



넥스트파워 (NXT.US)

태양광 발전 Total Solution Provider로 변모, 결실은 FY28부터

- FY4Q26 매출·조정 EPS 모두 컨센서스 상회, 주주잔고 사상 최대 \$5.25B 경신
- Zigor(전력변환)·Prevalon(BESS) 연속 인수로 BESS·AI 데이터센터로 TAM 확장
- 신사업 선제 투자로 FY27 이익 성장 일시 둔화되나 FY28부터 마진 개선 전망

사업 현황: 연이은 M&A로 완성해가는 통합 플랫폼 비전

넥스트파워(NXT)는 글로벌 1 위 태양광 트래커 제조업체다. 최근 'everything but the panel' 통합 플랫폼 전략 하에 Zigor의 전력변환시스템(5/12)과 유틸리티급 BESS 플랫폼 Prevalon Energy(5/28) 인수 계약을 연달아 체결했고, 해외에서도 사우디 JV 등 글로벌 거점 확대를 지속하고 있다. 제품 믹스 다변화와 신사업 선제 투자로 FY27 이익 성장은 일시적으로 둔화되나 외형은 두 자릿수 성장세를 이어갈 전망이며, 신규 사업 기여가 본격화되고 믹스가 안정화되는 FY28(CY27 중반 이후)부터 마진율도 재차 개선될 것으로 판단한다.

FY4Q26 실적: 우려를 넘어선 견조한 펀더멘탈

매출액 \$880.5M(-4.7% YoY, 컨센서스 +6.3%), Non-GAAP 조정 회계 EPS \$1.05(-18.6% YoY, 컨센서스 +16.8%)를 기록하며 **어닝 서프라이즈를 시현했다**. 사우디 JV의 비연결 전환 영향으로 전년 동기 대비 매출은 소폭 역성장했으나, 미국 시장의 견조한 수요(컨센서스 대비 +26.2%)와 기록적인 TrueCapture 매출, 그리고 관세 회수 효과가 더해지며 양호한 외형을 유지했다. 다만 조정 EBITDA 마진(22.9%)은 R&D 및 플랫폼 확장을 위한 선제적 투자 확대로 전년 대비 3.3%p 하락했다. 한편, 분기 신규 주주가 \$1B를 상회하며 총 주주잔고는 역대 최대치인 \$5.25B를 경신, 향후 실적 가시성을 견고히 확보했다.

밸류에이션: 단기 부담을 압도하는 중장기 리레이팅 모멘텀

동사의 12M Fwd P/E는 약 28배 수준으로 산업재 섹터 중앙값(약 20배) 대비 **프리미엄에 거래 중이다**. 다만 FY27은 해외 시장 진출과 제품 믹스 다변화를 위한 선제적 투자가 집중되며 이익 성장이 일시적으로 정체(컨센서스 기준 FY27 EPS 성장률 -0.4%)되는 구간임을 감안할 필요가 있다. **신규 제품 믹스가 안착하며 이익 성장이 본격화되는 FY28에는 P/E가 23배 수준으로 빠르게 하락할 전망**이며, FY28~FY30 3개년에 걸쳐 매년 두 자릿수(+14~22%)의 EPS 성장이 기대된다. 단기 밸류에이션 부담은 존재하나, 향후 추가적인 M&A를 통한 TAM 확장 가능성까지 고려하면 중장기 프리미엄 정당화 및 밸류에이션 리레이팅 모멘텀은 여전히 유효하다고 판단한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.06.08): \$125.65

목표주가 컨센서스: \$152.69

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
81%	19%

Stock Data

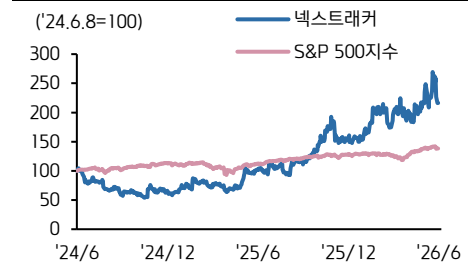
산업분류	전기 장비
S&P 500 (06/08)	7,405.73
현재주가/목표주가	125.65 / 152.69
52주 최고/최저 (\$)	163.14 / 51.69
시가총액 (백만\$)	18,882
유통주식 수 (백만)	150
일평균거래량 (3M)	2,127,367

