

Monthly

2026년 7월

대신 신성장산업 Top-Picks

Daishin Research Center

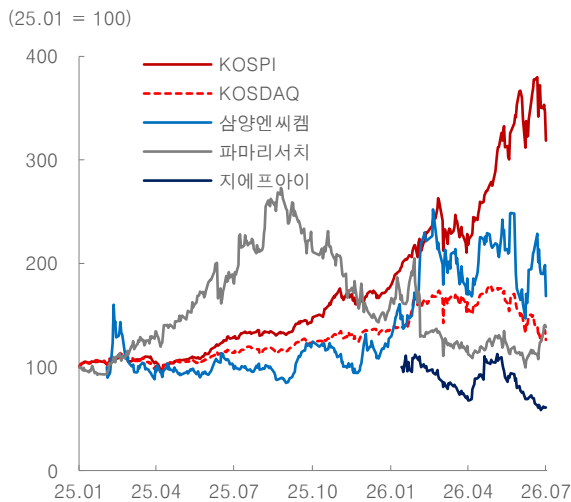
[대신 신성장산업] 월간 Top-Picks : 삼양엔씨켐, 파마리서치, 지에프아이

Summary

종목	투자 포인트
삼양엔씨켐 (482630)	<ul style="list-style-type: none"> - 지난 6월 NDR에서 확인할 수 있었던 주요 포인트 3가지는 1) 실적 호조 지속 가능성, 2) 원가 상승 우려는 기우, 3) 고마진 제품군의 양산 전환 시점 - 최근의 주가 조정은 기업의 펀더멘탈과는 무관하게 수급 요인에 의한 조정. 현재 주가 수준에서는 분할 매수 전략 여전히 유효
파마리서치 (214450)	<ul style="list-style-type: none"> - 리쥬란 내수 방어와 높은 수익성으로 1Q26 실적 체력 확인 - 유럽과 중동 중심의 의료기기 수출 회복, 2Q 실적 모멘텀 재개 - 화장품 해외 확장과 수출 고성장으로 밸류에이션 재평가 기대
지에프아이 (493330)	<ul style="list-style-type: none"> - 마이크로캡슐 소화기술 기반으로 ESS, UPS용 화재 안전 솔루션을 공급 - 삼성SDI의 핵심 공급사로 LG에너지솔루션, SK온에도 선행 개발 및 제품 테스트 진행 중 - 신규 상장주로 '26년 7월 도래하는 6개월 보호예수 해제물량(18.0%)은 오버행 부담

자료: 대신증권 Research Center

상대 주가 차트 (YTD)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

실적 전망

(단위: 억원, %, 배)

종목	삼양엔씨켐		파마리서치		지에프아이	
	26F	27F	26F	27F	26F	27F
연도	26F	27F	26F	27F	26F	27F
시가총액	3,369		35,429		847	
매출액	1,637	2,066	6,923	8,815	730	990
% YoY	30.5	26.3	29.1	27.3	62.4	35.6
영업이익	246	358	2,770	3,585	115	160
OPM	15.0	17.3	40.0	40.7	15.8	16.2
순이익	220	330	2,262	2,851	92	128
ROE	16.6	20.2	28.7	28.4	14.8	17.1
PBR	2.3	1.8	4.8	3.7	1.4	1.1
PER	20.3	13.5	15.4	12.2	9.3	6.7

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

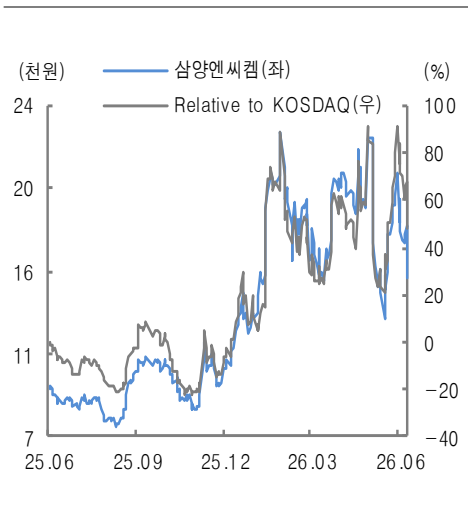
삼양엔씨켐(482630)

