

2026년 9월 30일 | Global Equity

## 블룸에너지(BE.US)

### 프리몬트 제조시설 확대와 800V DC 코멘트

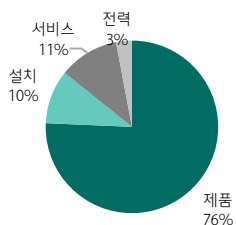
미국

TP(컨센서스) 291.45 USD  
CP(9.29) 291.25 USD

#### Key Data

|                |                     |
|----------------|---------------------|
| 국가             | 미국                  |
| 상장거래소          | 나스닥                 |
| 산업 분류          | 유틸리티                |
| 주요 영업          | 전기 공익 사업체           |
| 홈페이지           | www.bloomenergy.com |
| 시가총액(십억USD)    | 85.8                |
| 시가총액(조원)       | 116.2               |
| 52주최고/최저(USD)  | 351.28/70.89        |
| 주요주주 지분율(%)    |                     |
| VANGUARD GROUP | 9.11                |
| 이메리프라이즈 파이낸셜   | 6.18                |
| 주가상승률          | 1M 6M 12M           |
| 절대             | 38.2 118.6 295.7    |
| 상대             | 38.7 98.1 280.6     |

#### 매출구성



#### Financial Data

(백만 USD)

| 투자지표        | 2024  | 2025  | 2026F | 2027F  |
|-------------|-------|-------|-------|--------|
| 매출          | 1,474 | 2,024 | 4,095 | 6,690  |
| 영업이익        | 108   | 221   | 842   | 1,569  |
| 순이익         | 65    | 198   | 864   | 1,622  |
| EPS(USD)    | 0.28  | 0.76  | 2.705 | 4.8025 |
| EPS(YOY, %) | 3.8   | 1.7   | 2.6   | 0.8    |
| ROE(%)      | 22.2  | 22.2  | 42.5  | 42.9   |
| PER(배)      | N/A   | N/A   | 103.6 | 56.3   |
| PBR(배)      | 9.0   | 31.7  | 40.1  | 24.3   |
| 배당률(%)      | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 0.0    |

자료: BE, Bloomberg 시장예상지, 하나증권

#### 프리몬트시 제조시설 거의 2배 확대

캘리포니아 프리몬트시는 링크드인을 통해 블룸에너지가 158,000 ft<sup>2</sup> 규모의 시설을 확보했다고 발표했다. 블룸에너지는 프리몬트와 델라웨어에 주요 제조시설을 갖고 있으며 각각 셀 프린팅과 완제품 조립을 주로 담당한다. 2022년 7월부터 임차한 프리몬트 시설의 규모가 164,000 ft<sup>2</sup>임을 고려할 때 이번 발표는 거의 2배에 해당하는 대규모의 시설 확장이다. 블룸에너지가 현재까지 공식적으로 발표한 연간 캐파는 2025년 1GW, 2026년 말까지 2GW다. 블룸에너지는 캐파 제약과 주문 제약이 없어 매출 성장은 이제 고객사가 부지를 얼마나 빨리 지을 수 있느냐에 달려있다고 설명한 바 있다.

#### 오라클, Project Jupiter에서 Force Majeure 확보

지난주에는 오라클이 Project Jupiter(총 2.45GW)에 대해 Force Majeure를 선언했다. 데이터센터가 2028년 예정대로 가동하지 못할 경우 임대료 지급 시점도 연기할 수 있는 권한을 확보하려는 것으로 해석된다. 불가항력 통지는 개발 과정에서 흔히 있는 일이며 오라클의 Project Jupiter에 대한 의지는 변함이 없는 예방적 조치이기 때문에 오히려 꾸준히 언급되던 프로젝트 지연 우려를 완화했다는 판단이다. Project Jupiter의 최종 환경평가 결정이 12월 3일 이전이며 상업운전 개시까지는 17주가량 소요된다고 가정할 때 빠르면 2027년 상반기부터 2028년에 걸쳐 공급이 진행될 것으로 예상된다.

