버티브 (VRT.US)

이익 성장폭 감안하면 저평가 구간

2026년 10월 30일

✓ 투자판단	★★★★★	✓ 목표주가 (LSEG, 컨센서스)	322.73 달러
✓ 상승여력	32.8%	✓ 현재주가 (10월 28일)	242.94 달러

[글로벌 에너지]
함형도 수석연구원
✉ hd.ham@shinhan.com

신한생각 프로젝트 지연에 대한 과도한 우려

데이터센터 투자지연 우려로 주가 낙폭 과도한 상황. 버티브는 프로젝트 지연은 업계에서 늘 있던 수준을 넘는 이례적 변화가 없다 설명. 마진율 업사이드와 이익 성장폭을 감안하면 저평가 구간으로 판단

3Q26 Re. 물류 정상화와 증설 효과로 컨센 크게 상회

데이터센터 전력/냉각 솔루션 업체인 버티브의 3분기 실적은 매출액 43억달러(+61% YoY, 이하 YoY), Adj-OPM +25.2%(+2.9%p), Adj-EPS 2.21달러(+78%)로 컨센대비 각각 +27%, +3.9%p, +43% 기록. 2분기 물류 차질로 지연됐던 매출 1.0~1.5억달러 반영. 지역별 성장률은 미주 +75%, APAC +50%, EMEA +23% 기록. 미주 마진율은 +29.4%(+0.1%p)로 견조한 수준 유지. 버티브는 25년부터 EMEA 성장 시점을 2H26로 전망해 왔으며, EMEA 성장률이 기존 한자릿수에서 20%대로 크게 개선

다수의 성장 모멘텀 보유, 800VDC 효과는 27년부터 확인

4분기 가이던스 중간값은 매출액 44억달러(+53%), Adj-OPM +25.8%(+2.6%p), Adj-EPS 2.25달러(+65%) 제시하며 성장세 이어갈 전망. 추가 성장 요인은 1) 3분기 수주 증가율이 100%를 상회했음에도 리드타임 12~18개월 유지, 2) 신공장 램프업 진행되며 생산 효율성 향상, 3) 1차 냉각에서 수냉식 비중이 공랙식을 넘어가며 수익성 향상, 4) Nivida DSX 플랫폼 파트너사로 선정. DSX는 AI 팩토리 표준 설계로, IT 랙(Vera Rubin 기반) 및 액체냉각, 전력, 네트워크 등을 공장에서 Pod 형태로 미리 조립. 빠른 설치로 초기 12개월 토큰 생산량을 기존 대비 30% 확대 목표. 27년부터 판매를 시작해 28년부터 실적에 본격적으로 기여할 예정. 금번 실적으로 데이터센터 전력 및 냉각 솔루션 선도 기업임을 재차 입증

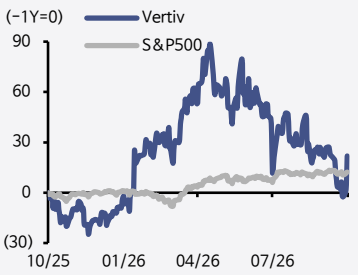
12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (백만달러)	8,012	10,230	14,285	18,836	22,810
영업이익 (백만달러)	1,367	1,830	3,122	4,517	5,865
영업이익률 (%)	17.1	17.9	21.9	24.0	25.7
EPS (달러)	1.28	3.41	6.24	8.88	11.67
PER (배)	87.7	44.2	35.3	25.8	20.3
ROE (%)	22.3	41.8	50.2	47.9	44.4
PBR (배)	17.8	15.7	15.4	10.5	7.4
EV/EBITDA (배)	26.4	28.5	26.0	18.6	14.8

자료: Bloomberg, 신한투자증권

S&P500 지수 (pt)	7,744.0
시가총액 (십억달러)	93.5
발행주식수 (백만주)	382.6
유동주식비율 (%)	99.7
52주 최고가 (달러)	379.9
52주 최저가 (달러)	147.8
주요주주 (%)	
Vanguard Capital Management, LLC	6.5
BlackRock Institutional Trust Company, N.A.	5.3

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(0.5)	(9.9)	27.5	50.0
상대	(1.2)	(14.1)	15.1	36.8

