



블룸 에너지 (BE.US)

호실적을 가린 현금흐름 시차, 리레이팅의 열쇠는 4Q 현금 회수

- 3연속 가이던스 상향 및 호실적에도 영업현금흐름 적자로 주가 조정
- 수요처 다변화로 TAM은 확장됐으나 전사 마진 정체와 수주잔고 미공개가 한계
- 리레이팅의 조건은 4Q 현금흐름 흑자 전환과 FY27 가이던스가 반등 조건

3Q26 실적: 3연속 가이던스 상향 속 엇갈린 현금흐름

블룸 에너지는 3Q26 매출액 \$1.24B(+138% YoY), 조정 EPS \$0.94 로 시장 예상치를 각각 14%, 38% 상회했으며, 연간 매출액 가이던스도 \$4.4~4.6B 로 올해 들어 세 번째 상향 조정했다. 다만 호실적에도 영업현금흐름이 -\$27M 의 순유출을 기록한 점이 부각됐다. 분기 순이익은 \$249M 에 달했으나 계약자산(+\$430M), 매출채권(+\$175M), 재고자산(+\$170M) 등 운전자본이 크게 늘며 현금이 빠져나갔고, 설비투자(\$153M)까지 더해지며 잉여현금흐름은 -\$181M, 분기 말 현금성자산은 \$2.49B(-\$180M QoQ)로 감소했다.

장비 인도 시점에 매출을 인식하는 반면 대금 청구는 공정 단계별로 이루어지는 사업 특성상, 분기 말에 대형 납품이 집중되며 이익 인식과 현금 회수 사이에 시차가 벌어졌다. 당사는 이를 구조적인 현금 창출 능력 훼손이 아닌 외형 급성장기에 나타나는 일시적 현상으로 판단하나, 4 분기 중 계약자산이 실제 현금으로 회수되는 흐름을 확인하기 전까지 시장의 우려는 지속될 전망이다.

주가 흐름: 업황 우려와 기업 고유 약재의 이중고

실적 발표 당일 주가는 정규장(-8.7%)에 이어 시간외 거래(-6.9%, \$202.84)에서도 밀리며 이틀간 15% 하락해, 1·2 분기 실적 발표 직후 각각 27%, 26% 급등했던 흐름이 재현되지 않았다. 정규장 하락은 메타의 AI 설비투자 확대와 잉여현금흐름 적자 발표 여파로 AI 전력주가 동반 급락(GE 버노바 -10.6%, 비스트라 -9.8%)한 영향으로, 동사 고유의 약재는 아니었다. 반면 시간외 거래에서는 경쟁사 주가가 보합권에 머문 것과 달리 동사만 하락세를 이어갔으며, 컨퍼런스콜에서 현금흐름에 대한 질문이 집중되자 낙폭이 더욱 확대됐다.

주가가 10 월 고점 대비 26% 조정을 거친 상태에서 실적을 발표했음에도 반등하지 못한 것은, AI 투자 재원 조달을 둘러싼 업종 전반의 불안감과 동사의 첫 영업현금흐름 적자 전환이 같은 날 맞물렸기 때문이다. 이익 성장세는 이미 입증된 만큼, 향후 주가가 재평가를 받기 위해서는 4 분기 현금흐름 개선과 내년 2 월 발표될 2027 년 가이던스 확인이 뒷받침되어야 한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.10.22): \$217.77

목표주가 컨센서스: \$300.85

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
62%	35%	3%

Stock Data

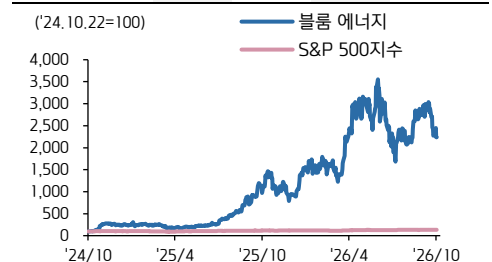
산업분류	전기 장비
S&P 500 (10/22)	7,663.43
현재주가/목표주가	217.77 / 300.85
52주 최고/최저 (\$)	351.28 / 75.7
시가총액 (백만\$)	64,385
유통주식 수 (백만)	296
일평균거래량 (3M)	15,563,398

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	1,474	2,024	4,113	6,989
영업이익	108	221	875	1,783
OPM(%)	7.3	10.9	21.3	25.5
순이익	65	198	840	1,607
EPS	0.28	0.76	2.77	5.11
증가율(%)	흑전	171.4	264.2	84.6
PER(배)	-	-	78.7	42.6
PBR(배)	9.0	31.7	29.9	17.8
ROE(%)	-5.5	-13.3	42.7	43.2
배당수익률(%)	-	-	-	-

