2026년 3월 4일 | Global Equity

뉴스케일파워 (SMR.US)

반등을 위해 필요한 것

미국

TP(컨센서스)	19.04 USD
CP(3.3)	12.53 USD

Key Data

국가	미국
상장거래소	뉴욕거래소
산업 분류	산업재
주요 영업	전기 장비
홈페이지	www.nuscalepower.com
시가총액(십억USD)	4.2
시가총액(조원)	6.2
52주최고/최저(USD)	57.4/11.08
주요주주 지분율(%)	
Flour	12.53
뱅가드	4.88

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(35.1)	103.6	296.2
상대	(33.6)	97.8	279.6

Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	31	31	86	174
영업이익	(690)	(690)	(281)	(296)
순이익	(356)	(356)	(111)	(108)
EPS(USD)	(2.2)	(2.2)	(0.5)	(1.0)
EPS(YOY, %)	0.0	0.0	(76.7)	89.7
ROE(%)	(38.4)	(39.8)	(20.6)	(15.9)
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	8.1	8.0	11.4	12.9
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 조정 기준
자료: 뉴스케일파워, LSEG 시장 예상치, 하나증권

4Q25 Re: RoPower Feed 2 종료로 컨센 대폭 하회

매출액 183만 달러(YoY -95%)로 컨센(860만)을 대폭 하회했다. 6개 모듈, 462MW로 규모는 작지만 공개된 프로젝트 중 가장 진전도가 빠른 루마니아 RoPower는 '25년 말 FEED Phase 2 가 마무리되었으며 '26년 2월 루마니아 국영전력의 Nuclearelectrica 주주총회에서 압도적 지지로 승인되었다. '26년 2분기부터 pre-EPC 활동을 시작할 예정이다. 다만 EPC 전까지 RoPower 매출 여력은 제한적이며 계약 조건 역시 뉴스케일파워가 실행 리스크를 부담하고 있어 불확실성이 높다. 주기기 제조를 맡고 있는 두산에너빌리티의 연간 캐파는 현재 12기이며 20기로 확대 중이다.

TVA 계약은 여전히 불확실성 높아

미국에서 진행 중인 최대 규모(6GW)의 TVA(Tennessee Valley Authority) 프로젝트는 '25년 9월 처음으로 MOU가 공개되었다. 72기의 NPM이 투입되며 기대감을 높였던 프로젝트지만 본계약이 지연되며 시장의 실망감이 커진 상황이다. 정족수 부족으로 본계약으로의 진전을 막았던 TVA 이사회는 '26년 1월 12일 4명의 이사를 추가로 확보했다. 현재 PPA 초안 작성을 진행 중이며 뉴스케일파워와 TVA 사이의 중간 조율을 담당하고 있는 ENTRA1은 엔지니어, 건설 계약 등을 구성 중이다. PF 측면에서는 여러 금융 기관이 ENTRA1과 협력 중이며 한 대형 금융기관에서 이미 수십억 달러의 텀싯에 서명한 것으로 공개했다. PPA 체결 이후 COLA(운영허가)와 FEED 활동에 착수할 예정이다. 다만 TVA가 프로젝트의 실행 리스크를 떠안으려 하지 않는 모습과 구체적인 타임라인의 부재는 여전히 불확실성을 높이는 요인이다.

내러티브가 아닌 숫자 증명이 필요

동사가 SMR Pure-Player 가운데서도 주가 하락 폭이 가장 컸던('25년 7월 고점 대비 -75%) 이유는 Flour의 지분 매각 발표와 불확실성을 높이는 프로젝트의 계약 구조, 유동성 리스크 부각 때문이다. 이번 실적발표에서 확인된 진전도로는 여전히 TVA 계약에 대한 불확실성이 높으며 주가 반등을 위해서는 시장의 기대감이 높은 빅테크향 계약 신규 공개도 필요하다. '25년 SMR 섹터의 주가 상승을 이끈 것도 실질적인 계약이 아닌 4건의 행정 명령을 포함한 정책 모멘텀이다. 더 이상 내러티브가 아닌 숫자 증명이 필요해진 시점이다.

Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

도표 1. 분기 실적 추이

(단위: 백만USD, %, USD)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
매출액	5.5	5.8	7.0	4.6	1.4	1.0	0.5	34.2	13.4	8.1	8.2	1.8
YoY	-	-	119%	33%	-75%	-83%	-93%	651%	870%	733%	1,635%	-94.7%
매출총이익	2.1	0.0	1.0	0.7	0.6	0.1	0.2	31.2	6.8	1.6	2.5	-0.1
YoY	-	-	-29%	-12%	-69%	290%	-82%	4229%	955%	1,250%	1,299%	-100%
영업이익(손실)	-55.5	-56.1	-92.9	-71.1	-44.0	-41.9	-41.0	-11.9	-35.3	-43.1	-538.4	-72.7
YoY	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
세전이익(손실)	-35.6	-29.7	-58.3	-56.4	-48.1	-74.4	-45.5	-178.4	-30.1	-37.6	-532.6	-63.8
YoY	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
순이익	-11.0	-29.7	-19.1	-18.8	-16.6	-27.6	-17.5	-75.0	-14.0	-17.6	-273.3	-50.8
YoY	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
조정 EPS	-0.16	-0.13	-0.26	-0.25	-0.21	-0.31	-0.18	-0.77	-0.11	-0.13	-1.85	-0.31
YoY	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: 뉴스케일파워, 하나증권

도표 2. 연간 실적 추이

(단위: 백만USD, %, USD)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	22.8	37.0	31.5	119.3	301.3
YoY	93%	62%	-15%	278%	153%
매출총이익	3.8	32.1	11.4	30.0	109.0
YoY	-	734.2%	-64.4%	164.4%	263.3%
매출총이익률(GPM)	16.9%	86.6%	36.1%	25.2%	36.2%
영업이익(손실)	-275.6	-138.7	-689.6	-171.0	-178.0
YoY	-	-	-	-	-
세전이익 (손실)	-180.1	-346.5		-160.0	-181.5
YoY	-	-	-	-	-
순이익	-58.4	-136.6	-355.8	-114.0	-100.0
YoY	-	-	-	-	-
EPS	-0.80	-1.47	-2.17	-0.52	-0.38
YoY	-	-	-	-	-

자료: 뉴스케일파워, LSEG 시장예상치, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김시현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 3월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김시현)는 2026년 3월 4일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나,
그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로
사용될 수 없습니다.