



키움증권 혁신성장리서치팀 | 2026년 08월 05일

코스닥 전략노트 8

스몰캡 김학준 스몰캡 오현진 유틸리티/스몰캡 조재원

제약/바이오 허혜민 의료기기 신민수

RA 김종현 RA 이하곤



Contents

I. 중소형주 투자전략 03

1. 키움 스몰캡 중장기 Top Pick
2. 키움 스몰캡 7월 중소형주 추천 포트폴리오 Review
3. 키움 스몰캡 8월 중소형주 추천 포트폴리오

III. Appendix_시장 동향 및 IPO 코멘트..... 44

1. 7월 코스닥 시장 동향 지표
2. 공모 시장 동향 지표
3. 2026년 8월 IPO 리스트

II. 애널리스트 아이디어 07

1. 학준's Picks

1. 에스피지 (058610)
2. 글로벌텍스프리 (204620)
3. 삼미금속 (012210)

2. 현진's Picks

1. 네패스아크 (330860)
2. 엔에프씨 (265740)
3. 씨이랩 (189330)

3. 재원's Picks

1. TYM (002900)
2. 네오팜 (092730)

4. 민수's Picks

1. 인바디 (041830)



I. 중소형주 투자전략

1. 키움 스몰캡 중장기 Top Pick
2. 키움 스몰캡 7월 중소형주 추천 포트폴리오 Review
3. 키움 스몰캡 8월 중소형주 추천 포트폴리오



1. 키움 스몰캡 증장기 Top Pick

코스닥 전략노트 8

종목명 (코드)	시가총액 (억원)	편입가(원) 편입일자	현재 주가 (2026.8.4)	편입 후 누적 수익률 (%)	투자포인트 / 코멘트	최근 자료 발간 일자
로보티즈 A108490	34,087	267,000 (‘26.4.1)	232,500	-12.9	✓ 글로벌 액츄에이터 수요 증가로 성장세 지속 ✓ AI 워커 본격 판매에 따른 실적 기여 또한 확대 전망	‘26.4.2
디케이티 A290550	3,634	18,310 (‘26.4.1)	18,170	-0.8	✓ IT OLED와 전장 사업 부문 중심의 성장 주목. ✓ 로보틱스 부문으로의 확장으로 시장 개화에 따른 수혜 가능. 로봇용 충전 모듈 사업과 로봇 내 FPCB 및 SMT 수요 확대.	‘26.4.2
코스텍시스 A355150	1,325	14,430 (‘26.2.3)	16,990	17.7	✓ 확장된 전방산업, 이제 데이터센터 향이 메인 ✓ 기술적 우위에 있는 spacer, 확장성은 무궁무진. 내년부터 바로 흑자 전환이 가능할 것으로 전망	‘26.5.7
티앤알바이오팜 A246710	1,332	2,795 (‘26.8.4)	2,795	-	✓ 3D 프린팅 두개골 임플란트 FDA 510(k) 허가 최종 획득 ✓ 미국에서만 연간 두개골 손상 발생 환자 약 15만명으로 25년 기준 14억 달러 시장 타겟 가능	‘26.1.7
아이에스티이 A212710	741	9,800 (‘26.7.1)	7,630	-22.1	✓ 1분기말 기준 동사 FOUP Cleaner 수주잔고는 154억원(YoY 1,764%)으로, 2분기 이후 분기별 높은 실적 성장세를 전망 ✓ 신성장 사업으로 추진 중인 SiCN PECVD 장비 또한 2세대 개발 완료 후 데모 진입 준비 중	‘26.7.1

2. 키움 스몰캡 7월 중소형주 추천 포트폴리오 Review

코스닥 전략노트 8

7월 추천 종목

종목명 (코드)	편입가(원) 편입일자	26.8.4 수정주가	월간 수익률(%)	시가총액 (억원)	투자포인트
SK이터닉스 A475150	59,400 (`26.7.1)	55,800	-6.1	19,009	무궁무진한 잠재력 ▶ 솔라닉스 개발용역 매출로 3Q 26 실적 성장 본격화. 27년 굴업도 해상풍력 등 솔라닉스 외 성장 동력 확보 ▶ 반도체 증설, 데이터센터 신설 등으로 국내 수신키W 규모 신규 전력 수요 전망. 추정치 상향 여부에 주목
서부T&D A006730	10,290 (`26.7.1)	10,130	-1.6	6,511	매력적인 사업 모델, 높아지는 투자 매력도 ▶ 서울드래곤시티 등에 인바운드 증가에 따른 수혜 집중. 이에 따라 실적 호조 지속될 것으로 전망 ▶ 27년 착공되는 신정동과 27년 매출 인식 본격화되는 나진상가 개발 사업으로 중장기 성장 동력 확보
로켓헬스케어 A376900	43,050 (`26.7.1)	36,000	-16.4	5,715	재생플랫폼의 가장 중요한 변곡점 ▶ 연골 임상, 신장 임상 등 재생플랫폼 주요 임상에 대한 결과 하반기 집중. 임상 이후 내년 본격 상업화 기대 ▶ 당뇨병 고유 코드와 발모제 등 하반기 주요 모멘텀 기대
대명에너지 A389260	16,200 (`26.7.1)	12,950	-20.1	2,320	태양과 바람이 있다면 어디든 갑니다 ▶ 올해부터 매년 1~2건의 육상 풍력 프로젝트 착공 예상. 27년 하반기 착공 계획 등 모멘텀 다수 ▶ 해상풍력과 BESS 프로젝트에서는 공사 후 O&M 담당 예정. 이를 통해 장기간 안정적 매출 확보 기대
채비 A0011T0	6,900 (`26.7.1)	4,585	-33.6	2,153	하반기 기대되는 실적 개선 흐름 ▶ 국내 충전인프라(CPO) 사업자 1위. 유가와 해외 신규 차종 효과로 인해 동사의 노면 당 충전시간 증가 전망 ▶ 미국 내 CPO 운영업체들로 확장 진행 중. 유럽 CE 인증 확보를 통해 진출 준비 완료. 해외 매출 성장 기대
큐라클 A365270	12,270 (`26.7.1)	9,280	-24.4	2,056	새 친구를 찾았다 ▶ 대성팜텍 2월 인수. 30억 매출액 상장 유지 조건 충족. 1분기 유동성 확보로 2년간 정상 운영 가능 전망 ▶ 5/11일 Memento Medicines에 Tie-2 x VEGF 이중항체 MT-103 총 1.5조 원 규모로 L/O 성공
지씨지농 A340450	4,860 (`26.7.1)	5,100	4.9	1,206	유전체 진단으로 성장 중 ▶ 1분기 사상 첫 흑자. 주요 검진 건수 큰 폭으로 성장 지속되고 있으며 해외 진출에 따른 판가 상승 또한 기대 ▶ 28년 상반기 매출 본격화를 목표로 하는 체장암 진단 등 미국 시장 공략을 통해 장기 성장 동력 확보 전망
유니트론텍 A142210	5,950 (`26.7.1)	5,540	-6.9	1,150	이제 자평가 아닌 재평가(feat. Micron, AUO) ▶ 반도체 업황 호조 지속에 따라 유통 업체 경쟁력 주목. 전장 메모리는 유통 채널 의존도가 추가 상승 중 ▶ 동사의 주요 벤더는 Micron, AUO이며 벤더사의 시장 내 입지 상승에 따라 동사의 입지 강화 또한 지속
세미티에스 A0017J0	4,345 (`26.7.1)	2,960	-31.9	892	반도체 자동화의 메인으로 진입 ▶ 반도체 공정 자동화 라인에 탑재되는 컨베이어벨트 시스템을 국내 주요 반도체 업체에 솔벤더로 공급 중 ▶ 컨베이어벨트 외 OHT 시장과 반도체 물류 시장으로 확장을 통해 전방 산업 다양화 계획
아이에스티이 A212710	9,800 (`26.7.1)	7,630	-22.1	741	반도체 투자 Cycle 수혜주: 중·단기 모멘텀 보유 ▶ 반도체 투자 사이클에 따른 FOUP Cleaner 수주잔고의 급격한 상승. 2분기 이후 분기별 실적 개선 가속화 ▶ 신성장 사업으로 추진 중인 SICN PECVD 장비 또한 2세대 개발 완료 이후 주요 고객사향 데모 진입 준비 중
추천종목 평균 수익률 / 코스닥 수익률			-15.8%	-16.0%	

3. 키움 스몰캡 8월 중소형주 추천 포트폴리오

코스닥 전략노트 8

8월 추천 종목			
종목명 (코드)	편입가(원) 편입일자	시가총액 (억원)	투자포인트
에스피지 A058610	108,800 ('26.8.4)	24,129	쏟아지는 액츄에이터 러브콜 ▶ 모터와 감속기 업력을 바탕으로 다양한 고객군 니즈에 맞춰 액츄에이터 공급 가능. 연간 20만개 CAPA 10월부터 증설 완료 후 가동 전망 ▶ 산업용 로봇 관련 매출 올해 220억원 수준 달성 전망. 내년 기준 로봇 매출 400억 수준 달성에 따라 이익 기여도 발생
인바디 A041830	57,400 ('26.8.4)	7,738	락스, 풍풍, 포스트잇, 인바디 ▶ 체성분 분석기 '인바디' 개발사로 해외 매출 증가와 더불어 고가 장비 판매 증가로 믹스까지 개선. 직판 인력 투자 종료 후 레버리지 구간 진입 ▶ GLP-1 치료제 확산의 수혜로 장비 수요 증가세 돌입. 직판 비용으로 인한 성장통 이후 마진 개선과 장기적 리레이팅 가능
글로벌텍스프리 A204620	5,070 ('26.8.4)	3,563	국내 성수기 시즌에 해외 모멘텀까지 ▶ 2Q 중화권 관광객 중심 입국자 수 급증. 미용 성형 부문 부과세 환급 일몰 되었음에도 불구하고 성장 지속 ▶ 일본 지역 11월 사후 텍스처리엔 전환으로 내년부터 싱가포르 수준까지 매출 성장. 싱가포르, 태국 등에서 신규 입찰을 통해 모멘텀 확보
네오팜 A092730	20,000 ('26.8.4)	3,206	강점이 부각될 시점 ▶ 인지도 높은 복수의 스킨케어 브랜드 보유. 미국, 일본, 아시아, 유럽 등으로 수출 확대 중이며 아토피, 더마비, 리얼베리어 수출 성장률 50% 기대 ▶ 26년 PER 9.9배로 23년부터 본격화된 수출 실적 고성장 감안 시 Peer 대비 저평가 해소 기대. 기대 배당 수익률 4.3%의 주주환원도 강점
네패스아크 A330860	24,800 ('26.8.4)	3,022	하반기 모멘텀 본격화 주목 ▶ 비메모리 후공정 테스트 전문 업체로 모회사 네패스의 패키징 솔루션 턴키 연계 대응으로 차별화된 경쟁력 보유 ▶ 하반기 HBM4 메모리 컨트롤러와 Si capacitor 등 성장 모멘텀 본격화 기대. 이에 더해 Automotive SoC 테스트 관련 포트폴리오 확대도 진행
TYM A002900	6,210 ('26.8.4)	2,571	종년의 기운이 느껴진다 ▶ 1분기 판매량 확대에 따른 레버리지 효과와 중대형 믹스 증가로 수익성 개선. 익산, 옥천 트랙터 수출 금액 성장 지속으로 2Q 호실적 기대 ▶ 26년 PER 4배로 지나친 저평가 국면. 배당 성향 25% 가정 시 현재 주가 기준 배당 수익률 6.6% 수준
삼미금속 A012210	6,640 ('26.8.4)	1,531	정밀가공 확장을 통한 성장성 확보 ▶ 국내에서 가장 큰 해머 설비를 보유한 업체로 조선, 중장비, 상용차, 발전 등 다양한 제품 생산 ▶ 조선 부문 정상가공 설비 투자가 10월 완공 예정. 이에 따라 조선 부문 실적 증가 전망되며 정밀 가공제품의 경우 기존 제품보다 2배 ASP 수준
엔에프씨 A265740	5,980 ('26.8.4)	1,068	화장품 소재와 완제품 모두 견조한 성장세 ▶ 화장품 완제품 부문 중심의 외형 성장 지속. 인디 브랜드 중심의 핵심 고객사가 오프라인으로 채널 확장 및 진출 국가 확대 중 ▶ 유산균 추출한 Lacto-PDRN 개발 후 올해 북미 중심 매출 본격화 예상. 소재 사업 특성 상 수익성 제고 기여도 높을 것으로 전망
씨이랩 A189330	11,020 ('26.8.4)	1,034	AI 인프라 구축의 수혜주 ▶ GPU 자원 활용도 극대화 솔루션인 'AstraGo'를 기반으로 사업 영위. 삼성 SDS와 5년간 3,151억원 규모 공급 계약 체결 ▶ 정부 주관 NIPA 주관 사업과 연계된 것으로 파악되며 동사 외형 대비 계약 규모를 감안 시 올해부터 큰 폭의 성장 가시성 확보

II. 애널리스트 아이디어

1. 학준's Picks

I. 기업

1. 에스피지 (058610)
2. 글로벌텍스프리 (204620)
3. 삼미금속 (012210)

2. 현진's Picks

I. 기업

1. 네패스아크 (330860)
2. 엔에프씨 (265740)
3. 씨이랩 (189330)

3. 재원's Picks

I. 기업

1. TYM (002900)
2. 네오팜 (092730)

4. 민수's Picks

I. 기업

1. 인바디 (041830)



➤ Summary Comment

- 8월은 레버리지ETF의 규제로 인한 수급 개선이 나타날 것으로 예상됨에 따라 코스닥 반등 가능성이 높다고 판단. 이에 따라 하락 종목 중 실적과 모멘텀을 다수 보유한 업체들을 선정

➤ Top Picks: 에스피지(058610)

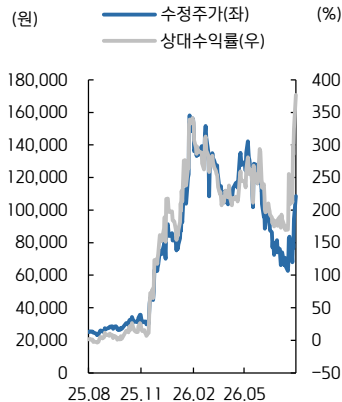
- 글로벌 빅테크들과의 미팅이 6월에 많았던 것으로 추정되며 협업이 늘어날 것으로 예상됨
- 로봇 관련 매출은 올해 약 220억원 수준을 달성

➤ 글로벌텍스프리(204620)

- 2026년 예상 연결실적 매출액 1,921억원(YoY +24.7%), 영업이익 350억원(YoY +20.8%)로 전망
- 일본 지역은 11월 사후 텍스리펀으로 바뀌기 때문에 본격적인 가맹점 유치를 위한 영업이 진행 중
- 싱가포르 지역은 CRA(Central Refund Agencies)의 역할에서 CCH(Central Clearing House) 역할까지 확대하기 위해 입찰을 진행할 예정

주가(8/4): 108,800원
시가총액: 24,129억원

KOSDAQ (8/4)	780.72pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
	158,100원	23,150원
최고/최저가대비	-31.2%	370.0%
주가수익률	절대	상대
1M	41.9%	57.8%
6M	-30.1%	2.9%
1Y	335.2%	345.2%
발행주식수	22,177천주	
일평균 거래량(3M)	484천주	
외국인 지분율	4.6%	
배당수익률(2026E)	0.2%	
BPS(2026E)	12,144원	
주요 주주	이준호 외 4인	38.0%



▶ 감속기와 모터 노하우를 바탕으로 액츄에이터 선보여

- 동사의 최고 강점은 모터와 감속기 업력이 오래됨에 따라 다양한 고객군 니즈에 맞춰 액츄에이터를 공급할 수 있다는 점
- 이미 레인보우로보틱스 공급을 통해 레퍼런스 및 로봇용 액츄에이터의 레퍼런스를 쌓았으며 한국기계연구원 등 국내 휴머노이드 선두 연구소들에 감속기 및 액츄에이터(28개 모델 보유)를 공급 중

▶ 시카고에서 선보인 액츄에이터에 쏟아지는 러브콜

- 시카고 오토메이트 전시회에서 선보인 유성감속기, 하모닉감속기와 각각의 액츄에이터들이 호평을 받고 높은 관심이 집중되었음
- 이를 기반으로 글로벌 빅테크들과의 미팅이 6월에 많았던 것으로 추정되며 협업이 늘어날 것으로 예상됨
- 현재 라인 증설 중으로 10월부터 가동될 것으로 전망. 연간 20만개 CAPA로 확장 됨
- 액츄에이터 가격은 약 60~150만원 수준
- 기존 산업용 로봇 외 휴머노이드 향 액츄에이터 커버리지 확대에 따라 내년부터 이익기여가 높아질 것으로 전망

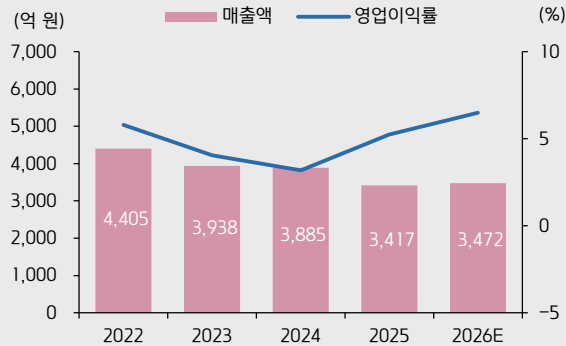
▶ 빠르게 늘어나는 로봇 매출, 적자 폭 감소에 따른 본업 이익률 회복

- 로봇 관련 매출은 올해 약 220억원 수준을 달성할 것으로 전망
- 로봇 매출 확대에 따라 이익률이 개선되는 효과를 보이고 있음. 특히 내년에는 로봇매출 400억원 수준을 달성할 것으로 전망됨에 따라 이익 기여도가 발생
- 2026년 연결 기준 실적은 매출액 3,472억원(+1.6% YoY), 영업이익 226억원(+25.8% YoY)으로 전망

투자지표, IFRS 연결	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액(십억원)	393.8	388.5	341.7	347.2	377.6
핵심영업이익(십억원)	16.0	12.3	17.9	22.6	36.6
세전이익(십억원)	12.6	14.3	14.6	20.3	34.4
순이익(십억원)	11.0	13.1	9.1	16.4	27.9
지배주주지분순이익(십억원)	11.0	13.1	9.1	16.4	27.9
EPS(원)	496	591	412	741	1,256
증감율(%YoY)	-44.1	19.3	-30.4	79.8	69.6
PER(배)	72.6	39.6	197.4	146.8	86.5
핵심영업이익률(%)	4.1	3.2	5.2	6.5	9.7

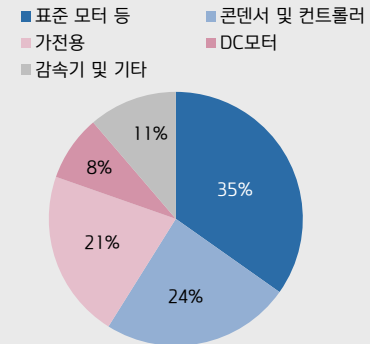
자료: 키움증권 리서치센터

실적 추이 및 전망



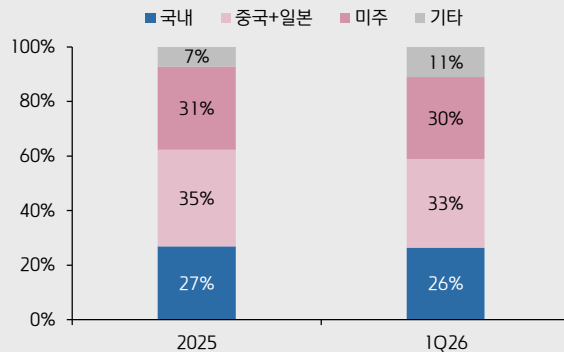
자료: 에스피지, 키움증권 리서치센터

매출비중(2025년 1Q 기준)



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

지역별 매출 비중



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

에스피지가 개발한 액츄에이터



자료: 에스피지, 키움증권 리서치센터

에스피지 (058610) 재무제표

코스닥 전략노트 8

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	393.8	388.5	341.7	347.2	377.6
매출원가	330.9	324.8	276.1	275.3	291.4
매출총이익	62.8	63.7	65.6	71.9	86.2
판매비	46.9	51.4	47.6	49.3	49.6
영업이익	16.0	12.3	17.9	22.6	36.6
EBITDA	22.8	19.2	25.3	29.9	44.4
영업외손익	-3.4	-2.0	-3.4	-2.3	-2.2
이자수익	0.1	0.3	0.6	0.7	0.8
이자비용	3.6	3.0	2.4	2.4	2.4
외환관련이익	7.6	10.5	6.6	6.6	6.6
외환관련손실	5.4	7.1	5.7	5.7	5.7
총속 및 관계기업손익	-1.1	0.5	-1.3	-1.3	-1.3
기타	-1.0	0.8	-1.2	-0.2	-0.2
법인세차감전이익	12.6	14.3	14.6	20.3	34.4
법인세비용	1.6	1.2	5.4	3.9	6.5
계속사업순이익	11.0	13.1	9.1	16.4	27.9
당기순이익	11.0	13.1	9.1	16.4	27.9
지배주주순이익	11.0	13.1	9.1	16.4	27.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-10.6	-1.3	-12.0	1.6	8.8
영업이익 증감율	-37.2	-23.1	45.5	26.3	61.9
EBITDA 증감율	-30.3	-15.8	31.8	18.2	48.5
지배주주순이익 증감율	-44.1	19.1	-30.5	80.2	70.1
EPS 증감율	-44.1	19.3	-30.4	79.8	69.6
매출총이익율(%)	15.9	16.4	19.2	20.7	22.8
영업이익률(%)	4.1	3.2	5.2	6.5	9.7
EBITDA Margin(%)	5.8	4.9	7.4	8.6	11.8
지배주주순이익률(%)	2.8	3.4	2.7	4.7	7.4

