US Equity Analyst 조민주 mj3346@kiwoom.com
RA 한유진 yujin.han@kiwoom.com

버티브 홀딩스 (VRT.US)

2026년 전망도 맑음

- 한국 시간 2월 11일 FY4Q25(12월말) 실적 발표. 발표 이후 주가 +24% 상승
- 컨센서스 대비 매출액 -0.1%, 영업이익률 +0.6%p, EPS +5.1%
- 기록적인 주문량과 수주잔고가 향후 가파른 성장세를 뒷받침. CAPEX 투자 증가에도 운영 레버리지, 서비스 부문 성장으로 마진 동반 개선 기대

FY4Q25 실적 Review

FY4Q25(12 월말) 실적은 매출액 28.8 억 달러(YoY +22.7%, QoQ +7.6%, 컨센서스 대비 -0.1%), 영업이익 6.7 억 달러(YoY +32.5%, QoQ +12.2%, 컨센서스 대비 +2.5%), 영업이익률 23.2%(YoY +1.7%p, QoQ +0.9%p, 컨센서스 대비 +0.6%p), EPS 1.36 달러(YoY +37.4%, QoQ +9.7%, 컨센서스 대비 +5.1%)로 대체로 컨센서스를 상회했다. 기록적인 주문량과 수주잔고, 그리고 컨센서스를 큰 폭으로 상회하는 FY2026 가이던스 제시되면서 주가는 긍정적으로 반응했다.

수주잔고 급증이 뒷받침하는 높은 성장 지속성

수주잔고 확대, 운영 효율 개선과 비용 관리 강화 덕분에 매출과 마진 모두 큰 폭으로 증가하며 AI 인프라 투자 사이클의 최대 수혜자임을 입증했다. 신규 주문의 경우, YoY +252% 급증했을 뿐 아니라 사상 최고치였던 FY3Q25 주문량 대비해서도 QoQ +117% 증가했는데, Book-to-bill 비율도 2.9 배, 수주잔고도 150 억달러로 YoY +108%, QoQ +58% 증가한 것으로 나타나 이를 기반으로 한 높은 성장세는 FY2026 에도 지속될 가능성이 높다고 판단된다. 이를 반영하듯 FY2026 연간 매출액, 영업이익, 영엽이익률, EPS, FCF 가이던스도 모두 컨센서스 큰 폭으로 상회하는 모습이었다. 통상적으로 동사는 연초 가이던스를 보수적으로 제시해왔다는 관점에서 더욱 고무적인 수치였음을 인지할 필요가 있으며, 이는 추후 가이던스 상향에 대한 기대감을 높이는 부분이라 생각된다. 한편 FY1Q26 실적 발표부터는 주문 타임라인의 불규칙성에 따른 불필요한 변동성을 이유로 분기별 주문량 관련 데이터는 발표되지 않을 예정이다. 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 기대감은 여전히 유효하다고 판단한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.02.11): $248.51
목표주가 컨센서스: $230.30

▶ 투자의견 컨센서스

Stock Data

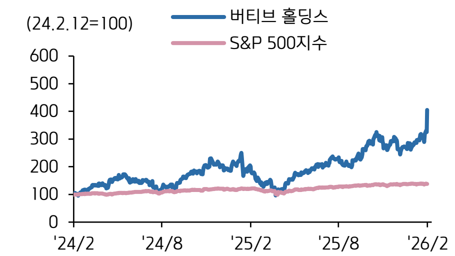
산업분류	전기 장비
S&P 500 (02/11)	6,941.47
현재주가/목표주가	248.51 / 230.30
52주 최고/최저 ($)	249.95 / 53.60
시가총액 (백만$)	95,015
유통주식 수 (백만)	382
일평균거래량 (3M)	6,183,117

Earnings & Valuation

(백만 $)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	8,012	10,230	12,785	15,123
영업이익	1,552	2,090	2,826	3,579
OPM(%)	19.4	20.4	22.1	23.7
순이익	1,102	1,640	2,141	2,698
EPS	2.85	4.20	5.53	6.99
증가율(%)	61.0	47.4	31.6	26.5
PER(배)	87.7	44.2	45.0	35.6
PBR(배)	17.8	15.7	17.8	13.4
ROE(%)	22.3	41.8	46.1	44.1
배당수익률(%)	0.1	0.1	0.1	0.1

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	53.4	51.9	77.7	101.6
S&P Index	1.4	-0.4	8.9	14.4



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: 컨센서스는 2026-02-11 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

