

2025.12.10.(수) 증권사리포트 "NHN, 2026년엔 게임도 좋다"

◆ 최근 발행한 증권사리포트 중 투자자에게 도움되는 리포트를 요약하여 제공합니다. 전체 내용은 증권사 홈페이지(링크삽입)에서 확인해주세요.

NHN

2026년엔 게임도 좋다

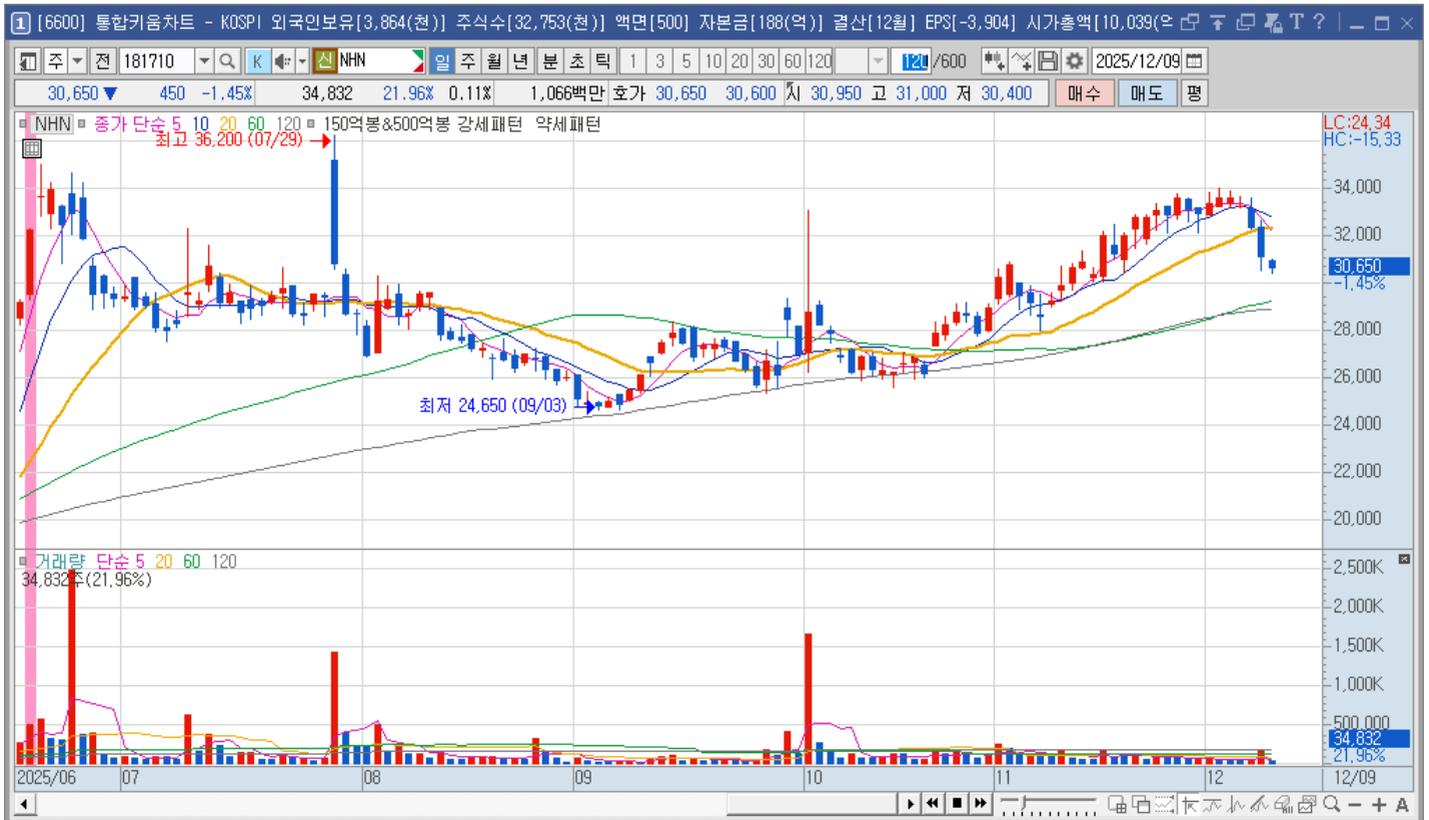
[출처] 한국투자증권 정호윤 애널리스트

클라우드 정책 수혜 지속 및 2026년 게임사업부 턴어라운드 기대

한국투자증권은 NHN에 대해 정부의 AI 육성 정책에 힘입은 클라우드 사업부의 긍정적인 환경 조성이 주가 상승의 주된 이유였으며, 2026년에는 게임사업부의 턴어라운드까지 기대해 볼 만하다고 전망했다. 정호윤 한국투자증권 애널리스트는 NHN이 정부의 GPU 확보 사업자로 선정되어 공공기관을 중심으로 GPU as a service를 제공할 예정이며, 2026년부터는 '최애의 아이 퍼즐스타'와 '디시디아 듀엘럼 파이널판타지' 등 신작 출시로 게임사업부의 이익 증가를 예상한다고 분석했다. 게임 신작이 흥행에 성공한다면 실적 증가 및 주가 상승을 동시에 기대할 수 있는 2026년이 될 것이며, 투자 의견 매수와 목표주가 40,000원을 제시하며 눈여겨볼 섹터 중 소형주로 추천했다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2023A	2,270	56	(9)	(252)	NM	149	NM	3.6	0.5	(0.5)	2.1
2024A	2,456	(33)	(133)	(4,039)	NM	72	NM	5.9	0.4	(8.6)	2.8
2025F	2,497	103	61	1,954	NM	206	15.7	4.1	0.6	4.1	1.6
2026F	2,888	153	136	4,407	125.6	257	7.0	2.9	0.6	8.6	2.0
2027F	3,283	209	173	5,619	27.5	315	5.5	2.0	0.5	10.1	2.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준



