# 베이커 휴즈

BKR – NASDAQ

Oilfield Services & Equipment

본 보고서는 미국 Stifel 사의 리서치 자료를 기초로 한국투자증권이 국문으로 재작성하여 발간하는 리포트 입니다.

**매수**

**목표주가 $57**

## [Review] 4분기 EBITDA 상회, 견조한 수주 및 가이던스

## 기업개요

베이커 휴즈(Baker Hughes Company, BKR)는 전 세계 에너지 및 산업 고객을 위한 솔루션을 제공하는 에너지 기술 기업이다. 100년의 경험을 바탕으로 120여 개국에서 사업을 운영하며, 혁신적인 기술과 서비스는 사람과 지구를 위해 에너지를 안전하고 깨끗하며 효율적으로 만드는 데 기여한다. 텍사스주 휴스턴에 본사를 두고 있다.

## Summary

베이커 휴즈(BKR)는 4분기(4Q25) 조정 EBITDA가 당사 추정치 대비 7.1%, 컨센서스 대비 6.0% 상회하는 호실적을 발표했다. 견조한 수주 흐름과 FCF 강세에 더불어 2026년 EBITDA 가이던스는 중간값 기준 당사 사전 추정치 대비 1.4% 상회하는 수준에 제시되었다. 산업&에너지 테크(IET) 부문이 실적을 주도했으며, 부문 EBITDA 마진은 20%로 당사 추정치(19.9%)를 상회했고, EBITDA는 9.3% 상회했다. 견조한 수주는 기후 기술 솔루션(CTS)과 가스 기술 서비스(GTS) 부문이 뒷받침했으며, 2026년 수주 가이던스 역시 강한 수준으로 판단된다. 1월 26일(미 동부시간) 오전 9시 30분 예정된 컨퍼런스콜에서 추가 세부 내용을 확인할 예정이나, 주가는 긍정적으로 반응할 것으로 예상하며 투자의견 매수를 유지한다.

## Key points

**매출, 당사 추정치 대비 3.9% 상회; IET 부문 호조**

총매출은 73.86억 달러로 당사 추정치 71.10억 달러를 3.9% 상회했으며(컨센서스 대비 +4.4%, 가이던스 중간값 70.50억 달러 대비 +4.8%), 전분기 대비 5.4% 증가, 전년동기 대비 0.3% 증가했다. IET(산업&에너지 테크) 매출은 38.14억 달러로 당사 추정치 35.04억 달러를 8.8% 상회하며 성장을 견인했다. 반면 유전 서비스&장비(OFSE) 매출은 35.72억 달러로 당사 추정치 36.06억 달러 대비 0.9% 하회했다.

**조정 EBITDA, 기대치 상회**

조정 EBITDA는 13.37억 달러로 당사 추정치 12.48억 달러를 7.1% 상회했으며(컨센서스 대비 +6.0%, 가이던스 중간값 13.30억 달러 대비 +5.9%), 전분기 대비 8.0%, 전년동기 대비 2.1% 증가했다. EBITDA 마진은 18.1%로 당사 추정치 17.6%를 상회했으며, 견조한 실행력이 기여했다.

**IET부문 주도**

IET 매출은 38.14억 달러로 당사 추정치 대비 8.8% 상회했으며(가이던스 중간값 대비 +10.6%), 3Q25 대비 13.0%, 4Q24 대비 9.2% 증가했다. 가스기술장비(GTE) 매출은 18.52억 달러로 당사 추정치 대비 12.6% 상회했고, 가스 기술 서비스(GTS) 매출 역시 8.81억 달러로 당사 추정치 대비 4.5% 상회했다.

IET EBITDA는 7.61억 달러로 당사 추정치 대비 9.3%, 가이던스 중간값 대비 11.9% 상회했으며, 전분기 대비 19.8%, 전년동기 대비 19.1% 증가했다. IET EBITDA 마진은 20.0%로 당사 추정치(19.9%)와 가이던스 중간값(19.7%)을 상회했다. 2026년 20% EBITDA 마진 달성 가능성이 높다.

