China Strategy Analyst 박주영

NAURA (002371.CH)

DeepSeek V4 출시. 반도체 국산화 모멘텀 기대

- 1Q26 매출 103억위안(YoY +26%), 순이익 16억위안(YoY +3%) 기록
- DeepSeek V4 출시, 중국 반도체 수요 증가로 수주 확대 기대
- 중국 반도체 업종 국산화 모멘텀 기대, 투자 매력 유효

1Q26 예상치 대비 매출은 부합, 이익은 하회

1Q26 매출 103 억위안(YoY +26%), 순이익 16 억위안(YoY +3%)으로 예상치(매출 106 억위안, 순이익 19 억위안) 대비 매출은 부합했으나, 이익은 하회했다. 중국의 견조한 반도체 장비 수요에 힘입어 높은 외형 성장이 지속됐으나, R&D 등 비용 증가로 이익 성장이 둔화됐다. 신규 장비 출하 과정에서 상대적으로 낮은 수익성이 반영되며 GPM 은 41%로 YoY 2.2%p 하락했다. 그 외 R&D 및 일반관리비의 매출 대비 비중은 각각 YoY 1.1%p, YoY 1.7%p 상승하며 순이익률은 YoY 3.4%p 하락한 16%를 기록했다.

DeepSeek V4 출시, 중국 반도체 수요 증가로 수주 확대 기대

DeepSeek 가 4 월 24 일 차세대 모델 V4 를 공개했다. 직전 모델 대비 장문 컨텍스트 처리 효율이 개선됐고, 복잡한 에이전트 작업에서 연산량과 메모리 부담을 크게 낮춘 것으로 평가된다. 중국 내 저비용, 고효율 모델 경쟁이 심화되며, 작년과 같은 시장 충격은 제한적이었으나, 하반기 화웨이 Ascend 950 공급이 본격화될 경우 Pro 모델 가격을 대폭 인하할 수 있다고 언급된 점이 긍정적이다. 중국 AI 칩이 플래그십 LLM 모델의 상업적 추론 수요를 감당할 수 있음을 입증했다는 판단이며, 향후 비용 하락에 따른 추론 수요 증가가 중국산 반도체에 대한 실질 구매 주문 증가에 기여할 것으로 기대한다. 이는 결국 중국 파운드리 및 첨단 패키징 투자 확대로 이어지며, NAURA 와 같은 기술력을 보유한 중국 장비 기업의 수주 모멘텀을 강화할 전망이다.

중국 반도체 업종 국산화 모멘텀 기대, 투자 매력 유효

현재 주가는 12M FWD PER 41 배에서 거래 중이며, 최근 5 년 평균 48 배 대비 약 15% 할인된 수준이다. CXMT 상장 연기 영향이 존재하나, 과거 5 년 대비 중국 반도체 산업은 선단 공정 중심의 증설 사이클과 장비 국산화 확대가 예상된다. NAURA 를 포함한 중국 반도체 기업은 단기적으로 DeepSeek V4 출시에 따른 반도체 국산화 모멘텀 부각이 예상되며, 중장기적으로는 중국 반도체 산업의 증설 수혜가 기대된다. 최근 주가 급등에 따른 차익실현 매물 출회 가능성이 존재하나, 투자매력 유효한 만큼 주가 조정 시 매수 전략이 적절하다는 판단이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.5.6): CNY 545.35
목표주가 컨센서스: CNY 574.60

▶ 투자의견 컨센서스

매수
100%

Stock Data

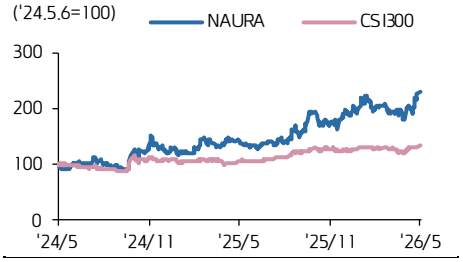
산업분류	반도체 & 반도체 장비
CSI300 (5/6)	4,877.09
현재주가/목표주가	545.35 / 574.6
52주 최고/최저 (CNY)	567 / 297.1
시가총액 (백만 CNY)	394,188
유통주식 수 (백만)	360
일평균거래량 (3M)	8,611,857

