

나라스페이스테크놀로지

(478340)

NASA가 인정한 기업

EO위성 스페이스 헤리티지 보유

나라스페이스테크놀로지는 2015년 설립된 초소형 관측 위성 전문 기업으로, 위성 설계·제작부터 운용·데이터 분석까지 전 주기를 수직 계열화 완료. 2023년 11월 자체 제작 큐브위성 '옵저버(Observer-1A)'의 궤도 투입 성공으로 스페이스 헤리티지를 확보했으며, NASA 'State of the Art 2024'에 16U 위성 플랫폼이 등재되며 기술력을 국제적으로 검증받음. 올해 1월에는 우주 반도체 성능 검증을 위한 국책 사업에서 탑재체 개발 및 실증 초소형 위성 설계 용역 수행 기관으로 선정되는 등 위성 개발, 제조 역량을 입증 중

제조를 넘어선 하나의 우주 플랫폼 사업자

현재 군집위성(컨스텔레이션) 트렌드 확산에 따라 소형 위성 수요가 빠르게 증가 중. 국방, 재난 대응과 같이 특정 지역을 지속적으로 모니터링해야 하는 영역에서는 고빈도 데이터 확보가 필수적인 만큼 관측 위성 수요가 구조적으로 확대되는 국면. 당사는 '경기셋'(경기도 위성 운영 프로젝트)을 수주. 약 176억원의 수주잔고를 통한 중단기 실적 가시성이 확보된 상황. 이 밖에 주요 고객사로 한국항공우주연구원, 한화시스템 등을 보유

중장기적으로 Earth Paper를 통해 데이터 플랫폼 기업으로의 전환을 추진할 계획. Earth Paper에서 발생하는 구독형 수익은 반복 매출 구조를 형성할 수 있어 장기적으로 수익성 개선 여력이 높은 사업 모델로 평가. 올해 하반기 자체 위성 NarSha를 발사할 예정이며, '31년까지 84기의 자체 운용 군집위성을 구축할 계획. '25년 데이터 서비스 매출은 7.7억원으로 전체 매출 내 비중이 미미하나, 1)군집위성 구축과 2)AI 기반 영상 분석 기술을 적용한 고해상도 영상 판매로 이어지는 로드맵은 최대 실적 성장 드라이버가 될 것으로 기대

가능성은 크나 현재는 관망 필요

'25년 매출액 132억원(YoY +206.9%), 영업손실 -54억원(YoY -23.3%) 기록. 정부 및 민간 프로젝트 수주 확대를 통해 '23년 대비 9배의 매출 성장 기록. 위성 개발·제조 역량을 내재화하여 데이터 플랫폼 기업으로 성장한 Planet Labs는 '25년 약 3억 달러(YoY +26.0%) 매출을 기록 중. 자체 위성 발사 성공과 Earth paper의 성과는 밸류에이션 리레이팅 요인으로 충분하다고 판단됨



백종민 방산/우주/AI/로보틱스
jongmin.baik@yuantakorea.com

신승우 Research Assistant
sungwoo.shin@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가 -원 (I)

직전 목표주가 -원

현재주가 (04/30) **34,100원**

상승여력 -

시가총액 3,933억원

총발행주식수 11,533,591주

60일 평균 거래대금 317억원

60일 평균 거래량 657,800주

52주 고/저 61,700원 / 27,150원

외인지분율 0.99%

배당수익률 0.00%

주요주주 박재필 외 6인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (26.2) (43.4) 0.0

상대 (31.5) (45.5) 0.0

절대 (달러환산) (24.6) (45.1) 0.0

Forecasts and valuations (K-IFRS)

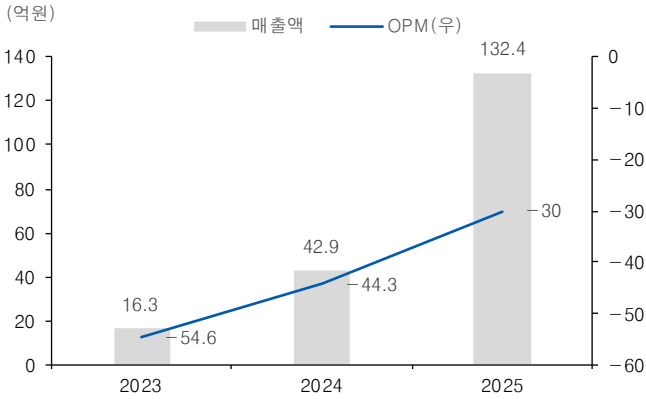
(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	10	16	43	132
영업이익	-22	-30	-44	-55
지배순이익	-128	-139	-107	-77
PER	0.0	0.0	0.0	-37.1
PBR	0.0	0.0	0.0	8.1
EV/EBITDA	2.8	1.2	5.8	-99.8
ROE	125.6	51.2	27.5	-440.6

