

[뉴스케일 파워 26Q2 Review] 매출은 사라지고 현금만 남았다, 투자의견 중립

26.08.05 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



핵심 요약

- 매출 7.5 만 달러, 다섯 분기 연속 축소
- 유동성 19 억 달러 확보했으나 주식수 28.9% 증가
- TVA·RoPower 모두 상태 유지, 확정 계약은 부재

뉴스케일 파워의 2026 년 2 분기 매출은 **7.5 만 달러**로 사실상 사라졌다. 전년 동기 806 만 달러 대비 99% 줄었고, 다섯 분기 연속 축소다. RoPower 프로젝트를 지원하던 Fluor 의 엔지니어링 용역이 2025 년 말 종료되면서 이를 대체할 활동이 없었다는 것이 회사 설명이다. 영업손실은 4,308 만 달러에서 6,400 만 달러로 확대됐고, 주당순이익 -0.13 달러는 시장 평균 전망(컨센서스)과 정확히 일치했다. 발표 직전 5 거래일 동안 주가가 25% 급등했다가 발표일에 9.38 달러로 소폭 되밀린 점이 시장의 애매한 온도를 보여준다.

매출이 0 에 수렴했다는 사실 자체는 이 회사에서 통상적인 실적 부진과 다르게 읽어야 한다. 원자로 모듈을 아직 상업 인도하지 않는 단계이므로 손익계산서의 매출은 용역계약 유무에 따라 튀는 숫자에 가깝다. 실제로 매출총이익률(-202.7%)이나 영업이익률 같은 비율은 사업 실질을 전혀 설명하지 못한다. 대신 비용은 방향이 뚜렷하다. 연구개발비가 전년 대비 660 만 달러 늘어난 1,843 만 달러, 판매관리비가 440 만 달러 늘어난 2,688 만 달러다. 다만 기타비용 800 만 달러 증가분의 상당 부분은 상업 프로젝트 감소로 매출원가에 배분되던 인건비가 판매비로 내려앉은 결과이므로, 순수한 지출 확대로만 보기는 어렵다.

지금 이 주식의 가격을 결정하는 것은 손익이 아니라 대차대조표 구조다. 현금과 투자자산 합계가 19 억 달러, 총자산 20.5 억 달러로 2025 년 말 14.1 억 달러에서 크게 늘었다. 상반기에 주식 발행으로 9 억 8,448 만 달러를 조달한 결과이며, 대가로 Class A 주식수는 3 억 1,848 만 주에서 4 억 1,037 만 주로 28.9% 늘었다. 손실 규모가 전년 대비 2.7 배 커졌는데 주당 손실이 -0.13 달러로 같은 이유가 바로 주식수 173% 증가다. 향후 12 개월 예상 주가순자산비율은 1.71 배, 자기자본 20.1 억 달러 중 19 억 달러가 현금이다. 결국 현재 주가는 순현금 위에 얹힌 사업 옵션 가치가 자기자본의 70% 남짓이라는 단순한 구조다. 확정 계약이 나오면 이 옵션이 재평가되고, 지연되면 분기당 5,000 만 달러대 손실이 순자산을 갉아먹는다.

그 옵션의 방아쇠는 이번에도 당겨지지 않았다. TVA 전력구매계약은 "확정 계약을 향한 논의가 계속 진전되고 있다"는 표현에 머물렀고, 루마니아 RoPower 는 주주총회 의결에 붙은 조건을 충족하는 작업을 진행 중이라고만 밝혔다. 두 문장 모두 상태 변화가 아니라 상태 유지다. 최고경영자는 "발주처의 질문이 원자력을 채택할지가 아니라 어느 기술이 언제 실제로 인도할 수 있느냐로 바뀌었다"라고 말했고, 미국 원자력규제위원회 설계인증과 60 개 이상 협력사 네트워크를 근거로 들었다. 검증 가능한 새 진전은 Paragon 에 원자로 모듈용 안전보호시스템 최종 설계 계약을 발주한 것 정도다. 옵션시장은 30 일 내재변동성 102.8%를 반영하고 있고, 증권가 목표주가는



6 달러에서 25 달러까지 4 배 넘게 벌어져 있다. 실적이 아니라 이진적 계약 이벤트가 가격을 정하고 있다는 뜻이다.

펀더멘털은 **약함**이다. 매출 기반이 없고 손실은 확대되며, 상반기 영업현금흐름은 -3 억 7,286 만 달러다. 밸류에이션은 **적정**에 가깝다. 이익 기준 배수는 산출 자체가 불가능하고, 유효한 지표인 주가순자산비율 1.71 배는 19 억 달러 현금을 감안하면 극단적 고평가도 저평가도 아니다. 투자 의견은 **중립**으로 새로 제시한다(확신도 중간). 유동성 19 억 달러로 향후 3~4 년 자금 압박은 낮지만, TVA 확정 계약이나 RoPower 최종착수통보 없이는 주가를 위로 끌 근거가 부재하고 주식 발행에 따른 희석은 계속 누적되기 때문이다.

