하나증권 리서치센터 Morning Brief

하루에 하나

2026.4.17

APRIL

S	M	T	W	T	F	S
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30		

원/달러 환율

KOSPI

KOSDAQ

국고채 10년 금리

동 자료는 오늘 발간된 자료의 요약본이 포함되어 있습니다. 자세한 내용은 홈페이지에서 각 자료를 확인해 주시기 바랍니다.

www.hanafn.com

Global Asset Strategy

해외 크레딧	케빈 워시와 금융 규제 완화 (은행·사모대출 공생 구조) [이영주]
Global Macro Alert	전쟁의 그림자 속 한국 경제의 회복탄력성은? [전규연]

기업분석

SK텔레콤	이제 5G SA 시대에 적응하셔야 합니다 [김홍식]
쏠리드	기업가치로 보면 여전히 극심한 저평가 상황입니다 [김홍식]
아이씨티케이	ICTK가 국내 양자솔루션 수출 1호 기업이 될 것입니다 [김홍식]
삼성전기	제한적인 공급 내 수요 확장세 지속 [김민경]
알톤	[탐방노트] LMFP 상용화와 수주가 이끄는 턴어라운드 [권태우]

산업분석

에너지/화학	1Q26 Pre: 내가 웃는게 웃는게 아냐 [윤재성]

Weekly

유틸리티	재생열 의무화 제도와 LNG 발전소 [유재선]

글로벌리서치

Bank of America	상대적으로 비용 측면의 관리 노력이 더 부각된 실적 [최정욱]
ASML	하반기 물량 집중되며, 연간 가이던스 상향 [김록호]
TSMC	AI 수요를 바탕으로 연간 가이던스 상향 [김록호]
벤처글로벌	미국 내 최대 규모의 LNG 공급처로 도약 중 [유재선]
CATL	1Q26 Re: 출하량 고성장하며 실적 기대치 상회 [백승혜]
모건스탠리	1Q26 Re – 주식/채권 트레이딩이 실적 성장 견인 [고연수]
SL 그린 리얼티	AI 기업의 오피스 수요 증가 [하민호]

단기투자유망종목

삼성전자, SK하이닉스, 삼성SDI, 삼성E&A, 삼성증권, 동국제강, KSS해운, 리노공업, 대성하이텍, 우리넷

하나증권

해외 크레딧

케빈 워시와 금융 규제 완화 (은행·사모대출 공생 구조)

Asset Allocation

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

케빈 워시, 금융 규제 완화의 출발점

케빈 워시는 2026년 1월 트럼프 대통령에 의해 연준 의장으로 지명되었으며, 시장에서는 이를 美 금융 규제 완화의 기조 강화로 해석하고 있다.

그는 과거부터 연준이 은행 규제를 독자적으로 강화해 온 방식에 비판적인 입장을 보여왔으며, 자본 규제와 감독 정책이 금융 중개 기능을 제약하고 있다는 문제의식을 지속적으로 제기해왔다. 특히 규제가 신용공급을 위축시키기보다 시장 기능을 보완하는 방향으로 조정되어야 한다고 주장해왔으며, 이러한 점에서 미셸 보먼 연준 이사와 유사한 완화적 감독 기조를 공유하는 인물로 평가된다.

이러한 배경을 고려할 때, 향후 워시 체제에서는 은행의 자본 활용과 대출 기능을 보다 유연하게 만드는 정책 방향이 나타날 가능성이 높다.

규제 완화의 현실화: 자본·감독 체계의 변화

규제 완화 정책 기대는 이미 2025년 하반기부터 현실화되기 시작했으며, 현재 미국 은행권에서는 자본 규제, 감독 부담, 고위험 대출 가이던스 완화 흐름이 동시에 나타나고 있다.

대표적으로 eSLR 완화는 2025년 하반기 규제 방향이 확정된 이후 2026년부터 점진적으로 적용되기 시작한 조치로, 국채 등 저위험 자산에 대해서도 일률적으로 적용되던 자본 규제를 완화하였다. 이는 동일한 자산 규모 대비 요구 자본을 낮춤으로써, 은행의 대출 여력과 자본 활용의 유연성을 높이는 변화로 해석된다.

또한 2026년 3월 발표된 자본 규제 재설계 논의 (Basel Ⅲ)는 위험 수준에 따라 자본 요구를 보다 합리적으로 조정하는 방향을 제시하고 있으며, 이는 은행권의 초과자본 확대 가능성과 함께 중장기적인 신용공급 여력 확대로 이어질 수 있다.

핵심 트리거: 2013년 레버리지 대출 가이던스 철회

이번 규제 완화 흐름에서 가장 중요한 변화는 2013년 도입된 leveraged lending guidance의 효력이 약화되며 사실상 철회 수준으로 전환되고 있다는 점이다.

해당 가이던스는 부채/EBITDA 약 6배를 초과하는 고레버리지 거래에 대해 감독당국이 강한 경계 신호를 부여하면서, 금융위기 이후 은행이 레버리지 금융과 미들마켓 대출에서 점진적으로 후퇴하게 만든 핵심 기준이었다. 그 결과, 해당 영역의 신용공급은 사모신용(private credit) 시장으로 빠르게 이동하게 되었고, 이는 지난 10여 년간 시장 확대의 구조적 배경으로 작용했다. 이러한 맥락에서 최근의 가이던스 완화는 은행의 시장 재진입 가능성을 열어주는 변화로 해석될 수 있다.

자산배분 /해외크레딧
하나증권 리서치센터
Analyst 이영진 leeyoungjin@hanafn.com

그러나 은행의 직접 복귀 가능성은 제한적

다만 이러한 규제 완화가 곧바로 은행의 미들마켓 직접 대출 확대를 의미한다고 보기는 어렵다. 은행의 실제 행동은 규제 수준보다 수익성, 자본 효율성, 그리고 축적된 리스크 관리 관행에 의해 결정되기 때문이다.

캔자스시티 연은 (2025)에 따르면 은행의 C&I 대출 평균 ROE는 7.9%인 반면, private credit 펀드에 대한 대출 ROE는 29.2%로 나타났다. 이는 단순한 금리 차이가 아니라, private credit에 대한 대출이 자본 규제상 더 낮은 부담으로 취급되기 때문이다.

또한 은행은 펀드 레벨에서 자금을 공급함으로써 개별 차주의 신용위험을 직접 부담하지 않으면서도, 해당 시장에 간접적으로 참여할 수 있다. 이러한 구조에서는 규제가 완화되더라도 은행이 고위험 차주를 직접 장부에 대규모로 편입할 유인은 제한적이다.

구조적 전환: 간접 신용공급 중심으로의 이동

결과적으로 규제 완화의 1차 효과는 은행의 직접 대출 확대가 아니라, private credit를 통한 간접 신용공급의 확대 형태로 나타날 가능성이 높다. 캔자스시티 연은은 은행과 private credit이 동일한 차주를 두고 경쟁하기보다는, 서로 다른 위험 구간을 분담하는 보완적 관계에 가깝다고 평가한다 (Kansas City Fed, 2025, “Banks and Private Credit: Competitors or Partners?” 참고)

이러한 구조에서 은행은 자본 효율성과 수익성을 동시에 확보할 수 있으며, private credit는 이를 기반으로 기업대출을 지속적으로 확장하게 되는 셈이다.

최종 시사점: 공생 강화와 전이 리스크의 확대

향후 케빈 워시 체제는 이미 진행 중인 규제 완화 흐름을 정책적으로 뒷받침하며, 그 속도를 높일 가능성이 크다. 이 과정에서 은행과 사모대출 간 연결성은 더욱 강화될 것으로 보이며, 이는 단기적으로 신용 시장 내 유동성 경색 우려를 완화시키는 요인으로 작용할 수 있다.

다만 이러한 구조는 동시에 사모대출 부문의 리스크가 은행권으로 전이될 수 있는 경로를 넓히는 측면도 함께 내포하고 있다. 따라서 이번 규제 완화 국면은 자금 공급 측면에서는 긍정적이나, 금융 시스템 내 상호 의존성이 높아지는 방향으로 전개되고 있다는 점에서 중장기적인 리스크에 대한 경계가 필요하다.

2026년 4월 17일 | Global Asset Research

Global Macro Alert

전쟁의 그림자 속 한국 경제의 회복탄력성은?

