

GE Vernova

(GEV-US)

데이터센터 800VDC 관련 제품군 ⇒ 신성장 동력

차세대 AI 데이터센터 전력 패러다임 800VDC 관련하여 동사 SST 및 MV-UPS 제품군 등 개발 중⇒ 향후 신성장 동력으로 자리매김 할 듯

전통적인 데이터센터의 경우 발전소와 송전망으로부터 고전압 교류를 받아 변압, 정류, 변환, 강압 등 3~4단계의 복잡한 과정을 거쳐 서버 랙에 직류를 최종 공급해왔다. 그러나 이 단계를 거칠 때마다 전력이 발열 형태로 낭비돼 전체 시스템 손실률이 9~16%에 이르고 있다.

이러한 환경하에서 엔비디아가 이끄는 800VDC 생태계는 교류·직류 변환을 중앙화하고 랙 내부의 변환 장치를 별도 캐비닛으로 분리해 효율성을 극대화시킨다. 이러한 변화에서 핵심 역할은 차세대 변압기인 SST(Solid-State Transformer)가 맡고 있다. 즉, 코일을 감은 전통적인 철심 변압기와 달리, SST는 전력 반도체를 활용해 교류·직류 변환과 전압 변환을 단일 장치에서 동시에 수행한다. 무엇보다 변환 단계가 줄어들어 효율을 극대화 시킬 뿐만 아니라, AI 데이터센터 특유의 급격한 부하 변동에도 능동적이고 빠르게 대응할 수 있다.

엔비디아의 차세대 루빈 울트라 플랫폼이 800VDC를 전제로 설계됨에 따라, 글로벌 전력 공급망 전체가 이 규격에 맞춰 빠르게 재편되고 있는 중이다. 이와 같이 엔비디아가 주도하는 차세대 AI 데이터센터 전력 패러다임인 800VDC 아키텍처와 고전력 요구에 대응하기 위해 동사는 SST 및 MV-UPS 제품군 등을 개발 중이다. 2027년부터 매출이 가시화 되면서 SST 및 MV-UPS 제품군 등이 신성장 동력으로 자리매김 할 것이다.

한편, 전력부문 수주잔고의 경우 2025년 4분기 기준 347억달러 수준에서 올해 2분기 446억달러로 확대되었다. 이는 미국 전력망 투자 확대와 더불어 데이터센터 수요 확산 때문이다. 특히 2분기 데이터센터 수주는 27억 달러로 상반기 누적으로 50억 달러를 넘어서면서 지난해 연간 데이터센터 수주의 2배를 달성하였다. 이와 같은 수주잔고 확대가 매출증가로 이어지면서 향후 수익성 개선이 본격화 될 것이다.

가스터빈 공급자 우위 시장 구조에서 판매가격 우상향 중 ⇒ 해를 거듭할수록 가스터빈 CAPA 증설효과 가시화 되면서 실적개선 가속화

파워부문의 경우 글로벌 빅테크 기업들과 가스터빈 공급계약이 본격화 되면서 수주잔고도 확대 중에 있다. 즉, 2분기 기준 Power 부문 수주잔고의 경우 총 116GW(+16% QoQ)로 53GW(+21% QoQ)의 확정 수주잔고와 더불어 63GW의 슬롯예약계약(SRA)으로 구성되어 있다.

또한 올해 상반기 수주 가격의 경우 2025년 4분기 대비 20% 이상 높은 수준이다. 이는 슬롯예약계약(SRA) 가격이 기존 수주잔고 대비 10~20% 높은 상황에서 일부 슬롯예약계약(SRA)이 수주잔고로 전환되었기 때문이다. 이와 같이 공급자 우위 시장으로 인하여 향후 판매 가격을 인상할 수 있는 환경 등이 조성될 것이다.

무엇보다 가스터빈 CAPA의 경우 기존 15GW에서 지난 7월에 20GW로 증설이 완료되어 바로 가동을 시작하였다. 또한 2028년까지 24GW로 증설할 예정이며, 2030년에는 30GW까지 증설이 이어질 것으로 예상된다.

이와 같이 가스터빈 CAPA 증설이 가시화 되는 환경하에서 AI 데이터센터 신규수요 확대에 P와 Q가 상승하는 수주가 증가됨에 따라 향후 실적개선이 가속화 될 것이다.

