

Generac · GNRC

데이터센터 수주 폭증과 믹스 희석

시가총액	현재주가	52주 범위	12M 수익률
\$11.4B	\$193.84	\$134.80 - \$296.44	+1.9

01 SUMMARY

분기 최고 매출 경신과 연간 EBITDA

3분기 연결 매출은 1,290백만 USD(YoY 15.8%)로 애널리스트 컨센서스(1,328백만 USD)를 소폭 밑돌았으나, 조정 EPS는 2.54달러로 시장 기대치(2.45달러) 상회. 공시 기준 최근 12개 분기 흐름에서 2024년 4분기(1,235백만 USD)를 넘어 역대 최대 분기 매출을 달성하며 2025년 4분기 적자(-9백만 USD) 이후 3개 분기 연속 두 자릿수 성장세 유지. CEO는 아마존과의 24억달러 초기 납품 계약 체결로 데이터센터 백로그가 45억달러로 급증한 점을 사업 구조 전환의 결정적 계기로 지목.

02 KEY POINTS

수주 잔고 폭증과 엔진 조달의 병목

데이터센터 중심의 C&I 매출은 553백만 USD(YoY 28%)로 폭증했으나, 상대적으로 고마진인 주거용 대비 비중이 커지며 전사 원가율 상승 압력 발생. 같은 산업 내 AOS(YoY -0.7%), GTLS(YoY -11.7%) 등 경쟁사들의 역성장과 달리 독보적 외형 확장을 기록 중이나, CFO는 4분기 총매출원가 마진이 믹스 변화로 37~38% 수준까지 완화된 것으로 제시. 향후 C&I 부문 EBITDA 마진의 10% 후반 진입 여부와 전사 연결 총마진 방어 수준이 핵심 확인 지표.

경영진은 2027년 3분기까지 대형 메가와트급 생산능력을 3배(연매출 40억달러 규모)로 확장할 계획을 공언했으나, 핵심 부품인 고출력 디젤 엔진의 글로벌 조달 병목 존재. 자체 엔진 생산 라인을 보유한 경쟁사와 달리 외부 엔진 공급선 의존도가 높아 납기 리드타임이 45~50주에 달하는 상황. 12월 확정 예정인 미국 정부의 대규모 전력망 외산 부품 제한 행정명령 최종안과 파트너사의 미국 내 엔진 생산 전환 일정이 공급망 리스크의 분수령.

03 FINANCIALS & RISK

믹스 악화와 규제 리스크

자유현금흐름은 132백만 USD로 전년 동기(96백만 USD) 대비 대폭 개선됐고 순부채 레버리지도 1.4배로 안정적이거나, C&I 매출 팽창에 따른 총마진 희석은 실질적 부담 요인. Q&A에서는 고출력 디젤 엔진 공급 부족과 연방 전력설비 행정명령 영향에 대한 질의가 집중됐으며, CEO는 비상 발전기가 독립 계통에 위치해 규제 배제 대상이며 공급망 다변화가 완료됐다고 답변. 주가는 공시 기준 PER 38.0배의 높은 밸류에이션 구간에서 횡보세를 보여 데이터센터 수주 모멘텀과 마진 희석 우려를 동시에 반영 중인 상태. 이번 컨콜은 아마존을 포함한 초대형 수주 물량을 2027~2028년에 감당할 외부 디젤 엔진 물량이 실제 확정 계약으로 담보되었는가에 대해선 명확한 수치를 미제시.

MARKET & STOCK DATA

시가총액	\$11.4B
발행주식수	59,063,935
유동비율	98.1
52주 최고	\$296.44
52주 최저	\$134.80
거래액(60일, \$M)	\$231M
기관 보유율	5.5

