

2025. 2. 18



▲ 통신/우주/미디어

Analyst **정지수**
02. 6454-4863
jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA **박건영**
02. 6454-4903
geonyoung@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 14,500 원

현재주가 (2.17) 12,220 원

상승여력 18.7%

KOSDAQ 시가총액	768.48pt
발행주식수	2,166억원
유동주식비율	1,773만주
외국인비중	48.88%
52주 최고/최저가	0.77%
평균거래대금	14,910원/7,710원
	255.7억원

주요주주(%)

남명용 외 1 인	49.02
컴퍼니케이파트너스 외 2 인	5.28

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	22.7	0.0	0.0
상대주가	15.7	0.0	0.0

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	6.5	-2.2	-2.3	-276	적지	1,181	0.0	0.0	1.3	-20.1	50.9
2023	12.1	-3.0	-5.9	-668	적지	2,190	0.0	0.0	7.9	-24.9	45.2
2024P	14.3	-1.2	-1.1	-75	적지	3,501	0.0	0.0	-26.3	-2.5	25.4
2025E	25.3	0.9	-1.1	-65	적지	3,437	-189.5	3.6	45.5	-1.9	28.0
2026E	67.6	14.5	13.9	815	흑전	4,252	15.0	2.9	9.8	21.2	26.2

루미르 474170

추진력을 얻기 위한 2025년

- ✓ 4Q24 실적은 매출액 24억원(-71.3% YoY), 영업적자 -7억원(적전 YoY) 기록
- ✓ 국가위성사업 지연으로 매출액은 약 50억원 감소한 반면, 판관비는 증가(+90.4% YoY)
- ✓ 2025년 매출액 253억원(+77.1% YoY), 영업이익 9억원(흑전 YoY) 전망
- ✓ 다목적 실용위성, 달탐사위성 등 4개 이상의 국가위성사업 참여 목표 및 고객 다각화
- ✓ 민수 사업은 솔레노이드 수요 확대로 '24년 36억원에서 '25년 64억원으로 성장 전망

4Q24 Review: 선방한 4분기 및 연간 실적

4Q24 실적은 매출액 24억원(-71.3% YoY), 영업적자 -7억원(적전 YoY)을 기록했다. 국가위성사업의 일부 지연으로 예상보다 매출액이 약 50억원 감소한 반면, 상장 관련 비용과 R&D 비용 증가로 판관비는 동기간 +90.4% 증가하며 영업적자로 전환했다. 2024년 연간 실적은 매출액 143억원(+17.7% YoY), 영업적자 -12억원(적축 YoY)을 기록했다. 상장 시점에 예상했던 200억원 규모의 매출액과 이익 턴어라운드에는 실패했으나, 어려운 영업 환경에도 불구하고 지속적인 외형 성장 달성에 성공했다.

2025년 흑자전환 목표

2025년 매출액과 영업이익은 각각 253억원(+77.1% YoY), 9억원(흑전 YoY)을 전망한다. 위성제조 사업은 2025년 188억원의 매출액으로 전년 대비 +75.4% 성장할 전망이다. 다목적 실용위성, 달탐사위성, 궤도상기술검증위성, 저궤도기상위성 등 2025년에는 4개 이상의 국가위성사업 참여를 목표로 하고 있으며, 해외 기관과의 협력을 강화해 포트폴리오를 다각화할 전망이다. 민수 사업의 경우 선박 엔진 연료제어 밸브용 솔레노이드의 수요 확대로 인한 고객 다변화로 2023년 28억원 → 2024년 36억원 → 2025년 64억원 수준의 매출 성장이 가능할 전망이다.

2025년은 2026년 도약을 위한 발판

2026년 초 예정된 Lumir X 1호기 발사를 통해 위성 서비스 시장을 개척할 예정이며, 2025년부터 위성 데이터 서비스 사전 마케팅 및 계약을 추진할 계획이다. Lumir X는 0.3m 해상도 초소형 SAR 위성으로 국내외 고객들의 높은 수요가 예상된다. 투자여건 Buy를 유지하며, 적정주가는 기존 16,700원에서 14,500원으로 -13.2% 하향한다.