단순 하드웨어 부품 공급사를 넘어 엔드투엔드 인프라 솔루션 기업으로

CAPEX 지출/매출 비중이 3~4%(기존 2~3%)로 증가하고 있고, 관세로 인한 공급망에서의 물가 압박도 상존했음에도 불구하고 마진 개선세가 나타나고 있다는 점에 주목할 필요가 있다. 이는 판매량의 절대적 증가에 따른 영업 레버리지 강화와 긍정적인 가격 경쟁력 영향도 크지만, 동사의 대규모 서비스 제공 능력이 일정 부분 기여하기 시작했기 때문이라고 추정된다. AI 인프라 기술의 고도화와 복잡성으로 서비스 수요 또한 증가하고 있는 추세로, 실제로 FY4Q25 서비스 주문량 또한 YoY +25% 이상 증가한 것으로 나타났다. 설치 기반 증가와 데이터센터 수명 주기 확대를 위한 서비스업 성장이라는 선순환 효과는 아직 시작 단계이다. 이에 힘입어 동사는 최근 액체 냉각 시스템의 전과정을 관리해주는 PurgeRite 를 인수했으며, 데이터센터 조립 및 설치 솔루션인 OneCore 와 Smartrun 도 공개했는데, 이러한 시스템 서비스 솔루션 채택이 가속화될 경우, 수주잔고 뿐 아니라 향후 마진 성장에도 긍정적으로 작용할 것으로 기대된다. 수주잔고의 수익화 및 서비스 부문 성장에 대한 추가적인 모니터링은 필요하겠지만 결국 단순 하드웨어 공급자가 아닌 데이터센터 인프라 서비스 전반을 다루는 AI 인프라 솔루션으로 도약하고 있다는 점에서 중장기적으로 관심이 필요하다.

*Onecore: 12.5MW 단위의 대규모 데이터센터를 부지 확보 후 즉각적으로 설치할 수 있는 조립형 턴키 솔루션

*SmartRun: 데이터센터 서버실 내부에 설치되는 전력 및 냉각 설비 패키지

버티브 홀딩스 FY25 4Q ('25.10.01~12.31)

구분	FY25 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 4Q	성장률	FY25 3Q	성장률
매출액	2,880	2,884	-0.1%	2,346	22.7%	2,676	7.6%
영업이익	668	652	2.5%	504	32.5%	596	12.2%
영업이익률(%)	23.2%	22.6%	0.6%p	21.5%	1.7%p	22.3%	0.9%p
순이익	534	499	7.0%	385	38.8%	485	10.0%
EPS(USD)	1.36	1.29	5.1%	0.99	37.4%	1.24	9.7%

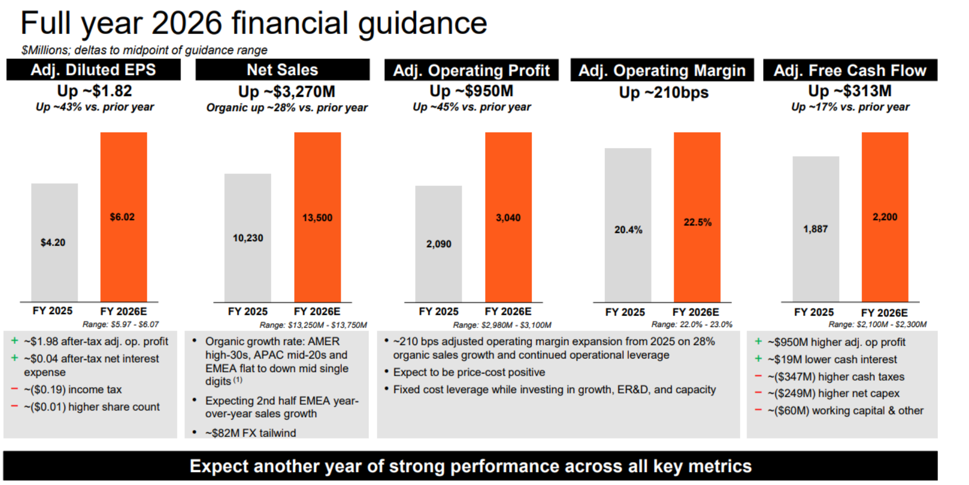
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-11 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

버티브 홀딩스 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 USD)	FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	2,570	26.2%	3,220	22.1%	12,785	25.0%	15,123	18.3%
영업이익	490	45.5%	680	39.0%	2,826	35.3%	3,579	26.6%
영업이익률(%)	19.1%	2.5%p	21.1%	2.6%p	22.1%	1.7%p	23.7%	1.6%p
순이익	369	47.5%	516	39.1%	2,141	30.5%	2,698	26.0%
EPS(USD)	0.96	50.3%	1.33	40.0%	5.53	31.6%	6.99	26.5%

