

[GE 베르노바] 비니어드윈드 해상풍력 소송 합의 - Wind 부문 리스크의 부분적 해소



26.09.17 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- 비니어드윈드 해상풍력 소송 합의로 종결
- Wind 상반기 손실 6.57 억달러, 연간 가이드نس 초과
- 하반기 Wind 부문 손익 개선 여부 주시 필요

GE 베르노바가 매사추세츠주 마서스비니어드 인근에서 진행 중인 45 억 달러 규모 해상풍력 프로젝트를 둘러싸고 개발사 비니어드윈드와 벌여온 법적 분쟁을 합의로 마무리했다. 애초 이 다툼은 GE 베르노바가 해당 프로젝트의 터빈 공급 계약에서 발을 빼려 하면서 촉발됐고, 그 과정에서 3 억 달러 넘는 금액을 받아야 한다고 주장하며 소송으로 번졌다. 이번 합의로 분쟁 자체는 일단락됐지만, 합의금 규모나 계약 조정 조건 등 세부 내용은 공개되지 않았다.

이 사안이 가진 무게는 가볍지 않다. Wind 부문은 상반기 EBITDA(세전 수익성 지표)가 -6.57 억 달러 손실을 기록해, 이미 연간 가이드نس로 제시된 약 -4 억 달러 손실 폭을 넘어선 상태다. 대형 해상풍력 프로젝트에서 이행 대신 계약 해지를 시도했다는 사실 자체가, 해당 사업이 회사 입장에서 손실을 키우는 구조였음을 보여준다. 그런 점에서 이번 합의는 손실 확대 사업에서 벗어나려던 시도가 법적으로 정리됐다는 의미에 가깝고, Wind 부문의 근본적인 수익성 개선을 뜻하지는 않는다.

전사 실적의 큰 그림은 이번 건으로 바뀌지 않는다. Power 와 Electrification 부문의 수주·현금흐름 호조에 힘입어 잉여현금흐름 가이드نس가 65 억~75 억 달러에서 115 억~125 억 달러로 큰 폭 상향됐고, 이 흐름은 여전히 유효하다. 다만 우리가 핵심 리스크로 짚어온 Wind 부문의 손실 규모와 EPS 눈높이 미달 이슈는 이번 합의로 해소되지 않았고, 소송 리스크 하나가 정리됐을 뿐이다. 주가에 미치는 영향은 제한적일 것으로 보이며, 법적 불확실성 해소라는 측면에서 소폭의 완충 요인 정도로 봐야 한다.

앞으로는 하반기 Wind 부문 손익이 실제로 개선되는지, 이번 합의가 다른 해상풍력 계약의 협상이나 추가 분쟁에 어떤 선례로 작용하는지를 지켜볼 필요가 있다.



재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	34.94	38.07	46.12	52.79	60.65
↘ 증가율	—	8.97%	21.14%	14.47%	14.90%
매출총이익	6.08	7.64	11.07	14.83	18.29
↘ 마진	17.42%	20.08%	24.00%	28.10%	30.15%
EBITDA	2.04	3.20	6.36	9.58	13.01
↘ 마진	5.83%	8.40%	13.79%	18.15%	21.45%
영업이익 (EBIT)	1.03	1.39	4.69	8.24	11.74
↘ 마진	2.94%	3.65%	10.16%	15.61%	19.36%
순이익	0.58	1.98	5.29	6.77	9.51
↘ 마진	1.65%	5.21%	11.48%	12.82%	15.68%
EPS	1.98	7.19	17.99	24.66	34.47
↘ 증가율	—	263.13%	150.21%	37.09%	39.75%
잉여현금흐름 (FCF)	1.70	3.71	11.37	7.16	8.82
P/E	58.9x	36.9x	49.1x	35.8x	25.6x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