(다음 페이지에 계속)

STIFEL

본 리서치 보고서는 Stifel, Nicolaus & Company, Inc. (이하 "Stifel")가 한국투자증권㈜(이하 "한국투자증권")와 체결한 계약에 따라 제공한 리서치 자료를 기초로 한 것입니다. Stifel은 미국 증권거래위원회(SEC)에 등록된 투자중개매매업자(broker-dealer)로서 미국 금융산업규제기구 (FINRA)의 회원이며, 미국 미주리주 세인트루이스에 본사를 둔 금융서비스 지주회사인 Stifel Financial Corp. (NYSE: SF)의 자회사입니다. Stifel은 한국 금융위원회에 등록되어 있지 않으며, 본 보고서는 Stifel에 의한 투자권유 또는 투자자문에 해당하지 않습니다. 또한, 본건 보고서에서 언급된 어떠한 증권의 매수 또는 매도에 대한 청약을 하는 것으로 볼 수 없습니다. Stifel과 한국투자증권 사이의 계약에 따라, 한국투자증권은 본 보고서 및 그 번역본의 내용에 대하여 전적인 책임을 부담합니다. 본 보고서에 대한 질문이 있는 고객은 자신의 한국투자증권 담당자에게 연락을 하시기 바랍니다.

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

IET 수주는 40.24억 달러로 당사 추정치 대비 27.2% 상회했으며, 전분기 대비 2.8% 감소했으나 전년동기 대비 7.1% 증가했다. 수주가 40억 달러를 상회한 것은 2개 분기 연속이다. 전년 대비 성장은 CTS, 산업기술, GTS가 주도했다. 4Q25 IET 장부대비매출비율(book-to-bill)은 1.06배로 견조했다. IET RPO는 4억 달러 증가한 324억 달러로 사상 최대치를 기록했으며(GTE 116억 달러, GTS 161억 달러), 이전 분기 340억 달러(GTE 118억 달러, GTS 157억 달러)에서 변화했다. 특히 분기 중 데이터센터 및 산업 제조 관련 다수의 수주를 확보했으며, 가스화력 유틸리티급 발전소용 발전기 40기 공급 계약을 수주해 약 7GW 규모의 발전 용량을 담당하게 됐다.

**OFSE(유전 서비스·장비) EBITDA, 추정치 상회**

OFSE 매출은 35.72억 달러로 당사 추정치 대비 0.9% 하회했으며(가이던스 중간값 대비 -0.8%), 전분기 대비 1.8%, 전년동기 대비 7.7% 감소했다. 북미 매출은 9.43억 달러로 당사 추정치 대비 1.2% 상회했으나, 전분기 대비 3.8%, 전년동기 대비 2.9% 감소했다. 해외 매출은 26.29억 달러로 당사 추정치 대비 1.7% 하회했으며, 전분기 대비 1.0%, 전년동기 대비 9.3% 감소했다. OFSE EBITDA는 6.47억 달러로 당사 추정치 대비 1.6% 상회했으나 가이던스 중간값(6.50억 달러)에는 소폭 못 미쳤다. 전분기 대비 3.6%, 전년동기 대비 14.3% 감소했으며, EBITDA 마진은 18.1%로 당사 목표치 17.7%를 상회하고 가이던스 중간값과 부합했다. OFSE 수주는 38.62억 달러로 당사 추정치 대비 4.1% 하회했으며, 전분기 대비 5.1% 감소, 전년동기 대비 3.3% 증가했다. OFSE RPO는 전분기 대비 3억 달러 증가한 35억 달러를 기록했다.

**강한 재무구조 및 잉여현금흐름**

BKR은 4Q25 말 기준 현금 37.15억 달러, 총부채 60.87억 달러를 보유했다. 자산 매각 대금을 포함해 4Q25 동안 13.41억 달러의 FCF를 창출했으며, 이는 컨센서스 3.28억 달러를 크게 상회한다.