TKG휴켄스

26년 증익 기대감이 커질 것

[출처] DB증권 한승재 애널리스트

TDI 시황 반등과 암모니아 가격 안정화로 2026년 실적 증익 기대

DB증권은 TKG휴켄스에 대해 2025년 4분기 TDI 고객사 정기보수 및 연말 재고조정 영향으로 영업이익이 시장 컨센서스를 하회할 것으로 예상되나, 2026년에는 판매물량 확대와 암모니아 가격 반등세에 힘입어 증익

기대감이 커질 것이라고 전망했다. 한승재 DB증권 애널리스트는 유럽 TDI 수급 타이트가 지속되고 순증설 부담 급감으로 2026년 이후 TDI 시황이 점진적으로 반등하며 DNT 판매량이 회복될 것으로 예상하며, 암모니아의 점진적인 반등이 2026년 NA(질산) 판가에 긍정적인 영향을 미쳐 견고한 실적이 유지될 것이라고 분석했다. 또한, 경상 capex 대비 이익 규모가 커 현금이 쌓이는 우량한 재무구조를 보유하고 있으며, 탄소배출권 반등의 불씨가 살아난 상황도 긍정적이라고 언급하며, 목표주가 22,000원을 유지하고 투자의견 매수를 제시했다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

FYE Dec	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,053	1,188	1,143	1,266	1,361
(증가율)	-14.8	12.9	-3.8	10.7	7.5
영업이익	121	81	76	96	115
(증가율)	3.5	-33.3	-6.1	26.4	19.4
지배주주순이익	135	78	71	87	103
EPS	3,297	1,900	1,748	2,131	2,517
PER (H/L)	7.3/5.6	11.3/8.9	11.1	9.1	7.7
PBR (H/L)	1.2/0.9	1.0/0.8	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA (H/L)	4.9/3.5	5.9/4.6	5.3	4.3	3.4
영업이익률	11.5	6.8	6.6	7.6	8.4
ROE	17.1	9.1	8.1	9.4	10.5