계획대로 가는 중

투자의견	Buy
목표주가	29,000원
현재주가 (26.07.03)	15,390원

KOSDAQ	868.41
시가총액	337십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	11십억원
52주 최고/최저	22,650원 / 7,595원
120일 평균거래대금	94억원
외국인지분율	4.62%
주요주주	삼양홀딩스 외 11 인 68.73%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.2	-0.9	29.9	72.1
상대수익률	21.0	20.8	41.7	55.3



- 삼양엔씨켐에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 29,000원 유지. 금번 NDR 통해 동사의 기존 투자 포인트인 1) NAND 전환 투자에 따른 KrF PR 소재의 성장, 2) '27년 ArF/EUV PR 소재의 양산 전환에 따른 수익성 개선은 여전히 유효함을 확인. 최근의 주가 조정은 기업의 펀더멘탈과는 무관한 수급 요인에 의한 조정. 현재 주가 수준에서는 분할 매수 전략 여전히 유효
- 1) 실적 호조 지속 가능성: 전방 고객사의 NAND V8/V9 전환 투자에 따른 KrF PR 소재의 구조적 성장은 지속될 전망. 고객사의 재고조정 이슈가 일부 있을 순 있으나 성장의 방향성은 명확하게 유지될 것
- 2) 원가 상승 우려: 결론부터 말하면 원재료 수급 불안정 등으로 인한 원가 상승은 기우. 주요 원재료인 모노머의 경우 호르무즈 해협 봉쇄 영향 없음. 재고도 수개월분을 확보 중인 것으로 파악. 미국과 이란의 종전 합의로 향후에도 수급 불안정에 대한 가능성은 제한적. 다만 고환율 지속에 따른 원가 부담은 리스크일 순 있음
- 3) 고마진 제품군의 양산 전환 시점: 지속 언급해왔던 ArF와 EUV PR 소재의 본격적인 양산 전환 시점은 '27년. 개발은 예정대로 진행 중이며 올해는 일부 개발 건들의 양산 전환 확인 가능할 것으로 예상. 내년 본격적인 양산 전환 시점부터는 수익성 개선에 기여할 것으로 전망

(십억원, 원, %)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	111	125	164	207	245
영업이익	11	18	25	36	46
세전순이익	9	17	24	35	46
총당기순이익	9	15	22	33	42
지배지분순이익	9	15	22	33	42
EPS	462	688	1,006	1,509	1,941
PER	0.0	16.7	20.3	13.5	10.5
BPS	4,312	5,503	6,704	8,214	10,155
PBR	0.0	2.1	2.3	1.8	1.5
ROE	11.3	14.7	16.6	20.2	21.1

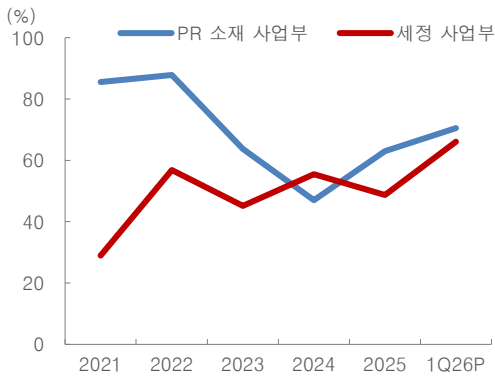
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
 자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

삼양엔씨켐(482630)

