

지구홀딩스 (221800)

지구력을 보유한 영구 투자 회사

2026년 6월 23일

✓ 투자판단	Not Rated	✓ 목표주가	-
✓ 상승여력	-	✓ 현재주가 (6월 22일)	7,330 원

[핵심성장]

허성규 선임연구원

✉ sqheo@shinhan.com

신한생각 IPO 업데이트: 한국판 버크셔를 지향하는 투자 회사

26년 5월 물적 분할 완료로 AI 내성 산업 투자 플랫폼 출범. 기존 1) 헬스케어(유투바이오, 유투엑스랩) 사업에 더해 4월 2) 컨슈머 IT '뉴얼아케이드'(25년 매출 110억원, 영업이익 31억원) 및 5월 3) 뷰티 브랜드 '행어'(25년 매출 22억원) 인수. 26년 6월 임시주주총회로 이사회 의장과 대표이사 분리, 이사 정원 확대 등 거버넌스 강화해 지배구조 기반 마련

듀얼 트랙 M&A 전략과 2분기 외형 성장 본격화

비상장 중소기업과 상장사를 인수하는 듀얼 트랙 전략 구사. 비상장사는 FCF 4~8배(목표 6배) 밸류에이션 연간 5~10건, 과반(51~60%) 지분 확보 목표 추진. 상장사는 조정 EV/FCF 10배 이하 저평가 기업 연간 1~2건 투자 및 단계적 인수 진행 계획. 대웅(26년 1월), 탠덤스튜디오(26년 5월) 등 상호 지분 투자를 통한 전략적 파트너십 구축으로 시너지 창출 전망

2분기부터 신규 편입 자회사들 실적 연결이 본격화되며 외형 성장. 1분기 헬스케어 부문(유투바이오, 유투엑스랩) 통합 비용 반영으로 매출 72억원, 영업손실 19억원 기록했으나, 2분기 기존 합산 매출 90억원 달성 및 손익 개선 목표로 작업 진행 중. 4월 뉴얼아케이드(1분기 매출 26.4억원, 영업이익 7.3억원)와 5월 행어(1분기 매출 5.3억원, BEP)의 실적이 2분기부터 반영됨에 따라, 25년 분기 평균 매출 64억원을 상회하는 실적 증가 가시화

Valuation & Risk: 1Q26 일회성 비용 반영 및 자본 배분 정책 주목

1Q26 지주사 출범 및 유투엑스랩 인수에 따른 일회성 판관비 급증이 주요 적자 요인. 향후 M&A 시 단순 외형 확대를 위한 주식 발행 지양, 주당 FCF 증가 여부를 최우선으로 삼는 자본 배분 원칙 제시. 영구 자본의 성격 상 중장기로 기업 가치가 우상향하는 질적 판단 능력 보수가 관건

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2021	50.6	9.0	9.2	6.9	67.3	3.5	6.3	1.0
2022	69.0	15.7	13.2	5.0	47.5	1.9	1.8	1.9
2023	30.8	(1.3)	0.6	84.4	1.8	1.6	(55.5)	0.6
2024	25.0	(3.1)	(2.8)	-	(7.8)	0.9	1.5	0.0
2025	25.6	(2.4)	(1.6)	-	(4.3)	1.3	-	2.6

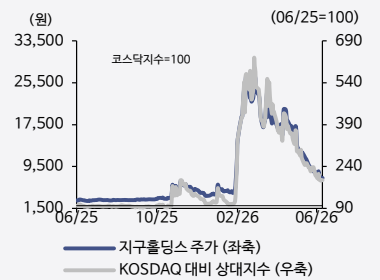
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision	
실적추정치	-
Valuation	-

시가총액	119.6십억원
발행주식수(유동비율)	16.3백만주(34.5%)
52주 최고가/최저가	28,200원/2,920원
일평균 거래액 (60일)	6,721백만원
외국인 지분율	2.6%

주요주주 (%)				
이재웅 외 6인				20.8
대웅				14.6
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(39.7)	(65.1)	125.9	81.2
상대	(32.4)	(58.7)	82.9	77.3

주가



지구홀딩스 비상장사 포트폴리오(26년 5월 기준)

디지털 헬스케어



- 체외진단 및 헬스케어 IT솔루션
- 인수시점: 2026년 5월 (물적분할)
- '25년 실적: 매출 255.9억원, 영업손실 23.6억원
- 1Q26년 실적: 매출 57.7억원, 영업손실 8.4억원