그래피

형상기억 교정장치에서 강한 경쟁력에 주목

[출처] 상상인증권 하태기 애널리스트

세계 유일의 형상기억 교정장치 기술력 바탕으로 2026년 고성장 전망

상상인증권은 그래피에 대해 올리고머 설계 및 합성 기술을 근간으로 하는 세계 최초의 형상기억 투명 교정장치(SMA) 기술력을 보유하고 있으며, 기존 교정기 대비 강한 경쟁력과 매출 증가 잠재력에 주목해야 한다고 평가했다. 하태기 상상인증권 애널리스트는 동사의 1차 타겟 시장인 글로벌 투명교정 장치 시장 규모가 10조 원에 달하며, SCI급 논문 70개 이상 게재를 통해 기술 신뢰도를 확보한 상황에서, 2026년에는 유럽, 미국 시장 수출 증가와 중국 수출 잠재력이 더해져 매출액이 96.6% 증가한 346억 원으로 전망되고 소폭 영업 흑자 전환도 가능할 것이라고 분석했다. 동사 제품의 장점에 비해 매출 성장 속도는 다소 느리지만, 2026년에는 성장의 분기점을 맞을 것으로 예상되기에 장기적인 관점에서 투자 매력이 크다고 판단하며, 투자의견 매수와 목표주가 32,000원을 제시했다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	10	-7	-5	-1,180	n/a	-7.3	n/a	18.6	n/a
2024	16	-9	-33	-3,618	n/a	-1.2	n/a	n/a	n/a
2025E	18	-10	-11	-965	-19.8	-22.1	9.7	-82.9	n/a
2026E	35	1	2	140	137.0	88.3	9.0	6.8	n/a
2027E	50	10	10	944	20.3	16.9	6.2	36.5	n/a

자료: K-IFRS연결기준, 상상인증권



RFHIC

26년에도 높은 주가 상승 예상, 연말 선취매 나서야

[출처] 하나증권 김홍식 애널리스트

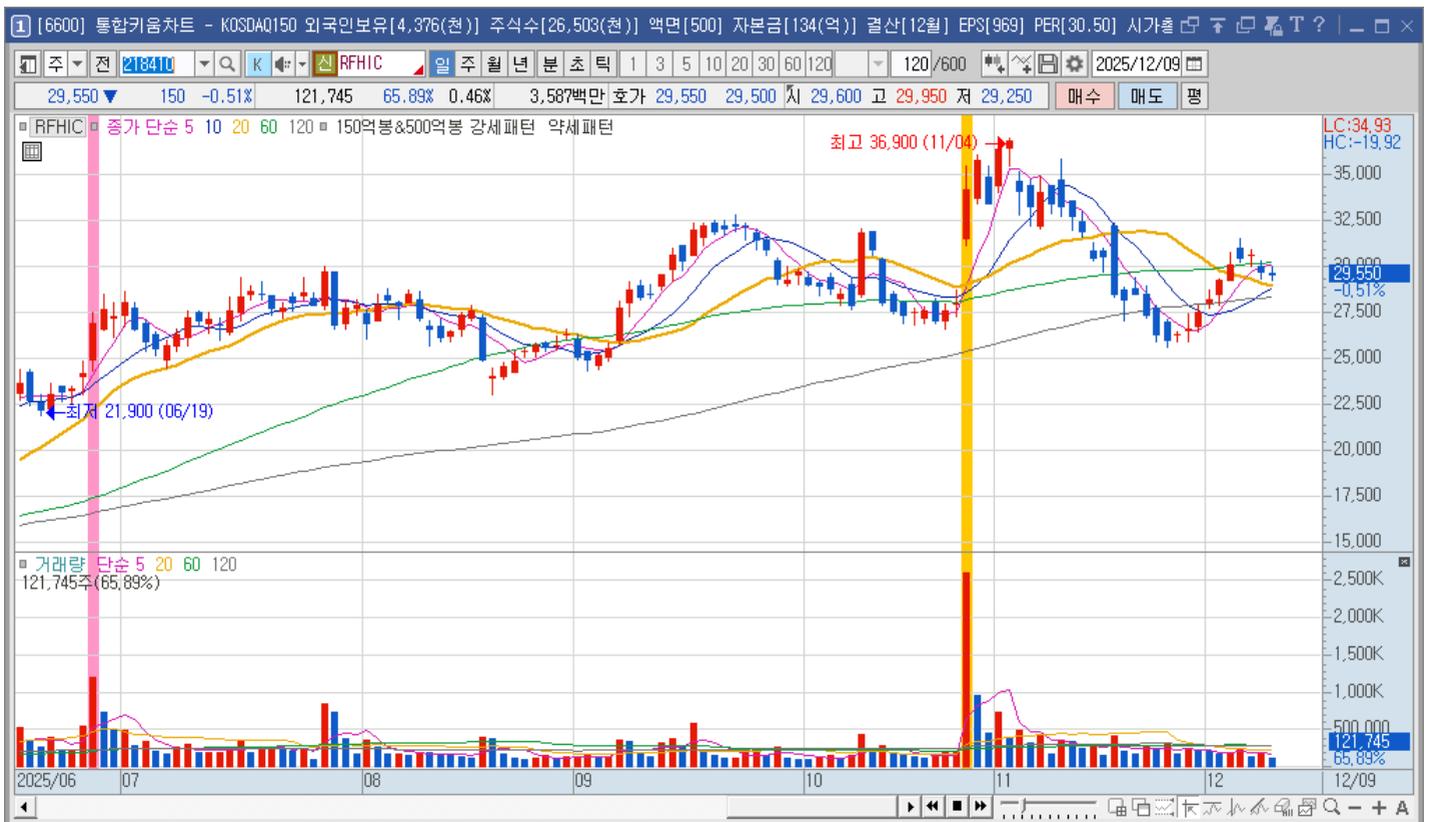
역대 최대 4분기 실적과 2026년 주파수 경매 수혜로 주가 추가 상승 기대

