Daishin 증권

2026년 03월 4일 수요일

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 과열 해소가 필요한 시점에 터진 중동 리스크, 코스피 낙폭 확대

- 미국-이스라엘 vs 이란의 전면전 발발, Risk-Off 심리 확산
- 한국증시의 Underperform. 유독 낙폭이 큰 이유는?
- 약세: 2026년 상승 주도 대형주 / 강세: 방산, 정유, 운송

정해창. haechang.chung@daishin.com

Strategy

미국/이스라엘, 이란 공습. 예상 시나리오별 금융시장 전망 및 투자전략

- 미국-이스라엘의 이란 대규모 공습 단행, 하메네이 사망 이후 시나리오
- 지정학적 리스크 영향력은 약화, 원자재 가격 변동성 & 장기화 국면은 경계
- 중동 지정학적 리스크 & 고유가 장기화는 경기침체, 대세 하락 국면 우려

이경민. kyoungmin.lee @daishin.com

산업 및 종목 분석

[Issue comment] 심텍: 2Q 에 회복을 예상

- 4Q25 영업이익(110억원 흑전 yoy/11% qoq)은 컨센서스 하회
- 1Q26 영업이익은 97억원(흑전 yoy/-11.7% qoq) 추정, 비수기 및 회복 지연
- 2026년 GDDR7, 소캠2, FC CSP 등 고부가 제품 매출 확대

박강호. kangho.park@daishin.com

[4Q25 Review] KH 바텍: 2026 년 긴호흡의 전략!

- 4Q25 영업이익(24억원)은 추정 하회. 고객사의 재고조정 영향
- 2026년 삼성전자의 폴더블폰 라인업 확대로 힌지 매출 증가 전망
- 2026년 전장향 및 로봇 사업의 확대 추진. 신성장 확보 추구

박강호. kangho.park@daishin.com

[4Q25 Review] 티엘비: 2026 년 차별된 성장!

- 4Q25 영업이익은 86억원(844% yoy)은 추정을 상회. 호실적 지속
- 2026년 서버향 메모리모듈의 수량 & 가격이 동시에 상승, 수익성 확대
- 2026년 영업이익은 361억원(39% yoy) 증가 추정. 고부가 비중 증가

박강호. kangho.park@daishin.com

Strategy

과열 해소가 필요한 시점에 터진 중동 리스크, 코스피 낙폭 확대

Strategist Jr. 정해창
haechang.chung@daishin.com

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- 미국-이스라엘 vs 이란의 전면전 발발, Risk-Off 심리 확산
- 한국증시의 Underperform. 유독 낙폭이 큰 이유는?
- 약세: 2026년 상승 주도 대형주 / 강세: 방산, 정유, 운송

미국-이스라엘 vs 이란의 전면전 발발, Risk-Off 심리 확산

– 주말 사이 미국-이스라엘 합동 군사작전과 함께 이란간의 전면전 발발

– 이란 하메네이 최고 지도자 및 지휘부 사망으로 미국 승리 전망에 전일 글로벌 증시는 낙폭을 회복. 그러나 이란 혁명수비대의 반격, 예상보다 작전이 오래 진행될 수 있다는 트럼프 대통령의 공식 연설에 전쟁 장기화 우려 자극

– 이란 혁명수비대는 호르무즈 해협을 통과하는 선박에 대한 공격을 경고. 실제 피격 또는 군사적 봉쇄는 아니지만 리스크 확대만으로 글로벌 해상 원유 물동량의 20%를 차지하는 해협이 사실상 차단

– 현재 단기 심리를 가장 잘 반영하는 WTI는 반등하며 주말 고점인 73달러 선에 근접. 회복세를 보이던 미국주식 선물 등 일제히 하락 전환

– 전망보다는 대응이 유효, 최악의 시나리오 가능성은 크지 않을 것으로 판단

*(260303) "미국/이스라엘 이란 공습. 예상 시나리오별 금융시장 전망 및 투자전략" 참조

한국증시의 Underperform. 유독 낙폭이 큰 이유는?

