

Monthly

2026년 8월

대신 신성장산업 Top-Picks

Daishin Research Center

[대신 신성장산업] 월간 Top-Picks : 파마리서치, 브이엠, 프로텍

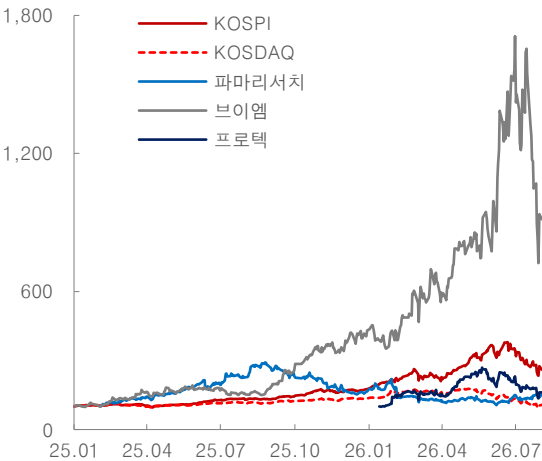
Summary

종목	투자 포인트
파마리서치 (214450)	- 2Q26 수출 호조로 분기 최대 실적 경신 전망 - 7월 강릉 수출액 1,460만달러로 2개월 연속 최고치 - 미국과 동남아 화장품 성장에 실적 눈높이 상향
브이엠 (089970)	- 고객사의 CAPEX 지속 확대에 따른 강한 수혜는 내년 이후에도 지속될 전망 - 1) 기존 장비 대비 High-End 영역을 커버하는 신규 장비의 출시와 2) 밸류에이션 리레이팅의 핵심 동인이 될 신규 고객사 확보도 2H27 내 이뤄질 것으로 예상
프로텍 (053610)	- 자회사 피엠티 턴어라운드로 전년 대비 영업이익 66.4% 개선 전망 - 반도체 패키징이 고성능화될수록 신규 장비 LCB가 부각될 수 있음 - 신규장비 포트폴리오 확장까지 고려 시, 관심 필요한 구간 위치

자료: 대신증권 Research Center

상대 주가 차트 (YTD)

(25.01 = 100)



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

실적 전망

(단위: 십억원, %, 배)

종목	파마리서치		브이엠		프로텍	
연도	26F	27F	26F	27F	26F	27F
시가총액	3,865		1,685		521	
매출액	692	881	320	432	277	319
% YoY	29.1	27.3	121.7	35.1	75	87
영업이익	277	359	98	146	27.3	27.5
OPM	40.0	40.7	30.5	33.7	63.2	16.3
순이익	226	285	82	119	59	67
ROE	28.7	28.4	31.9	31.9	15.8	15.6
PBR	4.8	3.7	6.5	4.5	1.3	1.1
PER	15.4	12.2	20.4	14.1	9.3	7.6

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

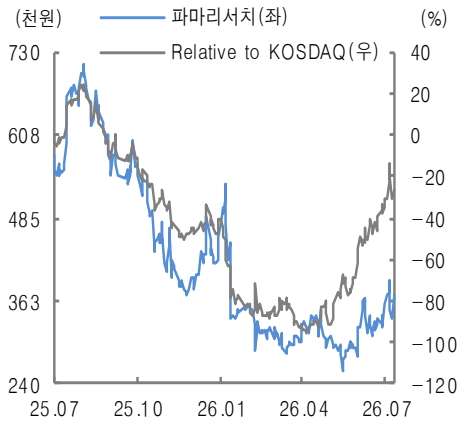
파마리서치(214450)

7월에도 이어진 수출의 힘

투자의견	Buy
목표주가	620,000원
현재주가 (26.08.03)	372,000원

KOSDAQ	737.35
시가총액	3,865십억원
시가총액비중	0.67%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	711,000원 / 259,000원
120일 평균거래대금	453억원
외국인지분율	4.76%
주요주주	정상수 외 7 인 34.92%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.1	18.7	-17.3	-32.5
상대수익률	28.5	91.9	28.3	-29.2



