

비중확대 (유지)

이병화 연구위원

✉ bh.lee@shinhan.com

최승환 연구위원

✉ hani86@shinhan.com

허성규 선임연구원

✉ sqheo@shinhan.com

김유민 선임연구원

✉ yumin.kim@shinhan.com

김지영 연구원

✉ jiy.kim@shinhan.com

이채윤 연구원

✉ cyunee@shinhan.com

신한생각 위기 속에서 찾는 기회

코스피가 신고가를 경신한 이후 조정국면에 들어간 지금, 오히려 개별종목 바텀피싱은 유효해질 전망이다. 2026년 2분기는 중소형주 투자자에게는 매우 힘든 시장이었음. 수급 풀림이 심화되면서, 이들을 제외한 중소형주 전반은 소외되는 흐름이 지속. 상장종목 전체 중 2분기(3월 31일~6월 30일)에 주가가 하락한 종목의 비율은 80.5%이며, 하락종목의 평균 하락률은 25%에 달함. 특히 동기간 코스피는 67.8% 상승, 코스닥은 12.9% 하락하며 풀림 현상이 극단화

2Q26 Preview: 호실적 기업 다수. 바뀐 것은 주가 뿐

2026년 성장 경로가 명확한 기업은 1분기에 이어 2분기에도 호실적을 이어가고 있음. 당사 커버리지 내 구조적 성장 사이클에 있는 반도체 소부장 및 AI 인프라 기업, 유가 급등의 부담을 넘은 인바운드 및 에스테틱 기업, 개별 성장 스토리가 굳건한 우주·핀테크·디지털헬스케어 등이 대부분 2분기에도 호실적 예상. 이들은 폭발적 성장으로 높은 밸류에이션을 정당화할 수 있는 기업들이나, 최근 주가가 조정받으며 밸류에이션 매력은 더욱 높아짐

최근 기업들이 주주환원정책을 강화하고 있어, 주가 하락이 더 큰 기회로 다가오고 있음. 슈프리마는 향후 3년 평균 총주주환원율 40% 이상을 목표로 공시. 호실적에 더해 주주환원 스탠스로 전격 전환하며 외국인 투자자들의 관심 확대 중. 백산은 2022년부터 연간 약 100만주씩 자사주 매입소각 진행 중이며 2026년 YTD로 78.7만주를 이미 매입소각. 배당성향도 20%대를 유지하면서 40% 이상의 총주주환원율을 증명. 주주환원 모범기업인 롯데렌탈은 어퍼니티의 인수 불발 이후, 일반 사모펀드가 인수한다면 고배당을 통한 Cash out 전략이 유효해 주주환원정책은 더욱 강력해질 듯

위기는 곧 기회

최근 중소형주 소외와 코스닥의 극단적 하락은 오히려 기회. 밸류에이션 부담은 이미 상당부분 해소. 당사 커버리지 종목의 26년 평균 PER은 1분기 말 대비 21.0% 낮아졌음. 주가는 확연하게 싸졌고 펀더멘털과 업황은 오히려 개선 중. 코스닥 시장 전체로 확대해 보면, 7월 10일 종가 기준 순현금이 시가총액의 50%를 상회하는 기업 비중은 18.5%에 달함. 하반기 내 코스닥 활성화정책 구체화, BDC 세제개편안 포함, 금리 및 유가 부담 완화 등의 긍정적 환경 속 중소형주 성과 반전 기대

커버리지 기업 목표가 변동 내역

헥토파이낸셜: 목표주가 34,000원으로 하향

PER based Valuation	변경 전	변경 후	비고
목표주가 산정기간	26년	26년	
EPS (원)	1,706	1,639	신규 서비스에 따른 비용 증가
Target PER (배)	31.0	21.0	국내외 Peer 대비 30% 프리미엄
목표주가 (원)	53,000	34,000	
현재주가 (원)		17,300	
상승여력 (%)		96.5	

자료: 신한투자증권

NHN KCP: 목표주가 22,000원으로 하향

PER based Valuation	변경 전	변경 후	비고
목표주가 산정기간	26년	26년	
EPS (원)	1,442	1,428	해외 및 대형 가맹점 비중 확대
Target PER (배)	20.2	15.8	5년 평균 PER 대비 10% 프리미엄
목표주가 (원)	29,000	22,000	
현재주가 (원)		12,670	
상승여력 (%)		73.6	

자료: 신한투자증권

혁신성장 / 로봇틱스 AI 커버리지 기업 목록

커버리지 기업 실적 추정치 및 밸류에이션

	(원, 십억원)	투자 의견	시가총액	매출액		영업이익		PER		PBR		배당 수익률
				26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	
전력 /인프라	산일전기*	매수	5,198.6	666.3	862.2	248.0	332.0	31.9	23.6	8.5	6.6	0.6
	일진전기	매수	2,908.8	2,270.4	2,485.5	208.7	241.6	19.3	16.2	4.1	3.3	1.1
	경동나비엔	매수	923.7	1,718.6	1,910.2	237.7	269.3	5.4	4.6	1.0	0.8	1.4
	가온전선	NR	4,094.4	2,945.5	-	106.0	-	108.0	-	13.1	-	-
	SNT에너지	NR	551.1	634.5	679.1	122.4	133.1	5.5	5.2	1.2	1.0	4.4
	에치에프알	NR	228.3	145.2	273.5	(0.4)	50.5	15.0	2.9	1.4	0.9	-
	전진건설로봇	NR	487.4	202.4	217.6	29.9	35.2	14.6	13.1	3.2	2.8	3.8
	씨에스베어링	NR	106.1	147.3	173.0	18.1	22.0	6.8	5.9	0.9	0.8	-
반도체 /IT	씨엠티엑스*	매수	817.7	206.6	289.6	68.1	104.3	12.9	9.7	3.2	2.4	-
	파두	매수	3,537.2	301.5	591.4	44.8	126.4	77.0	28.6	54.2	18.7	-
	에이디테크놀로지	매수	397.1	258.8	367.1	20.9	41.7	19.0	10.5	1.7	1.5	-
	세미파이브	매수	656.7	213.2	343.2	(2.1)	26.1	-	25.9	3.0	2.7	-
	오픈엠티테크놀로지	NR	277.4	31.5	45.7	(0.1)	8.3	-	35.3	10.8	8.3	-
	에이직랜드	NR	228.4	158.9	201.6	0.7	9.2	120.2	24.8	4.0	3.4	-
	사피엔반도체	NR	231.6	35.2	95.7	2.4	16.8	67.0	14.5	14.1	7.2	-
	삼양엔씨캠	NR	303.2	164.4	205.3	25.3	35.9	13.5	9.5	2.1	1.7	-
	엘케이캠	NR	120.8	32.8	45.3	10.9	17.3	12.8	8.3	1.8	1.4	-
	석경에이티	NR	201.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	에프엔에스테크	NR	113.9	79.1	109.1	18.7	24.7	8.2	6.6	1.1	1.0	3.3
	비츠로셀	매수	1,312.6	306.0	351.5	91.6	106.4	17.0	14.8	3.3	2.8	1.2
우주 /원전 /방산	셋트렉아이	매수	854.2	252.9	305.8	17.6	28.4	50.6	32.5	3.3	3.0	0.2
	스피어	NR	1,025.4	240.0	372.7	17.5	56.4	21.7	19.8	8.5	5.9	-
	에이치브이엠	NR	542.7	103.1	146.6	17.7	28.4	37.0	23.3	5.1	4.0	-
	이노스페이스	NR	215.7	33.2	77.3	(34.8)	0.3	-	-	15.8	18.0	-
	알맥	NR	178.3	229.5	301.8	14.9	32.5	23.3	9.0	1.1	1.0	-
	코츠테크놀로지	NR	54.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	컨텍	NR	126.8	105.7	115.1	4.8	14.2	16.8	8.1	1.4	1.2	-
	우진	NR	284.8	158.4	169.1	20.3	21.2	17.7	16.9	1.4	1.3	2.1
	수산인더스트리	NR	297.9	352.3	370.2	49.4	55.5	5.4	5.5	0.5	0.5	4.8
	슈프리마*	매수	328.5	156.6	175.5	38.7	44.0	7.6	6.9	1.1	0.9	1.0
K-수출 /소비	노머스	매수	122.0	104.3	128.7	19.2	25.3	7.7	5.6	-	-	-
	백산*	매수	197.5	522.8	545.3	60.6	67.9	5.5	4.5	0.9	0.7	3.8
	티앤엘	매수	428.4	191.0	224.6	61.6	74.7	8.3	7.2	1.7	1.4	2.6
	GS피앤엘	매수	860.7	613.9	669.6	121.9	144.6	16.0	12.8	1.0	0.9	1.3
	서부T&D	매수	700.0	293.3	312.4	87.4	102.0	16.3	13.7	0.6	0.6	0.9
	제이에스코퍼레이션*	매수	343.0	1,659.7	1,834.4	176.7	188.6	3.1	2.7	0.5	0.5	6.9
	롯데렌탈*	매수	1,241.8	3,043.8	3,237.5	360.0	377.0	7.2	6.7	0.7	0.7	5.1
	골프존	매수	244.7	500.9	550.5	62.0	68.2	4.7	4.1	0.5	0.5	10.3