Performance & Price Trend

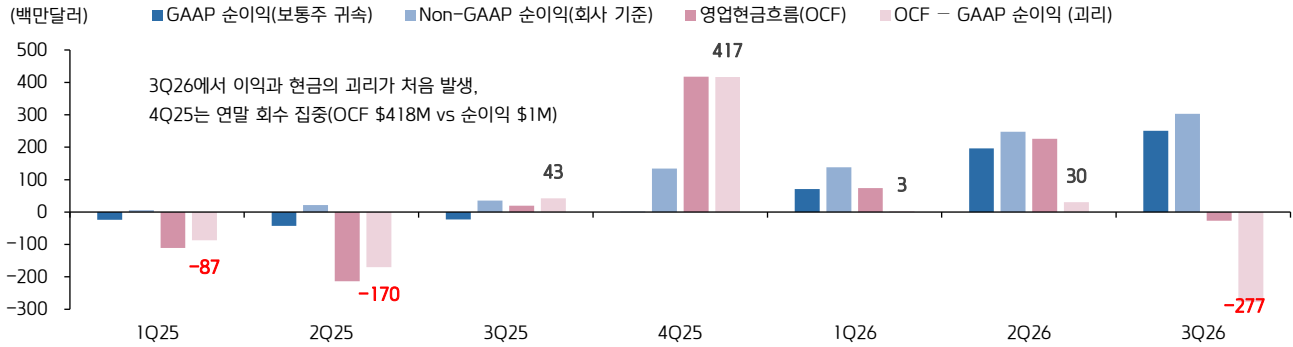
주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	150.6	-20.9	-8.3	114.7
S&P Index	11.9	-0.6	7.8	13.7



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

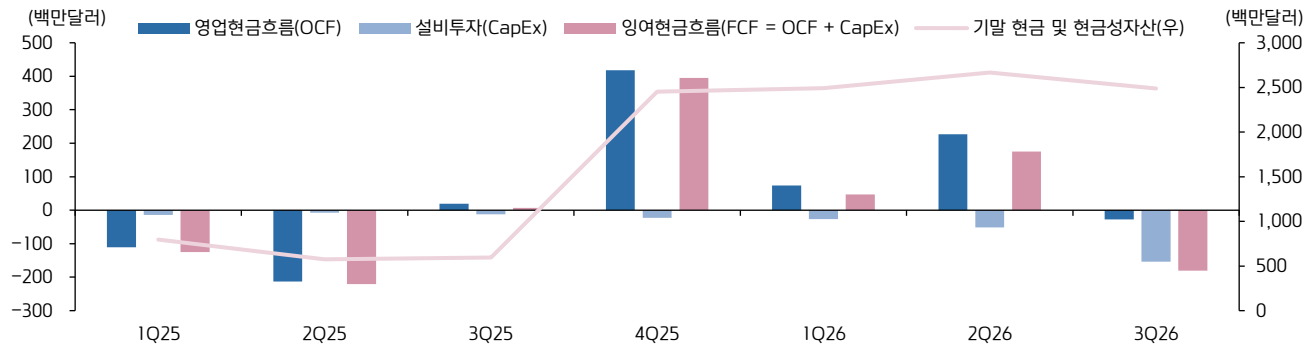
주) 컨센서스는 2026-10-22 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

블룸 에너지 분기 순이익 vs 영업현금흐름 (1Q25~3Q26)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

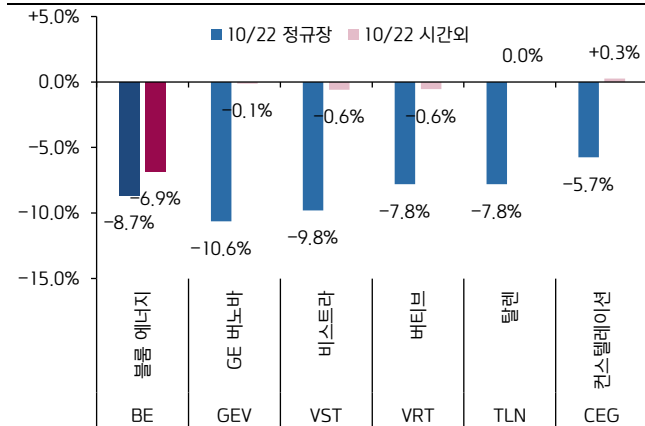
블룸 에너지 분기 순이익 vs 영업현금흐름 (1Q25~3Q26)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