– 복합적 요인에 한국증시는 코스피 -7%대 하락하는 등 글로벌 증시를 언더퍼폼

– 1) 1월 24%, 2월 19.5%의 급등을 이어오면서 단기과열 해소가 필요했던 상황. 오늘의 낙폭은 지난주 코스피 +7.5%의 급등을 되돌린 정도. 유럽, 일본 증시의 낙폭은 코스피 대비 완만했으나, 전반적 하락세 시현

– 2) 주말 이후 나타난 글로벌 증시의 하락과 투자심리 약화를 한 번에 반영한 것

– 3) 일본과 함께 동아시아 지역의 중동지역 원유 의존도가 높다는 점

약세: 2026년 상승 주도 대형주 / 강세: 방산, 정유, 운송

– 코스피 상승을 주도한 반도체, 자동차 등 대형주 외국인 차익실현 매도 집중

– **반도체/MLCC:** 삼성전자(-9.9%), SK하이닉스(-11.5%), 삼성전기(-8.8%) 등

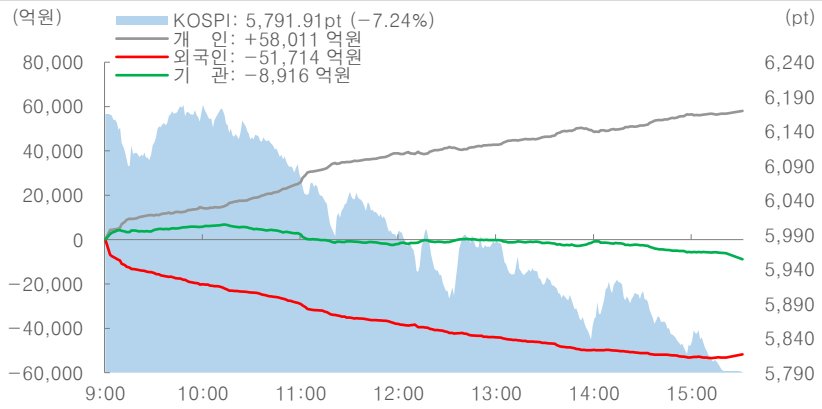
– **자동차:** 현대차(-11.7%), 기아(-11.3%), 한온시스템(-10.0%) 등

– 지정학적 리스크가 수혜로 작용할 수 있는 방산, 해운, 정유 업종 등 강세

방위산업: LIG넥스원(+29.9%), 한화시스템(+29.1%) 등

해운/정유: 팬오션(+17.4%), 대한해운(+30.0%), S-Oil(+28.5%) 등

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Strategy

미국/이스라엘, 이란 공습.
예상 시나리오별 금융시장 전망 및 투자전략

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

- 미국–이스라엘의 이란 대규모 공습 단행, 하메네이 사망 이후 시나리오
- 지정학적 리스크 영향력은 약화, 원자재 가격 변동성 & 장기화 국면은 경계
- 중동 지정학적 리스크 & 고유가 장기화는 경기침체, 대세 하락 국면 우려

미국–이스라엘의 이란 대규모 공습 단행, 하메네이 사망 이후 증시 시나리오

26년 2월 28일(현지시간), 미국/이스라엘은 이란 내 군사 시설과 정권 주요 거점을 겨냥한 대규모 합동 공습. 'OPERATION EPIC FURY(작전 압도적 격노)' 시작. 이란의 최고지도자 아야톨라 알리 하메네이를 사살하는 사상 유례없는 공격을 단행하며 중동 정세가 전면전 양상으로 돌입

이란 혁명수비대는 걸프 지역 국가들을 향해 대규모 미사일 및 드론 공격 개시. 전 세계 해상 원유 물동량의 약 20% 이상 통과하는 호르무즈 해협에 대한 봉쇄 시도