#### 800V DC에 블룸에너지를 더하면 기존 대비 TCO 21% 절감 효과

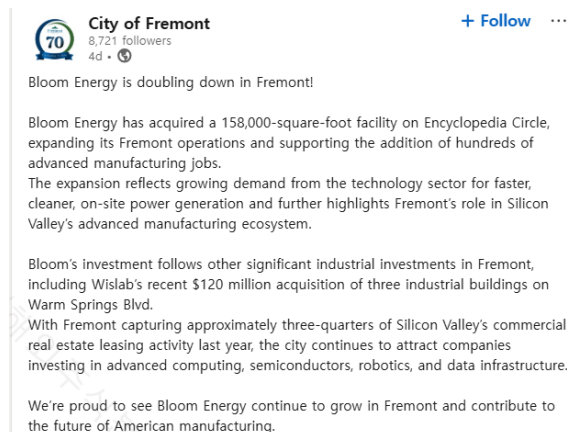
연료전지는 배전 방식이 800V DC로 변환되는 흐름에도 부합한다. 처음부터 직류 전력을 생산해 교류-직류 변환 과정을 피할 수 있으며 또 다른 직류 발전원인 태양광과 달리 연속으로 가동할 수 있다. 최근 타임라인 지연 우려를 감안하더라도 2028년 Kyber 랙의 본격적 등장과 함께 전력 소비가 1MW까지 증가할 것으로 예상되며 랙당 약 180kg의 구리를 필요로 하기 때문에 기존 교류 인프라를 유지하는 것은 현실성이 떨어진다. 데이터센터 총 비용에서 칩, 서버 등의 비용을 제외한 비컴퓨팅 비용은 40%로 전력 시스템, 냉각, 건물, 운영비가 포함된다. 기존 AC-그리드 방식 대비 800V DC+그리드 방식은 6%, 800V DC+블룸에너지 방식은 21%의 비용 절감 효과를 가져올 것으로 기대했다. 추가 변동성을 키웠던 프로젝트 지연 우려는 오히려 Force Majeure 통지 이후 부지 공사가 일정대로 진행 중임을 재확인하면서 상당 부분 해소되었고, 프리몬트 캐파 확장도 구체화되었다. 단기 변동성 확대 구간을 비중 확대 기회로 활용할 만하다는 판단이다.



Analyst 김시현 sihyun\_kim@hanafn.com

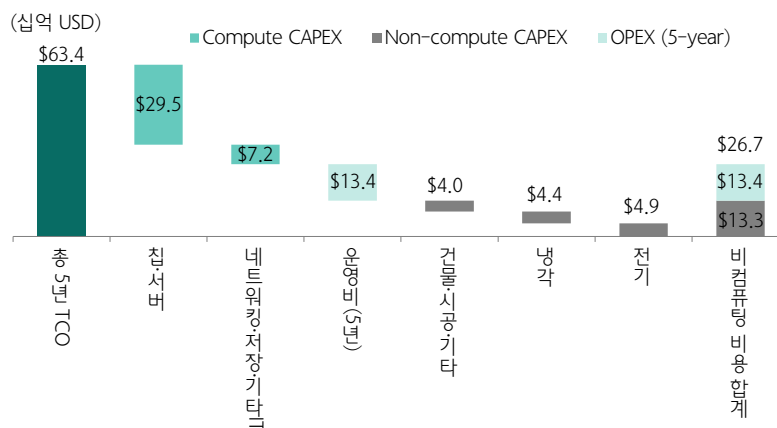
도표 1. 프리몬트가 링크드인에 게시한 블룸에너지의 시설 확장 관련 게시물