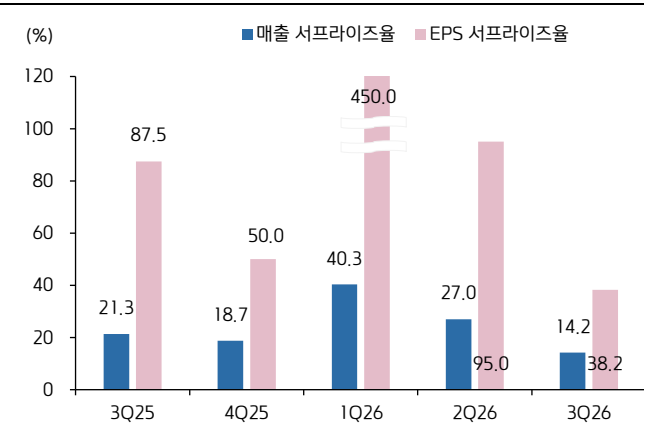
주: CapEx는 유형자산 취득액(Purchase of PP&E). 2025 연간 CapEx \$57M, 9M26 \$231M(= 2025의 4배).

10/22(목) 정규장 vs 시간외 수익률 - AI 전력주 비교



자료: LSEG, Bloomberg, 키움증권 리서치

어닝 서프라이즈율 추이 (3Q25~3Q26)



자료: LSEG, Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 1Q26 EPS 서프라이즈(+424%)는 컨센 기저(\$0.08)가 매우 작았던 점 고려 필요

실적 및 현금흐름 상세: 이익과 현금의 시차, 구조인가 추세인가

BE 의 손익 지표는 견조하다. 제품(Product) 매출액은 \$1.07B(+179% YoY, +15% QoQ)로 사상 처음 \$1B 를 돌파했고, 제품 매출총이익률은 38.4%(+1.2%p QoQ)로 신규 라인 램프업 비용에도 개선됐다. 전사 매출총이익률(34.5%, +0.2%p QoQ) 개선 폭이 제한된 원인은 마진이 음수(-3.5%)인 설치(Installation) 매출이 66% 급증한 믹스 효과다. 영업이익률은 23.1%(+0.6%p QoQ)까지 상승했으나, 영업비용 비율이 11.4%까지 낮아져 추가 비용 레버리지는 제한적이다. 어닝 서프라이즈 폭은 세 분기 연속 축소되었지만, 이는 실적 둔화가 아닌 시장 눈높이가 BE 의 성장 속도에 수렴한 결과라 판단된다.

주가 변동성의 핵심 변수는 현금흐름이다. 분기 순이익 \$249M 에도 영업현금흐름(OCF)은 -\$27M 으로 적자 전환했다. 운전자본이 \$356M 증가한 영향으로, 계약자산(Contract assets)이 분기 중 \$430M 급증해 \$793M(연초 \$179M)을 기록했고 매출채권과 재고자산도 동반 확대됐다. 설비투자(CapEx)가 \$153M 으로 급증하며 잉여현금흐름(FCF)은 -\$181M 을 기록했다. 분기 말 현금 \$2.49B 는 리코스 부채(\$2.47B)와 유사한 수준으로 순현금은 사실상 0 이다.

계약자산 급증은 매출 인식과 대금 청구 시점의 불일치에서 기인한다. 제품 매출은 장비 통제권 이전 시점에 인식하나 대금 청구는 계약상 마일스톤을 따른다. 분기 말에 집중된 대형 납품은 매출로 즉시 계상되나 청구 및 회수는 차기로 이연된다. 경영진은 연간 누적 OCF(+\$273M)·FCF(+\$42M) 흑자를 근거로 기초적 추세가 아니라고 설명했으나, 계약자산 잔액 증가 가능성은 열어뒀다.

당사는 운전자본 증가를 구조적 결함이 아닌 외형 급성장에 수반되는 일시적 시차로 판단한다. 근거는 세 가지다. 첫째, 연초 이후 운전자본 증가폭(약 \$480M)은 동일 기간 매출 증가분(\$1.8B)의 약 27%로, 매출이 2 배 이상 성장하는 제조업에서 통상적인 범위다. 지난해에도 OCF 의 대부분이 4Q25(+\$418M, 연간 \$114M)에 집중돼 연말 회수 패턴이 확인된 바 있다. 둘째, 이연수익 및 고객예치금이 연초 \$144M 에서 \$754M 으로 급증했다. 금융 파트너와 고객사가 장비 인도 전 대금 일부를 선지급하고 있다는 의미로, 파이낸싱 셀프가 정상 가동 증임을 방증한다. 셋째, 올해 들어 유상증자나 CB 발행 없이 \$2.5B 수준의 유동성을 유지하고 있다.

분수령은 4Q26 실적이다. 3Q26 말 인도 물량이 4Q26 중 청구 마일스톤에 도달해 OCF 가 흑자 전환하면 일시적 시차 가설이 입증된다. 반면 4Q26 매출이 전분기 대비 17% 성장하는 과정에서 계약자산이 재차 팽창하면 자체 조달(Self-funding) 서사에 대한 신뢰가 훼손되며 증자 리스크가 주가에 반영될 소지가 크다. 전환가 \$195 의 CB 가 이미 인더머니라 추가 희석에 대한 시장 민감도도 높다.