모든 것은 계획대로 진행 중

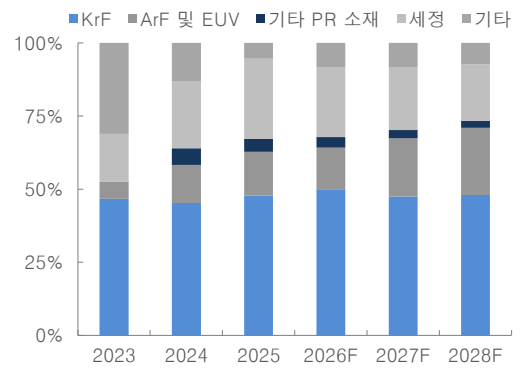
- 1) **실적 호조 지속 가능성:** (KrF PR 소재) 전방 고객사의 NAND V8/V9 전환 투자에 따른 구조적 성장은 지속될 전망, V8/V9 세대 전환으로 판가 상승 + 레이어 수의 증가 + 고객사 내 점유율 상승에 따라 꾸준한 성장세를 보여줄 것으로 기대. 고객사의 재고조정 이슈가 일부 있을 순 있으나 성장의 방향성 명확하게 유지될 것. (세정) 매출액 증가는 TSMC향 물량 증가에 기인. 가동률이 증가하면서 마진도 소폭 상승했으며 이러한 기조는 반도체 업황 호조에 따라 지속될 것으로 전망
- 2) **원가 상승 우려:** 결론부터 말하면 원재료 공급 불안정 등으로 인한 원가 상승은 기우라는 판단. 주요 원재료인 모노머의 경우 국내 거래선에서 중국 중합분을 정제 후 재고로 보유. 현재도 수개월분의 재고를 보유 중인 것으로 파악. 미국과 이란의 종전 합의로 향후에도 공급 불안정에 대한 가능성은 제한적. 솔벤트의 경우 원가 비중이 1% 수준으로 원가에 미치는 영향이 낮음. 다만 고환율 지속에 따른 원가 부담은 리스크일 순 있음
- 3) **고마진 제품군의 양산 전환 시점:** 지속 언급해왔던 ArF와 EUV PR 소재의 본격적인 양산 전환 시점은 '27년. 개발은 예정대로 진행 중이며 올해는 일부 개발 건들의 양산 전환 확인 가능할 것으로 예상. 내년 본격적인 양산 전환 시점부터는 수익성 개선에 기여할 것으로 전망

사업부별 가동률 추이



자료: 삼양엔씨켐, 대신증권 Research Center

제품별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 삼양엔씨켐, 대신증권 Research Center

삼양엔씨켐분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	30.6	30.7	28.5	35.6	40.7	40.8	41.0	41.2	110.5	125.4	163.7	206.6
YoY	15.3	10.4	6.3	21.2	32.9	33.0	43.7	15.8	12.1	13.5	30.5	26.3
PR 소재	20.3	19.3	18.8	25.8	28.0	27.7	27.6	27.6	70.7	84.2	110.9	145.1
세정	7.0	9.4	7.7	10.2	10.3	9.7	9.2	10.0	25.4	34.4	39.2	44.5
기타	3.3	1.9	1.9	-0.5	2.4	3.4	4.2	3.6	14.4	6.7	13.5	17.1
영업이익	4.5	4.3	4.1	4.8	6.5	6.5	6.3	5.4	10.7	17.6	24.6	35.8
영업이익률	14.6	14.0	14.2	13.5	16.0	15.8	15.3	13.1	9.7	14.1	15.0	17.3
영업외손익	-0.2	-0.3	-0.1	-0.4	0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-1.5	-1.0	-0.5	-0.3
세전이익	4.3	4.0	4.0	4.4	6.6	6.3	6.1	5.1	9.2	16.7	24.1	35.4
세전이익률	14.0	13.0	14.0	12.3	16.2	15.5	14.9	12.5	8.3	13.3	14.7	17.1
당기순이익	3.8	3.5	3.6	4.0	5.7	5.9	5.7	4.8	9.0	14.9	22.0	33.0
당기순이익률	12.3	11.4	12.6	11.4	13.9	14.4	13.9	11.6	8.1	11.9	13.5	16.0

자료: 삼양엔씨켐, 대신증권 Research Center

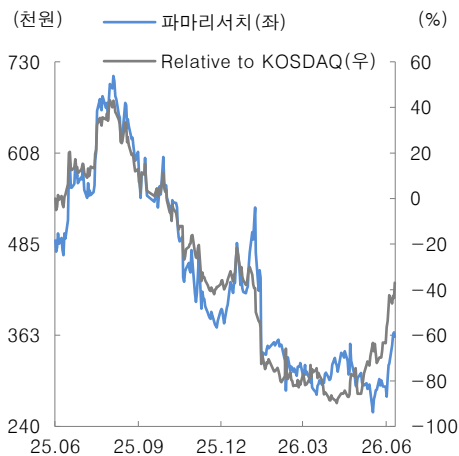
파마리서치(214450)

코스닥을 담는다면 이런 종목부터

투자 의견	Buy
목표주가	620,000원
현재주가 (26.07.03)	341,000원

KOSDAQ	868.41
시가총액	37,455억원
시가총액비중	0.65%
자본금(보통주)	53억원
52주 최고/최저	711,000원 / 259,000원
120일 평균거래대금	521억원
외국인지분율	7.18%
주요주주	정상수 외 7 인 34.92%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	24.1	23.2	-16.9	-23.3
상대수익률	46.9	50.2	-9.4	-30.8



