

유틸리티/신재생에너지

GE Vernova 3Q24 Review

SK증권 리서치센터



Analyst
나민식

minsik@skc.co.kr
3773-9503

3Q24 Review: 해상풍력 부진에도 호실적 발표

3Q24 매출액 \$8.913B(YoY +7.2%), EBITDA \$0.243B(YoY +18.5%, Margin 2.7%)을 기록했다. 전력(Power), 전기화(Electrification) 사업부의 성장이 이어졌으며 풍력(Wind) 사업부는 해상풍력의 부진에 수익성이 악화되었다. 실적발표 이후 주가는 +6.1% 상승했음. 25년 실적기준 PER 44.5 배, EV/EBITDA 23.2 배에 거래되고 있다.

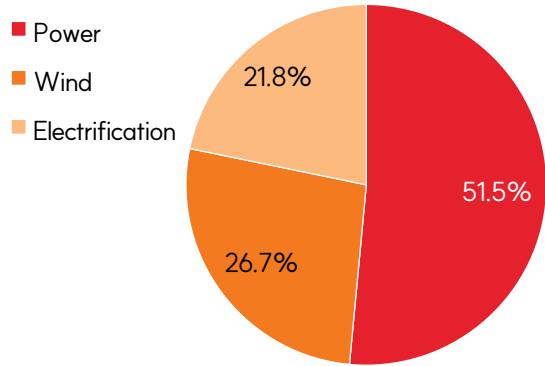
사업부별 실적발표 디테일

① 전력(Power): 매출액 \$4.206B(YoY +8.0%), EBITDA \$0.499B(YoY +78.2%, Margin 11.9%). 24년 누적으로 14GW 신규 가스터빈 주문을 받았는데, 이는 23년 대비해서 두 배에 가까운 수치. 계약 파이프라인에 따르면 4Q24에 대규모 신규수주가 있을 것으로 경영진은 언급했음. ② 풍력(Wind): 매출액 \$2,891(YoY +0.0%), EBITDA \$-0.317B(YoY 적자확대, margin -11.0%)를 기록했다. 육상풍력 수익성 개선에도 해상풍력의 부진으로 적자가 확대되고 있음. 당초 해상풍력 전략은 저마진 수주잔고를 25년까지 처리하는 것이 목표임. 그러나 빈야드(vineyard), 도거뱅크(dogger bank) 해상풍력 프로젝트 지연이 발생하면서 다소 시점이 늦춰질 것으로 예상됨. 경영진은 12월 컨퍼런스에서 해상풍력 수주잔고 해소 방안에 대해서 상세한 계획을 발표하기로 했음. 또한 빈야드 블레이드 파손문제는 설계의 결함이 아니라 캐나다 공장의 제조편차(manufacturing deviation)가 발생했다는 언급이 있다. ③전기화(Electrification): 매출액 \$1.928B(YoY +22.3%), EBITDA(+209.2%, margin 10.4%). 전력기기 사이클로 인해서 매출액 성장 및 수익성개선이 동시에 나타나는 사업부. 당초 예상보다 고마진 수주잔고가 집행되면서 수익성개선이 가파르게 나타나고 있음. 북미뿐 아니라 유럽까지 전력기기 사이클이 확장되면서 다년간 순풍이 불 것이라는 경영진의 코멘트가 있었음.

기존 가이던스 유지

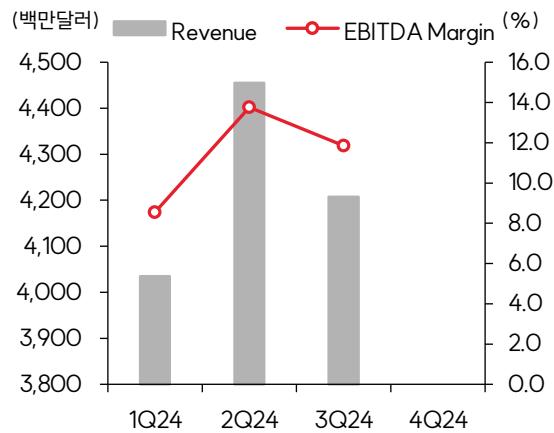
24년 연간 가이던스 매출액 \$34~35B, EBITDA margin 5~7% 유지했음. 해상풍력에서 발생한 대규모 손실에도 불구하고 터빈과 전력기기 실적개선이 상쇄하고 있는 상황임. 25년 가이던스는 12월에 개최하는 컨퍼런스에서 공개할 것으로 추정함.

매출액 비중 (3Q24 누적)



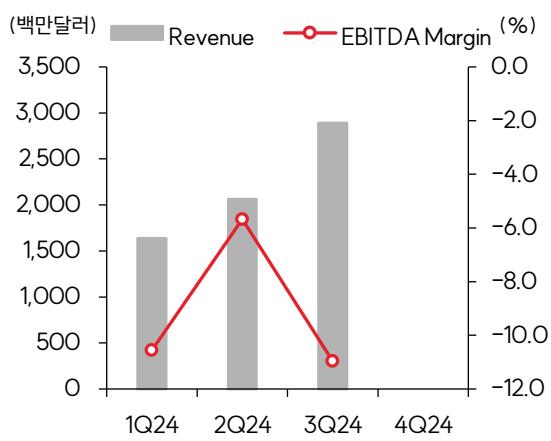
자료: SK 증권

전력(Power) 사업부 실적추이



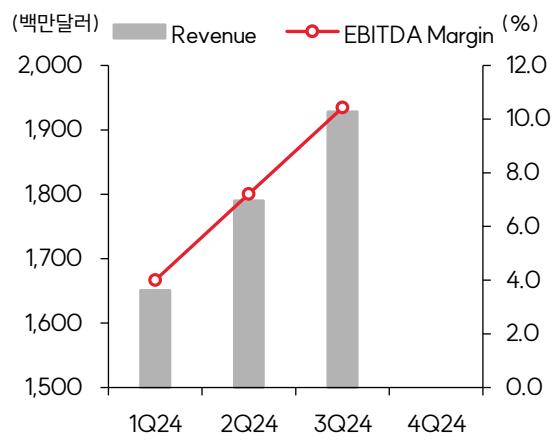
자료: SK 증권

풍력(Wind) 사업부 실적추이



자료: SK 증권

전기화(Electrification) 실적추이



자료: SK 증권

Compliance Notice

작성자(관리자)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 -> 매수 / -15%~15% -> 중립 / -15%미만 -> 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 25일 기준)

매수	97.60%	중립	2.40%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------