자료: 신한투자증권, 주) 2026년 7월 13일 종가 기준, *표시 종목은 당사 추정치, 이외는 에프앤가이드 컨센서스

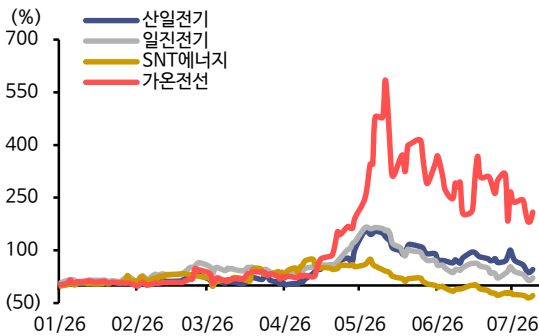
커버리지 기업 실적 추정치 및 밸류에이션

(원, 십억원)		투자 의견	시가총액	매출액		영업이익		PER		PBR		배당 수익률
				26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	
의료기기 /디지털헬스	클래시스	매수	3,095.4	467.5	591.4	219.1	290.7	17.5	13.5	4.7	3.7	2.0
	휴젤*	매수	3,014.5	524.8	646.3	213.6	278.9	15.9	13.0	2.5	2.1	-
	파마리서치	매수	3,433.8	663.3	802.9	266.2	327.9	17.8	14.6	4.5	3.6	1.4
	리브스메드	매수	1,008.9	86.7	182.8	(20.5)	7.2	-	84.9	-	-	-
	씨어스	매수	1,254.1	139.0	197.9	60.4	90.7	21.4	16.1	12.6	7.2	-
	엘앤씨바이오*	NR	1,874.4	164.5	247.3	39.8	66.4	133.9	32.9	7.7	6.5	0.1
	한스바이오메드*	NR	365.8	141.0	195.8	17.6	30.5	25.6	14.2	7.3	4.8	-
	루닛	NR	737.9	115.3	142.2	(29.2)	(5.4)	-	-	2.4	2.7	-
	토모큐브	NR	445.0	21.9	46.7	0.1	11.1	889.9	48.4	11.3	9.2	-
	쓰리빌리언	NR	179.5	19.3	28.6	(3.6)	4.4	-	39.0	9.1	7.4	-
로보틱스 /AI	그래피	NR	193.6	35.5	47.4	0.3	8.3	-	29.8	9.2	7.1	-
	드림씨아이에스	NR	73.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	고영*	매수	1,763.1	314.5	387.1	50.9	82.5	30.9	24.4	4.4	3.8	0.6
	제이브이엠*	매수	264.2	187.1	207.2	36.3	40.8	9.3	8.0	1.1	1.0	3.0
	한글과컴퓨터	매수	401.4	381.0	422.8	49.1	58.2	9.5	8.4	1.0	0.9	2.4
	로보티즈	NR	3,020.2	64.6	117.8	2.4	21.7	504.5	135.0	9.2	8.5	-
	레인보우로보틱스	NR	8,050.9	60.0	132.0	4.0	12.0	536.7	259.7	54.4	44.7	-
	두산로보틱스	NR	4,543.9	59.0	128.0	13.0	40.0	649.1	122.8	12.7	11.5	-
	클로봇	NR	623.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	씨메스로보틱스	NR	186.1	23.9	39.9	(13.2)	(4.4)	-	-	4.0	4.2	-
	에스에프에이	NR	772.0	1,679.7	1,942.8	124.7	178.2	9.2	6.5	0.6	0.6	4.4
	링크솔루션	NR	137.5	24.0	54.6	(2.2)	9.2	-	15.2	3.8	2.9	-
스테이블코인	엔비알모션	NR	67.4	77.5	110.7	1.5	9.9	28.6	5.6	-	-	-
	아크릴	NR	120.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	KG이니시스	매수	256.5	1,459.9	1,586.6	106.5	120.1	4.4	3.8	0.4	0.4	6.5
	NHN KCP*	매수	508.8	1,476.0	1,648.0	65.2	74.9	11.0	9.6	1.8	1.6	1.8
	헥토파이낸셜*	매수	241.7	230.0	260.0	27.0	31.6	14.3	12.2	1.7	1.5	2.3
	헥토이노베이션	매수	173.7	455.2	531.3	65.2	77.8	4.4	3.5	0.7	0.6	6.3
	코나아이	매수	606.6	384.5	456.6	130.5	156.1	5.7	4.8	1.7	1.4	3.8
	다날	NR	307.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-

자료: 신한투자증권, 주) 2026년 7월 13일 종가 기준, *표시 종목은 당사 추정치, 이외는 에프앤가이드 컨센서스

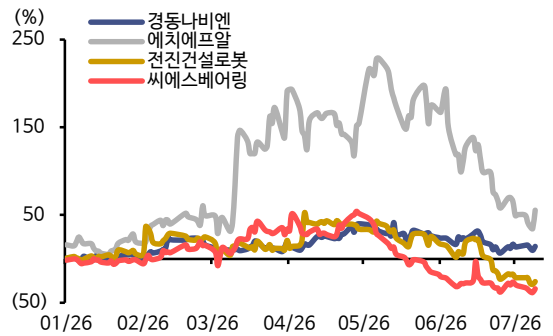
테마별 주가 동향

전력/에너지



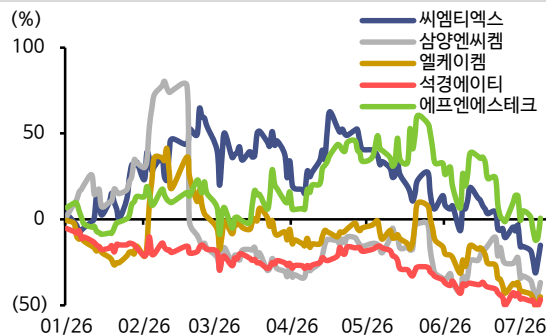
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

인프라



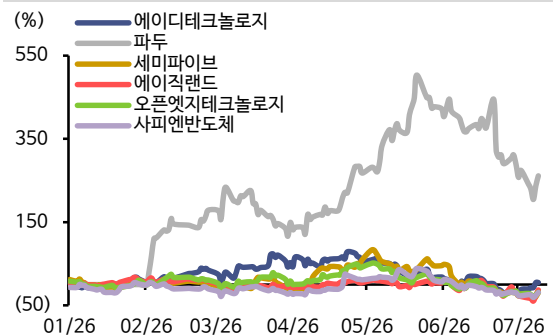
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

반도체/IT - 소재



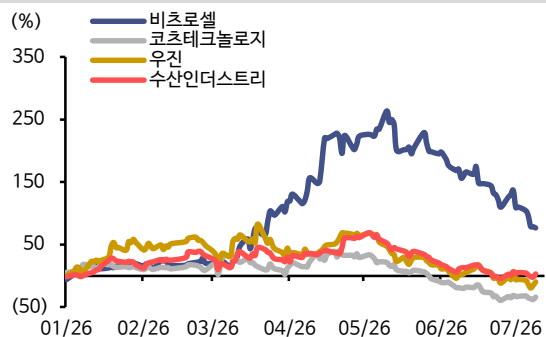
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

시스템반도체



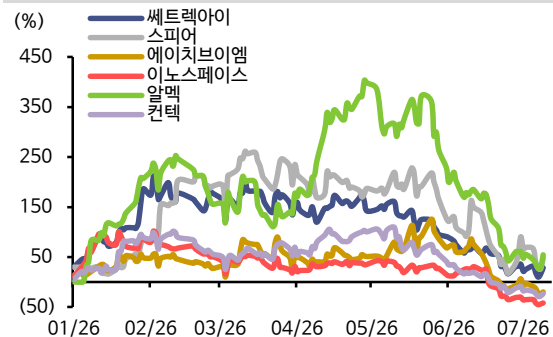
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

방산/원전



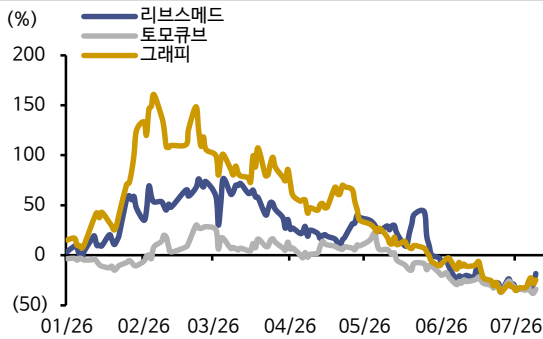
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

우주



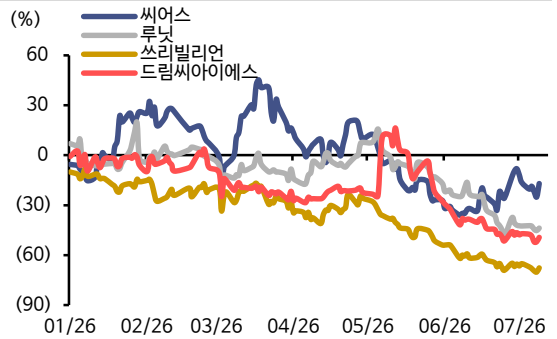
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

의료기기



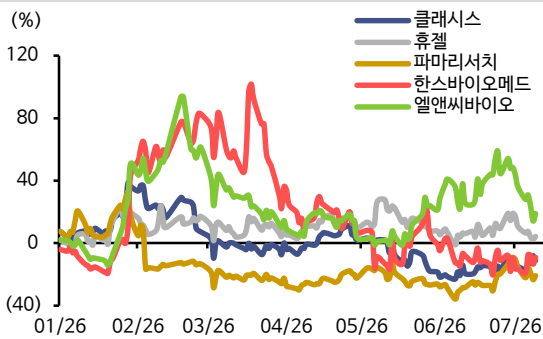
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

의료 AI



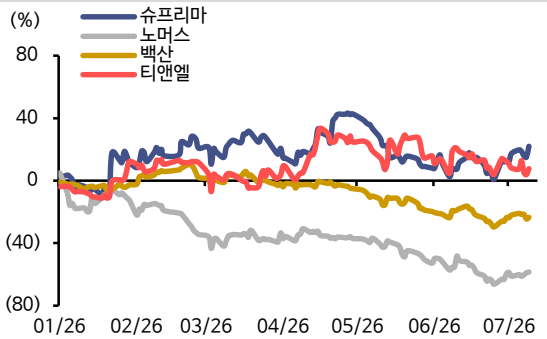
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

미용 의료기기



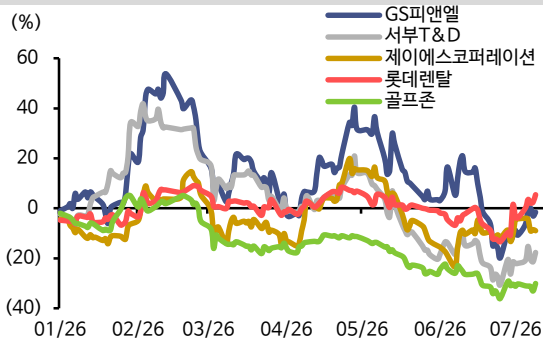
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

K-수출



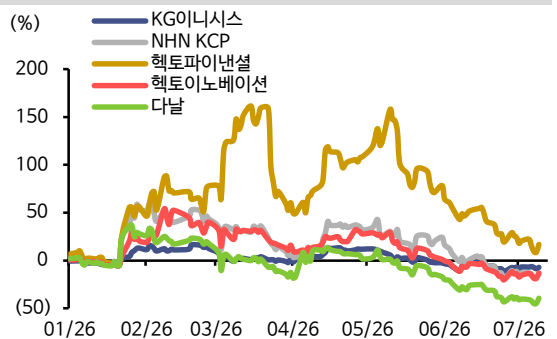
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

