

Vertiv Holdg (VRT.US)

더 좋아질 수 있다

AI발 데이터 센터 투자 증가와 기술적 변화에 따른 수혜를 누릴 수 있을 것. 2024년에도 실적 가이던스 상향 흐름 이어질 것으로 예상

Analyst 임지용

02)768-7350, jiyong.im@nhqv.com

Jr. Analyst 고민성

02)768-7707, minsung.ko@nhqv.com

빅테크 AI 인프라 투자 증가에 따른 수혜 예상

동사는 데이터센터 열/전력 관리 솔루션을 제공하는 유틸리티 업체. 북미 지역 클라우드 업체의 강력한 투자를 바탕으로 고성장세 지속 중. AI로 인해 데이터 센터 아키텍처가 변화하고 서버 밀도가 높아지면서 기존의 공냉식에서 수냉식으로 기술적 전환이 되고 있는 가운데 동사는 수냉식 기술 강점을 바탕으로 수혜 예상. 2024년 빅테크 업체의 AI 인프라 투자 규모는 전년 대비 확대될 것으로 전망되며 동사가 그 수혜를 향유할 수 있다고 판단. 공급망 역시 회복되어 주요 부품 리드 타임이 단축됐으며 증가하는 수요에 대응하는 생산능력 확보된 점 역시 긍정적

견고한 북미 지역 성장세에 주목

FY2023 3분기 매출액은 17.4억달러(+17.7% 이하 y-y), EPS 0.24달러(+300%)로 가이던스는 상회했으나 컨센서스 대비 하회. 시장 기대치가 다소 높았던 영향 있으나 3분기 실적은 양호했다고 판단. 2023년 연간 실적 가이던스 소폭 상향. 2023년 매출액 기준 68.2억~68.5억 달러(+21%), EPS 1.69~1.73달러(컨센서스 1.61달러) 제시. 주가는 시장 급락 영향으로 4.2% 하락 마감. 북미 지역에서 하이퍼스케일러와 코로케이션 주도로 수요 모멘텀이 강한 상황, 40% 고성장세 지속. 반면, 중국은 시장 둔화로 약세를 보이고 있으며 2024년 말까지 완만한 성장세 유지할 것. 향후 아시아태평양 지역에서는 인도가 가장 큰 성장을 보일 것. 3분기 주문 역시 +11% y-y, +16% q-q 기록. 4분기 주문도 전년동기 대비 긍정적일 것으로 예상

※ Vertiv(VRT.US)는 당사가 제시하는 'NH 해외주식 유망 종목'에 포함된 기업으로 2023년 8월 28일에 편입하였습니다.

Vertiv Holdg FY2023 3분기 실적 Review

(단위: 백만달러, 달러, %)

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P				4Q23E
					발표치	y-y	q-q	컨센서스	
매출액	1,481	1,655	1,521	1,734	1,743	17.7	0.5	1,751	1,821
영업이익	80	162	130	206	251	213.6	21.9	210	243
영업이익률	5.4	9.8	8.6	11.9	14.4	--	--	12.0	13.3
(지배)순이익	21	27	50	83	94	343.9	13.1	124	139
EPS	0.06	0.07	0.12	0.22	0.24	300.0	9.1	0.32	0.37

주: 12월 결산 기업, GAAP 기준; 자료: Vertiv Holdg, FactSet, NH투자증권 리서치본부

목표주가(컨센서스): 44.2달러

※국내 비교기업: --

현재가 ('23/10/25)

37.4달러

업종	산업재
시장	NYSE
NYSE Composite	14,914.1
시가총액(보통주)	14.2십억달러 (19.2조원)
발행주식수(보통주)	381백만주
52주 최고가(23/10/12)	41.8달러
최저가(23/04/21)	12.2달러
배당수익률(23/12E)	0.0%
주요주주	
Barrow, Hanley, Mewhinney & Strauss LLC	8.2%
The Vanguard Group, Inc.	7.3%
주가상승률	3개월 6개월 12개월
절대수익률 (%)	43.9 205.7 183.2
상대수익률 (%)p	52.8 208.6 180.0