- 2Q26 수출 주도로 분기 최대 실적 경신 기대. 서유럽 리쥬란과 미국, 동남아 화장품 매출이 계획을 웃돌며 회사가 파악한 매출 컨센서스 1,630억원 상회 가능성 확대. 광고비와 해외 행사비 증가에도 매출 레버리지를 바탕으로 높은 이익률 유지
- 의료기기 내수는 전년 동기의 높은 기저에도 안정적인 성장 지속. 2분기 외국인 피부과 소비액은 4,284억원으로 전년 동기 대비 77% 증가하며 역대 최고치 기록. 내국인 수요도 높은 한 자릿수 성장세를 유지하면서 회사의 YoY +10% 목표에는 소폭 미달하나 절대 매출은 다시 최고치 경신 예상
- 의료기기 수출은 서유럽이 성장을 주도했고 일본과 튀르키예 등 기존 시장도 안정적인 판매 흐름. 중대형 유통사로의 전환과 현지 클리닉 지원 강화가 판매 확대에 기여. 3분기 서유럽 출하는 휴가철에도 2분기와 유사한 수준 예상
- 7월 강원도 강릉시 필러 및 기타화장품 수출액은 1,460만 달러로 전년 동월 대비 100% 증가하며 2개월 연속 최고치 경신. 2분기 수출액은 전년 동기 대비 97%, 1~7월 누적 수출액은 79% 증가. 동유럽 선주문 효과를 제외해도 미국과 동남아가 성장을 견인하며 3분기 초반까지 이어진 수출 호조

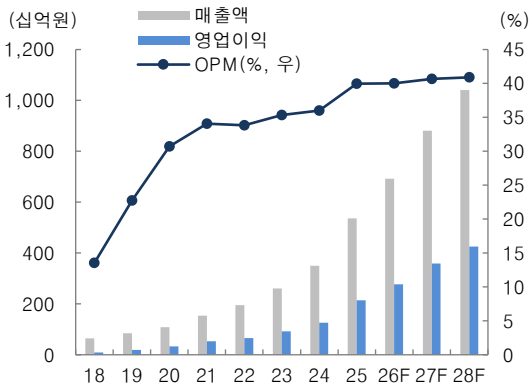
(십억원, 원, %)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	350	536	692	881	1,041
영업이익	126	214	277	359	426
세전순이익	116	217	296	370	438
총당기순이익	89	168	226	285	337
지배지분순이익	92	165	224	282	334
EPS	8,743	15,391	21,579	27,169	32,101
PER	30.0	26.2	15.4	12.2	10.4
BPS	50,448	59,317	75,291	96,377	121,893
PBR	5.2	6.8	4.9	3.9	3.1
ROE	18.9	26.9	28.7	28.4	26.4

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

내수 방어를 지나 수출 확장으로

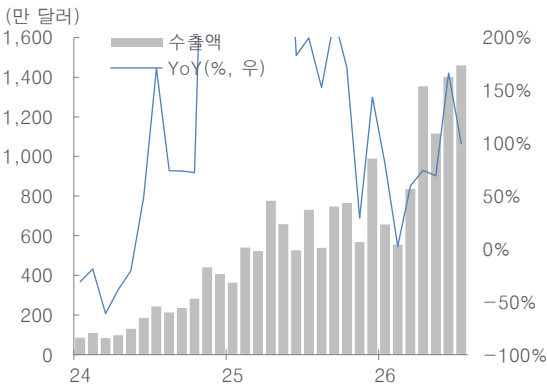
- 높은 기저를 이겨낸 리쥘란 내수 2분기 외국인 피부과 소비액이 4,284억원으로 사상 최고치를 기록한 가운데 내국인 수요도 높은 한 자릿수 성장세 유지. ECM 제품 간 가격 경쟁이 심화됐지만 리쥘란은 판가를 유지하며 브랜드 선호 재확인. 의료기기 내수는 성장률보다 절대 매출의 최고치 경신 여부가 중요
- 미국과 동남아가 이끄는 화장품 수출 동유럽 허가제도 도입을 앞둔 선주문 약 40억원이 2분기에 반영됐으나 이를 제외해도 미국 세포라와 아마존, 틱톡 및 동남아 온라인 채널의 성장 지속. 미국 세포라 입점 매장은 380곳에서 550곳으로 확대될 예정이며 미국향 화장품 GPM은 약 60%로 내수보다 높아 매출 증가가 수익성 개선에도 긍정적
- 현지 생산과 신제품으로 이어갈 성장 CGUSA 인수를 통해 미국에서 생산부터 종진과 포장까지 마칠 수 있는 거점 확보. 3분기부터 소규모 연결 손실이 반영될 수 있으나 중장기적으로 물류 단축과 북미 공급 확대에 기여할 전망. 연내 마이크로니들링 기기 LINEX 출시가 예정돼 있고 재조합 콜라겐도 내년 허가를 목표로 개발 중