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY25	FY26	FY27E	FY28E
매출액	2,959	3,559	4,160	4,788
영업이익	769	840	851	1,064
OPM(%)	26.0	23.6	20.5	22.2
순이익	631	687	678	818
EPS	4.22	4.50	4.48	5.46
증가율(%)	37.9	6.6	-0.4	21.8
PER(배)	12.0	30.6	28.0	23.0
PBR(배)	3.8	7.7	6.8	5.7
ROE(%)	39.3	29.6	27.5	30.7
배당수익률(%)	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	44.2	-0.2	41.8	112.9
S&P Index	8.2	0.1	8.3	23.3



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치 주) Non-GAAP 기준

NXT의 제품 믹스 확장 전략

태양광 발전소는 태양광을 전기로 전환하는 패널(모듈)을 필두로 sBOS(하부 구조물), eBOS(전기 인프라), 인버터 및 BESS 로 구성된다. 동사는 sBOS 영역(트래커·파운데이션·강재 프레임)의 글로벌 선도 기업으로, 최근 이를 넘어 eBOS, 인버터, BESS 영역까지 포트폴리오를 공격적으로 확장 중이다. 향후 유기적 투자와 지속적인 M&A 를 병행하며 밸류체인 전반을 아우르는 토탈 솔루션 공급자로의 도약을 계획하고 있다. 동사의 가장 강력한 무기는 글로벌 트래커 시장 1 위이자 미국 시장 점유율 약 40%를 확보한 시장 선도적 지위다. 이미 공고히 구축된 고객 네트워크를 레버리지 삼아 신규 제품군에 대한 교차 판매 시너지를 본격화함으로써, 고객사 Lock-in 효과와 외형 성장을 동시에 견인할 것으로 기대된다.

Zigor PCS 부문 인수(5/12 발표): NXT 는 스페인 Zigor 의 전력변환시스템(PCS)·인버터 자산과 미국 자회사 Apex Power 를 인수하는 계약을 체결했다(스페인 FDI 승인 조건부). 검증된 제품·IP·미국 제조 거점을 패키지로 확보해, 앞서 FY30 으로 제시했던 파워컨버전 시장 진입 시점을 앞당긴 것이 핵심이다. 확보 제품은 태양광 4.5MVA 및 ESS/데이터센터용 5.2MVA 급 센트럴 인버터로 UL/IEC 인증 막바지 단계에 있다. 미국 소재 대형 인버터 업체가 사실상 GE Vernova 뿐인 상황인 만큼, 미국 내 제조 역량과 사이버보안이 강력한 차별화 요소로 작용할 전망이다. 또한 기존 제품군과 번들링 경쟁력 강화가 기대되며, 이미 선도 IPP 와 100MW+ 조건부 LOI 를 확보했다. 총 투자 규모는 약 \$130M(자산 \$80M + 가속비용 \$50M)이며, FY27 초기 매출을 시작으로 FY28 부터 본격적인 매출·마진 기여가 예상된다.

Prevalon Energy 인수(5/28 발표): 동사는 유틸리티급 BESS 인티그레이터 Prevalon Energy 를 최대 \$365M 에 인수(FY27 1Q 말 클로징 예정)하는 계약을 체결했다. Mitsubishi Power 에서 분사된 Prevalon 은 6.4GWh+의 누적 실적과 \$300M+의 수주잔고를 보유하고 있으며, 현재 Tier 1 하이퍼스케일러형 AI 데이터센터 프로젝트를 수행 중이다. 이번 인수의 핵심 목적은 고성장하는 BESS 및 데이터센터 전력 전방 시장(2030년 美 TAM ~\$15B)으로의 즉각적인 진입이다. 양사 간 고객 중복도가 낮아 [NXT 태양광 고객 ↔ Prevalon 유틸리티/개발사] 간 교차 판매 시너지가 기대되며, 그간 유동성 제약을 받던 Prevalon 이 동사의 우량한 재무 구조와 글로벌 공급망을 레버리지 삼아 가파른 성장을 시현할 전망이다.