	22/12	23/12E	24/12F	25/12F
매출액	5,692	6,839	7,354	7,789
증감률	13.9	20.2	7.5	5.9
영업이익	223	840	1,035	1,202
증감률	-14.0	275.9	23.2	16.1
영업이익률	3.9	12.3	14.1	15.4
(지배지분)순이익	77	396	591	795
EPS	-0.0	1.0	1.6	2.1
증감률	적전	흑전	50.1	32.2
PER	--	35.8	23.9	18.1
PBR	3.6	7.5	5.6	4.3
ROE	5.4	33.1	29.7	25.9
순차입금	3,095	2,391	1,745	980

단위: 백만달러, %, 달러, 배

주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

주2: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된

글로벌 증권사들의 목표주가 평균

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Summary

Vertiv Holdings(12월 결산법인)는 2019년에 SPAC으로 상장. 데이터센터 열, 전력/냉각 관리 솔루션을 제공하는 디지털 인프라 솔루션 업체. AC/DC 전원관리, 스위치기어, 통합 랙 시스템, 모듈형 솔루션 등을 제공. 전체 매출의 70% 이상이 데이터센터에서 창출. 동사 수익의 40%는 초기 배포 및 서비스에서 프로젝트 기반으로 발생하지만 60%는 매년 반복해서 창출되는 유지 및 관리 교체 등 현금흐름 기반으로 구성. UPS(전력관리) 부문에서는 16% 점유율을 차지, 열관리 부문은 32% 점유율, IT/엣지 인프라 솔루션, 서비스/SW 솔루션 부문에서는 각각 11%, 12% 점유율을 차지. 경쟁사는 슈나이더, 스텔츠, 이튼 등 산업용 냉각기 회사와 경쟁

Share price drivers/Earnings Momentum

- 빅테크 AI 인프라 투자 규모 상향
- 중국 데이터센터 투자 회복
- 인도 및 기타 지역 데이터센터 투자 확대

Downside Risk

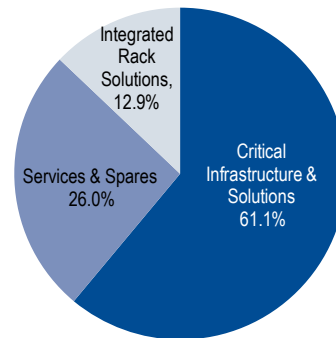
- 경기 부진에 따른 클라우드 업체 Capex 축소
- 전쟁에 따른 공급망 훼손

주가 및 거래량 추이



자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

사업 부문별 매출 비중(2022/12)



자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
Vertiv	35.8	23.9	7.5	5.6	33.1	29.7
Schneider	18.8	17.1	2.9	2.7	16.4	16.4
이튼	25.1	21.8	4.2	3.8	18.8	19.2
에너지스	12.0	10.1	1.9	1.6	17.3	16.6

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	21/12	22/12	23/12E	24/12F	25/12F
PER	74.2	--	35.8	23.9	18.1
PBR	6.6	3.6	7.5	5.6	4.3
PSR	1.8	0.9	2.1	1.9	1.8
ROE	12.4	5.4	33.1	29.7	25.9
ROA	2.0	1.1	8.3	9.6	9.9

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

(백만달러, 달러)	22/12	23/12E	24/12F	25/12F
매출액	5,692	6,839	7,354	7,789
매출총이익	1,616	2,341	2,571	2,773
영업이익	223	840	1,035	1,202
EBITDA	482	994	1,220	1,425
이자비용	147	179	169	158
세전이익	167	577	854	1,072
(지배지분)순이익	77	396	591	795
주당순이익	-0.0	1.0	1.6	2.1

PROFITABILITY & STABILITY

(%)	22/12	23/12E	24/12F	25/12F
EBITDA/매출	8.5	14.5	16.6	18.3
영업이익률	3.9	12.3	14.1	15.4
순이익률	1.3	5.8	8.0	10.2
총자산이익률	1.1	8.3	9.6	9.9
자기자본이익률	5.4	33.1	29.7	25.9
투자자본이익률	1.7	13.1	14.8	14.8
부채비율	233.6	--	--	--
유동비율	1.7	--	--	--

