

2025.07.15.(화) 증권사리포트

◆ 최근 발행한 증권사리포트 중 투자자에게 도움되는 리포트를 선별하여 제공합니다.

청담글로벌

K-beauty Tiktok Hunters

[출처] 유진투자증권 이해니 애널리스트

청담글로벌은 화장품 전문 유통업체.징동닷컴,티몰 같은 B2B부터 도우인(틱톡),콰이쇼우,샤오홍수 등 D2C 까지 확대.핵심사업인 화장품 유통 외 바이오비쥬,바이슈코,크리에이시브,아이돌스토어 등의 시너지 발생시키는 자회사 보유

1-1)중국 도우인샵: 중국의 뉴커머스(도우인,콰이쇼우,샤오홍수)로의 매출 전환으로 이익률 성장(6%대 안착)시현.스타 브랜드는 VELYVELY,DAERA,INFODPLUS,KOPHER,CANDORLOV등 유니크한 컨셉,브랜드를 찾는 중국 소비자들에게 소구

1-2)미국 틱톡샵: 미국 틱톡샵 전문 에이전시 크리에이시브(자회사)가 운영하는 브랜드인 Jeu'Demeure반응보임,팔로워가16만명인 메디큐브의 인기 동영상 조회수가 880만인데 Jeu'Demeure도 440만으로 뒤지지 않음.올해 본격적 실적 기여 기대

2)청담글로벌 별도 수익성 회복: 올해 본업인 유통 사업에서 큰 폭의 이익 턴어라운드(OPM2024년 2.9%→2025년 8.4%예상)기대.사업 구조의 변화(B2B→D2C)에 기인. 24년부터 이익률이 15~20%대로 높은 D2C로 전환.D2C매출 비중은 2024

년 10~15%→현재 30%→2025년 연말 50~60%까지 상승할 전망

3)자회사 실적 개선 시작: 바이오비쥬,바이슈코,아이돌스토어,크리에이시브 등의 자회사 합산 실적 개선세가 본격화.합산연간 매출액 +77%,영업이익 +130%성장할 것,합산 영업이익은 3Q24 부터 회복→1Q25성장

→2Q25 19.3억원(+777.6% yoy) 전망.하반기로 갈수록 이익 규모는 점차 확대

2025매출액은 2,416억원(+3.1%yoy),영업이익은 203억원(+196.1%yoy)을 전망

현재 시가총액은 1,305억원으로 12MFWDPER6.0배 수준.미국,중국 뉴커머스로의 유통 확장에 따른 수익성 개선 및 자회사의 합산 실적 턴어라운드 감안 시,PER은 10~15배(시가총액 2,140억~3,211억원)까지 적용 가능 판단



원텍

요즘 대세 올리시오!

[출처] NH투자증권 심의섭 애널리스트

광고 모델을 통해 보는 트렌드 변화

모노폴라RF 기술은 2020년 동사가 올리시오를 출시하며 써마지FLX에 이어 높은 소비자 반응을 이끌었으며, 2022년부터 경쟁 장비들의 시장 침투 및 경쟁 심화로 시장이 확대되었으나, 높은 기술 가격이 대중화를 가

로막는 요인으로 그간 작용 그러나 지난해부터 이어진 시술가 하락 및 이에 따른 수요 증가로 모노플라RF 시술 대중화가 가속화되고 있으며, 광고 모델 트렌드 또한 변화하는 추세. 동사 또한 이러한 트렌드를 반영해 올리지오 브랜드 글로벌 앰버서더로 MZ세대 인기가수 겸 배우 비비(BIBI) 선정한 것으로 판단

국내 시술 시장 호황과 해외 매출 확대에 더해지는 마케팅 효과

지난 5월, 6월 태국 현지에서 진행한 마케팅 행사를 성황리에 마쳤으며, 태국을 중심으로 주변 국가까지 올리지오 인지도가 점차 확산되며 동남아 지역 중심으로 해외 매출 고성장 지속 전망. 국내 또한 이달부터 신규 모델 마케팅을 진행함에 따라 올리지오 브랜드 인지도 상승 및 시술 증가에 따른 매출 성장 본격화 전망

2Q25 매출액 380억원(+31.0% y-y), 영업이익 150억원(+113.6% y-y)으로 3분기 연속 분기 최대 실적 경신 전망. 3분기 또한 기술이전수입이 반영되며 재차 최대 실적 경신 전망. 하반기 중 생산 시설 투자 발표 또한 기대. 지속되는 주가 상승에도 불구하고, 2025E 기준 PER 19.8배 수준으로 성장성 및 Peer 대비 여전히 저평가 매력 높다 판단. 모노플라RF 시술 대중화와 더불어 동사 실적 성장 및 Valuation re-rating 지속 전망