- 신약·임상시험 검체분석 서비스
- 인수시점: 2026년 1월
- '25년 실적: 매출 77.8억원, 영업손실 37.8억원
- 1Q26년 실적: 매출 13.1억원, 영업손실 6.8억원

뷰티 · 라이프스타일



- K-Beauty D2C 화장품 브랜드
- 인수시점: 2026년 5월
- '25년 실적: 매출 21.9억원, 영업이익 3.7억원
- 1Q26년 실적: 매출 5.3억원, 영업손익 BEP

컨슈머/엔터테인먼트 IT



- AI 기반 콘텐츠 서비스
- 인수시점: 2026년 4월
- '25년 실적: 매출 109.5억원, 영업이익 31억원
(뉴얼아케이드 + 헬로우봇 사업부)
- 1Q26년 실적: 매출 26.4억원, 영업이익 7.3억원

자료: 회사 자료, 신한투자증권

지구홀딩스 인수 기준

1. 매출 50억~500억 원 규모
2. 영업이익 또는 FCF가 검증된 회사
3. 창업자 또는 핵심 경영진과 함께 경영할 수 있는 회사
4. 산업 신뢰, 브랜드, 규제 등 AI가 대체하기 어려운 회사
5. 합리적 밸류에이션
6. 지구가 51% 이상 지배력을 확보할 수 있는 구조
7. 자본 투입 대비 ROIC를 설명할 수 있는 회사

자료: 회사 자료, 신한투자증권

지구홀딩스 인수 자원 원칙

인수 자원 원칙: 희석보다 주당 가치 증가를 우선시

현금, 주식, CB, 차입을 상황에 따라 조합

주식 발행은 명확한 FCF 증가 또는 전략적 가치가 있을 때만 사용

단순 외형 확대를 위한 발행 지양

창업자에게 주식을 지급할 경우 락업과 장기 정렬 구조 포함

모든 일은 '시가총액 증가'가 아닌 '주당 FCF 증가' 기준으로 평가

자료: 회사 자료, 신한투자증권

지구x탠덤x행어 딜 구조



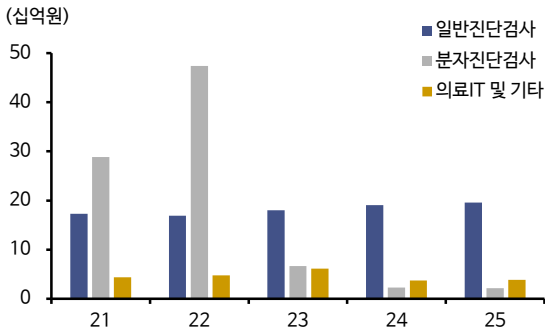
자료: 회사 자료, 신한투자증권

지구홀딩스와 VC 및 PE 비교

기준	지구	VC	PE
핵심 질문	오래 함께 하면 어떻게 성장할까?	다음 라운드와 IPO는 언제인가?	투자금을 어떻게 회수, 이전할까?
시간 구조	만기 없는 영구자본	7~10년 만기 펀드	7~10년 만기 펀드
회수 설계	엑싯 없음	엑싯 필수	엑싯 필수
관여 수준	창업자 중심 경영 + 지주자 역량 보조	선별적, 제한적 조언	경영 통제 및 구조조정 단행
대표 역할	기존 회사 경영	엑싯 이후 관계 종료	창업자 교체 가능성 있음

