

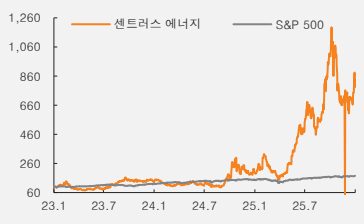
Not Rated

Refinitiv 평균목표주가	USD 288
현재주가(26/1/9)	USD 306.19
상승여력	-5.8%

S&P 500(p)	6,966.28
EPS 성장률(25F, %)	-
P/E(25F, x)	-
배당수익률(%)	0.0

시가총액(백만USD)	5,576.34
시가총액(십억원)	8,082.35
상장주식수(백만주)	18.2
60일 평균 거래대금(백만USD)	361.72
52주 최저가(USD)	54.43
52주 최고가(USD)	436.00

(%)	1M	6M	12M
절대주가	15.7	70.7	322.8
상대주가	13.6	53.5	259.2



[글로벌 에너지]

김태형

taehyoung.kim@miraeasset.com

LEU US · 글로벌 에너지 · 미국

센트러스 에너지

HALEU, it's me

미국 유일의 HALEU 생산 기업

센트러스 에너지는 1992년 설립된 미국의 우라늄 농축 및 핵연료 공급 기업이다. 주요 사업으로는 LEU 사업과 핵연료 기술 지원 사업을 영위하고 있다. LEU 사업은 유틸리티사나 원전 운영사를 대상으로 우라늄 농축 등 연료 생산에 필요한 공정 또는 공정이 완료된 제품을 판매하는 사업이다. 핵연료 기술 지원은 정부와 기업을 대상으로 HALEU를 판매하거나 핵연료 설계 및 제조 서비스를 제공하는 사업이다.

동사는 미국 유일의 HALEU 생산 기업이다. 동사는 2019년 오하이오주 Piketon에 우라늄 농축 시설을 건설 후 2022년부터 HALEU를 생산하고 있다. 2025년 기준 연간 HALEU 생산량은 900kg 수준이지만 2029년 상업 생산을 목표로 증설을 진행 중이다. 모든 증설이 완료되면 Piketon 설비의 농축 역량은 연간 약 7백만 SWU로 확대될 예정이다. 미국의 연간 농축 우라늄 수요는 약 1,625만 SWU로 동사는 미국 내 농축 수요의 약 43%를 충당할 수 있다.

폭발적인 HALEU 수요에 힘입어

동사는 SMR 산업 개화에 따른 수혜가 기대된다. 현재 미국에서 개발 중인 차세대 원전 10기 중 9기는 HALEU를 핵연료로 사용할 예정이다. 이에 따라 HALEU 수요는 2025년 25tU서 2035년 614tU로 20배 이상 성장할 것으로 예상된다. 동사는 미국에서 유일하게 HALEU 생산 시설과 라이선스를 모두 보유한 기업으로 미국 HALEU 시장을 독점적으로 향유할 수 있을 것으로 분석한다.

러시아산 우라늄 수입 제한도 긍정적이다. 미국은 러우 전쟁에 따른 제재 일환으로 2028년부터 러시아산 농축 우라늄 수입을 전면 금지할 예정이다. 동사는 2029년 농축설비의 상업 가동을 앞두고 있어 기존 러시아산 우라늄을 대체하며 핵연료 시장에서 빠르게 시장 점유율을 확대할 수 있을 것으로 예상된다.

HALEU 성장세를 반영한 밸류에이션

동사의 절대적인 밸류에이션은 높은 편이나 이는 동사의 장기적인 성장세에 기인한다. 2025년 실적 기준 동사의 EV/EBITDA 멀티플은 약 46.4배로 기타 전통 산업과 비교하면 밸류에이션 부담이 있다. 다만, 동사의 HALEU 사업 가치가 이미 주가에 반영되고 있는 점을 감안할 필요가 있다. 2029년부터 HALEU 사업이 개시됨에 따라 밸류에이션 역시 빠르게 하락할 예정이다. 동사의 2032년과 2034년 실적 기준 EV/EBITDA 멀티플은 각각 14.2배와 8.6배다.

결산기 (12월)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액 (USD 100mn)	2	3	3	3	4
영업이익 (USD 100mn)	1	1	1	1	0
영업이익률 (%)	50.0	33.3	33.3	33.3	0.0
순이익 (USD 100mn)	1	2	1	1	1
EPS	5.54	12.97	3.58	5.55	4.49
ROE (%)	-16.5	-75.7	-48.3	-403.8	75.6
P/E (배)	4.2	3.8	9.1	9.8	14.8
P/B (배)	-0.9	-5.1	-6.4	26.4	6.9

주: GAAP 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 센트러스 에너지, 미래에셋증권 리서치센터

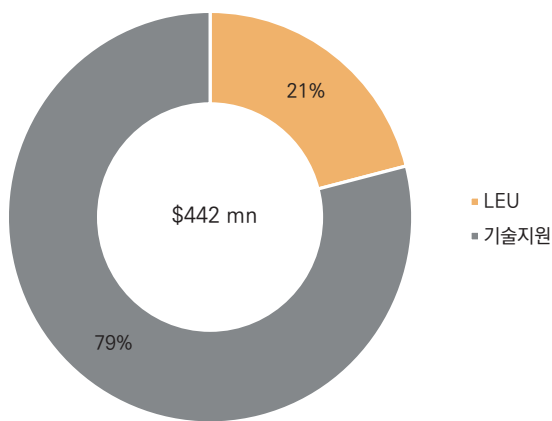
센트러스 에너지 기업 개요

미국 유일의 HALEU 생산 기업

센트러스 에너지는 1992년 설립된 미국의 우라늄 농축 및 핵연료 공급 기업이다. 주요 사업으로는 LEU 사업과 핵연료 기술 지원 사업을 영위하고 있다. LEU 사업은 유틸리티사나 원전 운영사를 대상으로 우라늄 농축 등 연료 생산에 필요한 공정을 제공하거나 공정이 완료된 제품을 판매하는 사업이다. 핵연료 기술 지원은 미국 정부와 민간 기업을 대상으로 HALEU를 판매하거나 핵연료 설계 및 제조 서비스를 제공하는 사업이다.