Economy

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Economist 전규연 kychun@hanafn.com
RA 이태석 taeseoklee@hanafn.com

한국은 물가 충격이 다소 길게 이어지며 내수를 제약할 소지

이란 전쟁으로 인해 세계 경제의 하방 압력이 커진 가운데, 전쟁의 영향은 국가별로 고르게 나타나지 않을 가능성이 높다. 한국은 중동산 원유 의존도가 70%에 달하고, 경제 규모(GDP) 대비 원유 순수입 비중도 여타 주요국 대비 높아 금번 사태에서 취약한 위치에 있다. 미국은 원유 공급에 큰 문제가 없어 물가 상승이 일시적일 수 있지만, 한국은 공급 차질이 발생해 물가 충격이 다소 긴 기간 동안 이어질 수 있으며, 고물가가 소비를 제약하며 경기가 둔화될 수 있다. 한국 3월 소비자물가는 석유 최고가격제 실시 등으로 인해 전월비 0.3% 상승하는 데 그쳤지만, 3월 수입물가는 전월비 16.1% 상승했다. 세부항목 중 원재료 수입물가는 원유 등을 중심으로 전월비 40.2% 상승했다. 산업연구원 분석 결과 국제유가가 10% 상승할 때 국내 제조업 생산비용은 0.7% 가량 상승하는 것으로 추정되는데, 기업의 생산비용 상승이 소비자가격으로 전이돼 한국 소비자물가는 연간 2.4% 내외를 기록할 것으로 전망한다. 전쟁 발 석유 공급 차질이 예상보다 장기화된다면 Worst Scenario 상 소비자물가는 2.8%까지 오를 수 있다.

물량 차질로 인해 유가 상승분은 한국 수입에 아직 반영되지 않은 상태

중동 전쟁으로 인한 직접적인 한국 경제 타격은 중동향 수출 감소와 원유 수입 증가가 주요하다. IMF는 4월 세계경제전망에서 2026년 중동/중앙아시아 성장률을 1.9%로 전망하며 지난 1월 대비 -2.0%p 하향 조정했다. 한국의 대중동 수출 비중은 2.9%에 불과해 영향이 크지는 않지만 중동 내수경기 둔화로 인한 수요 약화, 중동 초대형 경제협력 프로젝트 지연 리스크 등이 하방 압력으로 작용할 수 있다. 한편 유가 상승에도 불구하고 한국 3월 에너지 수입은 전년비 -7.0%로 감소했는데, 이는 호르무즈 해협 봉쇄로 원유 수입물량이 줄어들었기 때문이다. 해협 봉쇄가 완화되며 원유 수입이 정상화되기 시작하면 고유가가 원유 수입 단가에 반영되면서 수입 증가율이 확대될 수 있다.

2026년 한국 경제성장률은 1.9%로 하향 조정. 대외부문 주도의 성장세는 지속

2026년 한국 경제성장률은 1.9%로 기존 전망(2.0%)보다 -0.1%p 하향 조정한다. 중동 발 경기 하락 압력(-0.3%p)을 26.2조원 규모의 추경(+0.2%p)이 일부 상쇄하며 성장률 하락 폭은 제한될 공산이 크다. 물가 부담 확대로 내수 경기는 다소 부진할 듯하다. 한국 4월 제조업 PMI에서 기업들은 환율 및 원자재 가격 상승으로 인해 비용 부담이 증가했다며 2022년 7월 이후 가장 높은 비율로 가격 인상 의지를 보였다. 고유가로 인한 원유 수입액 증가로 무역수지 흑자 폭도 점차 줄어들겠지만, 반도체를 비롯한 IT 수출 호조가 이를 상쇄하며 대외부문 주도의 성장세는 지속될 가능성이 높다.

2026년 04월 17일 | 기업분석_기업분석(Report)

SK텔레콤 (017670)

이제 5G SA 시대에 적응하셔야 합니다

BUY (유지)

목표주가(12M)	140,000원(상향)
현재주가(4.16)	95,900원

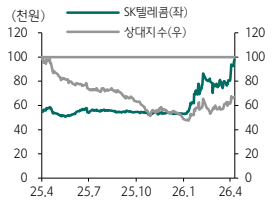
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,226.05
52주 최고/최저(원)	101,900/50,700
시가총액(십억원)	20,598.4
시가총액비중(%)	0.42
발행주식수(천주)	214,790.1
60일 평균 거래량(천주)	1,460.1
60일 평균 거래대금(십억원)	110.6
외국인지분율(%)	39.15
주요주주 지분율(%)	
SK 외 9 인	30.59
국민연금공단	7.45

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	17,728.1	18,090.1
영업이익(십억원)	1,887.7	2,005.2
순이익(십억원)	1,252.5	1,350.2
EPS(원)	5,748	6,254
BPS(원)	61,351	64,041

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	17,940.6	17,099.2	17,798.0	18,383.5
영업이익	1,823.4	1,073.2	1,887.2	1,983.6
세전이익	1,761.8	722.3	1,567.2	1,696.6
순이익	1,250.2	408.4	1,156.8	1,250.0
EPS	5,810	1,901	5,386	5,820
증감율	16.27	(67.28)	183.32	8.06
PER	9.50	28.14	18.21	16.86
PBR	1.01	0.89	1.55	1.50
EV/EBITDA	3.73	4.41	4.66	4.36
ROE	10.83	3.33	8.77	9.10
BPS	54,898	60,299	63,305	65,406
DPS	3,540	1,660	3,600	3,800

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

12개월 목표주가 14만원으로 상향, 매수 투자 의견 및 통신업종 탑픽 유지

SKT 12개월 TP를 14만원으로 상향 조정한다. 미국은 물론 국내에서도 연내 5G SA 상용 서비스 도입과 더불어 요금제 개편 논의가 시작되고 있어 PBR 상승, 배당수익률 밴드 하향 기조가 뚜렷할 것이기 때문이다. SKT 목표주가 14만원은 2026년 추정 실적 기준 PBR 2배, 기대배당수익률 2.6%에 해당한다. 더불어 SKT에 대한 매수 투자의견, 국내 통신서비스 업종 내 12개월/4~5월 Top Pick으로 제시한다. 추천 사유는 1) 2026년 들어 2배 가까운 주가 상승을 기록 중이지만 5G SA 시대로의 진입이 본격화되고 있음을 감안하면 여전히 매력적인 주가 수준이고, 2) 낮은 기저로 2026년도엔 통신 3사 중 괄목할만한 주가 상승을 나타낼 전망이며, 3) 현금 흐름 개선으로 2026년 조기 배당금 정상화가 예상되며, 4) 최근 5G SA 상용화로 인한 통신장비 주가 급등세가 통신서비스 주가 상승으로 이어지는 양상이라 이동전화매출액 비중이 높고 외국인 보유 비중이 낮은 SKT로 투자가들의 매수세가 유입될 가능성이 높기 때문이다.

최근 주가 상승은 5G SA 상용화에 따른 요금제 변경 기대감 때문입니다

여전히 SKT 주가 상승의 원인을 엔트로픽 상장 또는 국책 AI 사업자 선정 기대감 정도로 해석하는 투자가들이 적지 않다. 그런데 이러한 논리로는 최근 SKT 주가 상승을 제대로 설명하기 어렵다. 2017년 당시 시가총액이 수백억원에 달했던 SK하이닉스 지분을 20%나 소유했음에도 SKT 주가가 오르지 못했고 과거 AI 열풍 당시에도 SKT 주가가 편승한 적이 없기 때문이다. 얼마전 SKT는 연내 5G SA 상용화를 목표로 현재 망 테스트에 들어갔다고 언급했다. 또 통신 시장에선 미국에 이어 국내에서도 쉽진 않지만 네트워크 투자를 감행할 수 있도록 새로운 5G SA 요금제 출시에 나서야 한다는 의견이 다수 거론되었다. 7년간 유지되었던 이동전화 요금제 업셀링 시도가 나올 수 있다는 기대감이 생겨나고 있다. 과거 통신사 주가는 이익 증가 기대감이 커질 당시가 아닌 요금제 논의가 본격화될 시점에 가장 큰 폭의 상승을 기록하였다. CAPEX 증대 계획은 오히려 주가 상승의 기폭제가 되었다. ARPU 상승의 전초전으로 인식되었기 때문이다.