이란 최고지도자 하메네이 + 혁명수비대 지도부가 사망하면서 권력 및 지휘 체계 공백 발생, 보복 공격 지속하더라도 사기 저하 가능성. 최근 이란 내 하메네이 퇴진 및 반정부 시위 격화로 혁명수비대와 보복 세력의 국민 지지기반 약화. 내부적 혼란과 결집에 따라 보복 강도와 장기화 여부가 결정될 전망

향후 예상 시나리오 별 금융시장 전망/투자전략 제안. 현재로서는 단기간(1개월 이내)에 상황이 진정되고, 마무리될 것으로 예상. 2010년 이후 중동 지정학적 리스크 확대 국면의 증시 영향 약화, 글로벌 금융시장, 주식시장의 단기 변동성 확대는 감안해야겠지만, 이번 사태를 확대해석하거나 막연한 공포심리에 사로잡히는 것은 자제할 필요가 있음. 펀더멘털 훼손이 없는 수준에서 상황이 종료될 경우 증시는 빠르게 상승추세를 재개해 나갈 전망

중동 지정학적 리스크 영향력은 약화되었지만, 원자재 가격 변동성 확대 & 장기화 국면은 경계

중동 지정학적 리스크의 영향력 약화. 2010년 이후 중동 지정학적 리스크 확대 국면에서 증시는 단기 변동성 확대 그침

다만, 지정학적 리스크가 장기화 & 확전되거나 원자재 가격 변동성이 커질 경우 증시 변동성 확대 불가피. 원자재 수입 의존도가 높은 KOSPI가 미국 증시보다 취약, 상대적 약세 전개. 시리아 화학무기 공격, 러시아–우크라이나 전쟁

다만, 사태 장기화와 원유 공급망 안정성 훼손이 유가 급등, 고공행진으로 이어질 경우 장기적 경기 영향 불가피. 긴장의 끈을 놓지말고 사태 추이를 모니터링할 필요가 있음. 과거 유가 급등 시 시차를 두고 글로벌 경제의 경기침체와 금융위기로 연결되었던 사례가 존재

중동 지정학적 리스크 & 고유가 장기화는 주식시장 버블 붕괴 & 경기침체로 이어져... 증시는 대세 하락 국면

과거 중동 지정학적 리스크가 장기화되면서 유가 급등, 고공행진이 지속될 경우 시차를 두고 글로벌 경제는 경기침체로, 이어졌고, 증시는 버블붕괴, 대세 하락 국면 전개. 1990년 걸프전은 일본 버블 붕괴와 맞물렸고, 2000년 ~ 2002년 9/11테러, 이라크 전쟁 이후 닷컴 버블 붕괴. 2007 ~ 2008년에도 유가 급등 이후 금리인상이 서브프라임 모기지 사태, 글로벌 금융위기의 트리거 역할

2020년대 러시아 우크라이나 전쟁도 시차를 두고 강력한 긴축, 유동성 버블 붕괴로 이어짐

Issue Comment

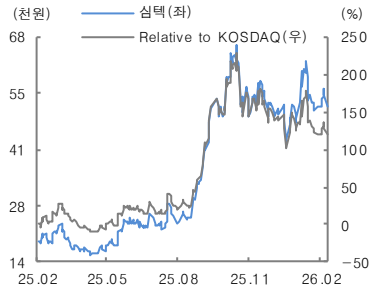
심텍 (222800)

박강호
kangho.park@daishin.com
서지원RA
jiwon0.seo@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	60,000 유지
현재주가 (26.03.03)	51,300
	가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	1137.7
시가총액	1,916십억원
시가총액비중	0.40%
자본금(보통주)	19십억원
52주 최고/최저	66,000원 / 15,740원
120일 평균거래대금	526억원
외국인지분율	10.14%
주요주주	심텍홀딩스 외 6 인 33.33% 삼성자산운용 5.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-17.9	-10.3	108.1	154.0
상대수익률	-17.4	-26.5	45.8	66.1