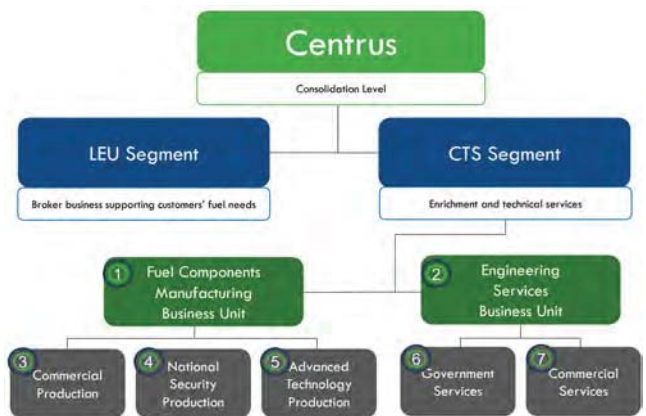
동사는 미국 유일의 HALEU 생산 기업이다. 동사는 2019년 오하이오주 Piketon에 우라늄 농축 시설을 건설 후 2022년부터 HALEU를 생산하고 있다. 2025년 기준 연간 HALEU 생산량은 900kg 수준이지만 2029년 상업 생산을 목표로 증설을 진행 중이다. 모든 증설이 완료되면 Piketon 설비의 농축 역량은 연간 약 7백만 SWU로 확대될 예정이다. 미국의 연간 농축 우라늄 수요는 약 1,625만 SWU로 증설이 완료되면 동사는 미국 내 농축 수요의 약 43%를 충족할 수 있다.

그림 205. 센트러스 에너지 사업부문별 매출 비중



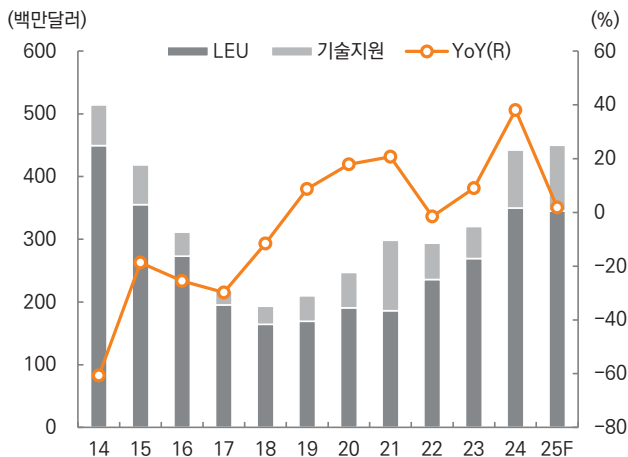
자료: 센트러스 에너지, 미래에셋증권 리서치센터

그림 206. 센트러스 에너지 주요 사업부문



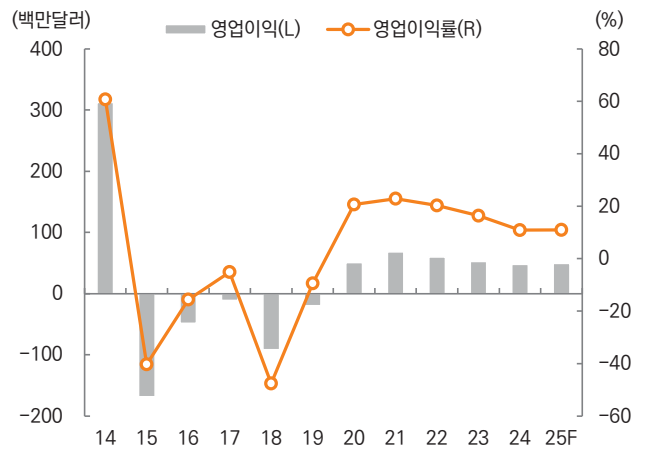
자료: 센트러스 에너지, 미래에셋증권 리서치센터

그림 207. 센트러스 에너지 사업부문별 매출액 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 208. 센트러스 에너지 영업이익 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

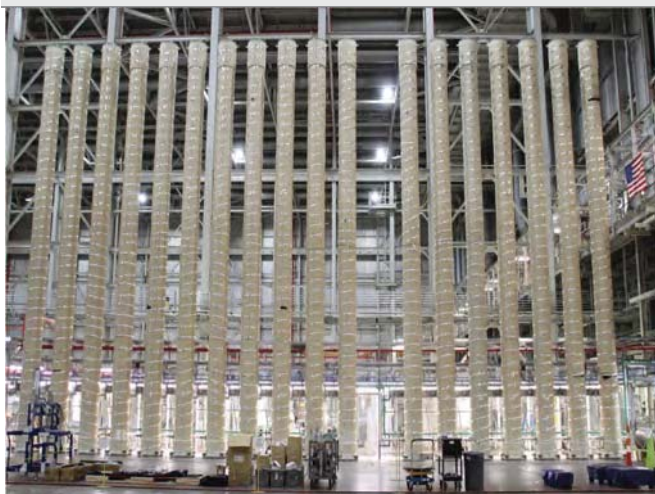
중개를 넘어 생산까지

한 가지 짚고 넘어가야 하는 점은 동사의 LEU 사업이 자체 농축설비가 아닌 해외 우라늄 농축 기업들의 설비들을 통해 이뤄진다는 점이다. 동사는 과거 ‘Megatons to Megawatts’ 프로그램에 선정돼 러시아 핵탄두에 탑재된 우라늄을 미국 Paducah와 Porthmouth 공장에서 저농축 우라늄으로 전환해 판매했었다. 하지만 이후 프로그램이 종료됨에 따라 2013년부터 미국 내 우라늄 농축설비들의 가동을 중단한 상태다. 현재는 러시아 Tenex와 프랑스 Orano의 농축설비를 임대해 LEU 사업을 진행 중이다.