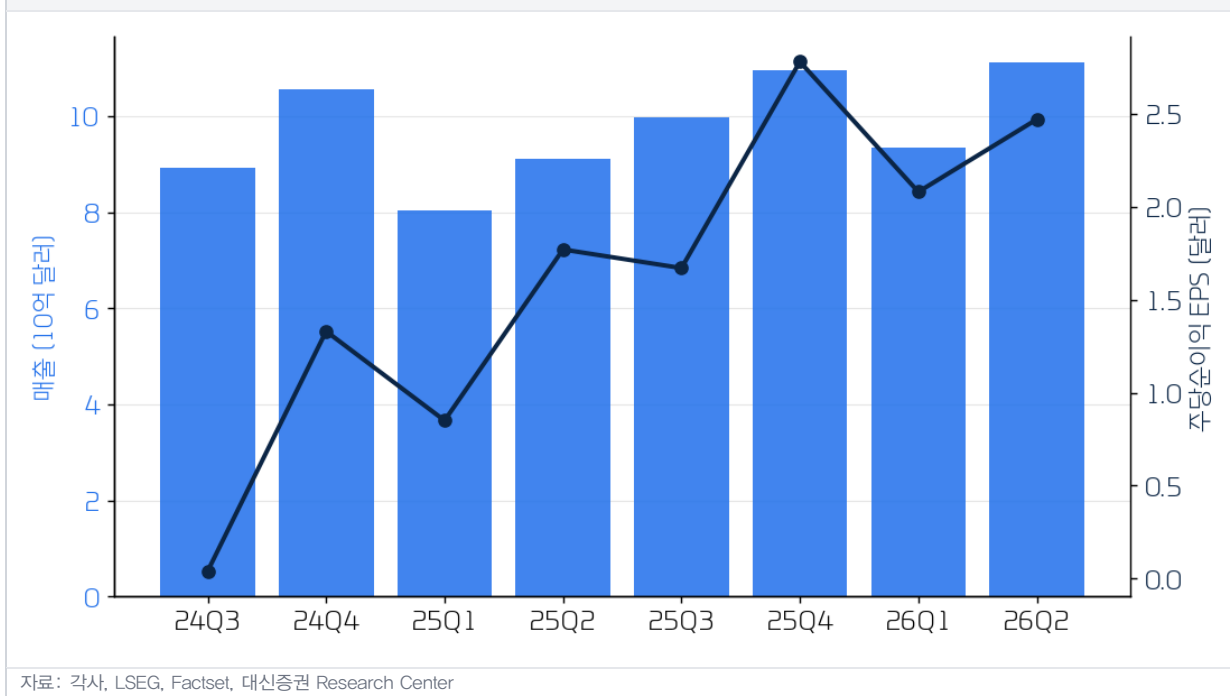
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