자료: 유안타증권

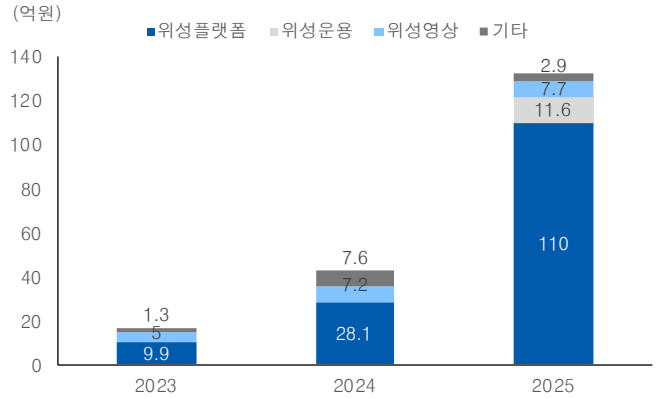
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

매출액 추이



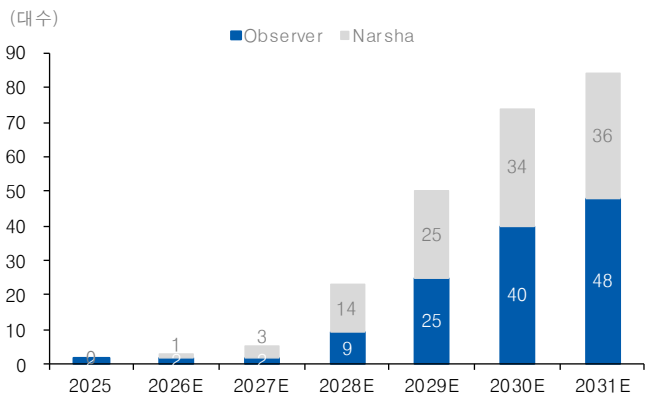
자료: 나라스페이스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

사업 부문별 매출액 추이



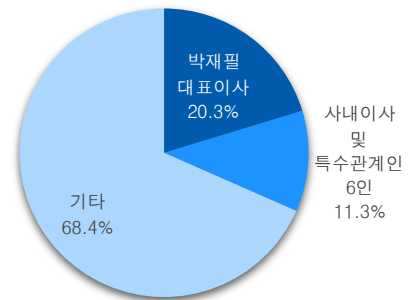
자료: 나라스페이스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

군집 위성 계획



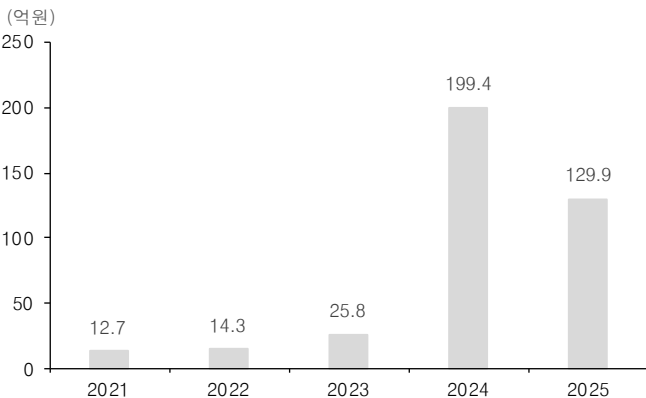
자료: 나라스페이스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