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	34.9	11.3	28.4	31.6	22.0
당기순이익	11.0	13.1	9.1	16.4	27.9
비현금항목의 가감	14.2	11.0	17.0	13.2	16.2
유형자산감가상각비	6.8	6.8	7.4	7.3	7.7
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본법평가손익	-1.1	-0.5	-1.3	0.0	0.0
기타	8.5	4.7	10.9	5.9	8.5
영업활동자산부채증감	16.7	-10.7	7.1	7.5	-13.9
매출채권및기타채권의감소	-2.9	23.1	1.4	8.7	-8.2
채고자산의감소	12.6	-34.8	-15.0	-2.3	-12.4
매입채무및기타채무의증가	2.9	6.2	26.5	1.8	7.5
기타	4.1	-5.2	-5.8	-0.7	-0.8
기타현금흐름	-7.0	-2.1	-4.8	-5.5	-8.2
투자활동 현금흐름	-6.6	-8.8	-3.0	-11.3	-11.3
유형자산의 취득	-5.3	-7.1	-4.8	-10.0	-10.0
유형자산의 처분	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 취득	0.4	0.0	-0.2	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	1.2	-0.5	1.3	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-1.6	-1.8	1.9	0.0	0.0
기타	-1.4	0.4	-1.2	-1.3	-1.3
재무활동 현금흐름	-17.7	-8.8	-11.8	-7.2	-7.2
차입금의 증가(감소)	-11.8	-3.3	-4.7	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-4.4	-4.4	-5.5	-5.5	-5.5
기타	-1.5	-1.1	-1.6	-1.7	-1.7
기타현금흐름	-0.1	2.1	0.6	3.0	3.0
현금 및 현금성자산의 순증가	10.5	-4.2	14.0	16.2	6.5
기초현금 및 현금성자산	21.7	32.2	28.0	42.0	58.2
기말현금 및 현금성자산	32.2	28.0	42.0	58.2	64.7

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

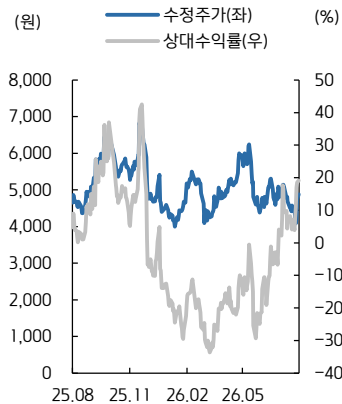
12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
유동자산	240.8	267.6	301.4	311.9	340.0
현금 및 현금성자산	32.2	28.0	42.0	58.2	64.7
단기금융자산	4.3	6.1	4.2	4.2	4.3
매출채권 및 기타채권	115.5	102.5	102.5	93.7	102.0
채고자산	82.7	122.7	139.6	141.9	154.3
기타유동자산	6.1	8.3	13.1	13.9	14.7
비유동자산	106.2	129.9	127.0	129.7	131.9
투자자산	1.1	1.6	0.3	0.3	0.3
유형자산	91.7	114.9	111.8	114.5	116.8
무형자산	2.6	2.6	2.8	2.8	2.7
기타비유동자산	10.8	10.8	12.1	12.1	12.1
자산총계	347.0	397.5	428.5	441.6	471.9
유동부채	119.4	118.9	154.6	156.4	163.9
매입채무 및 기타채무	47.0	56.8	84.8	86.6	94.2
단기금융부채	71.5	60.3	65.7	65.7	65.7
기타유동부채	0.9	1.8	4.1	4.1	4.0
비유동부채	8.7	24.4	15.9	15.9	15.9
장기금융부채	1.0	12.9	1.5	1.5	1.5
기타비유동부채	7.7	11.5	14.4	14.4	14.4
부채총계	128.1	143.4	170.5	172.3	179.8
지배자본	218.9	254.1	258.0	269.3	292.1
자본금	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1
자본잉여금	64.8	54.8	44.8	44.8	44.8
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	26.1	53.1	53.2	53.7	54.1
이익잉여금	116.9	135.1	148.9	159.8	182.1
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	218.9	254.1	258.0	269.3	292.1

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	496	591	412	741	1,256
BPS	9,871	11,459	11,633	12,144	13,170
CFPS	1,134	1,086	1,178	1,336	1,987
DPS	200	150	250	250	250
주가배수(배)					
PER	72.6	39.6	197.4	146.8	86.5
PER(최고)	90.4	63.1	228.7		
PER(최저)	32.6	30.4	46.5		
PBR	3.65	2.04	6.99	8.95	8.25
PBR(최고)	4.54	3.26	8.10		
PBR(최저)	1.64	1.57	1.64		
PSR	2.03	1.34	5.28	6.94	6.38
PCFR	31.7	21.5	69.0	81.4	54.7
EV/EBITDA	36.6	29.1	72.0	80.7	54.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주 현금)	40.3	25.4	60.7	33.8	19.9
배당수익률(% , 보통주 현금)	0.6	0.6	0.3	0.2	0.2
ROA	3.1	3.5	2.2	3.8	6.1
ROE	5.1	5.5	3.6	6.2	9.9
ROIC	5.3	5.5	4.7	6.5	10.3
매출채권회전율	3.5	3.6	3.3	3.5	3.9
채고자산회전율	4.4	3.8	2.6	2.5	2.5
부채비율	58.5	56.4	66.1	64.0	61.6
순차입금비용	16.4	15.4	8.1	1.7	-0.7
이자보상배율(현금)	4.4	4.2	7.4	9.3	15.1
총차입금	72.2	73.2	67.2	67.2	67.2
순차입금	36.0	39.1	20.9	4.7	-1.9
NOPLAT	22.8	19.2	25.3	29.9	44.4
FCF	32.6	4.2	23.2	23.1	13.5

주가(8/4): 5,070원
시가총액: 3,563억원

KOSDAQ (8/4)		780.72pt
52주 주가동향	최고가	최저가
	6,830원	4,000원
최고/최저가대비	-25.8%	26.8%
주가수익률	절대	상대
	1M	2.1% 13.6%
	6M	-2.1% 44.1%
	1Y	9.0% 11.5%
발행주식수	70,283천주	
일평균 거래량(3M)	1,150천주	
외국인 지분율	14.3%	
배당수익률(2026E)	0.0%	
BPS(2026E)	2,450원	
주요 주주	GTF홀딩스 외 1인 17.2%	



▶ 늘어난 중화권 관광객, 미용부문 부진을 메꾸고도 넘어

- 2Q들어 중화권 관광객 중심으로 입국자 수가 크게 증가함에 따라 실적이 크게 늘어날 것으로 기대
- 특히 미용성형 부문 부과세환급이 일몰되었음에도 성장하고 있다는 점이 고무적
- 미용 일몰 영향으로 개인당 소비지출이 소폭 감소하였지만 입국자수가 급격하게 증가. 다만, 미용부문 환급은 상대적으로 이익률이 높은 부문이기 때문에 전반적인 이익률은 작년대비 소폭 낮아질 것으로 전망

▶ 기대해 볼 해외 모멘텀이 다수

- 일본 지역은 11월 사후 텍스리펀으로 바뀌기 때문에 본격적인 가맹점 유치를 위한 영업이 진행 중. 동사는 순조롭게 영업망을 늘리고 있는 것으로 추정되며 내년부터 일본 지역 매출이 싱가포르 수준까지 올라갈 수 있을 것으로 전망(수수료 비율 결정에 따라 변동)
- 싱가포르 지역은 CRA(Central Refund Agencies)의 역할에서 CCH(Central Clearing House) 역할까지 확대하기 위해 입찰을 진행할 예정
- 이외 태국지역도 지연되고 있기는 하지만 올해 중 결과가 나올 것으로 전망. 입찰에 성과가 나타나면 내년부터 본격적인 실적 기여가 나타날 것으로 전망

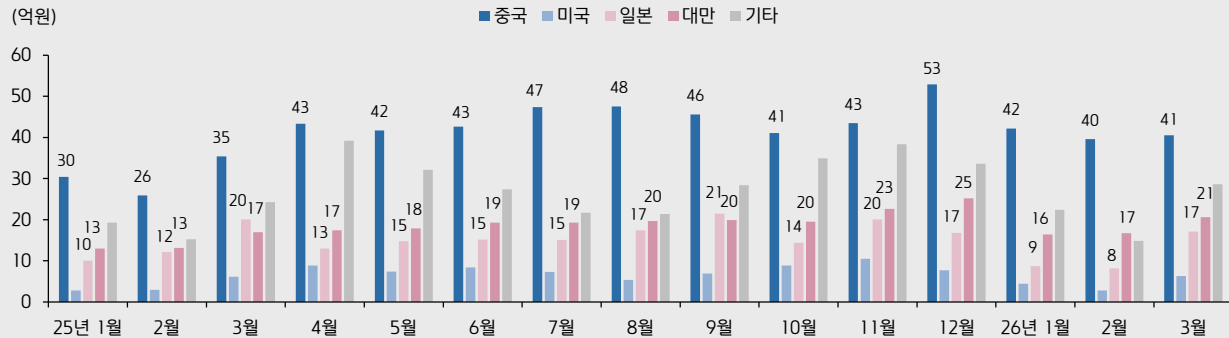
▶ 실적 개선세 지속

- 2026년 예상 연결실적 매출액 1,921억원(YoY +24.7%), 영업이익 350억원(YoY +20.8%)로 전망

투자지표, IFRS 연결	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액(십억원)	81.7	108.4	154.1	192.1	209.4
핵심영업이익(십억원)	9.8	21.6	29.0	35.0	40.7
세전이익(십억원)	-10.2	20.3	28.6	36.3	42.5
순이익(십억원)	-8.0	6.3	35.5	32.3	37.9
지배주주지분순이익(십억원)	-8.9	5.6	34.7	31.6	37.1
EPS(원)	-140	83	494	450	528
증감율(%YoY)	적지	흑전	495.8	-8.9	17.2
PER(배)	-30.8	41.1	9.1	10.8	9.2
핵심영업이익률(%)	12.0	19.9	18.8	18.2	19.4

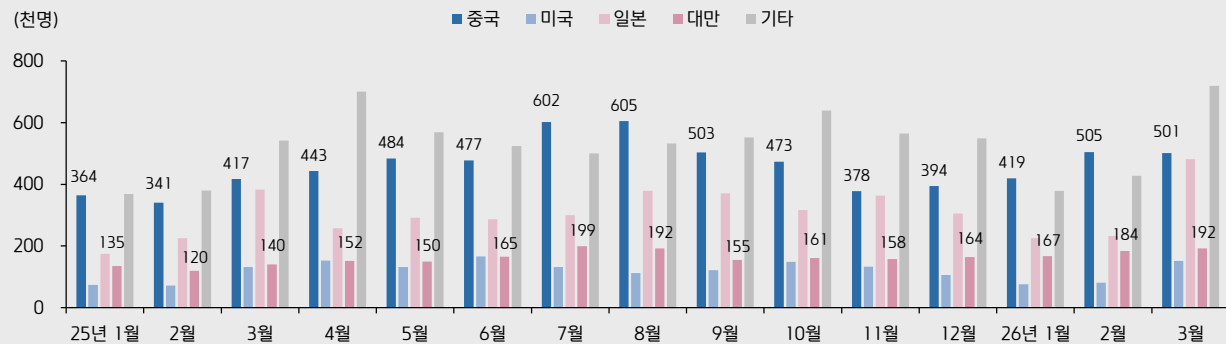
자료: 키움증권 리서치센터

글로벌텍스프리 25년~26년 1Q 국적별 월 수수료 추이



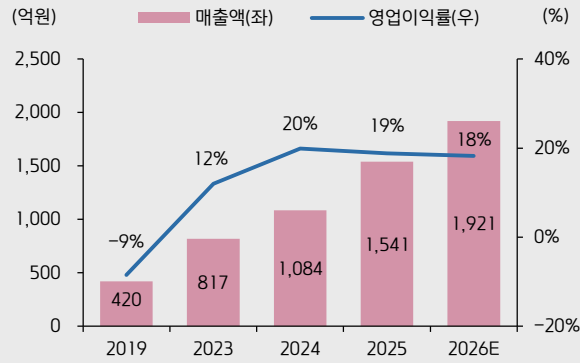
자료: 글로벌텍스프리, 키움증권 리서치센터

25년~26년 1Q 국적별 입국자 수 월별 추이



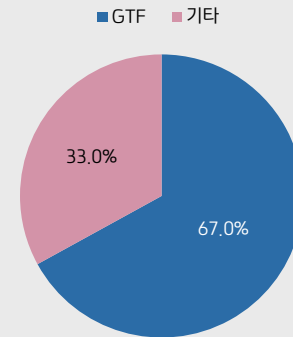
자료: 글로벌텍스프리, 키움증권 리서치센터

글로벌텍스프리 실적 추이 및 전망



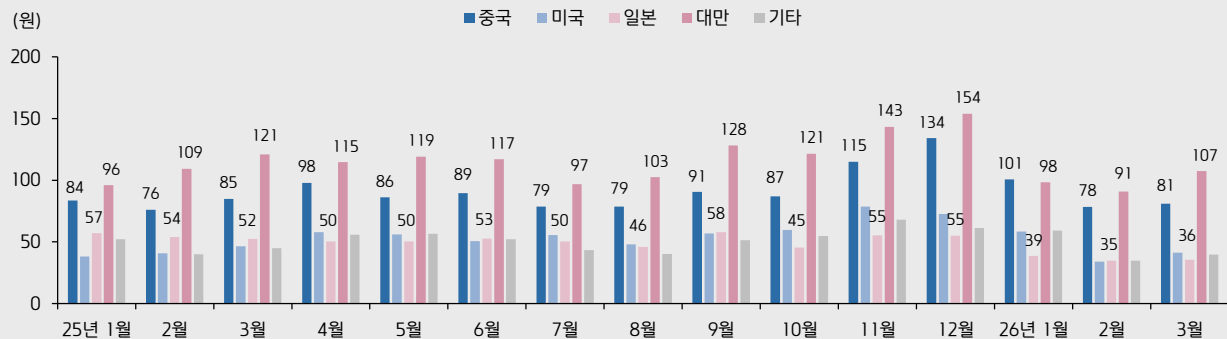
자료: 글로벌텍스프리, 키움증권 리서치센터

국내 텍스리펀드 시장 점유율(25년 기준)



자료: 글로벌텍스프리, 키움증권 리서치센터

25년 ~26년 1Q 입국자 1인당 월 평균 수수료 추이



자료: 글로벌텍스프리, 키움증권 리서치센터

글로벌텍스프리 (204620) 재무제표

코스닥 전략노트 8

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	81.7	108.4	154.1	192.1	209.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	81.7	108.4	154.1	192.1	209.4
판매비	71.9	86.8	125.1	157.1	168.7
영업이익	9.8	21.6	29.0	35.0	40.7
EBITDA	12.5	23.9	31.8	39.5	44.0
영업외손익	-20.0	-1.3	-0.4	1.3	1.9
이자수익	1.4	0.9	1.6	2.0	2.6
이자비용	1.2	0.3	0.2	0.2	0.2
외환관련이익	0.5	0.2	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	0.3	0.0	0.1	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-20.4	-2.1	-1.7	-0.5	-0.5
법인세차감전이익	-10.2	20.3	28.6	36.3	42.5
법인세비용	-2.4	2.3	1.9	4.0	4.7
계속사업순손익	-7.8	18.0	26.8	32.3	37.9
당기순이익	-8.0	6.3	35.5	32.3	37.9
지배주주순이익	-8.9	5.6	34.7	31.6	37.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	94.7	32.7	42.2	24.7	9.0
영업이익 증감율	흑전	120.4	34.3	20.7	16.3
EBITDA 증감율	흑전	91.2	33.1	24.2	11.4
지배주주순이익 증감율	흑전	-162.9	519.6	-8.9	17.4
EPS 증감율	흑전	흑전	495.8	-8.9	17.2
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	12.0	19.9	18.8	18.2	19.4
EBITDA Margin(%)	15.3	22.0	20.6	20.6	21.0
지배주주순이익률(%)	-10.9	5.2	22.5	16.4	17.7

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-8.1	14.5	40.5	19.8	28.6
당기순이익	-8.0	6.3	35.5	32.3	37.9
비현금항목의 가감	22.8	19.9	-4.1	-2.9	-4.0
유형자산감가상각비	1.1	1.3	2.4	4.2	3.1
무형자산감가상각비	1.6	1.0	0.5	0.2	0.2
자본법평가손익	-16.2	-3.3	-7.0	0.0	0.0
기타	36.3	20.9	0.0	-7.3	-7.3
영업활동자산부채증감	-22.6	-12.5	9.7	-7.6	-3.2
매출채권및기타채권의감소	-23.5	-1.1	-19.4	-14.8	-6.7
채고자산의감소	0.2	0.1	-0.1	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	11.5	5.2	7.1	7.3	3.6
기타	-10.8	-16.7	22.1	-0.1	-0.1
투자활동 현금흐름	-0.3	0.8	-0.6	-2.0	-2.1
투자활동 현금흐름	-18.8	6.5	-14.7	-43.1	-42.1
유형자산의 취득	-0.8	-1.2	-1.5	-3.0	-2.0
유형자산의 처분	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의 취득	-1.0	-0.9	-0.7	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.6	5.0	15.7	0.1	0.1
단기금융자산의감소(증가)	-7.1	9.8	12.0	0.0	0.0
기타	-9.3	-6.3	-40.2	-40.2	-40.2
재무활동 현금흐름	17.1	4.6	3.6	-3.3	-3.3
차입금의 증가(감소)	11.2	2.2	6.9	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	6.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	5.9	-3.6	-3.3	-3.3	-3.3
기타 현금흐름	0.3	0.5	0.3	53.3	53.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-9.5	26.1	29.7	26.8	36.6
기초 현금 및 현금성자산	59.7	50.2	76.3	105.9	132.7
기말 현금 및 현금성자산	50.2	76.3	105.9	132.7	169.3

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

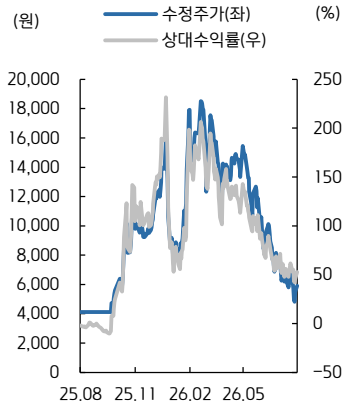
12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
유동자산	123.1	135.1	168.5	210.3	253.7
현금 및 현금성자산	48.8	76.3	105.9	132.8	169.3
단기금융자산	21.8	12.0	0.0	0.0	0.0
매출채권 및 기타채권	42.8	41.3	59.9	74.7	81.4
채고자산	1.4	1.4	0.0	0.1	0.1
기타유동자산	8.3	4.1	2.7	2.7	2.9
비유동자산	43.8	39.5	15.6	13.9	12.5
투자자산	25.2	20.2	4.5	4.3	4.2
유형자산	1.4	2.6	4.6	3.3	2.2
무형자산	10.6	8.1	1.6	1.4	1.2
기타비유동자산	6.6	8.6	4.9	4.9	4.9
자산총계	166.9	174.5	184.1	224.2	266.2
유동부채	52.3	41.0	39.0	46.3	50.0
매입채무 및 기타채무	29.8	27.5	34.0	41.3	44.9
단기금융부채	8.5	4.8	0.8	0.8	0.8
기타유동부채	14.0	8.7	4.2	4.2	4.3
비유동부채	6.1	5.2	5.2	5.2	5.2
장기금융부채	1.1	0.5	1.5	1.5	1.5
기타비유동부채	5.0	4.7	3.7	3.7	3.7
부채총계	58.3	46.2	44.2	51.5	55.2
자본총계	89.5	109.7	140.0	172.7	209.7
자본금	28.0	30.6	35.1	35.1	35.1
자본잉여금	102.7	120.9	116.2	116.2	116.2
기타자본	-6.9	-10.9	-7.0	-7.0	-7.0
기타포괄손익누계액	-2.2	-1.3	0.7	1.2	1.7
이익잉여금	-32.0	-29.5	-5.1	26.5	63.6
비지배자본	19.1	18.7	-0.2	0.5	1.3
자본총계	108.6	128.4	139.9	172.7	211.0

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	-140	83	494	450	528
BPS	1,388	1,561	1,992	2,450	2,984
CFPS	233	388	446	418	482
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-30.8	41.1	9.1	10.8	9.2
PER(최고)	-46.2	75.5	15.8		
PER(최저)	-16.7	32.8	6.8		
PBR	3.10	2.18	2.25	1.99	1.64
PBR(최고)	4.65	4.01	3.93		
PBR(최저)	1.68	1.74	1.68		
PSR	3.35	2.11	2.04	1.79	1.64
PCFR	18.5	8.8	10.1	11.7	10.1
EV/EBITDA	18.9	6.0	6.6	5.4	4.0
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%·보통주 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-5.1	3.7	19.8	15.8	15.4
ROE	-10.1	5.6	27.8	20.3	19.4
ROIC	16.9	87.4	99.3	90.5	94.2
매출채권회전율	2.7	2.6	3.0	2.9	2.7
채고자산회전율	52.8	76.8	215.8	3,976.6	3,737.1
부채비율	53.7	36.0	31.6	29.8	26.1
순차입금비율	-56.2	-64.6	-74.1	-75.6	-79.1
이자보상배율(현금)	8.1	63.9	179.7	216.9	252.2
총자입금	9.6	5.3	2.3	2.3	2.3
순자입금	-61.0	-82.9	-103.6	-130.5	-167.0
NOPLAT	12.5	23.9	31.8	39.5	44.0
FCF	-17.9	7.3	37.2	25.0	34.3