리스크 요인: 높아진 AI 민감도와 M&A 과도기 노이즈

첫째, 최근 Zigor·Prevalon 인수로 데이터센터·BESS 익스포저가 확대됨에 따라 AI 데이터센터 CapEx 사이클 및 관련 투자심리 변화에 대한 주가 민감도가 구조적으로 높아졌다(실제 6 월 초 AI CapEx 정점론 부각 시 섹터와 동반 조정). 둘째, 진행 중인 두 건의 인수는 각각 스페인 정부의 FDI 승인(Zigor)과 반독점 심사(Prevalon) 등 클로징 조건이 남아 있어 일정 지연·불발 가능성이 존재한다. 셋째, 파워컨버전·BESS 등 신사업의 초기 저마진과 선제적 투자 확대는 단기 수익성을 희석할 수 있으며, 다수의 M&A 에 따른 통합 리스크도 상존한다.

태양광 발전소 구성요소

태양광 PV 시스템(발전소) = 모듈 + BOS(Structural/Electrical) + 인버터	
1. 모듈(Module): 태양광을 이용해 직류(DC) 전기를 생산하는 장치 - 결정질 실리콘(c-Si): 모래 → 폴리실리콘 → 잉곳 → 웨이퍼 → 태양전지 → 모듈 - 박막(CdTe 등): 원재료 조달 → 투명전극(TCO) 증착 → CdTe 증착 → 셀 형성 → 모듈	
2. sBOS(Structural Balance of System): 모듈을 지지·고정하는 물리적 구조물 - 프레임: 모듈 설치용 금속 프레임 - 트래커: 태양의 위치에 따라 모듈 각도를 조정해 발전량을 극대화하는 장치 - 기초: 콘크리트 블록, 파일(Pile) 등 지반 고정 구조	
3. eBOS(Electrical Balance of System): 전력을 수집·전송하기 위한 전기 부품 - 케이블·커넥터: 모듈-스트링(직렬 연결회로)-컴바이너박스-인버터를 연결 - 컴바이너박스: 여러 스트링의 전류를 집전 - 보호장치(퓨즈·차단기·SPD): 과전류·낙뢰 방지	
4. 인버터: 모듈이 생산한 DC(직류 전력)를 AC(교류 전력)으로 변환해 전력망에 연결	

자료: Bloomberg Intelligence, 키움증권 리서치

넥스트파워 FY4Q26 ('26.01.01~03.31)

구분	FY4Q26	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY4Q25	성장률	FY3Q26	성장률
매출액	881	829	6.2%	924	-4.7%	909	-3.2%
영업이익	196	177	10.6%	238	-17.6%	214	-8.2%
영업이익률	22.3%	21.4%	0.9%p	25.7%	-3.5%p	23.5%	-1.2%p
순이익	162	137	18.1%	193	-16.4%	170	-4.6%
EPS (USD)	1.05	0.90	16.8%	1.29	-18.6%	1.10	-4.5%

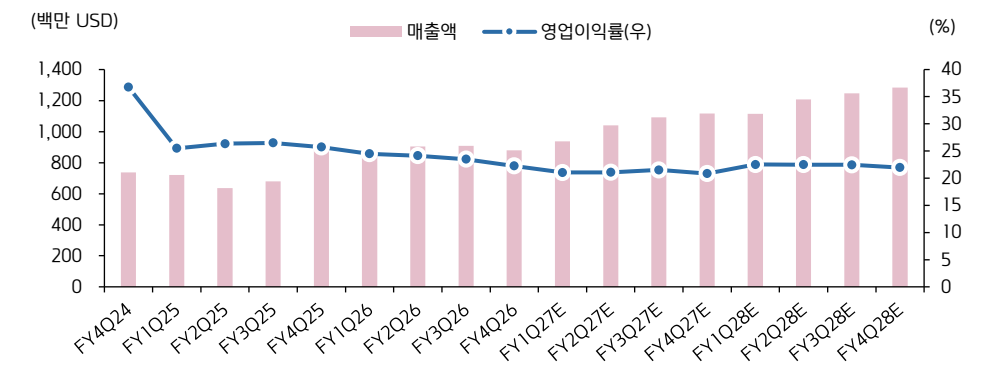
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-08 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