(십억원)	4Q24E	4Q23	(% YoY)	3Q24E	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	2.4	8.3	-71.3	3.8	-37.0	-	-
영업이익	-0.7	0.3	적전	-0.3	적확	-	-
세전이익	-0.5	10.4	적전	-0.2	적확	-	-
지배순이익	-0.5	10.4	적전	-0.2	적확	-	-

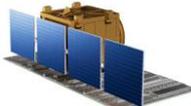
자료: 루미르, 메리츠증권 리서치센터

구분	내용	비고
2026년 예상 지배주주순이익(십억원)	13.9	
EPS(원)	812	
Target PER(배)	17.9	2025년 국내 우주산업 평균
적정가치(원)	14,510	
적정주가(원)	14,500	

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 루미르 주요 사업부 소개

우주



초고해상도 초소형 X-Band SAR 인공위성 LumirX



차세대중형위성 5호 C-Band SAR CSAR



영상자료처리장치 IDHU



달탐사용 우주인터넷통신장치 DTNPL



탐재컴퓨터 OBC



제어모멘트자이로 제어장치 CMGC

민수



위성 SAR 영상 및 부가정보

LumirX 위성군집 시스템으로 획득한 지구관측 SAR 영상과 SAR 영상으로부터 분석한 정보의 제공



IECEX 방폭인증 대용량 슬레노이드

선박용 엔진의 연료를 능동조절하는 밸브를 구성하는 부품



IECEX Certificate of Conformity

자료: LUMIR

그림2 글로벌 주요 SAR 위성 사업자 비교

회사(국적)	ICEYE	Capella Space	UMBRA	iQPS	LUMIR
	ICEYE(핀란드)	Capella(미국)	Umbra(미국)	iQPS(일본)	루미르(대한민국)
지상거리 [m]	0.9-1.5	0.4-1.2	0.25	0.46	0.3
경사거리 [m]	0.5	0.3	0.125	0.25	0.125
레이다 신호 대역폭 [MHz]	299	500	1,200	600	1,200
데이터 저장용량 [Tbit]	-	-	-	-	16
데이터 지상 전송속도 [Gbps]	0.5	-	-	-	2
무게 [kg]	85	107	70	100	< 85

