Daishin 증권

2026년 2월 19일 목요일

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 앤트로픽 쇼크의 재해석, AI 가 바꾸는 유동성의 경로

- AI 불안/CPI 등 복합적 요인으로 인한 글로벌 위험자산 투자심리 약화?
- 앤트로픽의 성공적인 자금조달, AI투자와 자본 재배치로 인한 변동성 시나리오
- 증권 업종 아웃퍼폼 / 2차전지, 소프트웨어 등 성장주 섹터 약세

정해창. haechang.chung@daishin.com

Strategy

2026 년 설 연휴 글로벌 이슈가 KOSPI 에 미치는 영향력

- 글로벌 AI 테마의 명암: 소프트웨어 vs 하드웨어
- CPI 하향 안정, 트럼프 관세 정책 변화 기류. 위험자산 선호심리 지지
- 미국 증시 반도체 + 내수주, 금융주 반등 분위기, KOSPI가 이어갈 전망

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

산업 및 종목 분석

[4Q25 Review] 클래시스: 숫자는 거짓말을 하지 않는다 (목표주가 +14% 상향)

- 4Q 매출 934억으로 19분기 연속 성장, 일회성 제외해도 OPM 50%
- 26년 가이던스 4,900억. 브라질 직영, 미국, 유럽 본격화 등이 핵심
- 이루다 합병 → 브라질 직영 → 중국 진출 등 매년 계단식 성장 구조 확립

한송협. Songhyeop.han@daishin.com

Strategy

앤트로픽 쇼크의 재해석, AI가 바꾸는 유동성의 경로

Strategist Jr. 정해창
haechang.chung@daishin.com

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- AI 불안/CPI 등 복합적 요인으로 인한 글로벌 위험자산 투자심리 약화?
- 앤트로픽의 성공적인 자금조달, AI투자와 자본 재배치로 인한 변동성 시나리오
- 증권 업종 아웃퍼폼 / 2차전지, 소프트웨어 등 성장주 섹터 약세

AI 불안/CPI 등 복합적 요인으로 인한 글로벌 위험자산 투자심리 약화?

– AI가 기존 산업의 비즈니스모델을 훼손할 우려가 재확산. 미국 증시는 지난주의 하락을 답습. 기술주 변동성과 함께 가치주 섹터 로테이션이 나타났음

– 최근 유동성에 민감하게 반응하는 은 가격도 –10% 하락했으며 안전자산 선호 심리는 아시아 증시로 전이되며 하락을 촉발, 코스피 코스닥 업종 전반 약세

– 시장에서 보는 트리거는 시스코와 앱로빈 등 기업들의 가이던스 부진, 그러나 반도체 가격 급등으로 인한 마진 압박은 여타 기업들의 실적발표에서 노출됐던 이슈

– 미국 CPI를 앞두고 통화정책 경계심리를 하락 트리거로 보는 해석도. 그러나 전일 국채 금리 하락. FedWatch의 인하 확률도 오히려 증가. 석연치 않은 해석

반도체: 삼성전자(+7.2%), SK하이닉스(+4.0%), 한미반도체(+13.4%)

앤트로픽의 성공적인 자금조달, AI투자와 자본 재배치로 변동성 시나리오

– 앤트로픽의 시리즈 G 라운드가 트리거였을 가능성. 전일 기업가치를 3,800억 달러로 평가받으며 300억 달러의 자금 조달에 성공. 기존에는 100억 달러 조달을 기대. 예상대비 3배의 현금을 조달

– 10일 알파벳의 300억 달러 규모의 채권 발행에 이어 AI 기업들이 시장에서 현금을 흡수. 앞으로도 IPO 시장에서 앤트로픽, 스페이스X(xAI), OpenAI등 4대 AI 기업들이 연이어 투자금을 흡수할 것으로 예상

– AI 기업의 자금 흡수는 글로벌 서비스 기업들 간의 데이터센터 투자경쟁 심화를 의미. 한편 반도체와 인프라 기업들에게 AI 투자 경쟁은 현금흐름을 높여주는 요인

반도체: 삼성전자(+1.5%), SK하이닉스(–0.9%) 등 / (글로벌) 키옥시아(+7.9%) 등

앤트로픽 테마: SK텔레콤(+10.9%), 초기투자에서 확보한 지분가치 부각

증권 업종 아웃퍼폼 / 2차전지, 소프트웨어 등 성장주 섹터 약세

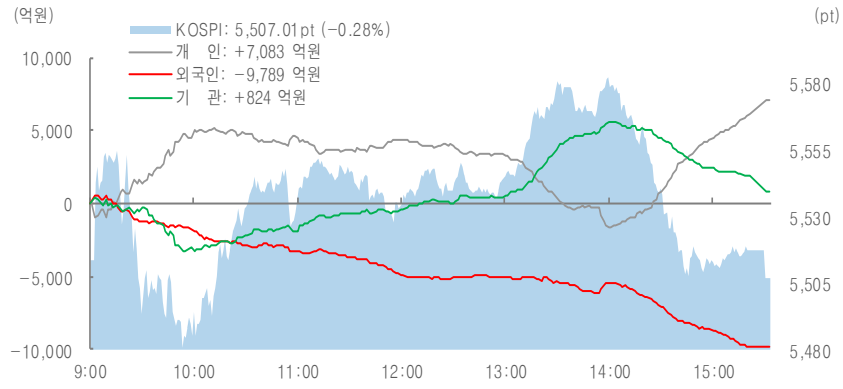
– 증권: 자사주 소각 등 주주환원 확대 기대. 제3차 상법 개정안 공청회 개최 등