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

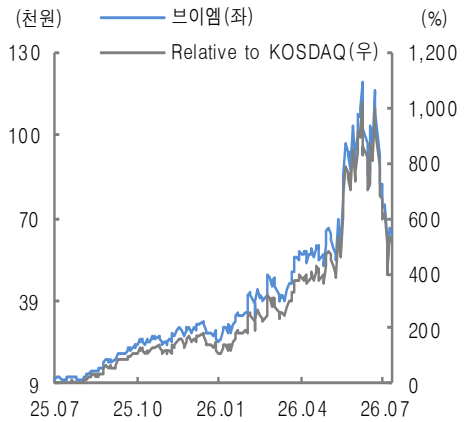
브이엠(089970)

이렇게 저렴할 이유가 없는 주식

투자의견	Buy
목표주가	120,000원
현재주가 (26.08.03)	64,000원

KOSDAQ	737.35
시가총액	1,685십억원
시가총액비중	0.29%
자본금(보통주)	3십억원
52주 최고/최저	119,700원 / 10,500원
120일 평균거래대금	432억원
외국인지분율	12.30%
주요주주	최우형 외 2 인 9.54% 국민연금공단 8.05%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-37.2	19.9	112.3	494.8
상대수익률	-26.0	93.8	229.4	523.4



- 26년과 27년 각각 영업이익 977억원(+296% YoY)과 1,456억원(+% YoY) 전망. 올해 반도체 장비 업종 전반의 리드타임 증가를 감안하면 지금부터는 올해 이후의 그림에 대해서 집중할 시기
- 최근 반도체 소부장 전반의 주가 하락 국면에서 브이엠의 주가 낙폭은 전공정 장비 업종 내에서도 유독 과했음. 이는 단일 고객사 리스크로 인한 밸류에이션 저평가가 다시금 심화됨에 기인. 다만 1) 전공정 장비 업종 내 높은 성장성과 2) 신규 고객사 확보의 타임라인을 감안하면 낙폭은 과대했다는 판단
- 주요 고객사의 CAPEX 지속 확대:** 고객사의 27년 Y1 DRAM향 투자 규모는 최소 110~120K 이상으로 추정. 전방 산업 업황 호조에 따른 고객사 CAPEX 투자에 대한 강한 수혜는 내년 이후에도 지속될 전망
- 성장의 기운기도 높아질 것으로 예상**
 - 1) **신규 장비 출시:** 기존 고객사로 데모 장비 입고 후 필드 테스트 진행 중. 기존 장비 대비 High-End 영역을 커버하는 장비인 만큼 Blended ASP 인상 효과 기대
 - 2) **신규 고객사 확보:** 웨이퍼 테스트 마무리됐으며 고객사 반응도 긍정적인 것으로 파악. 매출 발생 시점은 장비 입고에 따른 스케줄을 감안하면 2H27 예상

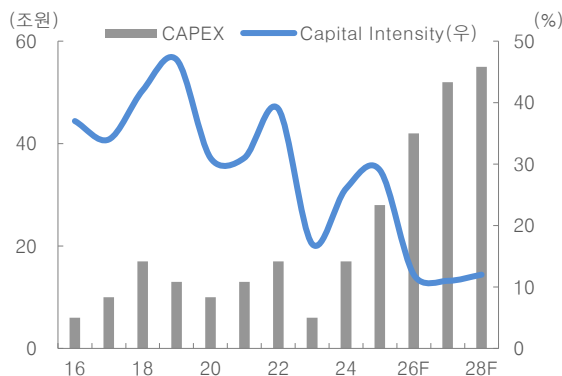
(십억원, 원, %)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	70	144	320	432	465
영업이익	-9	25	98	146	158
세전순이익	-5	27	105	150	163
총당기순이익	-3	26	82	119	129
지배지분순이익	-3	26	82	119	129
EPS	-135	1,018	3,135	4,526	4,919
PER	NA	29.7	31.0	21.5	19.8
BPS	4,856	6,900	9,874	14,348	19,253
PBR	1.4	4.4	6.5	4.5	3.3
ROE	-2.8	17.3	37.7	37.4	29.3

