



버티브 홀딩스 (VRT.US)

또 FY2025 매출액, 영업이익, 마진, EPS, 현금흐름 가이드스 상향

- 한국 시간 10월 22일 FY3Q25(9월말) 실적 발표. 발표 이후 주가 -1.84%
- 컨센서스 대비 매출액 +4.9%, 영업이익률 -0.3%p, EPS +4.4%
- 차익실현 부담으로 하락했으나, 실적은 여전히 AI 인프라 사이클이 견고함을 증명

FY3Q25 실적 Review

FY3Q25(9월말) 실적은 매출액 26.8억 달러(YoY +29.0%, QoQ +1.4%, 컨센서스 대비 +3.4%), 영업이익 6.0억 달러(YoY +42.9%, QoQ +21.7%, 컨센서스 대비 +15.9%), 영업이익률 22.3%(YoY +2.2%p, QoQ +3.7%p, 컨센서스 대비 +2.4%p), EPS 1.24달러(YoY +63.2%, QoQ +30.5%, 컨센서스 대비 +25.3%)로 컨센서스를 큰 폭으로 상회했다. 기대를 웃도는 주문량과 수주잔고, 그리고 모든 실적 지표의 FY2025 연간 가이드스를 상향한 점은 고무적이었으나, 그간의 상승세에 차익실현 부담으로 주가는 장 초반 강세를 보였지만 이후 하락 마감했다.

기록적인 주문 및 수주잔고 증가세로 증명한 AI 빅사이클

수주잔고의 확대, 운영 효율 개선과 비용 관리 강화 덕분에 매출과 마진 모두 큰 폭으로 확대되며 AI 인프라 투자 사이클이 여전히 견고함을 증명했다. 특히 영업이익률이 예상치를 크게 상회한 점이 고무적이었는데 지난 분기 실적 발표 당시 공급망 재조정에 대한 지출 증가와 관세 불확실성을 이유로 FY3Q25 영업이익률 가이드스를 YoY -10bp 하향 조정했던 것과 정반대되는 결과였다. 관세 역풍에도 불구하고 강력한 고객 수요 기반 생산성 향상, 운영 레버리지, 그리고 긍정적 원가 확보가 이익 성장으로도 이어지는 모습이었다. 지역별로 보면, 아메리카(YoY +43%, QoQ +7%, 컨센서스 대비 +4%), APAC(YoY +20%, QoQ -7%, 컨센서스 대비 -3%)이 성장을 주도했으며, EMEA(YoY flat, QoQ -7%, 컨센서스 대비 +3%)는 규제 불확실성과 전력 공급 제약 등 영향으로 하락했다. 다만 EMEA 지역은 현재 구조조정 진행 중이며 잠재적이고 불가피한 AI 인프라 수요를 감안, FY2026 하반기부터 회복될 가능성은 존재한다. 재무건전성과 유동성 개선세도 미래 성장과 자본 투자에 긍정적일 것으로 판단한다. 분기 주문 YoY +60%(FY2Q25 +15%), 수주잔고 95억달러(FY2Q25 85억달러) 기록하는 등 영업활동으로 인한 현금유입 확대와 이자 비용 감소로 FCF는 4.62억달러로 YoY +38% 증가했으며, 순 레버리지 비율도 0.5 배로 감소 및 연말 0.2 배를 예상한다. 최근 무디스도 신용 등급을 'Ba2'에서 'Ba1'으로 상향했다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.10.22): \$171.59

목표주가 컨센서스: \$183.04

▶ 투자의견 컨센서스

매수	보유
79%	21%

Stock Data

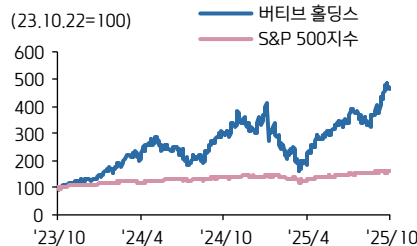
산업분류	전기 장비
S&P 500(10/22)	6,699.40
현재주가/목표주가	171.59 / 183.04
52주 최고/최저(\$)	184.5 / 53.6
시가총액(백만\$)	65,605
유통주식 수(백만)	382
일평균거래량(3M)	7,569,601

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY 23	FY 24	FY 25E	FY 26E
매출액	6,863	8,012	10,086	11,811
영업이익	1,054	1,552	2,008	2,544
OPM(%)	15.3	19.4	19.9	21.5
순이익	684	1,102	1,492	1,873
EPS	1.77	2.85	3.93	4.83
증가율(%)	234.0	61.0	37.8	22.9
PER(배)	38.4	87.7	43.7	35.5
PBR(배)	9.1	17.8	18.7	13.9
ROE(%)	26.6	22.3	47.7	42.0
배당수익률(%)	0.1	0.1	0.1	0.1

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	51.0	20.3	120.0	58.4
S&P Index	13.9	0.6	24.6	15.6



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2025-10-22 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

불확실성에도 자신감이 돋보인 가이던스

FY4Q25 가이던스를 보면, 매출액 28.10~28.90 억달러(YoY +20~23%), 영업이익 6.2~6.6 억달러(YoY +23~31%), EPS 1.23~1.29 달러(YoY +24~30%), FCF 4.7~5.3 억달러(YoY +30~46%)로 컨센서스를 상회했다. FY2025 연간으로도 모든 가이던스 지표를 상향 조정했으며, 매출액 101.6~102.4 억달러(YoY +27~28%), 영업이익 20.4~20.8 억달러(YoY +31~34%), 영업이익률 20~20.5%, EPS 4.07~4.13 달러(YoY +43~45%), FCF 14.7~15.3 억달러(YoY +28~+33%) 모두 컨센서스 상회하는 수준으로 제시되었다.

