



GE 베르노바 (GEV.US)

강력한 수주와 현금창출력

- 글로벌 가스터빈(Gas Turbine) 시장 점유율 1위의 전력 인프라 플랫폼 기업
- Organic 매출액 +7% YoY, 조정EBITDA +87% YoY로 본업 외형·수익성 확대 지속
- 수주잔고 확대, FCF 개선, FY26 가이던스 상향을 감안할 때 중장기 성장성 유효

1QFY26 실적 : 외형 성장과 수익성 개선 동시 확인

1Q26 매출액은 93 억 달러(+16% YoY), 조정 EBITDA 는 8.96 억 달러(+96% YoY)를 기록하며 예상치를 상회했다. 순이익은 47.5 억 달러(+1,692% YoY), 희석 EPS 는 17.44 달러(+1,817% YoY)로 큰 폭 증가했으나, 이는 Prolec GE 잔여 50% 지분 인수 과정에서 발생한 일회성 M&A 회계이익 약 39.9 억 달러의 영향이 컸다. 인수 효과를 제외한 organic 매출액은 85.9 억 달러(+7% YoY), 조정 EBITDA 는 7.78 억 달러(+87% YoY)를 기록했다. **Power 와 Electrification 양 부문에서 가격 상승, 물량 증가, 생산성 개선이 함께 작동하며** 본업의 외형 성장과 수익성 개선이 동시에 확인됐다.

주가 흐름: 강한 수주와 현금흐름 개선에 급등

실적 발표 직후 주가는 약 14% 급등했다. 시장이 주목한 핵심은 강력한 수주 모멘텀과 현금흐름 개선이었다. 1Q26 수주는 183 억 달러(+71% organic YoY), RPO 는 1,633 억 달러로 확대됐고, **2,000 억 달러 RPO 달성 시점도 2028 년에서 2027 년으로 앞당겨졌다.** FCF 는 48 억 달러로 전년 동기 대비 약 5 배 증가하며, 2025 년 연간 FCF 37 억 달러를 단일 분기에 초과했다. 이는 Gas Power SRA(슬롯예약계약)와 신규 수주 확대에 따른 선수금 유입이 영업현금흐름 개선으로 반영된 결과다.

FY26, 2QFY26 가이던스 : 핵심 사업부 성장세 지속

동사는 1Q26 실적 발표에서 4Q25 대비 FY26 가이던스를 재상향하며, 전력 인프라 수요가 예상보다 빠르게 실적으로 연결되고 있음을 확인시켰다. 핵심은 FCF 가이던스 상향, Power·Electrification 마진 가이던스 각각 100bp 상향, Electrification 매출 가이던스 상향이다. 특히 FCF 가이던스는 기존 50 억~55 억 달러에서 **65 억~75 억 달러로 상향되며** 현금창출력 개선 폭이 부각됐다.

2Q26 가이던스 역시 Power·Electrification 중심의 성장 지속을 시사한다. Power 는 organic 매출 +15~17%, EBITDA 마진 17~18%를 제시했고, Electrification 은 매출 33 억~35 억 달러와 1Q26 대비 소폭의 마진 개선을 전망했다. Wind 는 매출이 전분기 대비 10% 중반대 감소하고 EBITDA 손실은 2 억~3 억 달러로 예상되나, 핵심 사업부의 성장과 마진 개선이 이를 상쇄할 전망이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.5.18): \$1012.25
 목표주가 컨센서스: \$1217.68

▶ 투자의견 컨센서스

매수	80%	보유	15%	매도	5%
----	-----	----	-----	----	----

Stock Data

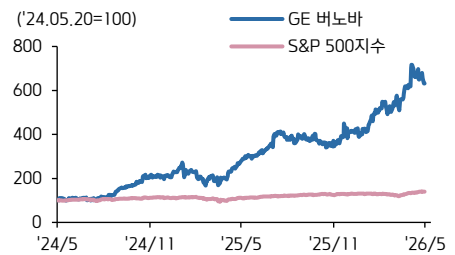
산업분류	전기 장비
S&P 500 (05/18)	7,408.50
현재주가/목표주가	1012.25 / 1217.68
52 주 최고/최저 (\$)	1181.95 / 421.64
시가총액 (백만\$)	272,012
유통주식 수 (백만)	269
일평균거래량 (3M)	2,471,762

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	34,935	38,068	45,289	51,907
EBITDA	2,035	3,196	6,172	9,302
EBITDA 마진(%)	5.8	8.4	13.6	17.9
순이익	1,559	4,879	7,203	6,353
EPS	5.58	17.69	25.08	23.70
증가율(%)	흑자전환	217.0	41.8	-5.5
PER(배)	48.4	35.9	47.6	42.5
PBR(배)	9.5	15.8	17.1	13.4
ROE(%)	18.3	47.1	40.5	36.1
배당수익률(%)	0.1	0.1	0.2	0.2