K-소비



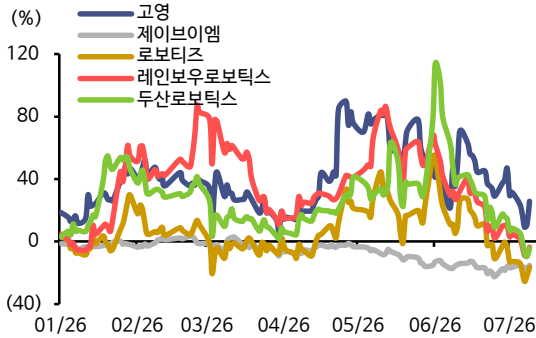
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

스테이블코인



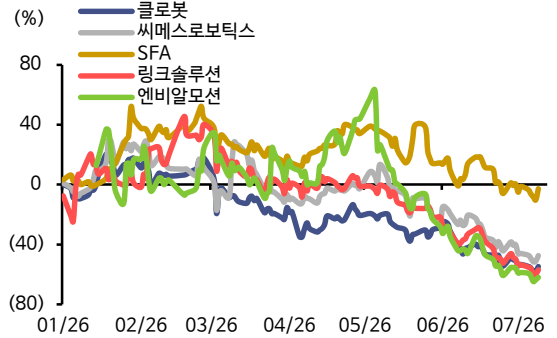
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

로보틱스 I



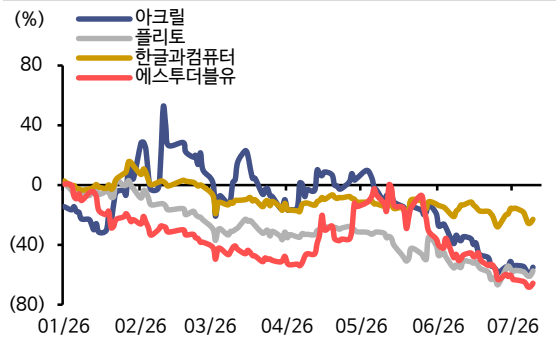
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

로보틱스 II



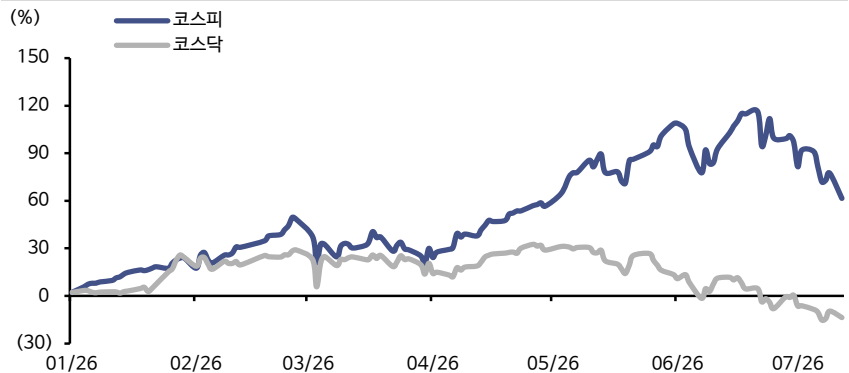
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

AI S/W



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

코스피, 코스닥 지수 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

2Q26 Preview

씨엠티엑스

예상대로 매분기 성장 중

2Q26 매출액 491억원(+11.2% QoQ), 영업이익 156억원(+15.5% QoQ), 영업이익률 31.8%를 전망한다. 수익성은 상장 전후 설비투자과 인력채용으로 분기별 비용이 증가한 영향으로 전년보다 다소 낮을 것으로 보이지만, 매분기 매출 증가와 함께 수익성도 점차 회복될 전망이다. 2분기는 기존 추세대로 성장할 전망이며, 3분기는 대만 고객향 양산품목의 추가 확대와 신규고객사 등록이 기대된다.

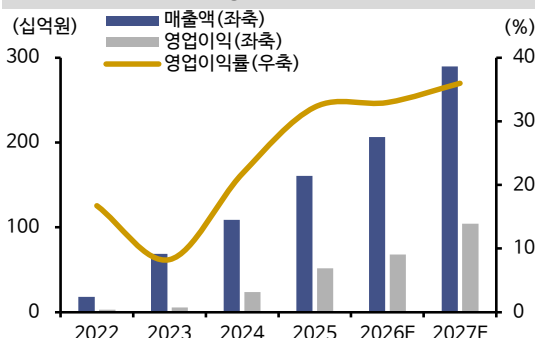
하반기 이후 Fab의 캐파가 늘어나는 추세에 따라 반도체 소재 업종 전반적으로 꾸준한 성장을 전망한다. 그 중 씨엠티엑스는 국내뿐 아니라 해외까지 Top 10 Fab 선단공정에 모두 공급하는 유일한 기업으로 성장률은 차별화될 전망이다. 현 추세대로면 2027년 영업이익 1,000억원 이상 달성도 가시적이다. 최근 시장 수급 악화로 주가가 부진했지만 펀더멘털은 이상 없다.

씨엠티엑스 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	41.0	42.2	44.1	49.1	54.0	59.4	108.7	160.6	206.6	289.6
YoY					31.6	40.8	58.3	47.8	28.6	40.2
영업이익	15.5	10.0	13.5	15.6	17.9	21.2	23.6	51.8	68.1	104.3
YoY					15.5	111.5	316.9	119.0	31.6	53.1
Margin	37.7	23.7	30.6	31.8	33.1	35.6	21.8	32.2	33.0	36.0
당기순이익	15.4	5.4	10.0	15.0	17.3	20.7	13.5	(25.1)	63.1	83.7
YoY					12.7	286.3	290.8	적전	흑전	32.7
Margin	37.5	12.7	22.7	30.6	32.1	34.9	12.4	(15.6)	30.5	28.9

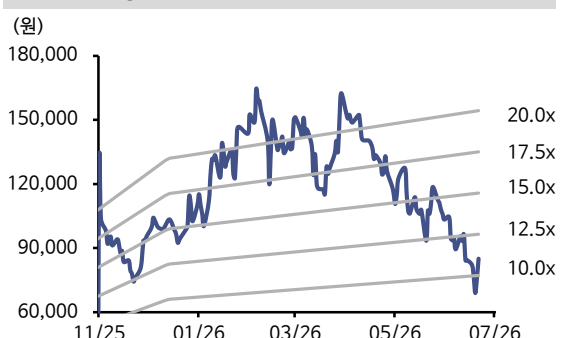
자료: 신한투자증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



자료: 회사자료, 신한투자증권

12개월 선행 PER 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

고영

AI 서버 모멘텀 지속

2Q26 매출액 753억원(+44.5% YoY), 영업이익 111억원(+342.2% YoY)을 전망한다. AI 서버 CapEx 열풍에 힘입어 서버향 매출이 전사 실적을 견인한다. 1분기에 부진했던 전장도 2분기 회복이 예상되며, 우주와 방산이 포함된 IoT 부문은 1분기 역대 최대 매출 달성에 이어 2분기 추가 성장이 예상된다.

서버향은 하반기도 양호할 전망이다. 하반기 광모듈 기업향 주문이 재증가하며, 최근 고객사 PO를 받은 SOCAMM2 검사장비도 하반기 실적에 포함된다. 마진율은 GPM은 1분기와 유사할 것으로 보이며, 영업이익률은 소폭 개선될 것으로 보여진다. 1분기와 같이 환율상승에 따른 영업외수익 반영으로 지배순익도 양호할 것으로 기대된다.

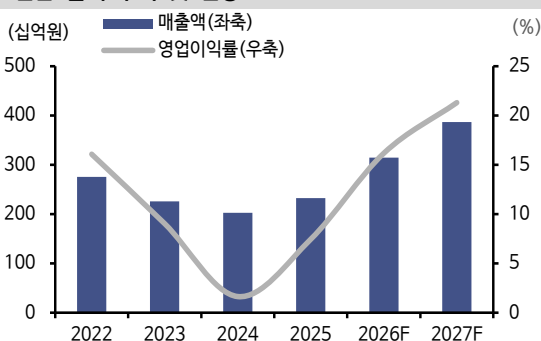
수술로봇은 2분기 3대(미국 1대, 일본 2대) 출하했으며 매출인식은 하반기부터 집중될 전망이다. 연간 수술로봇 판매 목표는 20대로 유지되고 있다.

고영 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	51.1	52.1	60.3	69.2	72.7	75.3	79.8	86.7	202.5	232.7	314.5	387.1
YoY	(3.6)	(0.7)	30.2	36.3	42.2	44.5	32.4	25.4	(10.2)	14.9	35.2	23.1
SPI	20.0	19.3	21.6	23.6	28.0	28.1	25.9	27.1	74.7	84.5	109.1	131.0
AOI	24.3	26.3	30.9	37.3	32.5	34.8	35.5	41.0	95.5	118.7	143.9	168.3
기타	6.8	6.5	7.8	8.2	12.2	12.3	18.4	18.5	32.3	29.3	61.5	87.8
영업이익	3.2	2.5	4.7	7.0	9.9	11.1	13.1	16.8	3.3	17.3	50.9	82.5
YoY	46.3	(20.6)	581.2	흑전	208.8	342.2	179.2	141.7	(83.7)	422.3	193.3	62.1
Margin	6.2	4.8	7.8	10.1	13.5	14.7	16.4	19.4	1.6	7.5	16.2	21.3
지배순이익	3.2	(4.7)	8.5	7.8	15.7	13.8	10.9	14.0	21.0	14.8	54.4	68.8
YoY	(55.9)	적전	흑전	(27.8)	388.5	흑전	29.2	79.9	(4.2)	(29.7)	268.5	26.5
Margin	6.3	(9.0)	14.0	11.3	21.6	18.3	13.7	16.2	10.4	6.3	17.3	17.8

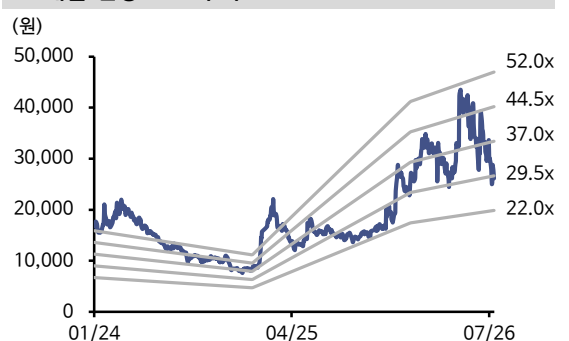
자료: 신한투자증권 추정

연간 실적 추이 및 전망



자료: 신한투자증권

12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

산일전기

무난한 실적, 하반기 추가 개선

2Q26 매출액 1,604억원(+25.0% YoY), 영업이익 607억원(+31.5% YoY)을 전망한다. 시장 기대치에 부합하는 수준의 실적을 예상한다. 수주는 신재생 특수변압기 위주로 증가하고 블룸에너지 수주가 더해져 1분기보다 증가할 전망이다. 블룸에너지향 추가 수주는 진행 중이며, 빠르면 올해 중에도 진행될 수 있을 전망이다. 블룸에너지 외 다른 데이터센터 디벨로퍼 고객도 빠르면 올해 안 수주가 가능할 것으로 보인다. 송배전 전력망 수주는 하반기에 본격화될 전망이다. 고객사 재고소진은 진행 중이고, 하반기에는 추가물량이 필요할 수 있는 상황이다.