동사는 향후 중개 중심 사업 구조에서 벗어나 자체적인 우라늄 농축 역량을 구축할 계획이다. 그 일환으로 동사는 2019년 미국 에너지부의 ‘HALEU Demonstration’ 프로그램에 선정돼 미국 오하이오주 Piketon 지역에 우라늄 농축을 위한 시범용 캐스케이드를 건설했다. 이어 2022년에는 “HALEU Operation” 프로그램에 선정돼 시범용 캐스케이드로 총 20kg의 HALEU를 생산했다. 2023년에는 ‘HALEU Operation’ 프로그램 2단계에 따라 에너지부에 900kg의 HALEU를 생산 및 납품했으며 2025년부터는 미국 에너지부에 매년 900kg의 HALEU 납품하고 있다. 농축설비는 수익성이 높은 HALEU를 우선적으로 생산할 예정이나 LEU 생산 또한 가능하다.

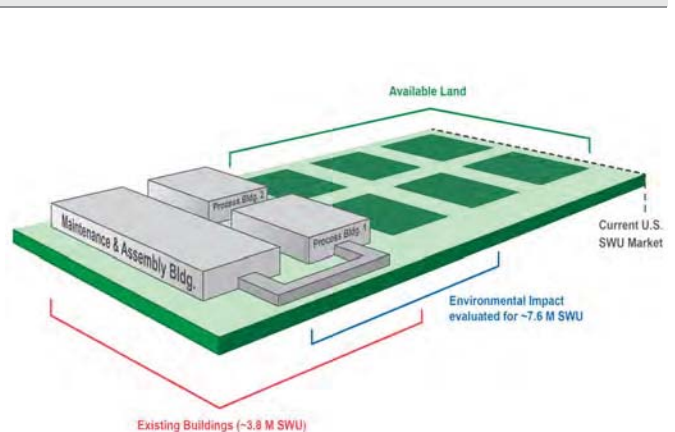
동사는 2029년 중으로 상업용 농축 우라늄 생산을 목표로 하고 있다. 동사가 현재 운영 중인 시범용 캐스케이드는 총 16개의 원심분리기로 구성돼 연간 약 900kg의 HALEU 생산이 가능하다. 다만 시범용 캐스케이드는 시험로들의 시범 운영에 필요한 연료 생산이 주목적으로 SMR들의 상업 가동을 위해서는 추가적인 농축설비가 필요하다. 이에 따라 동사는 시범용 캐스케이드를 상업용 캐스케이드로 증설 중이다. 상업용 캐스케이드는 약 120개의 원심분리기로 구성되며 연에 약 6,000kg의 HALEU 생산이 가능하다. 동사는 Piketon 지역에 다수의 상업용 캐스케이드를 설치해 연 7백만 SWU의 농축 역량을 확보할 계획이다.

그림 209. 센트리스 에너지 Piketon 원심분리기 Cascade



자료: 센트리스 에너지, 미래에셋증권 리서치센터

그림 210. 센트리스 에너지 Piketon 우라늄 농축 시설



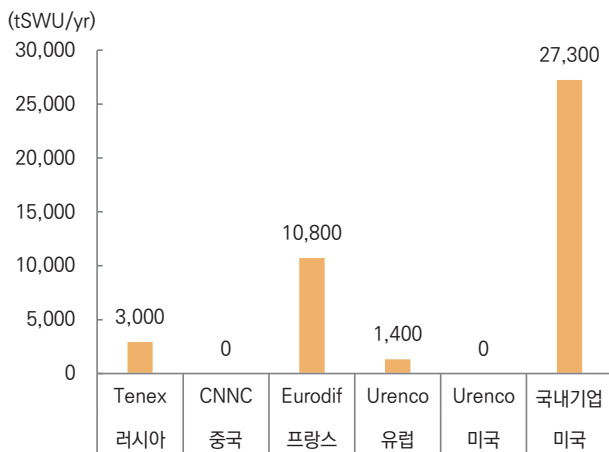
자료: 센트리스 에너지, 미래에셋증권 리서치센터

HALEU는 아무나 하나

동사가 향후 주력 사업으로 목표하는 HALEU는 진입장벽이 높은 사업이다. 미국에서 우라늄 농축설비를 운영하기 위해서는 원자력규제위원회로부터 Part70 라이선스를 취득해야 한다. 위원회는 농축 우라늄의 농도에 따라 규제를 차등 적용하는데, LEU와 달리 HALEU는 5~20%의 U-235 농도를 갖기에 규제와 안전관리 요건이 훨씬 까다롭다. 현재 미국에서 상업용 농축설비를 운영 중인 Urenco의 경우 최대 농축 허용 농도는 10% 미만이다. 반면, 동사는 최대 19.75%까지의 농축 라이선스를 보유하고 있어 HALEU 생산이 가능하다.