**1분기(1Q26) 가이던스, 당사 추정치 소폭 상회하는 수준에 제시**

경영진은 1Q26 연결 매출 61~67억 달러, 조정 EBITDA 9.80~11.40억 달러를 제시했으며, 이는 중간값 기준 당사 사전 추정치(매출 62.40억 달러, EBITDA 10.20억 달러)를 소폭 상회한다. OFSE의 1Q26 매출 및 EBITDA 가이던스는 각각 31~33억 달러, 5.10~5.70억 달러로, 중간값 기준 당사 사전 추정치(33.21억 달러, 5.65억 달러) 대비 하방을 시사한다. 반면 IET의 1Q26 매출 및 EBITDA 가이던스는 각각 30~34억 달러, 5.50~6.50억 달러로, 중간값 기준 당사 사전 추정치(29.18억 달러, 5.45억 달러)를 상회하며 EBITDA 중간값은 당사 추정치 대비 10.0% 높다.

**2026년 EBITDA 가이던스, 사전 추정치 상회**

- BKR은 IET 및 OFSE 부문에 대한 2026년 상세 가이던스를 제시했으며, 전체 기준 매출과 EBITDA 가이던스 중간값은 각각 당사 사전 추정치 대비 1.0%, 1.4% 상회한다.
- 2026년 IET 연간 가이던스, 기대 이상: IET 부문 2026년 매출 및 EBITDA 가이던스는 각각 130~140억 달러, 25.5~28.5억 달러로, 당사 추정치 대비 각각 1.0%, 1.9% 상회한다. LNG의 강한 수요, FPSO 및 가스 인프라 수주의 견조한 실적, 전력 시스템 모멘텀을 기반으로 IET 부문의 지속적인 성장을 예상한다. IET 수주 가이던스 135~155억 달러는 중간값 기준 당사 추정치 대비 5.9% 상회한다.
- OFSE 2026년 연간 가이던스: OFSE 부문 2026년 매출 및 EBITDA 가이던스는 각각 132~143억 달러, 23.3~26.3억 달러로, 당사 추정치와 대체로 부합한다. 거시 환경 관련 부담은 지속될 수 있으나, 기존 비용 절감 이니셔티브가 마진 개선에 기여할 것으로 예상한다.

**2026년 거시 환경 및 펀더멘털 전망**

경영진은 2026년에 대해 건설적인 전망을 제시했으며, 전력 수요 증가의 중심에 발전 부문이 위치해 있고 장기 에너지 수요와 견조한 천연가스 및 LNG 펀더멘털이 이를 뒷받침한다고 강조했다. 주요 코멘트는 다음과 같다.

- 데이터센터와 AI를 중심으로 다수의 최종 시장에서 발전 수요가 확대되고 있으며, 데이터센터 수주 3년 목표를 기존 15억 달러에서 약 30억 달러로 상향했다.
- 가스 및 전력 인프라는 Horizon 2 계획 하에서 2026~2028년 IET 목표(+400억 달러)의 상당 부분을 차지할 전망이다.
- LNG 부문에서는 2024~2026년 FID 목표 1억 MTPA를 초과 달성할 것으로 예상한다. 신에너지 수주 목표는 2026년 24~26억 달러다.
- 2026년 글로벌 업스트림 투자는 한 자릿수 초반 감소(해외 소폭 감소, 북미 중간 한 자릿수 감소)가 예상되나, 해양 장비 수요는 견조해 중단기적으로 해저 트리 250~300기, FPSO 연간 7~9기 수준의 수주가 기대된다.