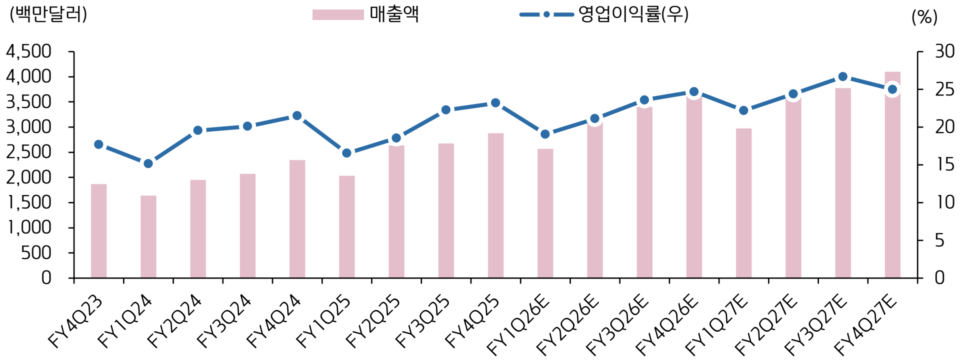
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-11 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

버티브 홀딩스 FY2026 가이던스



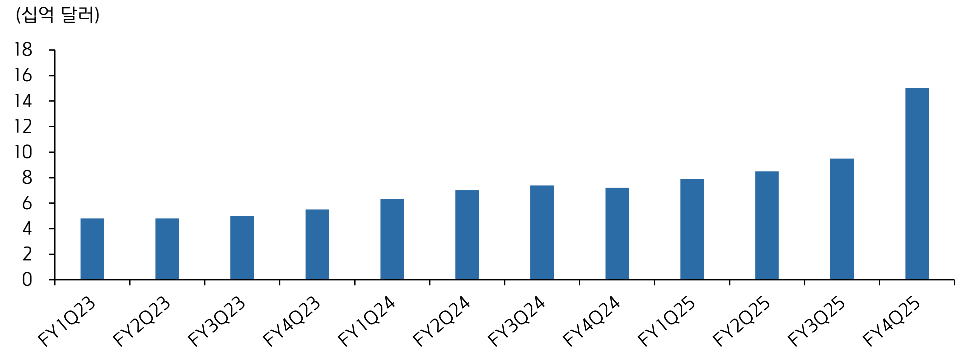
자료: VRT, 키움증권 리서치

버티브 홀딩스 분기 실적 추이



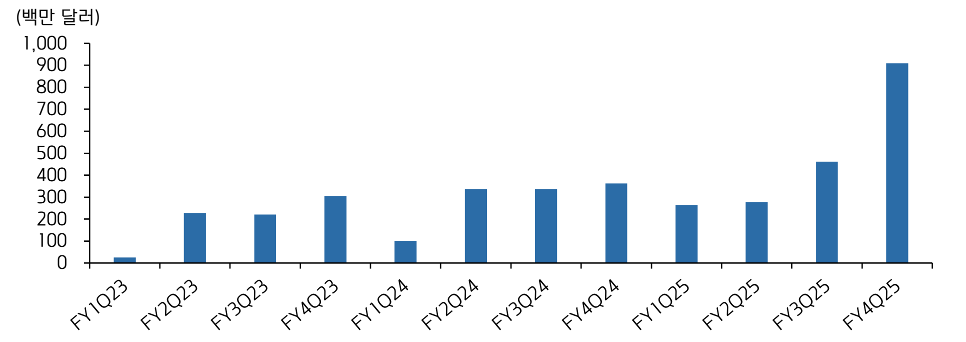
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-11 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