주가(8/4): 6,640원
시가총액: 1,531억원

KOSDAQ (8/4)		780.72pt
52주 주가동향	최고가	최저가
	18,500원	4,110원
최고/최저가대비	-64.1%	61.6%
주가수익률	절대	상대
	1M	-7.4% 3.0%
	6M	-62.9% -45.4%
	1Y	61.6% 62.2%
발행주식수	23,052천주	
일평균 거래량(3M)	157천주	
외국인 지분율	1.4%	
배당수익률(2026E)	0.0%	
BPS(2026E)	4,290원	
주요 주주	금강공업	70.7%



▶ 조선, 중장비, 상용차, 발전의 중추를 담당

- 삼미금속은 국내에서 가장 큰 해머설비를 보유(10T, 36T, 50T)한 업체로 다양한 제품에 대한 생산을 진행
- 상용차에 바퀴를 연결하는 프론트엑슬빔과 크랭크샤프트를, 중장비는 엔드비트와 크랭크샤프트, 발전기 터빈에 쓰이는 블레이드 및 조선에 쓰이는 중속엔진용 커넥팅로드, 밸브시트 등을 생산
- 2025년 기준 자동차 45%, 중장비 23%, 조선 17% 등으로 구성
- 조선 및 발전부문 수주가 확대됨에 따라 수주잔고가 3월말 기준 260억원까지 증가

▶ 정밀가공을 통한 조선부문의 레벨업

- 조선부문에 들어가는 제품들에 대한 정삭가공 설비에 투자가 진행되고 있으며 빠르면 10월에 완공될 계획
- 내년부터 본격 가동되면 최근 늘어나는 조선부문 수주에 발맞추어 실적이 대폭 늘어날 수 있을 것으로 기대
- 중속엔진용 수주가 늘어날 것으로 기대됨에 따라 조선 및 데이터센터향으로 수주가 확대될 것으로 전망
- 정밀가공된 최종 제품이 기존 황삭가공된 제품보다 ASP가 2배 수준

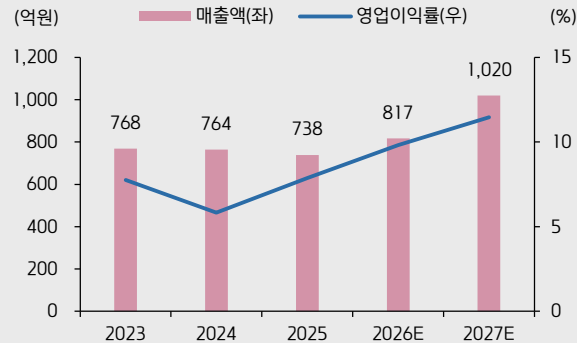
▶ 늘어나는 수주잔고, 내년에 실적 대폭 개선 전망

- 2026년 실적은 매출액 817억원 (YoY +10.7%), 영업이익 80억원 (YoY +38.0%)이 전망
- 2027년은 정밀가공설비 가동 및 터빈 매출 증가, 상용차부문 회복세에 따라 매출액 1,020억원(YoY +24.9%), 영업이익 117억원(YoY +45.9%)로 성장 폭이 두드러질 것으로 전망

투자지표, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액(십억원)	70.8	76.8	76.4	73.8	81.7
핵심영업이익(십억원)	-1.5	6.0	4.5	5.8	8.0
세전이익(십억원)	-0.7	1.6	2.4	0.5	2.7
순이익(십억원)	-1.1	0.9	3.5	1.7	2.6
지배주주지분순이익(십억원)	-1.1	0.9	3.5	1.7	2.6
EPS(원)	-87	51	173	77	116
증감율(%YoY)	적지	흑전	238.8	-55.4	49.9
PER(배)	0.0	38.7	23.0	137.5	50.9
핵심영업이익률(%)	-2.1	7.8	5.9	7.9	9.8

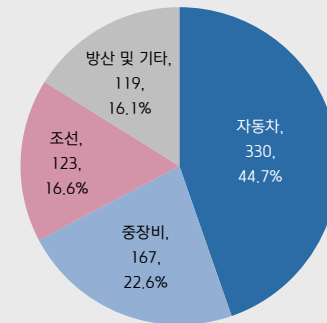
자료: 키움증권 리서치센터

삼미금속 매출 및 영업이익률 추이, 전망



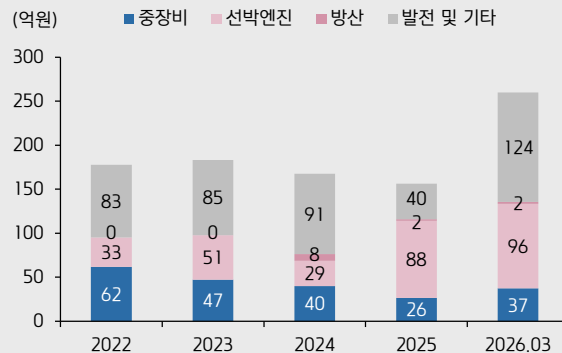
자료: 삼미금속, 키움증권 추정

삼미금속 매출 비중(2025년 기준)



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

수주잔고 추이



자료: 삼미금속, 키움증권 리서치센터

삼미금속 고객포트폴리오

세계 3위 완성차 업체 HYUNDAI	세계 1위 조선사 HD현대중공업	세계 1위 건설장비 기업 CATERPILLAR®	세계 3위 건설장비 기업 JOHN DEERE
KIA	DOOSAN 두산엔지니어링	한화에어로스페이스	Everlence
한화파워	HD건설기계	stx Engine	한화엔진
HYUNDAI WIA	TATA	ESSC SERVICE	SEOAM

자료: 삼미금속, 키움증권 리서치센터

삼미금속 (012210) 재무제표

코스닥 전략노트 8

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	70.8	76.8	76.4	73.8	81.7
매출원가	68.0	66.8	68.1	63.9	69.0
매출총이익	2.7	10.0	8.4	9.8	12.7
판매비	4.2	4.1	3.9	4.0	4.7
영업이익	-1.5	6.0	4.5	5.8	8.0
EBITDA	-0.7	7.8	6.4	8.2	10.8
영업외손익	0.8	-4.3	-2.1	-5.3	-5.3
이자수익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자비용	3.3	3.5	3.0	2.5	2.5
외환관련이익	0.4	0.2	0.5	0.3	0.3
외환관련손실	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	4.0	-0.8	0.6	-2.8	-2.8
법인세차감이익	-0.7	1.6	2.4	0.5	2.7
법인세비용	0.4	0.7	-1.1	-1.2	0.1
계속사업순손익	-1.1	0.9	3.5	1.7	2.6
당기순이익	-1.1	0.9	3.5	1.7	2.6
지배주주순이익	-1.1	0.9	3.5	1.7	2.6
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	32.7	8.5	-0.5	-3.4	10.7
영업이익 증감율	흑전	-500.0	-25.0	28.9	37.9
EBITDA 증감율	-57.0	1,014.3	-17.9	28.1	31.7
지배주주순이익 증감율	흑전	-181.8	288.9	-51.4	52.9
EPS 증감율	흑전	흑전	238.8	-55.4	49.9
매출총이익율(%)	3.8	13.0	11.0	13.3	15.5
영업이익률(%)	-2.1	7.8	5.9	7.9	9.8
EBITDA Margin(%)	1.0	10.2	8.4	11.1	13.2
지배주주순이익률(%)	-1.6	1.2	4.6	2.3	3.2

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름	-4.0	-2.7	5.4	-1.8	5.4
당기순이익	-1.1	0.9	3.5	1.7	2.6
비현금항목의 가감	4.4	5.7	4.6	7.7	8.3
유형자산감가상각비	2.2	1.8	1.9	2.3	2.8
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	2.2	3.9	2.7	5.4	5.5
영업활동자산부채증감	-4.9	-6.2	0.9	-8.7	-2.8
매출채권및기타채권의감소	-3.6	-3.5	1.5	1.3	-1.3
채고자산의감소	0.4	0.1	0.0	-7.5	-2.0
매입채무및기타채무의증가	-1.4	-1.9	-0.9	-0.3	0.5
기타	-0.3	-0.9	0.3	-2.2	0.0
투자활동 현금흐름	-2.4	-3.1	-3.6	-2.5	-2.7
투자활동 현금흐름	-0.1	-1.1	-3.5	7.4	10.4
유형자산의 취득	-0.1	-1.4	-5.0	-3.2	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.3	1.9	0.1	0.0
무형자산의 취득	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
단기금융자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	-0.3	10.4	10.4
재무활동 현금흐름	5.1	3.0	-0.4	4.4	-0.1
차입금의 증가(감소)	0.1	-3.0	-0.4	-1.3	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	5.0	6.0	0.0	5.9	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.1
기타 현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	-13.2
현금 및 현금성자산의 순증가	1.0	-0.9	1.5	10.0	2.5
기초현금 및 현금성자산	0.0	1.0	0.1	1.6	11.6
기말현금 및 현금성자산	1.0	0.1	1.6	11.6	14.1

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산	23.2	27.2	27.3	42.8	48.6
현금 및 현금성자산	1.0	0.1	1.6	11.6	14.1
단기금융자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출채권 및 기타채권	11.3	14.5	13.3	12.0	13.3
채고자산	10.9	12.5	12.2	19.0	21.1
기타유동자산	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1
비유동자산	126.3	125.0	145.4	146.0	143.2
투자자산	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
유형자산	126.2	124.9	145.2	145.9	143.1
무형자산	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0
기타비유동자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
자산총계	149.5	152.2	172.7	188.8	191.7
유동부채	61.0	60.3	49.9	41.9	42.4
매입채무 및 기타채무	10.1	8.8	7.9	7.3	7.8
단기금융부채	50.8	51.5	41.8	34.6	34.6
기타유동부채	0.1	0.0	0.2	0.0	0.0
비유동부채	37.9	34.9	49.0	54.1	54.1
장기금융부채	16.5	12.8	22.1	29.4	29.4
기타비유동부채	21.4	22.1	26.9	24.7	24.7
부채총계	98.8	95.2	98.9	96.1	96.6
지배자본	50.7	56.9	73.8	92.7	95.2
자본금	15.8	17.8	17.8	22.2	22.2
자본잉여금	40.7	44.7	44.7	57.6	57.6
기타자본	-46.5	-46.5	-46.5	-46.5	-46.5
기타포괄손익누계액	23.6	23.6	37.4	36.8	36.8
이익잉여금	17.0	17.3	20.4	22.6	25.2
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	50.7	56.9	73.8	92.7	95.2

투자지표

12월 결산	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
주당지표(원)					
EPS	-87	51	173	77	116
BPS	2,856	2,849	3,694	4,177	4,290
CFPS	254	361	403	432	488
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	38.7	23.0	137.5	50.9
PER(최고)	0.0	97.7	43.6		
PER(최저)	0.0	31.9	10.0		
PBR	0.00	0.69	1.08	2.54	1.38
PBR(최고)	0.00	1.75	2.05		
PBR(최저)	0.00	0.57	0.47		
PSR	0.00	0.47	1.04	3.15	1.60
PCFR	0.0	5.5	9.9	24.6	12.1
EV/EBITDA	-3.2	12.8	20.8	35.2	17.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-0.8	0.6	2.1	0.9	1.4
ROE	-2.5	1.7	5.3	2.0	2.7
ROIC	0.3	2.8	5.4	3.1	4.5
매출채권회전율	6.6	6.0	5.5	5.8	6.5
채고자산회전율	5.9	6.6	6.2	4.7	4.1
부채비율	195.1	167.3	134.0	103.6	101.4
순차입금비율	130.8	112.8	84.4	56.4	52.3
이자보상배율	-0.5	1.7	1.5	2.3	3.2
총차입금	67.3	64.3	63.9	63.9	63.9
순차입금	66.3	64.2	62.3	52.3	49.8
NOPLAT	0.7	7.8	6.4	8.2	10.8
FCF	-2.4	-1.6	7.8	-4.3	7.6

주가(8/4): 24,800원
시가총액: 3,022억원

KOSDAQ (8/4)	780.72pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
	57,700원	13,990원
최고/최저가대비	-57.0%	77.3%
주가수익률	절대	상대
1M	-26.7%	-18.5%
6M	26.1%	85.7%
1Y	70.6%	71.3%
발행주식수	12,184천주	
일평균 거래량(3M)	406천주	
외국인 지분율	6.5%	
배당수익률(26E)	0.0%	
BPS(26E)	15,379원	
주요 주주	네패스	37.2%



▶ 비메모리 후공정 테스트 전문 업체

- 당사는 2019년 네패스의 반도체 테스트 부문이 물적 분할되어 설립된 시스템 반도체 테스트 전문 OSAT 업체
- 시스템 반도체 중 PMIC(전력관리반도체), AP/SoC, DDI(디스플레이 구동칩), RF 칩 등을 주로 테스트하며, 매출 내 웨이퍼 테스트(EDS) 비중이 절대적
- 동사의 테스트와 모회사 네패스의 패키징 솔루션 터키 연계 대응이 차별화된 경쟁력 중 하나
- 고객사 입장에서는 패키징과 테스트 를 함께 관리하면 SCM이 단순화되고 책임 소재 등이 분명해 초기 수율 안정화가 빠르다는 장점

▶ 하반기부터 본격화되는 성장 모멘텀 주목

- 주요 투자포인트는 비모바일 부문의 신규 아이템 확대와 자체 영업을 통한 외형 성장 본격화
- 하반기 매출 반영이 기대되는 품목은 HBM4 관련 메모리 컨트롤러와 Si Capacitor
- HBM4 메모리 컨트롤러는 공정 특성 상 Cu Pillar 범프 기술이 요구되며, 고사양 테스트가 필요
- Si Capacitor는 MLCC와 달리 반도체 웨이퍼 공정으로 제조되기 때문에 후공정을 OSAT에 외주하는 구조
- 추가로 당사는 Automotive SoC 테스트 등으로 포트폴리오 확대가 가능하며, 주요 파운드리 고객사와 협업을 통해 관련 사업 성과를 기대 중
- 26년 동사의 실적은 매출액 1,331억원(YoY 17%), 영업이익 250억원 (YoY 427%)을 전망

IFRS 연결(십억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	153.9	122.9	119.3	114.1	133.1
영업이익	22.5	0.7	-2.6	4.8	25.0
EBITDA	98.8	81.1	76.5	70.7	69.5
세전이익	24.6	-24.3	-13.1	6.1	21.5
순이익	25.7	-30.3	-28.7	3.4	18.9
지배주주지분순이익	25.7	-30.3	-28.7	3.4	18.9
EPS(원)	2,109	-2,488	-2,354	280	1,549
증감률(% YoY)	2.0	적전	적지	흑전	452.6
PER(배)	8.5	-10.9	-4.4	60.6	15.2
PBR(배)	0.86	1.47	0.77	1.23	1.53
EV/EBITDA(배)	3.2	5.4	2.9	3.7	5.5
영업이익률(%)	14.6	0.6	-2.2	4.2	18.8
ROE(%)	11.2	-12.6	-14.7	2.0	10.6
순차입금비용(%)	37.1	47.7	57.3	31.3	51.4

자료: 키움증권 리서치센터

네패스아크 (330860) 재무제표

코스닥 전략노트 8

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	153.9	122.9	119.3	114.1	133.1
매출원가	124.8	114.8	112.3	98.7	95.5
매출총이익	29.1	8.1	7.0	15.4	37.6
판매비	6.6	7.4	9.6	10.6	12.6
영업이익	22.5	0.7	-2.6	4.8	25.0
EBITDA	98.8	81.1	76.5	70.7	69.5
영업외손익	2.1	-25.0	-10.4	1.4	-3.5
이자수익	1.2	3.2	1.9	1.1	0.6
이자비용	4.0	7.4	6.5	4.6	5.5
외환관련이익	0.4	0.1	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	2.3	0.3	0.1	0.5	0.1
총수 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	6.8	-20.6	-5.7	5.4	1.5
법인세차감전이익	24.6	-24.3	-13.1	6.1	21.5
법인세비용	-1.1	-1.6	-5.9	-3.9	2.6
계속사업순이익	25.7	-22.7	-7.2	10.0	18.9
당기순이익	25.7	-30.3	-28.7	3.4	18.9
지배주주순이익	25.7	-30.3	-28.7	3.4	18.9
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	34.8	-20.1	-2.9	-4.4	16.7
영업이익 증감률	-16.4	-96.9	-471.4	-284.6	420.8
EBITDA 증감률	26.8	-17.9	-5.7	-7.6	-1.7
지배주주순이익 증감률	4.5	-217.9	-5.3	-111.8	455.9
EPS 증감률	2.0	적전	적전	회전	452.6
매출총이익률(%)	18.9	6.6	5.9	13.5	28.2
영업이익률(%)	14.6	0.6	-2.2	4.2	18.8
EBITDA Margin(%)	64.2	66.0	64.1	62.0	52.2
지배주주순이익률(%)	16.7	-24.7	-24.1	3.0	14.2

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름	89.1	55.5	55.8	46.6	47.0
당기순이익	25.7	-30.3	-28.7	3.4	18.9
비현금항목의 가감	73.0	106.6	97.7	62.4	42.3
유형자산감가상각비	75.8	79.9	78.5	65.4	44.3
무형자산감가상각비	0.4	0.5	0.6	0.5	0.2
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-3.2	26.2	18.6	-3.5	-2.2
영업활동자산부채증감	-1.6	-14.6	-7.8	-15.7	-6.9
매출채권및기타채권의감소	-1.1	-13.4	-7.8	-11.7	-7.3
재고자산의감소	0.6	0.3	0.4	-0.2	-0.2
매입채무및기타채무의증가	-0.5	-0.9	-0.7	0.6	0.6
기타	-0.6	-0.6	0.3	-4.4	0.0
기타현금흐름	-8.0	-6.2	-5.4	-3.5	-7.3
투자활동 현금흐름	-165.3	-86.7	-18.1	-24.6	-98.3
유형자산의 취득	-162.1	-38.6	-2.6	-10.2	-100.0
유형자산의 처분	7.1	0.1	2.8	5.7	0.0
무형자산의 손취득	-0.3	-0.3	-0.2	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.1	-9.7	-4.1	-1.7	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-10.0	-20.0	30.0	-20.0	0.0
기타	0.1	-18.2	-7.8	1.6	1.7
재무활동 현금흐름	74.4	-23.8	-53.5	-24.4	19.4
차입금의 증가(감소)	40.6	-20.2	-21.1	-23.8	20.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	33.8	-3.6	-32.4	-0.6	-0.6
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	-0.4	8.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-1.8	-55.0	20.3	-2.8	-23.7
기초현금 및 현금성자산	78.7	76.8	21.8	42.1	39.3
기말현금 및 현금성자산	76.8	21.8	42.1	39.3	15.7

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산	104.7	82.6	75.7	105.6	89.4
현금 및 현금성자산	76.8	21.8	42.1	39.3	15.7
단기금융자산	10.0	30.0	0.0	20.0	20.0
매출채권 및 기타채권	14.1	27.2	32.0	43.7	51.0
재고자산	1.4	1.1	0.8	1.0	1.1
기타유동자산	2.4	2.5	0.8	1.6	1.6
비유동자산	353.2	313.1	236.6	186.0	241.5
투자자산	0.1	9.7	13.8	15.5	15.5
유형자산	333.9	283.4	197.5	145.1	200.8
무형자산	1.4	1.2	0.8	0.3	0.1
기타비유동자산	17.8	18.8	24.5	25.1	25.1
자산총계	458.0	395.7	312.2	291.6	330.8
유동부채	58.8	81.6	50.5	37.2	37.8
매입채무 및 기타채무	16.3	9.2	6.3	7.9	8.4
단기금융부채	40.2	72.4	44.2	29.4	29.4
기타유동부채	2.3	0.0	0.0	-0.1	0.0
비유동부채	142.8	88.4	96.4	85.7	105.7
장기금융부채	141.7	87.0	92.7	82.7	102.7
기타비유동부채	1.1	1.4	3.7	3.0	3.0
부채총계	201.5	169.9	146.9	122.9	143.5
자본지분	256.4	225.7	165.4	168.6	187.4
자본금	6.1	6.1	6.1	6.1	6.1
자본잉여금	165.7	165.7	165.7	165.7	165.7
기타자본	0.0	0.0	-0.5	-0.5	-0.5
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.1	0.1	-0.1
이익잉여금	54.6	23.9	-6.0	-2.8	16.1
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	256.4	225.7	165.4	168.6	187.4

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,109	-2,488	-2,354	280	1,549
BPS	21,047	18,528	13,574	13,841	15,379
CFPS	8,098	6,264	5,663	5,400	5,021
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	8.5	-10.9	-4.4	60.6	15.2
PER(최고)	25.7	-12.7	-19.7		
PER(최저)	8.3	-6.7	-3.7		
PBR	0.86	1.47	0.77	1.23	1.53
PBR(최고)	2.58	1.71	3.42		
PBR(최저)	0.84	0.89	0.65		
PSR	1.43	2.70	1.07	1.82	2.15
PCFR	2.2	4.3	1.8	3.1	4.7
EV/EBITDA	3.2	5.4	2.9	3.7	5.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	5.9	-7.1	-8.1	1.1	6.1
ROE	11.2	-12.6	-14.7	2.0	10.6
ROIC	5.9	-0.3	-2.9	0.3	10.1
매출채권회전율	11.6	5.9	4.0	3.0	2.8
재고자산회전율	87.3	95.1	125.9	134.1	129.3
부채비율	78.6	75.3	88.8	72.9	76.6
순차입금비율	37.1	47.7	57.3	31.3	51.4
이자보상배율(현금)	5.7	0.1	-0.4	1.0	4.6
총차입금	181.9	159.4	136.9	112.1	132.1
순차입금	95.0	107.6	94.8	52.8	96.4
NOPLAT	98.8	81.1	76.5	70.7	69.5
FCF	-63.1	25.9	63.5	46.4	-40.4