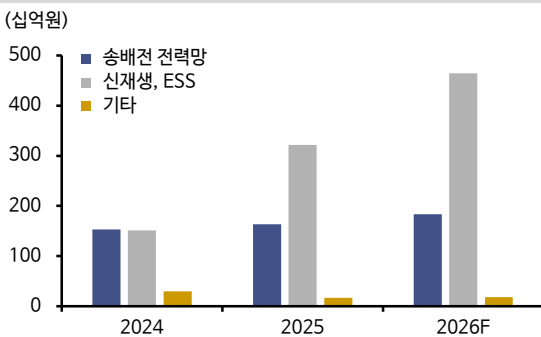
3분기, 4분기 수익성은 2분기보다 개선될 전망이다. 수익성은 단가보다 생산량과 비례하는데, 기존 제품뿐 아니라 단가 높은 데이터센터용 제품도 하반기에 생산 볼륨이 확대되기 때문이다. 캐파는 8천억원 수준이며 생산시간 변화에 따라 1조 원까지 확대가 가능해 당분간 캐파 이슈는 없다. 또한 데이터센터, 신재생, 송배전 모두 라인을 공유해 세그먼트별 탄력적 캐파조절이 가능하다.

산일전기 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	98.8	128.3	132.7	142.1	150.3	160.4	171.3	184.4	334.0	502.0	666.3	862.2
YoY	39.9	70.5	66.5	31.1	52.1	25.0	29.0	29.7	55.7	50.3	32.7	29.4
송배전 전력망	45.0	38.3	26.2	53.8	39.3	42.4	46.7	55.4	152.9	163.3	183.7	244.4
신재생, ESS	50.0	87.3	101.7	82.8	106.7	113.5	120.0	124.2	151.3	321.8	464.4	599.1
기타	3.8	2.7	4.8	5.5	4.3	4.5	4.6	4.7	29.8	16.8	18.2	18.7
영업이익	37.5	46.2	42.6	52.4	55.5	60.7	63.6	68.2	109.2	178.6	248.0	332.0
YoY	61.4	88.5	53.1	55.4	47.9	31.5	49.4	30.2	134.4	63.5	38.8	33.9
Margin	38.0	36.0	32.1	36.8	36.9	37.9	37.1	37.0	32.7	35.6	37.2	38.5
지배순이익	31.3	37.9	36.8	43.0	45.9	48.0	50.2	54.4	83.7	148.9	198.5	268.3
YoY	89.7	118.6	61.0	59.1	46.9	26.7	36.3	26.6	114.3	78.0	33.3	35.1
Margin	31.6	29.5	27.7	30.2	30.5	29.9	29.3	29.5	25.1	29.7	29.8	31.1

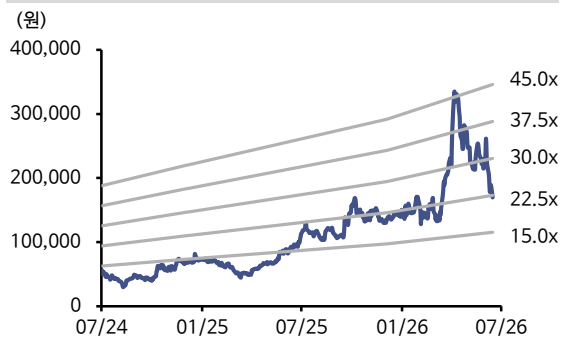
자료: 신한투자증권 추정

매출액, 신규수주 추이



자료: 회사자료, 신한투자증권

12개월 선행 PER 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

제이에스코퍼레이션

실적, 밸류에이션, 주주환원

2Q26 매출액 4,295억원(+35.3% YoY), 영업이익 383억원(+36.2% YoY)을 전망한다. OEM 달리기준 성장률(전년대비)은 핸드백 2분기 10%, 3분기 15%, 의류 2분기 15%, 3분기 25% 수준으로 추정한다. 관세 이슈가 해소되었고, 미국 소비가 양호해 고객들이 오더를 다시 늘리고 있다. 호텔 OCC는 1분기 80%대, 2분기는 그보다 높으며 ADR도 역대 최대이다. 호텔 식당 리오프닝(5월 2주차) 이후 P, Q 개선도 동반됐다. 2분기는 매년 호텔 종합부동산세(48억원 내외) 납부로 이익이 낮아지는 분기지만 업황 호조로 전분기와 유사한 이익이 전망된다.

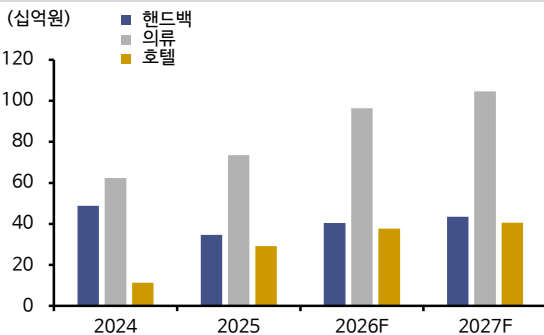
온타이드는 2분기부터 연결 반영된다. 2분기 매출액 578억원, 영업이익은 BEP 수준으로 전망한다. 온타이드는 인도네시아 공장, 멕시코 공장을 보유하고 있어 약진통상 외주 물량 소화가 가능하며, 고객도 겹치지 않아 시너지가 있다. 반기 배당 350원 발표했고, 비과세 감액배당으로 진행될 예정이다.

제이에스코퍼레이션 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	293.7	317.3	356.8	320.4	308.0	429.5	492.1	430.1	1,117.5	1,288.2	1,659.7	1,834.4
YoY	41.6	38.8	(1.3)	0.2	4.9	35.3	37.9	34.2	29.5	15.3	28.8	10.5
핸드백	77.1	81.4	81.1	73.0	66.1	94.4	93.3	87.5	321.8	312.6	341.4	351.6
의류	182.8	194.8	233.6	198.1	205.7	291.6	353.7	290.6	712.6	810.1	1,141.6	1,295.5
호텔	33.3	40.2	41.8	48.1	36.2	43.4	45.1	52.0	78.3	163.4	176.7	187.3
영업이익	28.3	28.1	41.1	43.0	30.8	38.3	54.9	52.7	121.3	140.5	176.7	188.6
YoY	47.1	7.6	(5.3)	32.3	8.7	36.2	33.6	22.7	44.3	15.9	25.8	6.8
Margin	9.6	8.9	11.5	13.4	10.0	8.9	11.2	12.3	10.9	10.9	10.6	10.3
지배순이익	12.0	20.4	23.2	20.9	12.2	23.7	37.0	36.0	97.4	76.6	108.9	126.3
YoY	10.4	(62.8)	82.3	9.8	1.2	16.4	59.4	71.7	(11.2)	(21.4)	42.2	16.0
Margin	4.1	6.4	6.5	6.5	3.9	5.5	7.5	8.4	8.7	5.9	6.6	6.9

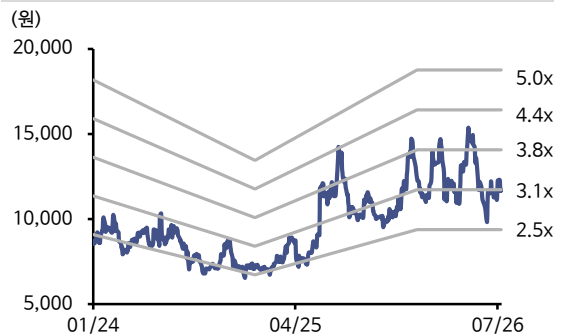
자료: 신한투자증권 추정

부문별 영업이익 추이



자료: 회사자료, 신한투자증권

12개월 선행 PER 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

슈프리마

전쟁 영향 회복, 주주환원에도 진심

2Q26 매출액 392억원(+20.6% YoY), 영업이익 93억원(+23.5% YoY)을 전망한다. 1분기 이란 전쟁 영향으로 지연됐던 중동향 물량이 2분기에 정상적으로 출하됐다. 페이스 제품 매출비중 상승, 엔터프라이즈 수주 증가도 예상대로 진행 중이다. 출입통제, 영상보안, 알람 기능을 통합한 AI통합보안플랫폼 'BioStarX', 'BioStar Air'를 출시했고, 2026년 3분기 AI카메라(바이오닉스) 출시 예정이다. 제품으로, 60도 카메라, 온디바이스 AI, 최대 10인 동시 얼굴인식, 최대 7M 인식거리 등 경쟁사 대비 압도적인 성능을 구현했다.

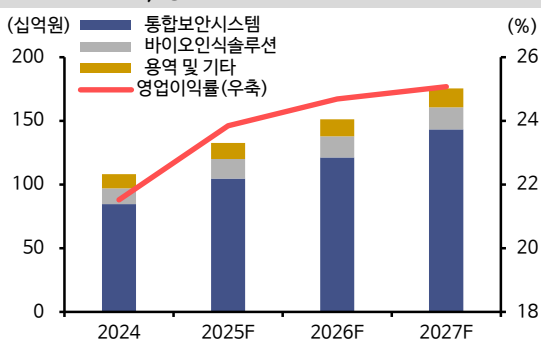
향후 3년평균 총주주환원율 40% 이상 목표를 공시했다. 배당성향을 8~9%로 가정하고 나머지를 자사주매입소각으로 채운다면 주식수 감소에 의해 26~28년 EPS는 6.5%, 4.5%, 5.7% 증가한다. 올해 3월 66억원의 기보유 자사주 소각을 단행했고, 4월 120억원의 신규 자사주매입을 공시했다. 5% 지분을 신고한 달튼 캐피탈 외 많은 외국인 투자자들이 회사의 주주환원책에 관심을 높이고 있다.