과거 ARPU 상승 기대감 높았을 당시 배당수익률은 2.6% 수준, 추가 상승 여력 커

과거 통신사 주가는 신규 요금제 출시에 따른 ARPU 상승 기대감이 생겨날 시 가장 크게 올랐으며 PBR 상승과 배당수익률 밴드 하향화가 나타났다. 과거 경험을 바탕으로 2026년 말 5G SA 상용화가 이루어질 것이라고 보면 SKT 배당수익률 밴드가 2.6%까지 하향 조정될 가능성이 높아 보인다. SKT 주가는 연내 14만원 돌파가 기대된다. 2027년 이후엔 DPS 상승을 바탕으로 추가적인 주가 상승 시도가 예상된다. 요금제 개편이 이루어질 경우 장기 실적 개선 기대로 경영진이 배당금 총액을 증액할 것이기 때문이다.

2026년 04월 17일 | 기업분석_기업분석(Report)

쏠리드 (050890)

기업가치로 보면 여전히 극심한 저평가 상황입니다

BUY (유지)

목표주가(12M)	30,000원(상향)
현재주가(4.16)	16,670원

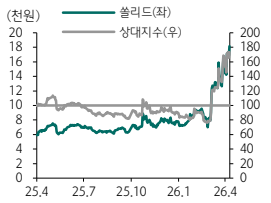
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,162.97
52주 최고/최저(원)	20,000/6,050
시가총액(십억원)	1,012.8
시가총액비중(%)	0.17
발행주식수(천주)	60,756.5
60일 평균 거래량(천주)	8,329.8
60일 평균 거래대금(십억원)	116.6
외국인지분율(%)	11.72
주요주주 지분율(%)	
정준 외 2 인	10.55

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	310.9	379.8
영업이익(십억원)	35.2	45.4
순이익(십억원)	33.9	40.8
EPS(원)	557	672
BPS(원)	6,357	6,949

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	331.1	294.8	308.8	379.8
영업이익	35.1	33.3	35.9	45.4
세전이익	54.3	39.5	36.5	46.4
순이익	46.1	36.4	31.7	40.7
EPS	754	597	522	670
증감율	12.87	(20.82)	(12.56)	28.35
PER	8.81	12.35	31.93	24.88
PBR	1.25	1.25	2.62	2.39
EV/EBITDA	8.65	10.53	24.51	19.33
ROE	15.52	10.80	8.64	10.17
BPS	5,326	5,893	6,365	6,986
DPS	50	50	50	50

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

12개월 목표가 30,000원으로 상향, 국내외 통신장비주와 비교해 보세요

쏠리드 12개월 목표주가를 30,000원으로 상향 조정한다. 아직은 실적 전망치를 이전 수준으로 유지하지만 국내외 통신장비 업체 주가 상승을 고려해 Target Multiple을 상향 조정한 결과이다. 목표주가 3만원은 Target PBR 5배에 해당한다. 한편 쏠리드에 대한 투자의견을 매수로 유지하는데 추천 사유는 다음과 같다. 1) 전세계 1/3을 차지하는 미국 통신장비 시장이 6월 주파수 경매를 시작으로 본격 개화할 것으로 보여 이에 따른 수혜가 예상되고. 2) 엠페놀, 화웨이 등 미국/중국 장비와의 꾸준한 경쟁 속에서도 전세계 탑3에 들 정도로 우수한 기술/가격 경쟁력을 확보하고 있으며, 3) 추정 PBR로 보면 대표적인 글로벌 통신장비대비 절대 저평가되어 있고, 4) 2027년 하반기 이후 본격 이익 성장 형태가 나타날 전망이나 과거 사례로 볼 때 주가 선반영 양상이 강할 것으로 판단되기 때문이다. 상대 비교를 통해서 보면 여전히 부담 없는 주가를 형성 중이라 비중확대를 지속할 것을 추천한다.

글로벌 경쟁력 우수, 유통망 안정적, 시장 확장 시 실적에 그대로 연동될 것

2022년 이후 쏠리드는 안정적인 이익 창출 능력을 보여주었다. 분기별로는 적자를 기록하기도 했지만 연간으론 300억원 이상의 안정적 이익을 창출하는 모습을 나타냈다. 마치 글로벌 대형 SI와 같은 모습이었는데 가장 큰 이유는 특정업체에 의존하지 않고 다양한 뉴트럴 호스트 및 유통상을 통해 전세계적인 유통망을 구축했기 때문이었다. 기술력, 평판, 영업력이 바탕이 된 것인데 이러한 이유로 쏠리드는 향후 미국/EU 통신 시장 확대 시 업황 개선의 영향을 직접적으로 누릴 가능성이 높다. 특정 SI에 매출이 집중되는 구조가 아니라서 2027~2028년 빅사이클의 수혜가 그대로 적용될 가능성이 높다는 의미로 받아들이면 된다. 이미 그러하지만 중국 장비 규제 영향도 향후 더 크게 받을 가능성이 높다. 미국 엠페놀(컴스코프 중계기 사업부 인수)이 위상이 여전히 높지만 화웨이나 기타 중국 장비 규제 영향이 확대되는 양상이기 때문이다.

M&A 가치로 보면 현저한 저평가, 보수적인 투자가도 접근하기 편안한 종목

쏠리드 시가총액이 1조원을 넘어선 상황이지만 여전히 매수하기에 부담이 없다고 판단한다. 장기 이익 창출 능력이나 업계 내 위치로 봐도 그렇지만 2천억원 미만으로도 실제 M&A가 가능한 업체이기 때문이다. 최근 통신장비 업체 주가 급등으로 국내외 왠만한 업체들의 시가총액이 수조원, 수십조원에 달한다는 점을 감안할 때 쏠리드 시가총액이 줄어든다면 충분히 M&A 가치가 부각될 수 있을 전망이다. 탄탄한 이익 창출 능력에 대주주 지분률이 낮고 업종 특성을 감안하면 PBR도 낮은 수준이기 때문이다. 재무적 리스크가 낮아 보수적인 투자가들도 접근하기에 좋은 통신장비 업체라는 판단이다.

2026년 04월 17일 | 기업분석_기업분석(Report)

아이씨티케이 (456010)

ICTK가 국내 양자솔루션 수출 1호 기업이 될 것입니다

BUY (유지)

목표주가(12M)	40,000원(상향)
현재주가(4.16)	21,350원

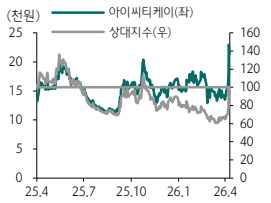
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,162.97
52주 최고/최저(원)	22,950/11,100
시가총액(십억원)	296.8
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	13,901.9
60일 평균 거래량(천주)	921.7
60일 평균 거래대금(십억원)	18.0
외국인지분율(%)	4.62
주요주주 지분율(%)	
이정원 외 16 인	27.59

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	23.7	29.6
영업이익(십억원)	5.2	8.7
순이익(십억원)	4.8	7.5
EPS(원)	345	539
BPS(원)	3,503	4,050

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	6.7	4.0	23.7	29.6
영업이익	(6.7)	(8.9)	5.2	8.7
세전이익	(5.8)	(6.7)	6.0	9.4
순이익	(5.8)	(6.7)	4.8	7.5
EPS	(467)	(499)	344	542
증감율	적지	적지	흑전	57.56
PER	(20.99)	(33.13)	62.06	39.39
PBR	3.02	5.23	6.09	5.28
EV/EBITDA	(18.32)	(27.99)	33.00	24.49
ROE	(22.20)	(15.36)	10.31	14.35
BPS	3,240	3,161	3,505	4,047
DPS	0	0	0	0

Analyst 김홍식 pro11@hanafn.com
RA 이상훈 sanghunlee0121@hanafn.com

투자의견 매수, 12개월 목표주가 40,000원으로 상향

ICTK에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 한편 목표주가를 40,000원으로 상향한다. 1) 스테이블 코인의 제도권 금융 편입, 앤트로픽 AI발 해킹 등으로 양자암호의 중요성이 날로 높아지고 있으며, 2) 양자컴퓨터 발전속도와 미중 기술 경쟁을 감안했을 때 미국발 양자산업 지원책이 연일 쏟아질 것으로 예상하고, 3) ICTK는 BTQ의 Q퍼펙트가 보유한 양자 시뮬레이션 기술을 통해 단순한 양자암호업체가 아닌 풀스택 양자솔루션 업체로 사업 모델을 강화하고 있으며, 4) 이를 기반으로 향후 국내 양자솔루션 수출 1호 기업이 될 것으로 기대하기 때문이다. 전술한 요인들과 글로벌 양자업체들의 PBR을 감안하여 ICTK의 타겟 PBR을 12배로 적용, 목표주가를 40,000원으로 상향한다.

