Daishin 증권

2026년 02월 03일 화요일

Morning Meeting Brief

The Global / Global Daishin View

[Global Daishin View] 2026 년 2 월 1 주차

- Mr.선진국 마켓. 2월, 추월 차선에 들어서다. 美 부분 셧다운, 조기 해제 예상. 미국, 유럽, 일본 증시 비중확대
- 브라질, 3월 통화정책 전환 기대. 샌디스크, 낸드 가격 인상 등 실적 성장. 웰타워, 영국 CMA 심사 이슈에 따른 주가 영향 제한
- 이번 주 해외 투자 포커스: [신흥국전략] iShares MSCI Brazil ETF(EWZ), [미국주식] 샌디스크(SNDK), [글로벌리츠] 웰타워(WELL)

글로벌전략 문남중, 신흥국전략 문건우, 미국주식 서영재, 글로벌리츠 김다은

Strategy

[퀀틴전시 플랜] '워시 쇼크' 통화정책 우려보다 무서운 기대 심리의 되돌림

- 매파 워시가 촉발한 낙관론의 반전, 수급 불균형이 만든 급락
- 코스피 전 업종 하락. 상승폭이 컸던 만큼 하락폭도 깊었다
- 귀금속 / 원자재 가격 하락 영향 전이

정해창. haechang.chung@daishin.com

산업 및 종목 분석

[4Q25 Review] 제일기획: 디지털과 북미로 성장 후 고배당

- 4Q25 GP 4.9천억원(+7% yoy), OP 904억원(+10% yoy)텍스트
- 비중 55%인 디지털의 10% 수준 성장, 북미의 20%대 후반 고성장
- 25년 DPS 1,230원(24년과 동일), 25E 1,390원(+13% / +160원 yoy)

김회재. hoijae.kim@daishin.com

[Company Report] 아이쓰리시스템: 기계의 눈. 전장을 넘어 우주로

- 군수 및 우주,항공용 고성능 냉각형 적외선 센서 제조 및 판매업 영위
- 현궁, 천궁, 천각 등 다양한 무기들에 탑재되는 동사의 적외선 센서
- 위성용 전자광학 탑재체 수주 따라 밸류에이션에 우주 프리미엄 반영

박장욱. Jangwook.Park@daishin.com

THE GLOBAL
Global Daishin View

글로벌전략 문남중
신흥국전략 문건우
미국주식 서영재
글로벌리츠 김다은

Weekly

2026년 2월 1주차

- 2월 선진 증시, 추월 차선 진입. 美 부분 셧다운 조기 종료 예상 등 비중확대
- 브라질, 3월 통화정책 전환 기대. 샌디스크, 낸드 가격 인상 등 실적 성장
- 주식 포커스: iShares MSCI Brazil ETF(EWZ), 샌디스크(SNDK), 웰타워(WELL):

[글로벌전략] Mr.선진국 마켓. 2월, 추월 차선에 들어서다. 미국, 유럽, 일본 증시 비중확대

美 25.4/4분기 어닝시즌, M7 중심의 실적 견인력이 AI 낙관론을 지속시키는 바탕 (25.4/4분기 EPS 증가율(YoY): M7 +20.3% vs. S&P493 +4.1%). 친 트럼프 성향의 케빈 워시 차기 연준 의장 지명, 향후 연준의 금리 인하 기조가 유지될 것이라는 위험선호심리 강화 요인. 1.31일 美 연방정부의 부분 셧다운이 시작됐지만, 빠르면 2월 2일 해제될 전망. 연방정부 예산안(1조 2천억 달러)이 처리시한(30일) 직전 상원을 통과하면서, 2.2일 하원 통과 전까지의 공백이 불가피해진 것. 2월 미국 중심 선진국 증시, 비중확대