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

이렇게 저렴할 이유가 없는 주식

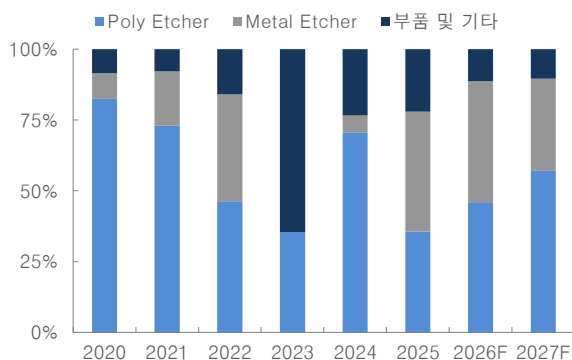
- **주요 고객사의 CAPEX는 지속 확대 예상**: 고객사의 Y1 Ph.1과 Ph.2 모두 27년부터 장비 수주가 시작 될 것으로 예상. 27년 Y1 DRAM향 투자 규모는 최소 110~120K 이상으로 추정. 26년 M15X 신규 투자의 예상 규모가 70~75K 수준임을 감안하면 전방 산업 업황 호조에 따른 고객사 CAPEX 투자에 대한 강한 수혜 지속 전망
- **동사 자체의 성장의 기울기도 높아질 것으로 예상**
 - 1) **신규 장비 출시**: 기존 고객사로 데모 장비 입고 후 필드 테스트 진행 중. 매출 발생 시점은 1H27 내를 기대. 기존 장비 대비 High-End 영역을 커버하는 장비인 만큼 Blended ASP도 인상될 것으로 전망. 이에 따라 고객사의 단위 투자당 매출 규모 확대 효과 예상
 - 2) **신규 고객사 확보**: Metal Etcher의 웨이퍼 테스트 마무리됐으며 고객사 반응도 긍정적인 것으로 파악. 해당 장비는 기존 고객사향으로 독점 공급 중인 장비이며, 공정 타이밍이 짧아 양산 검증 소요 시간도 Poly 장비 대비 짧은 점도 긍정적인 부분. 매출 발생 시점은 장비 입고에 따른 스케줄을 감안하면 2H27 예상

SK하이닉스 CAPEX와 Capital Intensity



자료: 대신증권 Research Center

제품별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 브이엠, 대신증권 Research Center

브이엠 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	17.9	39.2	36.5	50.8	88.9	95.9	77.3	58.1	70.3	144.4	320.2	432.5
YoY	117.6	98.7	290.0	54.2	396.4	144.6	112.1	14.2	170.2	105.5	121.7	35.1
장비	11.4	32.3	24.6	44.3	80.8	85.6	67.6	49.6	53.8	112.6	283.7	387.4
Poly Etcher	11.4	8.9	11.2	19.9	36.8	46.0	36.8	27.6	49.5	51.4	147.3	246.5
Metal Etcher	0.0	23.4	13.4	24.4	44.0	39.6	30.8	22.0	4.3	61.2	136.5	140.9
부품 및 기타	6.5	6.9	11.9	6.5	8.1	10.3	9.7	8.5	16.5	31.8	36.4	45.1
영업이익	1.9	4.4	9.0	9.3	30.1	31.9	23.1	12.6	-8.6	24.7	97.7	145.6
영업이익률	10.5	11.3	24.8	18.3	33.9	33.3	29.8	21.7	-12.2	17.1	30.5	33.7
영업외손익	0.3	-2.9	2.3	2.9	3.9	1.7	1.8	0.2	4.0	2.6	7.6	4.4
세전이익	2.2	1.5	11.3	12.2	34.0	33.6	24.9	12.9	-4.6	27.3	105.4	150.1
세전이익률	12.3	3.9	31.0	24.0	38.3	35.0	32.2	22.1	-6.5	18.9	32.9	34.7
당기순이익	1.6	2.1	11.3	11.2	25.6	26.7	19.7	10.2	-3.5	26.1	82.2	119.1
당기순이익률	8.7	5.4	31.0	22.0	28.8	27.8	25.5	17.6	-4.9	18.1	25.7	27.5

자료: 브이엠, 대신증권 Research Center

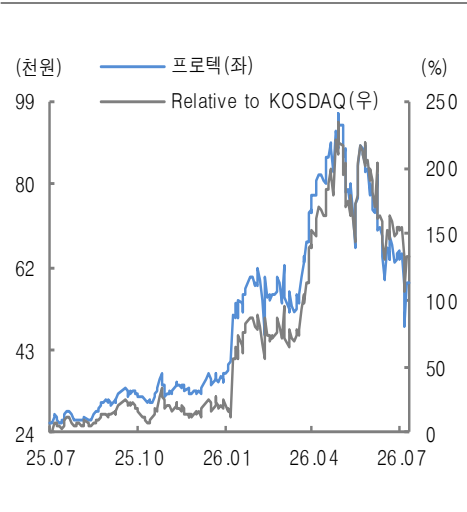
프로텍(053610)

