



# 엔벳 일렉트릭 (NVT.US)

## AI 전력·냉각 통합 플레이어

- 하이퍼스케일러 등 AI 데이터 센터에 전력·냉각 모듈형 솔루션 공급
- 1Q26 인프라 부문 고성장(+80% YoY), 26억 달러 수주잔고로 매출 가시성 확보
- 하반기 신제품 기여 가속화, 신공장 램프업, 전력 인프라 수요 확대 가능성에 주목

### 전력·액체 냉각 솔루션을 모두 갖춘 AI 인프라 기업

엔벳 일렉트릭(NVT.US)은 전력 연결·보호 및 액체 냉각 솔루션을 공급하는 인프라 기업이다. 열 관리 사업부 매각 이후 시스템 보호 (72%)와 전력 연결 (28%)을 양측으로 포트폴리오를 재편하며, AI 인프라 기업으로의 체질 전환을 진행 중이다. AI 인프라 관련 매출 비중은 전체의 56%(+16.7%p YoY)로 확대됐으며, AI 데이터센터·전력 유틸리티가 핵심 성장축으로 부상했다. 이와 함께 액체냉각 생산 CAPA 확대, NVIDIA 로드맵 대응 신제품 출시, 전력 부문 볼트온 M&A 등을 통해 중장기 성장 기반을 강화하고 있다.

### FY1Q26 실적 : AI 인프라 수요가 견인한 기록적 성장

1Q26 매출액은 12.4 억 달러(+54% YoY), 영업이익은 2.0 억 달러(+51% YoY)를 기록했고, 열관리 사업부 매각 관련 일회성 이익의 기저효과를 제외한 Non-GAAP 영업이익(adj.)과 희석 EPS 도 각각 2.5 억 달러(+54% YoY), 1.09 달러(+63% YoY)로 견조하게 증가했다. 성장의 핵심 동력은 AI 데이터센터와 전력 유틸리티 수요다. 인프라 부문 유기적 성장률 +80% YoY 에 힘입어 수주 잔고는 26 억 달러로 확대됐으며, 동사는 연간 매출 성장률 가이드를 11%p 상향했다. 동시에 시스템 보호 부문 OPM 이 +220bp YoY 개선되며, 데이터센터 수요 확대가 수익성 개선으로도 연결되고 있음이 확인됐다.

### 하반기 EPS 상향 여부가 추가 리레이팅의 핵심

동사의 12 개월 선행 P/E 는 약 33 배로, 동종 업계 평균 30 배와 이튼(27 배)·허벨(23 배) 대비 프리미엄에 거래되고 있다. 이는 높은 데이터센터 매출 비중, 인프라 부문 고성장, 자체 액체냉각 역량이 반영된 결과다. 버티브(VRT, 44 배) 대비 여전히 할인되어 있으나, 사업 구조가 다른 만큼 직접 멀티플 수렴보다는 데이터센터 매출 비중 확대와 액체냉각 침투율 상승에 따른 부분적 갭 축소가 합리적이다. 추가 업사이드는 FY26~27 EPS 상향 여부에 달려 있으며, 하반기 블레인 신공장 램프업, 모듈형 전력 솔루션 수요 확대, 신제품 매출 본격화가 실적으로 확인될 경우 추가 리레이팅이 가능하다고 판단한다.

### ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.05.21): \$163.57  
 목표주가 컨센서스: \$185.38

### ▶ 투자의견 컨센서스

매수  
 100%

#### Stock Data

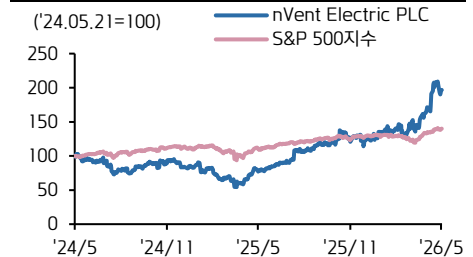
산업분류	전기 장비
S&P 500 (05/21)	7445.72
현재주가/목표주가	163.57 / 185.38
52 주 최고/최저 (\$)	175.00 / 63.15
시가총액 (백만\$)	26,453
유통주식 수 (백만)	162
일평균거래량 (3M)	2,312,090

#### Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	3,006	3,893	4,973	5,692
영업이익	652	786	1,021	1,210
영업이익률 (%)	21.7	20.2	20.5	21.3
순이익	419	551	732	889
EPS	2.49	3.35	4.52	5.48
증가율(%)	-18.6	34.5	35.0	21.3
PER(배)	31.7	37.7	36.2	29.8
PBR(배)	3.5	4.4	6.6	6.0
ROE(%)	10.4	20.4	18.0	19.6
배당수익률(%)	0.5	0.5	0.5	0.6

#### Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	60.4	19.4	62.7	155.5
S&P Index	8.8	5.4	12.8	27.4



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2026-05-21 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

### AI 랙 고밀도화 직접 수혜 기업

AI 워크로드 확산으로 고성능 GPU 서버 도입이 늘어나면서 데이터센터 내 랙당 전력 밀도는 빠르게 상승하고 있다. 평균 데이터센터 랙 밀도는 2022 년 8kW 수준에서 AI 데이터센터의 경우 30kW 이상으로 확대됐으며, 최신 NVIDIA GB200 NVL72 시스템은 랙당 약 120kW, 2027 년 출시 예정인 Rubin Ultra 는 최대 600kW 까지 늘어날 전망이다. 이는 기존 범용 서버 대비 훨씬 높은 전력 공급 능력과 발열 제어 역량을 요구한다. 즉, AI CapEx 범목은 GPU 확보를 넘어 화이트스페이스(서버실) 내 전력 분배와 냉각 인프라로 확산되고 있다.

기존 공랭 방식만으로는 고밀도 GPU 서버의 발열 대응에 한계가 있어, 액체냉각과 CDU(Cooling Distribution Unit, 냉각수 분배장치) 채택 필요성이 높아지고 있다. 동시에 PDU(Power Distribution Unit, 전력 분배장치), 전력 연결 솔루션, 인클로저 등 랙 단위 전력 인프라 수요도 확대되고 있다. 신규 데이터센터 건설에 5~7 년이 소요되는 만큼, 기존 전력·냉각 인프라 업그레이드를 통해 AI 서버 수용 능력을 높이는 리트로핏 방식도 대안으로 부상하고 있다.

동사는 전력 인입 이후 서버 랙까지 이어지는 전력 분배·보호 솔루션과 액체냉각 제품군을 모두 보유하고 있다. 데이터센터 매출의 약 75%가 화이트스페이스형인 만큼, 기존 데이터센터의 AI 서버용 전환과 신규 AI 데이터센터 구축에 필요한 랙 단위 전력·냉각 인프라 수요가 동사의 매출 기회로 직접 연결되는 구조다. 실제로 동사는 고밀도 AI 데이터센터 구축 시 1MW 당 약 100 만 달러의 매출 기회가 기대된다고 밝힌 바 있다. 1Q26 인프라 부문 유기적 성장률 +80% YoY 는 관련 수요가 이미 실적으로 반영되고 있음을 보여준다.

#### 전력 밀도 별 냉각 기술 로드맵



자료: 버티브 홀딩스

## GPU 이후의 병목, 전력과 냉각에서 찾는 기회

### 1. 신제품 매출 기여 가속화

동사는 AI 데이터센터 전력·냉각 솔루션을 모듈형 패키지로 제공하며 매출 기회를 빠르게 확대하고 있다. AI 서버 고밀도화로 랙 단위 전력·냉각 요구사항이 복잡해지면서, 단품 공급보다 전력 분배와 냉각 시스템을 사전에 결합·검증한 모듈형 솔루션의 필요성이 높아지고 있다. 동사는 NVIDIA GB200·GB300 NVL72 시스템에 대응하는 차세대 CDU, PDU, 후면 열교환기 라인업을 2026년부터 본격 출시할 예정이다. 특히 GB300 NVL72 전용 냉각 솔루션은 기존 랙 CDU 대비 5 배 향상된 냉각 성능을 제공하는 것으로 발표됐다. 또한 Siemens 와 공동으로 전력 분배·자동화 시스템과 액체냉각 기술을 결합한 AI 데이터센터용 레퍼런스 아키텍처를 개발하고 있어, 고밀도 AI 인프라 수요 대응 기반을 확보했다. FY25 연간 신제품 매출 기여도가 약 10%p 였으나, 1Q26 20%p 이상으로 확대되며 신제품 출시가 실제 매출로 빠르게 전환되고 있음을 보여준다.