슈프리마 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	28.8	32.5	30.4	45.6	31.1	39.2	36.3	49.9	108.2	137.3	156.6	176.1
YoY	40.8	15.6	20.9	32.2	8.1	20.6	19.5	9.4	14.4	26.9	14.0	12.5
통합보안시스템	22.3	24.9	24.6	32.8	20.2	30.6	29.1	41.4	84.7	104.6	121.3	143.3
바이오인식솔루션	4.1	3.9	3.3	4.3	3.1	4.4	4.5	4.5	12.3	15.6	16.5	17.3
용역 및 기타	2.5	3.6	2.5	3.9	2.6	4.2	2.6	4.1	11.1	12.5	13.5	15.5
영업이익	5.7	7.6	6.5	13.0	5.4	9.3	8.4	15.5	23.3	32.7	38.7	44.1
YoY	156.3	12.5	13.8	50.5	(5.3)	23.5	29.2	19.5	39.8	40.6	18.1	14.2
Margin	19.8	23.3	21.5	28.4	17.3	23.8	23.2	31.0	21.5	23.8	24.7	25.1
자배순이익	8.1	0.7	10.6	12.9	10.0	12.9	7.2	12.7	32.5	32.4	42.9	44.3
YoY	26.0	(91.6)	160.9	(1.7)	23.6	1,644.4	(31.8)	(1.7)	41.6	(0.3)	32.4	3.3
Margin	28.1	2.3	35.0	28.3	32.1	32.9	20.0	25.5	30.0	23.6	27.4	25.1

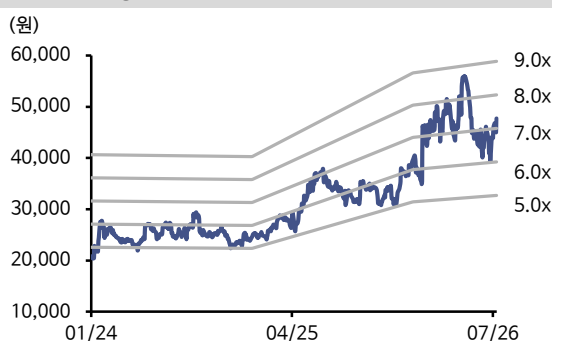
자료: 신한투자증권 추정

부문별 매출액, 영업이익률 추이



자료: 회사자료, 신한투자증권

12개월 선행 PER 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

백산

정상화의 길

2Q26 매출액 1,163억원(-4.7% YoY), 영업이익 132억원(-7.3% YoY)을 추정한다. 2025년 4~5월 인도네시아 신공장 이전 후로 발생하고 있는 생산 수율 저하 문제는 2026년 3분기까지 85~90%수준 안정화, 2026년 4분기부터 대부분 정상화를 기대한다. 하반기는 주요 고객사인 나이키의 신발 오더 증가가 동반되며 수익성이 개선될 전망이다. 나이키 축구화 신규 모델 채택 및 나이키 전체 매출 회복세에 기인한 오더 회복이다. 2026년 하반기는 차량 내장재 부문 역시 채택차종 확대로 매출 개선에 기여한다. 차량 내장재는 2026년 1~4월까지 전년동기대비 고정장 중이며, 북미 신규 고객사는 연말 가시적 성과가 기대된다.

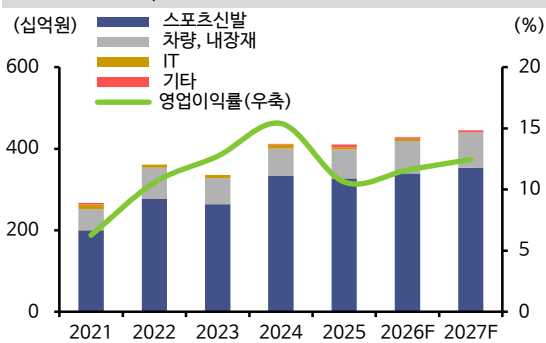
2022년부터 연간 약 100만 주씩 자사주 매입소각이 진행 중이다. 2026년도 YTD로 787,788주를 매입소각했다. 배당성향도 20%대를 유지하면서 40% 이상의 총주주환원율을 증명하고 있는 점은 락바텀 관점에서 긍정적이다. 인도네시아 수율 문제는 시간이 필요하지만 중장기 관점의 매수찬스를 제공한다.

백산 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	134.2	122.1	134.4	114.2	130.1	116.3	150.4	126.0	497.0	504.9	522.8	545.3
YoY	12.7	5.7	4.3	(14.4)	(3.1)	(4.7)	11.9	10.3	19.0	1.6	3.5	4.3
스포츠신발	87.1	71.8	92.8	75.4	83.0	75.4	97.4	84.0	333.4	327.1	339.8	353.4
차량내장재	18.0	11.1	24.6	17.4	20.1	15.2	25.8	18.2	67.3	71.0	79.4	87.3
영업이익	19.0	14.3	12.9	7.4	12.7	13.2	19.3	15.5	76.5	53.6	60.6	67.9
YoY	(6.0)	(21.0)	(29.0)	(63.0)	(33.4)	(7.3)	49.4	108.4	44.0	(30.0)	13.1	12.0
Margin	14.2	11.7	9.6	6.5	9.7	11.4	12.8	12.3	15.4	10.6	11.6	12.5
지배순이익	13.4	6.8	8.9	4.5	13.0	9.5	14.2	9.9	60.7	33.5	46.2	53.3
YoY	(26.8)	(46.5)	(34.0)	(72.6)	(2.4)	40.6	59.9	122.1	47.1	(44.8)	37.9	15.4
Margin	9.9	5.6	6.6	3.9	10.0	8.2	9.5	7.9	12.2	6.6	8.8	9.8

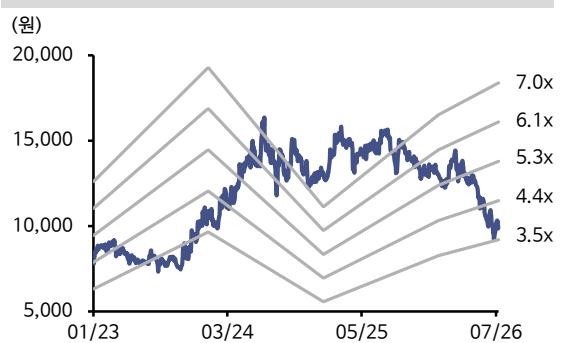
자료: 신한투자증권 추정

부문별 매출액, 영업이익률 추이



자료: 회사자료, 신한투자증권

12개월 선행 PER 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

롯데렌탈

본업은 순항 중

2Q26 매출액 7,799억원(+4.2% YoY), 영업이익 870억원(+12.7% YoY)을 전망한다. 본업인 장단기 오토렌탈 업황은 매우 양호하다. 장기렌탈은 투입대수 순증이 지속되고, 단기렌탈은 인바운드 및 내국인 여행 증가로 큰 폭 성장한다. 중동 전쟁에 따라 중고차 판매는 역성장한다. 중동 지역 직접 수출 제한 및 물류비 상승 영향으로 수출대수가 전년대비 20% 감소할 전망이다. 수출 감소 물량은 중고차 소매(T카)와 장기렌탈로 판로를 바꿔 1년 내 전사 수익으로 환원될 전망이다.

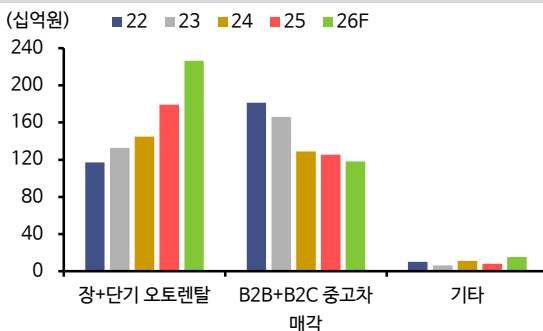
글로벌 사모펀드 운용사 텍사스퍼시픽그룹(TPG)이 단독으로 롯데렌탈 인수에 입찰했다. 인수 의지는 높은 것으로 판단된다. 어피니티의 롯데렌탈 인수 불발은 독과점 이슈 때문이었다. 일반 사모펀드 인수는 큰 변수가 없을 전망이다. 인수 이후 Exit(투자원금회수) 방안은 고배당을 통한 현금흐름 확보 정책이 유력해 보인다. 총주주환원율 40%인 현 주주환원 정책은 더욱 강화될 가능성이 높다.

롯데렌탈 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	685.6	748.8	758.0	726.4	730.9	779.9	788.2	744.7	2,792.4	2,918.8	3,043.8	3,237.5
YoY	4.4	7.6	5.5	0.8	6.6	4.2	4.0	2.5	1.5	4.5	4.3	6.4
오토렌탈	435.5	446.4	457.5	463.5	457.1	483.6	493.7	500.2	1,731.1	1,802.9	1,934.5	2,037.8
G카	24.6	27.8	30.9	28.0	27.8	28.1	31.2	28.3	103.7	111.3	115.4	116.5
비즈렌탈	50.6	51.1	48.7	45.1	42.6	51.6	49.2	45.6	223.2	195.5	188.9	194.6
중고차 매각	174.9	223.5	220.9	189.8	203.4	216.7	214.1	170.7	744.8	809.1	804.9	888.5
영업이익	67.0	77.2	89.0	79.3	83.6	87.0	98.0	91.3	284.8	312.5	360.0	377.0
YoY	17.8	1.9	10.6	10.7	24.8	12.7	10.1	15.1	(6.7)	9.7	15.2	4.7
Margin	9.8	10.3	11.7	10.9	11.4	11.2	12.4	12.3	10.2	10.7	11.8	11.6
지배순이익	29.7	30.3	39.0	28.6	31.1	38.0	46.6	43.4	106.8	127.6	159.1	172.0
YoY	81.3	(10.0)	23.4	13.7	4.7	25.7	19.3	51.6	(11.0)	19.5	24.6	8.1
Margin	4.3	4.0	5.1	3.9	4.3	4.9	5.9	5.8	3.8	4.4	5.2	5.3

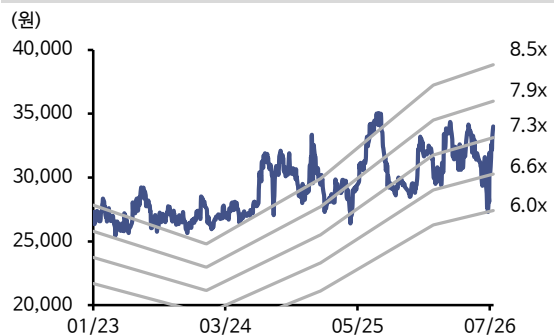
자료: 신한투자증권 추정

부문별 영업이익



자료: 회사자료, 신한투자증권

12개월 선행 PER 밴드



자료: 에프엔가이드 QuantiWise, 신한투자증권

제이브이엠

높은 기저효과가 아쉬운 2분기

2Q26 매출액 471억원(-0.9% YoY), 영업이익 110억원(+1.0% YoY)을 전망한다. 2분기는 내수, 수출 모두 전년동기의 높은 기저효과가 존재한다. 전년 내수 장비 가격 10% 인상을 단행함에 따라 인상 전 가격에 선수요가 몰리며 2분기 장비 실적이 두드러졌다. 올해는 내수 장비는 전년대비 감소, 소재는 이란 전쟁에 따른 가격인상 효과로 전년대비 성장할 전망이다.