주가

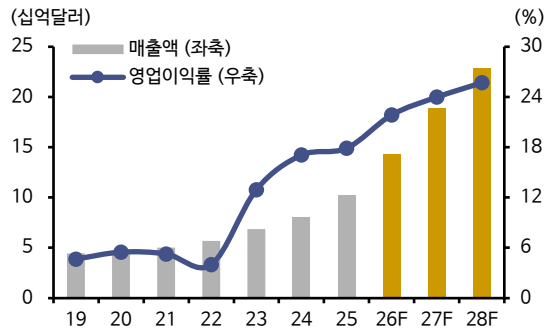


영업실적 추이 및 전망

(백만달러, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	**2,036**	**2,638**	**2,676**	**2,880**	**2,650**	**3,274**	**4,313**	**4,403**	**8,012**	**10,230**	**14,285**	**18,836**
YoY	24.2	35.1	29.0	22.7	30.1	24.1	61.2	52.9	16.7	27.7	39.6	31.9
QoQ	(13.2)	29.6	1.4	7.6	(8.0)	23.6	31.7	2.1	-	-	-	-
미주	1,185	1,602	1,712	1,886	1,814	2,071	2,989	-	4,501	6,386	-	-
아시아	447	560	520	492	514	720	779	-	1,718	2,019	-	-
EMEA	404	476	444	502	321	484	545	-	1,793	1,824	-	-
Adj-영업이익	**337**	**489**	**596**	**668**	**551**	**738**	**1,087**	**1,139**	**1,552**	**2,090**	**3,386**	**4,805**
Adj-OPM	16.5	18.5	22.3	23.2	20.8	22.6	25.2	25.9	19.4	20.4	23.7	25.5
YoY	35.2	28.1	42.9	32.5	63.6	50.9	82.5	70.4	47.3	34.7	62.0	41.9
QoQ	(33.2)	45.3	21.7	12.2	(17.5)	34.0	47.2	4.7	-	-	-	-
순이익	**165**	**324**	**399**	**446**	**390**	**498**	**765**	**816**	**496**	**1,333**	**2,422**	**3,464**
순이익률	8.1	12.3	14.9	15.5	14.7	15.2	17.7	18.5	6.2	13.0	17.0	18.4
Adj-EPS	**0.64**	**0.95**	**1.24**	**1.36**	**1.17**	**1.52**	**2.21**	**2.24**	**2.85**	**4.20**	**6.88**	**9.43**
YoY	48.8	41.8	63.2	37.4	82.8	60.0	65.3	64.7	61.0	47.4	63.8	37.0
QoQ	(35.4)	48.4	30.5	9.7	(14.0)	29.9	34.9	9.3	-	-	-	-

