



버티브 홀딩스 (VRT.US)

변하지 않을 AI 테마, 디지털 인프라 솔루션에 대한 관심은 지속된다

- 데이터센터(80%), 통신 네트워크(10%), 상업 및 산업용(10%) 서버용 냉각 시스템과 전력관리 장비를 제조 및 판매하는 디지털 인프라 솔루션 기업
- AI 자본지출 확대 기조 속 관련 인프라 솔루션의 필요성도 계속해서 커질 수 밖에 없는 상황. 기술적 우위 존재한다는 측면에서 동사의 견조한 실적 성장 기대

기업 개요

버티브 홀딩스는 데이터센터(80%), 통신 네트워크(10%), 상업 및 산업용(10%) 서버용 냉각 시스템 및 전력관리 장비를 제조 및 판매하는 디지털 인프라 솔루션 기업이다. 동사는 2021년 11월 전기 스위치 및 배전 솔루션 공급업체인 E&I Engineering 와 2023년 12월 액체냉각 분야에서 선도적 기술을 보유한 CoolTera 를 인수하며 포트폴리오를 확장한 바 있다. 사업부별 매출 비중은 Power Management(34%), Thermal Management(30%), Services(23%), IT Systems(8%), Infrastructure Solutions(5%) 순이며, 북미(55%) 뿐만 아니라 EMEA(23%), APAC(22%) 지역 익스포저도 보유하고 있다는 측면에서 향후 해외 매출 성장의 룬도 존재한다.

AI 자본 지출 확대 기조 속 인프라 솔루션 필요성 확대

AI 의 등장으로 데이터센터 건설 및 하이퍼스케일러 자본 지출이 확대되고 있는 가운데 이를 처리하고 관리하는 인프라 솔루션에 대한 수요 증가도 필수적으로 동반될 수 밖에 없다. 더 나아가 단순한 데이터센터 건설 확대뿐만 아니라 데이터센터 내 메가와트의 증가도 주목할 필요가 있는데 높아진 전력 소모량 및 열 발생으로 인해 이를 효율화하기 위한 액체냉각 기술에 대한 관심도는 계속해서 높아질 것으로 판단된다. 온도 조절이 데이터센터 내 장비의 수명 단축과 데이터 처리 가능 저하, 그리고 섀다운 리스크 등으로 직결되기 때문이다. 동사는 매출의 80%가 데이터센터향이며, 단순 액체냉각 기술을 보유하고 있는 것에서 넘어서 엔비디아 등 주요 칩 제조업체와의 기술적 파트너십을 체결하고 있다는 점이 차별화 요인이다. 냉각 방식은 크게 공랭식과 수랭식으로 나뉠 수 있는데, 높은 전력 밀도를 가진 데이터센터에는 액체를 사용하는 것(특히 액침냉각 대비 D2C 채택률 높아지는 추세)이 효율성이 높다고 합의된다. 또한 다운타임 최소화가 필수적이기 때문에 점검 및 유지보수와 관련된 서비스와 UPS 장비 또한 모두 공급하기에 전방위적인 경쟁 우위와 진입장벽 존재한다고 판단된다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.01.08): \$129.27
 목표주가 컨센서스: \$139.89

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
95%	5%

Stock Data

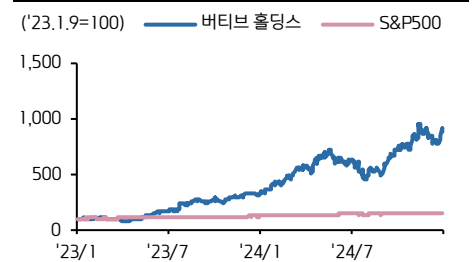
산업분류	전기 장비
S&P 500 (12/12)	5,918.25
현재주가/목표주가	129.27 / 139.89
52주 최고/최저 (\$)	145.67 / 48.22
시가총액 (백만\$)	48,520
유통주식 수 (백만)	371
일평균거래량 (3M)	6,482,202

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY22	FY23	FY24E	FY25E
매출액	5,692	6,863	7,827	9,178
영업이익	439	1,054	1,458	1,907
OPM(%)	7.7	15.3	18.6	20.8
순이익	202	684	1,039	1,388
EPS	0.5	1.8	2.7	3.6
증가율(%)	-30.3	234.0	52.7	32.1
PER(배)	-	28.6	47.8	36.2
PBR(배)	3.6	9.1	22.9	16.5
ROE(%)	14.1	39.6	43.8	53.2
배당수익률(%)	-	-	0.1	0.1