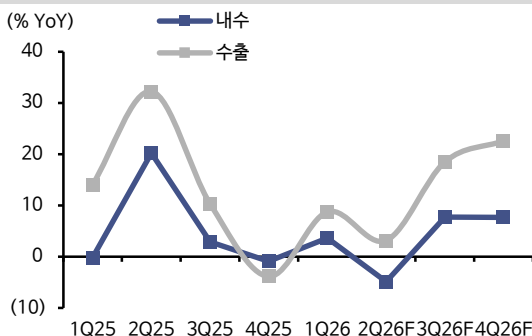
전년 수출은 카운트메이트 초도 물량, 메니스 3대 반영으로 호조였다. 올해도 수출은 호조세다. 북미 카운트메이트 추가분의 분할 발주 및 설치가 순차 진행 중이다. 메니스는 올해 1분기 2대(북미 1, 호주 1)에 이어 2분기 2대 출하하며 작년 연간(6대) 대비 빠른 페이스다. 호주 파우치·블리스터 시장은 안정적으로 성장 중이다. 추가적으로 중국 현지생산(6월) 시작해 하반기부터는 중국 매출 확대도 기대된다.

제이브이엠 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	42.8	47.5	39.7	43.1	45.5	47.1	44.8	49.7	159.4	173.1	187.1	207.2
YoY	6.6	25.9	6.3	(2.5)	6.2	(0.9)	12.8	15.4	1.5	8.6	8.1	10.7
내수	21.0	23.8	21.0	20.7	21.8	22.7	22.6	22.3	82.1	86.5	89.3	96.1
수출	21.8	23.7	18.7	22.4	23.7	24.5	22.1	27.4	77.3	86.6	97.8	111.1
영업이익	8.9	10.9	7.6	5.9	9.3	11.0	7.9	8.1	30.7	33.3	36.3	40.8
YoY	21.2	58.7	3.3	(35.3)	4.7	1.0	3.6	37.1	3.1	8.5	9.0	12.5
Margin	20.7	22.9	19.1	13.7	20.4	23.4	17.6	16.3	19.2	19.2	19.4	19.7
자배순이익	7.8	8.9	6.4	5.3	7.6	9.2	6.7	7.0	28.8	28.4	30.5	35.2
YoY	(5.8)	47.4	(7.2)	(31.0)	(2.4)	2.9	4.9	33.4	9.9	(1.7)	7.6	15.6
Margin	18.2	18.7	16.1	12.2	16.7	19.4	15.0	14.1	18.1	16.4	16.3	17.0

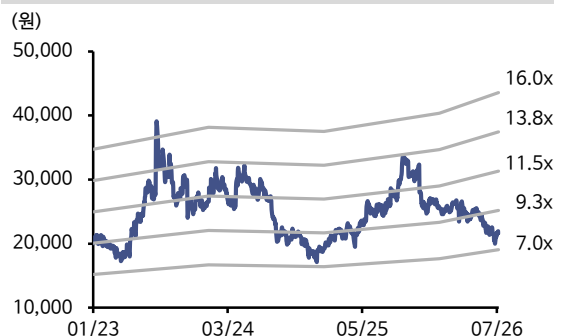
자료: 신한투자증권 추정

분기별 매출성장률 추이



자료: 신한투자증권 추정

12개월 선행 PER 밴드



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

헥토파이낸셜

재정비의 시간

2Q26 매출액 525억원(+18.0%, 이하 YoY), 영업이익 42억원(+8.7%, OPM 7.9%)을 전망한다. 1Q26은 간편현금결제 중심의 신규 회원제 서비스 반영으로 예상치를 상회했다. 반면 해당 서비스가 4월부터 구조 보완을 위해 일시 중단되면서 2Q 간편현금결제 매출액은 116억원(+30.0%)으로 전분기 대비 감소할 전망이다. 기존 결제 인프라 사업은 성장세를 이어가겠으나, 스테이블코인 인프라 구축과 AI Agent 결제 서비스 개발 관련 외주용역비 및 지급수수료 증가로 영업이익 증가율은 매출 성장률을 하회할 것으로 예상된다.

3Q부터는 기존 서비스 재개와 신규 고객사 확대에 따라 간편현금결제 사업의 회복이 예상된다. 일본 법인은 글로벌 PSP와 정산 서비스를 개시할 예정이며, 자체 앱을 통해 내통장결제, 선불, 소액 해외송금 등 회원 기반 서비스를 순차적으로 통합할 계획이다. CPN은 국내 은행과 대형 핀테크사를 포함한 15개 파트너가 참여를 신청했으며 7월부터 파트너별 개발에 착수했으나, 규제 수립과 상용화 시점의 불확실성을 감안해 단기 실적에는 보수적으로 반영했다. 2026년 지배주주 EPS 1,639원에 Target PER 21배를 적용해 목표주가를 34,000원으로 하향한다.

헥토파이낸셜 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	46.0	44.5	45.8	51.2	57.5	52.5	56.5	63.5	159.3	187.4	230.0	260.0
YoY	24.0	17.0	16.0	14.4	25.0	18.0	23.5	24.1	4.1	17.7	22.9	26.9
간편현금결제	8.1	8.9	10.7	13.8	18.2	11.6	14.1	18.4	32.9	41.5	62.3	73.5
가상계좌	5.9	5.7	5.4	5.6	5.7	6.4	6.3	7.1	23.4	22.5	25.4	27.7
PG	25.0	22.5	21.9	22.8	24.6	24.7	25.2	26.7	79.8	92.2	101.2	107.3
펌뱅킹	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	2.6	2.4	2.3	2.3
데이터	1.2	1.9	2.3	2.4	2.5	2.8	3.9	3.6	4.6	7.8	12.9	16.7
기타	5.2	5.0	4.9	6.0	5.9	6.4	6.5	7.1	16.0	21.0	26.0	32.5
영업이익	3.7	3.8	4.5	3.6	9.1	4.2	6.2	7.5	13.3	15.6	27.0	31.6
YoY	(9.4)	7.6	9.2	131.8	149.7	8.7	38.0	109.1	5.7	17.2	73.4	17.0
Margin	8.0	8.6	9.9	7.0	15.9	7.9	11.0	11.8	8.3	8.3	11.7	12.2
지배순이익	3.1	2.6	4.0	(0.5)	7.4	3.8	5.4	6.4	9.7	9.3	22.9	26.9
YoY	(6.8)	(37.9)	(3.1)	적지	134.8	48.1	34.4	흑전	(14.0)	(4.5)	147.0	17.4
Margin	6.8	5.7	8.8	(0.9)	12.8	7.2	9.6	10.0	6.1	4.9	10.0	10.3

자료: 신한투자증권 추정

NHN KCP

핀더멘탈 개선 흐름은 유효

2Q26 매출액 3,650억원(+21.4% YoY), 영업이익 164억원(+32.3% YoY, OPM 4.5%)을 전망한다. 온라인 결제 매출은 3,328억원(+23.5% YoY)으로 추정한다. 쿠팡 거래 규모 회복, 롯데아이몰·롯데쇼핑 신규 가맹점 효과, 테슬라·벤츠 등 해외 가맹점 기여가 외형 성장을 견인할 전망이다. 오프라인 결제 매출은 282억원(+3.0% YoY)으로 추정한다. 기존 VAN 거래는 안정적으로 유지되는 구조다. 프로젝트 사업은 40억원(+5.0% YoY)으로 아직 실적 기여 초기 단계 수준이다.

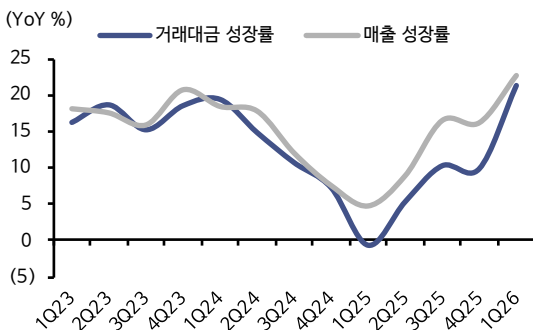
최근 주가 하락에도 펀더멘탈 개선 흐름은 유효하다. 국내 핀테크 업종 전반의 밸류에이션 하락으로 목표주가는 기존 29,000원에서 22,000원으로 하향했다. 다만 신규 가맹점 효과와 기존 고객 거래 증가가 이어지는 구간에 진입했다. 해외 가맹점 확대와 선불 결제 인프라 확장이 중장기 성장 동력으로 작용할 전망이다.

NHN KCP 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	281.1	300.7	317.5	335.6	344.9	365.0	372.0	394.1	1,105.3	1,234.9	1,476.0	1,648.0
YoY	4.8	9.0	16.5	16.2	22.7	21.4	17.2	17.4	13.7	11.7	19.5	11.7
온라인	251.6	269.5	285.3	303.7	315.0	332.8	338.0	359.5	1,034.0	1,110.1	1,345.4	1,510.0
오프라인	25.9	27.4	28.3	28.1	25.8	28.2	29.9	30.0	56.1	109.7	113.9	119.6
프로젝트	3.6	3.8	3.9	3.9	4.0	4.0	4.2	4.5	15.2	15.1	16.7	18.4
영업이익	10.9	12.4	15.8	15.7	13.8	16.4	16.5	18.6	43.8	54.7	65.2	74.9
YoY	(2.2)	6.2	79.3	28.5	26.3	32.3	4.6	18.7	4.3	24.9	19.2	14.9
Margin	3.9	4.1	5.0	4.7	4.0	4.5	4.4	4.7	4.0	4.4	4.4	4.5
지배순이익	9.9	9.4	13.6	12.4	16.1	14.4	14.5	16.1	45.2	45.3	57.4	65.5
YoY	(21.8)	(18.2)	69.5	(4.9)	63.4	52.8	6.2	29.4	28.1	0.2	26.6	14.2
Margin	3.5	3.1	4.3	3.7	4.7	3.9	3.9	4.1	4.1	3.7	3.9	4.0

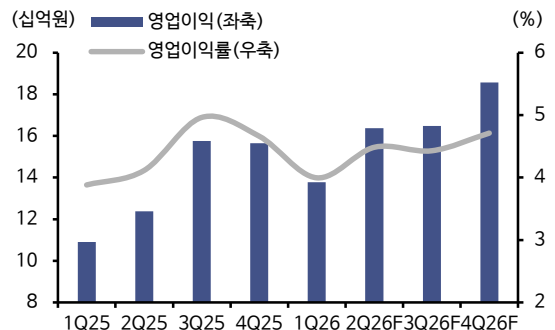
자료: 신한투자증권 추정

거래대금 및 매출 전년 동기 대비 성장률 추이



자료: 회사자료, 신한투자증권

영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 회사자료, 신한투자증권

휴젤

수익성은 2Q가 저점, 성장은 3Q부터

2Q26 매출액 1,239억원(+12.4% YoY), 영업이익 501억원(-11.7% YoY)을 전망한다. 신규 전략 시행 전 선제적 투자(제3공장 비상업용 배치, 미국 직판체계 구축, 메디컬 마케팅, 주식보상비용)로 2Q 수익성(OPM 40.4%) 저점을 예상한다.