참고 차트

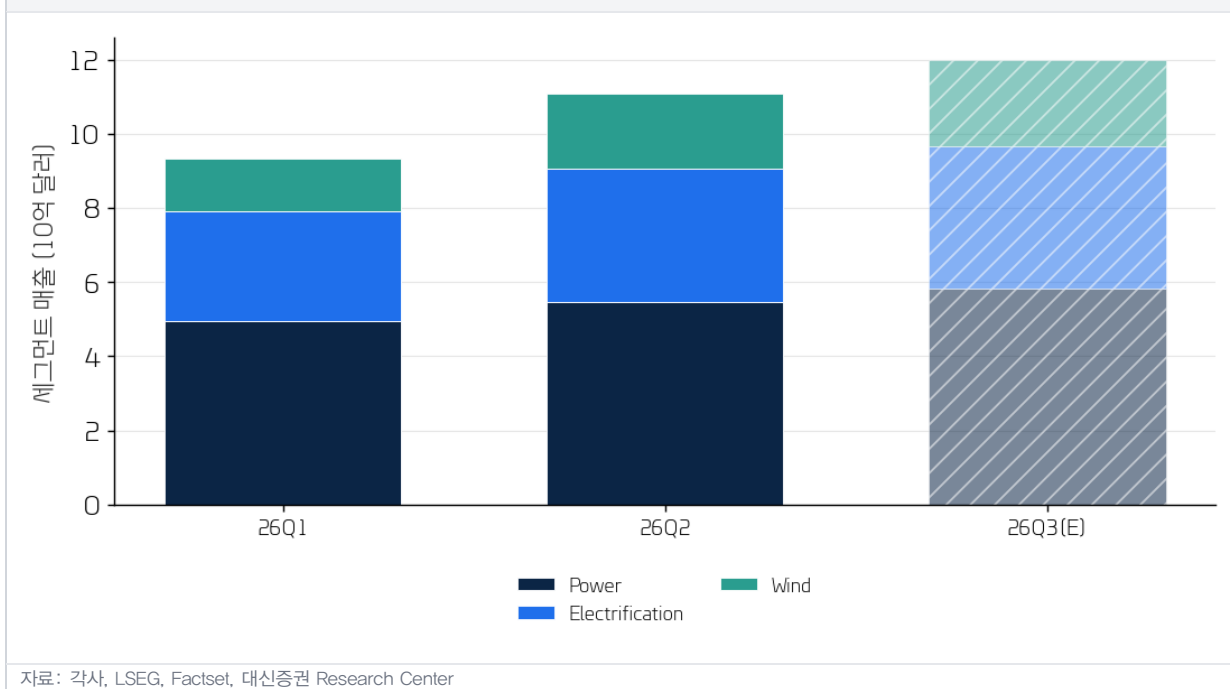
GEV 주가·12개월 선행 EPS 추이



GEV 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



GEV 세그먼트 매출 구성(사업부/지역)

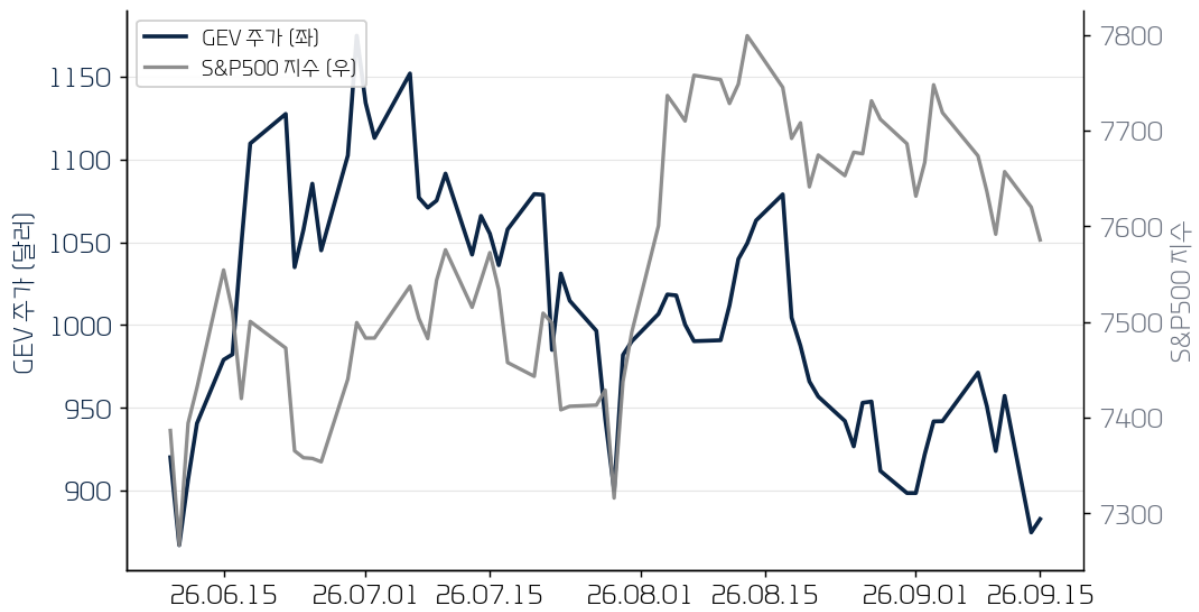


GEV 애널리스트 목표주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

GEV 주가 vs S&P500 (최근 90 일)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
 - AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 - 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.
-