시간외 주가 조정을 심화시킨 2차 요인도 현금흐름과 궤를 같이한다. 매출 가이드선 상향에도 매출총이익률 가이드선을 유지한 점과 수주잔고 및 2027 년 성장률 수치 제시를 유보한 점이 낙폭을 4~5%에서 7%까지 확대시켰다. 시장의 요구는 현금흐름을 동반한 질적 성장으로 이동했고, 12MF P/E 50 배를 정당화할 검증 요건은 이익 증명이 아닌 현금 전환력이다.

FY26 가이드스: 세 번째 상향, 문제는 상향 폭이 아니라 마진이다

경영진은 연간 매출액 가이드스를 \$4.4~4.6B(직전 \$3.9~4.2B)로 올해 세 번째 상향 조정했다. Non-GAAP 영업이익(\$960M~1,030M)과 EPS(\$3.10~3.40) 가이드스 역시 중간값 기준 각각 17%, 20% 상향했다. 반면 Non-GAAP 매출총이익률 가이드스는 약 34%로 유지했다.

가이드스 자체는 시장 기대치를 상회한다. 상향 조정한 가이드스 기준 4Q26 내재 매출액은 \$1.35~1.55B(중간값 \$1.45B, +17% QoQ)다. 실적 발표 전 컨센서스(\$1.23B)를 18% 웃돈다. 4Q26 EPS 역시 중간값 \$1.09 로 컨센서스(\$0.83)를 크게 상회한다. 가이드스가 시장 기대를 밑돌았다는 평가는 수치와 부합하지 않는다. 다만 경영진이 연말 전후 소수 대형 프로젝트의 납품 시점이 가이드스 내 최종 달성 위치를 결정한다고 설명한 만큼, 4Q26 외형은 소수 프로젝트 일정에 좌우될 전망이다.

핵심 쟁점은 마진 정체다. 연간 매출 전망치를 \$450M 상향했으나 매출총이익률 가이드스를 유지해 역산한 4Q26 매출총이익률은 3Q26 과 동일한 34.5% 수준에 그친다. 제품 매출총이익률이 38.4%까지 상승했음에도 전사 마진 개선은 제한적이다. CFO 는 신규 생산라인 램프업 및 납품 단축(Expedite) 비용, 원가 절감 효과의 매출원가 반영 시차, 4Q26 매출 믹스 변화를 원인으로 제시했다. 외형 확대 초기 비용을 감안해 보수적인(measured) 수준으로 마진 전망을 제시했다는 설명이다.

당사는 2Q26 리뷰 당시 가이드스 유지 조치를 고정비 레버리지 지속 신호로 해석했으나, 제품 마진이 38%대에 도달한 현시점에서 시장은 마진 확장의 한계로 인식한다. 터키 프로젝트 확대에 따른 설치 매출 비중 상승 등 제품 마진과 전사 마진의 괴리를 설명하는 구조적 요인이 규명되기 전까지 시장 시각은 유지될 전망이다. 경영진은 2027 년 실적에 대해 생산라인 안정화와 가동률 상승에 따른 규모의 경제 효과를 기대한다는 방향성만 언급했다. 구체적인 가이드스는 내년 2 월 4Q26 실적 발표 시 제시할 계획이다.

블룸 에너지 FY26 실적 가이드스

구분	FY25A	FY26 Guidance							
		25Q4	YoY	26Q1	YoY	26Q2	YoY	26Q3	YoY
매출액	\$2.02B	\$3.1B – \$3.3B	58.1%	\$3.4B – \$3.8B	77.9%	\$3.9B – \$4.2B	100.5%	\$4.4B – \$4.6B	122.3%
매출총이익률 (GPM)	30.3%	~32%	1.7%p	~34%	3.70%p	~34%	3.70%p	~34%	3.70%p
영업이익	\$221M	\$425M – \$475M	103.6%	\$600M – \$750M	205.4%	\$800M – \$900M	284.6%	\$960M – \$1,030M	350.2%
EPS	\$0.76	\$1.33 – \$1.48	84.9%	\$1.85 – \$2.25	169.7%	\$2.55 – \$2.85	255.3%	\$3.10 – \$3.40	327.6%

자료: 블룸 에너지, 키움증권 리서치 / 주: 1) Non-GAAP 기준, 2) YoY 계산은 중간값 기준

수주·프로젝트 점검: 채널은 넓어졌지만 숫자는 없었다

이번 콜의 수주 업데이트는 하이퍼스케일러 밖으로 수요처가 넓어지고 있음을 보여준다. 네비우스(Nebius) 뉴저지 300MW는 계약 5개월 만에 첫 블록 전력 공급 단계에 들어서 BE의 Time-to-Power 우위를 재입증했고, AEP가 구글에 공급하는 탄소 포집(CCS) 연계 700MW는 연료전지가 농축 CO₂를 배출하는 특성을 활용해 하이퍼스케일러가 수용 가능한 10~15% 프리미엄 안에서 무탄소 전력을 제공하는 첫 사례다. 경영진은 CCS를 \$1T 규모의 신규 시장으로 규정했다.