경영진은 관세에 대해서는 FY2Q25 부터 진행된 포괄적인 공급망 최적화와 가격 전가를 통해 대응하고 있는 상황이며, FY1Q26 까지 공급망 재조정이 마무리되면서 실질적인 관세 영향은 상쇄될 전망이다. 주문 불규칙성에 대해서도 내년부터는 연간 가이던스에 주문 지표를 함께 제시하고 FY2029 영업이익률 장기 목표도 25%로 유지할 계획이라고 강조하는 등 매출과 이익, 그리고 마진 성장에 대해 자신감을 내비쳤다. 금번 분기 누적 12 개월 주문 성장률이 YoY +21%까지 가파르게 상승하고, 이로 인해 Book-to-Bill 비율이 1.4 배로 늘어났다는 점, 그리고 엔비디아의 Rubin Ultra 플랫폼 출시와 연계된 800V DC 포트폴리오의 출시가 2026 년 하반기 예정이라는 점 등을 감안하면, 경쟁적 우위로 인한 가격 전가 여력 충분하며, 수요 증가에 따른 판매량 증대와 규모의 경제로 인한 비용 절감 효과로 매출 및 이익 성장 기대감 여전히 유효하다고 판단한다.

버티브 홀딩스 FY25 3Q ('25.07.01~09.30)

구분 (백만 USD)	FY25 3Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	FY24 3Q	성장률	FY25 2Q	성장률
매출액	2,676	2,588	3.4%	2,074	29.0%	2,638	1.4%
영업이익	596	514	15.9%	417	42.9%	489	21.7%
영업이익률(%)	22.3%	19.9%	2.4%p	20.1%	2.2%p	18.5%	3.7%p
순이익	485	380	27.8%	291	67.1%	371	30.8%
EPS(USD)	1.24	0.99	25.3%	0.76	63.2%	0.95	30.5%

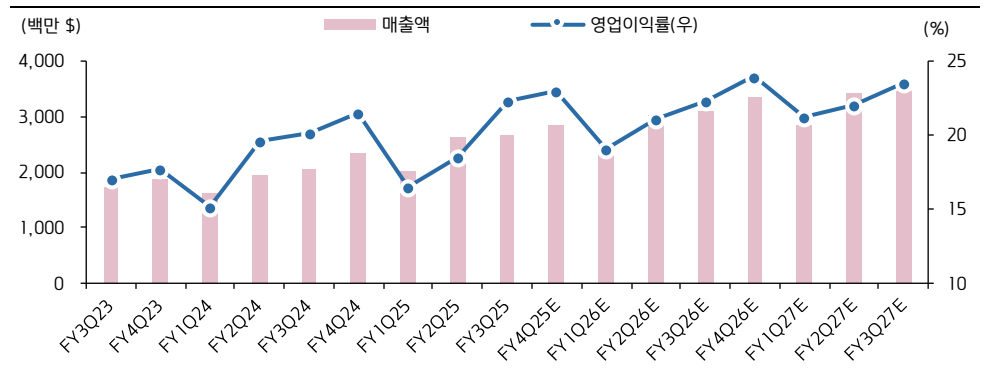
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-10-22 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

버티브 홀딩스 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY25Q4	YoY 성장률	FY26Q1	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률
매출액	2,835	20.8%	2,480	21.8%	10,086	25.9%	11,811	17.1%
영업이익	650	28.9%	473	40.6%	2,008	29.4%	2,544	26.7%
영업이익률(%)	22.9%	1.4%p	19.1%	2.5%p	19.9%	0.5%p	21.5%	1.6%p
순이익	484	25.8%	353	41.1%	1,492	35.3%	1,873	25.5%
EPS(USD)	1.26	27.6%	0.90	40.6%	3.93	37.8%	4.83	22.9%

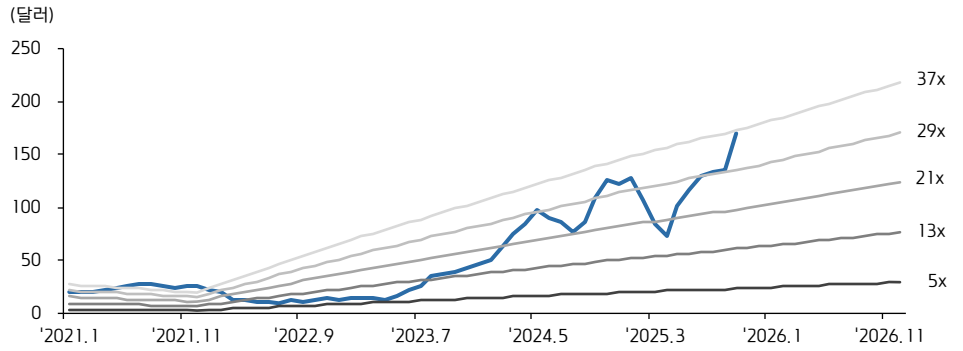
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-10-22 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