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이드)
매출	7.5 만 달러	880 만 달러	-99.1%	—
영업이익	-6,400 만 달러	-5,652 만 달러	손실 13.2% 확대	—
발표 주당순이익	-0.13 달러	-0.13 달러	부합	—
순손실	-5,006 만 달러	-4,298 만 달러	손실 16.5% 확대	—
현금·투자자산	19 억 달러	—	—	—
상반기 영업현금흐름	-3 억 7,286 만 달러	—	—	2023 년 이후 정량 가이드 없음
Class A 주식수	4 억 1,037 만 주 (+28.9%)	—	—	—
2027 년 매출 전망	—	4,336 만 달러	—	제시 없음

이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

26Q2 실적 스코어카드는 LSEG I/B/E/S 실적 반영 후 표시됩니다 (발표 직후 데이터 벤더 반영 지연). 발표 실제치는 본문 분석을 참고하세요.

※ 투자 의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중 축소 > 매도 5 단계. 하우스 뷰의 방향(강세·중립·약세)과 확신도(높음·중간·낮음)를 결합해 부여하며, 목표주가 대비 기대수익률을 기준으로 산정한 등급이 아니다. 상향·유지·하향은 같은 종목 직전 발간물의 등급과 비교한 결과다.

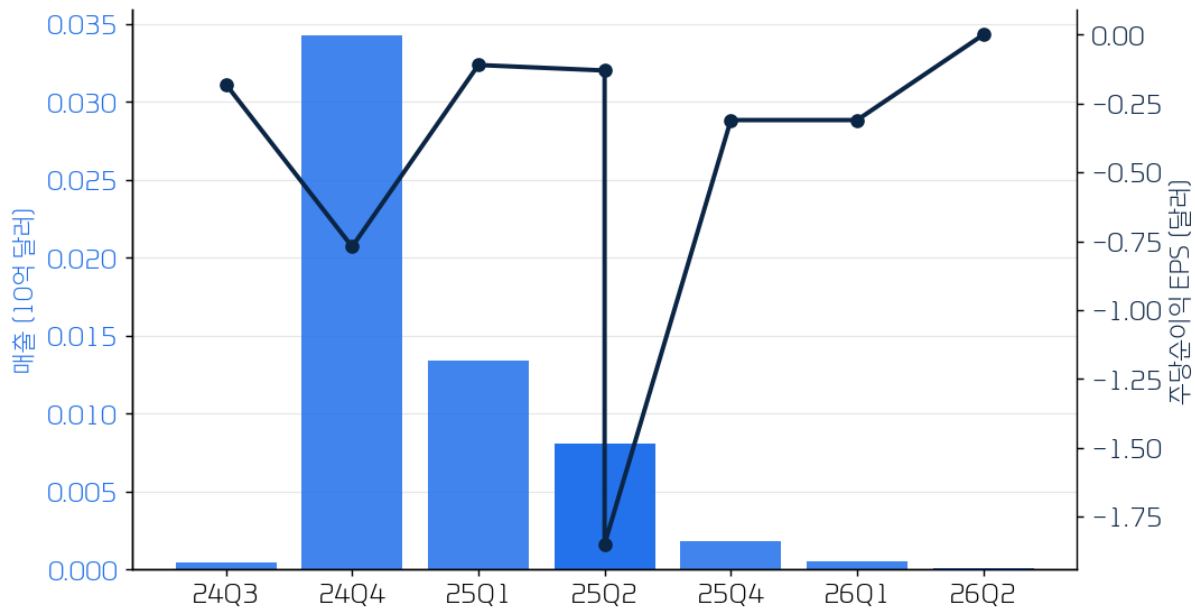
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Dec-24	FY Dec-25	FY Dec-26 (E)	FY Dec-27 (E)	FY Dec-28 (E)
매출 (Revenue)	0.04	0.03	0.04	0.17	0.42
↳ 증가율	62.41%	-15.02%	26.09%	327.77%	149.92%
매출총이익	0.03	0.01	0.02	0.04	0.08
↳ 마진	86.67%	36.31%	58.84%	25.93%	18.60%
EBITDA	—	-0.69	-0.24	-0.28	-0.28
↳ 마진	—	-2186.82%	-607.15%	-166.59%	-66.05%
영업이익 (EBIT)	-0.14	-0.69	-0.28	-0.32	-0.27
↳ 마진	-374.48%	-2190.57%	-696.34%	-187.33%	-63.78%
순이익	-0.14	-0.36	-0.20	-0.23	-0.18
↳ 마진	-368.80%	-1130.26%	-513.94%	-138.00%	-43.07%
EPS	-1.47	-2.17	-0.89	-0.69	-0.88
↳ 증가율	83.75%	47.62%	-58.90%	-23.10%	28.15%
잉여현금흐름 (FCF)	-0.11	-0.46	-0.41	-0.46	-0.38
P/E	—	—	—	—	—