주주현황



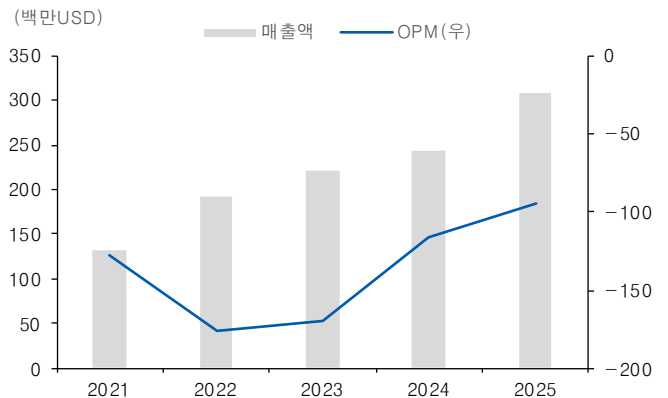
자료: 나라스페이스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

신규 수주 추이(2023 space heritage 획득)



자료: 나라스페이스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

플래닛랩 매출



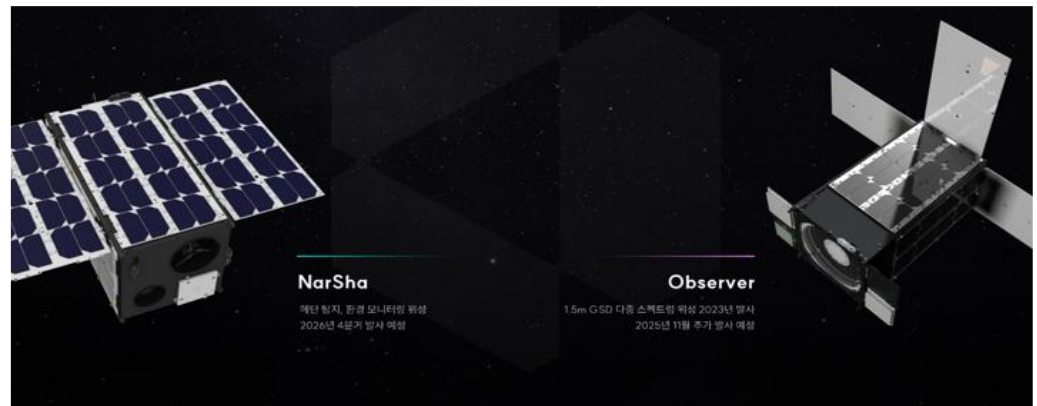
자료: 플래닛랩, 유안타증권 리서치센터

6-16U 사이즈 위성



자료: 나라스페이스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

나라스페이스 위성 플랫폼



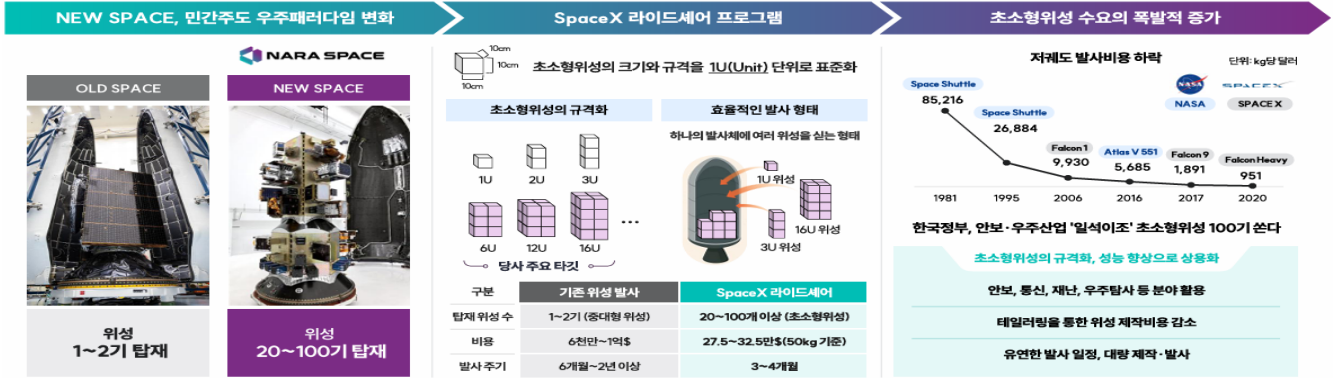
자료: 나라스페이스테크놀로지, 유안타증권 리서치센터

위성 플랫폼 비교

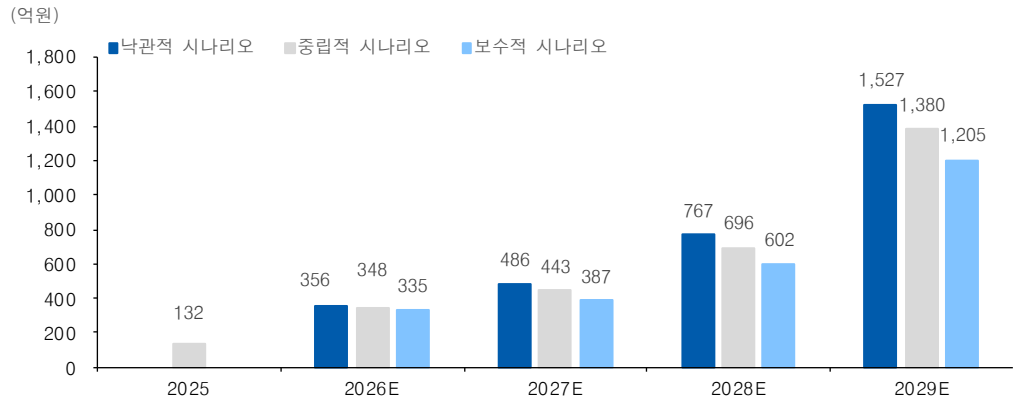
Observer		Narsha	
Ground sample distance	1.5m	Detection threshold	100kg/h
Bus mass	13kg	Bus mass	15kg
Battery Capacity	172Wh	Battery Capacity	172Wh
Payload mass	≤12kg	Payload mass	≤10kg
Payload power	53W	Payload power	60W
Telecommand/Telemetry data rate	33Kbps / 83Kbps(S-band)	Telecommand/Telemetry data rate	33Kbps / 83Kbps(S-band)
Payload downlink data rate	50Mbps(X-band)	Payload downlink data rate	100Mbps(X-band)
Space heritage	Observer-1A(Q4 2023)	Upcoming missions	GyeonggiSat-2A&2B(Q4 2026), Narsha constellation
Upcoming missions	GyeonggiSat-1A(Q4 2025). Observer constellation		

자료: 유안타증권 리서치센터

우주 패러다임 변화



시나리오별 매출액 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