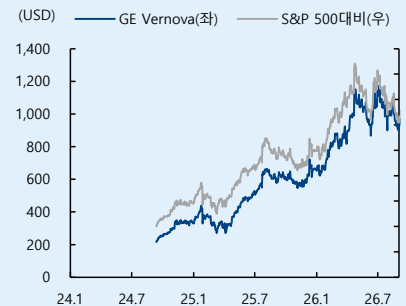
Global Company Brief

블룸버그 최고 목표가	USD 1,450.00
블룸버그 최저 목표가	USD 836.00
증가(2026-09-14)	USD 874.76

Stock Indicator	
거래소	NYSE
발행주식수	266.3 백만주
시가총액	268.1 십억USD
결산월	12월
52주 최고가(USD)	USD 1,195.94
52주 최저가(USD)	USD 530.16

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.7	1.9	9.0	45.7
상대수익률	-7.1	-0.8	-2.7	26.4

Price Trend



결산(12월)	FY22	FY23	FY24	FY25
매출액(십억USD)	29.7	33.2	34.9	38.1
영업이익(십억USD)	-2.9	-0.9	0.5	1.4
순이익(십억USD)	-2.7	-0.4	1.6	4.9
EPS(USD)	-	-1.6	5.7	17.9
BPS(USD)	-	-	34.6	41.5
PER(x)	-	-	48.4	35.9
PBR(x)	-	-	9.5	15.8
ROE(%)	-	-4.8	18.3	47.1
배당수익률(%)	-	-	-	-
EV/EBITDA(x)	-	-	51.3	68.9

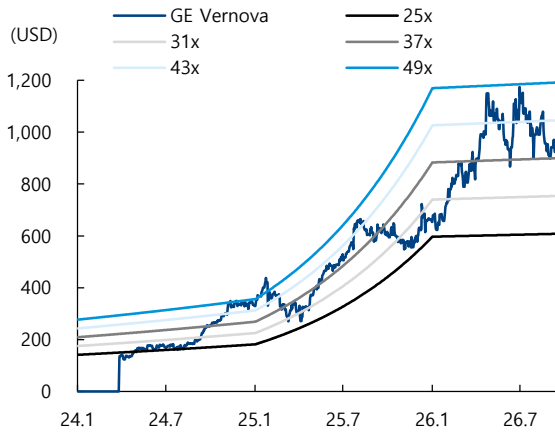
주

[자주/ESG/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198.value3@imfnsec.com

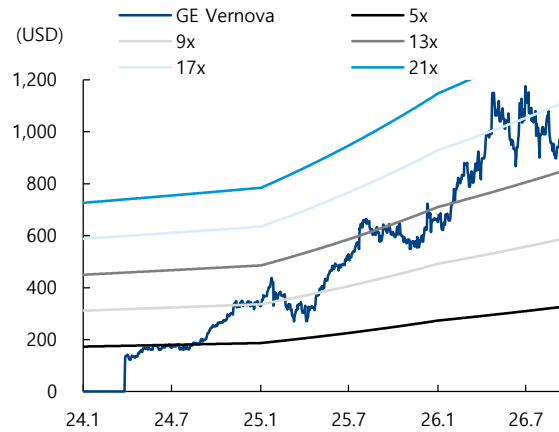
주요 투자 지표

그림1. GE Vernova 12MF PER 밴드



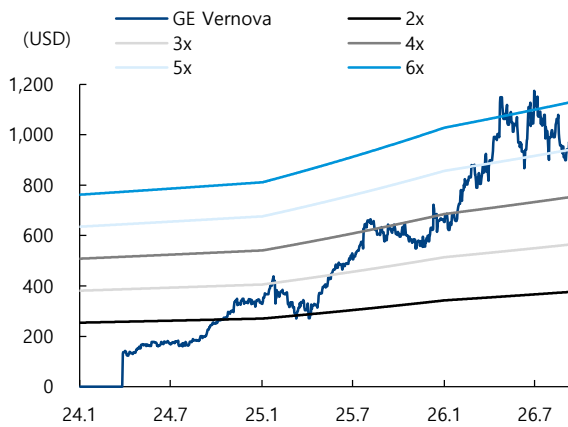
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림2. GE Vernova 12MF PBR 밴드