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

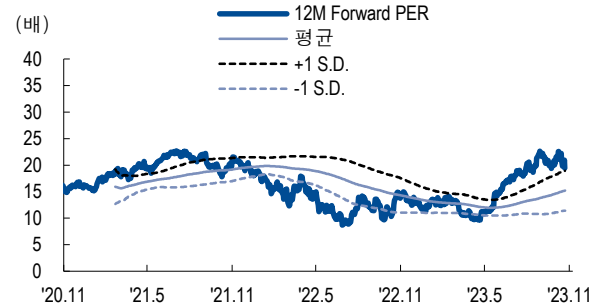
(백만달러)	19/12	20/12	21/12	22/12
현금 및 현금성자산	707	543	447	273
매출채권	--	1,354	1,536	1,889
유동자산	709	2,519	2,699	3,159
유형자산	--	794	908	967
비유동자산	0	1,910	3,468	3,101
자산총계	709	5,074	6,940	7,096
단기성차입금	0	64	64	67
유동부채	31	1,742	1,855	1,898
장기성차입금	0	2,238	3,064	3,301
비유동부채	0	378	255	220
부채총계	31	4,562	5,522	5,654
자본총계	678	512	1,418	1,442

CASH FLOW STATEMENT

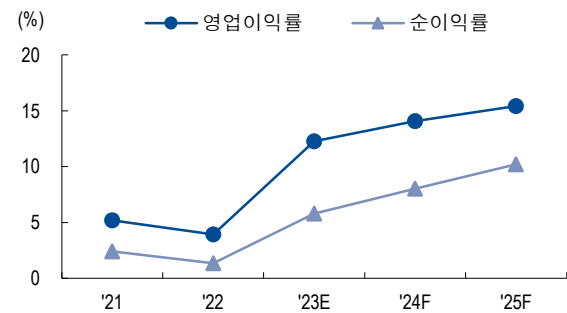
(백만달러)	19/12	20/12	21/12	22/12
영업활동으로 인한 현금흐름	10	209	78	-602
투자활동으로 인한 현금흐름	0	-46	-1,217	-112
- 자본적 지출(CAPEX)	0	-53	-85	-111
재무활동으로 인한 현금흐름	2	141	915	100
- 배당금 지급	0	-3	-4	-4
현금자산 순증	12	309	-228	-623
FCF	10	165	5	-702

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

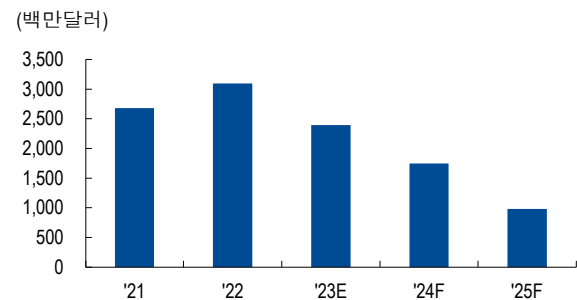
12개월 포워드 PER 변화 추이



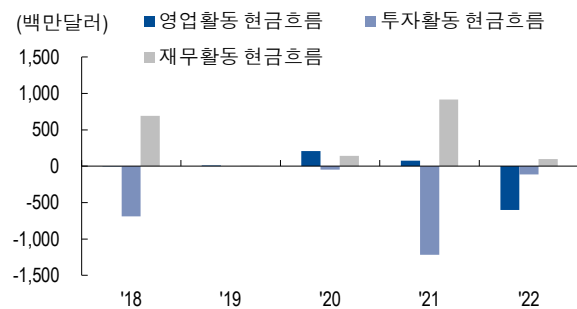
영업이익률, 순이익률 추이



순차입금 추이



현금흐름 추이

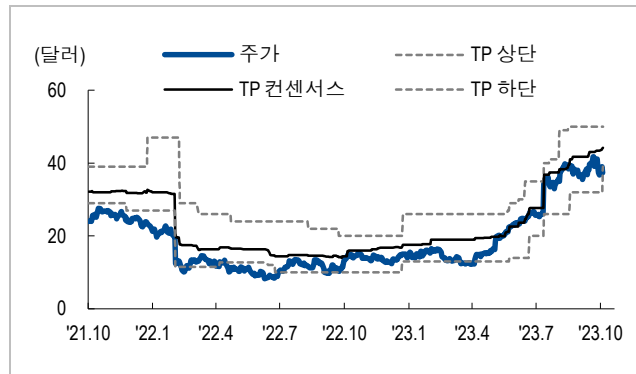


투자 의견 및 목표주가 컨센서스

투자의견			목표주가	과리율
Buy	10	현재가	37.4달러	-
Hold	1	High	50.0달러	+33.7%
Sell	0	Average	44.2달러	+18.2%
		Low	39.0달러	+4.3%

주: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균
 자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Vertiv Holdg (VRT.US)



Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배주자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.