



GE베르노바 (GEV.US)

P와 Q 상승세 유효

- 한국 시간 1월 28일 FY4Q25(12월말) 실적 발표. 발표 이후 주가 +2.4%
- 컨센서스 대비 매출액 +6.7%, EBITDA 마진 -1.6%p, EPS +6.7%
- 변압기 업체 Prolec 인수 및 견고한 전력 수요 감안, 강세 모멘텀 여전히 유효

FY4Q25 실적 Review

FY4Q25(12월말) 실적은 매출액 109.6억 달러(YoY+3.8%, QoQ+9.9%, 컨센서스 대비 +6.7%), EBITDA 11.6억 달러(YoY+7.3%, QoQ+42.8%, 컨센서스 대비 -7.3%), EBITDA 마진 10.6%(YoY +0.4%p, QoQ +2.4%p, 컨센서스 대비 -1.6%p), EPS 3.39 달러(YoY +95.8%, QoQ +106.5%, 컨센서스 대비 +6.7%), FCF 18.1억달러(YoY +217%, QoQ +147%, 컨센서스 대비 +3.0%)로 EBITDA 를 제외한 모든 지표가 컨센서스를 상회했다. 이는 12/22 미국 정부의 해상 풍력 발전 활동 중단 조치에 따른 프로젝트 지연 관련 비용 충당금 인식 여파로 Wind 부문 실적이 부진한 결과였다. 다만 발전과 전력망 부문의 P 와 Q 모두 견고한 상승세를 보이고 있고, Prolec 인수 타임라인도 가속화되면서 FY2026 및 FY2028 전체 가이드스 상향됨에 따라 향후 마진 확대와 이익 개선 기대감은 지속될 가능성이 높다고 판단한다. 경쟁 심화에 따른 가격 방어력 훼손 우려는 과도하며, 여전히 긍정적 의견을 유지한다.

전력망과 가스터빈 부문에서의 독보적인 입지 증명

사업부별로 보면, 1)가스터빈 발전을 담당하는 Power 은 YoY +6%, QoQ +19%, 컨센서스 대비 +7%. 확장 수주잔고와 생산 슬롯 예약 계약을 포함한 전체 확보 용량이 FY3Q25 62GW 에서 83GW 로 확대되고, 26년 연말 100GW 에 달할 것으로 전망하며 강한 수요 자신감을 내비쳤다. 신규 주문은 117 억달러로 YoY +77% 급증했다. 추후 진행될 대규모 신규 설비 설치와 생산직 고용 확대를 통해 FY3Q26 가스터빈 생산량이 크게 증가할 것으로 예상했으며, 소형 가스터빈 시장 진입 업체 증가에 따른 경쟁 심화 우려는 일축하는 모습이었다. 발전소용 고성능 대형 터빈 시장에서의 기술적 우위를 기반으로 현재 슬롯 가격이 수주잔고 대비 10~20% 높은 상황이며, 동사도 이미 항공기 엔진 기반 장비를 생산하고 있다는 관점에서 주요 경쟁 상대로 보고 있지 않다고 언급했다. SMR 에 대해서는 향후 10년 성장을 주도할 큰 기회이며 논의가 순조롭게 진행되고 있으나 구체적인 계획을 제시하지는 않는 모습이었다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.01.28): \$771.59
 목표주가 컨센서스: \$786.74

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
70%	23%	7%

Stock Data

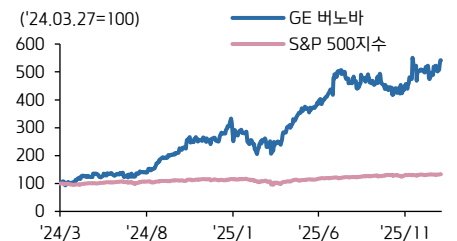
산업분류	전기 장비
S&P 500 (01/28)	6,978.03
현재주가/목표주가	711.59 / 786.74
52주 최고/최저 (\$)	731 / 252.3
시가총액 (백만\$)	191,794
유통주식 수 (백만)	270
일평균거래량 (3M)	3,218,746