Performance & Price Trend

추가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	54.9	0.9	70.0	126.7
S&P Index	8.1	3.9	11.5	24.1



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: 컨센서스는 2026-05-18 블룸버그 기준, GAAP 기준
 EBITDA 는 Non-GAAP 기준

투자포인트 : AI 시대의 전력 수요, GEV가 답하다

1. Electrification: 데이터센터 수요가 이끄는 전력망 부문 리레이팅

동사의 1Q 데이터센터향 신규 수주는 약 24 억 달러로, 2025 년 연간 데이터센터향 수주 규모를 한 분기 만에 초과했다. **핵심 포트폴리오는 변압기와 HVDC(장거리 송전 및 변전소 핵심기술)다.** Prolec 편입으로 북미 변압기 생산능력과 제품군이 확대됐고, Prolec 수주잔고는 약 50 억 달러로 증가했다. HVDC 는 1Q 기준 약 100 억 달러 수주잔고를 보유하고 있으며, 동사는 300 억 달러 이상의 추가 기회를 전망하고 있다.

데이터센터향 첫 EMS(에너지 관리 시스템) 수주 확보에도 성공하며, 발전 장비·전력장비·소프트웨어를 결합한 통합 전력 솔루션 기업으로 확장 중이다. 현재 데이터센터 1GW 당 기회는 약 2~3 억 달러 수준이나, 동사는 solid-state transformer, stability block, EMS 등 신규 솔루션의 하이퍼스케일러향 출하 및 상용화가 진행될 경우 공급 범위가 두 배 이상 확대될 것으로 추정하고 있다. 데이터센터 1GW 당 공급범위 확대에 따른 중장기 외형성장 및 리레이팅이 기대된다.

2. Power: Gas Turbine 슈퍼사이클의 초입

가스터빈 시장 내 공급자 우위 환경이 지속되며 중장기 수요와 마진 개선이 기대된다. 1Q26 말 Gas Power 총 계약 용량은 SRA 순증 13GW 를 포함해 83GW 에서 100GW 로 확대됐고, 동사는 **연말 최소 110GW 달성을 전망한다.** 베트남에서는 1.6GW LNG 발전 프로젝트가 가동 단계에 진입했고, 추가 4.8GW 가 SRA 형태로 진행 중이다. 이는 가스터빈 수요가 북미 데이터센터뿐 아니라 신흥국 LNG 발전과 전력망 안정화 수요로도 확산되고 있음을 보여준다.

강한 수요는 가격 결정력으로 연결되고 있다. 동사는 FY26 상반기 가스터빈 수주 단가가 전 분기 대비 kW 당 10~20% 수준으로 인상될 것으로 전망했다. 높아진 가격은 backlog 마진에 먼저 누적된 뒤 **2027~2028 년부터 실적에 본격 반영될 예정**이다. 이에 동사는 FY26 Power EBITDA 마진 가이드를 기존 16~18%에서 17~19%로 상향, 이는 2028 년 Power EBITDA 마진 22% 목표 달성을 향한 초기 구간으로 판단된다. Power 부문은 고가 장비 수주가 장기 서비스 매출로 이어지는 구조라는 점에서, 향후 수년간 이익 성장의 핵심 축으로 작용할 전망이다.

3. 재무·운영 효율화를 통한 성장 레버리지

비핵심 자산 매각과 강한 영업현금흐름이 함께 반영됨에 따라 1Q26 말 현금은 102 억 달러로 확대됐다. 동사는 Proficy 제조 소프트웨어 사업, China XD Electric 일부 지분, merchant transmission facility 등을 매각하며 **세전 기준 약 9억달러의 현금을 확보**했다. 또한 수주 확대와 선수금 유입으로 FY26 FCF 가이드선도 기존 50 억~55 억 달러에서 65 억~75 억 달러로 상향됐다.

강한 현금창출력은 주주환원 여력 확대로 이어지고 있다. 동사는 4Q25 자사주 매입 한도(100 억달러) 확대와 분기배당(주당 0.50 달러) 인상을 단행했다. **1Q26 중에는 약 14 억 달러를 주주에 환원**하며 기초를 강화했다. 향후에도 개선된 현금흐름을 바탕으로 주주환원과 Electrification 중심 성장 투자를 병행할 전망이다.