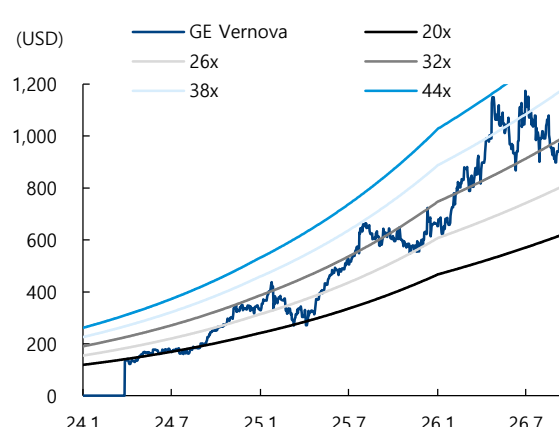
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림3. GE Vernova 12MF PSR 밴드



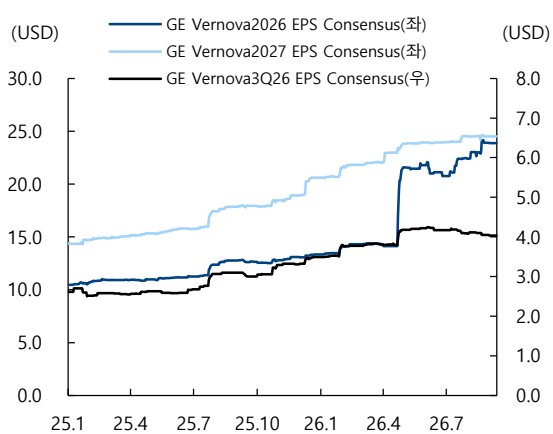
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림4. GE Vernova 12MF EV/EBITDA 밴드



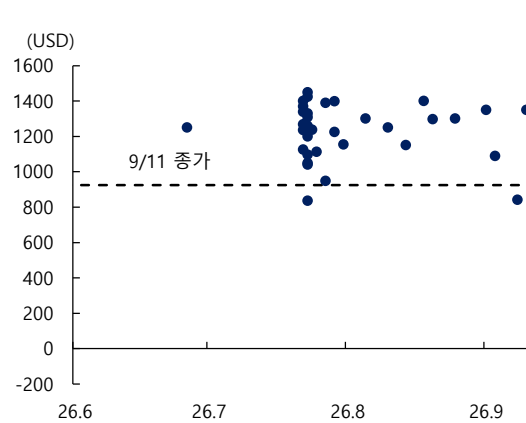
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림5. GE Vernova EPS Consensus 추이



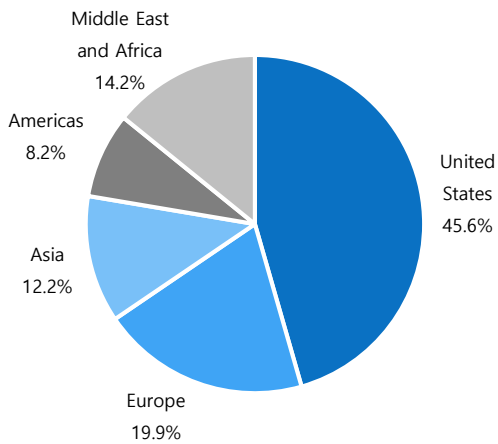
자료: GE Vernova, iM증권 리서치본부

그림6. GE Vernova 최근 목표주가 분포



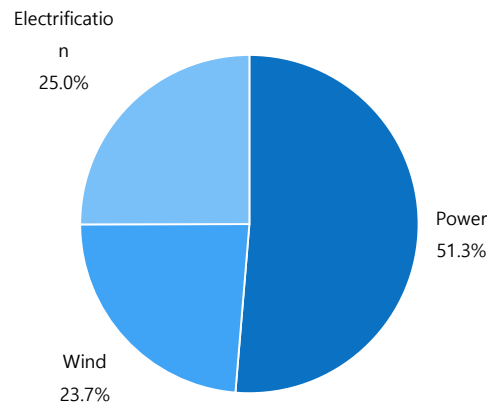
자료: GE Vernova, iM증권 리서치본부

그림7. GE Vernova 지역별 매출 비중 (2025년 기준)