엔벤티 일렉트릭 냉각 제품 라인업

구분	대표 제품	역할	투자포인트
CDU (액체냉각)	RackChiller CDU40 / CDU100	저~중밀도	In-Rack 4U 모듈, 서버랙 직접 장착
	CDU800	고밀도	In-Row 또는 별도 기계실 설치
	CX121 CDU (2026 신제품)	초고밀도 (GB200/GB300)	플래그십 신제품, 기존 대비 5 배 성능
하이브리드 냉각	AC-DC Rack CDU	고밀도	AC + 800VDC 동시 지원
	Liquid-to-Air (LTA) CDU	저~중밀도	공랭식 데이터센터 리트로핏 핵심
서브 시스템	Rear Door Heat Exchanger	중밀도	서버랙 후면 액체냉각 전환 솔루션
	TCS Manifolds	-	CDU→서버 정밀 냉각수 분배
침수 냉각	사전 검증 IT 서버 랙	고밀도	NVIDIA MGX·OCP ORV3 표준 호환
	Iceotope 협업	초고밀도 (175kW+)	침수냉각 전문업체와 파트너십
서비스 (2025 런칭)	액체냉각 서비스 프로그램	전 주기	설치·시운전·예방 유지보수·수리

자료: 엔벤티 일렉트릭, 키움증권 리서치

### 2. 액체냉각 신공장 램프업, 마진 개선 전망

동사는 FY26 연중 미네소타주 블레인(Blaine) 신규 시설 램프업을 진행하고 있다. 지난 1 년간 7 개 사이트에서 40 만 ft<sup>2</sup> 이상의 CAPA 증설, 핵심 거점인 블레인 사이트는 약 12 만 ft<sup>2</sup> 규모에 달한다. 동 시설 가동을 통해 연말 기준 액체냉각 생산능력은 전년 대비 약 2 배 확대될 전망이다. 특히 기존 건물 리스, 내부 라인 최적화를 통해 계약 후 100 영업일 만에 가동을 시작한 점은 동사의 빠른 수요 대응 속도를 입증하며, 이는 CAPA 증설이 선제적 투자가 아닌 이미 확보한 수주를 처리하기 위한 긴급 대응이었음을 시사한다. 1Q26 시스템 보호 부문 OPM 은 22.7%(+220bp YoY)로 개선되며 생산량 증가와 제품 믹스 개선 효과가 일부 반영됐다. 향후 블레인 램프업이 본격화되는 하반기부터는 액체냉각 생산능력 확대와 고 ASP 제품비중 상승을 통해 추가 마진 개선 여지가 존재한다.

### 3. M&A 성과 기대치 상회, 전력 인프라 추가 성장 기회 확보

전력 유틸리티 기업 EPG 와 Trachte 인수는 동사가 서버 랙 주변 제품을 넘어 데이터센터 그레이스페이스, 즉 전력실·수배전 인프라 영역까지 확장하는 계기가 됐다. AI 데이터센터의 전력 수요가 커질수록 스위치기어, 버스 시스템, 모듈형 전기실 등 전력 분배·보호 설비의 중요성도 높아지고 있다. EPG 는 전력 수배전 제품군을 보강하고, Trachte 는 e-House 와 컨트롤 빌딩을 제공해 데이터센터 캠퍼스향 통합 전력 인프라 공급 기반을 확대한다. 실제로 1Q26 에는 모듈형 전기실, 인클로저, 전력 연결 제품 수요가 동반 확대됐고, EPG 도 기대치를 상회하는 강한 두 자릿수 매출 성장을 기록했다. EPG 는 매출뿐 아니라 이익 기여도 역시 기대치를 상회, 편입 이후 마진도 시스템 보호 부문 평균 수준을 향해 개선되고 있다. Q2 FY26 부터는 EPG 가 유기적 매출로 전환되면서 인수 효과를 제외한 자립적 성장률과 EPS 기여도가 본격 검증될 예정이며, AI 데이터센터 전력 인프라 수요는 추가 실적 상향 동력으로 부상할 전망이다.