엔에프씨 (265740): 화장품 소재와 완제품 모두 견조한 성장세

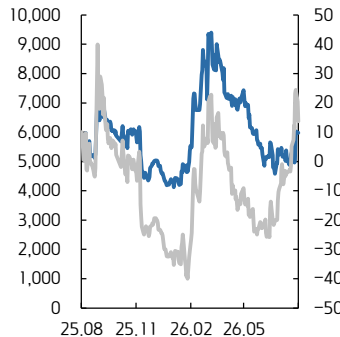
Not Rated

스몰캡 Analyst 오현진

주가(8/4): 5,980원
시가총액: 1,068억원

KOSDAQ (8/4)		780.72pt	
52주 주가동향	최고가	최저가	
	9,400원	4,125원	
최고/최저가대비	-36.4%	45.0%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	12.8%	25.5%
	6M	8.1%	59.2%
	1Y	13.3%	13.7%
발행주식수	17,864천주		
일평균 거래량(3M)	152천주		
외국인 지분율	4.4%		
배당수익률(26E)	1.0%		
BPS(26E)	4,418원		
주요 주주	유우영 외 3인	50.6%	

(원) — 수정주가(좌) (%) — 상대수익률(우)



▶ 완전한 완제품 부문의 성장

- 당사는 기초 화장품의 베이스 소재와 화장품 완제품(ODM/OEM) 사업을 영위 중. 25년 턴어라운드의 주요 요인은 완제품 사업 부문의 성장
- 올해에도 완제품 부문 중심의 외형 성장이 지속 중. 인디 브랜드 중심의 핵심 고객사가 온라인 중심 성장에 이어 오프라인 채널을 확장 중이며, 진출 국가도 빠르게 넓히고 있는 것으로 파악
- 26년 완제품 부문 매출액 712억원(YoY 45%)을 전망

▶ 소재 부문도 반등 전망

- 당사는 유산균에서 추출한 'Lacto-PDRN'을 개발 후 관련 전시 참여 등을 통해 꾸준히 소개
- 다양한 화장품 업체와 테스트 진행 후, 올해 북미 시장을 중심으로 매출 본격화를 예상
- 소재 사업 특성상 매출 성장에 따른 동사 수익성 제고 기여도가 높을 것으로 전망

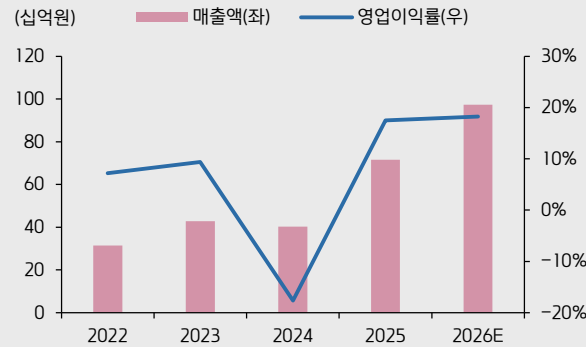
▶ 높아지는 투자 매력도 주목

- 당사의 26년 실적은 매출액 973억원(YoY 36%), 영업이익 177억원(YoY 42%)을 전망
- 마케팅 역량이 뛰어난 인디 브랜드들과의 협업이 시장 성과로 연결되는 선순환이 형성되고 있다는 점과, 고부가가치 소재의 성과가 본 격화되고 있다는 점은 향후 추가적인 성장을 가능케할 요인
- 주식시장 반등 국면에서 밸류에이션 매력과 견조한 성장성을 보유한 동사의 높은 투자 매력도를 주목

IFRS 연결(십억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	31.5	42.9	40.2	71.6	97.3
영업이익	2.3	4.1	-7.1	12.5	17.7
EBITDA	3.7	5.4	-5.7	14.0	19.3
세전이익	1.9	3.9	-7.2	11.8	17.0
순이익	1.9	3.7	-5.2	10.1	14.5
지배주주지분순이익	1.9	3.7	-5.2	10.1	14.5
EPS(원)	105	206	-293	563	813
증감률(% YoY)	-67.5	96.4	적전	흑전	44.3
PER(배)	41.7	21.4	-7.8	7.5	7.4
PBR(배)	1.36	1.29	0.74	1.15	1.35
EV/EBITDA(배)	20.1	15.4	-6.8	5.6	5.4
영업이익률(%)	7.3	9.6	-17.7	17.5	18.2
ROE(%)	3.3	6.2	-9.0	16.7	20.1
순차입금비용(%)	-7.9	8.6	-4.3	3.8	-4.4

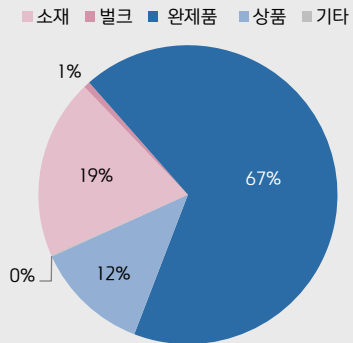
자료: 키움증권 리서치센터

엔에프씨 실적 추이 및 전망



자료: 엔에프씨, 키움증권

엔에프씨 매출 비중(1Q26 기준)



자료: 엔에프씨, 키움증권

엔에프씨 생산 인프라



자료: 엔에프씨, 키움증권

엔에프씨 (265740) 재무제표

코스닥 전략노트 8

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
매출액	31.5	42.9	40.2	71.6	97.3
매출원가	24.2	32.5	34.2	52.5	71.0
매출총이익	7.3	10.4	6.1	19.2	26.3
판매비	5.0	6.3	13.1	6.6	8.6
영업이익	2.3	4.1	-7.1	12.5	17.7
EBITDA	3.7	5.4	-5.7	14.0	19.3
영업외손익	-0.4	-0.1	-0.1	-0.8	-0.7
이자수익	0.0	0.3	0.2	0.2	0.2
이자비용	0.2	0.4	0.6	0.4	0.4
외환관련이익	0.1	0.1	0.3	0.1	0.1
외환관련손실	0.3	0.1	0.0	0.1	0.1
총속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	0.0	-0.6	-0.5
법인세차감전이익	1.9	3.9	-7.2	11.8	17.0
법인세비용	0.0	0.3	-2.0	1.7	2.5
계속사업순이익	1.9	3.7	-5.2	10.1	14.5
당기순이익	1.9	3.7	-5.2	10.1	14.5
지배주주순이익	1.9	3.7	-5.2	10.1	14.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-20.2	36.2	-6.3	78.1	35.9
영업이익 증감율	-57.9	78.3	-273.2	-276.1	41.6
EBITDA 증감율	-44.9	45.9	-205.6	-345.6	37.9
지배주주순이익 증감율	-67.4	94.7	-240.5	-294.2	43.6
EPS 증감율	-67.5	96.4	적전	홀전	44.3
매출총이익율(%)	23.2	24.2	15.2	26.8	27.0
영업이익율(%)	7.3	9.6	-17.7	17.5	18.2
EBITDA Margin(%)	11.7	12.6	-14.2	19.6	19.8
지배주주순이익율(%)	6.0	8.6	-12.9	14.1	14.9

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
영업활동 현금흐름	3.0	-8.8	8.1	1.3	6.9
당기순이익	1.9	3.7	-5.2	10.1	14.5
비현금항목의 가감	1.6	2.4	12.2	2.1	2.7
유형자산감가상각비	1.4	1.3	1.3	1.4	1.5
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
지분법평가손익	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
기타	0.2	1.2	10.8	0.6	1.1
영업활동자산부채증감	0.5	-14.5	1.6	-9.9	-7.7
매출채권및기타채권의감소	-0.7	-6.9	0.2	-14.8	-6.7
재고자산의감소	-0.5	-9.1	2.7	-1.0	-3.5
매입채무및기타채무의증가	2.0	1.4	-2.4	5.0	2.6
기타	-0.3	0.1	1.1	0.9	-0.1
기타현금흐름	-1.0	-0.4	-0.5	-1.0	-2.6
투자활동 현금흐름	-1.1	-3.5	0.8	-5.5	-1.7
유형자산의 취득	-1.0	-0.8	-0.2	-5.5	-1.5
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 손취득	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.3	0.3	0.0	0.2	0.0
단기금융자산의감소(증가)	0.0	-3.0	1.0	0.6	0.4
기타	0.2	0.0	0.0	-0.7	-0.6
재무활동 현금흐름	0.0	1.8	-0.8	1.5	-1.2
차입금의 증가(감소)	4.0	2.1	-0.4	1.6	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-0.9	-0.2	-0.4	0.0	-1.1
기타	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1
기타현금흐름	-0.2	0.0	0.0	0.1	2.4
현금 및 현금성자산의 순증가	4.6	-10.6	8.1	-2.7	6.4
기초현금 및 현금성자산	12.1	16.7	6.1	14.2	11.5
기말현금 및 현금성자산	16.7	6.1	14.2	11.5	17.9

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
유동자산	27.7	35.7	27.2	41.8	58.0
현금 및 현금성자산	16.7	6.1	14.2	11.5	17.9
단기금융자산	0.0	3.0	2.0	1.4	1.0
매출채권 및 기타채권	3.7	10.5	3.3	18.8	25.6
재고자산	6.8	15.5	7.6	9.8	13.3
기타유동자산	0.5	0.6	0.1	0.3	0.2
비유동자산	45.7	44.9	46.4	50.3	50.2
투자자산	0.6	0.3	0.4	0.2	0.2
유형자산	42.5	41.9	40.8	45.1	45.1
무형자산	0.1	0.3	0.2	0.4	0.3
기타비유동자산	2.5	2.4	5.0	4.6	4.6
자산총계	73.4	80.6	73.6	92.1	108.2
유동부채	15.9	19.4	14.7	26.4	29.0
매입채무 및 기타채무	3.6	5.1	3.5	9.6	12.2
단기금융부채	12.1	14.2	10.6	15.4	15.4
기타유동부채	0.2	0.1	0.6	1.4	1.4
비유동부채	0.3	0.5	3.7	0.3	0.3
장기금융부채	0.1	0.1	3.3	0.0	0.0
기타비유동부채	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3
부채총계	16.1	19.8	18.4	26.7	29.3
지배지분	57.3	60.8	55.2	65.4	78.9
자본금	0.9	0.9	0.9	1.8	1.8
자본잉여금	29.3	29.3	29.3	28.4	28.4
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄손익누계액	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.1
이익잉여금	27.1	30.6	25.0	35.2	48.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	57.3	60.8	55.2	65.4	78.9

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025A	2026F
주당지표(원)					
EPS	105	206	-293	563	813
BPS	3,206	3,404	3,092	3,660	4,418
CFPS	195	343	389	682	963
DPS	20	40	0	60	60
주가배수(배)					
PER	41.7	21.4	-7.8	7.5	7.4
PER(최고)	72.3	26.0	-16.7		
PER(최저)	36.6	18.2	-7.5		
PBR	1.36	1.29	0.74	1.15	1.35
PBR(최고)	2.36	1.57	1.58		
PBR(최저)	1.20	1.10	0.71		
PSR	2.48	1.83	1.02	1.05	1.10
PCFR	22.4	12.8	5.9	6.2	6.2
EV/EBITDA	20.1	15.4	-8.8	5.6	5.4
주요비율(%)					
배당성향(%:보통주 현금)	9.5	9.7	0.0	10.7	7.4
배당수익률(%:보통주 현금)	0.2	0.5	0.0	1.4	1.0
ROA	2.6	4.8	-6.8	12.1	14.5
ROE	3.3	6.2	-9.0	16.7	20.1
ROIC	4.4	6.8	-13.8	19.5	22.5
매출채권회전율	7.8	6.0	5.8	6.5	4.4
재고자산회전율	4.8	3.8	3.5	8.2	8.4
부채비율	28.2	32.6	33.3	40.8	37.1
순차입금비율	-7.9	8.6	-4.3	3.8	-4.4
이자보상배율(현금)	9.5	10.1	-11.0	29.3	41.5
총차입금	12.2	14.3	13.8	15.4	15.4
순차입금	-4.5	5.2	-2.4	2.5	-3.5
NOPLAT	3.7	5.4	-5.7	14.0	19.3
FCF	3.1	-10.0	-5.0	-3.2	7.6

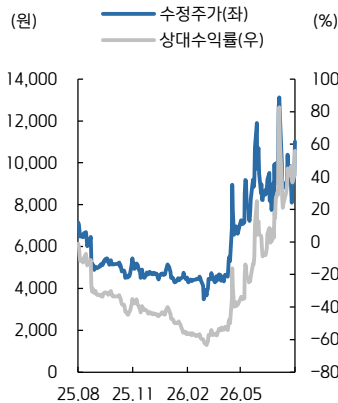
씨이랩 (189330): AI 인프라 구축의 수혜주

Not Rated

스몰캡 Analyst 오현진

주가(8/4): 11,020원
시가총액: 1,034억원

KOSDAQ (8/4)		780.72pt
52주 주가동향	최고가	최저가
	13,130원	3,475원
최고/최저가대비	-16.1%	217.1%
주가수익률	절대	상대
	1M	10.9% 23.3%
	6M	143.5% 258.6%
	1Y	55.2% 55.9%
발행주식수	9,382천주	
일평균 거래량(3M)	697천주	
외국인 지분율	1.7%	
배당수익률(26E)	0.0%	
BPS(26E)	2,340원	
주요 주주	이우영 외 9인	31.5%



▶ 기업개요: GPU를 더 효율적으로

- 1Q26 매출 기준 부문별 비중은 AI Infra가 53%, Vision AI가 12%, Digital Twin이 35%를 차지
- 매출 비중이 가장 큰 AI Infra 사업은 GPU 자원 활용도를 극대화하는 솔루션 'AstraGo'를 기반으로 영위
- 동사는 고객사가 GPU 및 AI 서버를 효율적으로 활용하려는 수요가 늘어날수록 수혜를 받는 업체

▶ 시작된 성장 스토리: 대규모 장기 공급계약

- 7월 초 삼성SDS와 약 5년간 3,151억원 규모의 'AI컴퓨팅자원 활용기반 강화 사업' 공급계약을 체결
- 정부 NIPA 주관 사업과 연계된 것으로 파악되며, 고객사 데이터센터의 AI 인프라 구축 및 운영 관련 매출이 발생할 것으로 파악. 외주 생산을 통한 공급 비율 및 동사의 솔루션 탑재 여부는 비공개
- 매출 인식은 회계 기준 등에 따라 변동성이 클 것으로 판단. 다만, 기존 동사의 외형 대비 공급 계약의 규모 등을 감안 시, 올해부터 큰 폭의 성장 가시성 확보

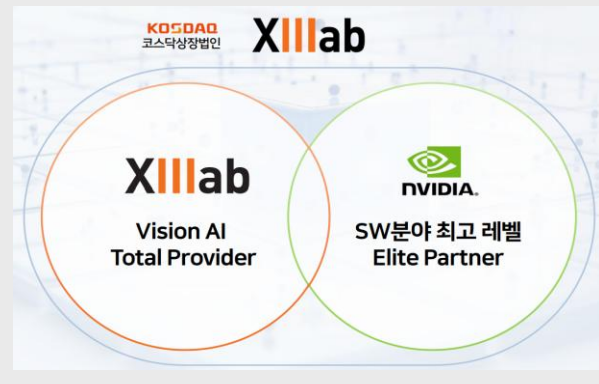
▶ AI 인프라 구축 시장 개화에 따른 동사의 수혜 주목

- NVIDIA와의 파트너십과 동사의 높은 솔루션 경쟁력에도 낮은 실적 성장으로 동사의 주가는 투자자의 우려가 반영되어 온 것으로 판단
- 다만, 장기 공급계약을 통한 레퍼런스를 기반으로 향후 동사의 솔루션 수요 또한 증가할 것으로 전망. 본격화되는 AI 인프라 구축 수요에 따른 수혜가 집중될 것으로 판단되며, 이에 따른 동사의 기업가치 또한 제고를 전망

IFRS 연결(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	5.8	9.9	3.7	9.1	10.3
영업이익	-2.0	-4.9	-6.9	-5.3	-3.2
EBITDA	-1.2	-3.7	-5.7	-4.2	-2.3
세전이익	-1.9	-4.5	-6.5	-5.2	-3.1
순이익	-2.1	-4.5	-6.5	-5.2	-3.1
지배주주지분순이익	-2.1	-4.5	-6.5	-5.2	-3.1
EPS(원)	-318	-653	-921	-738	-399
증감률(% YoY)	NA	적지	적지	적지	적지
PER(배)	-89.0	-18.1	-10.0	-6.8	-12.1
PBR(배)	8.04	3.96	4.38	3.68	1.80
EV/EBITDA(배)	-143.8	-17.1	-9.2	-6.5	-8.4
영업이익률(%)	-34.5	-49.5	-186.5	-58.2	-31.1
ROE(%)	-8.7	-20.1	-36.3	-42.5	-18.0
순차입금비용(%)	-90.2	-81.2	-77.7	-75.0	-102.8

자료: 키움증권 리서치센터

NVIDIA가 선택한 AI SW 파트너



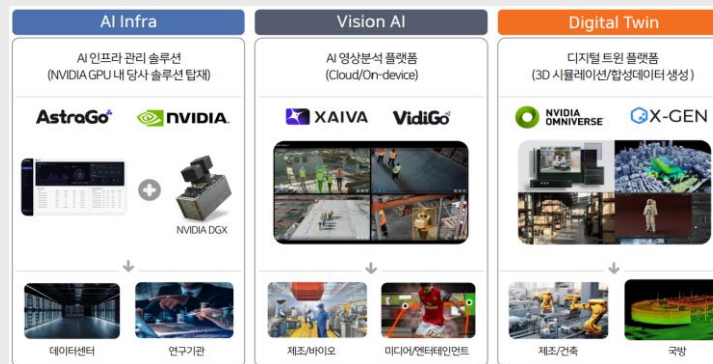
자료: 씨이랩, 키움증권

최신 GPU 선제적 최적화로 AI 인프라 공급 대응



자료: 씨이랩, 키움증권

씨이랩 사업 포트폴리오



자료: 씨이랩, 키움증권

씨이랩 (189330) 재무제표

코스닥 전략노트 8

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	5.8	9.9	3.7	9.1	10.3
매출원가	4.4	9.4	3.5	7.8	7.8
매출총이익	1.4	0.5	0.2	1.3	2.4
판매비	3.4	5.4	7.1	6.6	5.7
영업이익	-2.0	-4.9	-6.9	-5.3	-3.2
EBITDA	-1.2	-3.7	-5.7	-4.2	-2.3
영업외손익	0.1	0.4	0.5	0.1	0.1
이자수익	0.1	0.5	0.6	0.4	0.4
이자비용	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0
외환관련이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총속 및 관계기업손익	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1
기타	0.3	0.1	0.1	0.0	-0.2
법인세차감전이익	-1.9	-4.5	-6.5	-5.2	-3.1
법인세비용	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업순손익	-2.1	-4.5	-6.5	-5.2	-3.1
당기순이익	-2.1	-4.5	-6.5	-5.2	-3.1
지배주주순이익	-2.1	-4.5	-6.5	-5.2	-3.1
증감률 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	NA	70.7	-62.6	145.9	13.2
영업이익 증감률	NA	145.0	40.8	-23.2	-39.6
EBITDA 증감률	NA	208.3	54.1	-26.3	-45.2
지배주주순이익 증감률	NA	114.3	44.4	-20.0	-40.4
EPS 증감률	NA	적지	적지	적지	적지
매출총이익률(%)	24.1	5.1	5.4	14.3	23.3
영업이익률(%)	-34.5	-49.5	-186.5	-58.2	-31.1
EBITDA Margin(%)	-20.7	-37.4	-154.1	-46.2	-22.3
지배주주순이익률(%)	-36.2	-45.5	-175.7	-57.1	-30.1

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	0.8	-4.9	-5.2	-3.6	-0.7
당기순이익	-2.1	-4.5	-6.5	-5.2	-3.1
비현금항목의 가감	1.4	1.6	1.0	1.1	1.0
유형자산감가상각비	0.8	1.2	1.2	1.0	0.9
무형자산감가상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.5
기타	0.7	0.5	-0.1	0.3	0.6
영업활동자산부채증감	1.8	-2.2	0.0	0.1	1.1
매출채권및기타채권의감소	4.8	-4.4	4.6	-0.9	0.3
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.1
매입채무및기타채무의증가	-3.4	2.8	-4.4	0.7	0.9
기타	0.4	-0.6	-0.2	0.3	0.0
기타현금흐름	-0.3	0.2	0.3	0.4	0.3
투자활동 현금흐름	-17.9	16.6	-10.7	4.3	-12.4
유형자산의 취득	-0.4	-0.4	-0.1	-0.6	-0.7
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4
무형자산의 손취득	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.9	-0.1	-0.7	-0.2	1.3
단기금융자산의감소(증가)	-17.0	17.0	-10.0	5.0	-13.1
기타	0.4	0.1	0.1	0.1	-0.3
재무활동 현금흐름	21.9	-0.8	0.1	-0.6	18.0
차입금의 증가(감소)	-0.8	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	23.5	0.0	0.0	0.0	19.1
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.8	-0.8	0.1	-0.6	-1.1
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 및 현금성자산의 순증가	4.8	10.9	-15.8	0.1	4.9
기초현금 및 현금성자산	3.2	8.1	18.9	3.2	3.2
기말현금 및 현금성자산	8.1	18.9	3.2	3.2	8.1