OWNERSHIP

D.E. Shaw	1.7
Norges Bank	1.3
Citadel	1.0

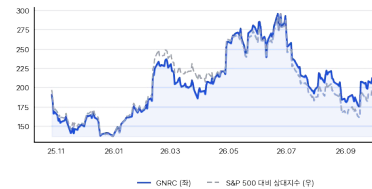
PERFORMANCE

1M	-5.5
3M	-0.7
12M	+1.9
YTD	+42.1

VALUATION

PER (FY26E)	14.9배
PBR (FY26E)	4.0배
EV/EBITDA	19.8배
배당수익률	-

PRICE TREND · 12M

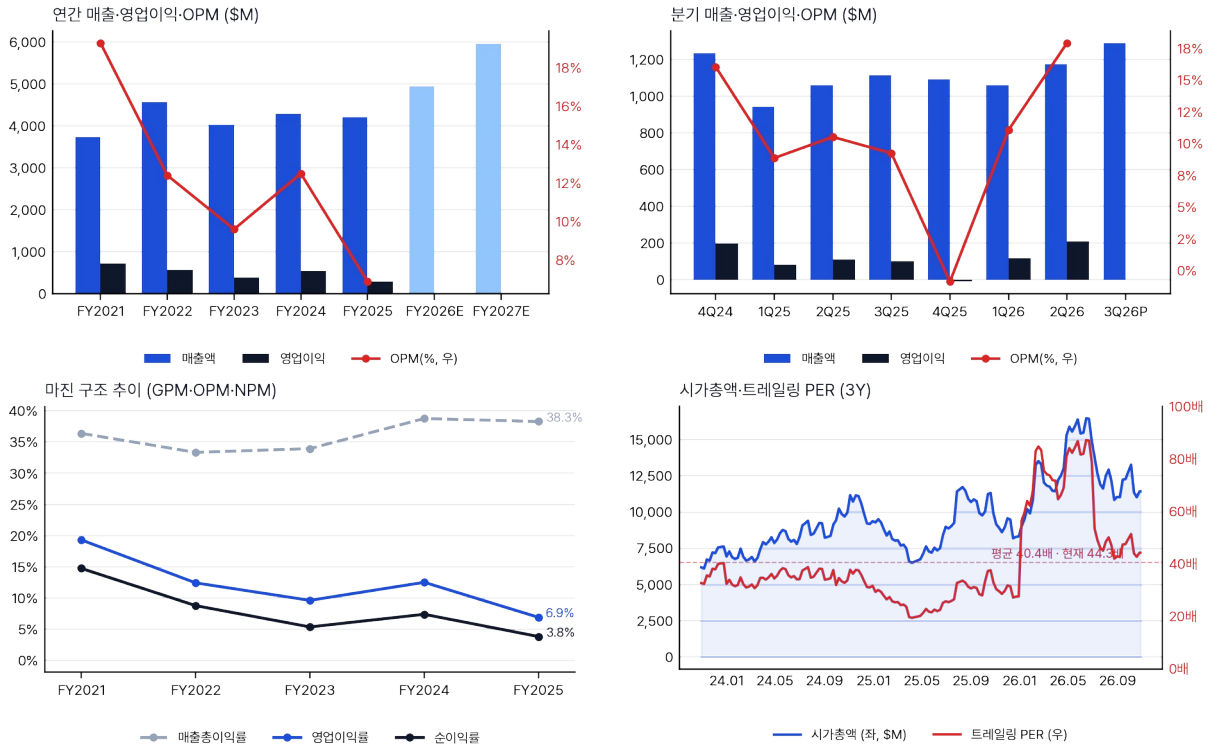


회계연도	매출액	영업이익	OPM	순이익	NPM	PER	ROE	PBR	EV/EBITDA
	(\$M)	(\$M)	(%)	(\$M)	(%)	(배)	(%)	(배)	(배)
FY2023	4,023	386	9.6	215	5.3	-	-	-	-
FY2024	4,296	537	12.5	316	7.4	-	-	-	-
FY2025	4,209	289	6.9	160	3.8	-	-	-	-
FY2026E	4,940	-	-	-	-	19.9	-	-	-
FY2027E	5,967	-	-	-	-	16.4	-	-	-

APPENDIX · AFTERULE RESEARCH

Generac (GNRC) 부록 — 재무 차트 · 분기·연간 실적 · 재무상태·현금흐름 · Q&A 전문 요약

01 FINANCIAL CHARTS



자료: 회사 자료(DART/SEC), 증권사·Yahoo 컨센서스(E, 연한 막대), Afterule Research

02 QUARTERLY & ANNUAL RESULTS

(백만달러, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	1,061	1,114	1,092	1,059	1,174	1,290	4,565	4,023	4,296	4,209	4,940	5,967
YoY	+6.3	-5.0	-11.6	+12.4	+10.6	+15.8	+22.1	-11.9	+6.8	-2.0	+17.4	+20.8
QoQ	+12.6	+5.0	-2.1	-2.9	+10.8	+9.9	-	-	-	-	-	-
영업이익	112	103	-9	117	210	-	566	386	537	289	-	-
YoY	+8.3	-38.9	적전	+40.2	+88.2	-	-21.5	-31.8	+39.0	-46.1	-	-
QoQ	+33.7	-7.8	적전	흑전	+79.4	-	-	-	-	-	-	-
OPM	10.5	9.3	-0.9	11.1	17.9	-	12.4	9.6	12.5	6.9	-	-
순이익	74	66	-24	73	143	109	400	215	316	160	-	-
YoY	+25.2	-41.8	적전	+67.1	+93.5	+64.7	-27.4	-46.3	+47.4	-49.6	-	-
QoQ	+68.8	-10.6	적전	흑전	+95.5	-23.9	-	-	-	-	-	-
NPM	7.0	5.9	-2.2	6.9	12.2	8.4	8.8	5.3	7.4	3.8	-	-