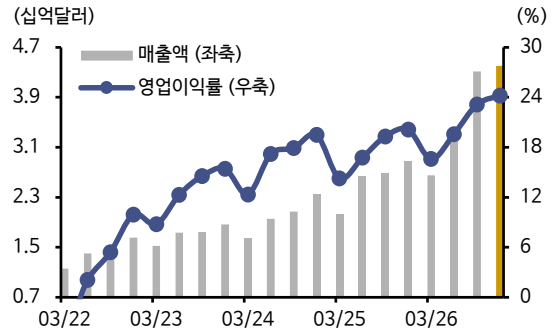
자료: Bloomberg, 신한투자증권 / 주: 전망치는 컨센서스 기준

매출액, 영업이익률 - 연간



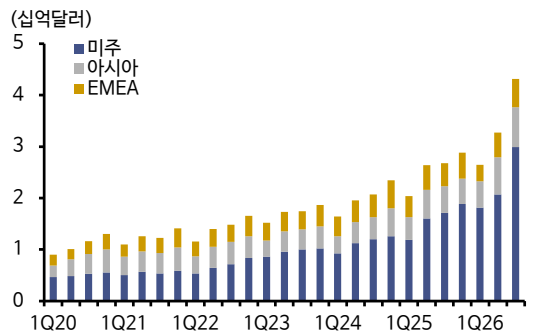
자료: Bloomberg, 신한투자증권

매출액, 영업이익률 - 분기



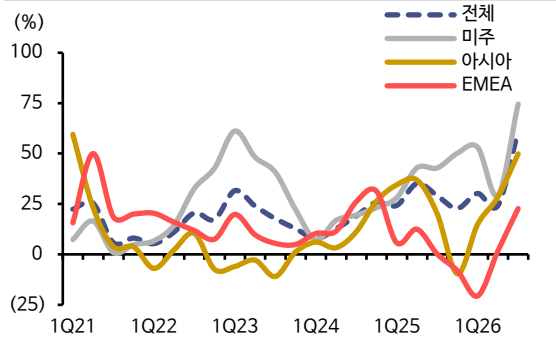
자료: Bloomberg, 신한투자증권

지역별 매출액 - 미주 69%, APAC 18%



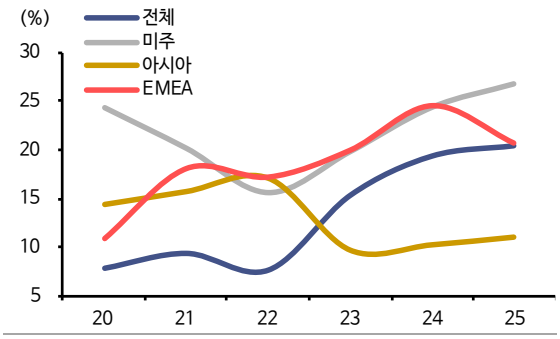
자료: 회사 자료, 신한투자증권

지역별 매출액 성장률



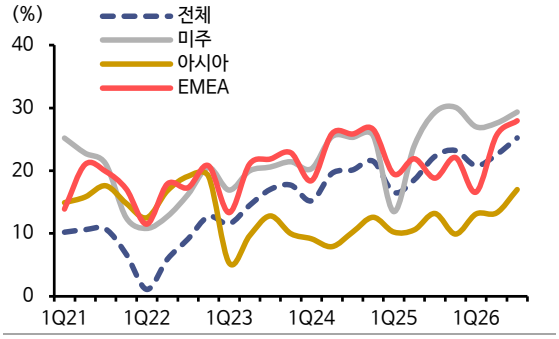
자료: 회사 자료, 신한투자증권

지역별 OPM – 연간



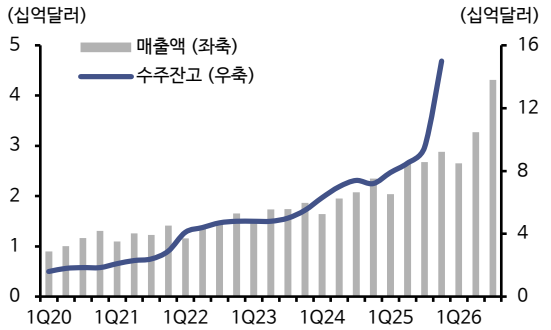
자료: 회사 자료, 신한투자증권

지역별 OPM – 분기



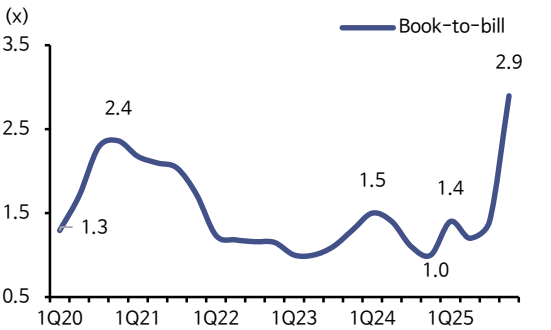
자료: 회사 자료, 신한투자증권

수주잔고 Vs. 매출액



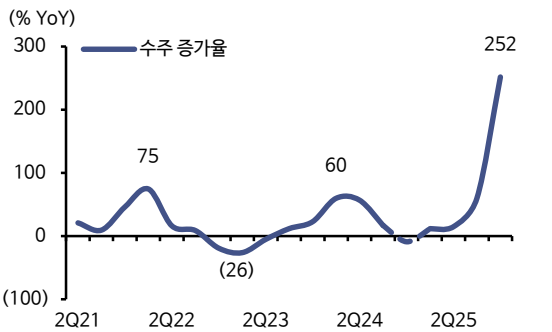
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Book-to-bill



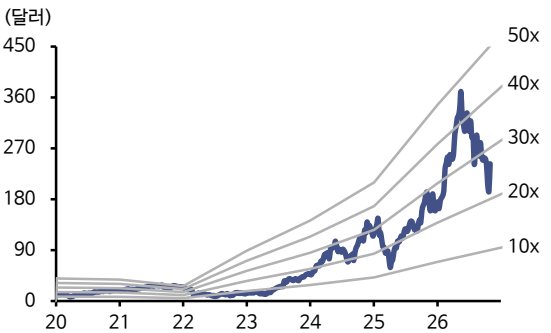
자료: 회사 자료, 신한투자증권

수주 증가율



자료: 회사 자료, 신한투자증권

12개월 선행 PER 밴드 차트



자료: LSEG, 신한투자증권

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 함형도).
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.