미 육군 시설 발전(조건부 수주), 유틸리티가 BE 서버를 요금 기저(Rate base)에 편입하는 계통 연계 채널, 가스 가격이 높은 해외 시장 진출까지 더하면 TAM은 데이터센터 전력에서 분산형 전력 인프라 전반으로 확장되는 중이다. 기존 5GW 체제 이후를 대비한 프리몬트 공장 부지 확장 결정은 현 생산능력을 넘어서는 수요 가시성을 뜻한다.

그러나 수주잔고, 2027년 성장률, 증설 규모와 시점 모두 정량 수치는 제시되지 않았다. 경영진은 수주잔고가 매출보다 빠르게 늘고 있다는 정성적 설명만 반복했다. 로스(Roth)와 트루이스트(Truist)가 중립 의견의 근거로 지적한 수주 투명성 결여는 이번 콜에서도 해소되지 않았다.

가장 큰 공백은 오라클의 뉴멕시코 '프로젝트 주피터'(최대 2.45GW)다. 오라클은 9월 24일 가스관 가동 지연(2027년 2월)과 대기 인허가 미결을 이유로 불가항력(Force majeure)을 통보했고, 10월 15일 연료전지 출력 상한 설정안을 당국에 제출했다. 엔베러스(Enverus) 추정으로 옵션 포함 시 BE 제품 수주잔고의 절반에 근접하는 프로젝트임에도 경영진과 애널리스트 모두 언급하지 않았다. 연말 전후 소수 대형 납품 시점이 가이드선 달성 위치를 결정한다는 설명 자체가 고객 집중도를 보여준다.

파이낸싱 셀프의 납기 지연 방어 효과는 유효하다. 불가항력 통보 이후에도 3Q26 실적은 컨센서스를 상회했고 가이드선은 상향됐다. 다만 인허가 지연이 길어지면 금융 파트너의 후속 자금 집행이 늦어져 중기 성장률에 영향을 주는 2차 경로가 현실 리스크로 부각됐으며, 6월 \$25B로 증액된 브룩필드 셀프의 집행 현황도 공유되지 않았다.

3Q26 콜에서 언급된 수주·채널 vs 미언급 프로젝트

프로젝트 / 채널	규모	현황	의미	콜 언급
Nebius 뉴저지	300MW	계약 5개월 만에 첫 블록 공급 준비	Time-to-Power 재입증	O
AEP → Google	700MW (CCS)	발표	CCS 연계 무탄소 전력 첫 사례, \$1T 신시장	O
미 육군 (Indelible)	미공개	조건부 수주	공공 인프라로 TAM 확장	O
유틸리티 Rate base 채널	미공개	추진 중	고객 주문 없는 선제 조달 채널	O
해외 / 텍사스	미공개	파트너 협의 / 첫 출하	고가스·저전력단가 시장 진입	O
프리몬트 증설	5GW+ 이후	부지 확장 결정, 수치 없음	수요 가시성 확인, 규모 미제시	O
Oracle Jupiter (뉴멕시코)	최대 2.45GW	9/24 불가항력, 10/15 출력 상한안	제품 백로그 ~절반(외부 추정) — 집중 리스크	X
Brookfield 셸프	\$25B	집행 현황 없음	지난 리뷰 핵심 트리거 공백	X

자료: 블룸 에너지, 언론종합, 키움증권 리서치

밸류에이션: 멀티플은 1년 평균으로 회귀, 이익 상향만으로는 불충분

BE의 12M Fwd P/E는 10/22 종가 기준 50.9 배다. 6월 말 84.7 배 대비 40% 하락해 최근 1년 평균(48.2 배) 수준으로 회귀했다. 상향 가이던스 중간값(FY26 EPS \$3.25) 기준으로는 67 배, FY27 컨센서스 EPS(\$4.98) 기준으로는 44 배 수준이다. 주요 비교 기업인 GE 버노바(34 배, 2년 주가 상관관계수 0.44) 대비 약 50%의 밸류에이션 프리미엄을 적용받고 있다.