	2023	2024	2025E	2026F
매출액	115.6	115.3	162.5	185.0
증감률	41.9	-0.3	41.0	13.8
영업이익	46.0	34.8	64.0	74.1
증감률	72.1	-24.4	84.0	15.7
영업이익률	39.8	30.2	39.4	40.0
(지배지분)순이익	38.8	29.1	52.4	59.8
EPS	441	327	584	664
증감률	186.5	-25.8	78.6	13.7
PER	21.2	13.4	19.8	17.4
PBR	8.3	3.1	6.0	4.5
EV/EBITDA	16.1	8.9	14.1	11.8
ROE	49.7	25.8	34.8	29.5
부채비율	54.4	40.3	31.9	27.4
순차입금	-53.5	-62.9	-106.7	-153.2

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망



삼성전기

2분기 환율 > Pull In

[출처] IBK투자증권 김운호 애널리스트

삼성전기 25년 2분기 매출액은 2조 7,051억원으로 전 분기 대비 1.2% 감소할 전망이다. 이전 전망 대비 감소한 수준이다. Pull In 수요로 중국향 PC, 모바일 수요는 견조하지만, 원/달러 환율 부진으로 가격은 이전 전망 대비 부진할 것으로 예상된다. 2분기 영업이익은 2,101억원으로 예상된다. 이전 전망 대비 소폭 감소한 규모이다.

삼성전기 2025년 매출액은 2024년 대비 7.9% 증가한 11조 1,194억원으로 예상한다. 그에 비해 영업이익은 27.8% 증가한 9,354억원으로 전망한다. 이는 제품믹스 개선 효과가 클 것이라고 보고 있기 때문이다. 패키지 사업부는 서버용 매출이 본격화 되면서 FC-BGA 비중이 50%를 상회할 것으로 예상하고, 컴포넌트 사업부는 전장 비중이 높아지면서 수익성이 개선될 것으로 전망하기 때문이다.

삼성전기에 대한 투자 의견은 매수를 유지한다. 올해도 안정적 실적 개선이 기대되고, 1분기를 저점으로 점진적 실적 개선이 기대되고, 서버, AI, 전장 관련 매출 비중이 높아지면서 수익성이 개선되고, IT 업황과 차별화된 실적을 기대하기 때문이다. 베트남 생산 라인 본격화로 BGA 보다 FC-BGA 매출액 비중이 더 높아지고, MLCC 내 Non IT 비중도 45%에 이를 전망이다. 광학 통신 내 전기차 비중도 꾸준히 성장할 것으로 기대한다. 목표주가는 170,000원을 유지한다.

(단위:십억원,%,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892	10,294	11,119	11,814	12,747
영업이익	661	735	935	1,036	1,101
세전이익	563	797	954	1,126	1,161
지배주주순이익	423	679	740	819	845
EPS(원)	5,450	8,752	9,535	10,555	10,888
증가율(%)	-56.9	60.6	9.0	10.7	3.2
영업이익률(%)	7.4	7.1	8.4	8.8	8.6
순이익률(%)	5.1	6.8	7.6	7.6	7.3
ROE(%)	5.5	8.2	8.1	8.4	8.1
PER	28.1	14.1	14.3	13.0	12.6
PBR	1.5	1.1	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	7.8	5.9	5.3	4.6	4.3

자료: Company data, IBK투자증권



SOOP

나 혼자만 광고 호황

[출처] 신한투자증권 강석오 애널리스트

실적 시즌에 가장 큰 주목 받을 것

업종 내 가장 높은 실적 성장률에 주목. 급증하는 광고 매출 및 비중이 밸류에이션을 확장할 것. 실적 시즌 통해 재평가되며 주가 우상향 견인할 것

2Q25 Preview: 올해 실적은 광고가 견인 전망

SOOP은 2Q25 영업수익 1,207억원(YoY +19.0%, QoQ +12.1%), 영업이익 330억원(YoY -1.0%, QoQ +0.7%, 영업이익률 27.3%)을 기록하며 컨센서스 영업이익 330억원에 부합할 것으로 전망. 구글 인앱결제 중단은 유저 과금액에 영향을 주지 않으며 후원경제 매출 상승세 이어갈 것. 광고는 콘텐츠형 광고 성장과 플레이디 연결 효과 있을 것. 비용은 플레이디의 인건비 및 지급수수료 연결, SOOP 글로벌 마케팅비 발생 예상. 플레이디 인수를 통해 인플루언서 광고부터 전통적인 퍼포먼스 및 브랜딩 마케팅까지 광고 사업의 모든 역량을 갖춘. 1Q25 +50%, 2Q25 +89%(연결 효과 제외시 +33%) 성장을 예상, 올해 한국 게임사들의 회복세에 따라 동사의 게임 광고 매출 수혜 있을 것. 인플루언서 기반 광고 시장의 성장성이 여전히 높고 해외로 확장 가능한 역량을 가진 만큼 2025년 이후 실적은 광고 고성장에 주목할 필요. 2025년 광고 매출은 1,341억원으로 전년 대비 64.1% 성장, 광고 매출 비중은 19.8%에서 27.4%로 급증 전망