본격적인 실적 개선 사이클 진입

투자의견	N.R
목표주가	N.R
현재주가 (25.08.03)	57,900원

KOSDAQ	737.35
시가총액	521십억원
시가총액비중	0.09%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	96,400원 / 25,900원
120일 평균거래대금	56억원
외국인지분율	5.93%
주요주주	최승환 외 1 인 37.28%
	엘파텍 18.15%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-17.8	-29.6	8.2	123.6
상대수익률	-3.1	13.9	68.0	134.3



- 자회사 피엠티 턴어라운드로 연결 자회사 적자폭 축소 전망. 동사는 매년 견조한 실적을 기록해왔음에도 주요 자회사인 피엠티의 적자로 인하여, 연결부문 영업이익 다소 축소되었음 (25년 연결 종속 자회사 피엠티 적자 200억원). 피엠티의 국내 메모리 반도체사 낸드형 프로브카드 쉘통과에 따라 1Q26 분기 영업이익 2억원으로 턴어라운드 달성. 연간 BEP로 적자폭 축소 전망.
- 26년 예상 매출액 2,826억원 (YoY +22.6%), 영업이익 771억원 (YoY +66.4%) 전망. 피엠티 적자폭 축소에 더해, HBM, CoWoS 패키징 확대에 따른 글로벌 반도체 시장 내 고성능 디스펜서 수요 증가로 실적 성장 예상. 26년 예상 P/E 9.3 배로 (최근 3년 평균 PER 13배) 최근 AI 시장 조정으로 동반 조정된 상황. 동사는 25년부터 본딩 정렬과 레이저 열압착 본딩을 같이하는 LCB (Laser Compression Bonder) 장비의 글로벌 OSAT향 매출 일부 발생 중. 자회사 실적 개선, 신규 장비 수주까지 고려 시 관심 필요한 구간

(십억원, 원, %)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	170	231	277	320	361
영업이익	13	46	76	88	101
세전순이익	20	53	76	87	100
총당기순이익	13	35	59	68	78
지배지분순이익	22	48	59	68	78
EPS	2,409	5,293	6,157	7,549	8,665
PER	9.1	6.5	13.4	11.0	9.5
BPS	27,656	31,695	41,798	51,920	60,151
PBR	0.8	1.1	1.4	1.1	1.0
ROE	7.4	14.6	15.8	15.6	15.5

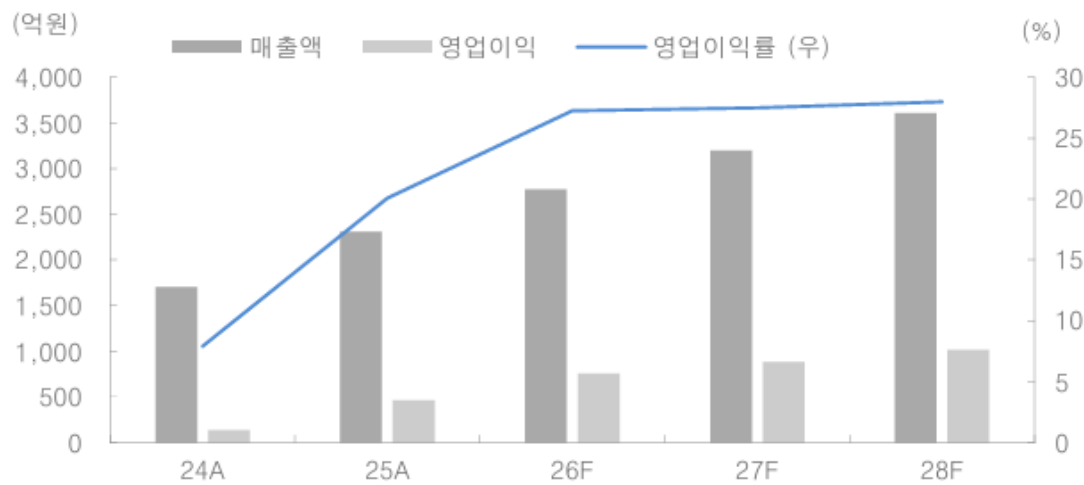
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