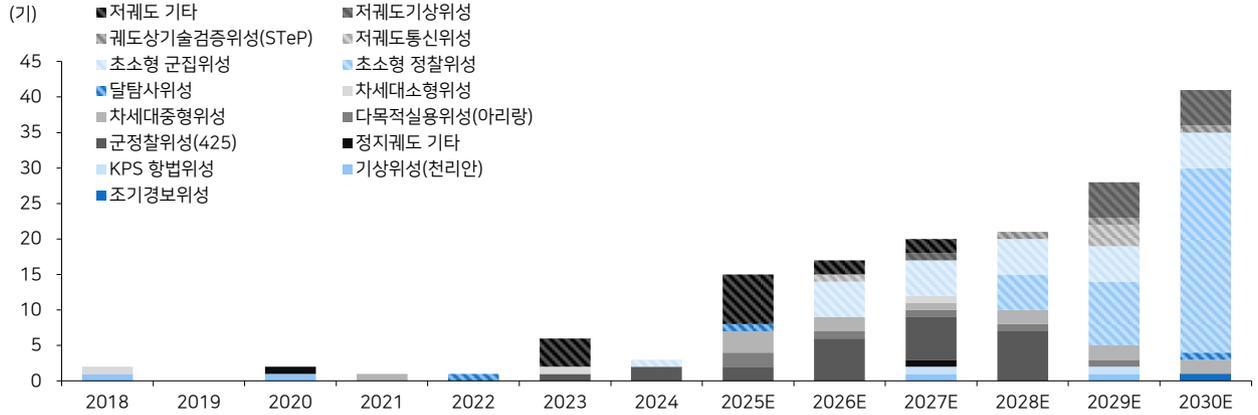
자료: LUMIR, 메리츠증권 리서치센터

그림3 루미르 SAR 영상 데이터 가격 비교

제품		가격		해상도	촬영면적
		신규촬영	아카이브		
SAR (루미르)	Spotlight	\$ 1,813 <small>높은 가격 경쟁력</small>	-	0.3 m <small>최고 수준의 해상도</small>	5 km x 5 km
	Spotfine	\$ 8,580	\$ 840	0.5 m	5 km x 5 km
SAR (ICEYE)	Spot	\$ 2,592	\$ 840	1 m	5 km x 5 km
	Strip	\$ 1,497.6	\$ 360	3 m	5 km x 30 km
	Scan	\$ 1,166.4	\$ 360	15 m	100 km x 100 km
EO (BlackSky)	Preferred	\$ 192	\$ 100	1 m	5 km x 5 km
	Standard	\$ 486	\$ 100		

자료: LUMIR, 메리츠증권 리서치센터

그림4 대한민국 정부 위성 발사 과제 및 발사 예상 위성수



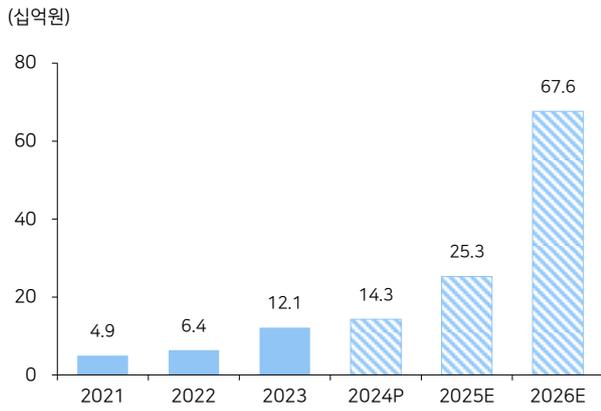
자료: 정부 부처, 언론, LUMIR, 메리츠증권 리서치센터

표3 루미르 실적 추이 및 전망

(십억원)	2021	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	4.9	6.4	12.1	14.3	25.3	67.6
위성 제조	0.0	5.8	9.3	10.7	18.8	48.8
위성 서비스	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	6.5
민수 장치	0.0	0.6	2.8	3.6	6.4	12.3
영업이익	-0.4	-2.4	-3.0	-1.2	0.9	14.5
세전이익	-0.4	-24.4	-5.9	-1.1	-1.1	13.9
당기순이익	-0.4	-24.4	-5.9	-1.1	-1.1	13.9
영업이익률(%)	-8.2%	-38.0%	-24.9%	-8.4%	3.6%	21.5%
당기순이익률(%)	-9.0%	-383.5%	-48.8%	-8.0%	-4.4%	20.6%

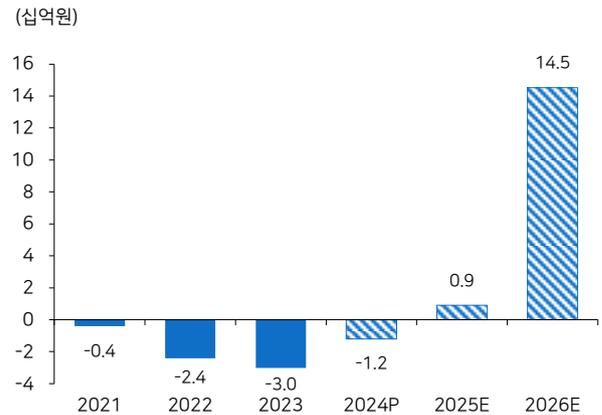
자료: LUMIR, 메리츠증권 리서치센터

그림5 루미르 연간 매출액 추이 및 전망



자료: LUMIR, 메리츠증권 리서치센터

그림6 루미르 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: LUMIR, 메리츠증권 리서치센터