밸류에이션 : 높은 멀티플을 정당화하는 이익 성장 가시성

동사의 12M Fwd EV/EBITDA 는 약 37.5 배로, 산업용 터빈/전력기기 업체 평균 28.5 배 및 글로벌 피어 평균 25.5 배를 상회하고 있어 표면적인 밸류에이션 부담은 존재한다. 다만 수주잔고 증가 속도는 peer 대비 압도적이다. 1Q26 수주잔고가 빠르게 확대된 데 이어, 동사는 4 월 신규 수주 금액이 이미 1Q26 전체 수주 금액을 넘어섰다고 언급하며 연중 수주잔고 가속화 가능성을 시사했다. 또한 FY27~FY28 부터 가스터빈 단가 인상 효과와 Gas Power·Electrification 수주잔고의 매출 전환이 본격화될 경우, 가파른 이익 성장이 높은 멀티플 부담을 일부 흡수할 것으로 판단된다. 현재 주가 기준 **FY28E PEG 는 약 0.8 배 수준**으로, Siemens Energy 1.7 배, Mitsubishi Heavy Industries 1.2 배, 두산에너지빌리티 1.6 배 대비 낮아, 이익 성장률을 감안하면 현재 프리미엄은 정당화 가능하다고 판단한다.

기존 수주잔고 외에도 수요처 다변화와 AI 데이터센터 전력 수요 확대에 따른 추가 기회가 유효하다. 동사는 2020 년대 후반 장비 backlog 이행 이후 더 크고 수익성 높은 서비스 book 이 형성되어 2030 년대 이후 실적에 기여할 수 있다고 설명했다. 또한 아시아 LNG 고객을 중심으로 2030 년 이후 가스터빈 인도와 2032~2033 년 프로젝트 commissioning 논의가 진행되고 있다고 언급하며, 가스터빈 수요의 장기 가시성을 확인시켰다. Electrification 부문에서도 EMS 는 1Q 수주와 4 월 두 번째 주문을 확보했고, solid-state transformer 는 올해 가을 하이퍼스케일러 테스트 제품 전달 후 2027 년 상반기 잠재 주문 가능성이 제시됐다. Stability block 역시 FY26 하반기 추가 주문 가능성이 언급됐다. 결국 데이터센터 1GW 당 공급 범위 확대와 신규 전력 솔루션 상용화는 Electrification 부문의 추가 수주와 매출 확대를 견인할 핵심 업사이드로 판단된다.

사업부별 실적 요약

Power: 가스터빈이 주도한 폭발적 수주

1Q26 수주 100 억 달러(+59% organic YoY)로 매출의 약 2 배인 Book-to-Bill 2.0 배 기록, EBITDA 마진 16.3%(+500bp YoY)로 큰 폭의 개선을 보였다. HA 터빈 물량 확대(8 → 12 대), Nuclear Power 대형 업그레이드 수주가 동시 견인했으며, 장비 RPO 가 +105% YoY 폭증하며 향후 매출 가시성을 확보했다.

Electrification: 데이터센터·HVDC 가 견인한 최고 성장 부문

1Q26 수주 71 억 달러 (+86% organic YoY), EBITDA 마진 17.8%(+590bp YoY)로 전 부문 중 가장 큰 마진 확장을 기록했다. 수주잔고 424 억 달러(+70% YoY)로 Prolec 통합과 변압기·HVDC 수요가 동시에 견인했으며, 단일 부문에서 데이터센터향 수주만 24 억 달러로 2025 년 연간 수주를 단일 분기에 초과했다.

Wind: 신규 수주 회복세에도 손실 지속 부담

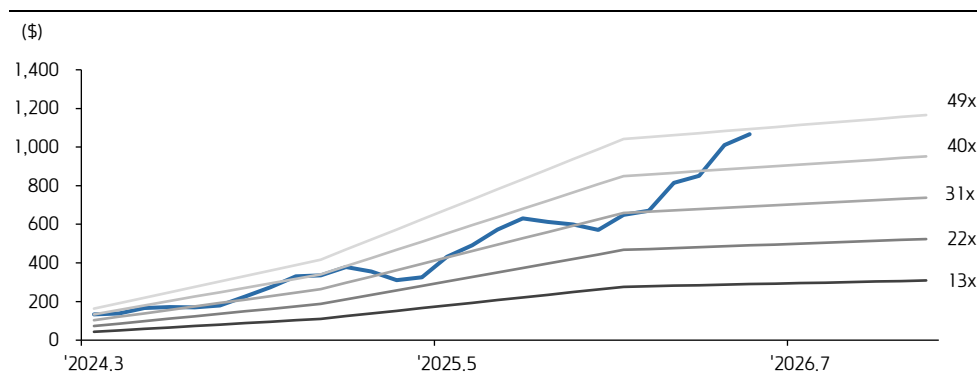
1Q26 수주 12 억 달러(+85% organic YoY)로 증가하며 Onshore 장비 수주 회복 신호가 확인됐다. Onshore 서비스 개선과 Dogger Bank A·Vineyard Wind 설치 완료는 긍정적이나, 매출은 -25% organic YoY 로 감소했고 EBITDA 손실은 1.46 억 달러에서 3.82 억 달러로 확대됐다. 전년 수주 부진에 따른 인도 감소와 Offshore 계약 손실 부담이 지속되며, 아직 전사 실적의 부담 요인으로 판단된다.