- 파마리서치는 1Q26 외국인 피부과 소비 둔화에도 내수 리쥘란 매출이 크게 흔들리지 않았고, GPM 77%, OPM 39% 수준의 수익성을 유지하며 국내 스킨부스터 경쟁 심화 우려를 실적으로 방어한 미용료 업종 Top Pick
- 2Q26부터는 3월 이후 방한 외국인 피부과 지출이 재차 반등하는 가운데 내국인 수요와 거래 병원 확대 효과가 더해지며, 1Q에 하방을 확인한 내수 의료기기가 다시 성장 기여도로 전환되는 구간
- 수출 의료기기는 1Q 중국과 일본 부진으로 일시적으로 둔화됐으나, 유럽 VIVACY항 초도 물량 이후 리오더가 이어지고 중동 초기 선적도 시작되면서 단일 지역 의존에서 벗어나는 해외 성장 재개 국면
- 화장품은 6월 수출액이 1,400.6만달러로 월간 사상 최고치를 경신했고, 2Q 누적 수출액도 YoY +90.6%, QoQ +88.6% 증가하며 기존 보조 사업에서 전사 실적 업사이드를 설명하는 핵심 성장축으로 부상
- 2026년 파마리서치는 리쥘란 내수 방어력, 유럽과 중동 중심의 의료기기 수출 회복, 중국과 미국 세포라 및 동남아 온라인 채널 기반의 화장품 고성장이 동시에 확인되며 2Q 실적 모멘텀 재개와 밸류에이션 회복 가능성이 높아지는 구간

(억원, 원, %)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,501	5,363	6,923	8,815	10,409
영업이익	1,261	2,144	2,770	3,585	4,257
세전순이익	1,158	2,165	2,958	3,703	4,375
총당기순이익	889	1,683	2,262	2,851	3,369
지배지분순이익	920	1,651	2,242	2,823	3,335
EPS	8,743	15,391	21,579	27,169	32,101
PER	30.0	26.2	15.4	12.2	10.4
BPS	50,448	59,317	75,291	96,377	121,893
PBR	5.2	6.8	4.8	3.7	3.0
ROE	18.9	26.9	28.7	28.4	26.4

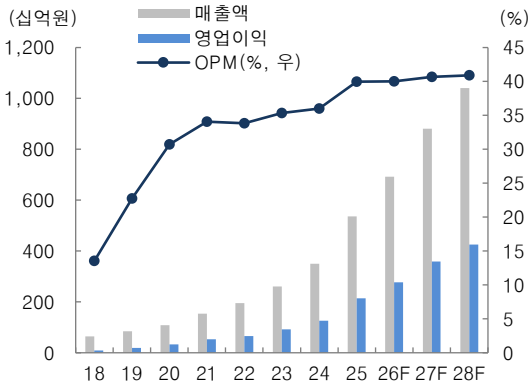
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
 자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

파마리서치 (214450)

코스닥을 담는다면 이런 종목부터

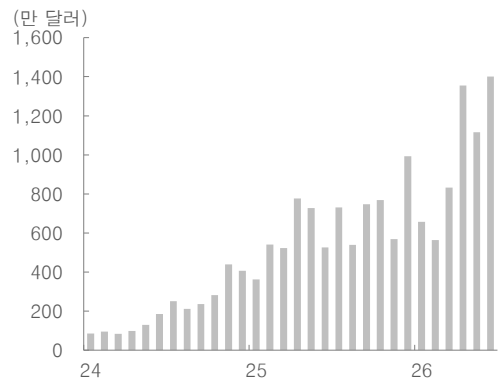
- 순액 인식에도 견조한 내수 의료기기 매출 1Q26부터 정품인증 포인트 비용이 매출 차감으로 반영되며 외형이 보수적으로 표시됐으나, 효과 제거 시 실질 매출은 약 597억원 수준. 외국인 수요 공백은 내국인 수요와 진료료 확대로 상쇄됐고, 2Q QoQ +10% 성장 가시성도 유호
- ECM 경쟁은 가격 훼손보다 브랜드 방어력 확인 요인 경쟁 제품 시술가 하락으로 병원 수익성과 의사인센티브가 낮아지는 가운데, 리쥬란은 판가 변동 없이 제한적 할인만 적용. 부작용 책임과 시술 안정성을 감안하면 검증된 브랜드 선호가 이어질 가능성
- 인허가와 신제품으로 하반기 성장 옵션 확대 리쥬란 해외 인허가는 총 49개국으로 늘었고, 서유럽과 사우디 등 신규 국가가 추가되며 2H26 출하 가능 지역 확대. RF 디바이스, 합성콜라겐 스킨부스터, S-리쥬란 개발도 중장기 포트폴리오 확장 요인