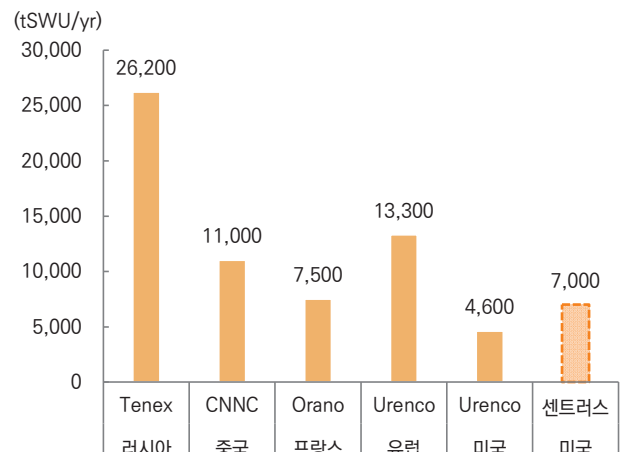
인허가와 더불어 우라늄 농축설비 구축에도 상당한 시간이 소요된다. 현재 미국 내 우라늄 농축설비를 보유하고 있는 기업은 동사와 Urenco 단 2곳뿐이다. 미국 에너지부에서 2024년 10월 미국 내 HALEU 생산 프로그램에 동사를 포함해 총 3곳의 기업을 선정했지만 이는 단순 구매 계약에 불과하다. 프로그램에 선정된 기업들은 HALEU를 생산하기 위해 원자력규제위원회로부터 라이선스를 취득해야하며 별도의 생산시설을 구축해야 한다. 동사의 경우 시범용 캐스케이드 건설부터 상업용 캐스케이드 건설까지 약 42개월이 소요된다고 공개한 바 있다. 경쟁 기업들의 역시 농축 설비 건설에 소요되는 시간을 고려하면 본격적인 상업 생산은 최소 2034년 이후가 될 가능성이 높다.

그림 211. 국가별 우라늄 농축 용량(1985년)



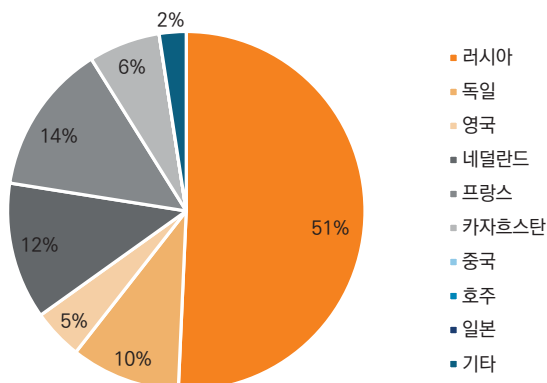
자료: 센트리스 에너지, 미래에셋증권 리서치센터

그림 212. 국가별 우라늄 농축 용량(2022년)



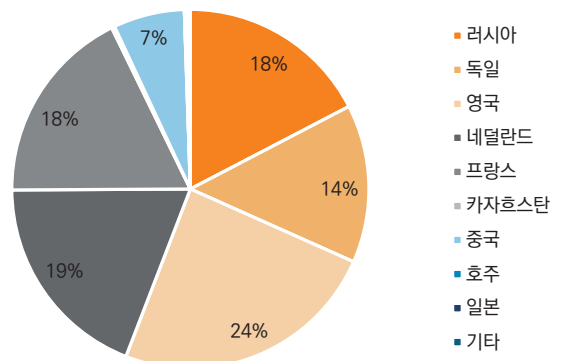
자료: 센트리스 에너지, 미래에셋증권 리서치센터

그림 213. 미국 국가별 농축 우라늄 수입량 비중(2000년)



자료: USTIC, 미래에셋증권 리서치센터

그림 214. 미국 국가별 농축 우라늄 수입량 비중(2024년)



자료: USTIC, 미래에셋증권 리서치센터

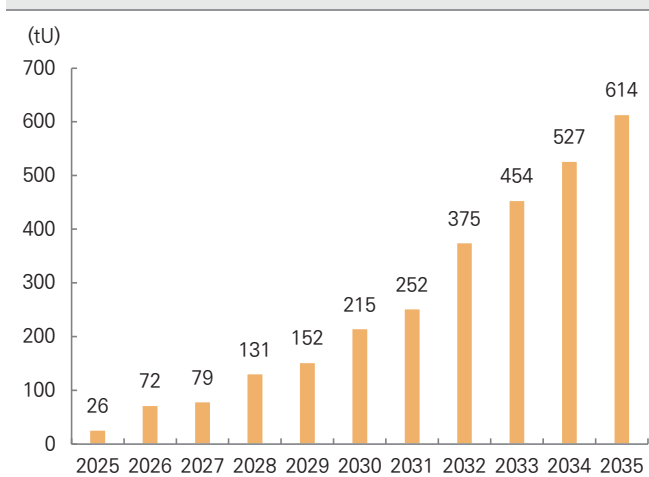
센트러스 에너지 투자포인트 및 리스크

투자포인트 1) 폭발적인 HALEU 수요와 선점 효과

동사는 SMR 산업 개화의 따른 수혜가 기대된다. 현재 미국에서 개발 중인 차세대 원전 10기 중 9기는 HALEU를 핵연료로 사용할 예정이다. 이에 따라, 미국의 HALEU 수요는 2025년 25tU서 2035년 614tU로 20배 이상 성장할 것으로 예상된다. 동사는 미국에서 유일하게 HALEU 생산 시설과 생산 라이선스를 모두 보유한 기업으로 미국 HALEU 시장을 독점적으로 향유할 수 있을 것으로 분석한다.