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	34,935	38,068	42,748	48,821
EBITDA	2,035	3,196	5,458	8,112
EBITDA 마진(%)	5.8	8.4	12.8	16.6
순이익	455	4,879	3,814	5,756
EPS	1.61	17.69	13.75	20.99
증가율(%)	-	998.7	-22.3	52.7
PER(배)	48.4	37.0	51.8	33.9
PBR(배)	9.5	15.8	15.9	12.2
ROE(%)	18.3	47.1	31.8	38.2
배당수익률(%)	0.2	0.2	0.3	0.3

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	8.9	7.3	12.5	101.4
S&P Index	1.9	1.0	9.5	15.5



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2026-01-28 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

2)전력망과 전력기기 관련 Electrification 은 YoY +36%, QoQ +14%, 컨센서스 대비 +7%. 북미, 중동, 유럽 지역의 전력망 강화와 변압기 수요 확대에 수주잔고가 347 억달러(YoY +48%)로 사상 최대 분기 수주를 달성했으며, 신규 주문량도 74 억달러로 YoY +54% 급증했다. 특히 FY2025 연간 기준 데이터센터 관련 계약이 20 억달러로 전년대비 3 배 이상 증가하는 등 미국 내 하이퍼스케일러 직접 수요가 증가하고 있다는 점이 고무적이었다. EBITDA 마진도 YoY +4.1%p 개선되었다. 2026 년 중순까지 인수 예정이었던 Prolec GE 인수 타임라인은 “11 개월간 100% 소유”로 앞당겨지면서 FY2026 및 FY2028 매출과 EBITDA 마진 가이던스 상향에 기여했다.

3)풍력 발전 관련 장비를 생산 및 판매하는 Wind 는 YoY -24%, QoQ -11%, 컨센서스 대비 +8%. EBITDA 마진은 -9.5% 기록했다. 트럼프 행정부의 모든 해상 풍력 발전 사업 중단 명령에 따라 빈야드 풍력 발전 프로젝트 지연 관련 비용을 해당 분기 충당금으로 인식하게 되면서 부진한 실적을 기록했다. 다만 신규 수주의 경우, 미국의 지역 육상 풍력 사업 영향으로 연중 최대 분기 수주를 달성했다.

강한 실적과 현금 창출 능력, 그리고 주주환원까지

FCF 가 안정화됨에 따라 자사주 매입과 배당 지급과 같은 주주환원에도 적극적인 모습이다. 2026 년 배당금을 2025 년 대비 두 배로 늘리고 자사주 매입 규모 또한 기존 60 억달러에서 100 억달러로 확대할 계획이다. 해상 풍력을 제외한 고마진 사업부(발전과 전력망) 중심으로의 생산 능력 확대, 초과 수요 속 견조한 가격 상승 여력 등을 감안하면 여전히 긍정적인 의견을 유지한다.

GE 베르노바 FY25 4Q ('25.10.01~12.31)

구분 (백만 USD)	FY25 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	FY24 4Q	성장률	FY25 3Q	성장률
매출액	10,956	10,267	6.7%	10,559	3.8%	9,969	9.9%
매출총이익률(%)	21.2%	23.3%	-2.1%p	20.1%	1.1%p	19.0%	2.2%p
EBITDA	1,158	1,249.3	-7.3%	1,079	7.3%	811	42.8%
EBITDA 마진(%)	10.6%	12.2%	-1.6%p	10.2%	0.4%p	8.1%	2.4%p
순이익	928	847	9.6%	280	231.2%	453	104.9%
EPS (USD)	3.39	3.18	6.7%	1.73	95.8%	1.64	106.5%