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	13.8	-3.4	40.0	166.3
S&P Index	0.6	-2.8	6.2	24.2



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

FY2029년까지 연평균 +12~14% 외형성장 선언

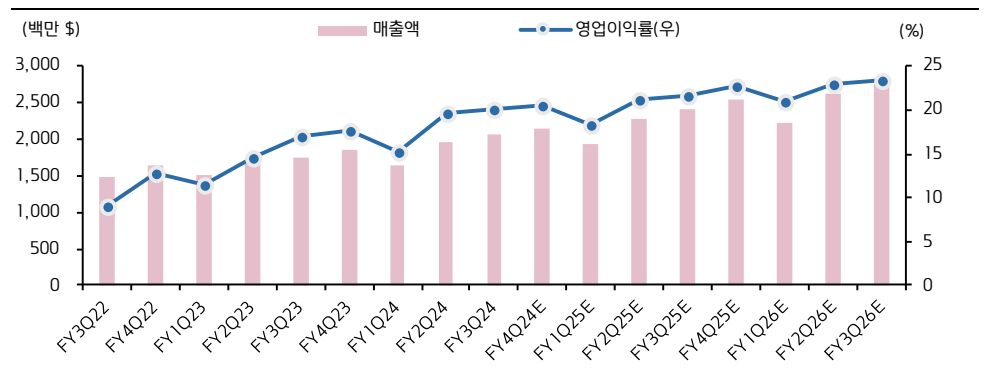
FY3Q24(9월말) 실적은 매출액 20.7억 달러(YoY +19.0%, QoQ +6.2%, 컨센서스 대비 +4.8%), 영업이익 4.2억 달러(YoY +40.7%, QoQ +9.2%, 컨센서스 대비 +8.0%), OPM 20.1%(YoY +3.1%p, QoQ +0.6%p, 컨센서스 대비 +0.6%p), EPS 0.76달러(YoY +46.2%, QoQ +13.4%, 컨센서스 대비 +9.5%)로 어닝 서프라이즈 발표했다. 수주잔고 성장을 둔화에 대한 우려로 2분기 실적 발표 이후 주가 하락했던 바 있으나, 3분기 실적 호조와 11월 개최된 Investor Day에서 FY2029년까지 연평균 +12%~14%의 외형성장률과 기존의 20% 수준의 영업이익률을 25%로 상향한다는 목표를 제시하면서 우려를 일축시키는 모습이었다. 현재 12m fwd PER은 35배로 최근 5개년 PER 평균인 22배를 상회하는 수준이나 아직 반영되지 못한 잠재적인 수요를 감안하면, 여전히 업사이드 높다는 판단이며 긍정적인 의견을 유지한다.

버티브 홀딩스 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY24Q4	YoY 성장률	FY25Q1	YoY 성장률	FY24	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률
매출액	2,156	15.6%	1,923	17.3%	7,824	14.0%	9,180	17.3%
영업이익	444	34.3%	351	41.2%	1,491	41.5%	1,928	29.3%
영업이익률(%)	20.6	2.9	18.3	3.1	19.1	3.7	21.0	1.9
순이익	304	30.8%	234	38.7%	1,041	126.2%	1,356	30.3%
EPS(USD)	0.80	43.4%	0.64	48.4%	2.71	53.0%	3.53	30.4%

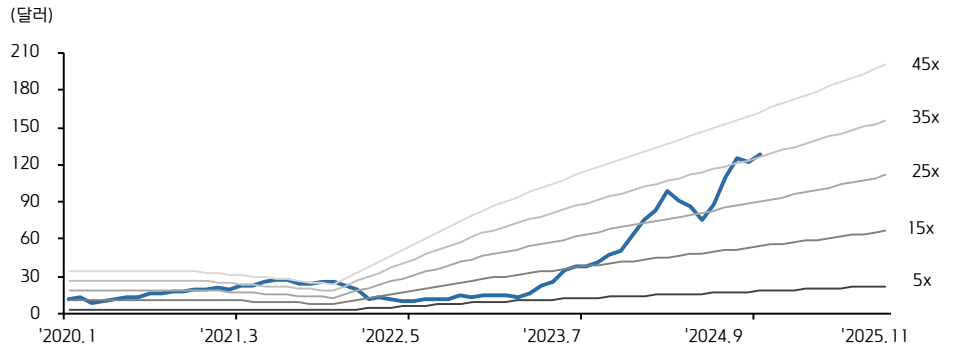
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2024-01-08 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