미국이 양자산업을 정책적으로 육성하고 있습니다

올해는 미국을 중심으로 양자산업이 더욱 활성화될 것으로 예상한다. 트럼프 행정부의 R&D 방향성, 미중 패권 경쟁 구도, 양자컴퓨터 발전 속도를 고려했을 때 그렇다. 작년부터 올해 초까지 AI, 로보틱스, 우주와 같은 미국 전략 산업들은 모두 주목을 받았다. 그 중 양자컴퓨터는 미국이 FY2027 국가 R&D 과제의 첫번째 주안점으로 삼은바 있다. 과거 인터넷, 스마트폰과 마찬가지로 양자산업을 주도하는 국가가 향후 수십년간 글로벌 산업 헤게모니를 쥐게 될 것이기 때문이다. 그런데 미국 입장에선 방심할 수가 없게 됐다. 양자컴퓨터 발전 속도가 당초 예상을 훨씬 상회하는 것은 물론, 중국 역시 이번 15차 5개년 계획 6대 미래 산업으로 양자 기술을 선정했기 때문이다. 결국 미국은 양자분야 전반에 걸친 재정/정책적 지원책을 마련할 수 밖에 없다. 이를 반영하듯 작년 11월 제네시스 미션을 발표하며 양자컴퓨터를 최우선적으로 명시한데이어 지난 3월에는 PQC 전환과 양자 인재 육성을 담은 6개조 사이버 전략 정책을 발표했다.

길게 보면 ICTK가 가장 커질 수 밖에 없습니다

최근 국내외에서 양자 관련주가 급등하고 있다. 그런데 이런 때일수록 주도주인 ICTK에 집중할 것을 권한다. 산업의 태동기나 전환기에는 불확실성이 심해서 종목간 수익률 변동이 심하다. 그래서 후발주/소형주인데도 단기간 수익률이 주도주를 넘는 경우도 빈번하며, 오히려 주도주는 주가 양상이 부진할 때도 많다. 하지만 결국 장기적으로 산업이 성장하여 안정권에 접어들면 진정으로 경쟁력이 있고 지속가능한 수익모델을 갖춘 업체가 드러날 수 밖에 없다. 그렇기에 주도주를 넘어서는 후발주는 있을 수 없다. 그런데 ICTK는 양자보안칩을 개발한 국내 유일의 업체이다. 지분 파트너사인 BTQ가 최근 인수한 Q퍼펙트를 통해 양자 시뮬레이션 기술을 개발하여 국내 최초로 통합 양자솔루션 업체로 사업모델을 강화하고 있기도 하다. 과거 수많은 산업 사례를 봤을때 기술적/사업적으로 국내에서 독보적인 경쟁력을 갖춘 ICTK가 향후 양자산업 최대 종목이 될 것으로 본다.

2026년 4월 17일 | 기업분석_Update

삼성전기 (009150)

제한적인 공급 내 수요 확장세 지속

BUY (유지)

목표주가(12M)	810,000원(상향)
현재주가(4.16)	639,000원

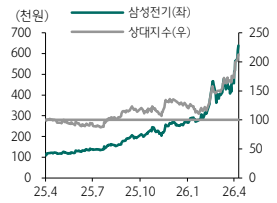
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,226.05
52주 최고/최저(원)	639,000/117,200
시가총액(십억원)	47,729.3
시가총액비중(%)	0.93
발행주식수(천주)	74,693.7
60일 평균 거래량(천주)	772.9
60일 평균 거래대금(십억원)	307.5
외국인지분율(%)	39.18
주요주주 지분율(%)	
삼성전자 외 4 인	23.79
국민연금공단	10.51

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	12,910.8	14,679.7
영업이익(십억원)	1,420.4	1,972.2
순이익(십억원)	1,164.2	1,592.7
EPS(원)	14,576	19,960
BPS(원)	139,628	158,513

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	10,294.1	11,314.5	13,101.3	15,319.7
영업이익	735.0	913.3	1,483.9	2,278.7
세전이익	797.3	895.8	1,502.2	2,299.7
순이익	679.1	706.1	1,174.2	1,775.0
EPS	8,752	9,099	15,131	22,874
증감율	60.59	3.96	66.29	51.17
PER	14.15	28.03	42.23	27.94
PBR	1.08	2.04	4.64	4.04
EV/EBITDA	5.87	10.44	19.91	14.93
ROE	8.16	7.70	11.69	15.66
BPS	115,152	124,850	137,691	158,275
DPS	1,800	2,350	2,350	2,350

Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

목표주가 81만원으로 상향

삼성전기 목표주가를 81만원으로 상향한다. 목표주가는 27년 EPS 22,874원에 글로벌 FCBGA 기업(Ibiden, Unimicron)의 27년 평균 PER 35.4배를 적용했다. 27년 영업이익을 기존 추정치 대비 36% 상향조정했는데 MLCC 가격 인상 사이클 진입과 FCBGA 공급 제약 심화에 따른 고부가 제품 중심의 믹스 개선이 중장기 이익 성장을 견인할 것으로 판단한다. AI 서버를 중심으로 형성된 수요가 네트워크 및 위성 영역까지 확장되며 MLCC와 FCBGA 모두 구조적 성장 국면에 진입하고 있다는 점을 감안할 때 이익 성장 구간은 장기화 될 것으로 기대된다.

MLCC: 아직 업사이클 초입

26년 2분기 MLCC 가격 인상 사이클 초입 국면에 진입한 것으로 판단된다. Taiyo Yuden이 5월부터 MLCC를 포함한 주요 제품군에 대한 가격 인상을 발표했으며, Murata 또한 4월부터 인덕터 중심으로 판가를 인상했다. 이는 금, 은을 포함한 주 원재료 가격 상승을 반영한 판가 인상이나 원가 부담이 고객사로 전가 가능한 업황이 형성되고 있다는 점이 주목할 만하다. Murata는 지난해 하반기부터 AI 서버 출하가 본격적으로 증가하는 26년 4월부터 가격 하락 압박이 완화될 가능성을 언급해왔는데, 이는 GB300 플랫폼 전환과 모바일 고객사의 재고 빌드업 시기가 맞물리기 때문인 것으로 추정된다. 과거 2017~2018년 가격 상승 사이클과 비교할 때 현재 삼성전기 MLCC의 수익성은 여전히 10% 초중반 수준으로 가격 상승 국면의 초입이라고 판단한다. 2027년부터 1MW급 이상의 AI 서버 랙 확산과 함께 800V HVDC 기반 전력 인프라 전환이 시작될 것으로 예상되며, 고전압·고용량 MLCC 수요 증가에 따라 수급은 더욱 타이트해질 전망이다.

FCBGA: 하반기 공급부족 본격화

FCBGA는 하반기부터 구조적 쇼티지 심화 국면에 진입할 전망이다. AI 가속기 및 서버 CPU 수요 증가와 함께 기판의 대면적화 및 고다층화가 동시에 진행되며 실질적인 Capa Loss가 확대되고 있기 때문이다. 이에 따라 26년 하반기부터는 최대 가동률이 지속될 예정이며 추가적인 생산능력 확보를 위한 투자 필요성도 확대되고 있다. 다만 신규 증설의 실질적인 실적 기여 시점은 2028년 이후로 예상되어 단기적으로는 공급 제약 환경이 지속될 전망이다. 아울러 최근 Agentic AI를 구현하기 위해 AI 인프라가 네트워크 및 위성 영역까지 확장되고 있어 FCBGA의 구조적 성장 국면 또한 장기화 될 것으로 예상된다.