넥스트파워 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 USD)	FY1Q27	YoY 성장률	FY2Q27	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률	FY28	YoY 성장률
매출액	938	8.5%	1,039	14.8%	4,160	16.9%	4,788	15.1%
영업이익	197	-6.8%	219	0.3%	851	1.4%	1,064	25.0%
영업이익률	21.0%	-3.5%p	21.1%	-3.1%p	20.5%	-3.1%p	22.2%	1.8%p
순이익	155	-11.6%	173	-4.4%	678	-1.3%	818	20.7%
EPS (USD)	1.02	-11.8%	1.12	-5.8%	4.48	-0.4%	5.46	21.8%

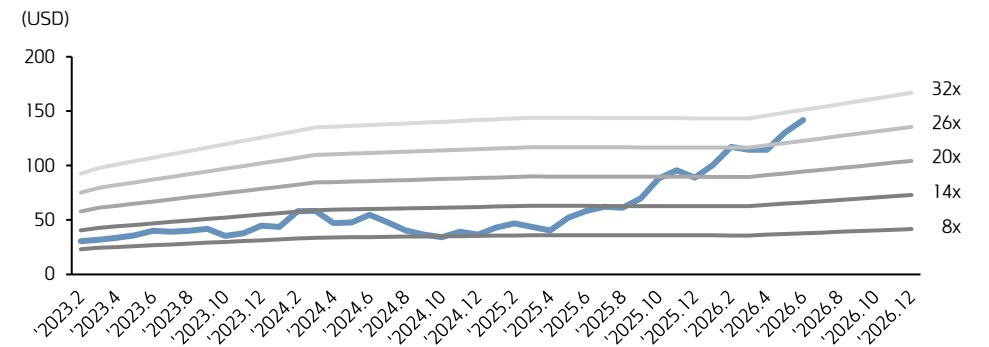
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-08 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

넥스트파워 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-08 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

넥스트파워 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-08 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

넥스트파워 상세실적표

(백만 USD)	FY4Q25	FY3Q26	FY4Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	924	909	881	-4.7	-3.2
매출원가	619	621	583	-5.7	-6.1
매출총이익	306	288	297	-2.7	3.2
영업비용	110	112	144	30.3	28.4
SG&A	87	83	101	15.9	21.6
R&D	24	29	43	83.0	47.4
영업이익	195	176	154	-21.4	-12.8
이자비용	2	0	0	-85.6	-0.3
기타영업외손익	(6)	(5)	(6)	11.9	34.9
세전이익	199	180	160	-19.6	-11.6
법인세 비용	41	49	9		
순이익	158	131	151	-4.6	14.8
비지배지분 귀속 순이익	1	0	0		
NEE 귀속 순이익	157	131	151	-3.9	14.8
EPS(달러/주)	1.05	0.85	0.97	-7.6	14.1
회석 가중평균주수(백만주)	150	154	155	3.3	0.5
[Non-GAAP]					
조정 매출총이익	309	295	304	-1.7	3.0
조정 GPM(%)	33.4	32.4	34.5	1.1%p	2.1%p
조정 영업이익	238	214	196	-17.6	-8.2
조정 OPM(%)	25.7	23.5	22.3	-3.4%p	-1.2%p
조정 EBITDA	242	214	202	-16.8	-5.5
조정 EBITDA 마진(%)	26.2	23.5	22.9	-3.3%p	-0.6%p
조정 순이익	193	170	162	-16.4	-4.6
조정 EPS(달러/주)	1.29	1.10	1.05	-18.6	-4.5

자료: 넥스트파워, 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.