[신흥국전략] iShares MSCI Brazil ETF(EWZ): 3월 통화완화 정책 전환 기대가 증시 상방 요인으로 작용

1.28일 브라질중앙은행(BCB) 통화정책회의 결과 정책금리(15.00%) 동결 발표. 12월 소비자물가지수(CPI)는 4.26%(YoY) 상승하며 '24.9월 이후 최저치 기록, BCB 물가 상승률 목표치에 부합. 1.19~1.22일 BCB 민간 경제학자 경제 전망 보고서(FOCUS)에 따르면 34인의 경제학자 중 13인이 3월 통화정책회의에서 정책금리 25bp 인하, 15인이 50bp 인하를 전망. 1) 헤알화 안정세, 2) 물가 상승폭 둔화, 3) 통화완화 정책 전환 기대, 4) 미국-브라질 추가 무역 협상이 기대되는 브라질 보베스파 지수는 조정 국면 진입 시 비중 확대로 대응

[미국주식] 샌디스크(SNDK): 낸드 가격 폭등에 호실적

26.2/4분기 회계연도 매출 30.3억 달러로 시장 예상치인 26.9억달러 상회. 조정 EPS 또한 6.2달러로 예상치인 3.62달러를 크게 상회. 다음 분기 매출 38~44억 달러, 조정 EPS 12~14달러 제시. 이는 시장이 예상치인 매출 29.3억달러, EPS 5.11달러를 크게 상회. AI 기업들의 수요에 기반해 샌디스크는 이번 분기 100% 수준의 가격 인상을 추진하고 있음. 향후 장기 공급 계약을 통해 안정적인 실적 성장을 추진

[글로벌리츠] 웰타워(WELL): 영국 CMA 심사 이슈의 주가 영향은 제한적

1.19, 영국 경쟁시장국(CMA)이 지난해 웰타워 요양시설 인수 건(140억달러) 사후 경쟁심사 개시 → 3월 전후 1단계 심사 착수 여부 결정 예정. 영국 포트폴리오 NOI 비중은 약 15% 수준이며, 심사 결과가 일부 자산 매각이나 시정조치에 그칠 가능성이 높아 밸류에이션 훼손 위험은 제한적. 25.4/4분기 미국 시니어 하우징 점유율 89.1%, 재고 증가율 0.6%으로 여전히 타이트한 수급 지속. 최근 주가 조정은 25년 랠리 이후 차익 실현 성격 → 12MF P/FFO 36배로 높은 수준이나 실적 성장세 지속으로 밸류 프리미엄 상당 부분 정당화

Strategy

'워시 쇼크' 통화정책 우려보다 무서운 기대 심리의 되돌림

Strategist Jr. 정해창
haechang.chung@daishin.com

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- 매파 워시가 촉발한 낙관론의 반전, 수급 불균형이 만든 급락
- 코스피 전 업종 하락. 상승폭이 컸던 만큼 하락폭도 깊었다
- 귀금속 / 원자재 가격 하락 영향 전이

매파 워시가 촉발한 낙관론의 반전, 수급 불균형이 만든 급락

– 트럼프가 강한 비둘기파적 의장을 선임할 것이라는 시장의 기대심리 반전. 워시는 기존에 언급되던 후보군 중 가장 매파적 성향으로 언급되던 인사

*(260202) "연준의장으로 지명된 케빈 워시..매파 우려를 선반영, 실체는 열어봐야 한다" 참고

– 그동안 급등세를 보였던 레버리지 자산들의 투기적 수요가 일제히 위축, 연준의 완화적 통화정책과 QE가 화폐가치의 급격한 하락을 불러올 것이라는 해석이 반전되며 금, 은 등 귀금속과 비트코인 등 유동성에 민감한 자산들이 급락. CME 선물 거래소의 증거금 상향 또한 귀금속 자산의 하락을 가속화

– 귀금속 시장에서의 급락은 파생상품의 청산과 마진콜을 촉발. 포지션 보전과 증거금 충당을 위해 다른 자산의 강제청산으로 이어지며 글로벌 증시 하락을 촉발

코스피 전 업종 하락. 상승폭이 컸던 만큼 하락폭도 깊었다

– 글로벌 증시를 아웃퍼폼 했던 코스피, 장중 매도 사이드카 발동. 5,000선 하회. 다만 통화 정책에 민감하게 반응해야 할 채권 시장은 안정된 모습을 보이고 있다는 점에 유의. 미국채 2년물은 3.51%, 10년물 금리는 4.23%로 오히려 하락 안정.