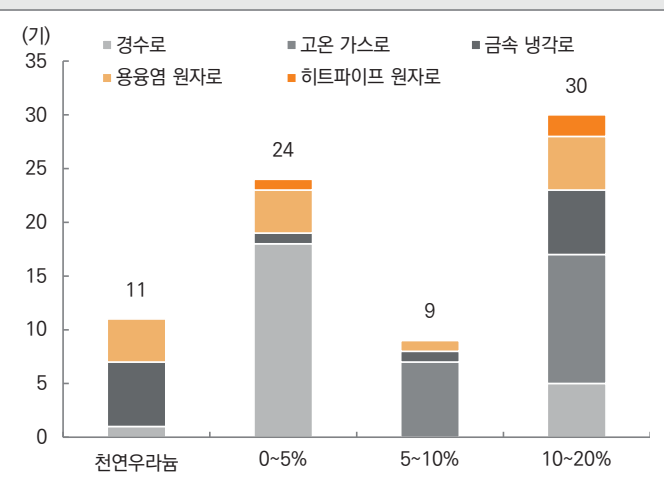
장기적으로 예상되는 시장 선점 효과도 긍정적이다. 오클로, X-에너지, 테라파워 등 미국 내 다수의 SMR 기업들이 HALEU를 선제적으로 확보하기 위해 동사와 파트너십을 체결하고 있다. 핵연료는 원자로 설계 단계부터 정밀한 시뮬레이션과 엔지니어링이 요구되기에 원전의 인허가 이후 공급사를 중간에 변경하는 것은 사실상 불가능하다. 즉, 동사를 통해 초기 HALEU를 확보한 기업들은 장기적으로도 동사로부터 HALEU를 구매할 가능성이 높다. 동사는 초기 시장 선점을 통해 장기적인 판매처를 확보할 수 있을 것으로 분석한다.

그림 215. 미국의 연간 HALEU 수요 추정치



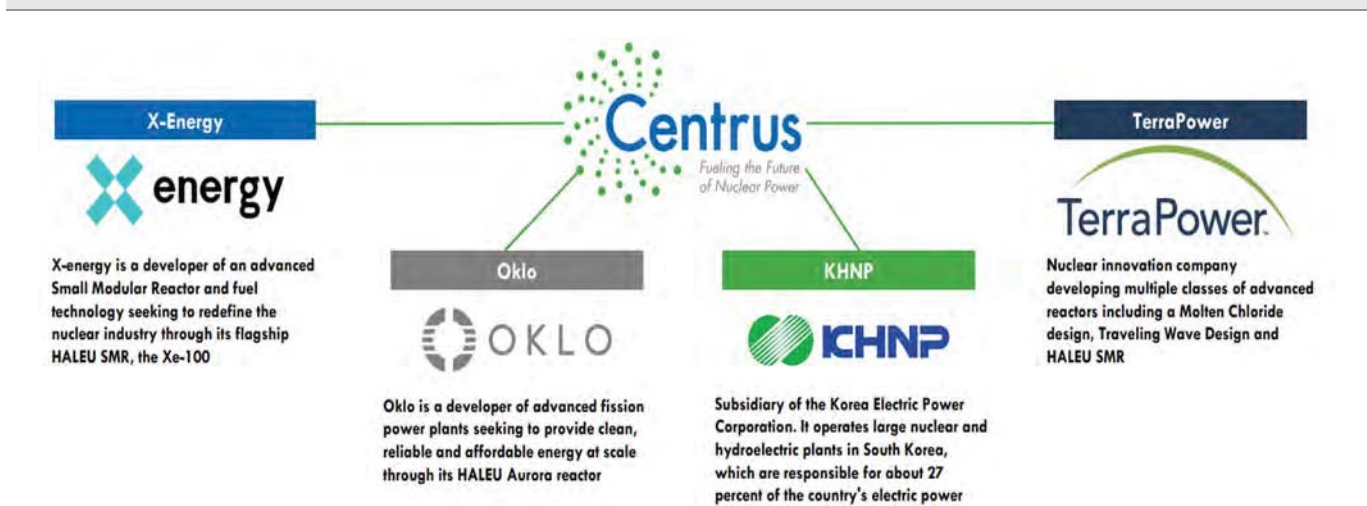
자료: NEI, 센트러스 에너지, 미래에셋증권 리서치센터

그림 216. SMR 노형별 필요 우라늄 농축도



자료: SMR Dashboard, 미래에셋증권 리서치센터

그림 217. 센트러스 에너지 파트너사



자료: 센트러스 에너지, 미래에셋증권 리서치센터

투자포인트 2) 강력한 보조금을 업고

미국 정부의 적극적인 보조금 정책도 동사의 초기 사업성에 기여할 것으로 분석한다. 미국은 자국내 원전 공급망 강화 및 핵연료 자립을 위해 적극적인 지원책을 시행 중이다. 그 일환으로 미국 에너지부는 핵연료를 생산 기업들에 운영 자금을 보조금 형태로 지급하고 있다. 동사의 경우 ‘HALEU Demonstration’ 프로그램에 선정돼 시범용 캐스케이드 구축에 소요된 비용 80%(\$173.0mn)을 환급받았다. 2022년부터는 ‘HALEU Operation’ 프로그램을 통해 HALEU 생산분에 대한 생산 비용과 인센티브를 지원받고 있다.

아울러, 동사는 최근 ‘미국 내 HALEU 생산’, ‘대형원전용 LEU 생산’, ‘HALEU 역변환’ 프로그램 등 미국의 주요 핵연료 자립 프로그램에 선정됐다. 각 프로그램들의 구체적인 보조금 지급 방식은 공개되지 않았지만 기업당 최소 2백만 달러의 보조금이 배정된 것으로 확인된다. 미국 에너지부는 해당 프로그램들을 통해 생산된 HALEU와 LEU에 대해 확정적인 구매를 담보해 기업들의 생산을 독려할 계획이다. 동사는 2029년 농축설비 증설을 통해 확보되는 물량을 해당 프로그램들을 통해 높은 판가에 판매할 수 있을 것으로 기대된다.