2Q에 회복을 예상

- 4Q25 영업이익(110억원 흑전 yoy/11% qoq)은 컨센서스 하회
- 1Q26 영업이익은 97억원(흑전 yoy/-11.7% qoq) 추정, 비수기 및 회복 지연
- 2026년 GDDR7, 소캠2, FC CSP 등 고부가 제품 매출 확대

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 60,000원 유지

2025년 4Q 실적(매출 3,934억원(30.6% yoy/5.5% qoq), 110억원(흑전 yoy/-11% qoq))은 종전 추정, 컨센서스를 하회. 원자재(금, 구리)의 가격 상승으로 수익성 하락. 다만 우려대비 양호한 실적으로 평가. 수익성 회복, 반등의 시점은 2026년 2Q, 시간이 필요하다고 판단. 2026년 연간 매출 1.73조원(22.6% yoy), 영업이익 1,218억원(864% yoy)으로 성장 확대의 전망은 유효. 종전 추정대비 매출과 영업이익은 각각 15.7%, 12.2%씩 상향. 투자의견은 매수(BUY) 및 목표주가 60,000원(2026년 주당순이익(EPS) X 목표 P/E 22.3배, 실적 회복기 상단) 유지. 중장기적 관점에서 비중확대 제시. 투자포인트는

2026년 소캠2, MSAP 등 매출 확대로 영업이익은 864%(yoy) 증가 추정

첫째. 소캠2 출하가 2026년 2Q로 예상, 메모리 3개사에 샘플을 제공 중, 본격적인 양산화가 진행되면 경쟁사대비 우위를 바탕으로 주도권 확보 예상. 2026년 전체 매출은 약 600억원내로 추정되나 긍정적인 수요로 연결되면 2027년 새로운 성장 제품으로 인식될 가능성이 높음. 소캠2가 엔비디아의 GPU와 시너지를 창출, 저전력에서 차별화로 서버향 메모리모듈의 차세대 표준으로 부각을 기대. 심텍은 메모리모듈과 반도체 패키지를 동시에 공급, 최대 점유율을 예상

둘째, 2026년 2Q 기점으로 고부가 제품인 MSAP로 분류된 FC CSP, SIP 매출 증가가 확대되면서 수익성 개선, 확대가 빠르게 진행. FC CSP & SIP, GDDR7(6포함) 매출은 전년대비 각각 31.2%, 30.9%씩 증가 등 전체 외형 성장을 상회 추정. 특히 GDDR7 매출은 일본 법인의 생산 전환 효과로 매출 증가에 따른 수익성 개선 기여도가 높다고 분석. 연간 전체 영업이익률은 2025년 0.9%에서 2026년 7%로 확대 추정

셋째, 다만 1Q26 실적은 비수기 영향과 원자재 가격 상승 부담으로 수익성 개선은 약할 전망. 매출과 영업이익은 3,955억원(30.3% yoy/0.5% qoq), 97억원(흑전 yoy/-11.7% qoq)으로 추정. 금 값의 상승은 메모리모듈의 원가에 부담으로 작용

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	304	393	350	395	30.3	0.5	399	425	24.7	7.4
영업이익	-16	11	16	10	흑전	-11.7	12	31	450.6	213.6
순이익	-36	-121	14	9	흑전	흑전	5	25	흑전	195.7

자료: 심텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

Results Comment

KH바텍 (060720)

2026년 긴호흡의 전략!