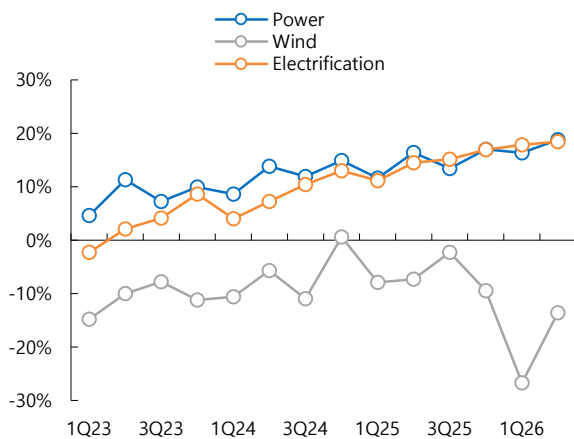
자료: GE Vernova, iM증권 리서치본부

그림8. GE Vernova 부문별 매출 비중 (2025년 기준)



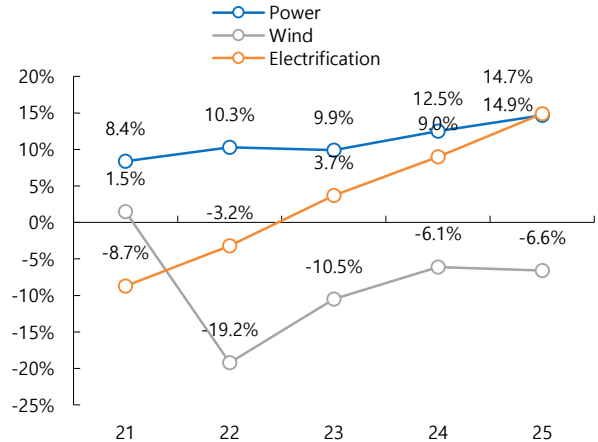
자료: GE Vernova, iM증권 리서치본부

그림9. GE Vernova 부문별 EBITDA 마진 추이(분기 기준)



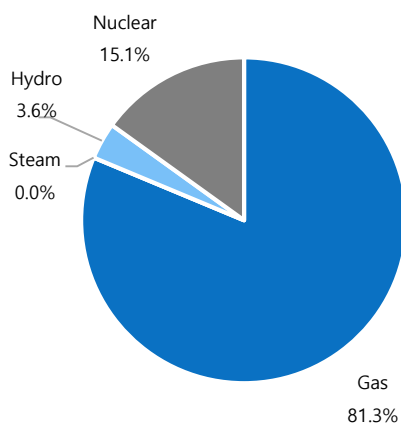
자료: GE Vernova, iM증권 리서치본부

그림10. GE Vernova 부문별 EBITDA 마진 추이(연간 기준)



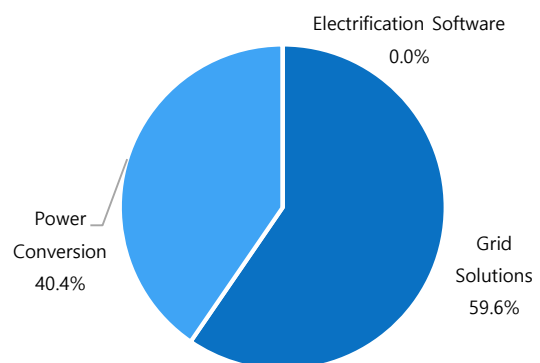
자료: GE Vernova, iM증권 리서치본부

그림11. GEV Power 부문 발전원별 매출 비중 (1H26 기준)



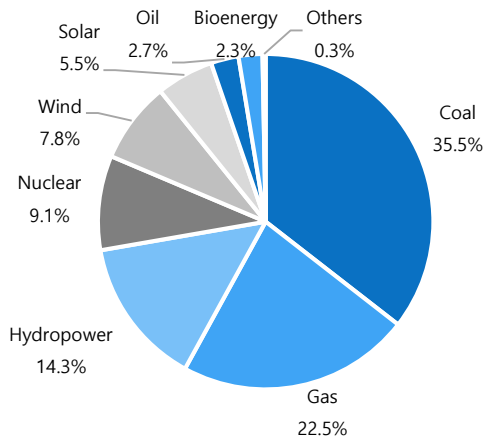
자료: GE Vernova, iM증권 리서치본부

그림12. GEV Electrification 부문 세부 매출 비중 (1H26 기준)