매출 및 영업이익 추이



자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

강원도 강릉 필러 및 기타화장품 수출 월별 추이



자료: 관세청, 대신증권 Research Center

파마리서치 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	116.9	140.6	135.4	143.3	146.1	162.5	172.7	210.9	350.1	536.3	692.3	881.5
YoY (%)	56%	69%	52%	39%	25%	16%	28%	47%	34%	53%	29%	27%
매출총이익	85.4	107.2	109.1	109.4	112.9	126.0	134.4	164.9	251.2	411.2	538.2	692.6
YoY (%)	65%	81%	69%	45%	32%	18%	23%	51%	32%	64%	31%	29%
총이익률	73%	76%	81%	76%	77%	78%	78%	78%	72%	77%	78%	79%
영업이익	44.7	55.9	61.9	51.9	57.3	66.7	69.6	83.5	126.1	214.4	277.0	358.5
YoY (%)	68%	82%	77%	54%	28%	19%	12%	61%	37%	70%	29%	29%
영업이익률	38%	40%	46%	36%	39%	41%	40%	40%	36%	40%	40%	41%
세전이익	45.9	55.8	64.8	49.9	68.0	69.3	72.2	86.2	115.8	216.5	295.8	370.3
YoY (%)	98%	47%	109%	112%	48%	24%	11%	73%	15%	87%	37%	25%
세전이익률	39%	40%	48%	35%	47%	43%	42%	41%	33%	40%	43%	42%
당기순이익	36.0	42.0	50.9	39.3	48.7	54.1	56.3	67.0	88.9	168.3	226.2	285.1
YoY (%)	97%	46%	99%	140%	24%	11%	4%	19%	15%	89%	34%	26%
당기순이익률	31%	30%	38%	27%	33%	33%	33%	32%	25%	31%	33%	32%

자료: 파마리서치, 대신증권 Research Center

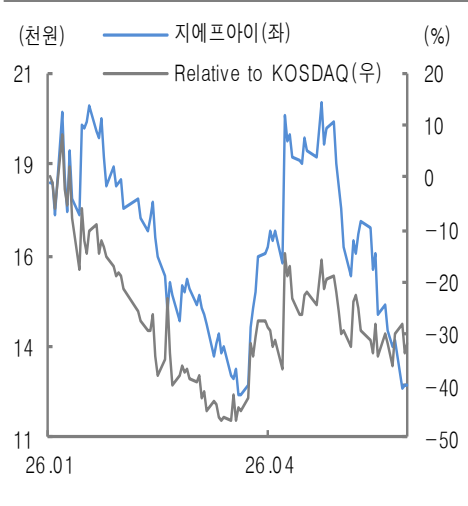
지에프아이(493330)

삼성SDI ESS 핵심 파트너

투자의견	N/R
목표주가	N/R
현재주가 (26.07.03)	10,800원

KOSDAQ	868.41
시가총액	815억원
시가총액비중	0.01%
자본금(보통주)	6억원
52주 최고/최저	20,250원 / 10,210원
120일 평균거래대금	35억원
외국인지분율	2.10%
주요주주	이상섭외3인 46.42% 비엔케이 안전신기술투자조합제2호외 1인 20.36%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-36.2	-18.0	0.0	0.0
상대수익률	-19.1	-1.9	0.0	0.0