지난 2분기 리뷰(8/17, \$232, 56 배) 이후 주가 흐름은 단순 이익 추정치 상향만으로 주가 상승이 제한되는 국면에 진입했음을 시사한다. 해당 기간 FY26 EPS 컨센서스는 7% 상승했고 가이던스 기준으로는 27% 상향 조정됐으나 주가는 6% 하락했다. 세 번째 실적 상향(Beat & Raise)과 S&P 500 편입(9/21) 효과도 멀티플 압축에 상쇄됐다. 50 배 수준 멀티플을 정당화하기 위해 시장이 요구하는 추가 조건은 세 가지다. ① 이익의 현금 전환 확인, ② 2027년 성장률에 대한 정량 수치 제시, ③ 5%대 국채 금리와 AI 투자 자금 조달 우려 등 섹터 베타 안정화다. 세 요인 모두 이번 분기 내 확인은 어렵다.

이익 추정치 상향 흐름은 지속될 전망이다. 발표 전 FY26 컨센서스(매출 \$4.13B, EPS \$2.73)는 3Q 실적을 단순 반영해도(\$4.28B, \$2.99) 신규 가이던스 하단에 미치지 못한다. 4Q 컨센서스(\$1.23B, EPS \$0.83)가 가이던스 내재치(\$1.45B, \$1.09)로 수정될 경우 FY26 컨센서스는 매출 \$4.5B, EPS \$3.25 수준으로 상향된다. 다만 이번 추정치 상향은 이미 알려진 정보의 반영으로 주가 하방 지지에 그칠 것으로 판단한다. 추세 반등은 4Q 현금흐름 개선과 2027년 2월 제시될 FY27 가이던스를 통한 장기 성장성 확인이 선행되어야 가능하다. 목표주가 컨센서스(\$302, 상승 여력 +39%)는 실적 발표 전까지 상향 조정됐으나, 중립 투자 의견(제프리스·로스·트루이스트·번스타인·바클레이즈)이 증가한 점은 성장성 대비 밸류에이션 부담을 반영한다.

향후 관전 포인트

① **4Q 현금흐름 반전**: 핵심 지표는 4Q 외형 규모가 아닌 영업현금흐름의 흑자 전환 여부다. 3Q 말 인도 물량 청구가 집행되면 계약자산 잔액 감소나 증가세 둔화가 나타나야 한다. 해당 조건 충족 시 CapEx 확대에도 연간 FCF 는 흑자를 유지할 수 있다. 반면 계약자산이 매출과 동반 증가할 경우 운전자본 소요가 외형 성장의 구조적 비용이라는 인식이 확산될 수 있다.

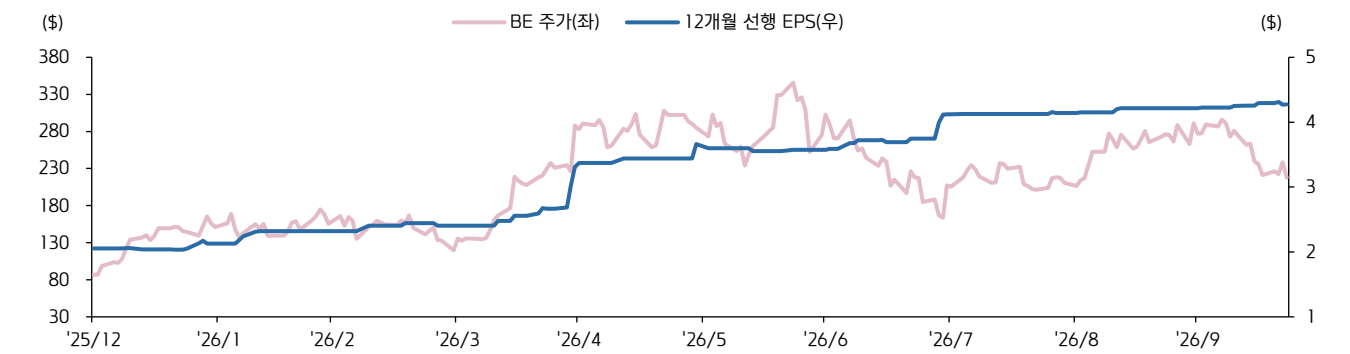
② **2 월 FY27 가이드선과 수주잔고 공개**: FY27 컨센서스 매출액은 \$6.9B 로 신규 FY26 가이드선 중간값 대비 53% 성장을 전제하며, 4Q27 분기 매출액 \$2.0B 를 가정한 수치다. 경영진이 제시할 매출 성장률과 수주잔고 수치가 시장 기대를 충족하는지 여부가 멀티플 방향성을 결정한다. 5GW 를 상회하는 설비 증설 계획이 구체화될 경우 밸류에이션 리레이팅 요인으로 작용할 전망이다.