GE 베르노바 부문별 세부실적

(백만 \$)	FY1Q25	FY4Q25	1QFY26	YoY(%)	QoQ(%)
Power					
RPO (잔여수주잔고)	76,453	94,548	99,694	30.4	5.4
Orders(신규주문)	6,263	11,693	10,008	59.8	-14.4
매출액	4,449	5,749	4,971	11.7	-13.5
EBITDA	517	971	811	56.9	-16.5
EBITDA 마진(%)	11.6	16.9	16.3	4.7	-0.6
CapEX	84	313	168	100.0	-46.3
Wind					
RPO (잔여수주잔고)	22,160	21,630	21,348	-3.7	-1.3
Orders(신규주문)	640	3,145	1,199	87.3	-61.9
매출액	1,850	2,368	1,432	-22.6	-39.5
EBITDA	-146	-225	-382	적자확대	적자확대
EBITDA 마진(%)	-7.9	-9.5	-26.7	-18.8	-17.2
CapEX	50	36	95	90.0	163.9
Electrification					
RPO (잔여수주잔고)	25,034	34,242	42,440	69.5	23.9
Orders(신규주문)	3,366	7,424	7,112	111.3	-4.2
매출액	1,840	2,960	2,959	60.8	0.0
EBITDA	205	505	528	157.6	4.6
EBITDA 마진(%)	11.1	17.1	17.8	6.7	0.8
CapEX	36	163	1,033	2769.4	533.7

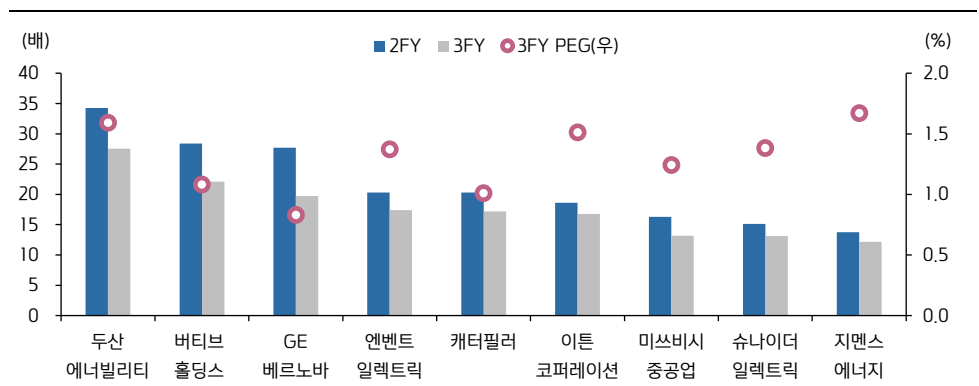
자료: GE 베르노바, Bloomberg, 키움증권 리서치

GE 베르노바 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-18 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

GE 베르노바 동종사(발전 설비, 전력 기기) FWD EV/EBITDA 및 PEG 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-18 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

GE 베르노바 1QFY26 ('26.01.01~03.31)

구분	1QFY26	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 \$)	발표치	컨센서스	차이	1QFY25	성장률	4QFY25
매출액	9,339	9,111	2.5%	8,032	16.3%	10,956	-14.8%
EBITDA	896	786.7	13.9%	457	96.1%	1,158	-22.6%
EBITDA 마진(%)	9.6%	8.6%	1.0%p	5.7%	3.9%p	10.6%	-1.0%p
순이익	4,745	542	776.2%	254	1768.1%	3,670	29.3%
EPS	17.44	1.97	785.7%	0.91	1816.5%	13.39	30.2%