나라스페이스테크놀로지 (478340) 추정재무제표 (K-IFRS)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	0	10	16	43	132
매출원가	0	6	14	20	100
매출총이익	0	4	2	23	32
판매비	0	26	32	68	87
영업이익	0	-22	-30	-44	-55
EBITDA	0	-18	-24	-27	-35
영업외손익	0	-106	-109	-63	-22
외환관련손익	0	0	0	-1	1
이자손익	0	-4	-3	-7	3
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	-102	-106	-54	-26
법인세비용차감전순손익	0	-128	-139	-107	-77
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순손익	0	-128	-139	-107	-77
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	-128	-139	-107	-77
지배지분순이익	0	-128	-139	-107	-77
포괄순이익	0	-128	-139	-107	-77
지배지분포괄이익	0	-128	-139	-107	-77

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	0	-9	-12	-29	-35
당기순이익	0	-128	-139	-107	-77
감가상각비	0	1	4	14	17
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	0	9	6	-8	-7
기타현금흐름	0	109	117	72	32
투자활동 현금흐름	0	-59	7	-39	-93
투자자산	0	0	0	0	-3
유형자산 증가 (CAPEX)	0	-17	-21	-35	-41
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	-42	28	-4	-48
재무활동 현금흐름	0	99	-2	197	275
단기차입금	0	-2	-1	0	-1
사채 및 장기차입금	0	2	0	0	-1
자본	0	0	0	0	295
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	99	-1	197	-18
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	0	31	-7	129	147
기초 현금	0	13	44	37	165
기말 현금	0	44	37	165	312
NOPLAT	0	-22	-30	-44	-55
FCF	0	-26	-39	-71	-83