2026년 04월 17일 | 기업분석_스몰캡_Report

알톤 (123750)

[탐방노트] LMFP 상용화와 수주가 이끄는 턴어라운드

Not Rated

현재주가(4.16) **2,190원**

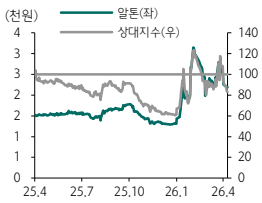
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,162.97
52주 최고/최저(원)	3,145/1,290
시가총액(십억원)	30.3
시가총액비중(%)	0.00
발행주식수(천주)	13,819.3
60일 평균 거래량(천주)	535.2
60일 평균 거래대금(십억원)	1.4
외국인지분율(%)	1.73
주요주주 지분율(%)	
이녹스 외 6 인	43.05
나우M&A투자펀드2호	7.76

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	-	-
영업이익(십억원)	-	-
순이익(십억원)	-	-
EPS(원)	-	-
BPS(원)	-	-

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	51	42	28	32
영업이익	2	1	(5)	0
세전이익	1	(0)	(6)	0
순이익	(1)	(0)	(6)	0
EPS	(55)	(21)	(498)	17
증감율	적전	적지	적지	흑전
PER	(71.0)	(160.7)	(2.9)	76.4
PBR	1.8	1.6	0.9	0.8
EV/EBITDA	16.2	18.7	0.0	19.4
ROE	(2.6)	(1.0)	(31.6)	1.0
BPS	2,131	2,067	1,581	1,597
DPS	0	0	0	0

Analyst 권태우 tkwon@hanafn.com
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

전기자전거 중심 사업 재편, 퍼스널 모빌리티 전환 가속

알톤은 1994년 설립된 자전거 및 부품 제조·판매 전문 기업으로, 2010년 코스닥 시장에 상장되었다. 일반·전기·공유자전거를 아우르는 사업 포트폴리오를 구성하고 있다. 2025년 기준 전기자전거 매출 비중이 50%에 도달하면서 전기자전거 중심의 사업 구조로 전환이 진행되고 있다. 중국 천진 소재 자체 제조 공장(연간 60만대 생산 CAPA)과 국내 유일의 자전거 전문 연구소를 운영 중이며, 전국 1,000여 개 유통망 및 A/S 인프라를 확보했다. 국내 최초 LMFP 배터리 전기자전거 상용화를 기반으로, 스마트 퍼스널 모빌리티 기업으로의 도약이 본격화될 전망이다.

국내 최초 LMFP 배터리 전기자전거 상용화, 가격·성능 경쟁력 동시 확보

동사는 2026년 국내 자전거 업계 최초로 LMFP(리튬망간인산철) 배터리를 탑재한 전기자전거를 상용화했다. LMFP는 기존 NCM 계열 대비 열 안정성이 우수하고, 충·방전 사이클 800회 이상의 장수명이 특징이다. 이를 통해 1회 충전 주행거리가 기존 대비 약 33% 증가한 60km를 달성했으며, 코발트를 사용하지 않아 원재료 비용이 절감되면서 제품 가격이 170~200만원대에서 100만원 초반대로 인하되었다. 아울러 자체 개발한 스마트 급속 충전기를 통해 완충 시간이 기존 6시간에서 약 90분으로 대폭 단축되었고, 리어허브 모터 역시 150~200W에서 350W급으로 고출력화에 성공한 바 있다. 고유가 환경과 도시 내 차량 제한 정책이 확대되는 가운데 전기자전거 출퇴근 수요가 증가하고 있으며, 가격과 성능 양면에서 경쟁력을 확보한 동사의 시장 지배력이 한층 강화될 것으로 판단된다.

IT기업향 대규모 수주 및 공유 전기자전거 사업 확대

지난 1월 국내 대형 IT 기업과 118억원 규모의 공유 전기자전거 공급계약을 체결했으며, 이는 전년도 매출액의 약 42%에 해당하는 대형 수주이다. 해당 물량은 2분기부터 납품이 진행될 예정으로, 연간 매출 성장에 핵심적인 기여가 이뤄질 것으로 보인다. 동사는 서울시 따릉이를 비롯한 주요 공유 플랫폼에 자전거를 지속 공급해 온 B2B·B2G 레퍼런스를 보유하고 있으며, 자체 제조 공장을 기반으로 대규모 물량의 유연한 생산·공급 체계를 갖추고 있다. 향후 공유 전기자전거로의 전환 수요가 본격화될 경우, 기존 일반 공유자전거 대비 높은 단가가 적용되어 매출 및 수익성 개선이 기대된다. 또한 나우IB캐피탈과의 전략적 업무협약을 통해 20억원 규모의 제3자배정 유상증자를 유치했으며, 이녹스·알톤·나우IB캐피탈 3사 협업 구도 하에 M&A 기반의 사업 영역 확장이 적극적으로 추진되고 있다.

실적 턴어라운드 기대

2026년 실적 가이던스는 매출액 400억원(+24% YoY), 영업이익 20억원(+780% YoY)으로 전년 대비 수익성 회복을 제시했다. 1분기에는 비수기 영향으로 영업적자가 불가피하나, 2분기부터 IT기업향 수주 물량이 반영되면서 매출과 이익 측면에서 개선이 예상된다. LMFP 전기자전거의 가격 경쟁력을 바탕으로 한 B2C 수요 확대와 공유 전기자전거의 매출 기여가 맞물리며, 연간 기준 실적 턴어라운드가 가시화될 것으로 기대된다.

2026년 4월 17일 I Earnings Preview

에너지/화학

1Q26 Pre: 내가 웃는게 웃는게 아냐

에너지/화학

Overweight

관심종목

*CP 2026년 4월 15일

한화솔루션(009830)
BUY I TP 46,000원 I CP 42,400원

효성티앤씨(298020)
BUY I TP 590,000원(상향) I CP 500,000원

롯데정밀화학(004000)
BUY I TP 60,000원 I CP 53,400원

유니드(014830)
BUY I TP 110,000원(상향) I CP 84,100원

1Q26 Pre: 긍정적 래깅 및 재고 효과 등으로 컨센 대폭 상회

이란 전쟁 영향으로 가동률의 전반적인 조정이 나타나고 있음에도 불구하고, 급격한 판가 상승에 따른 긍정적 래깅 효과로 업체 전반 실적은 컨센을 대폭 상회할 전망이다. S-Oil/SK 이노베이션은 각각 컨센을 +70%/+54% 상회할 전망이다. 일부 가동률 조정에도 불구하고, 재고관련이익이 반영된 영향이다. 다만, 유가 하락 시 재차 재고관련손실로 반영될 수 있음은 유의해야 한다. 석유화학은 원료 조달 이슈로 50~60% 수준으로 가동률이 하락한 상황이나, 판가 상승으로 실적이 대폭 개선된다. 가동률 이슈가 없는 업체는 효성티앤씨, 롯데정밀화학, 유니드다. 업체별 컨센 상회폭이 큰 업체는 한화솔루션(+903%)/대한유화(+112%)/롯데케미칼(흑전)/효성티앤씨(+12%)/LG화학(+11%)/롯데정밀(+9%) 정도다. KCC와 HS효성첨단소재(-25%)/금호석유화학(-13%)는 컨센을 하회할 전망이다.

정유: 원료 조달과 가격 상한제 양쪽 모두 압박 요인

단기적으로 원유 조달처를 다변화 하며 최악의 상황을 타개 중이다. 4/1~10일까지 무역 데이터 확인 결과, 사우디/쿠웨이트/이라크 비중은 대폭 줄었고, 미국/호주/서아프리카산 비중이 늘었다. 상대적으로 경질한 원유를 받아 정제하면서 등/경유의 비중은 다소 축소된 것으로 보이며, 이에 따라 등/경유 마진은 초강세다. 정부의 원유 조달 노력으로 가동률의 추가 조정 가능성은 낮아보이나, 낮아진 가동률 하에서 수출 물량 감소와 내수 마진 압박은 불가피 하다. 유가 하락에 따른 센티멘트 상의 불리함도 극복해야 한다. 중동과 러시아의 정제설비 타격 규모가 글로벌의 4% 이상에 달해 전쟁 이전보다 정제마진 강세 지속 가능성 즉, 펀더먼털은 더욱 좋아졌다. 하지만, 가동률 하향 및 상한제에 따른 내수 적자 우려가 걷히지 않으면 정유업체 주가의 추세 상승은 힘들다. 결국, 호르무즈가 정상적으로 개방되어야 정유업체 주가도 힘을 받을 수 있다. 중장기 긍정적으로 보나, 단기 주가 모멘텀은 약하다.