Valuation & Risk: 외형 고성장과 밸류에이션 매력을 동시에

투자의견 '매수'와 목표주가 170,000원 유지. 목표주가는 12개월 선형 주당순이익 11,020원에 목표배수 15배 적용해 산출. 국내외 플랫폼 피어들 대비 높은 영업이익률과 광고 매출 성장률은 2Q25 실적 시즌을 거치며 재평가 될 것으로 전망. AI영상 후원과 구독 시스템 개편은 유저들의 체류 시간 및 참여도 제고, 급증하는 광고 사업 비중도 밸류에이션 확장 예상

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2023	344.0	90.3	74.6	13.2	28.0	3.4	5.8	1.0
2024	413.2	113.5	101.2	10.3	30.2	2.8	4.3	1.7
2025F	489.6	136.5	111.6	9.4	26.8	2.3	2.8	2.2
2026F	541.9	147.5	122.5	8.5	24.3	1.9	1.9	2.4
2027F	587.6	168.0	136.6	7.6	22.4	1.6	0.9	2.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권





덕산네오룩스

중장기 이상향은 보장된 미래

[출처] SK증권 권민규 애널리스트

2Q25 Preview: 조금 아쉬운 실적 예상

2 분기부터 인수기업(터보기계)의 실적이 연결 편입된다. 2Q25 매출액 816 억원(본업 505 억원, 인수기업(터보기계) 311 억원), OP 152 억원(합산 OPM 18%, 본업 138 억원(OPM 27%), 인수기업 14 억원(OPM 5%))으로, 시장 기대치 대비 소폭 낮은 실적을 기록할 것으로 예상된다. 예상되는 본업 하회 요인은 ① 환율 하락(1Q평균 1,452 > 1Q평균 1,399원) ② 북미 고객사의 모델 교체기, 국내 고객사의 플래그십 모델 생산량 조절로 Flexible OLED패널 대비 Rigid OLED 패널 비중 증가에 따른 믹스 약화이다. 최근 주요 고객사의 단가, 양산 관련 이슈가 동사에 미치는 영향은 제한적인 것으로 판단된다. 인수기업(터보기계)의 하회 요인은 ① 1 분기 본제품(저마진) 매출이 2 분기로 이연되면서 고수익성의 소모품(애프터마켓) 매출 비중이 하락했고, ② 환율 하락에 따른 일시적 충당금이 반영될 것으로 전망되기 때문이다.

하반기 실적 정상화 기대, 중장기 이상향은 보장된 미래(BPDL, 8.6G)

상반기 부진했던 실적은 하반기에 정상화가 예상된다. ① 차세대 블루인광 관련 고부가 개발(샘플)매출의 지속 발생, ② Black PDL의 고객사 신규 플래그십 모델 적용(모델 확대), ③ 북미 고객사의 신모델향 소재 공급 본격 확대가 예정되어 있다. 신규 시리즈부터 기본모델의 소재구조 변경으로 P와 Q 상승이 동반된다. 믹스 개선을 예상한다. Black PDL의 성장도 주목해야 한다. CoE(Color on Encapsulation)의 핵심 기술인 Black PDL의 적용 면적 규모는 '24년 대비 '27년 8.8배까지 확대될 것으로 전망된다. 북미 고객사는 '26년부터 폴더블 타입 기기에 CoE 기술을 도입, '27년부터 바(Bar)형 타입에도 CoE 기술 적용하기 시작할 것으로 보인다. 추후 모든 모델 탑재 시 '24년 대비 16배 이상의 성장이 예상된다. '26년부터 북미 고객사의 IT OLED전환과 주요 고객사의 8.6세대 팹 가동 예정으로, 중장기 그림의 실현이 임박한 시점이다.