Encyclopedia Circle에 위치한  
15만 8천 평방피트 규모의 시설  
인수해 시설 확장



자료: linkedin, 하나증권

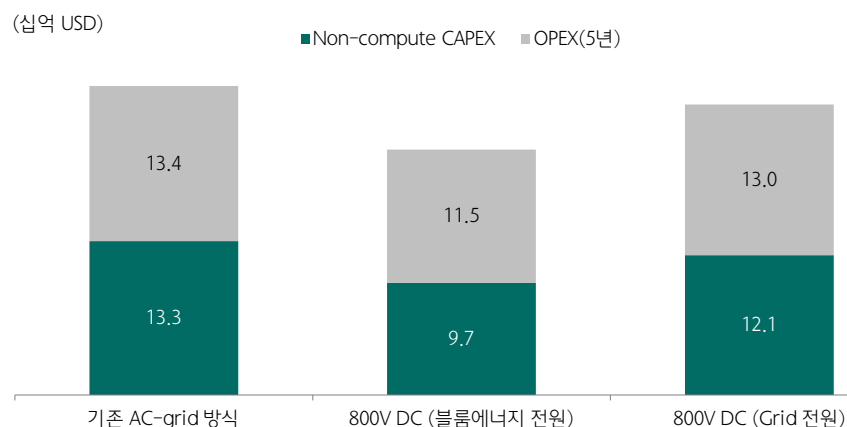
도표 2. 전통(그리드-AC) 데이터센터 5년 TCO 세분화(1GW 기준)



자료: 블룸에너지, 하나증권

도표 3. 배전, 전력 공급 방식별 비컴퓨팅 CapEx 비교

기존 방식 대비  
800V DC + 그리드는 -6%  
800V DC + 블룸에너지는 -21%  
비컴퓨팅 비용 절감 효과



자료: 블룸에너지, 하나증권

도표 4. 블룸에너지 분기 실적 추이

(단위: 백만USD, %, USD)