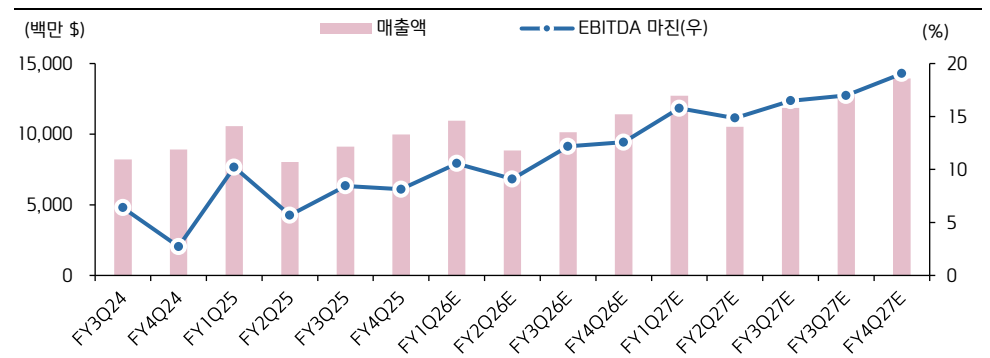
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-28 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

GE 베르노바 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	8,844	10.1%	10,129	11.2%	42,748	12.3%	48,821	14.2%
매출총이익률(%)	21.8%	3.5%p	23.5%	3.2%p	23.8%	4.0%p	26.5%	2.6%p
EBITDA	805	76.1%	1234	60.2%	5458	70.8%	8112	48.6%
EBITDA 마진(%)	9.1%	3.4%p	12.2%	3.7%p	12.8%	4.4%p	16.6%	3.8%p
순이익	519	177.3%	820	66.6%	3,814	-21.8%	5,756	50.9%
EPS (USD)	1.81	169.7%	3.11	74.5%	13.75	-22.3%	20.99	52.7%

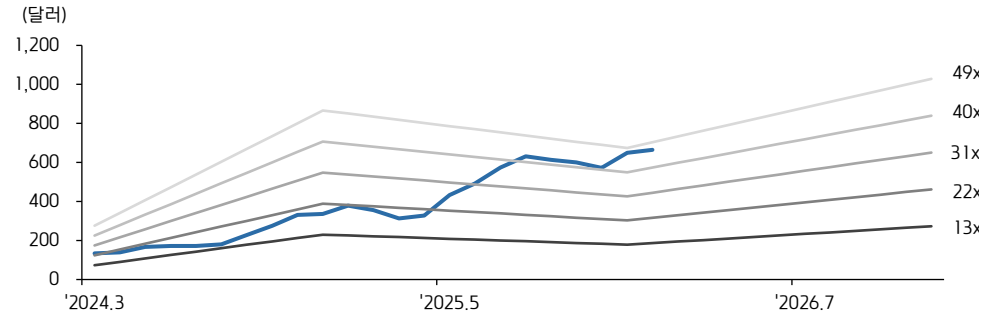
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-28 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

GE 베르노바 분기 실적 추이



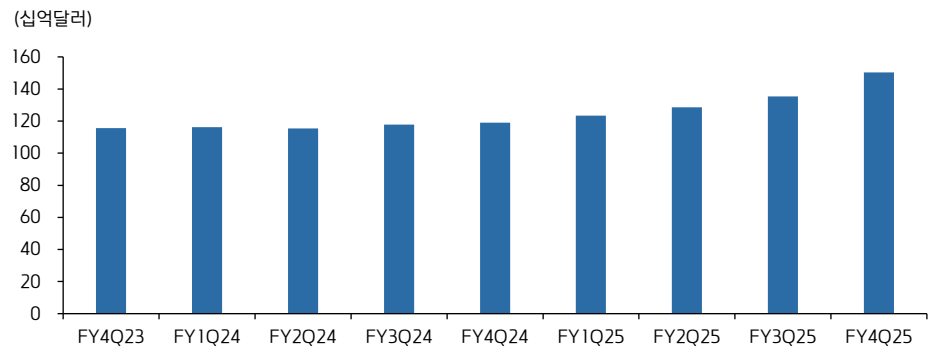
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-28 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