표 87. 미국 에너지부 지원 프로그램 선정 기업

미국 에너지부 지원 프로그램	선정 기업	국가
미국 내 HALEU 생산	센트러스 에너지(American Centrifuge Operating)	미국
	Urenco USA	영국, 네덜란드, 독일
	Orano	프랑스
	General Matter	미국
대형원전용 LEU 생산	센트러스 에너지(American Centrifuge Operating)	미국
	General Matter	미국
	Global Laser Enrichment	호주, 캐나다
	Louisiana Energy Services(Urenco)	영국, 네덜란드, 독일
	Laser Isotope Separation technologies	미국
	Orano Federal Services	프랑스
HALEU 역변환	센트러스 에너지(American Centrifuge Operating)	미국
	Framatom	프랑스
	Orano Federal Services	프랑스
	Global Nuclear Fuel-Americas	미국
	Westinghouse Government Services	미국
	Nuclear Fuel Services	미국

자료: 미국 에너지부, 미래에셋증권 리서치센터

투자포인트 3) 러시아산 농축 우라늄 수입 금지

동사는 러시아산 농축 우라늄 수입이 금지됨에 따라 시장 점유율이 빠르게 확대될 것으로 분석한다. 미국은 2028년부터 ‘러시아산 우라늄 수입 금지법’에 따라 러시아산 농축 우라늄 수입을 전면 금지할 예정이다. 이에 따라 기존 러시아 Tenex로부터 농축 우라늄을 조달 하던 기업들은 대체 공급처를 확보해야 한다. 다만 현재 러시아를 제외한 우라늄 농축설비를 운영 중인 기업은 단 3곳에 불과하다. 이 중 CNNC는 중국 기업으로 미국으로의 농축 설비 수출 가능성이 낮으며 Orano와 Urenco 역시 유럽국가들의 수요를 우선적으로 충족할 가능성이 높다.

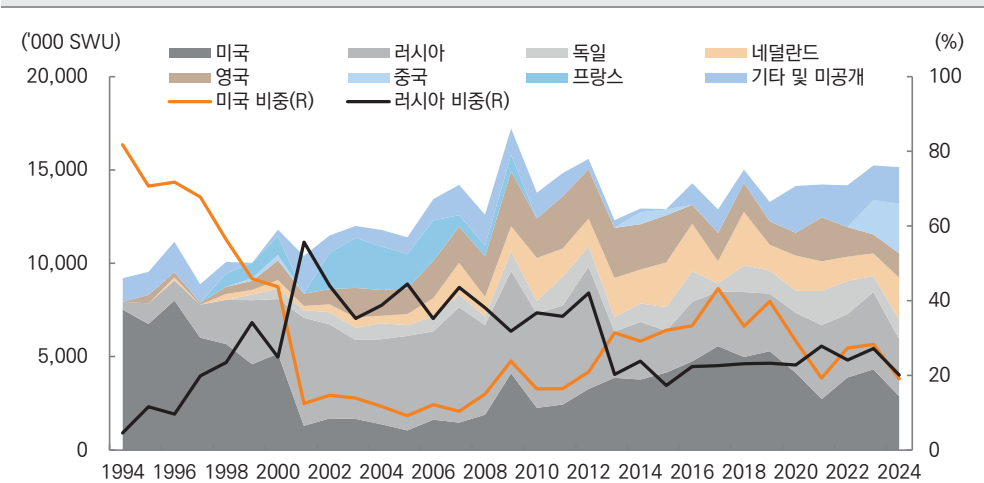
동사는 러시아산 농축 우라늄 쇼티지가 발생하는 2029년 가동을 목표로 미국 내 농축 설비를 확대하고 있다. 동사의 첫 번째 상업용 캐스케이드는 2029년 중으로 완공될 예정이며, 두 번째 캐스케이드부터는 보다 짧은 기간 내 준공이 될 예정이다. Piketon 시설 완공 시 예상되는 농축 용량은 약 7백만 SWU에 달한다. 미국이 현재 러시아를 통해 조달하고 있는 우라늄 용량은 약 3.9백만 SWU로 러시아산 농축 우라늄을 대체하는 과정에서 시장 점유율을 크게 확대할 수 있을 것으로 분석한다.

표 88. 글로벌 농축설비 보유 현황 (tSW)

기업명	2022	2022년 시장 점유율	2025F	2030F
CNNC	8,900	14.5%	11,000	17,000
Orano	7,500	12.2%	7,500	7,500
Rosatom(Tenex 모회사)	27,100	44.1%	26,200	24,800
Urenco	17,900	29.1%	17,300	16,300
기타	100	0.1%	375	525
합계	51,500	100.0%	62,375	66,125