박강호
kangho.park@daishin.com
서지원RA
jiwon0.seo@daishin.com

- 4Q25 영업이익(24억원)은 추정 하회. 고객사의 재고조정 영향
- 2026년 삼성전자의 폴더블폰 라인업 확대로 힌지 매출 증가 전망
- 2026년 전장향 및 로봇 사업의 확대 추진. 신성장 확보 추구

투자의견 BUY
매수, 유지

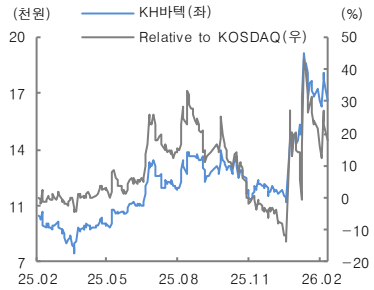
6개월 목표주가 18,000
유지

현재주가 16,440
(26.03.03)

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	1137.7
시가총액	389십억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	19,120원 / 7,870원
120일 평균거래대금	87억원
외국인지분율	6.59%
주요주주	남광희 외 2 인 22.88%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-11.6	37.7	21.3	74.3
상대수익률	-11.1	12.8	-15.0	14.0



투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 18,000원 유지

2026년 4Q 매출은 525억원(-68.8% qoq/-15.7% yoy)과 영업이익은 24억원(-83.3% qoq/-27.5% yoy)으로 종전 추정을 하회. 부진한 실적. 삼성전자의 폴더블폰 생산 감소 및 전체 스마트폰의 재고 조정이 반영되면서 매출 감소하였기 때문. 3Q25 매출(1,684억원 23.3%(yoy)/82.4% yoy)에 일부 선반영된 효과가 4Q 매출 둔화로 이어진 것으로 분석. 그러나 2026년 애플이 폴더블폰에 참여 가능성과 삼성전자가 추가 폴더블폰 모델 출시로 힌지 중심의 매출 성장은 유효하다고 판단 투자의견은 매수(BUY) 및 목표주가 18,000원(2026년 EPS X 목표 P/E 16배(실적 회복기 상단)을 유지. 중장기 관점에서 비중확대 유지. 투자포인트는

2026년 폴더블폰 시장 확대, 로봇 사업을 강화

첫째, 2025년 실적 확대 이후에 2026년 성장은 유지 전망. 2026년 힌지의 기술 변화는 제한적이나 삼성전자의 폴더블폰 모델의 추가로 양호한 성장은 유효. 2026년 전체 매출(4,304억원)과 영업이익(322억원)은 각각 2.7%(yoy), 1.5%(yoy)씩 증가 추정. 다만 힌지 모듈외 매출(티타늄 및 알루미늄 내외장품 등)은 메모리 가격 상승으로 중가 모델의 판매에 불확실성이 존재, 보수적인 매출 추정으로 전환

2025년 연간 매출(4,190억원)과 영업이익(318억원)은 각각 34.7%(yoy), 45.2%(yoy) 씩 증가, 높은 성장을 시현. 삼성전자 폴더블폰의 슬림화로 힌지(외장) 가격 상승, 폴드7 판매비중이 50% 상회하면서 가격 상승 효과로 분석

둘째, 레인보우의 협동로봇용 외장 케이스 부품 공급 등 로봇 과련된 사업을 확대, 미래의 신성장으로 추진될 전망. 금형 및 외장 케이스 형태의 사업을 힌지 분야으로 확대, 다양한 분야에 진출. 스마트폰 중심의 사업포트폴리오가 자동차(전장용), 로봇 분야로 전환을 2026년 시작, 2027년 매출 확대에 주력, 성장 관점에서 긍정적으로 평가

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25					1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	62	168	64	53	-15.6	-68.8	67	57	-8.0	7.8
영업이익	3	14	4	2	-27.5	-83.3	4	3	-20.3	26.0
순이익	4	11	3	2	-57.8	-84.4	3	2	-59.6	19.4

자료: KH바텍, FnGuide, 대신증권 Research Center

Result Comment

티엘비 (356860)

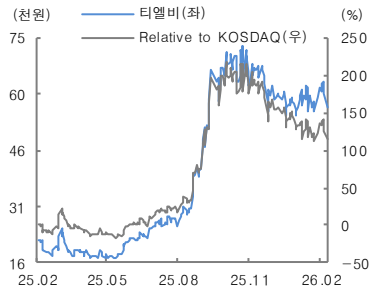
박강호
kangho.park@daishin.com
서지원RA
iwon0.seo@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	70,000 유지
현재주가 (26.03.03)	57,000