### 관세와 원자재 비용은 변수, 전력 부문 마진 회복 여부에 주목

단기 변수는 관세 부담과 원자재 가격 변동이다. 금속 관세로 철강, 구리, 알루미늄 등 주요 원자재 비용 부담이 확대됐으며, FY26 기준 추가 관세 영향은 약 8,000 만 달러 수준으로 파악된다. 이는 FY26 예상 영업이익 대비 약 8% 수준으로, 마진에는 유의미한 부담 요인이다. 실제로 1Q26 전력 연결 부문 OPM 은 구리 가격 상승 영향으로 -390bp YoY 하락했다. 다만 동사는 가격 인상과 생산성 개선을 통해 관세·인플레이션 부담을 상당 부분 흡수할 계획이며, 유통 채널을 통한 가격 전가력도 보유하고 있다. 향후 관세 부담 완화나 원자재 가격 안정이 확인될 경우, 전력 연결 부문 마진 회복과 추가 가이던스 상향 요인으로 작용할 수 있다.

엔벤트 일렉트릭 FY1Q26 ('26.01.01~03.31)

구분 (백만 \$)	FY1Q26	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	FY1Q25	성장률	FY4Q25	성장률
매출액	1,242	1,110	11.9%	809	53.5%	1,067	16.4%
영업이익	249	217	14.5%	162	53.2%	210	18.2%
영업이익률(%)	20.0%	19.6%	0.5%p	20.0%	0.0%p	19.7%	0.3%p
순이익	179	154	16.3%	112	59.9%	148	21.0%
EPS	1.09	0.95	15.1%	0.67	62.7%	0.90	21.1%

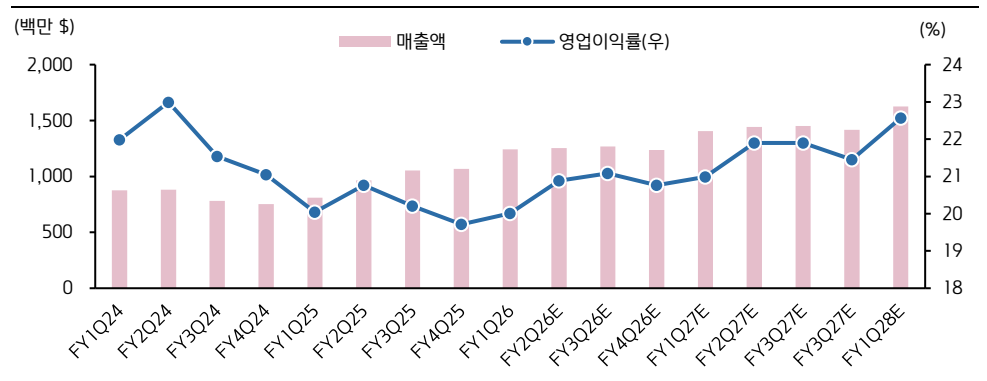
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-21 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

엔벤트 일렉트릭 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 \$)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY2Q26	YoY 성장률	FY3Q26	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	1,255	30.3%	1,268	20.3%	4,973	27.7%	5,692	14.5%
영업이익	262	31.1%	267	25.5%	1,021	29.9%	1,210	18.5%
영업이익률(%)	20.9%	0.1%p	21.1%	0.9%p	20.5%	0.3%p	21.3%	0.7%p
순이익	184	31.2%	189	26.6%	732	32.9%	889	21.5%
EPS	1.16	34.7%	1.18	30.1%	4.52	35.0%	5.48	21.3%