- 마이크로캡슐 소화기술을 기반으로 ESS, UPS용 화재안전 솔루션을 공급하는 2차전지 안전 전문 기업
- 1Q26 기준 매출 비중은 DI-KIT(직분사 소화시스템) 48%, 소화Sheet 14%, 열폭주방지필름 17%, 공사/시공 28%이며, 글로벌 ESS 안전시장 공략을 본격화
- 투자포인트 1) AI, ESS 투자 확대의 직접 수혜주: AI 인프라 확대에 따라 소화Sheet 공급 물량이 급증. 삼성SDI의 Sole Vendor로 LG에너지솔루션과 SK온에도 선행 개발 및 제품 테스트를 진행 중
- 2) 독보적 기술력을 기반으로 제품 포트폴리오 확대: 세계 최초 소화약제 마이크로캡슐화 기술을 기반으로 화재 안전 Total Solution 기업으로 진화 중. 향후 EV, 로봇, 드론, 방산 등 신규 산업으로 적용 범위가 확대 기대
- 2026년 매출액은 730억원(+62.4% YoY), 영업이익은 92억원(+70.2% YoY) 전망. 삼성SDI ESS 프로젝트 확대에 따른 DI-KIT 공급 증가, 신규 제품 매출 본격화 영향. 북미, 일본 ESS 프로젝트 확대에 따른 시공 매출 반영시 추가 업사이드 확대 기대
- 다만, 신규상장 종목으로 '26년 7월 6개월 보호예수물량 (18.0%) 해제가 예정되어 있어 단기 오버행 리스크를 감안한 보수적인 접근 필요

(억원, 원, %)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	182	242	450	730	990
영업이익	29	55	68	115	160
세전순이익	41	57	-37	115	160
총당기순이익	38	52	-36	92	128
지배지분순이익	38	53	-34	92	128
EPS	492	696	-445	1,198	1,666
PER	0.0	0.0	NA	9.3	6.7
BPS	3,541	4,314	6,902	8,097	9,763
PBR	3.5	2.9	1.8	1.4	1.1
ROE	27.8	17.7	-7.9	14.8	17.1

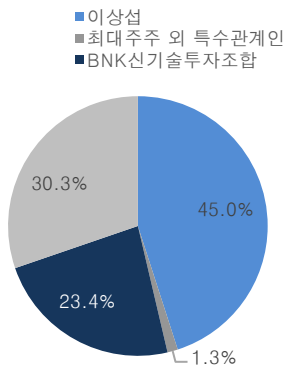
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

지에프아이(493330)

삼성 SDI ESS향 독점적 지위를 확보한 2차전지 화재안전 솔루션 기업

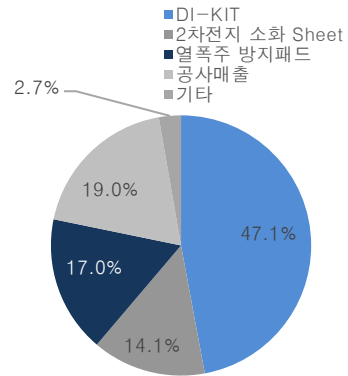
- 지에프아이는 마이크로캡슐 소화 기술을 기반으로 ESS·UPS용 화재안전 솔루션을 공급하는 2차전지 안전 전문 기업. 2014년 설립 후 2026년 스펙 합병을 통해 코스닥 시장에 상장
- 1Q26 기준 주요 사업부문별 매출 비중은 DI-KIT(직분사소화시스템) 47%, 소화Sheet 14%, 열폭주 방지패드 17%, 공사·시공 19%, 기타 3%로 구성
- 주요 고객사는 삼성SDI로, ESS용 DI-KIT·소화Sheet·열폭주 방지패드 등을 공급 중이며 사실상 Sole Vendor 지위를 확보. 고객사 다변화를 위해 LG에너지솔루션과 SK온에도 선형 개발 및 제품 테스트를 진행. 최근에는 미국·중국·일본 법인을 설립하며 글로벌 ESS 안전시장 진출도 본격화하고 있음
- 다만 수급 측면에서는 오버행 부담이 존재. 2026년 6월 10일 기준 BNK계열 투자조합의 잔여지분 145만주(18.9%)가 남아있으며, 상장 후 지속적인 지분 매각이 진행되고 있음. 또한 2026년 7월 14일 도래하는 6개월 보호예수 해제 물량 약 18.0%도 추가적인 수급 부담으로 작용 가능

지에프아이 주주 구성



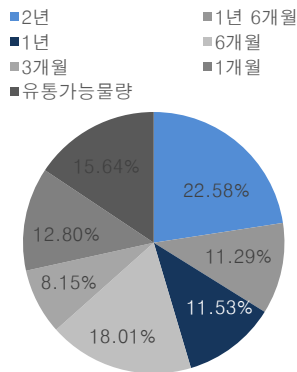
자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