프로텍 분기 및 연도별 실적추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	24A	25A	26F	27F	28F
매출액	304	645	510	846	624	1,703	2,305	2,772	3,196	3,611
YoY(%)	20.2%	22.6%	18.4%	71.7%	105.3%	9.1%	35.4%	20.2%	15.3%	13.0%
매출 총이익	91	167	228	277	236	393	763	1,095	1,214	1,372
YoY(%)	3430.2%	-10.4%	126.2%	168.5%	159.5%	41.9%	223.4%	39.7%	171.5%	249.5%
총이익률(%)	29.9%	25.9%	44.7%	32.7%	37.8%	23.1%	33.1%	39.5%	38.0%	38.0%
영업이익	29	98	156	180	154	134	463	756	879	1,011
YoY(%)	-161.4%	-16.2%	286.4%	635.9%	428.3%	-22.9%	244.5%	63.2%	16.3%	15.1%
영업이익률(%)	9.6%	15.2%	30.5%	21.3%	24.7%	7.9%	20.1%	27.3%	27.5%	28.0%
세전이익	36	89	180	220	219	200	525	761	871	1,000
YoY(%)	-348.5%	-33.9%	1566.7%	216.9%	500.5%	-9.1%	162.3%	44.9%	14.4%	14.8%
세전이익률(%)	12.0%	13.8%	35.3%	25.9%	35.1%	11.8%	22.8%	27.5%	27.3%	27.7%
당기순이익	24	62	119	149	190	217	476	594	679	780
YoY(%)	-276.9%	-41.0%	1636.8%	410.8%	685.3%	45.7%	151.0%	40.8%	229.6%	259.7%
순이익률(%)	7.9%	9.6%	23.3%	17.6%	30.4%	12.7%	20.7%	21.4%	21.3%	21.6%

자료: 대신증권 Research Center 추정

프로텍 매출액 및 영업이익 전망



자료: 대신증권 Research Center 추정

프로텍 LCB-X 장비



자료: 프로텍, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

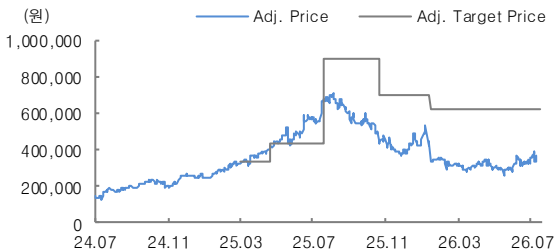
- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 한송협, 김진형, 박장욱)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 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 하시기 바랍니다.

투자의견 비율공시

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

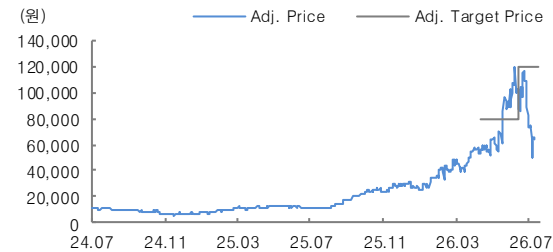
(기준일자: 2026.08.01)

파마리서치(214450) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.08.04	26.07.03	26.05.27	26.05.26	26.05.11	26.02.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	620,000	620,000	620,000	620,000	620,000	620,000
과리율(평균%)		(48.45)	(49.16)	(48.62)	(48.58)	(48.41)
과리율(최대/최소%)		(36.94)	(40.89)	(42.50)	(42.50)	(42.50)
제시일자	25.11.12	25.08.29	25.08.11	25.05.14	25.03.24	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Marketperform	Marketperform	
목표주가	700,000	900,000	900,000	430,000	340,000	
과리율(평균%)	(38.68)	(33.49)	(24.19)	18.53	5.66	
과리율(최대/최소%)	(23.71)	(21.00)	(21.00)	54.42	18.09	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

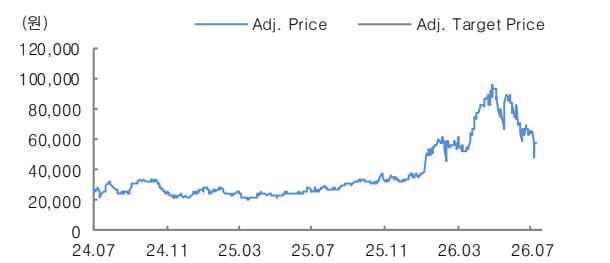
브이엠(089970) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.08.04	26.07.07	26.06.01	26.05.27	26.05.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	120,000	120,000	80,000	80,000	80,000
과리율(평균%)		(30.34)	(3.68)	(26.94)	(26.99)
과리율(최대/최소%)		(3.42)	49.63	(17.25)	(17.25)
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과리율(평균%)					
과리율(최대/최소%)					

Compliance Notice

프로텍(053610) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	260804
투자의견	N/R
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	