하나증권은 알에프에이치아이씨에 대해 2025년 4분기 역대 최대 실적을 달성하며 창사 이래 최고 실적을 기록할 전망이고, 2026년 미국 주파수 경매의 대표 수혜주로 주가 추가 상승이 예상된다고 전망했다. 김홍식 하나증권 애널리스트는 4분기 연결 매출액 556억 원(전년 동기 대비 +44% YoY), 연결 영업이익 103억 원(전년 동기 대비 +312% YoY) 기록이 예상되며, 본사 통신 및 방산 매출 증가와 연결 자회사 RF머트리얼즈 실적 호전 등 전 부문 호조 양상이라고 분석했다. 2026년에는 미국 주파수 경매 이후 삼성전자향 매출 증가 및 본사 방산 부문 성장, RF머트리얼즈의 루멘텀향 매출 2배 성장이 기대되며, 과거 통신장비 업종 주가 움직임을 감안할 때 현 주가는 여전히 절대 저평가 상황이라고 판단하며, 목표주가 40,000원을 유지하고 투자자의견 매수를 제시했다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	111.4	114.9	172.6	204.5
영업이익	0.3	1.5	29.7	34.9
세전이익	7.4	25.0	35.8	37.6
순이익	17.4	25.7	25.8	29.3
EPS	652	969	975	1,107
증감율	526.92	48.62	0.62	13.54
PER	27.68	13.52	30.31	26.69
PBR	1.58	1.05	2.22	2.06
EV/EBITDA	52.08	24.94	19.45	16.68
ROE	6.24	8.60	8.07	8.52
BPS	11,423	12,453	13,320	14,331
DPS	100	100	100	100





삼성전기

2026년 최고 예상!

[출처] 대신증권 박강호 애널리스트

MLCC 및 FC BGA 고부가 확대에 힘입어 2026년 역대급 실적 달성 전망

대신증권은 삼성전기에 대해 MLCC와 FC BGA를 중심으로 믹스 효과가 예상되며, 2026년 역대 최고 매출과 영업이익을 예상하는 등 밸류에이션 재평가가 진행 중이라고 전망했다. 박강호 대신증권 애널리스트는 2025년 4분기 영업이익이 2,321억 원으로 컨센서스를 상회할 것으로 전망하며, 원달러 환율 상승 효과와 MLCC, 기판의 고부가 확대 등 믹스 효과가 예상을 상회했다고 분석했다. 2026년 영업이익은 1.14조 원(전년 대비 26.1% YoY)으로 2022년 이후 최고치를 경신할 가능성이 높고, FC BGA는 베트남 신규 공장 가동과 AI 향 매출 증가로 성장을 견인할 것이며, 유리기판 사업 진출은 FC BGA 사업과 시너지를 창출하여 밸류에이션 상향의 근거가 될 것이라고 언급하며, 목표주가 330,000원과 투자 의견 매수를 제시했다.

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,892	10,294	11,264	12,257	13,294
영업이익	661	735	906	1,143	1,355
세전순이익	563	797	859	1,149	1,318
총당기순이익	450	703	689	943	1,081
자배지분순이익	423	679	665	924	1,059
EPS	5,450	8,752	8,574	11,903	13,649
PER	28.1	14.1	30.6	22.0	19.2
BPS	101,129	113,261	120,340	130,753	142,917
PBR	1.5	1.1	2.2	2.1	1.9
ROE	5.5	8.2	7.3	9.5	10.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
 자료: 삼성전기, 대신증권 Research Center