– 미래에셋증권(+15.4%), 한화투자증권(+13.2%), NH투자증권(+6.0%) 등

– 2차전지 업종, 골드만삭스의 목표주가 하향 등 글로벌 성장주 섹터 약세 영향

2차전지: 에코프로(–3.3%), 에코프로비엠(–5.3%), 삼성SDI(–2.9%) 등

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Strategy

2026년 설 연휴 글로벌 이슈가 KOSPI에 미치는 영향력

Strategist JR. 정해창
haechang.chung@daishin.com

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- 글로벌 AI 테마의 명암: 소프트웨어 vs 하드웨어
- CPI 하향 안정, 트럼프 관세 정책 변화 기류. 위험자산 선호심리 지지
- 미국 증시 반도체 + 내수주, 금융주 반등 분위기, KOSPI가 이어갈 전망

글로벌 AI 테마의 명암: 소프트웨어 vs 하드웨어

글로벌 증시는 AI가 모든 주식을 끌어올리던 시대에서 이제는 '누가 살아남느냐'가 중요한 차별화 장세로 전환되었다. AI 에이전트 기술의 급격한 발전으로 인해 기존 기업용 소프트웨어 서비스(SaaS) 기업들이 대체될 수 있다는 "AI의 역설" 때문이다. 이에 대한 공포가 확산되면서 Salesforce, Oracle 등 대표적인 소프트웨어 기업들이 실적 선방에도 불구하고 밸류에이션, 주가 하락을 겪고 있다.

한편, 연휴동안 하드웨어 기업들은 견고했다. 금요일 실적을 발표한 '어플라이드머티리얼즈(AMAT)'는 AI 컴퓨팅 수요와 HBM 메모리 수요 폭증을 근거로 시장 예상을 뛰어넘는 서프라이즈 실적과 강력한 2분기 가이던스를 제시하며 하드웨어 기술주의 반등을 견인했다. 특히 AI 인프라 투자가 여전히 초기 단계이며 메모리 반도체(HBM) 증설 사이클이 내년까지 이어질 것임을 전망하며, 미국의 기술주 혼조세에도 불구하고 AI 인프라의 핵심인 반도체 모멘텀은 견조할 것임을 시사했다.

소비자 물가의 완만한 하향 안정화, 위험자산 투자심리를 지지

1 월 CPI는 예상치(2.5%)를 하회하는 2.4%(전년대비)를 기록하며 물가에 대한 우려를 불식시켰다. 주거비(Shelter) 상승 폭이 0.2% 로 둔화되며 2024년 이후 최저 수준을 기록한 것이 결정적이었다. 에너지 가격 하락 역시 헤드라인 물가를 낮추는 데 기여했다. 시장에서는 연준이 '라스트 마일 (Last Mile)' 인플레이션을 제어할 수 있다는 자신감이 반영되면서 6 월 금리 인하 확률이 70% 수준으로 상승했다

트럼프 행정부의 관세 정책 변화 기류, 11월 중간선거에 대비하는 자세

파이낸셜타임스(FT) 보도에 따르면, 생계비 부담을 줄이기 위해 철강 및 알루미늄 제품에 대한 관세 일부를 축소하는 방안이 트럼프 행정부에서 논의 중이다. 중간선거를 앞두고 트럼프 행정부가 물가와 지지율 관리를 위해 관세 정책을 완화할 수 있음을 시사한다. 국내 수출 기업들의 관세 부담을 경감시키는 변화이다.

이외에도 미국과 이란의 2차 핵협상이 주요 원칙에 합의했다는 소식 등은 전반적으로 글로벌 위험자산 선호 심리를 회복시키는 요인이었다.

글로벌 증시 반등 분위기. KOSPI도 반도체 주도, 내수주, 금융주 순환매 예상

연휴 기간 동안 글로벌 증시는 반등세를 이어갔다. 하지만, 미국 3대 지수는 지난주 목요일 급락분을 넘어서지 못했다. 반등 과정에서도 내수주, 금융, IT하드웨어, 반도체 업종이 반등을 주도했지만, 소프트웨어 기업들의 부진은 지속되었다.

반도체, IT하드웨어 업종의 견고한 흐름, 관세 정책 완화 기대는 KOSPI 상승 분위기에 긍정적인 변화라고 본다. 연휴 이후 반도체 주도력이 지속되는 가운데 내수주 순환매 흐름을 예상한다.