**Exhibit 1: 4Q 2025 Variance Table**

| ($s in millions) | 4Q24 | 3Q25 | 4Q25E | 4Q25A | Actual vs. Estimates | Seq | YoY |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Oilfield Services & Equipment (OFSE) Revenue | 3,871 | 3,636 | 3,606 | 3,572 | -0.9% | -1.8% | -7.7% |
| Industrial & Energy Technology (IET) Revenue | 3,492 | 3,374 | 3,504 | 3,814 | 8.8% | 13.0% | 9.2% |
| **Total Revenue** | **$7,364** | **$7,010** | **$7,110** | **$7,386** | **3.9%** | **5.4%** | **0.3%** |
| | | | | | | | |
| Oilfield Services & Equipment EBITDA | 755 | 671 | 637 | 647 | 1.6% | -3.6% | -14.3% |
| Industrial & Energy Technology EBITDA | 639 | 635 | 696 | 761 | 9.3% | 19.8% | 19.1% |
| **Total Segment EBITDA** | **$1,394** | **$1,306** | **$1,333** | **$1,408** | **5.6%** | **7.8%** | **1.0%** |
| | | | | | | | |
| **Total Adjusted EBITDA** | **$1,310** | **$1,238** | **$1,248** | **$1,337** | **7.1%** | **8.0%** | **2.1%** |
| | | | | | | | |
| **Segment EBITDA Margins** | | | | | | | |
| Oilfield Services & Equipment | 19.5% | 18.5% | 17.7% | 18.1% | 45 | (34) | (139) |
| Industrial & Energy Technology | 18.3% | 18.8% | 19.9% | 20.0% | 8 | 113 | 165 |
| **Total Segment EBITDA Margin** | **18.9%** | **18.6%** | **18.8%** | **19.1%** | **31** | **43** | **13** |
| | | | | | | | |
| **Total Adjusted EBITDA Margin** | **17.8%** | **17.7%** | **17.6%** | **18.1%** | **55** | **44** | **31** |
| | | | | | | | |
| **Orders** | **4Q24** | **3Q25** | **4Q25A** | **4Q25A** | **vs. Estimates** | **Seq** | **YoY** |
| Oilfield Services & Equipment | 3,740 | 4,068 | 4,027 | 3,862 | -4.1% | -5.1% | 3.3% |
| Industrial & Energy Technology | 3,756 | 4,139 | 3,164 | 4,024 | 27.2% | -2.8% | 7.1% |
| **Total Orders** | **$7,496** | **$8,207** | **$7,191** | **$7,886** | **9.7%** | **-3.9%** | **5.2%** |

*Please note: EBITDA excludes non-recurring items.*
*Source: Company reports and Stifel estimates*

**Exhibit 2: 1Q 2026 Guidance versus Pre-Release Stifel**

| 1Q26 Guidance | Guidance | | | Estimates | |
|---|---|---|---|---|---|
| ($ in millions) | Low | High | Midpoint | Stifel Pre-release | Guidance Midpoint vs. Pre-release |
| **Oilfield Services & Equipment (OFSE)** | | | | | |
| Revenue | $3,100 | $3,300 | $3,200 | $3,321 | -3.7% |
| EBITDA | 510 | 570 | 540 | 565 | -4.4% |
| EBITDA Margin | 16.5% | 17.3% | 16.9% | 17.0% | |
| **Industrial & Energy Technology (IET)** | | | | | |
| Revenue | $3,000 | $3,400 | $3,200 | $2,918 | 9.6% |
| EBITDA | 550 | 650 | 600 | 545 | 10.0% |
| EBITDA Margin | 18.3% | 19.1% | 18.8% | 18.7% | |
| **Baker Hughes** | | | | | |
| Revenue | $6,100 | $6,700 | $6,400 | $6,240 | 2.6% |
| Adjusted EBITDA | 980 | 1,140 | 1,060 | 1,020 | 3.9% |
| Adjusted EBITDA Margin | 16.1% | 17.0% | 16.6% | 16.4% | |