– 즉, 현재 시장의 하락은 매파적인 통화정책 우려 보다는 기대심리의 반전으로 인한 수급 요인에 의한 단기 변동성 확대로 풀이

– 초저금리, 유동성 기대, 트럼프의 정책 기대감에 급등했던 성장주들 차례로 영향

반도체: 삼성전자(–6.3%), SK하이닉스(–8.7%), 한미반도체(–11.3%)

2차전지: 삼성SDI(–8.7%), LG에너지솔루션(–4.5%), 에코프로비엠(–7.5%)

원전/전력기기: 효성중공업(–12.4%), 대한전선(–9.4%), LS ELECTRIC(–7.1%)

귀금속 / 원자재 가격 하락 영향 전이

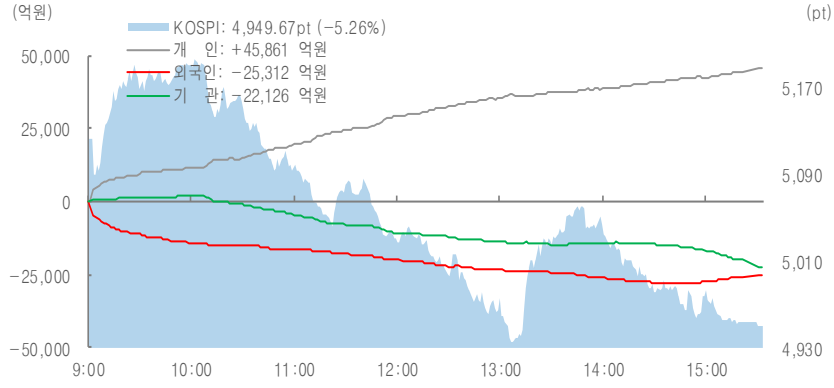
– **비철금속**: 금, 은, 구리 등 금속 가격이 폭락 영향

고려아연(–12.4%), 영풍(–10.3%), 아이티센글로벌(–12.2%), 풍산(–10.8%)

– **정유/화학**: 트럼프–이란 간 대화 시도로 유가 약세전환. 국내 LPG 업계의 2월 공급 가격 동결 결정

S-Oil(–4.6%), 금호석유화학(–4.9%), GS(–6.3%), 롯데케미칼(–7.3%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Results Comment

제일기획 (030000)

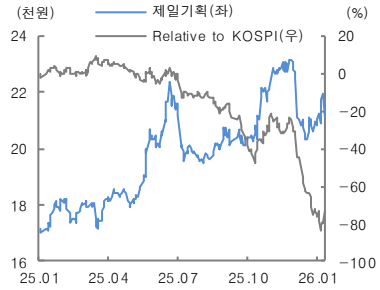
김회재

hoijae.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	27,000 유지
현재주가 (26.02.02)	21,100
	미디어업종

KOSPI	4949.67
시가총액	2,427십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	23십억원
52주 최고/최저	23,150원 / 17,100원
120일 평균거래대금	72억원
외국인지분율	25.36%
주요주주	삼성전자 외 5 인 28.44% 국민연금공단 9.93%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.2	3.7	7.8	22.8
상대수익률	-11.9	-14.0	-32.1	-37.5



디지털과 북미로 성장 후 고배당

- 4Q25 GP 4.9천억원(+7% yoy), OP 904억원(+10% yoy)
- 비중 55%인 디지털의 10% 수준 성장, 북미의 20%대 후반 고성장
- 25년 DPS 1,230원(24년과 동일), 25E 1,390원(+13% / +160원 yoy)