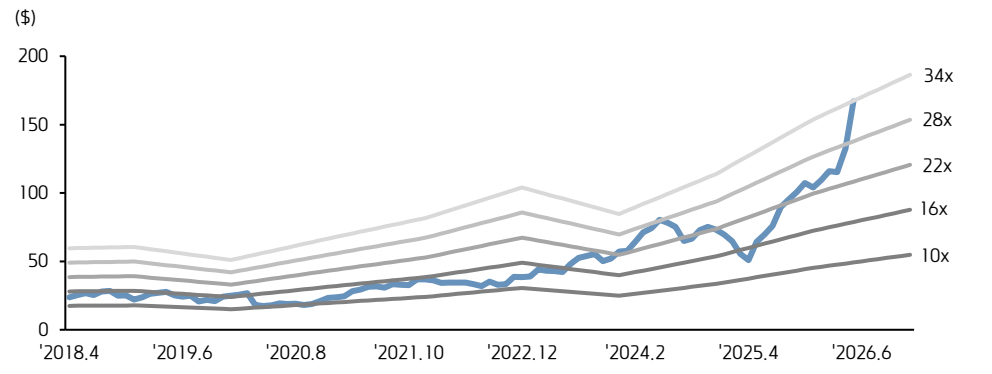
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-21 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

엔벤트 일렉트릭 분기 실적 추이



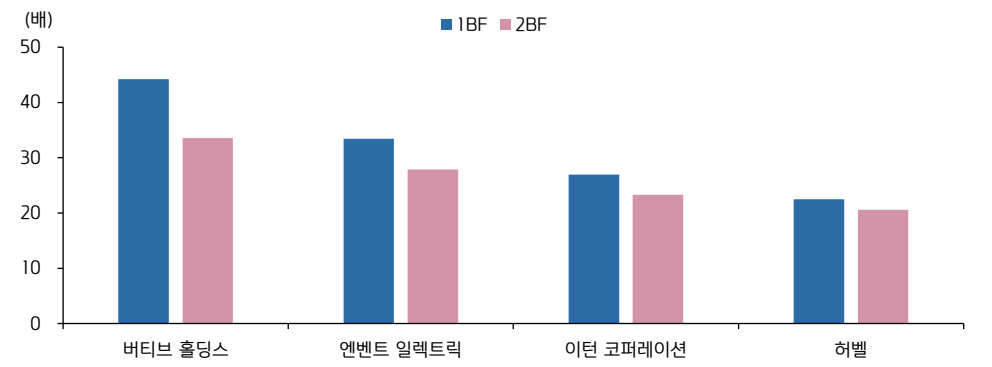
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-21 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

엔벤트 일렉트릭 12M FWD PER 밴드



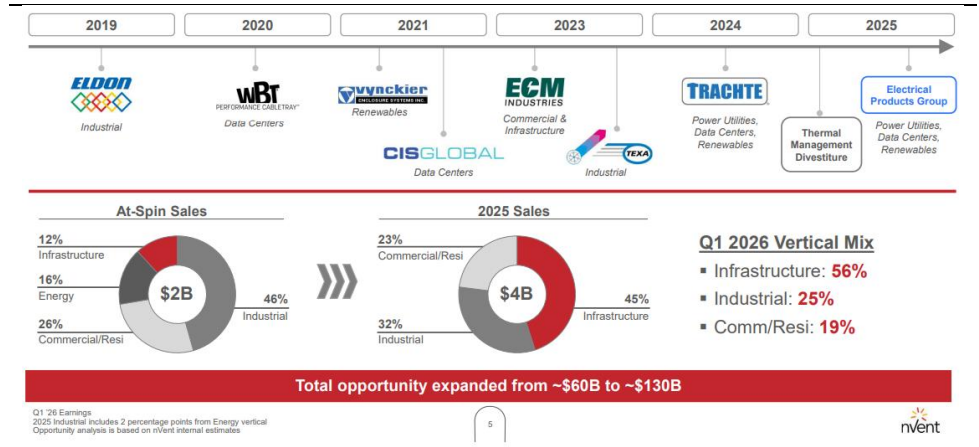
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-21 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