*Source: Company reports, FactSet, and Stifel estimates*

**Exhibit 3: Full-Year 2026 Guidance versus Pre-Release Stifel**

| Full-Year 2026 Guidance ($ in millions) | Guidance Low | Guidance High | Guidance Midpoint | Estimates Stifel Pre-release | Guidance Midpoint vs. Pre-release |
|---|---|---|---|---|---|
| **Oilfield Services & Equipment (OFSE)** | | | | | |
| Revenue | $13,200 | $14,300 | $13,750 | $13,615 | 1.0% |
| EBITDA | 2,325 | 2,625 | 2,475 | 2,482 | -0.3% |
| EBITDA Margin | 17.6% | 18.4% | 18.0% | 18.2% | |
| **Industrial & Energy Technology (IET)** | | | | | |
| Revenue | $13,000 | $14,000 | $13,500 | $13,363 | 1.0% |
| EBITDA | 2,550 | 2,850 | 2,700 | 2,650 | 1.9% |
| EBITDA Margin | 19.6% | 20.4% | 20.0% | 19.8% | |
| **Orders** | **13,500** | **15,500** | **14,500** | **13,696** | **5.9%** |
| **Baker Hughes** | | | | | |
| Revenue | $26,200 | $28,300 | $27,250 | $26,977 | 1.0% |
| Adjusted EBITDA | 4,550 | 5,150 | 4,850 | 4,783 | 1.4% |
| Adjusted EBITDA Margin | 17.4% | 18.2% | 17.8% | 17.7% | |

*Source: Company reports, FactSet, and Stifel estimates*

## 투자 의견 제시 근거

투자의견 매수와 목표주가 57달러 뒷받침하는 투자 포인트는 다음과 같다.

- BKR의 높은 해외 매출 비중과 생산 화학 및 인공 리프트를 포함한 부가가치 제품 라인은 경쟁사보다 유전 서비스 부문의 실적을 보다 안정적으로 견인할 전망이다.
- 석유 서비스 운영을 간소화하고 효율성을 개선하며 비용을 절감하려는 노력은 2025년과 그 이후에 수익성 향상을 이끌 것이며, BKR은 2025년 EBITDA 마진 목표인 20%를 달성할 수 있을 전망이다.
- BKR은 LNG 액화 분야에서 여전히 독보적인 위치를 차지하고 있으며, 현재 탄탄한 LNG 장비 및 서비스 수주잔고를 보유하고 있다. 비 LNG 부문 수주 흐름도 호조세를 보이는 중이다.
- LNG 외에도 광업 및 중금속 등 산업 부문에서 새롭게 떠오르는 기회와 CCUS, 수소 및 기타 분야에서 급성장하는 새로운 에너지 기회는 모두 장기적인 성장에 좋은 신호이다.
- 데이터 센터의 전력 수요 증가로 BKR은 지속적인 성장 기회를 확보하고 있으며, 이는 올해 누계 기준 7억 달러(1.2GW) 이상의 데이터 센터 수주 실적(회사 사상 최대 규모 데이터 센터 수주 포함)과 NovaLT 터빈 주문을 통해 입증되고 있다.

약세 시나리오의 주요 내용은 다음과 같다.

- 금리와 프로젝트 비용 상승이 LNG 프로젝트 개발에 부담을 주고 최종의사결정을 지연시킬 수 있다.
- 경기 침체 또는 OPEC+의 정책 변경으로 인한 유가 급락이 주가에 부정적인 영향을 미칠 수 있다.

## 목표주가 산출 방법 및 위험 요인

목표주가 57달러는 SOTP 분석으로 산출한 적정가치 범위의 중간값과 과거 EV/EBITDA 밸류에이션 범위를 근거로 산출했다.

위험 요인으로는 1) 수요 감소 또는 공급 증가로 유가가 하락해 BKR 고객의 사업에 부담을 줄 가능성, 2) 공급망 문제 또는 실행 부진과 관련된 비용 초과, 3) 정부 E&P 사업의 지나친 재정 관리로 인한 E&P 자본지출 감소 등이 있다.

■ Compliance notice

- 본 보고서는 미국 Stifel 사의 리서치 자료를 기초로 한국투자증권이 AI번역시스템을 이용하여 국문으로 재작성하여 발간하는 리포트 입니다.
- 당사는 2026년 1월 27일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.