석유화학/태양광: 석유화학 중기 반사 수혜. 태양광은 단기, 중장기 모두 편안

석유화학은 전쟁 이전 대비 상황은 나아졌다. 전반적인 인프라 타격으로 글로벌 에틸렌 설비의 16%를 차지하는 중동의 정상 가동에 적게는 8개월에서 1.5년까지도 소요될 수 있기 때문이다. 게다가 중동 내 예정된 증설(2027~29년)도 차질을 빚을 가능성이 높다. 낮은 재고 하에서 전후 복구 수요 발생까지 가세하며 재고확보 움직임이 나타날 가능성도 긍정적이다. 다만, 현재로서는 낮은 가동률 하에서 유가/판가만 하락하며 역래깅이 발생하는 구간이 나타날 수 있으므로 변동성은 확대될 수 있다. 단기 주가 측면에서 마냥 긍정적인 상황은 아니란 의미다. 원료 소싱에 문제가 없고, 2Q26까지 안정적인 실적을 시현할 가능성이 높은 업체인 효성티앤씨, 롯데정밀화학, 유니드 정도만 관심 종목이다. 태양광은 미국 모듈 재고 소진에 따른 모듈 판가 상향 및 스페이스X의 한국 업체에 대한 관심으로 단기적으로 가장 주가 상승 가능성이 높은 섹터다. 현 시점에서는 태양광 섹터를 가장 선호한다.

Analyst 윤재성 js.yoon@hanafn.com
RA 김형준 do200508@hanafn.com

재생열 의무화 제도와 LNG 발전소

유틸리티 Weekly | 2026.04.17

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com

RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

주간 리뷰 및 관심종목

주간 리뷰

- 주간 커버리지 합산 수익률은 시장을 1.3% 하회했다. 15일 종가 기준 WTI는 93.0달러/배럴(WoW -3.3%), 미국 천연가스는 2.6달러/mmbtu(-4.4%), 아시아 LNG 현물은 15.8달러/mmbtu(-19.0%), 호주산 유연탄은 133.8달러/톤(-1.3%), 원/달러 환율은 1,475.2원(-0.2%)을 기록했다. JKM 가격은 6월물로 기준이 변경되면서 가격이 크게 낮아졌다.
- 이란의 호르무즈 해협 통제 이후 45일 이상 지난 현재 국면에서 전선 소재 부족 이슈가 확인된다. 납사 기반 원부자재 보유 재고 기간이 길지 않은 업종에서 공통적으로 나타날 수 있는 사안이다. 현재 상황이 일시적 차질에 그칠지 장기화될 것인지는 향후 이란-미국 협상에 달려있는 문제로 판단된다. 다만 향후 물류 정상화를 가정해도 시차를 감안하면 원료 조달 및 생산 정상화는 빨라야 하반기부터 기대해볼 수 있기 때문에 2분기 경계가 필요하다.
- 새울 3호기 상업운전이 가시화되고 있다. 향후 2개 분기 가량 시운전을 진행하며 늦어도 4분기에는 100% 출력에 도달할 것으로 보인다. 후속 원전인 새울 4호기는 아직 시운전 이전 단계이며 신한울 3,4호기 또는 i-SMR은 2030년대 초중반 정도에 가동이 가능하다. 따라서 발전 Mix 개선은 새울 4호기까지 점진적으로 이뤄질 수 있으며 이후에는 장기간 공백이 발생한다.
- 한국석유공사는 동해 심해 탐사사업 우선협상대상자로 BP를 선정했으나 아직 최종 승인은 획득하지 못한 상황이다. 한편 입찰 제안서 유효기간이 9월로 연장됨에 따라 사업 재개 가능성이 일부 회복되었다. 대왕고래 시추 결과가 전체 프로젝트의 실패를 증명하지 않는다. 자원개발은 초기 단계에서 최종 성공을 담보할 수 없기 때문에 장기적인 관점에서 지속적인 투자가 필요하다. 최근 중동 공급망 불안정성 등을 감안하면 투자 재개 명분도 어느 정도 확보할 수 있는 모습으로 판단된다.
- 언론에 따르면 집단에너지사업자에게 공급되는 발전배열 가격 인상폭이 확대될 것으로 보인다. 실계통 기반 하루전시장으로 변화한 이후 열제약발전의 수익성이 크게 하락하면서 수열가격을 올리려는 시도다. 2025년 지역난방공사의 원재료 비용 가운데 LNG는 82.7%, 수열은 15.4%를 차지한다. 비중 상 원가 부담 증분이 제한적일 수 있으나 결론적으로 열요금 인상 요인으로 작동한다. 지역난방공사가 기준사업자이기 때문에 열요금 인상 시 민간사업자의 요금도 동반 조정될 수 있다.
- 기후부에서 '열에너지 혁신 전략(안)'을 공개했다. 2024년 기준 국내 최종에너지소비 48%를 차지하는 열에너지 가운데 재생열 비중이 3.6%로 낮아 규제를 통해 기여도를 확대하려는 시도다. 재생열 의무화 제도(Renewable Heat Obligation) 도입을 추진할 예정이며 목표치로 2030년 15%, 2035년 35%를 제시했다. 과거 RPS(신재생에너지 의무화 제도)처럼 일정 규모 이상 사업자 및 공공 건축물 대상으로 의무를 부과하는 전략이다. 아직 초기 단계로 의무 규제 시행 시점은 미정이다. 재생열에 대한 정의는 재생에너지열(태양, 지열, 공기열 등), 미활용 열(산업공정, 소각 등) 등으로 구분되며 현재 관련 법령 등을 통해 정비 중이다.
- 집단에너지 허가 제도 관련 부분이 주목할 지점이다. 신규 집단에너지 공급 허가 시 기저부하는 재생열원 구성을 의무화하고 LNG 용량은 최소화한다. 수소 혼소와 향후 전소 전환이 가능한 터빈 및 배관 설계를 갖춰야 하며 수소 전환 이행 계획서도 제출해야 한다. LNG 용량시장 입찰에서 집단에너지가 필수 조건이 된 상황에서 규제가 추가적으로 강화되는 양상이다.
- 온실가스 배출권(KAU25) 가격은 16일 종가 기준 16,750원으로 전주대비 3.7% 하락, YTD 61.1% 상승했다.

종목 코멘트

- SGC에너지(Top Pick): 주요 원재료인 바이오매스는 최근 가격 변화 크지 않음. 2~3분기 전력 부문 마진 개선 기대
- SK가스(Top Pick): 프로판 가격 유가에 동행하여 고점 대비 하락. 미국산 조달 비중 높아 공급 안정성 측면 장점 부각
- 한국전력: 중동 위기 해소 기대감으로 저점 대비 반등. 원자재 가격 약세에 동행하는 중. 단기 변동 가능성은 유의할 지점

2026년 4월 17일 | Global Equity

Bank of America (BAC.US)

상대적으로 비용 측면의 관리 노력이 더 부각된 실적

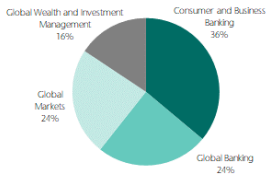
미국

TP(컨센서스)	61.07 USD
CP(4.16)	54.32 USD

Key Data

국가			UNITED STATES
상장거래소			New York
산업 분류			금융
주요 영업			은행
홈페이지			www.bankofamerica.com
시가총액(십억USD)			388.15
시가총액(조원)			572.82
52주최고/최저(USD)			57.55/36.495
주요주주 지분율(%)			
VANGUARD GROUP			8.6
블랙록			7.78
주가상승률	1M	6M	12M
절대	16.3	3.9	45.5
상대	10.4	(1.4)	12.4