루미르 (474170)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
매출액	6.5	12.1	14.3	25.3	67.6
매출액증가율(%)	31.9	86.2	17.7	77.1	167.5
매출원가	7.2	12.9	12.6	21.4	48.7
매출총이익	-0.6	-0.7	1.6	3.9	18.9
판매비와관리비	1.5	2.3	2.8	3.0	4.4
영업이익	-2.2	-3.0	-1.2	0.9	14.5
영업이익률(%)	-33.5	-24.9	-8.4	3.6	21.5
금융수익	-0.2	-2.0	-1.9	-2.0	-2.1
중속/관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.0	-0.9	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	-2.3	-5.9	-1.1	-1.1	13.9
법인세비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	-2.3	-5.9	-1.1	-1.1	13.9
지배주주지분 순이익	-2.3	-5.9	-1.1	-1.1	13.9

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	-8.6	5.0	0.9	2.5	18.4
당기순이익(손실)	-2.3	-5.9	-1.1	-1.1	13.9
유형자산감가상각비	0.4	0.5	2.2	3.0	2.9
무형자산상각비	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
운전자본의 증감	-6.8	7.2	-0.4	0.4	1.4
투자활동 현금흐름	-1.6	-9.0	-16.4	-6.1	-3.9
유형자산의 증가(CAPEX)	-0.6	-6.8	-6.1	-5.4	-2.5
투자자산의 감소(증가)	-0.0	-0.2	-0.0	-0.1	-0.3
재무활동 현금흐름	10.4	20.3	28.8	0.2	0.5
차입금증감	0.3	-0.1	0.0	0.2	0.5
자본의증가	10.0	50.3	28.8	0.0	0.0
현금의증가	0.1	16.3	13.4	-3.5	15.0
기초현금	8.8	8.9	25.2	38.6	35.1
기말현금	8.9	25.2	38.6	35.1	50.1

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
유동자산	16.9	31.0	45.4	42.9	59.2
현금및현금성자산	8.9	25.2	38.6	35.1	50.1
매출채권	4.7	1.7	1.9	2.0	2.2
재고자산	2.6	1.1	1.6	1.9	2.3
비유동자산	6.3	15.7	28.8	31.6	31.8
유형자산	3.3	9.9	13.8	16.1	15.7
무형자산	2.6	5.1	6.7	7.0	7.3
투자자산	0.1	0.3	0.3	0.4	0.7
자산총계	23.3	46.7	75.0	75.2	91.7
유동부채	7.3	13.2	13.8	14.8	16.4
매입채무	0.2	0.3	0.4	0.5	0.8
단기차입금	5.7	5.5	5.5	5.5	5.5
유동성장기부채	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
비유동부채	0.6	1.3	1.4	1.7	2.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
부채총계	7.8	14.5	15.2	16.5	19.0
자본금	2.2	7.3	8.5	8.5	8.5
자본잉여금	18.5	63.6	91.2	91.2	91.2
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	-5.3	-39.3	-40.5	-41.6	-27.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	15.4	32.2	59.8	58.7	72.6

Key Financial Data

	2022	2023	2024P	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	770	1,368	938	1,480	3,958
EPS(지배주주)	-276	-668	-75	-65	815
CFPS	-212	-235	211	239	1,117
EBITDAPS	-210	-272	81	242	1,032
BPS	1,181	2,190	3,501	3,437	4,252
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	0.0	0.0	0.0	-189.5	15.0
PCR	0.0	0.0	0.0	51.1	10.9
PSR	0.0	0.0	0.0	8.3	3.1
PBR	0.0	0.0	0.0	3.6	2.9
EBITDA(십억원)	-1.8	-2.4	1.2	4.1	17.6
EV/EBITDA	1.3	7.9	-26.3	45.5	9.8
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-20.1	-24.9	-2.5	-1.9	21.2
EBITDA 이익률	-27.2	-19.9	8.6	16.3	26.1
부채비율	50.9	45.2	25.4	28.0	26.2
금융비용부담률	3.0	16.5	13.9	8.0	3.1
이자보상배율(x)	-11.3	-1.5	-0.6	0.4	6.9
매출채권회전율(x)	2.3	3.8	7.9	13.0	32.1
재고자산회전율(x)	3.4	6.6	10.6	14.4	32.0

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	85.3%
중립	14.8%
매도	0.0%

2024년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

루미르 (474170) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