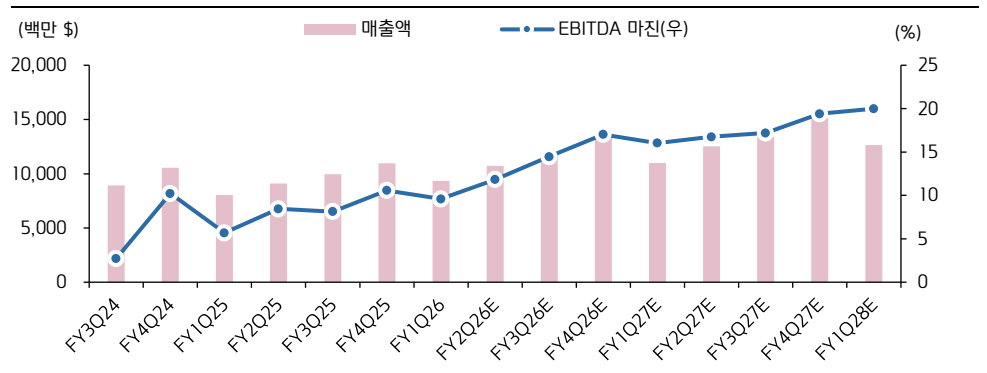
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-18 블룸버그 기준, GAAP 기준, EBITDA는 Non-GAAP 기준

GE 베르노바 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 \$)	2QFY26	YoY 성장률	3QFY26	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
매출액	10,737	17.8%	11,924	19.6%	45,289	19.0%	51,907	14.6%
EBITDA	1,270	65.0%	1,724	112.6%	6,172	93.1%	9,302	50.7%
EBITDA 마진(%)	11.8%	3.4%p	14.5%	6.3%p	13.6%	5.2%p	17.9%	4.3%p
순이익	829	61.3%	1,133	150.7%	7,203	47.6%	6,353	-11.8%
EPS	3.08	65.4%	4.10	150.2%	25.08	41.8%	23.70	-5.5%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-18 블룸버그 기준, GAAP 기준, EBITDA는 Non-GAAP 기준

GE 베르노바 분기 매출액 및 EBITDA 마진 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-18 블룸버그 기준, EBITDA는 Non-GAAP 기준

GE 베르노바 상세 실적표

(백만 \$)	1QFY25	4QFY25	1QFY26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	8,032	10,956	9,339	16.3	-14.8
장비 매출액	4,197	5,963	5,254	25.2	-11.9
서비스 매출액	3,835	4,993	4,084	6.5	-18.2
매출원가	6,562	8,634	7,557	15.2	-12.5
장비 매출원가	3,915	5,413	4,714	20.4	-12.9
서비스 매출원가	2,647	3,221	2,843	7.4	-11.7
매출총이익	1,470	2,323	1,781	21.2	-23.3
영업비용	1,427	1,721	1,602	12.3	-6.9
판매관리비	1,188	1,355	1,298	9.3	-4.2
연구개발비	239	366	304	27.2	-16.9
영업이익	43	602	179	316.3	-70.3
순이자이익	56	44	28		
기타 순이익	234	459	4,896		
세전이익	332	1,105	5,103	1437.0	361.8
법인세비용	68	-2,565	354		
순이익	264	3,670	4,750	1699.2	29.4
비지배지분 귀속 순이익	-11	-6	-4	-63.6	-33.3
보통주 귀속 순이익	254	3,664	4,745	1768.1	29.5
회석 EPS(달러/주)	0.91	13.39	17.44	1816.5	30.2
회석 가중평균주수(백만주)	279	274	272	-2.5	-0.7
주요 영업지표 [Non-GAAP]					
RPO(잔여수주잔고)	123,438	150,238	163,276	32.3	8.7
장비	45,478	64,245	75,924	66.9	18.2
서비스	77,959	85,993	87,352	12.0	1.6
Organic 매출액	7,997	10,787	8,587	7.4	-20.4
조정 EBITDA	457	1,158	896	96.1	-22.6
Organic 조정 EBITDA	416	1,158	778	87.0	-32.8
잉여현금흐름(FCF)	975	1,809	4,791	391.4	164.8
사업부별 실적					
Power	4,449	5,776	4,971	11.7	-13.9
Gas	3,605	4,648	4,066	12.8	-12.5
Nuclear	661	858	757	14.5	-11.8
Hydro	183	270	148	-19.1	-45.2
Wind	1,850	2,368	1,432	-22.6	-39.5
Onshore	1,646	2,340	1,186	-27.9	-49.3
Offshore	204	28	246	20.6	778.6
Electrification	1,841	2,921	2,959	60.7	1.3
Grid Systems Integration	390	894	691	77.2	-22.7
Power Conversion&Storage	381	636	477	25.2	-25.0
Power Transmission	692	865	1,380	99.4	59.5
Grid Automation&Software	378	526	411	8.7	-21.9

자료: GE 베르노바, Bloomberg, 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.

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.