|                | 1Q24         | 2Q24         | 3Q24         | 4Q24        | 1Q25        | 2Q25        | 3Q25        | 4Q25        | 1Q26        | 2Q26         |
|----------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| <b>매출액</b>     | <b>235</b>   | <b>336</b>   | <b>330</b>   | <b>572</b>  | <b>326</b>  | <b>401</b>  | <b>519</b>  | <b>778</b>  | <b>751</b>  | <b>1,065</b> |
| YoY            | -14.5%       | 11.5%        | -17.5%       | 60.4%       | 38.6%       | 19.5%       | 57.1%       | 35.9%       | 130.4%      | 165.5%       |
| <b>제품</b>      | <b>153</b>   | <b>226</b>   | <b>234</b>   | <b>472</b>  | <b>212</b>  | <b>297</b>  | <b>384</b>  | <b>638</b>  | <b>655</b>  | <b>935</b>   |
| YoY            | -20.8%       | 5.4%         | -23.3%       | 80.2%       | 38.1%       | 31.1%       | 64.4%       | 35.4%       | 209.3%      | 215.4%       |
| 매출 비중          | 65.2%        | 67.4%        | 70.8%        | 82.4%       | 65.0%       | 73.9%       | 74.0%       | 82.1%       | 87.3%       | 87.8%        |
| <b>설치</b>      | <b>11</b>    | <b>43</b>    | <b>32</b>    | <b>36</b>   | <b>34</b>   | <b>37</b>   | <b>66</b>   | <b>67</b>   | <b>26</b>   | <b>51</b>    |
| YoY            | -44.2%       | 75.7%        | 46.2%        | 38.6%       | 194.0%      | -12.5%      | 105.2%      | 86.4%       | -22.9%      | 36.4%        |
| 매출 비중          | 4.9%         | 12.7%        | 9.7%         | 6.3%        | 10.3%       | 9.3%        | 12.7%       | 8.7%        | 3.5%        | 4.8%         |
| <b>서비스</b>     | <b>56</b>    | <b>53</b>    | <b>51</b>    | <b>54</b>   | <b>54</b>   | <b>54</b>   | <b>59</b>   | <b>62</b>   | <b>62</b>   | <b>69</b>    |
| YoY            | 38.8%        | 24.2%        | 6.8%         | 2.3%        | -5.2%       | 3.7%        | 15.5%       | 14.7%       | 15.6%       | 26.8%        |
| 매출 비중          | 24.0%        | 15.65%       | 15.36%       | 9.40%       | 16.42%      | 13.57%      | 11.29%      | 7.93%       | 8.24%       | 6.48%        |
| <b>전력</b>      | <b>14</b>    | <b>14</b>    | <b>14</b>    | <b>11</b>   | <b>27</b>   | <b>13</b>   | <b>10</b>   | <b>10</b>   | <b>10</b>   | <b>10</b>    |
| YoY            | -30.7%       | -28.2%       | -46.5%       | -34.5%      | 92.1%       | -9.8%       | -25.1%      | -5.3%       | -63.3%      | -22.3%       |
| 매출 비중          | 6.0%         | 4.2%         | 4.2%         | 1.9%        | 8.3%        | 3.2%        | 2.0%        | 1.3%        | 1.3%        | 0.9%         |
| <b>매출원가</b>    | <b>194</b>   | <b>267</b>   | <b>252</b>   | <b>347</b>  | <b>233</b>  | <b>288</b>  | <b>361</b>  | <b>538</b>  | <b>526</b>  | <b>700</b>   |
| YoY            | -10.5%       | 11.5%        | -8.1%        | 34.0%       | 19.8%       | 7.7%        | 43.6%       | 54.8%       | 126.0%      | 143.1%       |
| 원가율            | 82.5%        | 79.6%        | 76.2%        | 60.7%       | 71.3%       | 71.8%       | 69.6%       | 69.2%       | 70.0%       | 65.7%        |
| <b>매출총이익</b>   | <b>41</b>    | <b>69</b>    | <b>83</b>    | <b>225</b>  | <b>93</b>   | <b>113</b>  | <b>158</b>  | <b>240</b>  | <b>226</b>  | <b>365</b>   |
| YoY            | -29.4%       | 11.6%        | -34.1%       | 130.2%      | 126.8%      | 65.4%       | 89.2%       | 6.6%        | 141.3%      | 222.3%       |
| 매출총이익률         | 17.5%        | 20.4%        | 25.2%        | 39.3%       | 28.7%       | 28.2%       | 30.4%       | 30.8%       | 30.0%       | 34.3%        |
| <b>영업비용</b>    | <b>72</b>    | <b>92</b>    | <b>88</b>    | <b>115</b>  | <b>108</b>  | <b>86</b>   | <b>111</b>  | <b>152</b>  | <b>153</b>  | <b>173</b>   |
| YoY            | -39.0%       | -17.3%       | -10.3%       | 44.3%       | 49.8%       | -6.0%       | 26.0%       | 32.9%       | 42.3%       | 101.2%       |
| <b>조정 영업이익</b> | <b>-31</b>   | <b>-3</b>    | <b>8</b>     | <b>133</b>  | <b>13</b>   | <b>29</b>   | <b>46</b>   | <b>133</b>  | <b>130</b>  | <b>240</b>   |
| YoY            | 9.8%         | 87.7%        | -84.4%       | 386.7%      | 142.9%      | 998.5%      | 470.7%      | -0.3%       | 884.5%      | 736.7%       |
| OPM            | NA           | NA           | 2.5%         | 23.3%       | 4.0%        | 7.1%        | 8.9%        | 17.1%       | 17.3%       | 22.5%        |
| <b>조정 순이익</b>  | <b>-38</b>   | <b>-14</b>   | <b>-1</b>    | <b>118</b>  | <b>6</b>    | <b>22</b>   | <b>35</b>   | <b>134</b>  | <b>138</b>  | <b>248</b>   |
| YoY            | 15.4%        | 61.7%        | -103.5%      | 510.1%      | 116.7%      | 258.3%      | 2493.9%     | 13.1%       | 2050.4%     | 1022.0%      |
| 순이익률           | -16.3%       | -4.2%        | -0.4%        | 20.7%       | 2.0%        | 5.5%        | 6.8%        | 17.2%       | 18.4%       | 23.3%        |
| <b>조정 EPS</b>  | <b>-0.17</b> | <b>-0.06</b> | <b>-0.01</b> | <b>0.43</b> | <b>0.03</b> | <b>0.10</b> | <b>0.15</b> | <b>0.45</b> | <b>0.44</b> | <b>0.78</b>  |
| YoY            | 22.7%        | 64.7%        | -106.7%      | 514.3%      | 117.6%      | 266.7%      | 1600.0%     | 4.7%        | 1366.7%     | 680.0%       |