3Q26부터는 본격적인 성장 국면 진입을 예상한다. 미국 직판 확대에 따른 ASP 상승(국내 대비 미국 대리점 유통은 ASP 3~5배, 직판은 8~10배↑)과 중국 1인1병 정책 수혜, 브라질 재진입, 메디컬 마케팅 강화 효과로 BIG4 중심 고성장(26F 해외 독신·필러 매출 +126%)이 계속될 전망이다. 국내도 7월 ECM 스킨부스터 셀르디엠 유통 개시에 따른 번들링 효과로 실적 반등이 기대된다.

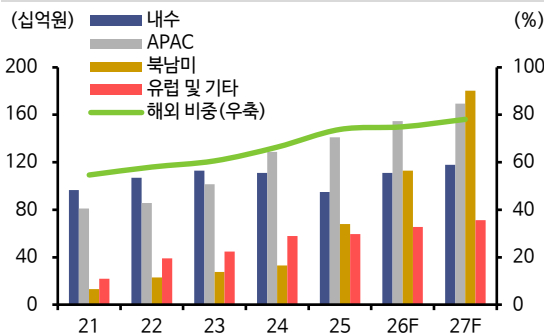
하반기 신규 전략 본격화로 펀더멘털이 강화되는 가운데, 코스닥 프리미엄 리그 편입 시 수급 개선을 기대한다. 12MF PER 15.2배로 밸류에이션 부담도 제한적이다. 외형성장과 양호한 수익성 방어 확인 시 멀티플 리레이팅이 가능할 전망이다.

휴젤 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	89.8	110.3	105.9	119.1	116.6	123.9	136.4	147.9	373.1	425.1	524.8	646.3
YoY	20.9	15.6	0.8	21.3	29.9	12.4	28.8	24.1	16.7	14.0	23.4	23.1
독신	40.7	61.2	60.2	71.6	65.4	70.6	82.1	92.4	203.2	233.8	310.6	400.8
더말 필러&스킨부스터	34.4	34.1	30.2	30.9	32.1	33.6	34.2	34.0	127.6	129.7	133.9	138.4
화장품 및 기타	14.7	14.9	15.5	16.6	19.2	19.7	20.0	21.4	42.2	61.6	80.3	107.1
영업이익	39.0	56.7	47.4	57.8	47.6	50.1	55.3	60.6	166.2	200.9	213.6	278.9
YoY	62.6	33.6	(11.2)	24.5	22.3	(11.7)	16.7	4.8	41.1	20.8	6.4	30.5
Margin	43.4	51.4	44.8	48.5	40.8	40.4	40.6	41.0	44.6	47.2	40.7	43.1
당기순이익	29.1	36.4	36.8	38.6	39.3	41.7	47.0	49.1	135.8	140.9	177.1	217.8
YoY	15.5	(9.4)	(9.3)	(20.4)	4.0	1.9	(0.8)	2.6	45.9	3.7	25.7	23.0
Margin	32.4	33.0	34.8	32.4	33.7	33.7	34.5	33.2	36.4	33.1	33.8	33.7

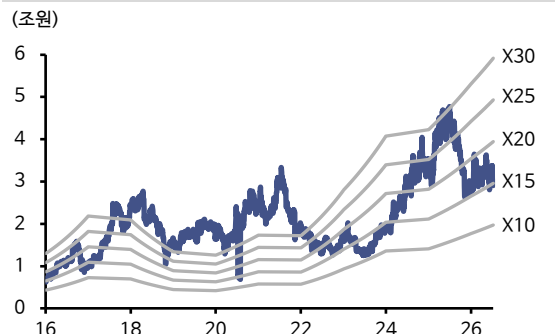
자료: 신한투자증권 추정

휴젤 독신&필러 지역별 매출액 및 해외비중 추이



자료: 회사자료, 신한투자증권

12개월 선행 PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

엘앤씨바이오

당분간 끝나지 않을 QoQ 고성장 흐름

2Q26 매출액 368억원(+78.7% YoY), 영업이익 82억원(YoY 흑전)을 전망한다. 리투오는 ECM시장 내 소비자 인지도, 클리닉 침투율, 공급 역량에서 압도적 경쟁우위를 확보했다. 리투오 매출은 25년 연간 61억원에서 1Q26 81억원, 2Q26F 142억원, 26년 연간 705억원으로 고성장을 이어갈 전망이다. 비ECM 사업부도 인체조직이식재 수요 확대에 힘입어 YoY 10% 내외의 안정적 성장을 예상한다.

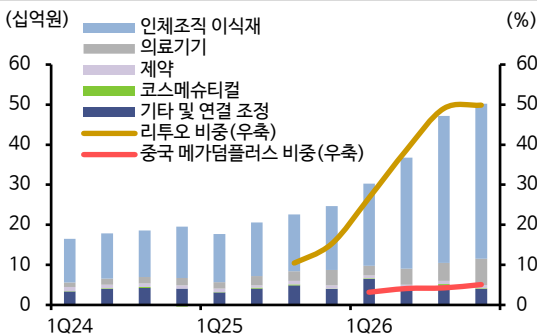
중장기 성장 모멘텀도 강화되고 있다. 9월 메가카티 적용연령 확대, 4Q 중국 큰 산공장 생산허가 가능성에 더해 6월 식약처 폐지방 활용 허가로 신사업의 제도적 기반이 마련됐다. 아울러 공급가가 국내 대비 10배로 추정되는 핵심 시장인 미국 진출이 연내 가시화됐다. 동시에 구독기관 인수와 월 CAPA 확대(26F 15만 개→28F 30만개)를 추진중으로 원료 확보와 공급 역량도 한층 강력해질 전망이다. 현 27F PER 31.5배는 아직 추정치에 반영되지 않은 미국·중국 진출, 폐지방 산업 개화라는 중장기 성장옵션을 감안하면 여전히 부담없는 수준으로 판단한다.

엘앤씨바이오 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	17.7	20.6	22.6	24.7	30.3	36.8	47.2	50.2	72.0	85.5	164.5	247.3
YoY	6.9	15.4	21.7	29.0	71.4	78.7	109.3	103.5	9.3	18.7	92.4	50.4
인체조직이식재	12.0	13.4	14.2	16.0	20.5	27.8	36.7	38.7	46.6	55.6	123.8	177.1
리투오	0.0	0.0	2.4	3.8	8.1	14.2	23.1	25.0	0.0	6.1	70.5	117.9
의료기기	1.6	2.3	2.4	3.8	2.4	3.9	4.5	6.6	6.2	10.1	17.3	46.1
영업이익	(0.2)	(0.2)	2.9	2.0	6.0	8.2	11.8	13.8	3.9	4.4	39.8	66.4
YoY	적전	적전	253.0	흑전	흑전	흑전	307.3	605.7	(52.4)	14.1	801.0	66.9
Margin	(1.1)	(1.2)	12.8	7.9	19.8	22.3	25.0	27.5	5.4	5.2	24.2	26.8
자배순이익	(0.4)	(13.7)	(51.5)	(72.6)	2.6	4.7	9.1	(2.3)	141.6	(138.2)	14.3	59.5
YoY	적전	적전	적지	적전	흑전	흑전	흑전	적지	192.8	적전	흑전	316.5
Margin	(2.4)	(66.7)	(228.1)	(294.1)	8.6	12.9	19.3	(4.6)	196.6	(161.7)	8.7	24.1

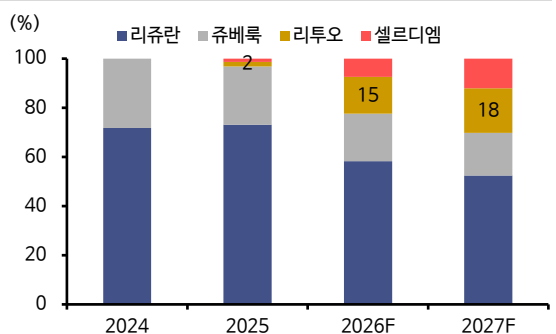
자료: 신한투자증권 추정

엘앤씨바이오 사업부문별 매출액 및 리투오, 중국 비중



자료: 회사자료, 신한투자증권

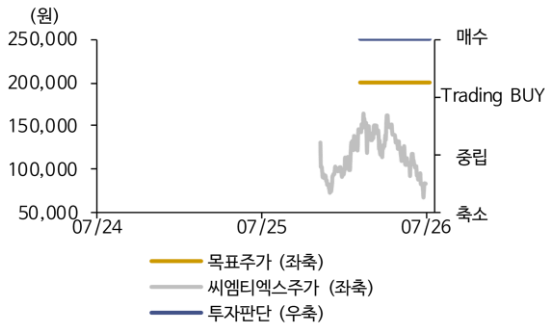
국내 주요 스킨부스터 내수 시장 점유율 추정



자료: Dart, 회사자료, 신한투자증권 / 주: 제조사 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

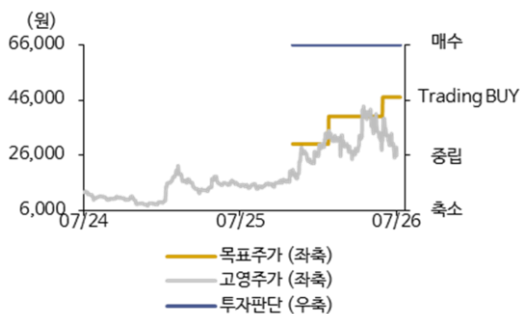
씨엠티엑스(388210)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2026년 02월 19일	매수	200,000		

