6.8	4.7	7.5	7.9	17.9
매출 변동%										
가격	0.8	-0.1	-0.5	-0.1	0.7	1.5	3.0	3.9	4.0	4.7
판매량	4.0	3.7	1.5	2.1	0.5	3.3	10.1	13.4	16.5	23.8
매출원가	519	512	471	453	496	591	659	678	796	913
(yoy)	18.7	8.7	10.6	9.4	-4.5	15.5	40.0	49.7	60.7	54.5
매출총이익	356	368	311	300	314	372	395	389	446	558
(GPM, TTM)	40.6	40.8	40.6	40.6	40.1	39.2	38.6	37.7	37.0	37.0
영업이익	169	178	142	130	134	164	172	169	210	307
(OPM, TTM)	18.7	18.9	18.9	18.8	18.1	17.2	16.8	16.4	16.6	17.8
EBITDA	199	206	160	159	172	207	225	221	254	359
(EBITDAM, TTM)	22.5	22.8	22.2	22.0	21.6	21.1	21.3	21.2	20.9	21.9
Cash Flows										
CapEx	-16	-19	-13	-27	-21	-17	-19	-37	-36	-22
잉여현금흐름	74	112	185	198	39	-34	201	166	49	162

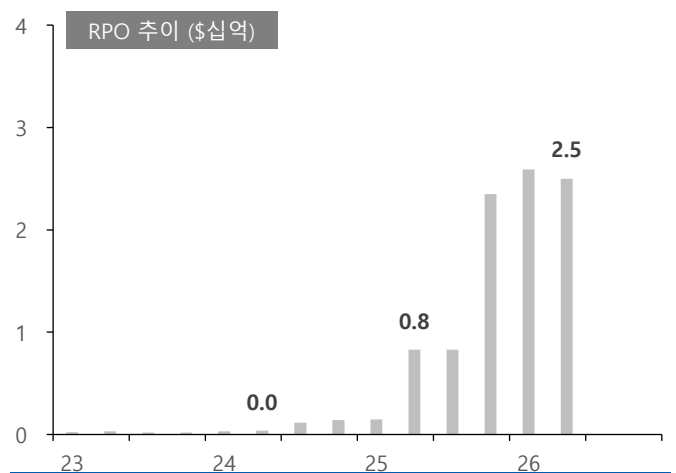
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트 7] 분기별 26년 매출 가이드스 조정 추이



자료: nVent Electric, 유안타증권 리서치센터

[차트 8] 25.4Q. 데이터센터향 프로젝트성 주문 수주 반영 - 1년 내 매출 반영



자료: nVent Electric, 유안타증권 리서치센터

nVent Electric(NVT) 재무제표

포괄손익계산서				(단위: 백만달러)	
결산 (12월)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	2,462	2,909	2,669	3,006	3,893
매출액증가율 (%)	23.2	18.2	-8.3	12.6	29.5
매출원가	1,520	1,812	1,594	1,797	2,424
매출총이익	942	1,097	1,075	1,209	1,469
판매비	538	596	557	616	774
영업이익	355	440	463	527	617
영업이익증가율 (%)	825.5	23.9	5.1	13.9	17.0
EBITDA	484	581	600	699	856
영업외손익	35	-32	87	98	67
외환관련손익	-	-	-	-	-
이자손익	32	31	79	106	75
관계기업관련손익	-	-	-	-	-
기타	2	-63	8	-8	-8
법인세비용차감전순이익	321	473	375	429	550
법인세비용	48	73	-84	188	122
계속사업순이익	273	400	460	241	429
중단사업순이익	-	-	-107	-91	-282
당기순이익	273	400	567	332	710
지배순이익증가율 (%)	-678.2	46.5	41.8	-41.5	114.0

현금흐름표	(단위: 백만달러)				
결산 (12월)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	373	395	528	643	465
당기순이익	273	400	567	332	710
유무형자산상각비	108	114	113	146	208
기타비현금손익 조정	1	-64	-148	111	36
매출채권증감	-104	-46	-22	39	-112
재고자산증감	-74	-35	22	-1	-79
매입채무증감	74	-5	8	2	57
투자활동 현금흐름	-274	-53	-1,165	-758	521
인수 및 사업	-235	-9	-1,120	-678	-976
유형자산 증가 (CAPEX)	-40	-46	-66	-74	-93
유형자산 감소	1	2	0	1	5
기타현금흐름	-	-	19	0	-
재무활동 현금흐름	-167	-82	517	146	-968
차입금 증감	38	83	683	374	-598
자본금 증감	-112	-66	-61	-100	-253
현금배당	-118	-117	-101	-127	-130
기타현금흐름	24	18	-5	-1	13
현금의 증감	-73	248	-112	5	48
기초 현금	123	50	290	180	131
기말 현금	50	298	180	131	238
NOPAT	299	370	528	295	480
FCF (Free Cash Flow)	334	349	463	569	372

자료: Bloomberg, 유안타증권

재무상태표	(단위: 백만달러)				
결산 (12월)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	912	1,229	1,336	1,389	1,640
현금및현금성자산	50	298	180	131	238
매출채권	438	473	470	473	693
재고자산	322	347	360	360	472
비유동자산	3,763	3,673	4,826	5,346	5,212
유형자산	370	366	420	455	563
관계기업 등 자본관련자산	—	—	—	—	—
기타투자자산	47	47	1,031	1,025	48
자산총계	4,674	4,902	6,162	6,735	6,852
유동부채	636	650	734	802	1,004
매입채무 및 미지급금	596	588	560	597	782
단기차입금	—	—	—	—	—
유동성장기부채	5	15	32	38	14
비유동부채	1,542	1,521	2,286	2,696	2,118
장기차입금	994	1,083	1,782	2,158	1,580
부채총계	2,178	2,171	3,020	3,497	3,122
자본금	2	2	2	2	2
자본잉여금	2,403	2,372	2,339	2,272	2,072
이익잉여금	175	457	905	1,109	1,688
비지배지분	—	—	—	—	—
자본총계	2,496	2,732	3,142	3,238	3,730
순차입금	1,034	882	1,739	2,195	1,509
총차입금	1,083	1,179	1,918	2,326	1,747

재무지표 및 밸류에이션

결산 (12월)	2021	2022	2023	2024	2025
EPS	1.6	2.4	3.4	2.0	4.4
BPS	15.0	16.5	19.0	19.6	23.1
EBITDAPS	2.2	2.4	3.2	3.9	2.9
SPS	14.7	17.5	16.1	18.2	24.0
DPS	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
PER	21.9	16.0	32.3	31.7	37.7
PBR	2.5	2.3	3.1	3.5	4.4
EV/EBITDA	15.2	12.5	19.1	19.2	21.0
PSR	2.6	2.2	3.7	3.8	4.3
ROE	11.1	15.3	19.3	10.4	20.4
ROIC	8.0	9.3	11.4	5.4	8.3
ROA	6.0	8.3	10.3	5.1	10.5
부채비율 (%)	43.4	43.2	61.1	71.8	46.8
순차입금/자기자본 (%)	41.4	32.3	55.3	67.8	40.5
매출총이익률 (%)	38.3	37.7	40.3	40.2	37.7
영업이익률 (%)	14.4	15.1	17.3	17.5	15.8
당기순이익률 (%)	11.1	13.7	21.2	11.0	18.2
EBITDA 마진율 (%)	19.6	20.0	22.5	23.3	22.0

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: **황병준**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.