자료:BloomEnergy, 하나증권

도표 5. 블룸에너지 연간 실적 추이 (조정 기준)

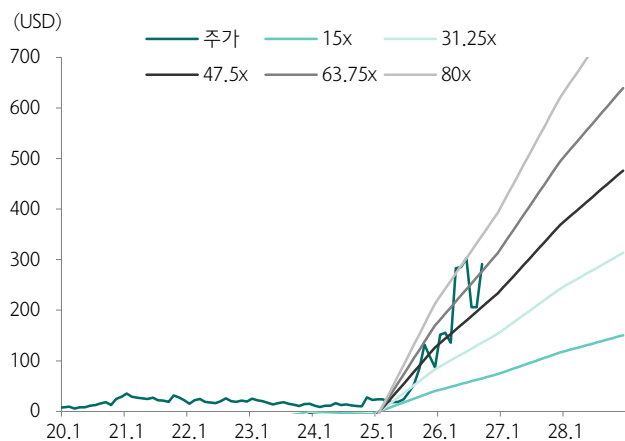
(단위: 백만USD, %, USD)

|              | 2023         | 2024         | 2025         | 2026F        | 2027F        |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>   | <b>1,333</b> | <b>1,474</b> | <b>2,024</b> | <b>4,095</b> | <b>6,690</b> |
| YoY          | 11.2%        | 10.5%        | 37.3%        | 102.3%       | 63.4%        |
| <b>매출총이익</b> | <b>344</b>   | <b>423</b>   | <b>599</b>   | <b>1,370</b> | <b>2,398</b> |
| YoY          | 24.6%        | 22.9%        | 41.7%        | 128.7%       | 75.0%        |
| 매출총이익률       | 25.8%        | 28.7%        | 29.6%        | 33.5%        | 35.9%        |
| <b>영업이익</b>  | <b>19</b>    | <b>108</b>   | <b>221</b>   | <b>842</b>   | <b>1,569</b> |
| YoY          | 157.3%       | 461.0%       | 105.4%       | 281.0%       | 86.3%        |
| 영업이익률        | 1.4%         | 7.30%        | 10.92%       | 20.56%       | 23.45%       |
| <b>순이익</b>   | <b>-21</b>   | <b>65</b>    | <b>198</b>   | <b>864</b>   | <b>1,622</b> |
| YoY          | 72.6%        | 411.7%       | 1.0%         | 336.1%       | 87.8%        |
| 순이익률         | -1.6%        | -4.4%        | -9.8%        | -21.1%       | -24.2%       |
| <b>EPS</b>   | <b>-0.10</b> | <b>0.28</b>  | <b>0.76</b>  | <b>2.71</b>  | <b>4.80</b>  |
| YoY          | 75.6%        | 380.0%       | 171.4%       | 255.9%       | 77.5%        |

주: 조정 기준

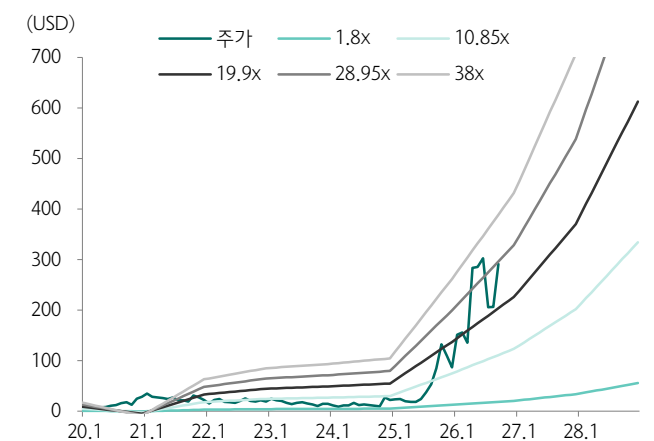
자료: 블룸에너지, LSEG 시장 예상치, 하나증권

도표 6. 블룸에너지 12M 선행 PER 밴드



자료: 블룸에너지, 하나증권

도표 7. 블룸에너지 12M 선행 PBR 밴드



자료: 블룸에너지, 하나증권

#### Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김시현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 9월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김시현)는 2026년 9월 30일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.