순익구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	105,856	113,097	119,793	125,996
세전이익	33,223	37,695	41,880	45,279
지배순이익	26,973	30,509	33,613	36,286
EPS(USD)	3.2	3.9	4.4	5.0
EPS(YOY, %)	5.2	19.5	35.5	14.5
보통주ROE(%)	9.5	10.6	11.4	12.2
PER(배)	13.6	14.2	12.4	10.8
PBR(배)	1.2	1.4	1.3	1.3
배당수익률(%)	2.3	2.0	2.2	2.4

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

컨센서스를 10% 상회한 1분기 순익. 비용 측면의 관리 노력이 주요 배경으로 추정

BOA 1분기 순익은 YoY 16.6% 증가한 85.8억달러(EPS 1.11 달러)를 기록해 컨센서스를 약 10% 상회했다. 1) 1분기 총대출은 QoQ 2.1% 성장하고, NIM은 2.07%로 1bp 하락해 순이자이익은 전분기 수준을 유지했으며, 2) 자산관리수수료 및 투자은행수수료 증가에 힘입어 비이자이익도 개선되었지만 경쟁사들 비이자이익 개선 폭과 비교시 다소 적었던 편이다. 따라서 총영업이익 증가율은 JPM과 Citi 대비 낮았다. 반면 판관비와 대손비용 등은 상당히 양호했는데 3) 2025년말 대비 약 1,070명의 인력 감축 등으로 판관비는 YoY 4.3% 증가한 185억달러에 그쳐 가이던스 수치에 부합했고, 4) 대손비용도 13.4억달러로 YoY 9.7% 감소했다. 이는 신용카드 부문의 건전성 안정화와 상업용부동산 손실 감소 때문이다. 비용 측면의 관리가 잘 이루어진 점이 컨센서스를 상회한 배경으로 판단한다. 한편 미국 소비자 예금 M/S 1위의 은행이지만 최근 총예수금이 YoY 7~10%씩 늘고 있는 경쟁사들과 달리 동사는 YoY 2%대 증가에 그쳐 예수금 정체 현상이 지속되고 있는 점은 아쉬운 요인이다

상업용부동산 리스크 완화 중. 포트폴리오 감안시 대손비용 하향안정화 지속 예상

대손비용 감소의 주요 배경은 상업용부동산 익스포저 축소 효과가 본격화되면서 관련 리스크가 정점을 지나 완화 국면에 진입했기 때문이다. 상업용대출 NPL 비율이 1분기 중 0.43%로 하락했는데 3년만에 처음으로 상업용부동산에서 신규 부실자산 유입이 없었던 분기였다는 점은 주목할만한 요인이다. 상업용부동산 요주의 자산도 약 240억달러로 감소했다. 동사는 연체와 NPL 대비 커버리지비율이 다소 낮은 편인데 이는 대출 리스크 프로파일이 더 보수적이고, 소비자무담보대출, 신용카드, 주택담보대출 한도 비중이 훨씬 적기 때문이다. 따라서 우량 등급 고객 기반과 대출 포트폴리오를 감안할 때 대손비용 하향안정화 현상은 지속될 가능성이 높다고 판단한다

최소 요구 비율 대비 50bp 수준의 buffer 외에 모든 잉여 자본 효율적 배분 예정

1분기 CET 1 비율은 11.2%로 전분기 대비 14bp 하락했는데 이는 자사주 매입 규모 확대에 주로 기인한다. 1분기 배당은 약 20억달러, 자사주 매입은 약 72억달러로 총 93억달러를 주주환원에 사용했는데 자사주 매입은 2025년 3분기 53억달러에서 4분기 63억달러, 1분기에는 72억달러로 매분기마다 10억달러씩 늘리고 있다. 그럼에도 최소 요구 비율인 10%를 충분히 상회하고 있어 자본 여력 자체는 견조한 상태이다. 바젤 3 Endgame 최종 도입시 RWA가 다소 증가할 가능성이 있지만, G-SIB surcharge 산정 방식 완화 효과가 이를 상당부분 상쇄해 현재보다 요구 자본 요건은 더 낮아질 전망이다. 이에 BOA측은 자본을 과도하게 쌓아두기보다는 중장기적으로는 최소 요구 비율 대비 약 50bp 수준의 buffer만 유지하면서 잉여 자본은 모두 배당과 자사주 매입, 대차대조표 확대 등에 효율적으로 배분할 예정이다

2026년 4월 17일 | Global Equity

ASML (ASML. NA)

하반기 물량 집중되며, 연간 가이던스 상향

네덜란드

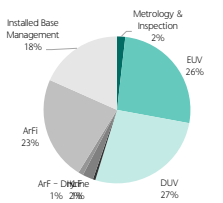
TP(컨센서스)	1,428 EUR
CP(4.16)	1,230 EUR

Key Data

국가	NETHERLANDS
거래소	EN Amsterdam
산업	Information Technology
제품/서비스	Semiconductors & Semiconductor
홈페이지	www.asml.com
시총(십억EUR)	477.4
시총(조원)	829.7
52주최고/최저	1312.8/548.9
주요 주주(%)	
Blackrock Inc	6.78
Vanguard Group Inc/The	4.91

주가상승률	1M	6M	12M
절대	4.3	40.9	114.3
상대	2.9	34.6	95.3

매출구성



Financial Data (백만 EUR)

투자지표	2024	2025F	2026F	2027F
매출	28,263	32,667	38,623	46,130
영업이익	9,937	12,054	13,894	18,095
순이익	10,213	10,213	11,767	15,106
EPS(USD)	26.4	26.4	30.5	40.0
EPS(YOY, %)	0.0	0.0	15.7	31.1
ROE(%)	47.1	49.1	52.8	55.5
PER(배)	32.0	35.0	40.3	30.8
PBR(배)	12.1	18.1	20.1	15.4
배당률(%)	0.9	0.8	0.7	0.8

자료: ASML, Bloomberg

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

1Q26 Review: 메모리가 견인한 실적

ASML은 26년 1분기 매출액 87.7억 유로(YoY +13%, QoQ -10%), GAAP 기준 EPS 7.15 유로(YoY +19%, QoQ -3%)를 기록했다. Bloomberg 컨센서스 대비 매출액은 약 1%, EPS는 약 8% 상회했다. EPS 상회폭이 매출액 상회폭보다 컸는데, 설치 기반 내에서도 고마진 업그레이드 비중이 높았던 영향이 컸다. 사업부별로 보면, 장비 매출액은 62.8억 유로(YoY +9%, QoQ -17%), 설치 기반 매출액은 24.9억 유로(YoY +24%, QoQ +17%)를 기록했다. EUV 매출액은 전년 동기대비 29% 증가한 41.4억 유로를 기록했다. 전방산업별로는 메모리향이 51%, 로직향이 49%를 기록하면서 메모리 비중이 22년 1분기 이후 4년 만에 로직향 비중을 초과했다. 이와 함께 한국향 매출액도 전년동기대비 23% 증가한 28.3억 유로를 기록하면서 사상 최대 한국 매출을 기록했다.

2Q26 Preview: High NA EUV 매출 부재로 컨센서스 소폭 하회

ASML은 26년 2분기 가이던스로 매출액 84~90억 유로, 매출총이익률 51~52%를 제시했다. 중간값 기준 Blooomberg 컨센서스 대비 매출액은 4%, 매출총이익률은 1%p 하회했다. 1분기와 달리 2분기에는 High NA EUV 매출액 인식이 없을 것으로 보인다. 이익률의 경우, 생산 확대를 위한 인력 충원 등 관련 비용이 선반영되면서 컨센서스를 하회했다. 2분기에는 1분기와 달리 외형 측면에서는 고가의 High NA EUV 부재하고, 이익률 측면에서는 고마진 설치 기반 매출을 기대하기 어렵다. 그럼에도 불구하고, 매출액 가이던스는 하단 기준으로 1분기에 이어 역대 2분기 중 최대 매출액을 제시하고 있다. 이익률 가이던스도 하락요인에도 불구하고 예년 수준을 제시했다.