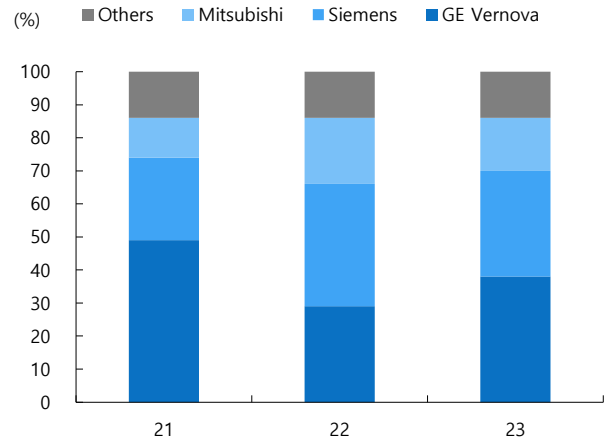
자료: GE Vernova, iM증권 리서치본부

그림13. 글로벌 발전원별 전력 생산 비중(2023년 기준)



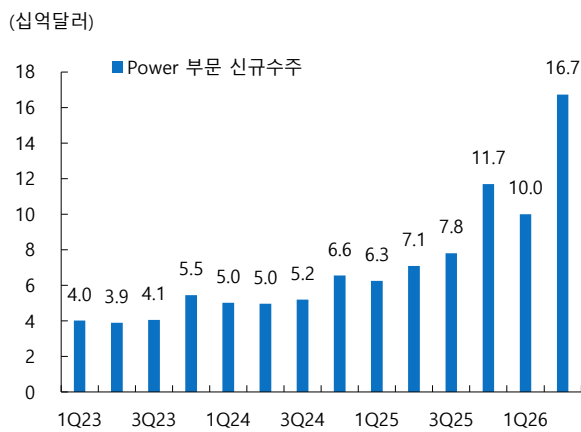
자료: OurWorldInData, iM증권 리서치본부

그림14. 글로벌 가스 터빈 시장점유율 추이



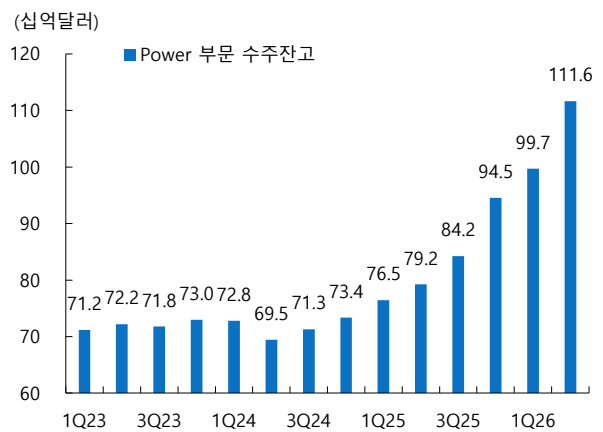
자료: 언론 종합, iM증권 리서치본부

그림15. GEV Power 부문 분기별 신규수주 추이



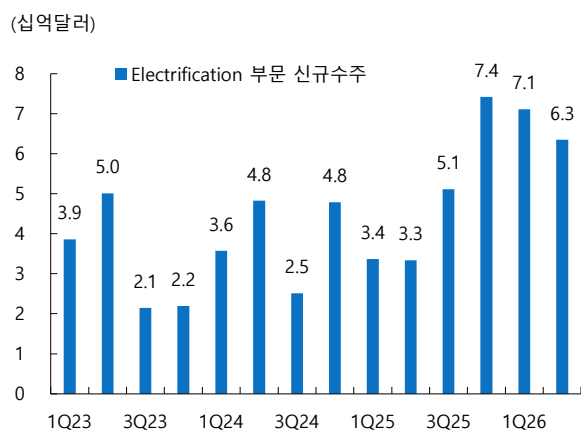
자료: GE Vernova, iM증권 리서치본부

그림16. GEV Power 부문 분기별 수주잔고 추이



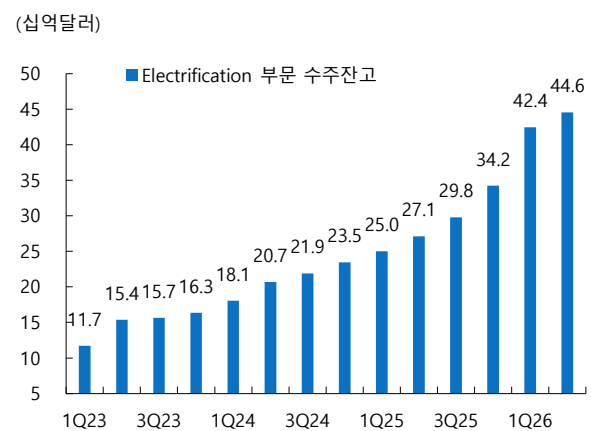
자료: GE Vernova, iM증권 리서치본부

그림17. GEV Electrification 부문 분기별 신규수주 추이



자료: GE Vernova, iM증권 리서치본부

그림18. GEV Electrification 부문 분기별 수주잔고 추이



자료: GE Vernova, iM증권 리서치본부

재무제표

재무상태표				
(십억USD)	FY 22	FY 23	FY 24	FY 25
유동자산	25.9	27.4	34.2	40.2
현금 및 현금성자산	2.1	1.6	8.2	8.8
매출채권	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	18.6	18.7	17.3	22.8
유형자산	5.1	5.2	5.2	6.0
무형자산	5.3	5.5	5.1	5.2
자산총계	44.5	46.1	51.5	63.0
유동부채	26.0	29.3	31.7	41.0
비유동부채	6.8	8.4	9.2	9.7
부채총계	32.9	37.7	40.9	50.7
자배주주지분	10.7	7.4	9.5	11.2
자본금	0.0	0.0	9.7	9.8
이익잉여금	-	0.0	1.6	6.2
자본총계	11.6	8.4	10.6	12.3

현금흐름표				
(십억USD)	FY 22	FY 23	FY 24	FY 25
영업활동 현금흐름	-0.1	1.2	2.6	5.0
당기순이익	-2.7	-0.4	1.6	4.9
유무형자산감가상각비	1.8	1.0	1.2	0.9
비현금항목	1.7	2.3	1.1	3.2
투자활동 현금흐름	-0.3	-0.7	0.0	-0.8
유무형자산의 처분	0.1	0.1	0.0	0.0