자료: World Nuclear Association, 미래에셋증권 리서치센터

그림 218. 미국의 국가별 우라늄 농축설비 대여 추이



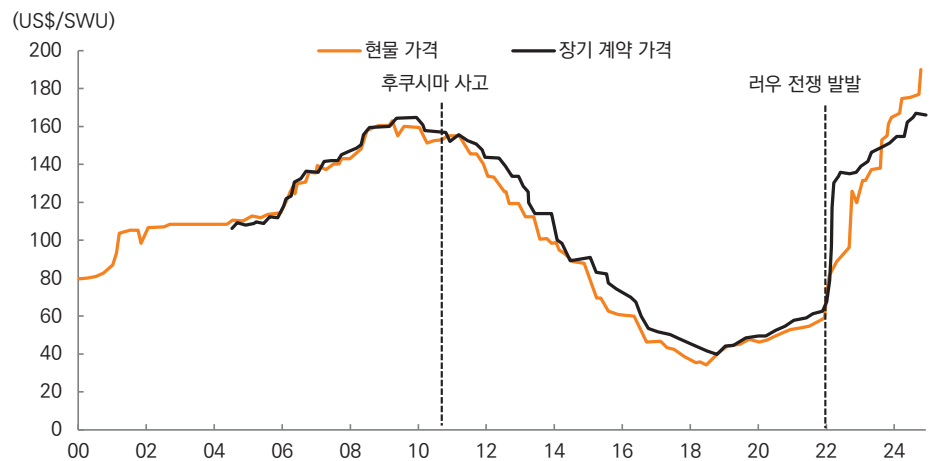
자료: EIA, 미래에셋증권 리서치센터

투자포인트 4) SWU 가격 상승

최근 목격되고 있는 SWU(Separative Work Unit, 우라늄 농축 작업량 단위) 가격 상승도 긍정적이다. 2022년 러시아-우크라이나 전쟁 발발 이후 서방 국가들이 러시아산 농축 우라늄의 대체 공급처를 모색하는 과정에서 SWU 수요가 크게 증가했다. 이에 따라 SWU 가격은 2021년 말 \$62.5/SWU에서 최근 \$190/SWU로 약 3배 상승했다. 동사는 장기 계약을 통해 확보한 우라늄 농축설비를 SWU 단위로 미국 내 원전 운영사나 유틸리티사에 판매해 수익을 창출한다. 장기 계약으로 비용이 고정된 상황에서 SWU 상승은 동사의 판가 인상과 수익성 개선을 의미한다.

또한, 동사는 미국 내 우라늄 농축설비를 구축해 자체적인 SWU 공급 역량을 확보하고 있다. 동사가 운영 중인 시범용 캐스케이드는 미국 에너지부와의 계약에 따라 전량 HALEU 생산에 사용되고 있지만 2028~2029년 중으로 상업용 캐스케이드가 완공될 예정이다. 상업용 캐스케이드에서 확보되는 SWU는 구매계약에 구속되지 않아 시장 가격에 맞춰 신규 고객사에 판매할 수 있다. 동사는 HALEU SWU 판가를 단위당 \$260로 추정하고 있다.

그림 219. 우라늄 농축 가격 추이



자료: Urenco, 미래에셋증권 리서치센터

리스크) 러시아와 헤어질 결심

동사는 2028년 중으로 LEU 수급에 차질을 겪을 수 있다. 동사는 현재 LEU 사업을 러시아 Tenex와 프랑스 Orano의 농축설비를 임대해 진행하고 있다. 하지만 미국의 ‘러시아산 우라늄 수입 금지법’에 따라 2028년을 기점으로 러시아 Tenex로부터의 농축설비 조달이 전면 금지될 예정이다. 이에 따라 동사 역시 Tenex를 통해 조달하던 농축 용량에 대해 대체 공급처를 확보해야 한다. 동사는 Piketon 설비를 통해 미국 내 자체적인 우라늄 농축설비를 구축할 예정이나 Tenex로부터의 물량을 단기간 내 전면 대처하기에는 역부족이다.

센트러스 에너지 실적 전망 및 밸류에이션

센트러스 에너지 중장기 실적 전망

동사는 2029년까지 안정적인 증익이 기대된다. 동사의 매출의 약 80%는 LEU 사업에서 발생한다. LEU 사업은 원전 운영사와 유틸리티사등과의 장기 계약을 통해 진행되기에 급격한 실적 변동 가능성은 낮다. 우라늄 및 SWU 가격 인상에 따른 판가 확대로 매년 5% 이상의 안정적인 매출 성장률을 달성할 수 있을 것으로 분석한다

다만 2028년 증으로 매출액과 영업이익이 소폭 감소할 수 있다. 2028년은 러시아로부터 농축 우라늄 수입이 전면금지되는 원년이다. 동사 역시 러시아 Tenex로부터 농축설비를 조달하고 있기에 대체 공급처를 확보해야 한다. 과정에서 SWU 가격이 상승해 중개 비용이 증가할 수 있으며, 중개 설비 확보에 실패해 판매량이 감소할 수 있다.

2029년부터는 동사의 HALEU 상업 생산이 개시됨에 따라 빠른 성장세가 예상된다. 동사의 매출액은 2028년 \$401.4mn에서 연평균 19.8% 증가해 2034년 \$1,188.0mn를 기록할 것으로 추정한다. 기존 중개업 사업 구조에서 벗어나 자체적인 생산 시설을 활용하기에 매출총이익률도 기존 29% 수준에서 38% 이상으로 크게 개선될 것으로 분석한다. 미국 내 SMR 원전들의 상업운전은 2030년 이후로 예정돼 있어 높은 성장률 역시 상당기간 유지될 것으로 분석한다.

표 89. 센트러스 에너지 실적 및 컨센서스 전망

(백만달러)

	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F
매출액	447.6	481.9	502.3	401.4	438.7	495.0	432.5	669.3	944.6	1,188.0
성장률(% , YoY)		7.7	4.2	-20.1	9.3	12.8	-12.6	54.8	41.1	25.8
매출총이익	129.3	138.7	147.8	100.9	120.2	136.7	145.6	233.6	336.4	452.3
매출총이익률(%)	28.9	28.8	29.4	25.1	27.4	27.6	33.7	34.9	35.6	38.1
영업이익	73.58	78.86	87.80	59.24	68.56	96.32	160.30	268.28	280.64	422.85
성장률(% , YoY)		7.17	11.34	-32.53	15.73	40.50	66.42	67.37	4.61	50.67
영업이익률(%)		16.4	17.5	14.8	15.6	19.5	37.1	40.1	29.7	35.6
EBITDA	88.3	92.8	103.8	61.0	78.4	37.4	215.5	364.2	404.5	509.8
EBITDA 마진(%)		19.3	20.7	15.2	17.9	7.6	49.8	54.4	42.8	42.9
당기순이익	85.2	83.3	90.8	71.3	84.2	143.7	167.7	248.1	251.5	323.4
당기순이익률(%)		17.3	18.1	17.8	19.2	29.0	38.8	37.1	26.6	27.2
EPS	4.46	3.85	4.39	3.50	4.24	7.16	8.21	8.50	12.86	16.50
성장률(% , YoY)		-13.6	14.1	-20.4	21.3	68.7	14.6	3.6	51.3	28.3