③ **주피터 인허가와 신규 채널의 수주 전환**: 뉴멕시코 대기 배출 허가 및 출력 상한 협의 결과, 가스관 가동 일정이 4Q26~1Q27 납품 시점을 결정한다. AEP-구글 CCS 프로젝트의 타 하이퍼스케일러 확장 여부, 전력망 요금 기저 편입 채널 및 해외 시장 수주의 실제 공시 전환 여부가 수주 포트폴리오 다변화의 척도다.

리스크 요인

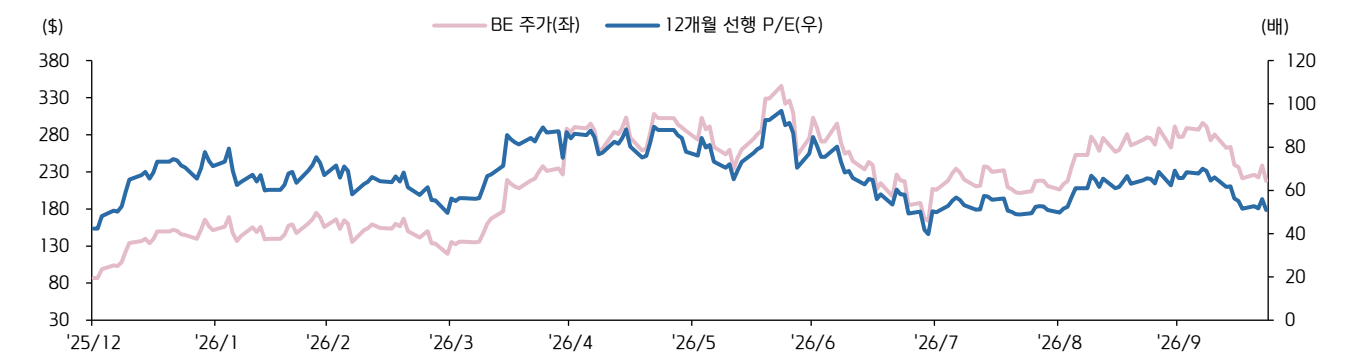
- **매크로 리스크**: 5%대 미 국채 금리와 AI 인프라 투자 조달 우려는 50 배 수준 멀티플의 주가 변동성을 확대시킨다. 베타 3.8 을 기록 중인 동사 주가는 개별 실적과 별개로 섹터 자금 유출입에 따라 일간 10% 수준의 등락을 보이며, 실적 발표 당일 정규장 하락(-8.7%)이 이를 입증한다.
- **산업 리스크**: 데이터센터 인허가 및 지역 규제(주피터 대기 허가·출력 상한)는 납품 일정을 지연시키는 핵심 변수다. 천연가스 가격 상승은 연료전지 전력단가 경쟁력을 약화시키며, 가스터빈과 가스엔진 등 대체 전력원의 공급 정상화는 조기 공급에 따른 프리미엄을 축소시킬 수 있다.
- **기업 고유 리스크**: 운전자본 부담 지속 시 자체 현금 조달에 대한 신뢰가 약화되며 유상증자 가능성이 대두될 수 있다. 수주잔고의 특정 프로젝트 편중, 수주잔고 및 2027 년 전망 미공개에 따른 투명성 저하, 전환사채(전환가 \$195) 전환에 따른 지분 희석이 밸류에이션 할인 요인으로 작용한다. 스칸듐을 포함한 핵심 원소재의 탈중국 공급망 구축은 제품 마진 개선으로 단기 우려를 덜었으나 5GW 초과 증설 시 재차 확인이 필요하다.

블룸 에너지 주가 및 12개월 선행 EPS 추이



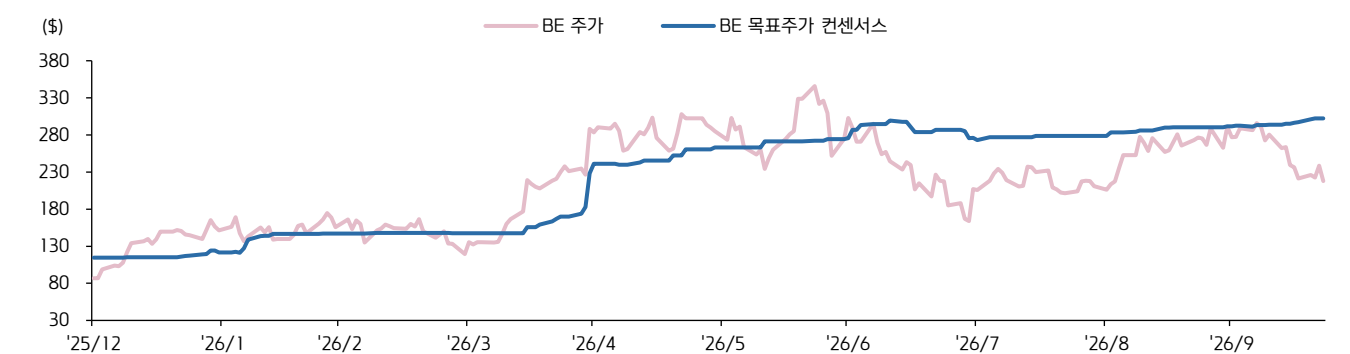
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