버티브 홀딩스 분기별 수주잔고(Backlog) 추이



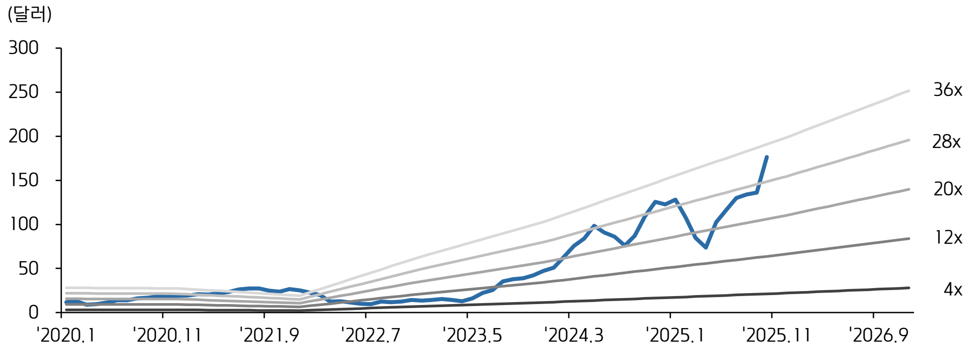
자료: Vertiv Holdings, 키움증권 리서치

버티브 홀딩스 분기별 잉여현금흐름(FCF) 추이



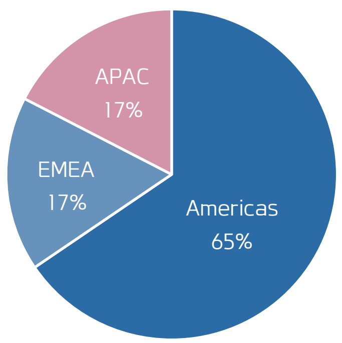
자료: Vertiv Holdings, 키움증권 리서치

버티브 홀딩스 12M FWD PER 밴드



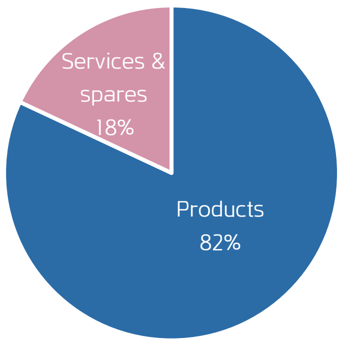
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-02-11 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

버티브 홀딩스 지역별 매출액 비중



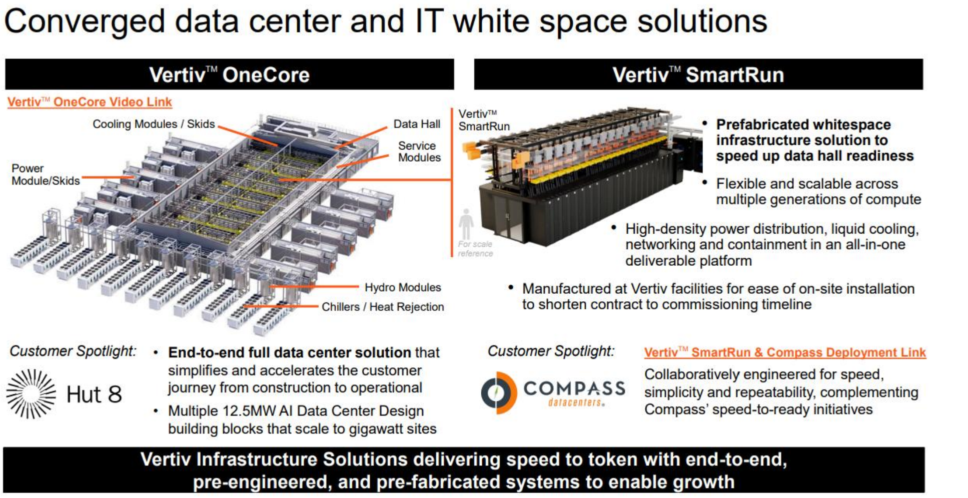
자료: Vertiv Holdings, 키움증권 리서치

버티브 홀딩스 부문별 매출액 비중



자료: Vertiv Holdings, 키움증권 리서치

버티브 홀딩스 OneCore & SmartRun 공개



자료: VRT, 키움증권 리서치

버티브 홀딩스 상세 실적표

(백만 달러)	FY4Q24	FY3Q25	FY4Q25	YoY(%,%p)	QoQ(%,%p)
[GAAP]					
매출액	2,346	2,676	2,880	22.7	7.6
Products	1,914	2,214	2,361	23.3	6.6
Services & spares	432	461	520	20.2	12.6
매출원가	1,476	1,665	1,759	19.1	5.6
매출총이익	870	1,011	1,121	28.9	11.0
GPM(%)	37.1	37.8	38.9	1.9	1.2
영업비용	413	494	542	31.1	9.6
판관비	362	414	462		
기타영업비용	51	80	80		
영업이익	457	517	580	26.8	12.2
이자비용	31	23	17		
기타영업외손실	181	2	-		
세전이익	245	492	563	129.7	14.4
법인세비용	98	94	118		
순이익	147	399	446	203.1	11.8
희석 EPS(달러/주)	0.38	1.02	1.14	200.0	11.8
희석 가중평균주수(백만주)	386	391	392	1.3	0.2
주요 영업데이터 [Non-GAAP]					
영업이익	504	596	668	32.5	12.2
순이익	385	485	534	38.8	10.0
희석 EPS(달러/주)	0.99	1.24	1.36	37.4	9.7
잉여현금흐름(FCF)	362	462	910	151.5	96.9
지역별 실적					
순매출액					
Americas	1,256	1,712	1,886	50.2	10.2
APAC	544	520	492	-9.6	-5.3
EMEA	547	444	502	-8.2	13.1
영업이익					
Americas	322	502	568	76.7	13.2
APAC	68	69	49	-28.8	-28.9
EMEA	145	84	111	-23.6	32.9
Corporate	-31	-58	-60		

자료: Vertiv Holdings, 키움증권 리서치

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.
- "버티브 홀딩스" 종목은 2월 9일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.

고지사항