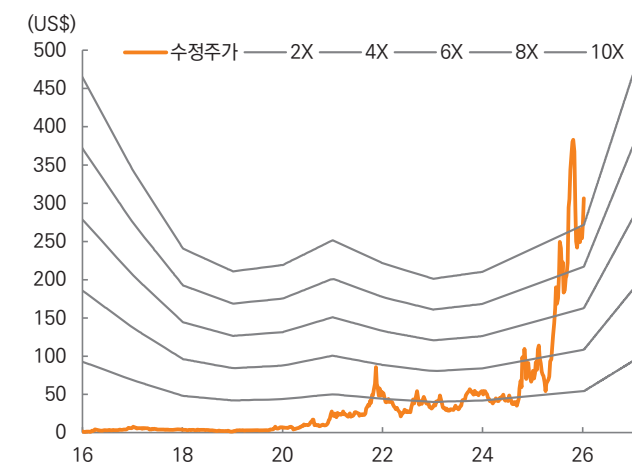
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

밸류에이션

동사의 절대적인 밸류에이션은 높은 편이나 이는 동사의 장기적인 성장세에 기인한다. 2025년 실적 기준 동사의 EV/EBITDA 멀티플은 약 46.4배로 기타 전통 산업과 비교하면 밸류에이션 부담이 있다. 다만 동사의 HALEU 사업 가치가 이미 주가에 반영되고 있는 점을 감안할 필요가 있다. 2029년부터 HALEU 사업 실적이 본격적으로 반영되면 밸류에이션 역시 빠르게 하락할 예정이다. 동사의 2032년과 2034년 실적 기준 EV/EBITDA 멀티플은 각각 14.2배와 8.6배로 산업평균과 부합하다.

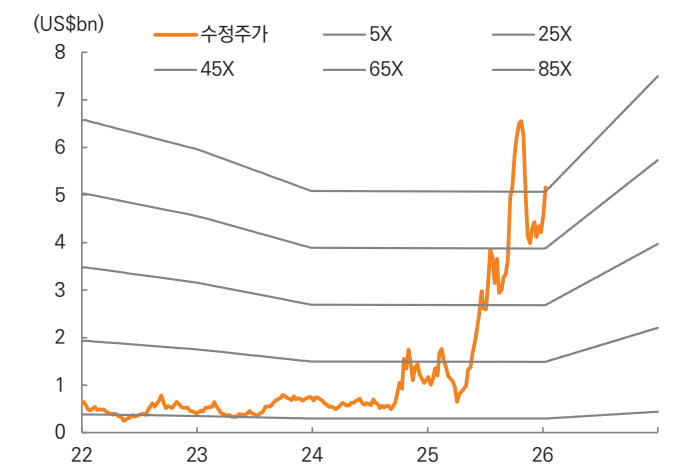
동사의 Peer 밸류에이션 역시 합리적인 수준이다. 동사와 비슷하게 우라늄 채굴 및 핵연료 사업을 영위하고 있는 카메코의 25년 EV/EBITDA 멀티플은 약 30.0배다. 동사의 경우 미국에서 사업장을 운영하고 있다는 점, 러시아를 제외한 유일의 HALEU 생산 기업이라는 점과 SMR 산업의 폭발적인 성장세를 고려하면 밸류에이션 프리미엄은 타당하다. 또한 동사의 Peer로 언급되는 원전 및 SMR 기업 대부분은 2030년까지 지속적인 적자가 예정돼 있다. 해당 기업들은 PER이나 EV/EBITDA 등 전통적 지표로 밸류에이션 산정 자체가 불가능해 상대가치 비교가 무의미하다.

그림 220. 센트리스 에너지 12MF PSR 밴드 차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 221. 센트리스 에너지 12MF EV/EBITDA 밴드 차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 90. 오클로 Peer EV/EBITDA 밸류에이션 테이블

(배)

산업	기업	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F
우라늄 농축	센트리스 에너지	58.4	55.6	49.7	84.6	65.8	137.8	23.9	14.2	12.8	10.1
핵연료, 주기기, 원전 설계	BWX 테크놀로지스	34.7	30.6	27.6	24.9	22.9	20.9	26.3	24.3	22.5	20.8
원전 설계, 핵연료, IPP	오클로	-	-	-	-	-	129.2	30.2	19.7	-	-
원전 설계	뉴스케일 파워	-	-	-	-	-	90.7	268.2	41.7	20.6	15.6
원전 주기기	두산에너지빌리티	44.7	34.7	28.5	25.0	22.1	17.0	22.7	20.7	18.6	16.7
	GE 베르노바	48.4	29.9	20.0	15.1	12.5	11.1	10.2	10.3	9.8	9.6
	히타치	16.8	14.5	12.9	11.6	9.9	8.8	7.1	6.1	-	-
	커티스 라이트	30.1	27.5	25.3	23.0	21.0	25.8	-	-	-	-
에너지 전환	발라드 파워	-	-	-	-	-	-	10.7	125.1	30.4	15.3
	블룸 에너지	145.1	81.5	35.5	21.9	16.1	12.2	11.7	10.9	9.7	7.8
	플러그 파워	-	-	-	34.4	10.6	6.7	5.1	2.7	1.8	1.3
평균		54.0	39.2	28.5	30.1	22.6	46.0	41.6	27.6	15.8	12.1

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.