블룸 에너지 주가 및 12개월 선행 P/E 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

블룸 에너지 주가 및 목표주가 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

블룸 에너지 FY26 3Q ('26.07.01~09.30)

구분	FY26 3Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 \$)	발표치	컨센서스	차이	FY25 3Q	성장률	FY26 2Q	성장률
매출액	1,236	1,082	14.2%	519	138.1%	1,065	16.0%
영업이익	286	225	27.1%	46	517.7%	240	19.2%
영업이익률	23.1%	20.8%	2.3%p	8.9%	14.2%p	22.5%	0.6%p
순이익	303	212	43.0%	35	754.2%	248	22.0%
EPS (USD)	0.94	0.68	38.2%	0.15	526.7%	0.78	20.5%

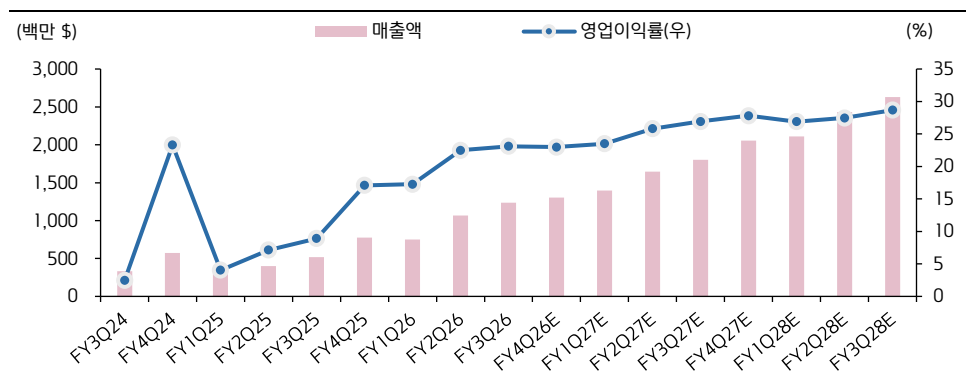
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-10-22 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

블룸 에너지 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 \$)	FY26 4Q	YoY 성장률	FY27 1Q	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	1,302	67.5%	1,396	85.9%	4,113	103.2%	6,989	69.9%
영업이익	299	125.2%	328	153.0%	875	296.0%	1,783	103.7%
영업이익률	23.0%	5.9%p	23.5%	6.2%p	21.3%	10.4%p	25.5%	4.2%p
순이익	283	111.2%	304	120.3%	840	324.2%	1,607	91.3%
EPS (USD)	0.90	99.3%	0.95	115.5%	2.77	264.2%	5.11	84.6%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-10-22 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

블룸 에너지 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-10-22 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

블룸 에너지 상세실적표

(백만 달러)	FY25 3Q	FY26 2Q	FY26 3Q	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	519	1,065	1,236	138.1	16.0
매출원가	367	710	819	122.9	15.3
매출총이익	152	356	417	175.0	17.3
영업비용	144	173	192	33.3	10.6
연구개발비	49	59	64		
판매·마케팅비	42	43	52		
일반관리비	53	71	75		
영업이익	8	182	225	2773.4	23.7
순이자손익	-9	12	15		
비연결 관계회사 지분법손실	-20	4	-3		
기타순이익	-1	2	13		
내재파생상품 재평가손익	0	-1	0		
세전이익	-23	200	250	흑전	24.7
법인세비용	0	1	1		
순이익	-23	199	249	흑전	25.2
비지배지분 귀속 순이익	0	3	-1		
보통주 귀속 순이익	-23	196	250	흑전	27.5
회식 EPS(달러/주)	-0.10	0.62	0.78	흑전	25.8
회식 가중평균주수(백만주)	235	323	324	38.0	0.3
주요 영업지표 [Non-GAAP]					
매출총이익	158	365	426	170.4	16.7
영업이익	46	240	286	517.7	19.2
EBITDA(adj.)	59	253	299	407.2	18.2
순이익(adj.)	35	248	303	754.2	22.0
회식 EPS(달러/주)	0.15	0.78	0.94	526.7	20.5
부문별 매출					
Product	384	935	1,074	179.4	14.8
Installation	66	51	85	29.0	66.5
Service	59	69	68	15.3	-2.1
Electricity	10	10	10	-5.2	-1.4

자료: 블룸 에너지, 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.
- 블룸 에너지 종목은 10월 19일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.

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.