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 미국 4분기는 연간-(1~3분기) 도출, YoY/QoQ % · P: 회사 발표 잠정치(컨콜 기준, 정식 공시 반영 전) · E: 증권사 평균 전망 (Yahoo 컨센서스, 순이익=EPS×주식수, 투자의견 아님)

03 BALANCE SHEET & CASH FLOW

(백만달러, %)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
자산총계	4,878	5,169	5,093	5,109	5,574
부채총계	2,606	2,800	2,744	2,612	2,935
자본총계	2,214	2,257	2,340	2,494	2,632
부채비율(%)	117.7	124.0	117.2	104.7	111.5
영업활동현금흐름	411	59	522	741	438
투자활동현금흐름	-817	-134	-178	-209	-173
재무활동현금흐름	-103	64	-277	-449	-213

자료: 회사 자료(DART/SEC), Afterule Research — 연간 실적치(추정치 없음), 부채비율 = 부채총계 ÷ 자본총계

03 Q&A

Q1. 2027년 C&I 부문 매출을 두 배로 확대하기 위한 구체적인 분기별 성장 경로와 일정에 대해 질의. (스티븐스)

A. 연간 데이터센터 출하량 5억 달러 달성을 위해 4분기 대규모 증설과 서섹스 공장 본격 가동 예정. 확보된 수주잔고의 약 3분의 1은 상반기, 3분의 2는 하반기에 집중되어 글로벌 생산능력 3배 증설 추진. C&I 부문 2배 성장 및 전사 매출 약 70억 달러 달성 전망.

Q2. 생산능력 증설 일정의 정상 가동 시점과 추가 확충 필요성 및 대형 발전기 강세와의 연관성에 대해 질문. (베어드)

A. 내년 3분기까지 생산능력을 세 배로 늘려 연간 매출 약 40억 달러 수준의 생산 역량 확보 목표. 현재 약 45억 달러의 백로그 중 절반 이상이 2027년에 완료 예정이며 납기 일정은 45~50주 소요. 서식스 및 오슈코시 공장 가동과 함께 벨비더리 포장 공장 가동 준비 지속.

Q3. 대규모 전력망 내 외국산 부품 사용을 제한하는 미 정부 행정 조치의 영향과 엔진 조달 대응책을 질의. (카나코드 게뉴이티)

A. 해당 규정은 69,000볼트급 공공 송전망 설비 대상이며 당사 백업 발전기는 전력망과 연계되지 않아 영향 미미할 것으로 평가. 규제 리스크 발생 시 엔진 공급업체와 미국 내 생산 대안 추진 검토. 영국에서 자체 제어 장치를 직접 생산하여 사이버 보안 위협 부재 강조.

Q4. 엔진 공급망 준비 상태 및 매출을 40억 달러로 확대하는 데 필요한 구체적 조치와 난이도에 대해 질의. (키뱅크 캐피털 마켓츠)

A. 고효율 디젤 엔진 외 모든 부품에 대해 이중·삼중 공급 체계를 유지하며 고객사 실사 완료. 설비 증설은 기존 시설 활용과 추가 교대조 편성 및 인력 확충 중심이어서 설비투자 부담 완만. 물류창고 공간 확충을 병행해 2027년 C&I 매출 2배 확대 로드맵 순항 상황 설명.

Q5. 2027~2028년 데이터센터 매출 가시성과 40억 달러 증설 추진의 고객 기반 및 타당성 근거를 질의. (윌리엄 블레어)

A. 백로그 45억 달러 중 절반 이상이 2027년에 완료 예정이며 비하이퍼스케일 주문 흐름도 강력하게 유지. 2028년에는 추가 하이퍼스케일 파트너 계약 가능성으로 40억 달러 설비 여력의 소진 충분히 가능. 장기적으로 연간 매출 40억 달러에서 60억 달러 확대를 위한 추가 부지 검토 계획 제시.