투자의견 매수(Buy), 목표주가 27,000원 유지

12M FWD EPS 2,065원에 PER 13배(최근 5년, 20~24년 평균) 적용

4Q25 Review: 국내 성장률이 조금 아쉽지만, 꾸준하고 안정적인 실적 개선

4Q25 GP 4.9천억원(+7% yoy), OP 904억원(+10% yoy)
국내 GP 971억원(+2% yoy), 해외 GP 3.9천억원(+8% yoy)

25년 GP 1.86조원(+8% yoy), 국내 +5%, 해외 +9%. OP 3.4천억원(+5% yoy)
26E GP 1.96조원(+6% yoy), OP 3.6천억원(+6% yoy)

21~25년 GP 성장률 연평균 +11%. 26~29년 연평균 +7% 전망
OPM 22년 20% 달성 후 25년 18.1%. 적정 수준인 18~19% 수준 유지 전망

GP 상승 요인: 비중 55%인 디지털의 +10% 성장. 24년말 M&A 효과 발생
비중 70%의 주요 광고주향 실적이 high single 성장을 지속하는 가운데, 주요 광고주의 마케팅 예산 효율화에도 불구하고, 닷컴/커머스 등 디지털 대행 증가

GP 상승 요인: 비중 15%인 북미 +28% yoy. 18년부터 연평균 +29%. 주요 광고주향 실적은 닷컴과 리테일 중심, M&A 자회사 실적은 매체와 제작 중심으로 성장. 주요광고주의 북미 마케팅 규모 감안시 북미 GP는 두 배 수준으로 성장 가능

26년 주변 환경 우호적: TV 광고의 펀더멘털 대비 지나친 위축에 대한 반등. 내수 활성화 등 정책 기대. 주요 광고주의 실적 개선. 동계올림픽, 월드컵 등 광고 특수

26년 배당 증가율은 영업이익 증가율을 상회할 것으로 전망

25~27년 주주환원 정책: M&A 등 대규모 투자와 운전자금, 사업 환경 등을 종합적으로 고려하여 연결 당기순이익 기준 배당 성향 60% 내에서 결정

지난 5년간(21~25) OP 증가율은 연평균 +11%. 당기순이익 증가율은 +6%
M&A 자회사의 실적 부진에 따른 영업권 손상 등 일회성 비용 발생 영향
영국 소재의 IRIS의 영업권은 0. 26년 환율 변동만 크지 않으면 일회성 없을 것

26E GP 1.96조원(+6% yoy), OP 3.6천억원(+6%), 당기순이익 2.4천억원(+14%)
25년 DPS 1,230원(24년과 동일), 26E 1,390원(+13% / +160원 yoy)

보유 자사주 12%에 대한 단계적 소각도 진행될 것으로 전망

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25					1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	455	457	481	485	6.7	6.1	480	449	3.6	-7.4
영업이익	82	96	94	90	9.7	-5.7	91	61	4.0	-32.7
순이익	39	65	66	64	65.4	-1.5	67	40	40.7	-37.5

자료: 제일기획, FnGuide, 대신증권 Research Center

아이쓰리시스템 (214430)

박장욱

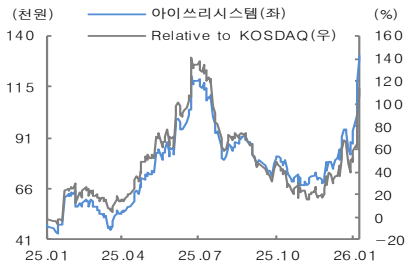
Jangwook.park@daishin.com

투자의견	N.R
6개월 목표주가	N.R
현재주가 (26.02.02)	119,000

스몰캡 업종

KOSDAQ	1149.44
시가총액	9,499억원
시가총액비중	0.20%
자본금(보통주)	37억원
52주 최고/최저	130,000원 / 44,150원
120일 평균거래대금	54억원
외국인지분율	2.75%
주요주주	정한 외 5 인 35.06