버티브 홀딩스 분기 실적 추이



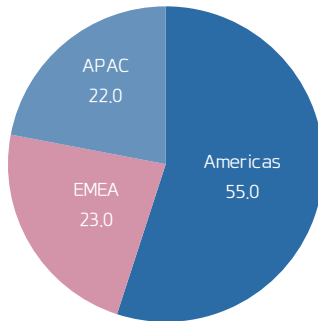
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2024-01-08 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

버티브 홀딩스 12M FWD PER 밴드



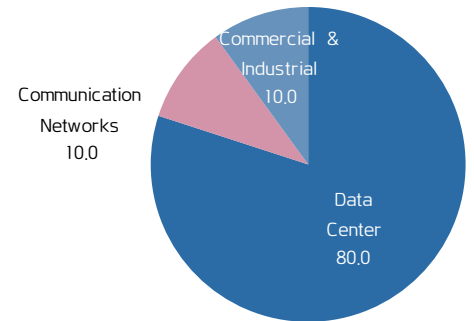
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2024-01-08 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

버티브 홀딩스 지역별 매출액 비중



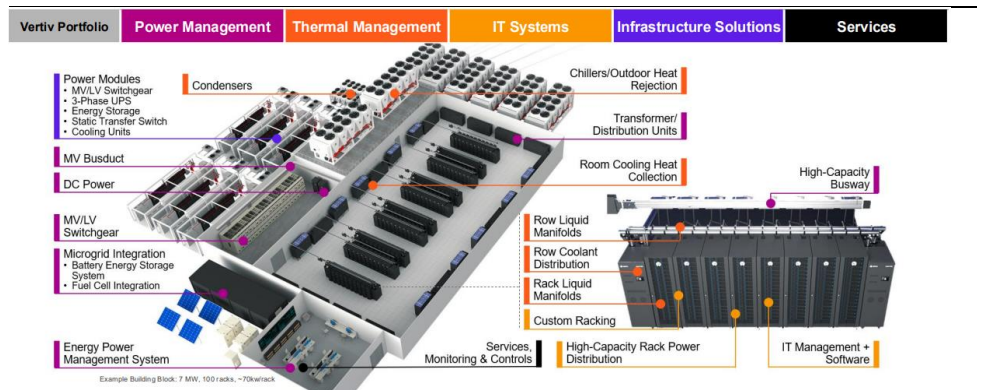
자료: Vertiv Holdings, 키움증권 리서치센터

버티브 홀딩스 산업별 매출액 비중



자료: Vertiv Holdings, 키움증권 리서치센터

버티브 홀딩스 디지털 인프라 포트폴리오



자료: Vertiv Holdings, 키움증권 리서치센터

버티브 홀딩스 상세 실적표

(백만 달러)	FY3Q23	FY2Q24	FY3Q24	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	1,743	1,953	2,074	19.0	6.2
매출원가	1,115	1,212	1,317	18.1	8.7
매출총이익	628	741	756	20.5	2.1
영업비용	377	405	385	2.2	-5.0
판매비	327	364	335	2.3	-8.0
비유동자산 상각	46	46	45	-0.4	-1.1
기타영업비용	0	-2	-7	-	-
외환차손	4	-2	12	190.0	-
영업이익	251	336	372	48.1	10.6
이자비용	44	45	36	-17.5	-19.9
기타 영업외손실	62	27	67	9.1	153.6
법인세비용	52	87	92	77.8	6.1
순이익	94	178	177	87.7	-0.8
회석 EPS(달러/주)	0.24	0.46	0.46	91.7	0.0
회석 가중평균주수(백만주)	379	385	384	1.4	-0.1
[영업 데이터]					
상품별 순매출액					
Products	1,349	1,517	1,616	19.7	6.5
Services & spares	393	436	458	16.4	5.1
지역별 매출액					
Americas	1,003	1,121	1,199	19.5	6.9
EMEA	351	423	443	26.1	4.7
APAC	389	409	432	11.3	5.7

자료: Vertiv Holdings, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

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.