버티브 홀딩스 분기 실적 추이



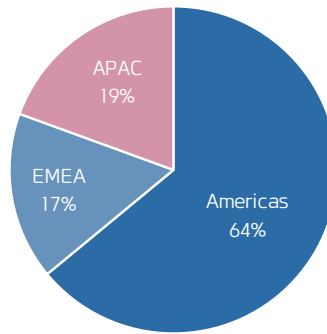
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-10-22 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

버티브 홀딩스 12M FWD PER 밴드



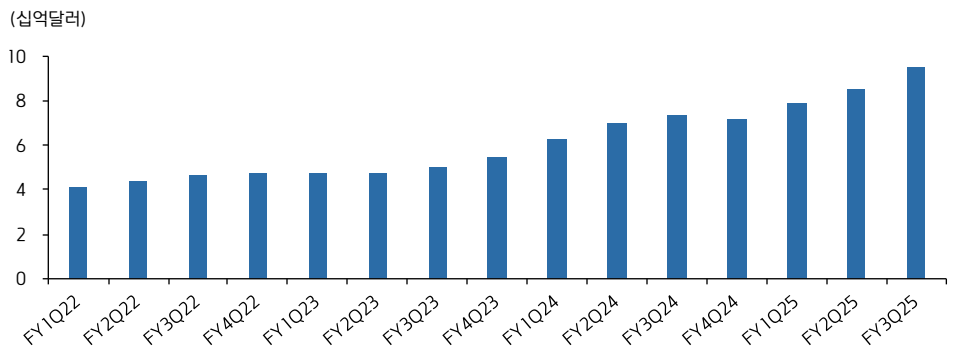
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-10-22 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

버티브 홀딩스 지역별 매출액 비중



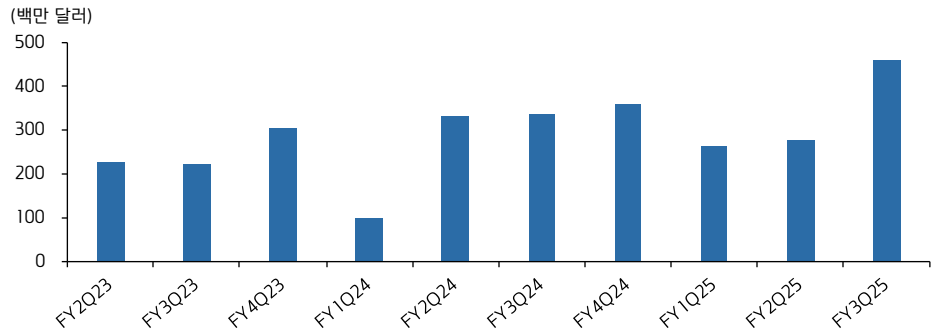
자료: Vertiv Holdings, 키움증권 리서치센터

버티브 홀딩스 분기별 수주잔고(Backlog) 추이



자료: Vertiv Holdings, 키움증권 리서치

버티브 홀딩스 분기별 잉여현금흐름(FCF) 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

버티브 홀딩스 상세 실적표

(백만 달러)	FY3Q24	FY2Q25	FY3Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	2,074	2,638	2,676	29.0	1.4
Products	1,654	2,166	2,214	33.9	2.2
Services & spares	420	472	461	9.9	-2.3
매출원가	1,317	1,742	1,665	26.4	-4.4
매출총이익	756	897	1,011	33.6	12.7
GPM(%)	36.5	34.0	37.8	1.3%p	3.8%p
영업비용	385	453	494	28.4	9.0
판관비	335	396	414		
기타영업비용	50	58	80		
영업이익	372	442	517	39.0	16.8
이자비용	36	21	23		
기타영업외손실	67	-	2		
세전이익	269	421	492	83.3	16.9
법인세비용	92	97	94		
순이익	177	324	399	125.7	22.9
회석 EPS(달러/주)	0.46	0.83	1.02	121.7	22.9
회석 가중평균주수(백만주)	384	390	390	1.4	0.0
[영업데이터]					
지역별 순매출액					
Americas	1,199	1,602	1,712	42.9	6.9
Products	957	1,321	1,427	49.1	8.0
Services & spares	242	282	286	18.3	1.5
EMEA	443	476	444	0.2	-6.7
Products	345	374	348	1.0	-6.9
Services & spares	98	102	95	-2.6	-6.1
APAC	432	560	520	20.2	-7.2
Products	314	424	393	25.1	-7.4
Services & spares	119	136	127	7.3	-6.7

자료: Vertiv Holdings, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.