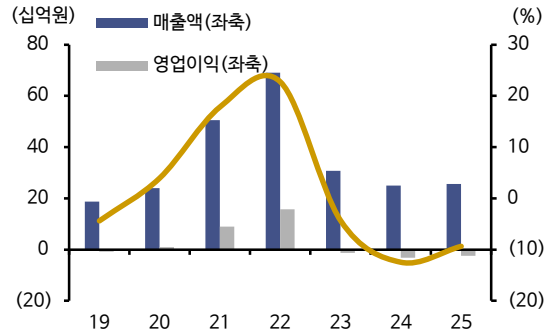
자료: 회사 자료, 신한투자증권

유투바이오 7부문별 매출액 추이



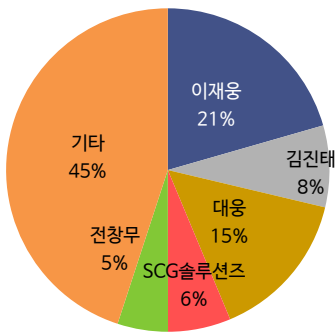
자료: 회사 자료, 신한투자증권

유투바이오 매출액 및 영업이익률 추이



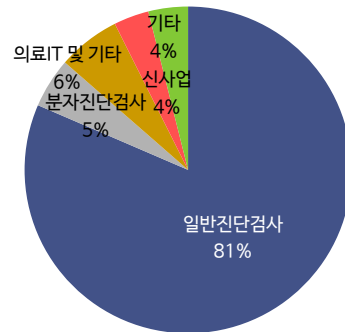
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

1Q26 주요 주주 현황



자료: 회사 자료, 신한투자증권

1Q26 매출 비중 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

유투바이오 마이크로바이옴 제품 내역(유산균 등)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

유투바이오 건강검진 올인원 솔루션 U2Check



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
자산총계	41.3	51.0	49.2	45.0	52.5
유동자산	38.9	47.9	45.2	42.3	41.0
현금및현금성자산	16.5	1.4	35.3	16.5	1.3
매출채권	21.7	9.9	7.3	6.9	7.9
재고자산	0.6	0.7	0.8	0.7	0.7
비유동자산	2.5	3.2	4.0	2.7	11.5
유형자산	0.8	1.3	1.1	0.7	0.5
무형자산	0.0	0.2	0.7	1.0	1.0
투자자산	0.5	0.5	0.5	0.4	9.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	19.8	17.2	11.2	10.6	10.2
유동부채	17.7	14.6	8.0	6.6	6.4
단기차입금	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	8.6	4.7	3.7	2.7	2.7
유동성장기부채	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	2.1	2.5	3.2	3.9	3.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	21.5	33.8	38.0	34.4	42.3
자본금	1.3	1.3	5.6	5.6	6.8
자본잉여금	13.4	13.4	13.9	13.9	21.7
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0
이익잉여금	6.8	19.2	18.4	14.9	13.8
지배주주지분	21.5	33.8	38.0	34.4	42.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	2.0	0.5	0.5	0.5	0.4
*순차입금(순현금)	(14.5)	(36.4)	(36.3)	(33.5)	(31.4)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동으로인한현금흐름	12.8	24.4	(2.6)	(1.7)	(1.6)
당기순이익	9.2	13.2	0.6	(2.8)	(1.6)
유형자산상각비	0.6	0.9	0.9	0.8	0.8
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
외화환산손실(이익)	(0.0)	(0.0)	0.0	(0.1)	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.1	(0.0)	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전차분변동	2.8	7.2	(1.6)	(1.2)	(1.7)
(법인세납부)	0.0	(0.2)	(2.9)	0.0	(0.0)
기타	0.2	3.2	0.4	1.6	0.8
투자활동으로인한현금흐름	(0.5)	(36.7)	33.2	(16.3)	(13.1)
유형자산증가(CAPEX)	(0.4)	(1.0)	(0.2)	(0.0)	(0.1)
유형자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(0.0)	(0.2)	(0.6)	(0.3)	(0.1)
투자자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(0.1)	(35.5)	34.0	(16.0)	(12.9)
FCF	13.5	22.5	(25.9)	(6.0)	(3.3)
재무활동으로인한현금흐름	(0.3)	(2.8)	3.2	(0.7)	(0.4)
차입금증가(감소)	0.0	(1.6)	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	(0.8)	(1.3)	(0.3)	0.0
기타	(0.3)	(0.4)	4.5	(0.4)	(0.4)
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	12.0	(15.1)	33.9	(18.8)	(15.1)
기초현금	4.5	16.5	1.4	35.3	16.5
기말현금	16.5	1.4	35.3	16.5	1.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	50.6	69.0	30.8	25.0	25.6
증감률 (%)	110.8	36.5	(55.4)	(18.7)	2.2
매출원가	34.2	42.4	22.6	20.0	20.2
매출총이익	16.3	26.6	8.2	5.0	5.4
매출총이익률 (%)	32.3	38.6	26.7	20.1	21.1
판매관리비	7.3	10.9	9.6	8.2	7.8
영업이익	9.0	15.7	(1.3)	(3.1)	(2.4)
증감률 (%)	851.0	74.0	적전	적지	적지
영업이익률 (%)	17.9	22.8	(4.3)	(12.5)	(9.2)
영업외손익	(0.4)	0.4	1.4	1.5	1.0
금융손익	(0.5)	0.5	1.3	1.3	1.0
기타영업외손익	0.1	(0.1)	0.1	0.2	0.0
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	8.6	16.1	0.0	(1.6)	(1.3)
법인세비용	(0.6)	2.9	(0.6)	1.2	0.3
계속사업이익	9.2	13.2	0.6	(2.8)	(1.6)
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	9.2	13.2	0.6	(2.8)	(1.6)
증감률 (%)	흑전	42.5	(95.1)	적전	적지
순이익률 (%)	18.3	19.1	2.1	(11.3)	(6.4)
(지배주주)당기순이익	9.2	13.2	0.6	(2.8)	(1.6)
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	9.2	13.1	0.5	(3.2)	(1.0)
(지배주주)총포괄이익	9.2	13.1	0.5	(3.2)	(1.0)
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	9.6	16.6	(0.4)	(2.2)	(1.5)
증감률 (%)	517.1	72.9	적전	적지	적지
EBITDA 이익률 (%)	19.0	24.0	(1.4)	(9.0)	(6.0)