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	69.9	64.3	14.2	174.0
상대수익률	36.8	27.4	-20.1	73.7



* 우주분야 스몰캡: 쎄트렉아이, 제노코, 켄코아에어로스페이스, 비츠로넥스텍, 방산분야 스몰캡 퍼스텍, 코츠테크놀로지, 휴니드, 빅텍

Company Report ★★★★½

기계의 눈 전장을 넘어 우주로

- 군수 및 우주,항공용 고성능 냉각형 적외선 센서 제조 및 판매업
- 현궁, 천궁, 천각 등 다양한 무기들에 탑재되는 동사의 적외선 센서
- 위성용 전자광학 탑재체 수주 따라 밸류에이션에 우주 프리미엄 반영

고성능 냉각형 적외선 센서 전문 기업

동사는 군수 및 우주·항공용 고성능 냉각형 적외선(IR) 센서를 설계 및 제조하는 전문 기업. 24년 기준 매출액 비중 냉각형 적외선 센서 85%, 비냉각형 적외선 센서 10%, 기타 5%로 냉각형 적외선 센서가 주된 매출을 차지함. 냉각형 적외선 센서는 비냉각형 센서 대비 높은 감도와 신호대잡음비를 확보할 수 있어, 장거리 탐지,정밀 조준이 요구되는 군수용 무기체계에 주로 적용됨

제조 공정 전반에 걸친 높은 기술 진입장벽

적외선 센서 산업은 화합물 반도체 공정, 극저온 구동 환경 대응, 군용 신뢰성 인증 등 다수의 고난도 기술이 결합된 분야로, 글로벌 기준에서도 공급 가능한 업체 수가 극히 제한적임. 특히, 적외선 센서는 무기체계 설계 초기 단계부터 통합되는 핵심 부품으로 체계 업체에 한 번 편입되면 장기간 공급이 지속되는 구조적 특성을 지님. 이러한 산업 구조는 신규 진입이 어렵게 만들며, 기존 공급사에 유리한 과점적 시장 환경을 형성함

K-방산 수출과 함께 커지는 매출

K-방산 수출 확대 기조가 이어지면서, 동사의 실적 역시 성장세를 이어갈 것으로 전망함. 특히, 현궁, 천궁, 천검 등 소모성 무기체계의 지속적인 양산 및 수출이 중장기 실적 안정성을 뒷받침할 것으로 판단함. 거기에 더해, 차세대 적외선 센서인 T2SL센서 등 고성능 탑재체 비중 확대 및 모듈형 제품 매출 비중 확대에 따른 ASP 상승 효과도 기대됨

방산 실적 기반 위에 더해진 '우주 프리미엄'

26년 매출액 1,445억원(+YoY 11%), 영업이익 188억원(+YoY 14.9%)를 전망함. K-방산 수출 이어지는 가운데, 모듈형 제품 매출 확대에 따른 실적 개선세 이어질 것. 26년 P/E 56배로 직전 5개년 평균 25 배 (코로나 기간 제외) 대비해서 프리미엄을 부여 받고 있는 중. 이는 위성용 전자광학 탑재체(FPU) 등 수주에 따라 우주•항공 분야로의 수주 확대를 통한 사업 영역 확장 가능성이 반영됨

우주•항공 관련 사업은 전통적인 방산 센서 사업 대비 높은 평균 멀티플(24년 PSR 기준 우주분야 스몰캡 12배, 방산분야 1.1배)*을 형성하는 산업군에 속하며, 동사가 해당 영역으로 사업 포트폴리오를 확장하고 있다는 점은 중기적인 밸류에이션 프리미엄 요인을 정당화함

다만, 최근 스페이스X 상장 기대감 확산에 따라 글로벌 우주 관련 업체들의 주가가 선제적으로 상승하여, 현재 주가에는 기대감이 선반영 되어 있어 이

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.