목표주가 48,000원으로 상향, 투자 의견 '매수' 제시

중장기 성장동력(BPDL, '26년 북미고객사 신규 아이템) 및 인수기업(터보기계)의 전방시장(화력터빈, 원자력 등) 감안, 적용 Multiple 을 기존 16 배(3 개년 최하단 평균)에서 20 배로 상향 조정했다. 중장기 성장성을 감안, 매력적인 매수 시기라고 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	십억원	191	177	164	212	313	416
영업이익	십억원	51	45	33	52	74	113
순이익(지배주주)	십억원	47	39	36	46	61	92
EPS	원	1,886	1,567	1,442	1,843	2,438	3,714
PER	배	29.8	24.9	30.9	15.1	13.8	9.1
PBR	배	4.9	3.0	3.0	1.7	1.8	1.5
EV/EBITDA	배	22.3	16.0	25.8	10.2	9.4	6.3
ROE	%	16.3	12.8	10.6	12.2	14.1	18.2





현대건설

원전을 통한 해외 수주 증가와 밸류에이션 확장

[출처] 키움증권 신대현 애널리스트

현대건설 밸류에이션 상승 사례 분석

과거 현대건설의 PBR 밸류에이션이 유의미하게 상승했던 사례는 최근 상승을 제외하고 총 5번이 있었다. 이 중 '90년대의 상승(+395%)과 '00년대의 상승(+534%), '10년대의 상승(+88%)이 해외 수주 증가로 인한 상승이다. 그 외 '17~'18년의 상승(+126%)과 '20~'21년의 상승(+185%)은 국내 부동산 강세가 밸류에이션 상승의 주요 요인으로 판단된다. 이들의 상승을 비교 시 해외 수주 증가로 인한 상승은 비교적 더 높은 상승률을 보였고, 상대적으로 높은 수준의 PBR이 더 오랜기간 유지된 것을 볼 수 있다. 따라서 올해 초부터 시작되었던 원전 기대로 인한 PBR 상승은 더 강할 가능성이 있고, 특히 높은 밸류에이션이 상당기간 유지될 가능성이 높다.

현대건설 원전 시장 확대에 대한 수혜 전망

현대건설은 향후 원전 시장 확대 속 수혜를 볼 전망이다. 현대건설은 On Time Within Budget이 가능한 주요 글로벌 시공 업체이기 때문이다. 현재 현대건설의 주요 목표로는 연말 불가리아 원전 EPC 본계약 (AP1000 2기, 140억 달러), 이후 슬로베니아 JEK2 원전(AP1000 1~2기, 120억 유로, FID '28년 예상), 핀란드 Fortum社 신규 원전(AP1000 1기, 미정) 등이 있다. 이외에도 SMR에선 연말 펠리세이즈 설계 계약(SMR-300 2기), 이후 오이스터크릭 (625MWe) 등의 수주가 기대된다. 현대건설의 CID 발표에 따르면 중장기 로드맵으로 유럽, 중동, 미국 등으로 시장을 확대해나갈 계획이다. 현대건설의 경우 현재 웨스팅하우스(대형원전), 홀텍(SMR, 원전해체)과 협업하고 있고, 원전 BOP(Balance of Plant) EPC를 담당할 것으로 예상되고, NI(Nuclear Island)의 C(Construction)까지도 확장이 가능할 것으로 전망된다.

투자의견 Buy, 목표주가 102,000원 상향

현대건설은 중장기 목표로 '30년 수주 40조원 이상을 이야기했고, 특히 이 중 원전(대형원전+SMR) 수주 5조원 이상을 언급했다. 현재 불가리아 원전은 총 공사비 19조원이 예상되고, 이 중 현대건설 공사비를 40%

로 가정할 시 7.6조원 수준으로 연간 5조원 수주는 큰 무리가 아닐 것으로 판단된다. 이번 현대건설의 밸류에이션 확장 사이클은 해외 수주 증가 기대가 주요 요인이고, 수주는 중동·아시아보단 유럽·미국이 주요 타겟으로 판단된다. 단기 상승이 가파른 만큼 일부 되돌림은 가능하나, 중장기적인 밸류에이션 확장은 지속될 것으로 판단된다. 따라서, 목표주가를 102,000원(PBR 1.24배)로 상향한다.

투자지표

(십억원, IFRS **)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	29,651	32,670	30,175	31,289
영업이익	785	-1,263	962	1,133
EBITDA	982	-1,042	1,201	1,431
세전이익	940	-986	1,165	1,367
순이익	654	-766	863	991
지배주주지분순이익	536	-169	721	829
EPS(원)	4,767	-1,500	6,418	7,374
증감률(%YoY)	31.1	적전	흑전	14.9
PER(배)	7.3	-16.9	11.2	9.8
PBR(배)	0.48	0.36	0.92	0.83
EV/EBITDA(배)	3.7	-2.2	6.1	5.0
영업이익률(%)	2.6	-3.9	3.2	3.6
ROE(%)	6.8	-2.1	8.6	8.9
순차입금비율(%)	-25.2	-22.9	-23.9	-24.2