지에프아이 주요 사업부문별 매출 비중(1Q26)



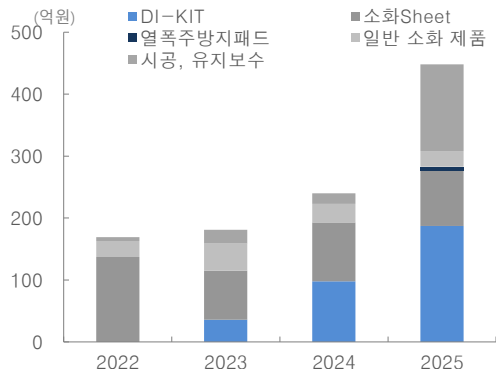
자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

지에프아이 유통 가능 물량



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

지에프아이 주요 사업부문별 매출 추이



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

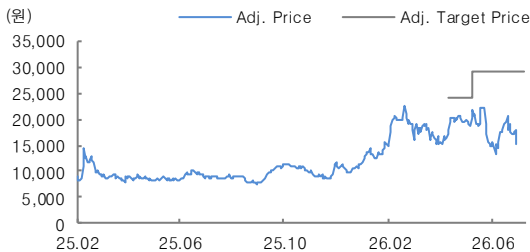
- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 김진형, 한승협, 김아영)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

투자의견 비율공시

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.9%	9.1%	0.0%

(기준일자: 2026.07.03)

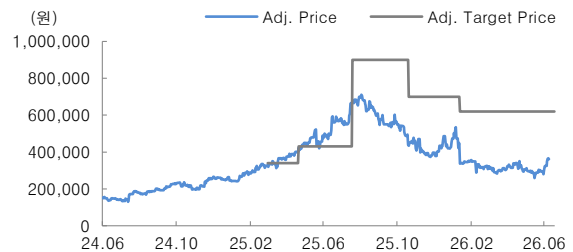
삼양엔씨켐(482630) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.07.06	26.06.19	26.05.12	26.04.30	26.04.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	29,000	29,000	29,000	24,000	24,000
과리율(평균%)		(38.41)	(38.31)	(16.96)	(16.72)
과리율(최대/최소%)		(22.93)	(22.93)	(9.38)	(14.17)

제시일자	26.07.06	26.06.19	26.05.12	26.04.30	26.04.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	29,000	29,000	29,000	24,000	24,000
과리율(평균%)		(38.41)	(38.31)	(16.96)	(16.72)
과리율(최대/최소%)		(22.93)	(22.93)	(9.38)	(14.17)

파마리서치(214450) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



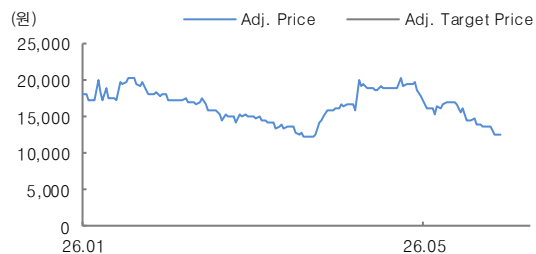
제시일자	26.07.06	26.05.27	26.05.26	26.05.11	26.02.05	25.11.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	620,000	620,000	620,000	620,000	620,000	700,000
과리율(평균%)		(49.20)	(48.62)	(48.58)	(48.41)	(38.68)
과리율(최대/최소%)		(40.89)	(42.50)	(42.50)	(42.50)	(23.71)

제시일자	25.08.29	25.08.11	25.05.14	25.03.24
투자의견	Buy	Buy	Marketperform	Marketperform
목표주가	900,000	900,000	430,000	340,000
과리율(평균%)	(33.49)	(24.19)	18.53	5.66
과리율(최대/최소%)	(21.00)	(21.00)	54.42	18.09

제시일자	25.08.29	25.08.11	25.05.14	25.03.24
투자의견	Buy	Buy	Marketperform	Marketperform
목표주가	900,000	900,000	430,000	340,000
과리율(평균%)	(33.49)	(24.19)	18.53	5.66
과리율(최대/최소%)	(21.00)	(21.00)	54.42	18.09

Compliance Notice

지에프아이(493330) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	2607.06
투자의견	NR
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	