GE 베르노바 12M FWD PER 밴드



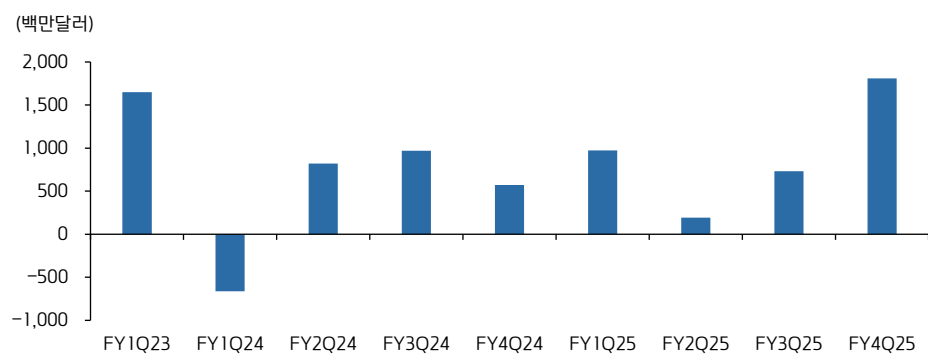
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-28 블룸버그 기준

GE 베르노바 분기별 수주잔고(Backlog) 추이



자료: GE Vernova, 키움증권 리서치

GEV 분기별 잉여현금흐름(FCF) 추이



자료: GE Vernova, 키움증권 리서치

GE 베르노바 상세 실적표

(백만 달러)	FY4Q24	FY3Q25	FY4Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	10,559	9,969	10,956	3.8	9.9
장비 매출액	5,852	5,880	5,963	1.9	1.4
서비스 매출액	4,707	4,089	4,993	6.1	22.1
매출원가	8,435	8,071	8,634	2.4	7.0
장비 매출원가	5,368	5,165	5,413	0.8	4.8
서비스 매출원가	3,067	2,906	3,221	5.0	10.8
매출총이익	2,123	1,897	2,323	9.4	22.5
매출총이익률(%)	20.1	19.0	21.2	1.1	2.2
영업비용	1,531	1,531	1,721	12.4	12.4
판매관리비	1,266	1,221	1,355	7.0	11.0
연구개발비	265	310	366	38.1	18.1
영업이익	593	366	602	흑전	64.5
순이자이익	38	44	44		
퇴직연금 관련 영업외이익	137	115	119		
기타 순이익	346	221	340		
세전이익	1,114	746	1,105	-0.8	48.1
법인세비용	630	293	-2,565		
순이익	484	453	3,670	658.3	710.2
회석 EPS(달러/주)	1.73	1.64	13.39	674.0	716.5
회석 가중평균주수(백만주)	280	275	274	-2.1	-0.4
주요 실적 [Non-GAAP]					
조정 EBITDA	1,079	811	1,158	7.3	42.8
조정 EBITDA 마진	10.2	8.1	10.6	0.4	2.4
잉여현금흐름(FCF)	572	732	1,809	216.3	147.1
부문별 실적					
Power					
주문	6,552	7,807	11,693	78.5	49.8
매출액	5,431	4,838	5,749	5.9	18.8
EBITDA	810	645	971	19.9	50.5
EBITDA 마진(%)	14.9	13.3	16.9	2.0	3.6
Wind					
주문	2,031	1,833	3,145	54.8	71.6
매출액	3,109	2,647	2,368	-23.8	-10.5
EBITDA	19	-61	-225	적전	적지
EBITDA 마진(%)	0.6	-2.3	-9.5	-10.1	-7.2
Eletrification					
주문	4,786	5,110	7,424	55.1	45.3
매출액	2,181	2,601	2,960	35.7	13.8
EBITDA	283	393	505	78.4	28.5
EBITDA 마진(%)	13.0	15.1	17.1	4.1	2.0

자료: GE Vernova, 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.