Earnings & Valuation

(백만 CNY)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	29,838	39,353	50,629	64,574
영업이익	6,587	6,027	8,399	12,144
OPM(%)	22.1	15.3	16.6	18.8
순이익	5,621	5,522	7,800	10,902
EPS	7.8	7.6	10.9	15.1
증가율(%)	43.5	-2.4	42.0	39.3
PER(배)	50.0	60.2	50.3	36.1
PBR(배)	5.6	7.6	8.5	6.9
ROE(%)	24.8	14.8	17.5	20.1
배당수익률(%)	0.2	0.2	0.2	0.2

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	18.8	27.9	32.7	60.9
CSI300	5.3	9.8	3.9	28.1



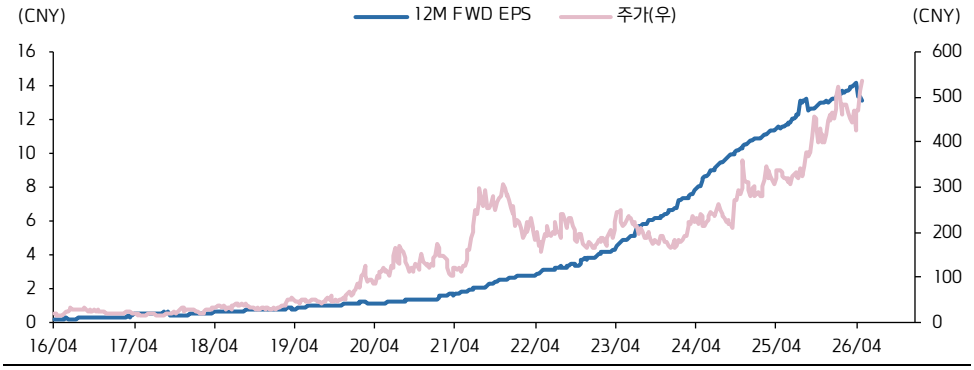
자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

NAURA 실적 테이블

(단위: 백만CNY)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	25
매출	**8,206**	**7,936**	**11,160**	**12,052**	**10,323**	**39,353**
YoY	40%	23%	39%	27%	26%	32%
매출총이익	3,530	3,277	4,498	4,477	4,209	15,782
YoY	39%	7%	33%	18%	19%	23%
GPM	43%	41%	40%	37%	41%	40%
판매 및 마케팅	295	171	388	783	421	1,636
YoY	8%	-38%	60%	165%	43%	51%
% of sales	4%	2%	3%	6%	4%	4%
일반관리비	474	583	828	1,549	773	3,433
YoY	11%	42%	63%	102%	63%	63%
% of sales	6%	7%	7%	13%	7%	9%
R&D	1,026	1,051	1,208	2,150	1,402	5,435
YoY	42%	68%	43%	46%	37%	48%
% of sales	13%	13%	11%	18%	14%	14%
영업이익	**1,805**	**1,517**	**1,953**	**527**	**1,795**	**5,802**
YoY	35%	-19%	7%	-65%	-1%	-11%
OPM	22%	19%	18%	4%	17%	15%
순이익	1,581	1,627	1,922	392	1,635	5,522
YoY	40%	-2%	14%	-66%	3%	-2%
NPM	19%	21%	17%	3%	16%	14%

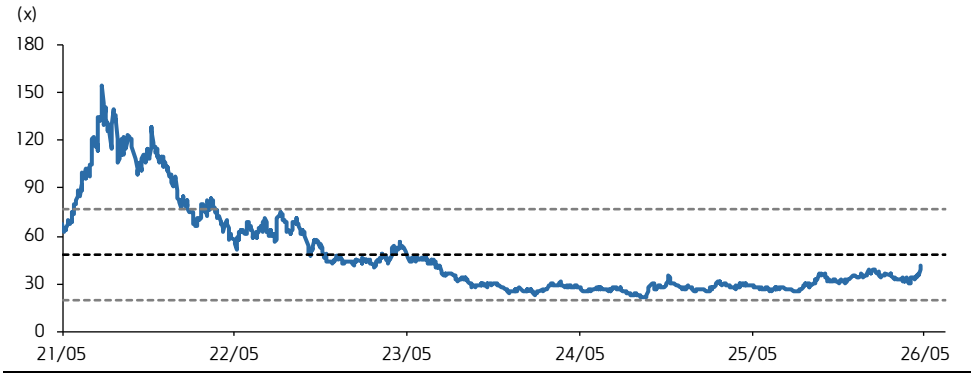
자료: NAURA, 키움증권 리서치

NAURA 12M FWD EPS 및 주가 추이



자료: Boomberg, 키움증권 리서치

NAURA 최근 5년 12M FWD PER 추이



자료: Boomberg, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.