가전 및 전자부품업종

KOSDAQ	1137.7
시가총액	560십억원
시가총액비중	0.12%
자본금(보통주)	5십억원
52주 최고/최저	72,800원 / 17,110원
120일 평균거래대금	264억원
외국인지분율	13.10%
주요주주	백성현 외 8 인 29.12%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.9	-16.1	93.9	196.3
상대수익률	-8.4	-31.2	35.8	93.7



2026년 차별된 성장!

- 4Q25 영업이익은 86억원(844% yoy)은 추정을 상회. 호실적 지속
- 2026년 서버향 메모리모듈의 수량 & 가격이 동시에 상승, 수익성 확대
- 2026년 영업이익은 361억원(39% yoy) 증가 추정. 고부가 비중 증가

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 70,000원 유지

2026년 4Q 영업이익은 86억원(-0.8% qoq/844% yoy)으로 종전 추정(72억원), 컨센서스에 부합. 매출은 726억원(5.3% qoq/45.8% yoy)으로 추정, 컨센서스에 부합으로 평가. 2025년 2Q 기점으로 성장 추세가 지속, 2026년 매출과 영업이익의 성장 전망은 유효. 투자의견은 매수(BUY) 및 목표주가 70,000원(2026년 EPS X 목표 P/E 23.5배(실적 호조 상단)) 유지. 투자포인트는

2026년 고부가 제품의 층 수 상향으로 P(가격), Q(수량) 동시 증가

1) 2025년 4Q 실적 중 DDR5 비중이 68% 차지, 고부가(하이엔드 서버향) 매출 비중이 62% 차지, 전분기대비 11%p 확대 등 영업이익률은 11.8%(-0.8%p qoq) 기록, 일회성 비용(성과급)을 제외하면 전분기대비 영업이익률이 확대로 분석. 고부가 매출 비중이 증가하여 2026년 영업이익은 361억원으로 39%(yoy) 증가로 추정

2) 삼성전자와 SK하이닉스, 마이크론 등 메모리 반도체 업체는 수요가 높은 서버향 메모리 생산 확대에 집중, 티엘비의 서버향 메모리모듈의 출하량 증가가 예상. 수량(Q)과 가격(P)이 동시에 상승 전망. 특히 서버향 메모리모듈의 적층 수가 높아지면서 평균공급단가가 상승, 고부가 비중의 확대로 수익성은 큰 폭의 증가를 예상, 서버향 메모리모듈 부문의 경쟁사 중 삼성전자, 하이닉스내 높은 점유율을 유지, 2026년 최고 매출(3,245억원 25.5% yoy)을 예상한 경쟁력 요인으로 판단. 주요 원자재인 금 가격 상승으로 원가 부담이 예상되나 고부가 제품 비중 증가, 신제품 출시로 평균공급단가 상승이 진행되면서 일부 상쇄, 수익성 부담은 제한적으로 평가

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	4Q25					1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	50	69	73	73	45.8	5.3	72	74	40.5	2.6
영업이익	1	9	7	9	844.5	-0.8	8	9	377.0	4.2
순이익	1	7	6	7	377.7	7.5	7	7	700.9	2.9

자료: 티엘비, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	171	180	258	325	359
영업이익	3	3	26	36	37
세전순이익	3	5	24	37	37
총당기순이익	3	4	19	29	30
지배지분순이익	3	4	19	29	30
EPS	256	368	1,931	2,971	3,040
PER	119.5	35.5	31.0	20.1	19.7
BPS	11,213	11,399	13,133	15,906	18,748
PBR	2.7	1.1	4.6	3.6	3.0
ROE	2.3	3.3	15.7	20.5	17.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 티엘비, 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.