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

고영(098460)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2025년 11월 12일	매수	30,000	(14.2)	12.8
2026년 02월 04일	매수	40,000	(18.5)	8.8
2026년 06월 10일	매수	47,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

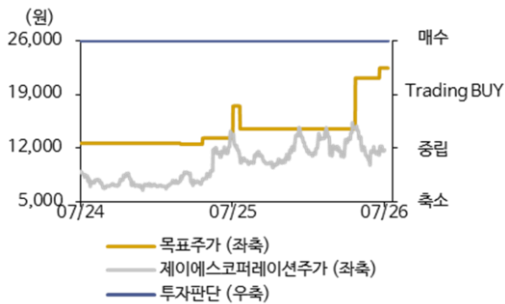
산일전기(062040)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2025년 05월 26일	매수	83,000	(10.6)	4.3
2025년 06월 30일	매수	108,000	(6.3)	20.5
2025년 08월 08일	매수	141,000	(13.3)	19.6
2025년 11월 06일	매수	180,000	(15.3)	47.8
2026년 05월 04일	매수	370,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

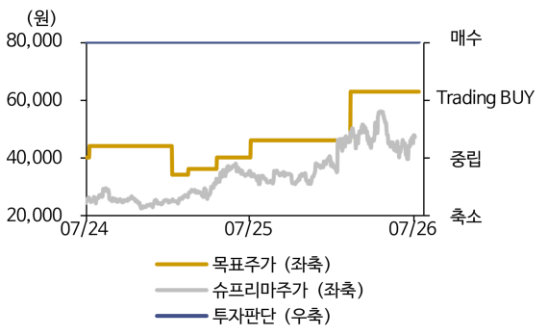
제이에스코퍼레이션(194370)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 06월 19일	매수	12,600	(37.9)	(23.4)
2024년 12월 20일		6개월경과	(42.3)	(37.8)
2025년 03월 10일	매수	12,500	(31.8)	(28.6)
2025년 04월 07일	매수	12,500	(39.6)	(37.2)
2025년 05월 02일	매수	13,300	(17.8)	7.1
2025년 07월 14일	매수	17,500	(30.3)	(20.6)
2025년 07월 31일	매수	14,500	(23.4)	1.4
2026년 02월 01일		6개월경과	(12.1)	6.0
2026년 05월 04일	매수	21,200	(43.5)	(29.5)
2026년 07월 01일	매수	22,500	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

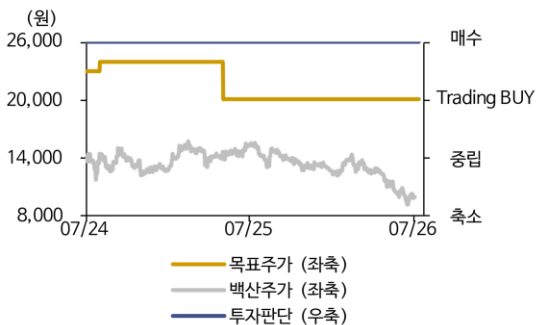
슈프리마(236200)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 05월 03일	매수	40,000	(35.4)	(31.5)
2024년 07월 22일	매수	44,000	(42.8)	(33.2)
2025년 01월 21일	매수	34,000	(24.1)	(20.6)
2025년 02월 26일	매수	36,000	(21.2)	(9.3)
2025년 04월 30일	매수	40,000	(11.8)	(5.3)
2025년 07월 14일	매수	46,000	(25.9)	(12.0)
2026년 01월 15일		6개월경과	(6.8)	3.0
2026년 02월 20일	매수	63,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

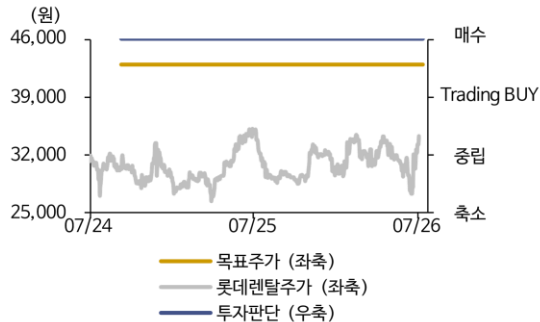
백산(035150)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 06월 19일	매수	23,000	(38.1)	(28.8)
2024년 08월 14일	매수	24,000	(43.7)	(36.0)
2025년 02월 15일		6개월경과	(39.2)	(34.0)
2025년 05월 14일	매수	20,000	(28.0)	(21.7)
2025년 11월 15일		6개월경과	(35.1)	(27.9)
2026년 05월 16일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

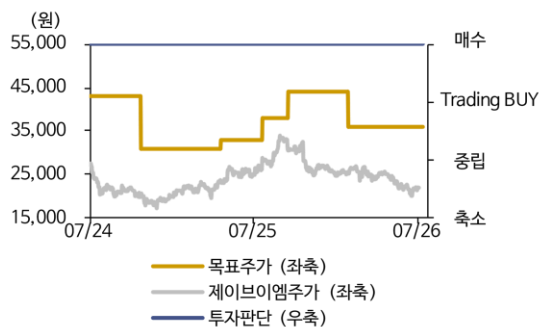
롯데렌탈(089860)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 11월 24일	매수	커버리지제외	-	-
2024년 09월 23일		43,000	(31.4)	(22.4)
2025년 03월 24일		6개월경과	(28.1)	(18.5)
2025년 09월 25일		6개월경과	(27.4)	(20.1)
2026년 03월 26일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

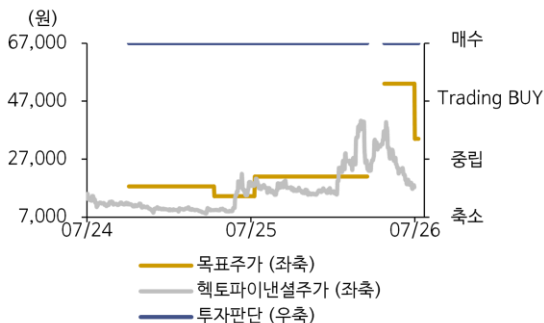
제이브이엠(054950)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 05월 22일	매수	43,000	(44.5)	(30.0)
2024년 11월 04일	매수	31,000	(33.7)	(23.9)
2025년 04월 30일	매수	33,000	(23.4)	(18.3)
2025년 07월 31일	매수	38,000	(20.4)	(11.1)
2025년 09월 26일	매수	44,000	(38.7)	(26.5)
2026년 02월 06일	매수	36,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

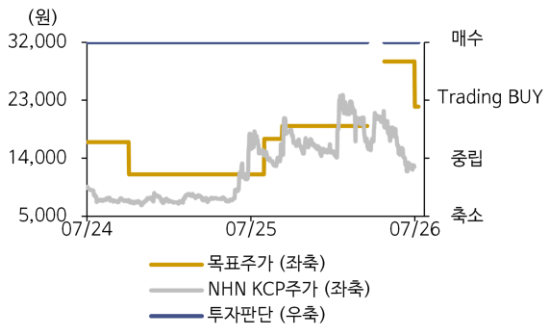
헥토파이낸셜(234340)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 10월 30일	매수	커버리지제외	-	-
2024년 10월 16일		17,593	(43.7)	(33.8)
2025년 04월 17일	매수	6개월경과	(46.4)	(46.3)
2025년 04월 24일		14,210	(4.1)	54.3
2025년 07월 23일		20,976	(18.8)	(3.5)
2025년 09월 22일		21,000	(1.7)	91.9
2026년 03월 31일		커버리지제외	-	-
2026년 05월 07일	매수	53,000	(53.8)	(25.1)
2026년 07월 14일	매수	34,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

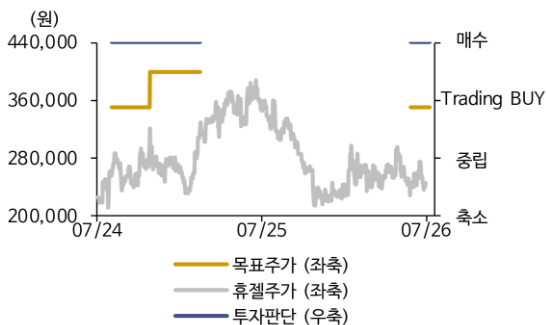
NHN KCP(060250)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 05월 31일	매수	16,500	(49.1)	(39.2)
2024년 10월 16일	매수	11,500	(33.6)	(25.1)
2025년 04월 17일	6개월경과		(2.9)	57.8
2025년 08월 13일	매수	17,000	(19.2)	(4.8)
2025년 09월 22일	매수	19,000	(7.5)	25.3
2026년 03월 31일	커버리지제외		-	-
2026년 05월 07일	매수	29,000	(46.6)	(31.9)
2026년 07월 14일	매수	22,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

휴젤(145020)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 08월 14일	매수	350,000	(24.0)	(8.3)
2024년 11월 07일	매수	400,000	(33.0)	(19.1)
2025년 02월 27일	커버리지제외		-	-
2026년 06월 09일	매수	350,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

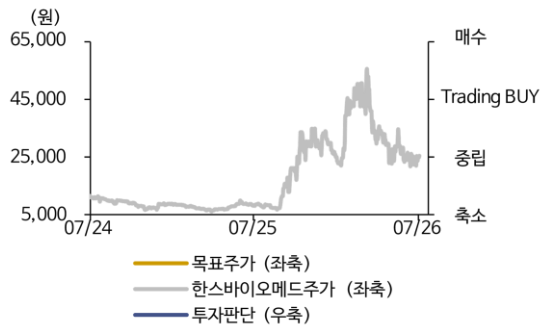
엘앤씨바이오(290650)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

한스바이오메드 (042520)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 07월 24일		커버리지제외	-	-
2024년 01월 25일		6개월경과	-	-
2024년 07월 26일		6개월경과	-	-
2025년 01월 27일		6개월경과	-	-
2025년 07월 28일		6개월경과	-	-
2026년 01월 29일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이병화, 최승환, 허성규, 김유민, 김지영, 이재운)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 제이에스코퍼레이션의 주권의 모집 주선, 인수 관련 계약을 체결하고 해당 업무를 수행하고 있거나, 최근 40일 이내에 주권의 모집 주선, 인수 관련 업무를 수행한 사실이 있습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 백산을 기초자산으로 한 주식의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 7월 11일 기준)

매수 (매수)	90.15%	Trading BUY (중립)	6.82%	중립 (중립)	3.03%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------