Results Comment

클래시스 (214150)

숫자는 거짓말을 하지 않는다

한송협

songhyeop.han@daishin.com

투자의견 BUY
매수, 유지

6개월 목표주가 88,000
상향

현재주가 63,400
(26.02.13)

의료 장비 및 서비스 업종

- 4Q 매출 934억으로 19분기 연속 성장, 일회성 제외해도 OPM 50%
- 26년 가이던스 4,900억. 브라질 직영, 미국, 유럽 본격화 등이 핵심
- 이루다 합병 → 브라질 직영 → 중국 진출 등 매년 계단식 성장 구조 확립

투자의견 매수, 목표주가 88,000원으로 14.3% 상향

목표주가는 12개월 선행 EPS 2,914원에 성장기('21~'22) 12M Fwd PER 상단인 30.1배를 적용해 산출(Upside+38%, 표1 참고)

미국, 유럽, 일본 등 다지역 성장 구조가 이미 깔려 있어 클래시스+이루다 조합만으로도 연 30% 외형 성장과 OPM 50%대 이익 체력을 보여줌. 올해 브라질 직영 전환(순증 +500억), 2027년 중국 매출까지 가세하며 **매년 대형 시장이 추가되는 계단식 성장 구조가 확립**. 현재 주가(12MF PER ~20배)는 이러한 복합 성장 포인트를 충분히 반영하지 못한 구간으로 판단

4Q25 Review: 분기 첫 900억 돌파, 일회성 제외해도 체력 입증

4Q25 매출액 934억원(YoY+22%), 영업이익 512억원(YoY+43%, OPM 55%) 기록, OP 기준 컨센(483억) 소폭 상회. 매출액 기준 19분기 연속 YoY 성장

해외(657억, 비중 70%)는 유럽 MPT, 볼뉴머 침투 가속으로 인한 장비 고성장(YoY +35%)이 견인했고 브라질도 QoQ 회복세를 유지. **국내 소모품 QoQ 하락**은 10월 연휴 영업일수 감소에 따른 일시적 요인으로 11월부터 매월 반등하며 구조적 둔화 아님을 확인. 영업이익에 브라질 대리점 관련 대손상각비 환입(약 42억)이 포함되어 있으나 이를 제외한 Normalized OPM 역시 50% 수준 기록. 즉, 이루다 합병 후에도 원가 효율화와 고정비 레버리지가 잘 작동

2026F Overview: 브라질 직영+대형 시장 본격화로 매출 5,000억 시대

2026년 매출 4,949억원(YoY+47%), 영업이익 2,422억원(YoY+42%, OPM 49%) 전망. 최대 성장 동력은 M&A를 통한 브라질 직영 전환(3월 중순 클로징 예정)으로 기존 셀인이 현지 판가 기준으로 재인식되며 연간 순증 베이스 700억 중 올해 500억 반영 추정. 글로벌 대형 국가향 매출 → 미국(쿼드세이론칭), 유럽(MPT+볼뉴머 침투 가속) 역시 본격 성장 구간에 진입

연간 OPM은 메드시스템즈 연결에 따른 단기 희석이 불가피하나 이루다 합병 때와 동일한 패턴으로 2027년 50%대 회복 전망하며, JL헬스 지분 77.5% 인수로 비지배지분 발생에 따라 지배주주순이익 비율은 92~93%로 하락

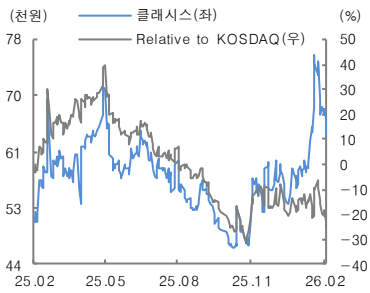
(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25					1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	74	83	96	93	25.5	12.5	98	94	22.4	1.1
영업이익	36	38	48	51	42.9	36.0	48	45	16.6	-11.6
순이익	29	33	42	43	48.3	29.0	45	37	25.7	-12.0

자료: 클래시스, FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSDAQ	1106.08
시가총액	4,153십억원
시가총액비중	0.87%
자본금(보통주)	7십억원
52주 최고/최저	75,600원 / 46,500원
120일 평균거래대금	165억원
외국인지분율	71.30%
주요주주	BCPE Centur Investments, LP 외 1 인 57.12% 정성재 9.82%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.5	11.2	15.3	25.5
상대수익률	-5.2	-7.6	-15.2	-15.0



영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	180	243	337	495	612
영업이익	90	122	171	242	306
세전순이익	94	128	169	250	307
총당기순이익	74	98	132	199	245
지배지분순이익	74	98	132	184	226
EPS	1,146	1,517	2,013	2,806	3,456
PER	32.9	31.4	27.1	19.4	15.8
BPS	4,377	7,037	8,690	11,247	14,464
PBR	8.6	6.8	7.3	5.6	4.4
ROE	28.9	26.5	25.8	28.1	26.9

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

▶ 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.