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

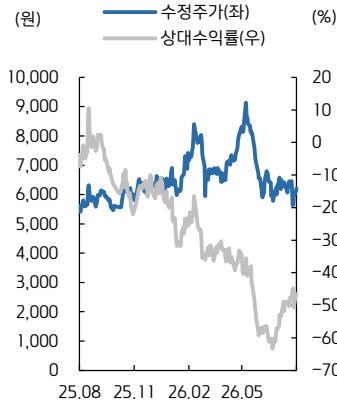
12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	26.1	24.3	14.1	10.0	27.7
현금 및 현금성자산	8.1	18.9	3.2	3.2	8.1
단기금융자산	17.0	0.0	10.0	5.0	18.1
매출채권 및 기타채권	0.8	5.2	0.7	1.5	1.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
기타유동자산	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
비유동자산	5.3	4.5	3.9	3.4	1.7
투자자산	0.9	0.9	1.5	1.5	0.1
유형자산	4.3	3.5	2.3	1.8	1.4
무형자산	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
기타비유동자산	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1
자산총계	31.4	28.8	18.0	13.4	29.4
유동부채	3.8	5.9	1.4	2.6	3.3
매입채무 및 기타채무	2.7	5.1	0.7	1.4	2.6
단기금융부채	0.8	0.6	0.6	0.6	0.4
기타유동부채	0.3	0.2	0.1	0.6	0.3
비유동부채	3.0	2.2	1.8	1.2	1.0
장기금융부채	2.2	1.7	1.1	0.4	0.0
기타비유동부채	0.8	0.5	0.7	0.8	1.0
부채총계	6.8	8.1	3.2	3.8	4.3
지배자본	24.5	20.7	14.8	9.6	25.1
자본금	3.0	3.0	3.0	3.0	4.7
자본잉여금	23.4	23.4	24.2	24.2	41.3
기타자본	0.3	0.9	0.7	0.7	0.8
기타포괄손익누계액	-0.3	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4
이익잉여금	-1.9	-6.5	-12.9	-18.1	-21.2
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	24.5	20.7	14.8	9.6	25.1

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
주당지표(원)					
EPS	-318	-653	-921	-738	-399
BPS	3,526	2,980	2,107	1,365	2,678
CFPS	-111	-421	-785	-582	-270
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-89.0	-18.1	-10.0	-6.8	-12.1
PER(최고)	-200.7	-45.7	-30.2		
PER(최저)	-42.7	-12.3	-9.6		
PBR	8.04	3.96	4.38	3.68	1.80
PBR(최고)	18.11	10.03	13.20		
PBR(최저)	3.85	2.70	4.21		
PSR	32.91	8.30	17.67	3.89	3.67
PCFR	-255.4	-28.0	-11.8	-8.6	-17.9
EV/EBITDA	-143.8	-17.1	-9.2	-6.5	-8.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-6.8	-15.1	-27.6	-33.0	-14.6
ROE	-8.7	-20.1	-36.3	-42.5	-18.0
ROIC	-84.7	-165.3	-228.8	-252.9	-343.4
매출채권회전율	14.9	3.3	1.2	8.2	7.8
재고자산회전율					210.3
부채비율	27.8	38.9	21.6	39.5	17.2
순차입금비율	-90.2	-81.2	-77.7	-75.0	-102.8
이자보상배율(현금)	-13.2	-33.9	-61.3	-64.8	-64.7
총차입금	3.0	2.2	1.7	1.1	0.5
순차입금	-22.1	-16.8	-11.5	-7.2	-25.8
NOPLAT	-1.2	-3.7	-5.7	-4.2	-2.3
FCF	0.2	-6.3	-5.8	-4.7	-1.5

주가(8/4): 6,210원
시가총액: 2,571억 원

KOSPI (8/4)		6,358.95pt	
52주 주가동향	최고가	최저가	
	9,140원	5,410원	
최고/최저가대비	-32.1%	14.8%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-1.1%	25.8%
	6M	-15.2%	-28.3%
	1Y	11.5%	-43.4%
발행주식수	41,400천주		
일평균 거래량(3M)	348천주		
외국인 지분율	22.0%		
배당수익률(2026E)	6.4%		
BPS(2026E)	11,221원		
주요 주주	김식 외 7인	30.7%	



▶ 1Q26 영업이익률 12.1%(+5.4%P YoY)

- 1Q26 매출액 2,897억원(+28%YoY), 영업이익 350억원(+132%YoY, OPM 12.1%)
- 미국향 매출액 1,982억원(+46%YoY). 미국 시장 내 자체 판매와 ODM 물량 모두 성장
- 판매량 확대에 따른 레버리지 효과와 중대형 비중 상승에 따른 믹스 개선 효과가 맞물리며, 수익성 개선

▶ 견조한 수출 실적 지속. 2Q26 호실적 기대

- 2H25 익산, 옥천 지역 트랙터 수출 금액 +92%YoY 반등. 동기간 전국 트랙터 수출 금액은 30% 반등
- 익산, 옥천 트랙터 수출 금액은 1Q26 +29%, 2Q26 +25%YoY 성장 지속. 2Q26 중대형 트랙터 수출 +33%
- 2Q26 영업이익 246억원(OPM 9.5%) 전망. 기저효과로 외형 성장을 둔화되나, 전년 대비 수익성 개선 예상

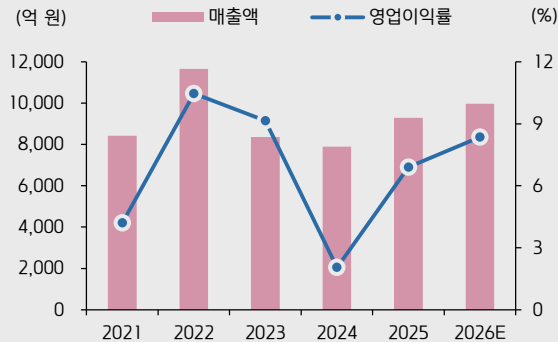
▶ 2026년 PER 4배. 지나친 저평가 국면

- 2026년 영업이익 833억원(+30%YoY, OPM 8.4%) 전망. 기존 전망치(731억원) 대비 14% 상향 조정
- 트랙터 실효 관세율은 2025년 10% 후반→2026년 4~5월 25% →2026년 6월부터 15%로 인하
- 올해 판가 인상 없이도 수익성 개선 가능. 3Q26 중 상호관세 환급 반영 시, 추가적인 실적 업사이드 기대
- 당사 추정치 기준, 2026년 PER 4배. 배당성향 25% 가정 시, 현재 주가 기준 배당수익률 6.6%

투자지표, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액(억 원)	11,661	8,365	7,888	9,294	9,972
영업이익(억 원)	1,220	765	161	641	833
세전이익(억 원)	1,228	708	264	579	831
순이익(억 원)	982	604	182	401	624
지배주주지분순이익(억 원)	982	604	182	401	624
EPS(원)	2,182	1,341	404	899	1,506
증감율(%YoY)	241.2	-38.5	-69.9	122.4	67.5
PER(배)	4.5	4.1	10.9	7.0	4.1
영업이익률(%)	10.5	9.1	2.0	6.9	8.4

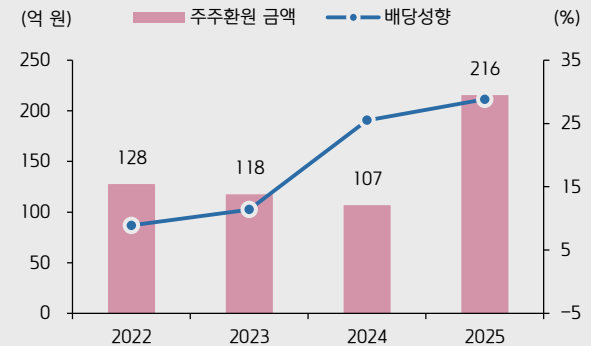
자료: 키움증권 리서치센터

TYM 매출액, 영업이익률



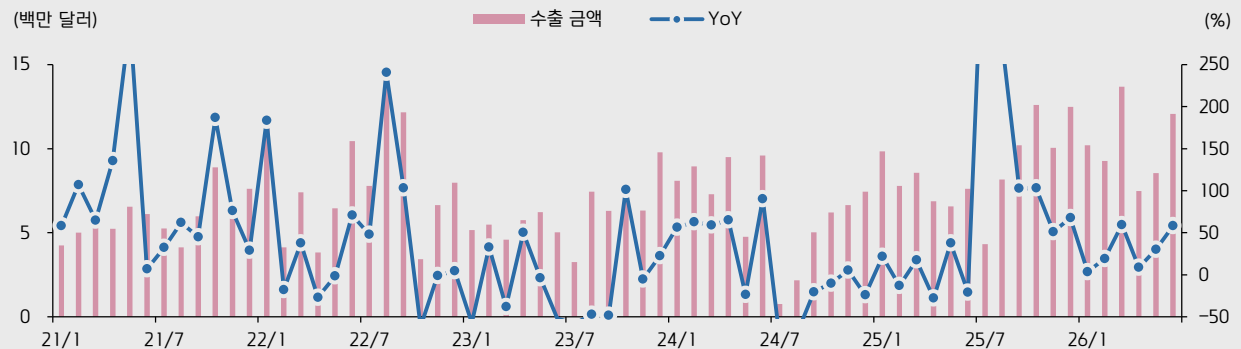
자료: TYM, 키움증권 리서치센터

주주환원(배당+자사주 취득) 금액, 배당성향



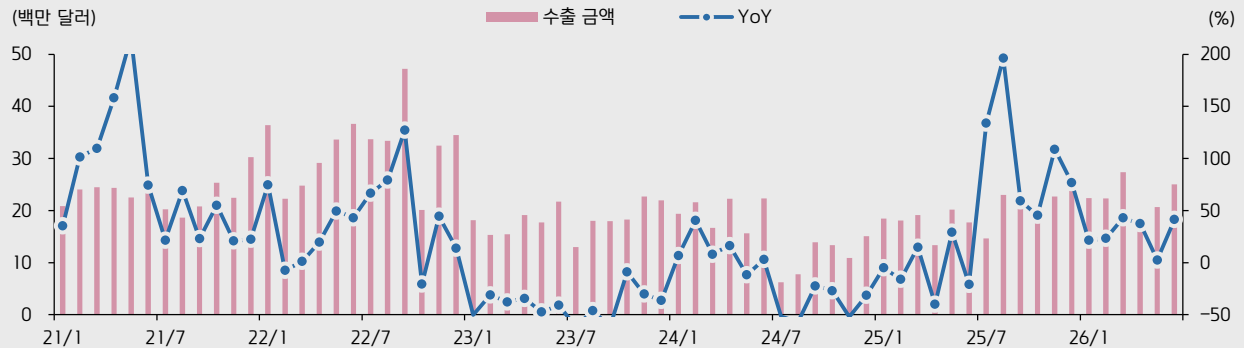
자료: TYM, 키움증권 리서치센터

익산, 옥천 중대형 트랙터 수출 금액, YoY



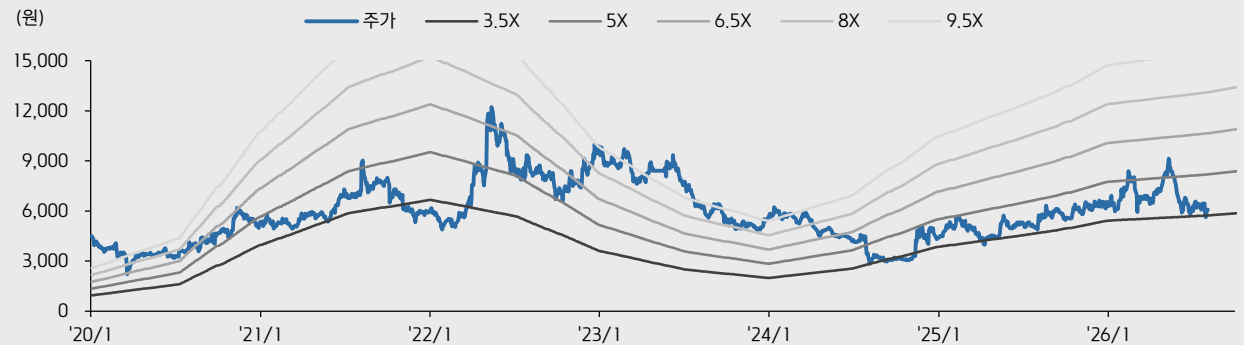
자료: TRASS, 키움증권 리서치센터

익산, 옥천 트랙터 수출 금액, YoY



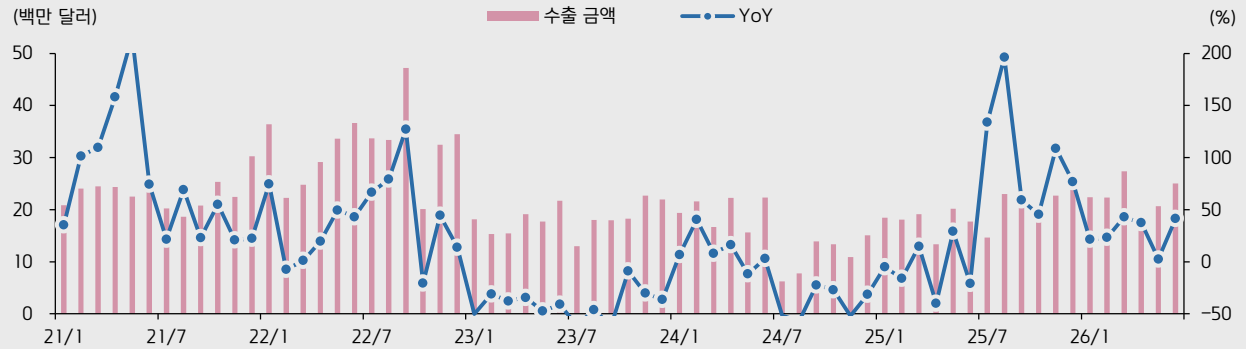
자료: TRASS, 키움증권 리서치센터

TYM 12개월 Forward P/E Chart



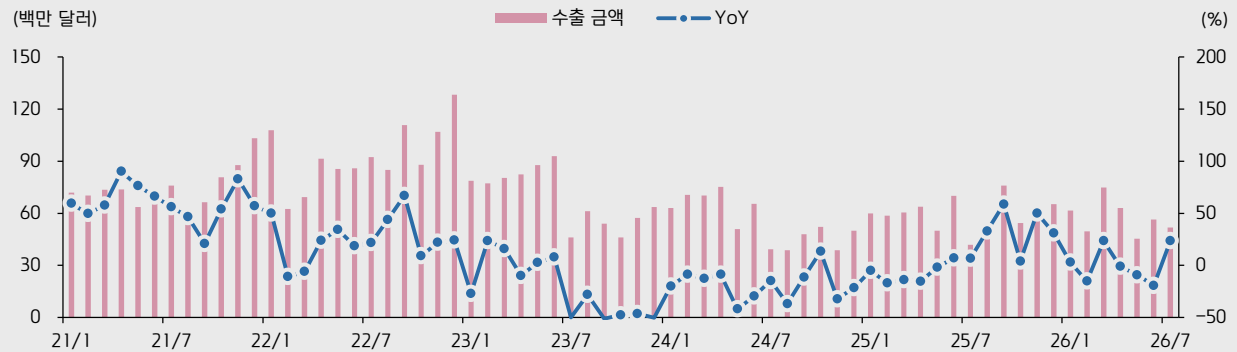
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

익산, 옥천 트랙터 수출 금액, YoY



자료: TRASS, 키움증권 리서치센터

전국 트랙터 수출 금액, YoY



자료: TRASS, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
매출액	11,661	8,365	7,888	9,294	9,972
매출원가	8,923	6,138	6,204	7,003	7,364
매출총이익	2,739	2,227	1,684	2,291	2,608
판매비	1,519	1,463	1,523	1,650	1,775
영업이익	1,220	765	161	641	833
EBITDA	1,378	928	346	820	1,007
영업외손익	8	-56	103	-62	-2
이자수익	7	15	16	28	38
이자비용	50	93	95	86	103
외환관련이익	345	129	300	97	151
외환관련손실	242	96	115	154	126
충족 및 관계기업손익	1	0	0	0	0
기타	-53	-11	-3	53	38
법인세차감전이익	1,228	708	264	579	831
법인세비용	246	104	82	177	208
계속사업순이익	982	604	182	401	624
당기순이익	982	604	182	401	624
지배주주순이익	982	604	182	401	624
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	38.6	-28.3	-5.7	17.8	7.3
영업이익 증감율	246.0	-37.3	-79.0	298.1	30.0
EBITDA 증감율	168.2	-32.7	-62.7	137.0	22.8
지배주주순이익 증감율	265.4	-38.5	-69.9	120.3	55.6
EPS 증감율	241.2	-38.5	-69.9	122.4	67.5
매출총이익률(%)	23.5	26.6	21.3	24.7	26.2
영업이익률(%)	10.5	9.1	2.0	6.9	8.4
EBITDA Margin(%)	11.8	11.1	4.4	8.8	10.1
지배주주순이익률(%)	8.4	7.2	2.3	4.3	6.3

현금흐름표

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
영업활동 현금흐름	208	151	898	1,313	700
당기순이익	982	604	182	401	624
비현금항목의 가감	872	525	424	623	598
유형자산감가상각비	143	145	151	138	136
무형자산감가상각비	14	18	34	41	37
지분법평가손익	-1	0	0	0	0
기타	716	362	239	444	425
영업활동자산부채증감	-1,442	-715	429	368	-249
매출채권및기타채권의감소	-486	220	577	-124	-115
재고자산감소	-340	-303	417	8	-214
매입채무및기타채무의증가	-272	-471	-344	707	114
기타	-344	-161	-221	-223	-34
기타현금흐름	-204	-263	-137	-79	-273
투자활동 현금흐름	-244	-337	-385	-101	-223
유형자산의 취득	-160	-241	-245	-174	-200
유형자산의 처분	11	9	7	67	0
무형자산의 손취득	-46	-97	-92	-38	-38
투자자산감소(증가)	-19	-8	6	20	0
단기금융자산의감소(증가)	6	-8	-70	17	-10
기타	-36	8	9	7	25
재무활동 현금흐름	49	397	-373	-961	17
차입금의 증가(감소)	170	559	-254	-728	160
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	-40	-50	0	-160	0
배당금지급	-59	-80	-69	-45	-116
기타	-22	-32	-50	-28	-27
기타현금흐름	18	4	9	-1	-179.81
현금 및 현금성자산의 순증가	30	214	149	250	314
기초현금 및 현금성자산	171	201	415	563	814
기말현금 및 현금성자산	201	415	563	814	1,128

(단위: 억 원)

재무상태표

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
유동자산	4,732	5,168	4,732	4,962	5,626
현금 및 현금성자산	201	415	563	814	1,128
단기금융자산	41	49	119	102	112
매출채권 및 기타채권	1,443	1,209	753	886	1,000
재고자산	2,879	3,226	3,034	2,927	3,141
기타유동자산	168	269	263	233	245
비유동자산	3,089	3,323	3,633	3,562	3,608
투자자산	179	188	182	162	162
유형자산	2,567	2,670	2,912	2,899	2,963
무형자산	180	258	323	303	285
기타비유동자산	163	207	216	198	198
자산총계	7,821	8,491	8,366	8,524	9,234
유동부채	4,004	3,953	3,433	3,704	4,179
매입채무 및 기타채무	1,564	1,159	1,095	1,723	1,838
단기금융부채	2,059	2,418	1,992	1,463	1,823
기타유동부채	381	376	346	518	518
비유동부채	472	712	864	606	421
장기금융부채	48	244	448	233	33
기타비유동부채	424	468	416	373	388
부채총계	4,477	4,664	4,297	4,310	4,600
자본	3,355	3,837	4,080	4,226	4,645
자본금	762	1,126	1,126	1,126	1,126
자본잉여금	600	236	236	236	236
기타자본	50	2	4	65	65
기타포괄손익누계액	274	277	346	318	270
이익잉여금	1,668	2,196	2,368	2,481	2,949
비지배자본	-10	-10	-11	-12	-12
자본총계	3,345	3,827	4,068	4,214	4,634

(단위: 억 원)

투자지표

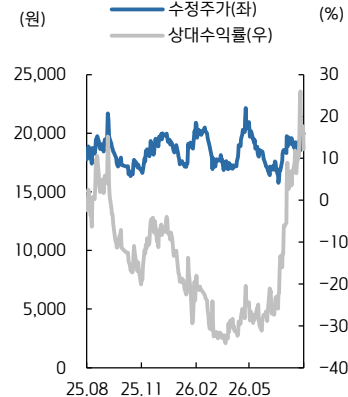
12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
주당지표(원)					
EPS	2,182	1,341	404	899	1,506
BPS	7,447	8,517	9,056	10,207	11,221
CFPS	4,120	2,506	1,345	2,296	2,950
DPS	60	160	110	290	390
주가배수(배)					
PER	4.5	4.1	10.9	7.0	4.1
PER(최고)	5.9	7.5	15.5		
PER(최저)	2.2	3.6	6.7		
PBR	1.31	0.65	0.48	0.62	0.54
PBR(최고)	1.73	1.18	0.69		
PBR(최저)	0.64	0.56	0.30		
PSR	0.38	0.30	0.25	0.30	0.25
PCFR	2.4	2.2	3.3	2.7	2.1
EV/EBITDA	4.5	5.0	10.8	4.1	3.1
주요비율(%)					
배당성향(%:보통주, 현금)	8.9	11.4	25.5	28.8	24.9
배당수익률(%:보통주, 현금)	2.1	2.9	2.5	4.6	6.4
ROA	13.2	7.4	2.2	4.8	7.0
ROE	33.5	16.8	4.6	9.7	14.1
ROIC	20.0	12.1	2.6	8.9	12.1
매출채권회전율	9.0	6.3	8.0	11.3	10.6
재고자산회전율	4.3	2.7	2.5	3.1	3.3
부채비율	133.8	121.9	105.6	102.3	99.3
순차입금비율	55.8	57.4	43.2	18.5	13.3
이자보상배율(현금)	24.3	8.2	1.7	7.5	8.1
총자입금	2,107	2,661	2,440	1,696	1,856
순자입금	1,866	2,198	1,758	781	616
NOPLAT	1,378	928	346	820	1,007
FCF	-517	-194	442	886	329