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

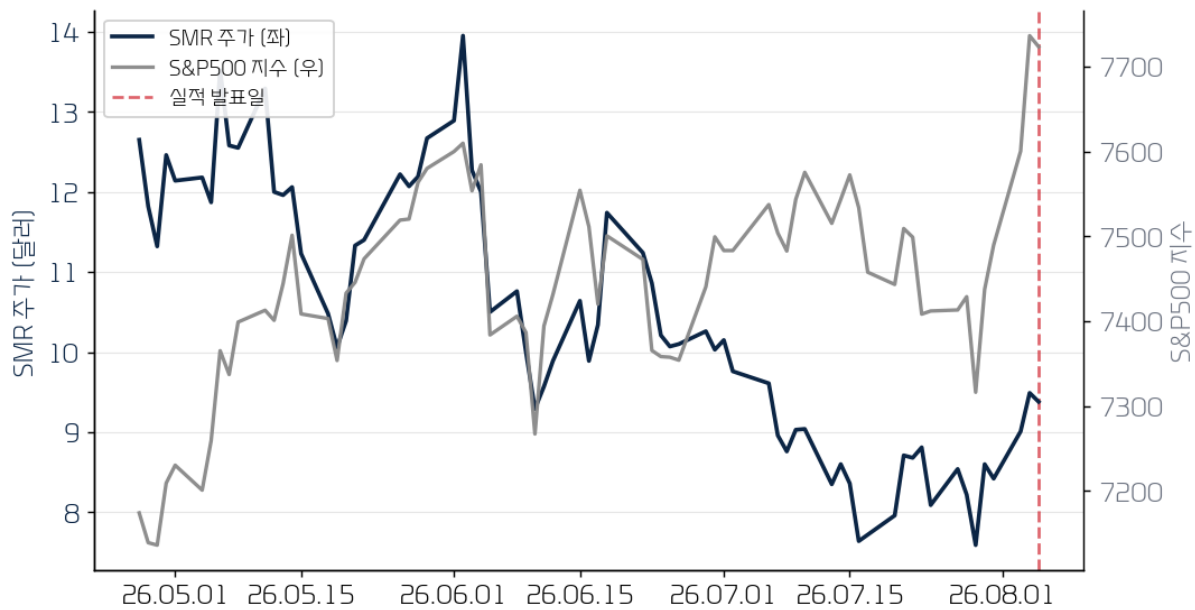
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



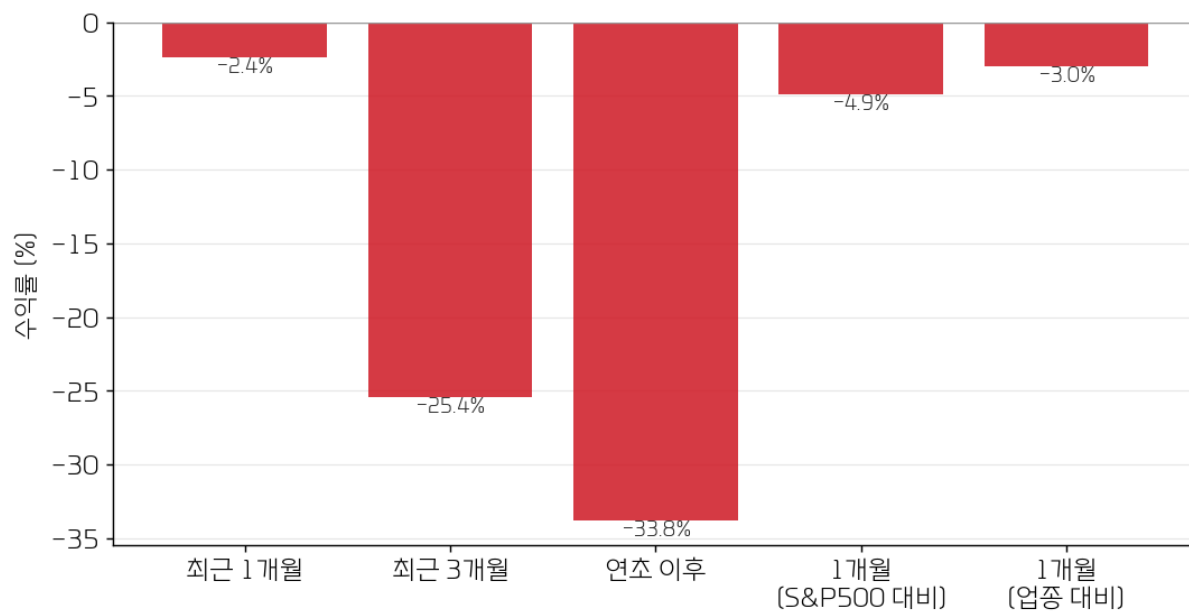
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

실적 발표 전후 주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

수익률 (절대·시장/업종 대비)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

6 대 팩터 점수



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.