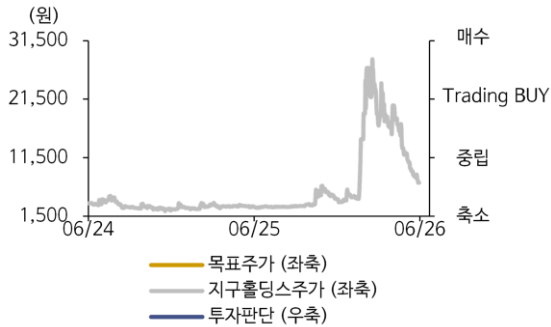
주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023	2024	2025
EPS (당기순이익, 원)	1,065	1,303	63	(252)	(141)
EPS (지배순이익, 원)	1,065	1,303	63	(252)	(141)
BPS (자본총계, 원)	2,131	3,350	3,366	3,050	3,123
BPS (지배지분, 원)	2,131	3,350	3,366	3,050	3,123
DPS (원)	75	125	30	0	100
PER (당기순이익, 배)	6.9	5.0	84.4	(10.6)	(27.8)
PER (지배순이익, 배)	6.9	5.0	84.4	(10.6)	(27.8)
PBR (자본총계, 배)	3.5	1.9	1.6	0.9	1.3
PBR (지배지분, 배)	3.5	1.9	1.6	0.9	1.3
EV/EBITDA (배)	6.3	1.8	(55.5)	1.5	(14.3)
배당성향 (%)	8.2	9.6	52.4	0.0	(82.5)
배당수익률 (%)	1.0	1.9	0.6	0.0	2.6
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	19.0	24.0	(1.4)	(9.0)	(6.0)
영업이익률 (%)	17.9	22.8	(4.3)	(12.5)	(9.2)
순이익률 (%)	18.3	19.1	2.1	(11.3)	(6.4)
ROA (%)	28.7	28.5	1.3	(6.0)	(3.4)
ROE (지배순이익, %)	67.3	47.5	1.8	(7.8)	(4.3)
ROIC (%)	97.7	467.6	(6,159.8)	(133.0)	(69.1)
안정성					
부채비율 (%)	92.0	50.8	29.5	30.7	24.1
순차입금비율 (%)	(67.4)	(107.6)	(95.7)	(97.4)	(74.2)
현금비율 (%)	93.0	9.8	441.0	249.3	20.9
이자보상배율 (배)	15.5	182.1	(36.8)	(73.4)	(63.3)
활동성					
순운전자본회전율 (회)	6.1	42.1	(24.4)	18.2	9.8
재고자산회수기간 (일)	3.4	3.5	8.8	11.0	10.5
매출채권회수기간 (일)	138.8	83.8	102.2	103.8	105.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 차이

지구홀딩스(221800)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 허성규)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당 조사분석자료는 당사가 대표주권사로 IPO를 실시한 기업(지구홀딩스)으로 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 06월 19일 기준)

매수 (매수)	89.02%	Trading BUY (중립)	7.58%	중립 (중립)	3.41%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------