(단위: 원, 배, %)

자료: 키움증권 리서치센터

주가(8/4): 20,000원
시가총액: 3,206억 원

KOSDAQ (8/4)		780.72pt
52주 주가동향	최고가	최저가
	22,150원	15,760원
최고/최저가대비	-9.7%	26.9%
주가수익률	절대	상대
	1M	7.6% 19.7%
	6M	-4.3% 40.9%
	1Y	11.7% 12.2%
발행주식수	16,028천주	
일평균 거래량(3M)	49천주	
외국인 지분율	26.8%	
배당수익률(2025)	5.1%	
BPS(2025)	11,019원	
주요 주주	잇츠한솔 외 3인 42.3%	



▶ 실적 안정성 높은 스킨케어 브랜드사

- 아토팜, 제로이드, 리얼베리어, 더마비 등 인지도 높은 복수의 스킨케어 브랜드 보유
- 2020년, 2022년을 제외한 지난 15년간 매출 성장 지속. 영업이익률도 안정적으로 20%대 유지
- 독자 개발한 MLE 기술 기반으로, 스킨케어 제품 개발, 자체 생산 시설도 운영, 제품원가를 개선 여지 존재

▶수출 실적 고성장 국면 진입

- 미국, 일본, 아시아, 유럽 등으로 수출 매출 확대 중. 아마존 등 B2C 채널 비중 30%, B2B 채널 비중 70%
- 2023년 수출 매출액 140억원(+49%YoY). 2024년 +23%, 2025년 +39%로 수출 실적 고성장
- 2026년 수출 매출액 350억원(+46%YoY) 전망. 수출 비중은 '23년 14%→'25년 18%→'26년 22% 전망
- 아토팜, 더마비, 리얼베리어 수출 성장률 40~50% 기대. 브랜드, 수출 국가, 판매 채널 다각화라는 강점 보유

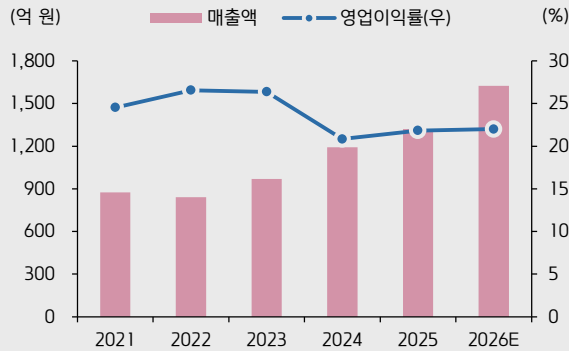
▶안정성과 성장성 견비. Peer 대비 저평가 해소 기대

- 2026년 매출액 1,625억원(+23%YoY), 영업이익 357억원(+24%YoY) 전망
- 2026E PER 9.9배. 2023년부터 본격화된 수출 실적 고성장 기조 감안 시, Peer 대비 저평가 해소 기대
- 당기순이익의 40~50% 배당 계획. 기대 배당수익률 4.3%. 높은 주주환원율도 동사의 강점 중 하나

투자지표, IFRS 연결	2022	2023	2024	2025	2026E
매출액(억 원)	842	970	1,192	1,321	1,625
영업이익(억 원)	224	256	248	288	357
세전이익(억 원)	242	296	300	323	410
순이익(억 원)	179	234	229	279	320
지배주주지분순이익(억 원)	179	234	229	279	320
EPS(원)	1,120	1,460	1,428	1,741	1,996
증감율(%YoY)	7.9	30.4	-2.2	21.9	14.6
PER(배)	8.8	9.1	8.3	10.6	9.9
영업이익률(%)	26.6	26.4	20.8	21.8	22.0

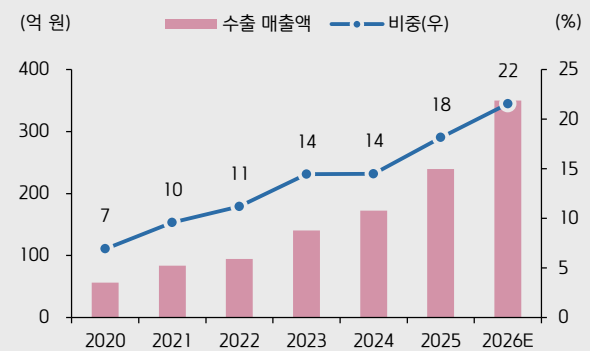
자료: 키움증권 리서치센터

네오팜 매출액, 영업이익률



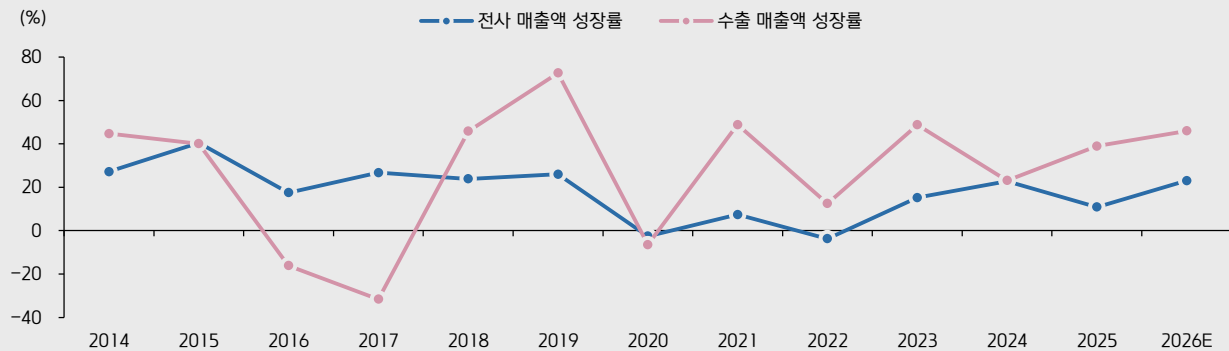
자료: 네오팜, 키움증권 리서치센터

수출 매출액, 수출 비중 추이



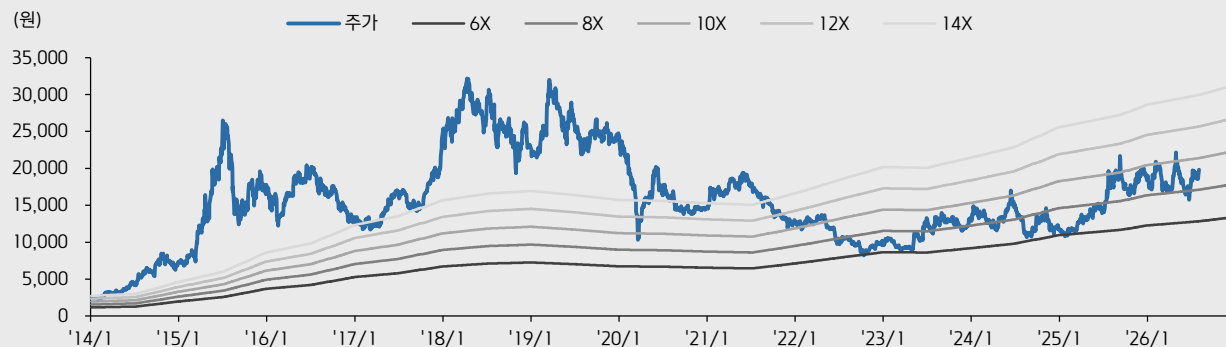
자료: 네오팜, 키움증권 리서치센터

전사 매출액, 수출 매출액 성장률 추이



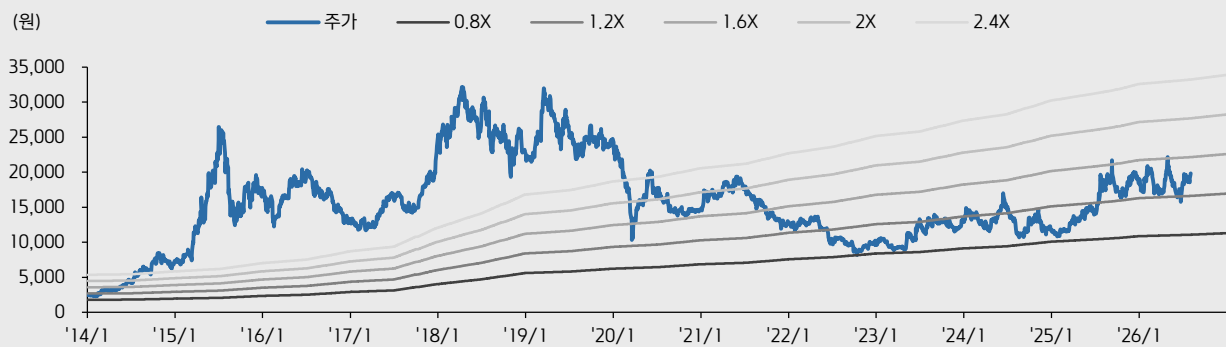
자료: 네오팜, 키움증권 리서치센터

네오팜 12개월 Forward P/E Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

네오팜 12개월 Forward P/B Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

네오팜 (092730) 재무제표

코스닥 전략노트 8

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
매출액	842	970	1,192	1,321	1,625
매출원가	260	317	448	458	564
매출총이익	582	653	744	863	1,061
판매비	358	397	496	574	704
영업이익	224	256	248	288	357
EBITDA	240	273	280	320	387
영업외손익	19	40	52	35	53
이자수익	21	46	42	38	44
이자비용	0	0	0	0	0
외환관련이익	4	2	21	3	11
외환관련손실	2	3	2	6	1
총속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	-4	-5	-9	0	-1
법인세차감전이익	242	296	300	323	410
법인세비용	63	62	71	44	90
계속사업순손익	179	234	229	279	320
당기순이익	179	234	229	279	320
지배주주순이익	179	234	229	279	320
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-3.7	15.2	22.9	10.8	23.0
영업이익 증감율	4.4	14.3	-3.1	16.1	24.0
EBITDA 증감율	4.5	13.8	2.6	14.3	20.9
지배주주순이익의 증감율	7.6	30.7	-2.1	21.8	14.7
EPS 증감율	7.9	30.4	-2.2	21.9	14.6
매출총이익율(%)	69.1	67.3	62.4	65.3	65.3
영업이익률(%)	26.6	26.4	20.8	21.8	22.0
EBITDA Margin(%)	28.5	28.1	23.5	24.2	23.8
지배주주순이익율(%)	21.3	24.1	19.2	21.1	19.7

현금흐름표

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
영업활동 현금흐름	183	235	185	285	294
당기순이익	179	234	229	279	320
비현금항목의 가감	68	52	62	54	14
유형자산감가상각비	11	12	26	28	27
무형자산감가상각비	5	5	6	3	3
지분법평가손익	0	-1	-2	0	0
기타	52	36	32	23	-16
영업활동자산부채증감	-22	-26	-76	-24	7
매출채권및기타채권의감소	9	-22	-27	3	-25
재고자산의감소	-17	-18	-33	-35	-11
매입채무및기타채무의증가	-7	27	-14	27	62
기타	-7	-13	-2	-19	-19
기타현금흐름	-42	-25	-30	-24	-47
투자활동 현금흐름	-88	-165	-64	-96	-89
유형자산의 취득	-5	-199	-28	-12	-15
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 취득	-4	-10	-3	0	0
투자자산의감소(증가)	-28	17	33	-14	0
단기금융자산의감소(증가)	-46	25	-82	-66	-70
기타	-5	2	16	-4	-4
재무활동 현금흐름	-58	-59	-62	-101	-125
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	-55	-55	-59	-94	-117
기타	-3	-4	-3	-7	-8
기타현금흐름	2	0	4	0	71.95
현금 및 현금성자산의 순증가	39	11	62	87	152
기초현금 및 현금성자산	69	108	118	181	268
기말현금 및 현금성자산	108	118	181	268	420

(단위: 억 원)

재무상태표

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
유동자산	1,307	1,341	1,527	1,763	2,025
현금 및 현금성자산	108	118	181	268	420
단기금융자산	1,026	1,001	1,083	1,149	1,220
매출채권 및 기타채권	74	102	126	121	146
재고자산	85	100	126	156	167
기타유동자산	14	20	11	69	72
비유동자산	241	430	394	413	398
투자자산	71	54	21	35	35
유형자산	90	282	291	282	270
무형자산	18	22	20	18	15
기타비유동자산	62	72	62	78	78
자산총계	1,548	1,771	1,921	2,177	2,423
유동부채	131	169	151	210	273
매입채무 및 기타채무	82	115	101	148	211
단기금융부채	4	6	5	11	11
기타유동부채	45	48	45	51	51
비유동부채	0	5	4	14	11
장기금융부채	0	4	1	8	5
기타비유동부채	0	1	3	6	6
부채총계	131	174	155	225	284
자본총계	1,417	1,597	1,766	1,952	2,140
자본금	41	41	80	80	80
자본잉여금	457	457	417	417	417
기타자본	-32	-32	-32	-32	-32
기타포괄손익누계액	-5	-2	0	0	1
이익잉여금	956	1,133	1,301	1,487	1,674
비지배자본	0	0	0	0	0
자본총계	1,417	1,597	1,766	1,952	2,140

(단위: 억 원)

투자지표

12월 결산, IFRS 별도	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E
주당지표(원)					
EPS	1,120	1,460	1,428	1,741	1,996
BPS	8,840	9,963	11,019	12,180	13,351
CFPS	1,544	1,786	1,818	2,077	2,081
DPS	700	750	600	750	850
주가배수(배)					
PER	8.8	9.1	8.3	10.6	9.9
PER(최고)	12.4	9.7	12.3		
PER(최저)	7.3	6.1	7.2		
PBR	1.11	1.33	1.08	1.51	1.48
PBR(최고)	1.58	1.43	1.59		
PBR(최저)	0.93	0.89	0.94		
PSR	1.87	2.19	1.59	2.23	1.95
PCFR	6.4	7.4	6.5	8.8	9.5
EV/EBITDA	1.9	3.7	2.3	4.8	4.0
주요비율(%)					
배당성향(%:보통주, 현금)	30.5	25.1	41.0	42.0	41.6
배당수익률(%:보통주, 현금)	3.6	2.9	5.1	4.1	4.3
ROA	12.1	14.1	12.4	13.6	13.9
ROE	13.3	15.5	13.6	15.0	15.6
ROIC	109.5	75.2	47.9	54.4	62.3
매출채권회전율	11.0	11.0	10.4	10.7	12.2
재고자산회전율	10.7	10.5	10.5	9.4	10.1
부채비율	9.2	10.9	8.8	11.5	13.3
순차입금비율	-79.7	-69.4	-71.2	-71.6	-75.9
이자보상배율(현금)	2,528.9	1,200.5	608.8	731.7	1,073.7
총차입금	4	11	6	19	16
순차입금	-1,130	-1,109	-1,257	-1,398	-1,624
NOPLAT	240	273	280	320	387
FCF	152	-18	118	241	301

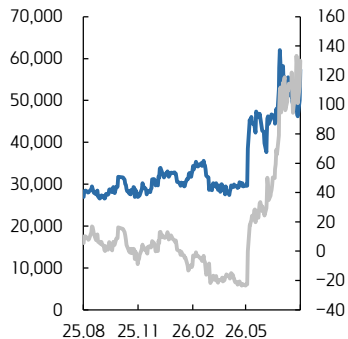
(단위: 원, 배, %)

자료: 키움증권 리서치센터

주가(8/4): 57,400원
시가총액: 7,738억 원

KOSDAQ (8/4)		780.72pt
52주 주가동향	최고가	최저가
	62,000원	25,050원
최고/최저가대비	-7.4%	129.1%
주가수익률	절대	상대
	1M	6.3% 18.2%
	6M	72.6% 154.2%
	1Y	129.1% 130.1%
발행주식수	13,481천주	
일평균 거래량(3M)	123천주	
외국인 지분율	33.6%	
배당수익률(26E)	1.7%	
BPS(26E)	26,095원	
주요 주주	차기철 외 6인	29.1%

(원) — 수정주가(좌) (%)
— 상대수익률(우)



▶ 오리지널 체성분 분석기 ‘인바디’ 개발사, 브랜드의 보통 명사화

- 체내에 미세 전류를 통과시켜 저항값으로 체성분을 측정하는 ‘인바디’ 개발사
- 1Q26 **매출액 684억**(YoY +23.1%, QoQ +9.7%), **영업이익 130억**(YoY +86.0%, QoQ +2.7%, OPM 19.0%)
- 미국, 유럽, 멕시코 등 해외 매출 증가와 더불어 고가 장비 판매량 증가로 매출 믹스까지 개선되었음
- 4Q24-1Q25 직판 체제 가동을 위한 인력 투자로 마진 하락했으나 레버리지 구간 진입하기 시작

▶ 잘 하고 있던 업체에게 성장 스토리까지

- **GLP-1 치료제 수혜**: 의약품으로 빠른 시간에 큰 폭의 체중 감량을 할 수 있는 시대가 오면서 건강하게 살을 빼야 한다는 공감대 형성 중
- 국내뿐만 아니라 해외 병원, 피트니스 센터, 군 부대 등에서 전문적인 관리를 위해 동사 장비 수요 증가세 돌입

▶ 직판 성장통 ▶ 마진 개선 ▶ 리레이팅의 흐름이 보인다

- ‘11년 GE 헬스케어와의 협업, ‘13년 중국 진출, ‘17년 자사주 매입 등의 뉴스는 동사 리레이팅을 이끈 바 있음
- 직판 체제 완비 후 영업 레버리지 효과를 누리는 첫해로 마진 개선에 따른 장기적인 리레이팅 가능
- **현재 12개월 선행 PER 13.4배로, 상장 이래 평균 13.6배에 근접하고 있고 향후 추가 상향 전망**

IFRS 연결(십억 원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	204.5	233.9	279.1	324.0	365.4
영업이익	36.7	36.8	52.6	63.6	73.2
EBITDA	43.8	45.4	61.3	70.2	78.2
세전이익	43.9	38.6	57.5	69.2	79.8
순이익	32.7	30.0	44.7	53.8	62.0
지배주주지분순이익	33.1	30.6	44.7	53.8	62.0
EPS(원)	2,422	2,266	3,312	3,989	4,598
증감률(% YoY)	-9.7	-6.4	46.2	20.4	15.3
PER(배)	9.6	14.5	15.1	12.5	10.9
PBR(배)	1.16	1.39	1.92	1.72	1.53
EV/EBITDA(배)	5.1	6.9	8.4	6.8	5.6
영업이익률(%)	17.9	15.7	18.8	19.6	20.0
ROE(%)	12.7	10.4	13.3	14.4	14.9
순차입금비용(%)	-34.8	-40.4	-45.6	-50.3	-54.5

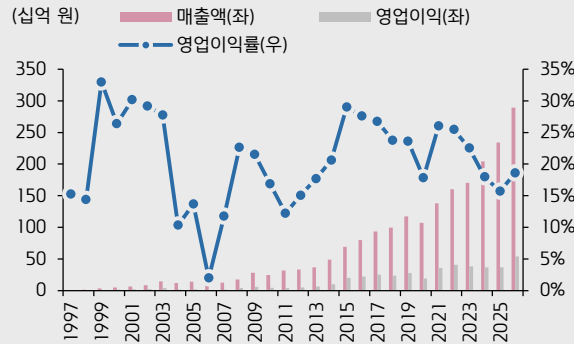
자료: 키움증권 리서치센터

인바디 실적 추이 및 전망 표

(단위: 십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	55.6	56.2	59.8	62.4	68.4	68.5	70.2	72.0	233.9	279.1	324.0
YoY	14.8%	11.8%	17.9%	13.3%	23.1%	21.9%	17.4%	15.4%	14.4%	19.3%	16.1%
체성분석기기	39.0	38.4	40.8	44.2	48.6	49.4	50.9	53.0	162.4	201.9	236.5
혈압계	2.3	3.1	2.4	2.6	2.5	2.6	2.7	2.8	10.3	10.6	10.8
컨슈머	6.5	7.0	8.8	7.4	8.7	8.5	8.6	8.0	29.8	33.7	39.6
신장계	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	2.6	2.8	3.0
소프트웨어	2.2	2.1	2.2	2.3	2.4	2.3	2.3	2.4	8.9	9.4	11.1
기타	4.8	4.9	5.0	5.3	5.4	5.0	5.0	5.2	20.0	20.6	23.0
매출원가	13.3	11.0	15.1	13.4	17.0	16.2	17.1	16.9	52.9	67.1	73.7
매출원가율	24.0%	19.7%	25.3%	21.5%	24.8%	23.6%	24.3%	23.5%	22.6%	24.0%	22.7%
매출총이익	42.3	45.1	44.7	49.0	51.5	52.3	53.1	55.1	181.0	212.0	250.3
매출총이익률	76.0%	80.3%	74.7%	78.5%	75.2%	76.4%	75.7%	76.5%	77.4%	76.0%	77.3%
판매비와관리비	35.3	34.7	34.8	39.5	38.4	39.0	39.3	42.6	144.3	159.4	186.7
판매비율	63.4%	61.8%	58.2%	63.2%	56.2%	56.9%	56.1%	59.2%	61.7%	57.1%	57.6%
영업이익	7.0	10.4	9.8	9.5	13.0	13.4	13.8	12.5	36.8	52.6	63.6
YoY	-30.0%	10.4%	0.1%	26.9%	86.0%	28.7%	40.1%	30.9%	0.0%	43.2%	20.8%
영업이익률	12.6%	18.5%	16.4%	15.3%	19.0%	19.5%	19.6%	17.3%	15.7%	18.9%	19.6%
당기순이익	6.8	7.4	9.4	6.4	16.3	9.6	10.1	8.7	30.0	44.7	53.9
YoY	-21.7%	-9.7%	27.7%	-24.5%	138.1%	30.4%	7.0%	37.2%	-8.3%	49.1%	20.6%
당기순이익률	12.3%	13.2%	15.7%	10.2%	23.8%	14.1%	14.3%	12.1%	12.8%	16.0%	16.6%