유무형자산의 취득	-0.5	-0.7	-0.9	-1.3
기타투자활동	0.2	-0.2	-0.1	0.5
재무활동 현금흐름	0.8	-0.4	3.7	-3.8
부채의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0
자본의 증감	0.0	0.0	0.0	-3.3
배당금 지급	0.0	0.0	0.0	-0.3
기타 재무활동	0.8	-0.4	3.7	-0.2
현금및현금성자산의증감	-	-0.5	6.7	0.6
기초현금및현금성자산	-	2.1	1.6	8.2
기말현금및현금성자산	2.1	1.6	8.2	8.8
잉여현금흐름	-0.6	0.4	1.7	3.7

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

주: US-GAAP 기준

포괄손익계산서				
(십억USD, %)	FY 22	FY 23	FY 24	FY 25
매출액	29.7	33.2	34.9	38.1
매출원가	26.2	28.4	28.9	30.5
매출총이익	3.5	4.8	6.1	7.5
판매비와관리비	-	-	-	-
EBITDA	-1.1	0.0	1.6	2.5
영업이익	-2.9	-0.9	0.5	1.4
영업이익률	-9.7	-2.8	1.3	3.6
세전계속사업이익	-2.5	-0.1	2.5	2.8
법인세비용	0.2	0.3	0.9	-2.1
당기순이익	-2.7	-0.4	1.6	4.9
성장률(YoY)				
매출액	-10.2	12.1	5.1	9.0
영업이익	적지	적지	흑전	194.7
순이익	적지	적지	흑전	214.7

주요투자지표				
	FY 22	FY 23	FY 24	FY 25
주당지표(USD)				
EPS	-	-1.6	5.7	17.9
BPS	-	-	34.6	41.5
CFPS	-	4.3	9.4	18.3
DPS	-	0.0	0.0	0.0
Valuation(배)				
PER	-	-	48.4	35.9
PBR	-	-	9.5	15.8
PCR	-	-	35.0	35.6
EV/EBITDA	-	-	51.3	68.9
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-	-4.8	18.3	47.1
EBITDA0이익률	-3.7	0.1	4.7	6.5
부채비율	283.1	450.4	386.0	412.5
순부채비율	-17.8	-18.5	-70.6	-62.8
매출채권회전율(x)	-	3.5	3.5	3.7
재고자산회전율(x)	-	3.5	3.4	3.2

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-