주요 Peer 기업 FWD PER (CY26, CY 27 기준)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-21 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

엔벤트 일렉트릭 포트폴리오 변화



자료: 엔벤트 일렉트릭

엔벤트 일렉트릭 FY26 가이드نس 상향 내역

구분	기존 가이드نس	신규 가이드نس
매출	Reported +15~18% / Organic +10~13%	Reported +26~28% / Organic +21~23%
조정 EPS	\$4.00~4.15 / +20~24%	\$4.45~4.55 / +33~36%
현금	조정 순이익의 90~95%	변동 없음
기타	순이자비용 약 \$70M 세율 약 22% 주식 수 약 164M	순이자비용 약 \$65M 세율 약 22% 주식 수 약 164M

자료: 엔벤트 일렉트릭, 키움증권 리서치

엔벤트 일렉트릭 주요 브랜드 포트폴리오

사업부	브랜드	주력 제품	핵심 역할
System Protection (시스템 보호)	HOFFMAN	산업용 인클로저·전기 외함	데이터센터·산업현장 전기장비 보호
	SCHROFF	서버 랙·액체냉각·전력 솔루션	AI 데이터센터 IT 인프라 핵심
	TRACHTE (2024 인수)	엔지니어드 빌딩·변전소 모듈	전력 유틸리티·DC 그레이스페이스
	EPG (2025 인수)	스위치기어·버스 시스템	데이터센터 상위 전력 인프라
Electrical Connection (전력 연결)	CADDY	케이블 고정·관리 시스템	미국 케이블 관리 시장 No.1
	ERICO	접지·낙뢰 보호 시스템	120년+ 전력망 보호 전문
	ILSCO	압축형 커넥터·전력 연결	전력 유틸리티 송·배전 부품
	ERIFLEX	플렉시블 버스바	UPS·변압기 연결 솔루션

자료: 엔벤트 일렉트릭, 키움증권 리서치

엔벤트 일렉트릭 상세 실적표

(백만 \$)	FY1Q25	FY4Q25	FY1Q26	YoY(%)	QoQ(%)
<b>[GAAP]</b>					
순매출액	809	1,067	1,242	53.5	16.4
매출원가	496	678	796	60.7	17.5
매출총이익	314	389	446	42.0	14.6
영업비용	184	225	250	36.0	11.0
판매관리비	166	204	227	36.7	11.5
연구개발비	18	21	23	29.7	6.6
영업이익	130	164	196	50.5	19.5
순이자비용	17	19	18		
기타비용	1	-12	1		
세전이익	112	156	177	58.7	13.2
법인세비용	25	41	37		
계속사업손익	87	116	140		
중단사업손익	274	3	2		
순이익	361	119	142	-60.5	19.8
회석 EPS	2.16	0.73	0.87	-59.7	19.2
회석 가중평균주수 (백만)	167	164	164	-2.0	0.0
<b>[영업 데이터]</b>					
영업이익(adj.)	162	210	249	53.7	18.4
회석 EPS(adj.)	0.67	0.90	1.09	62.7	21.1
ROS(adj.)	20.0	19.7	20.0	0.0	0.3
잉여현금흐름(FCF)	44	189	54	21.2	-71.6
<b>사업부별 매출</b>					
System Protection					
순매출액	508	737	895	76.1	21.4
ROS	20.5	20.3	22.7	2.2	2.4
Electrical Connection					
순매출액	301	330	347	15.3	5.2
ROS	28.3	27.6	24.4	-3.9	-3.2
<b>버티컬별 매출</b>					
Infrastructure	317	537	693	118.9	29.1
Industrial	279	297	317	13.8	6.9
Commercial&Residential	214	231	231	8.3	0.0
<b>지역별 매출</b>					
Americas	634	882	1,050	65.7	19.1
EMEA	132	150	150	13.9	0.0
APAC	43	42	42	-4.4	0.0

자료: 엔벤트 일렉트릭, 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.