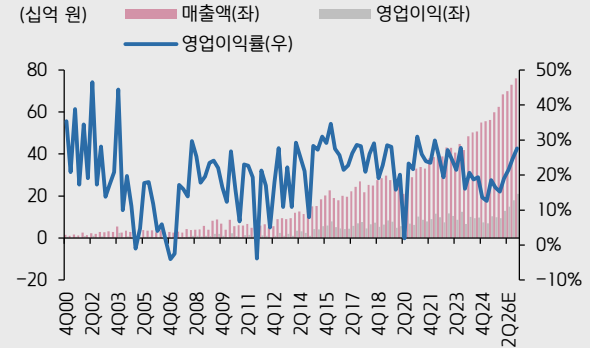
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

인바디 연간 실적 추이 및 전망



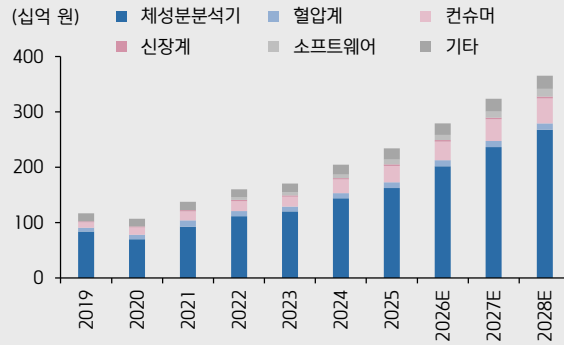
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

인바디 분기 실적 추이 및 전망



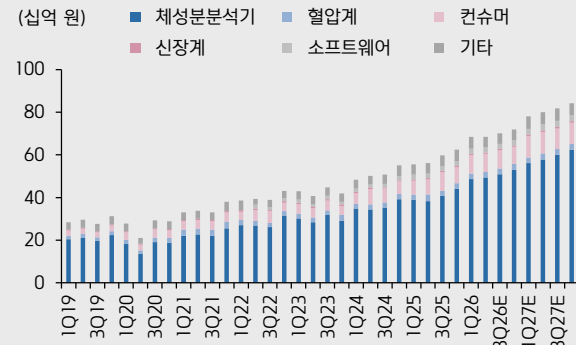
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

인바디 연간 제품별 매출액 분류 추이



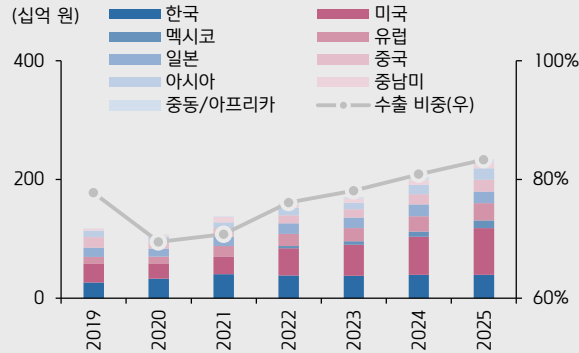
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

인바디 분기 제품별 매출액 분류 추이



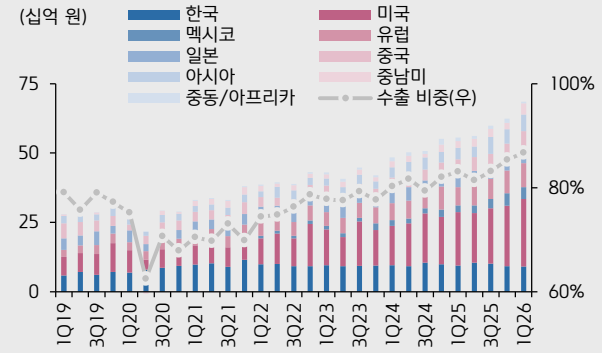
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

인바디 연간 지역별 매출액 분류 추이



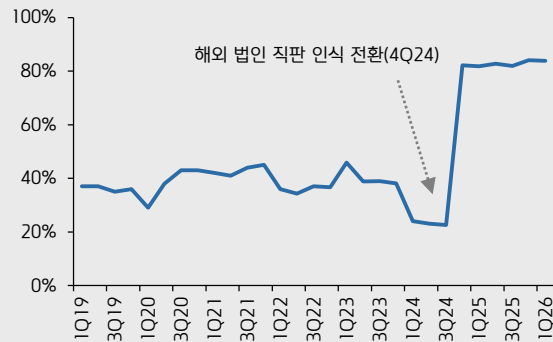
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

인바디 분기별 지역별 매출액 분류 추이



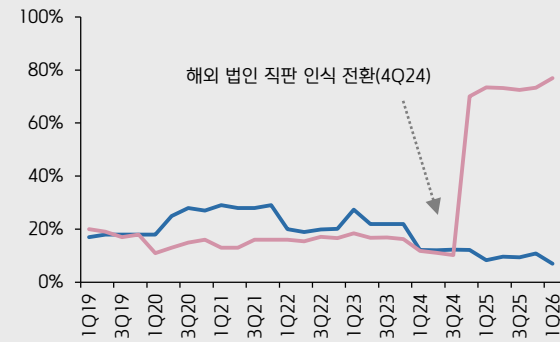
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

인바디 직판 비중 추이



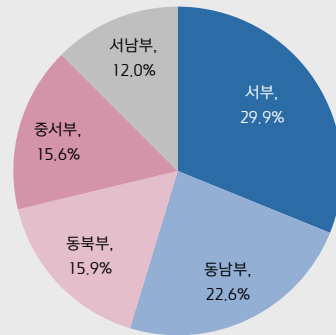
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

인바디 내수 및 수출 직판 비중 분류



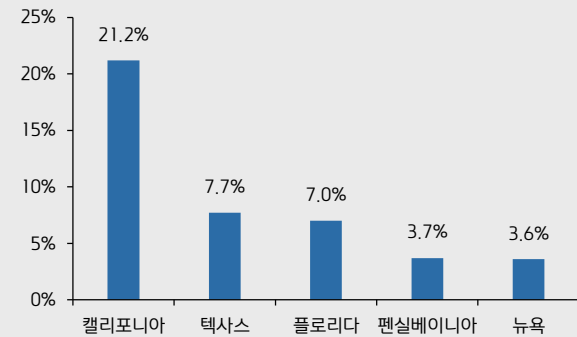
자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

인바디 미국 지역별 매출액 비중



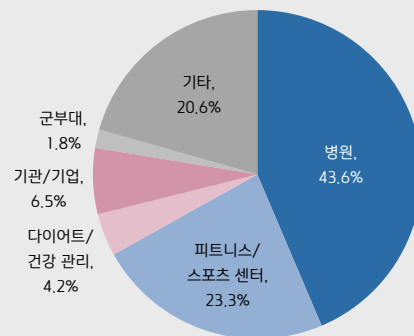
자료: 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 미국 주별 매출액 순위



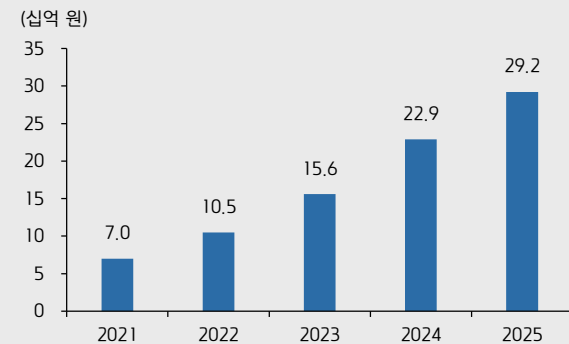
자료: 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 미국 채널별 매출 비중



자료: 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 연간 미국 병원향 매출액 추이



자료: 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 기업 주요 연혁

시기	내용
1996-05	바이오스페이스 주식회사 설립
2000-06	미국과 일본에 현지 법인 설립
2000-12	KOSDAQ 상장
2002-03	천안공장 완공
2005-04	체성분 분석기 제품들을 'InBody' 시리즈로 통합 및 재편
2006-11	가정용 체성분 분석기 출시
2008-10	중국에 현지 법인 설립
2014-09	사명변경(바이오스페이스 ▶ 인바디)
2016-07	인도에 현지 법인 설립
2017-01	유럽 네덜란드에 현지 법인 설립
2017-10	천안공장 CAPA 증축
2019-06	멕시코에 현지 법인 설립
2021-10	천안 제2공장 설립
2022-04	천안 제2공장 KGMP 인증 획득
2023-06	호주에 현지 법인 설립
2023-07	미국 필라델피아에 BWA 법인 설립
2023-09	싱가포르에 현지 법인 설립
2024-08	베트남에 현지 법인 설립

자료: 전자공시, 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 시가총액 추이 분석



자료: FnGuide, 언론보도, 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 12개월 선행 PER 추이



주) 비어있는 공간은 컨센서스 미형성 구간

자료: FnGuide, 언론보도, 인바디, 키움증권 리서치센터

인바디 (041830) 재무제표

코스닥 전략노트 8

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	204.5	233.9	279.1	324.0	365.4
매출원가	46.2	52.9	67.1	73.7	81.3
매출총이익	158.2	181.0	212.0	250.3	284.2
판매비	121.5	144.3	159.4	186.7	210.9
영업이익	36.7	36.8	52.6	63.6	73.2
EBITDA	43.8	45.4	61.3	70.2	78.2
영업외손익	7.1	1.9	4.9	5.7	6.6
이자수익	3.4	3.0	3.7	4.5	5.4
이자비용	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
외환관련이익	5.4	3.3	3.2	3.2	3.2
외환관련손실	1.5	2.6	1.1	1.1	1.1
총속 및 관계기업손익	-0.4	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
기타	0.6	-0.3	0.6	0.6	0.6
법인세차감이익	43.9	38.6	57.5	69.2	79.8
법인세비용	11.1	8.6	12.8	15.5	17.8
계속사업순손익	32.7	30.0	44.7	53.8	62.0
당기순이익	32.7	30.0	44.7	53.8	62.0
지배주주순이익	33.1	30.6	44.7	53.8	62.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	20.0	14.4	19.3	16.1	12.8
영업이익 증감율	-4.3	0.3	42.9	20.9	15.1
EBITDA 증감율	-1.1	3.7	35.0	14.5	11.4
지배주주순이익 증감율	-9.9	-7.6	46.1	20.4	15.2
EPS 증감율	-9.7	-6.4	46.2	20.4	15.3
매출총이익율(%)	77.4	77.4	76.0	77.3	77.8
영업이익률(%)	17.9	15.7	18.8	19.6	20.0
EBITDA Margin(%)	21.4	19.4	22.0	21.7	21.4
지배주주순이익률(%)	16.2	13.1	16.0	16.6	17.0

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	28.6	35.8	35.4	43.9	50.9
당기순이익	32.7	30.0	44.7	53.8	62.0
비현금항목의 가감	14.2	21.0	16.3	16.0	15.8
유형자산감가상각비	6.6	7.9	8.1	6.2	4.8
무형자산감가상각비	0.5	0.7	0.6	0.4	0.2
지분발행가손익	-0.4	-1.0	0.0	0.0	0.0
기타	7.5	13.4	7.6	9.4	10.8
영업활동자산부채증감	-12.7	-8.2	-15.9	-14.4	-14.0
매출채권및기타채권의감소	-5.2	-11.3	-6.1	-6.1	-5.6
재고자산의감소	-5.3	-0.3	-7.2	-7.2	-6.6
매입채무및기타채무의증가	-2.0	0.7	1.0	1.1	1.2
기타	-0.2	2.7	-3.6	-2.2	-3.0
기타현금흐름	-5.6	-7.0	-9.7	-11.5	-12.9
투자활동 현금흐름	-5.7	-29.5	-7.2	-7.4	-7.6
유형자산의 취득	-6.3	-6.9	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 취득	-1.3	-0.5	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.7	-3.0	1.9	1.9	1.9
단기금융자산의감소(증가)	4.0	-14.5	-4.4	-4.6	-4.8
기타	-1.6	-4.8	-4.7	-4.7	-4.7
재무활동 현금흐름	-15.1	13.3	-10.1	-13.4	-15.4
차입금의 증가(감소)	0.0	0.6	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-7.5	19.9	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-4.6	-5.0	-8.0	-11.3	-13.3
기타	-3.0	-2.2	-2.1	-2.1	-2.1
기타현금흐름	1.0	1.7	9.5	9.5	9.5
현금 및 현금성자산의 순증가	8.8	21.3	27.6	32.6	37.4
기초현금 및 현금성자산	22.3	31.0	52.4	80.0	112.6
기말현금 및 현금성자산	31.0	52.4	80.0	112.6	150.0

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	171.4	213.2	258.8	309.4	364.1
현금 및 현금성자산	31.0	52.4	80.1	112.6	150.0
단기금융자산	72.8	87.3	91.7	96.3	101.1
매출채권 및 기타채권	25.2	31.6	37.7	43.8	49.4
재고자산	37.8	37.5	44.8	52.0	58.6
기타유동자산	4.6	4.4	4.5	4.7	5.0
비유동자산	134.4	147.9	137.3	128.8	121.8
투자자산	25.2	28.2	26.3	24.3	22.4
유형자산	83.5	87.2	79.1	73.0	68.2
무형자산	2.0	1.9	1.2	0.8	0.6
기타비유동자산	23.7	30.6	30.7	30.7	30.6
자산총계	305.8	361.1	396.1	438.1	485.9
유동부채	25.8	32.9	33.9	35.0	36.1
매입채무 및 기타채무	10.9	11.8	12.8	13.9	15.0
단기금융부채	3.3	5.4	5.4	5.4	5.4
기타유동부채	11.6	15.7	15.7	15.7	15.7
비유동부채	6.1	8.4	8.4	8.4	8.4
장기금융부채	5.1	5.0	5.0	5.0	5.0
기타비유동부채	1.0	3.4	3.4	3.4	3.4
부채총계	31.9	41.3	42.3	43.4	44.5
자본	273.0	317.8	351.8	392.8	439.4
자본금	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8
자본잉여금	0.6	6.9	6.9	6.9	6.9
기타자본	-19.5	-2.3	-2.3	-2.3	-2.3
기타포괄손익누계액	4.7	5.3	5.9	6.5	7.1
이익잉여금	280.4	301.1	334.4	374.8	420.8
비지배지분	0.9	1.9	1.9	1.9	1.9
자본총계	273.9	319.8	353.7	394.8	441.4

투자지표

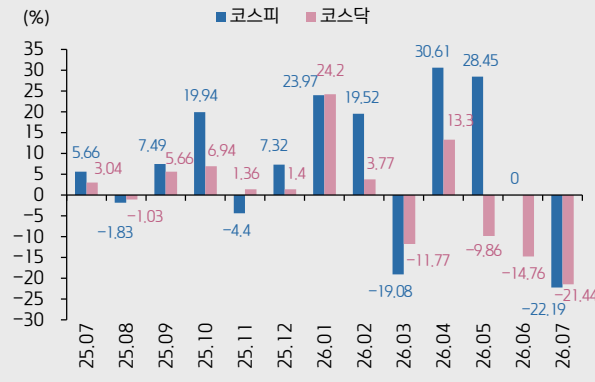
12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,422	2,266	3,312	3,989	4,598
BPS	19,948	23,578	26,095	29,140	32,596
CFPS	3,431	3,771	4,519	5,173	5,771
DPS	400	600	850	1,000	1,200
주가배수(배)					
PER	9.6	14.5	15.1	12.5	10.9
PER(최고)	12.7	15.4	19.4		
PER(최저)	8.5	9.4	8.2		
PBR	1.16	1.39	1.92	1.72	1.53
PBR(최고)	1.54	1.48	2.46		
PBR(최저)	1.04	0.91	1.04		
PSR	1.55	1.89	2.42	2.08	1.84
PCFR	6.8	8.7	11.1	9.7	8.7
EV/EBITDA	5.1	6.9	8.4	6.8	5.6
주요비율(%)					
배당성향(%:보통주 현금)	15.4	26.7	25.4	24.8	25.8
배당수익률(%:보통주 현금)	1.7	1.8	1.7	2.0	2.4
ROA	11.3	9.0	11.8	12.9	13.4
ROE	12.7	10.4	13.3	14.4	14.9
ROIC	20.1	18.2	27.1	31.7	35.1
매출채권회전율	9.6	8.2	8.1	8.0	7.8
재고자산회전율	6.1	6.2	6.8	6.7	6.6
부채비율	11.7	12.9	12.0	11.0	10.1
순차입금비용	-34.8	-40.4	-45.6	-50.3	-54.5
이자보상배율(현금)	95.6	72.9	104.4	126.1	145.2
총차입금	8.4	10.3	10.3	10.3	10.3
순차입금	-95.4	-129.3	-161.4	-198.5	-240.7
NOPLAT	43.8	45.4	61.3	70.2	78.2
FCF	13.4	19.5	33.7	41.6	47.9

III. Appendix_시장 및 IPO 동향

1. 7월 코스닥 시장 동향 지표
2. 공모 시장 동향 지표
3. 2026년 8월 IPO 리스트

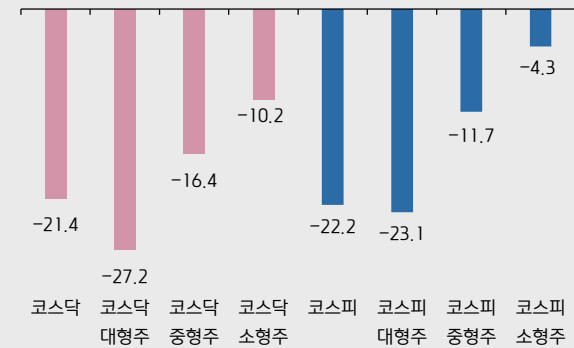


국내 주식시장 주요 지수 월별 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

국내 주식시장 주요 지수 수익률 (최근 20거래일)



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

국내 주식시장 주요 지수 기간별 수익률

시장	종가(pt)	기간별 수익률			
		D-1(%)	D-5(%)	D-20(%)	YTD(%)
코스닥	719.76	11.6	-3.8	-21.4	-22.2
대형주	1,746.20	13.7	-3.7	-27.2	-22.4
중형주	741.92	11.4	-4.1	-16.4	-17.5
소형주	2,106.39	7.1	-3.6	-10.2	-18.2
코스닥150	1,214.60	13.3	-3.7	-27.0	-21.5
코스피	6,595.45	17.9	-1.4	-22.2	56.5
대형주	7,249.63	19.1	-1.1	-23.1	65.6
중형주	3,676.74	5.1	-6.1	-11.7	-1.2
소형주	2,201.40	4.3	-2.6	-4.3	-12.6
코스피200	1,046.81	20.0	-0.8	-23.6	72.8

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 2026.7.31 기준

연도별 코스닥시장 시가총액 상위 Top 10 순위

순위	2022년말	2023년말	2024년말	2025년말	2026년 7월 말	시가총액 (조원)
1	셀트리온헬스케어	에코프로비엠	알테오젠	알테오젠	알테오젠	16.53
2	에코프로비엠	에코프로	에코프로비엠	에코프로비엠	에코프로	10.74
3	엘앤에프	셀트리온헬스케어	HLB	에코프로	에코프로비엠	10.13
4	카카오게임즈	엘앤에프	에코프로	에이비엘바이오	레인보우로보틱스	8.40
5	HLB	HLB	리가캠바이오	레인보우로보틱스	주성엔지니어링	5.79
6	풀어비스	알테오젠	휴젤	HLB	리노공업	4.89
7	에코프로	셀트리온제약	삼천당제약	코오롱티슈진	원익IPS	4.79
8	스튜디오드래곤	HPSP	신성멜타테크	리가캠바이오	HLB	4.08
9	셀트리온제약	JYP Ent.	레인보우로보틱스	팜트론	피에스케이	3.75
10	JYP Ent.	레인보우로보틱스	클래시스	삼천당제약	에이비엘바이오	3.74

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
 주: 상기 데이터는 26년 7월 31일 집계 기준
 주: 음영표시는 헬스케어

코스닥시장 시가총액 순위(11위 ~ 50위)

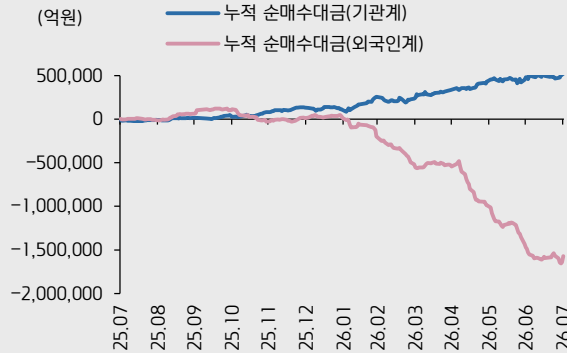
순위	기업명	시가총액 (조원)	순위	기업명	시가총액 (조원)	순위	기업명	시가총액 (조원)	순위	기업명	시가총액 (조원)
11	이오테크닉스	3.65	21	ISC	2.75	31	서진시스템	2.10	41	티씨케이	1.85
12	파마리서치	3.52	22	로보티즈	2.69	32	에스피지	2.10	42	에스티팜	1.85
13	삼천당제약	3.51	23	클래시스	2.68	33	펼어비스	2.09	43	메지온	1.81
14	리가캠바이오	3.24	24	유진테크	2.57	34	티에스이	2.06	44	파크시스템스	1.79
15	파두	3.18	25	테스	2.52	35	보로노이	2.05	45	셀트리온제약	1.78
16	심텍	3.11	26	현대무백스	2.37	36	울릭스	2.00	46	브이엠	1.72
17	케어젠	2.99	27	디앤디파마텍	2.31	37	동진썬미켈	2.00	47	에스엠	1.57
18	팜트론	2.98	28	제주반도체	2.24	38	하나마이크론	1.97	48	우리기술	1.55
19	휴젤	2.91	29	실리콘투	2.23	39	솔브레인	1.96	49	테크윙	1.54
20	HPSP	2.85	30	피에스케이홀딩스	2.11	40	고영	1.86	50	JYP Ent.	1.54