Q6. 하이퍼스케일 납품 물량이 확대되는 2027~2028년 C&I 부문 마진 추이에 대해 질문. (칸터 피츠제럴드)

A. 4분기 연결 총매출 마진은 데이터센터 비중 증가로 37~38% 수준으로 완화된나 운영비 레버리지 효과로 상쇄 전망. C&I 부문 EBITDA 마진은 장기적으로 10%대 후반 수준 달성 및 점진적 개선 예상. 외형 확대에 힘입어 전사 EBITDA 마진 역시 20% 초반 수준 도달 기대감 표명.

Q7. 비하이퍼스케일 고객들과의 프로젝트 진행 상황 및 수주잔고 규모 변화 추이에 대해 질문. (웰스파고)

A. 코로케이션 고객들의 프로젝트 2~3단계 확장 및 반복 주문 확대로 비하이퍼스케일 고객 풀 광범위하게 지속. 최근 90일간 주문 연간화 시 하이퍼스케일 외 주문만 약 6억 달러에 달하며 수주잔고 45억 달러로 확대. 고객사와의 고위급 협의를 통해 추가 투자 및 배분 여력 점검 지속.

Q8. 주거용 부문의 정상화된 매출 속에서 운영 레버리지에 따른 이익률의 지속 가능성과 향후 전망을 질의. (제퍼리스)

A. 3분기 주거용 총이익률 수준은 지속 가능하며 향후 운영 효율성 제고를 통해 EBITDA 마진 개선 기대. 3분기 주거용 EBITDA 마진 27% 달성은 계절적 성수기 및 운영비 재조정 영향이 복합 반영된 결과. 관세 환급 등 일회성 효과를 배제하고도 높은 수준의 이익률 방어 지속 전망.

Q9. 대규모 데이터센터 백업 전원으로 디젤 대신 천연가스나 바이오연료를 지정하는 견적 요청 비중을 질의. (파이퍼 샌들러)

A. 대형 시설에서 가스 발전기는 전력 밀도가 낮아 공간 제약이 크며 주로 단기적 브리지 솔루션에 국한. 현재 주전원용 가스 발전 분야에서는 수익성 있는 제품을 직접 입찰하지 않는 상황 확인. 터빈 기술 대비 가스 리시프로케이팅 엔진의 장기 활용도는 낮아 디젤 백업에 집중 방침 고수.

Q10. 주거용 신제품 라인의 효율성 개선 현황과 딜러 피드백 및 설치 현장에서의 수요 반응에 대해 질문. (스티플)

A. 신제품에 셀룰러 즉시 연결 기능을 탑재하여 장비 연결률을 기존 와이파이 기준 50~55%에서 99%로 혁신. 초기 학습 곡선 극복 후 화이트워터 및 트랜턴 공장의 노동 효율과 생산량이 기존 수준으로 회복 완료. 상시 모니터링 체계를 바탕으로 딜러 및 고객 만족도 향상 추세 기록.

Q11. 주거용 소매 채널 확대와 이동식 발전기 판촉 활동이 향후 실적과 전략에 미치는 긍정적 효과를 질문. (노스코스트 리서치)

A. 이동식 발전기 전담 조직 재정비 및 제품 라인 리뷰를 통해 소매 점유율 1위를 성공적으로 탈환. 이동식 발전기 보유자의 50% 이상이 향후 가정용 스탠바이 발전기로 전환하는 핵심 고객 기반으로 작용. 미국 가정용 스탠바이 보급률 6.75% 수준에서 정전 정상화에 따른 추가 성장 기대.

Q12. 프라임 파워 배출 규제 강화 흐름이 데이터센터용 디젤 백업 발전기 공급망에 미칠 영향을 질의. (바클레이스)

A. 비상용 디젤 발전기는 EPA 티어 2 기준을 적용받으나 일부 고객 요청 시 티어 4 수준 장비 대응 가능. 질소산화물 및 미세먼지 저감을 위한 배기 후처리 필터 기술은 이미 성숙된 상태로 외장 설치 지원. 주정부 및 프로젝트별 엄격한 환경 규제 요구에 맞춰 촉매 공급망 확충 작업 병행 추진.

본 부록은 실적 발표 컨퍼런스를 전문과 Afterule 재무 데이터를 근거로 AI가 정리한 정보이며, 투자 의견·목표주가를 포함하지 않습니다. 투자 판단의 근거로 사용될 수 없습니다.