자료: 유안타증권

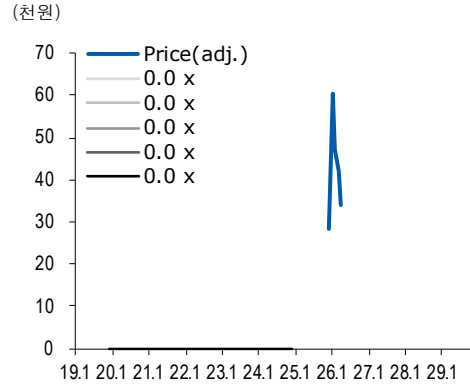
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	0	83	41	228	422
현금및현금성자산	0	44	37	165	312
매출채권 및 기타채권	0	0	0	3	2
재고자산	0	1	1	32	23
비유동자산	0	30	62	99	131
유형자산	0	19	43	71	113
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	0	0	1	3	5
자산총계	0	113	103	327	553
유동부채	0	290	434	761	47
매입채무 및 기타채무	0	9	7	19	19
단기차입금	0	2	1	1	0
유동성장기부채	0	0	0	1	0
비유동부채	0	27	8	7	30
장기차입금	0	2	1	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	0	317	442	768	77
지배지분	0	-204	-339	-441	476
자본금	0	1	1	4	12
자본잉여금	0	0	0	0	986
이익잉여금	0	-208	-347	-454	-531
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	0	-204	-339	-441	476
순차입금	0	-51	-28	-158	-358
총차입금	0	29	9	8	3

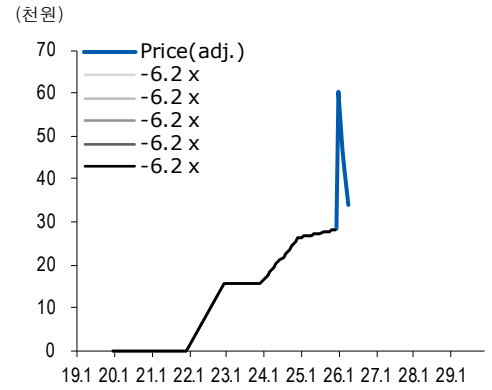
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	0	-3,205	-3,477	-2,683	-904
BPS	0	-2,563	-4,256	-4,583	4,128
EBITDAPS	0	-25	-30	-31	-36
SPS	0	13	20	48	135
DPS	0	0	0	0	0
PER	NA	0.0	0.0	0.0	-37.1
PBR	NA	0.0	0.0	0.0	8.1
EV/EBITDA	NA	2.8	1.2	5.8	-99.8
PSR	NA	0.0	0.0	0.0	248.8

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액 증가율 (%)	0.0	0.0	69.9	164.1	207.9
영업이익 증가율 (%)	0.0	0.0	적지	적지	적지
지배순이익 증가율 (%)	0.0	0.0	적지	적지	적지
매출총이익률 (%)	0.0	37.4	12.6	54.3	24.3
영업이익률 (%)	0.0	-231.1	-184.4	-103.1	-41.3
지배순이익률 (%)	0.0	-1,337.7	-854.5	-249.7	-58.0
EBITDA 마진 (%)	0.0	-192.2	-144.4	-64.0	-26.6
ROIC	NA	-229.8	-104.1	-86.8	-55.0
ROA	NA	-227.2	-128.7	-49.9	-17.5
ROE	NA	125.6	51.2	27.5	-440.6
부채비율 (%)	NA	-155.3	-130.5	-174.0	16.2
순차입금/자기자본 (%)	NA	24.9	8.2	35.9	-75.2
영업이익/금융비용 (배)	0.0	-4.7	-7.1	-4.3	-383.9

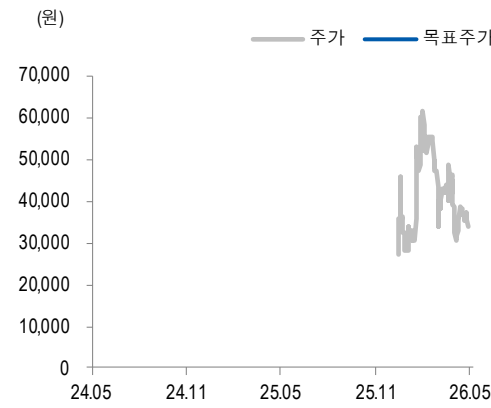
P/E band chart



P/B band chart



나라스페이스테크놀로지 (478340) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-06	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-05-03

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 백종민)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.