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
 주: 상기 데이터는 26년 7월 31일 집계 기준

1. 7월 코스닥 시장 동향 지표

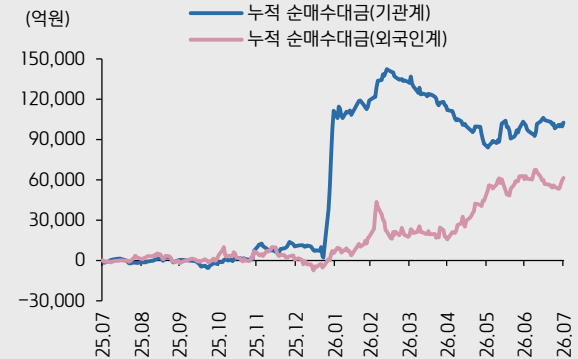
코스닥 전략노트 8

코스피 기관/외국인 연간 누적 순매수 추이



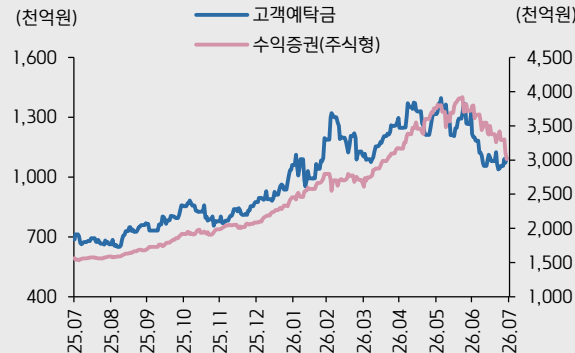
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 26년 7월 31일 기준

코스닥 기관/외국인 연간 누적 순매수 추이



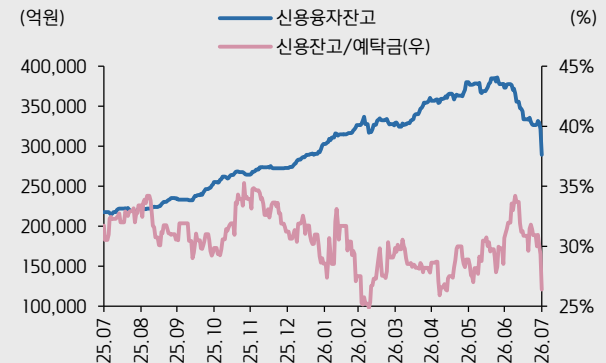
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 26년 7월 31일 기준

고객 예탁금 및 수익증권(주식형) 규모 추이



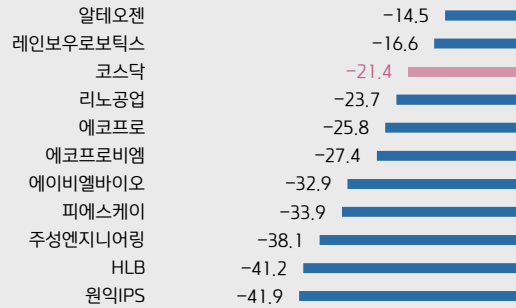
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 26년 7월 31일 기준

신용융자잔고 및 신용잔고/예탁금 추이



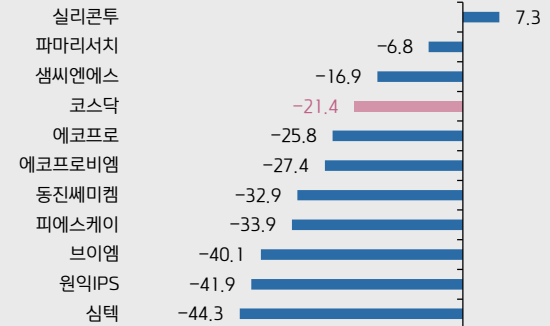
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터
주: 26년 7월 31일 기준

7월 코스닥 시장 시가총액 상위 기업 주가 수익률



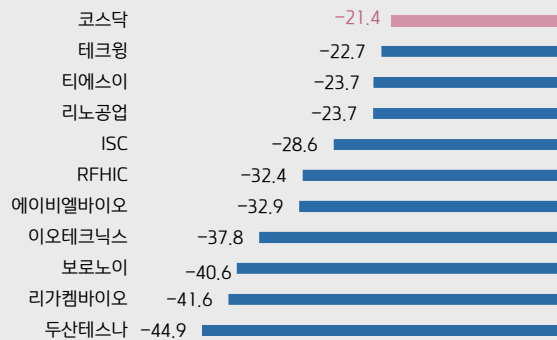
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

7월 코스닥 기관 순매수 상위 월간 수익률



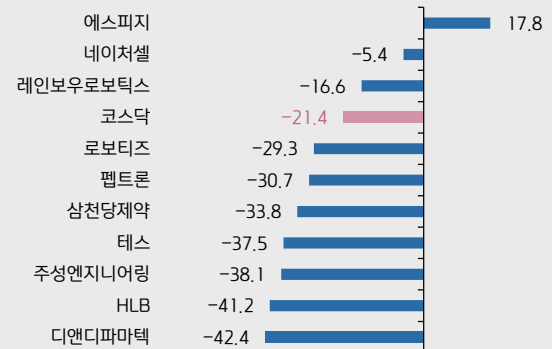
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

7월 코스닥 외국인 순매수 상위 월간 수익률



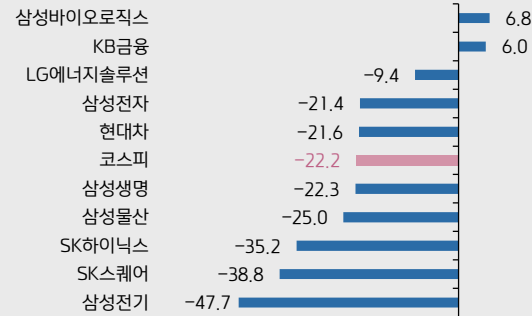
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

7월 코스닥 개인 순매수 상위 월간 수익률



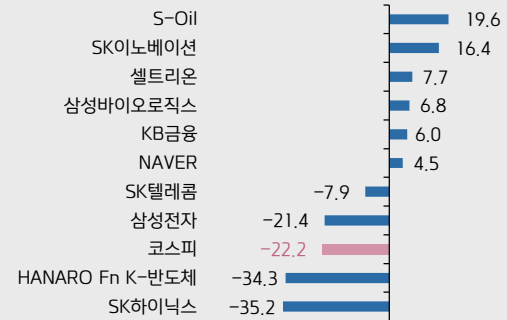
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

7월 코스피시장 시가총액 상위 기업 주가 수익률



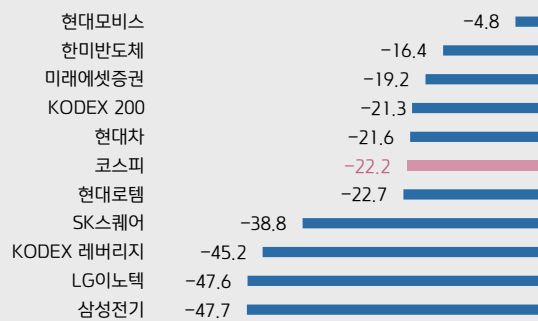
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

7월 코스피 기관 매매수 상위 월간 수익률



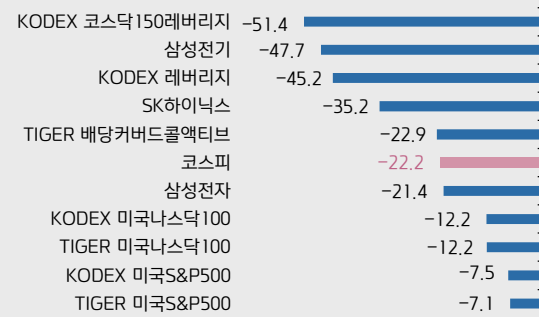
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

7월 코스피 외국인 매매수 상위 월간 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

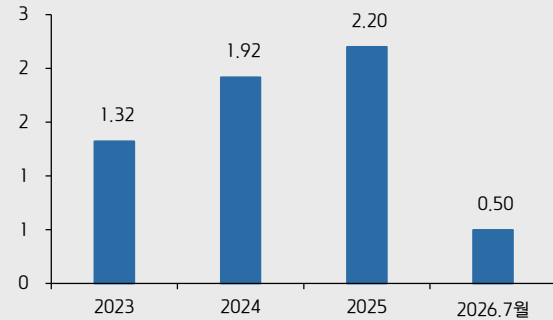
7월 코스피 개인 매매수 상위 월간 수익률



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스피 공모금액 추이

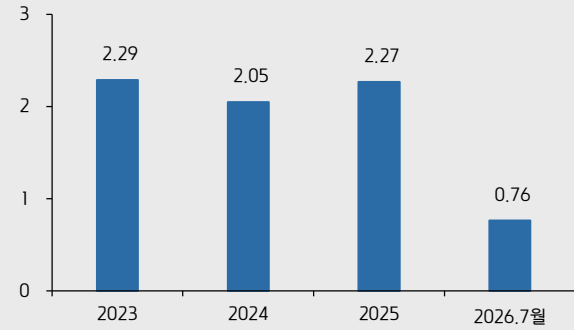
(조원)



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스닥 공모금액 추이

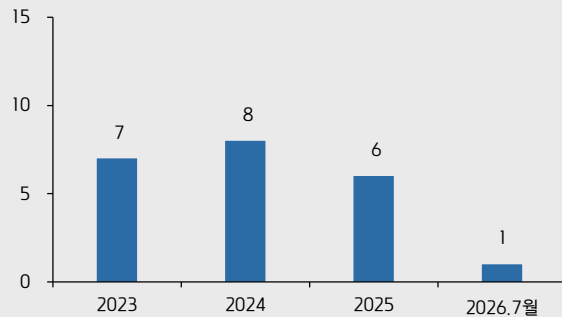
(조원)



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스피 신규 IPO 건수 추이

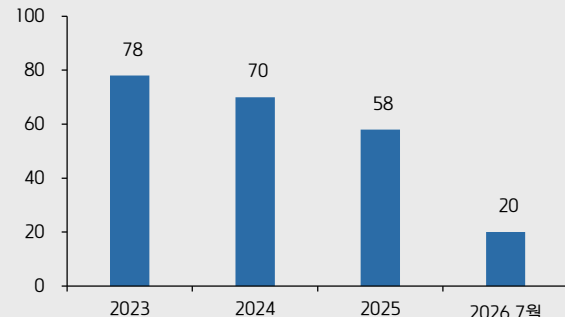
(건)



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

연간 코스닥 신규 IPO 건수 추이

(건)

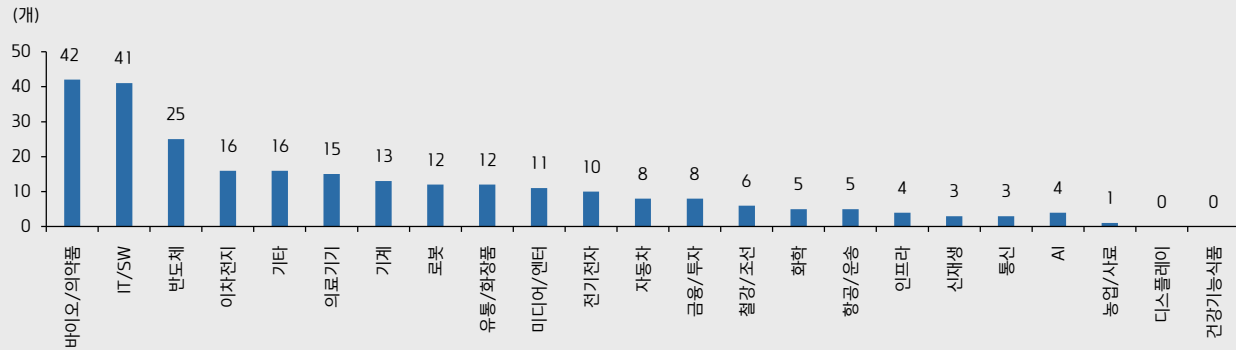


자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2. 공모 시장 동향 지표

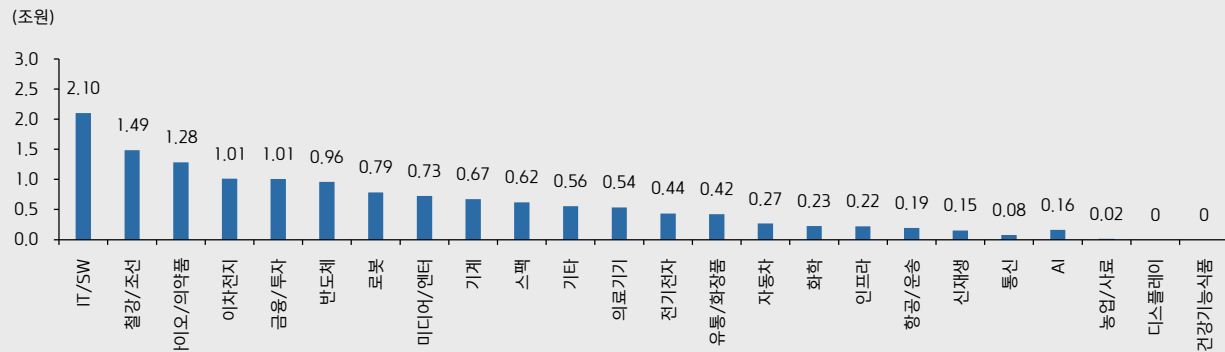
코스닥 전략노트 8

4개년 업종별 공모건수(2023~2026년)



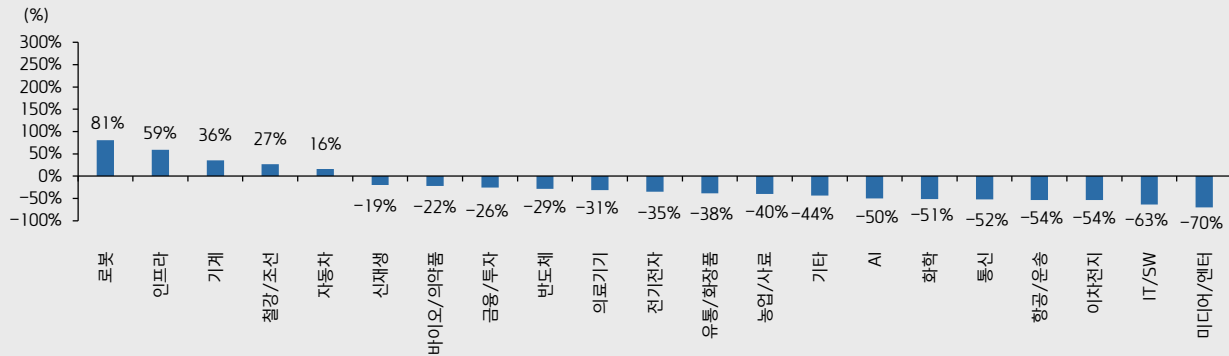
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

4개년 업종별 공모금액(2023~2026년)



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

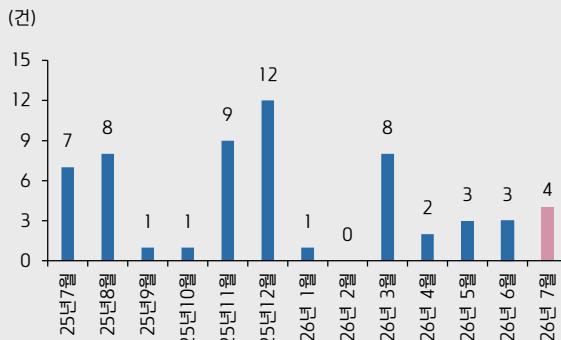
4개년 업종별 공모가 대비 현재가 평균 수익률(2023~2026년)



주: 현재가는 2026.7.31 기준

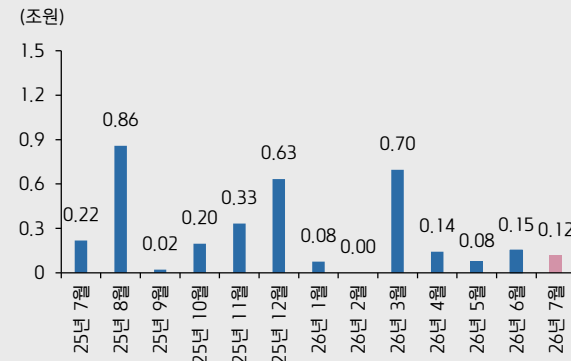
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2025~2026년 월별 IPO 개수 추이



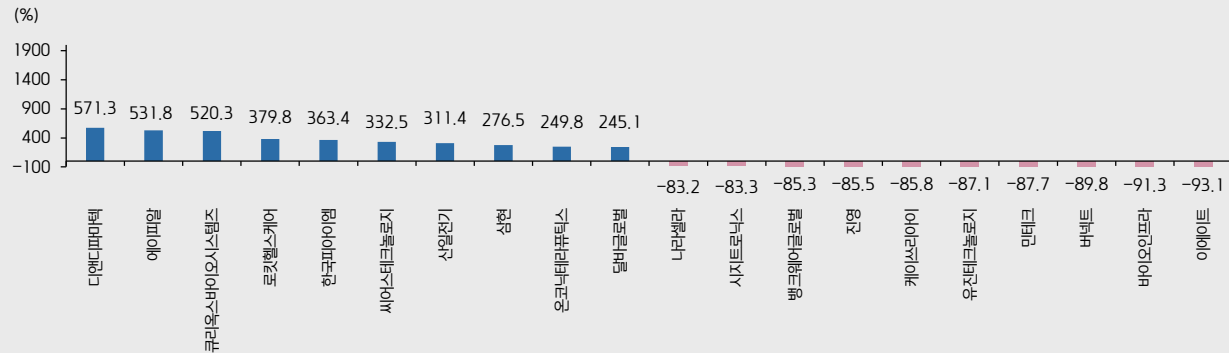
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2025~2026년 월별 공모금액 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

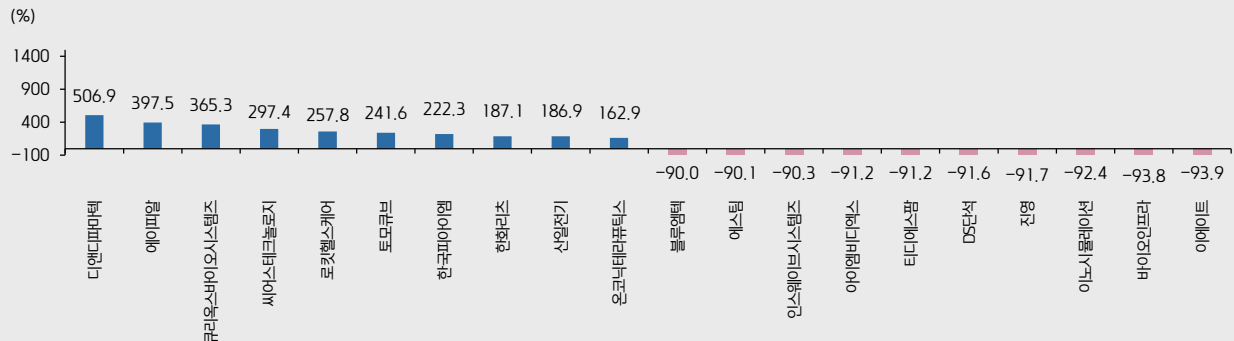
2023~2026년 공모가 대비 현재가 수익률 Top & Bottom 10



주: 현재가는 2026.7.31 기준

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2023~2026년 상장일 증가 대비 현재가 수익률 Top & Bottom 10



주: 현재가는 2026.7.31 기준

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

2026년 8월 IPO 기업

기업	시장	업종	수요예측일	공모청약일정	예정 상장일	공모가(원)	예상 시가총액(억원)
인제니아테라퓨틱스	코스닥	바이오/의약품	7.10~7.16	7.23~7.24	8.4	12,000~14,500	6,551
달리셔스	코스닥	IT/SW	7.23~7.29	8.3~8.4	8.12	5,000~7,000	1,311
케이엔에스아이엔씨	코스닥	통신	7.15~7.22	7.27~7.28	8.6	9,000~11,000	1,026
기도산업	코스닥	의류 제조	7.31~8.6	8.11~8.12	8.21	24,800~28,400	1,555
니어스랩	코스닥	드론	8.3~8.7	8.12~8.13	8.24	30,000~41,200	2,055
해치텍	코스닥	반도체	8.3~8.7	8.12~8.13	8.25	23,000~28,000	836
스카이랩스	코스닥	의료기기	8.14~8.21	8.26~8.27	9.7	13,000~16,000	2,718

자료: IPO Stock, 키움증권 리서치센터

투자의견 변동내역 및 목표주가 그래프

▶ Compliance Notice

- 당사는 8월 4일 현재 보고서에 언급된 종목들 중 우리기술의 전환사채를 1% 이상 보유하고 있으며, 파크시스템스의 신주인수권부사채를 1% 이상 보유하고 있으며, 딜리셔스의 상환전환우선주와 보통주를 1% 이상 보유하고 있으며, 니어스랩의 보통주를 1% 이상 보유하고 있으며, 그 밖에 언급된 종목들의 발행주식은 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- '큐리옥스바이오시스템즈'는 2023년 08월 10일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.
- '블루엔텍'은 2023년 12월 13일 당사가 공동 주관 회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 고지사항

- 본 자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장 할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

▶ 투자의견 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~+10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

▶ 투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%