2026년 연간 가이던스 상향 조정. 분기 매출액 100억 유로 초과 달성 예상

ASML의 26년 2분기 가이던스는 컨센서스를 소폭 하회했지만, 연간 가이던스는 상향 조정되었다. ASML은 2026년 매출액 가이던스를 기존 340~390억 유로에서 360~400억 유로로 상향했다. 지난 분기 언급된 이머전 공급 제약이 해소되면서 비중국향 매출액 가이던스가 반영된 것으로 보인다. 2분기 매출액 가이던스가 84~90억 유로로 제시된 만큼, 하반기에 매출액이 편중되어있다. 하반기로 갈수록 Low NA EUV의 램프업이 가속화된다는 점을 고려하면, 4분기에 연중 분기 최대 실적을 달성할 것으로 예상된다. 2분기에 가이던스 상단을 달성하더라도, 하반기 내 분기 사상 처음으로 100억 유로 이상의 매출액도 달성할 수 있을 것으로 기대된다. 연간 매출액 가이던스는 상향 조정되었지만, 매출총이익률 가이던스는 EUV 생산 능력 확대를 위한 인력 충원 및 교육 비용 등 영향으로 유지되었다. 2분기 가이던스가 컨센서스를 소폭 하회하면서 주가는 약 4% 하락했다. 다만, 공급 제한이 해소되면서 연간 가이던스가 상향 조정된 점과 메모리와 파운드리 업체들의 견조한 투자 기조가 지속되고 있다는 점을 고려하면, 이번 하락은 매수 기회로 판단된다.

2026년 4월 17일 | Global Equity

TSMC(2330.TT)

AI 수요를 바탕으로 연간 가이던스 상향

대만

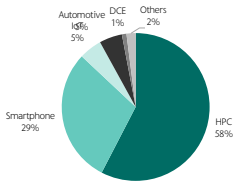
TP(컨센서스) 2,407 TWD
CP(4.16) 2,085 TWD

Key Data

국가	TAIWAN
상장거래소	Taiwan
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.tsmc.com.tw
시가총액(십억TWD)	54,069.3
시가총액(조원)	2,526.3
52주최고/최저()	2100/816
주요주주 지분율(%)	
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACT DR	20.49
NATIONAL DEVELOP FUND EXEC YUAN	6.38

주가상승률	1M	6M	12M
절대	11.5	42.0	143.3
상대	1.6	7.3	54.6

매출구성



Financial Data (십억 TWD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	2,894	3,809	5,054	6,293
영업이익	1,322	1,936	2,764	3,440
순이익	1,173	1,718	2,393	2,969
EPS(TWD)	45.3	66.3	90.0	111.3
EPS(YOY, %)	39.9	46.4	35.8	23.6
ROE(%)	30.3	35.4	36.5	35.0
PER(배)	23.8	23.4	23.2	18.7
PBR(배)	6.5	7.4	7.4	6.0
배당률(%)	1.6	1.4	1.1	1.4

자료: TSMC, 하나증권

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

1Q26 Review: 이익 희석 요인 상존하고 있으나, 역대 최고 매출총이익률 또 경신

TSMC는 26년 1분기 매출액 359.0억 달러(YoY +41%, QoQ +6%), 매출총이익률 66.2%(YoY +7.4%p, QoQ +3.9%p)를 기록했다. Bloomberg 컨센서스 대비 매출액은 1%, 매출총이익률은 1.7%p 상회했다. 해외 팹에서의 지속적인 이익 희석에도 불구하고, 높은 가동률과 원가 절감, 우호적이었던 환율이 매출총이익률 개선에 기여했다. 이를 통해 전분기에 이어 역대 최대 매출총이익률을 경신했다. 전방산업별로는 HPC향이 전년동기대비 45% 증가한 219억 달러, 스마트폰향이 전년동기대비 31% 증가한 93억 달러, IoT와 자동차향은 각각 전년동기대비 13%, 69% 증가한 22억, 14억 달러를 기록한 것으로 추정된다.

2Q26 Preview: 가이던스 하단으로도 역대 최대 실적 또 경신

TSMC는 26년 2분기 가이던스 매출액 390~402억 달러, 매출총이익률 65.5~67.5%를 제시했다. 중간값 기준 컨센서스 대비 매출액은 4%, 매출총이익률은 2.4%p 상회했다. 지난 분기에 이어 가이던스 하단 기준으로도 역대 최대 매출액이 기대된다. 외형 측면에서는 2분기에도 AI 중심의 선단공정 수요가 견인할 것으로 보인다. 이익률 측면에서는 AI 수요가 견조하게 지속되는 만큼 높은 가동률을 지속할 수 있고, 3나노 이익률이 연중으로 개선될 것으로 예상된다. 이를 통해 해외 팹에서의 지속적인 이익 희석을 상쇄하고 높은 이익률을 기록할 수 있을 것으로 기대된다.

AI 기반으로 연간 매출액, CAPEX 가이던스 상향

TSMC는 2026년 연간 매출액, CAPEX, 2024~2029년 AI 가속기 매출액 연평균 성장률 가이던스를 일괄 상향 조정했다. 구체적으로 2026년 연간 매출액 가이던스는 기존 전년대비 약 30% 성장에서 30% 이상 성장으로 상향했다. CAPEX는 기존 520~560억 달러에서 상단인 560억 달러에 근접할 것이라고 언급했다. AI 가속기 매출액의 연평균 성장률도 기존 50% 중후반에서 50% 후반에 달할 것으로 전망한다고 발표했다.

세 가지 가이던스 상향의 배경에는 AI 수요가 중심으로 자리 잡고 있다. 에이전틱 AI 등 다양한 AI가 출시되면서 토큰 사용량 증가와 함께 토큰 처리를 위한 칩 수요도 증가하고 있다. 이에 대응하기 위한 빅테크들의 칩 확보 의지가 TSMC의 매출과 이익으로 나타나고 있다. 높은 HPC향 수요에 대응하기 위해서 대만 및 해외 팹을 신규로 건설하는 것 외에도 기존 6인치 팹과 8인치 팹을 폐쇄하고 해당 공간을 선단공단 지원용으로 활용할 계획이다. 메모리 업체들을 비롯해 클린룸 제약을 최대한 빠르게 해소하고자 하는 것으로 보인다. 이 또한 AI 중심의 선단공정 수요가 강하다는 것을 반증한다. 2026년 하반기부터는 N2 램프업에 따른 이익 희석과 신규 팹들로 인한 추가적인 이익 희석이 나타날 것으로 보인다. 다만, 외형 성장의 배경이 되는 AI 수요가 중장기적으로 지속될 것으로 전망되는 만큼, 단기적인 이익 희석보다는 중장기적으로 향상될 펀더멘탈에 집중해야 한다.

2026년 4월 17일 | Global Equity

벤처글로벌(VG.US)

미국 내 최대 규모의 LNG 공급처로 도약 중

미국

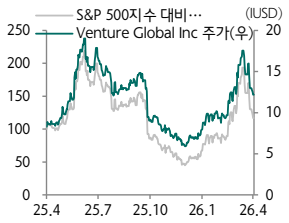
TP(컨센서스)	14.65 USD
CP(4.16)	12.18 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	에너지
주요 영업	석유, 가스 & 소모 연료
홈페이지	www.ventureglobal.com
시가총액(십억USD)	30.2
시가총액(조원)	44.6
52주최고/최저(USD)	19.5/5.72
주요주주 지분율(%)	
알리안츠	69.01
VANGUARD GROUP	4.33

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(7.0)	33.3	37.2
상대	(12.9)	28.0	4.0

Stock Price



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	4,972	13,769	17,744	16,337
영업이익	1,763	5,156	7,075	4,888
순이익	1,543	2,530	3,739	1,533
EPS(USD)	0.9	0.9	1.4	0.5
EPS(YOY, %)	0.0	0.0	57.8	(60.9)
ROE(%)	45.9	40.8	36.4	14.8
PER(배)	-	7.4	9.0	23.0
PBR(배)	-	2.2	2.5	2.1
배당률(%)	-	1.0	0.6	0.6

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 유재선 jaeseon.yoo@hanafn.com
RA 성무규 mukyu.sung@hanafn.com

지정학적 위기로 인한 미국 LNG 시장의 반사 수혜

미국과 중동의 지정학적 요인으로 호르무즈 해협이 봉쇄되었고 중동에서 수출되던 LNG 물량 수급에 차질이 발생했다. 세계 패권 우위를 점한 북미 LNG 시장이 부각되는 전환점으로 연결된 모습이다. 벤처글로벌은 2024년 12월 시운전을 시작했던 플라커민 프로젝트 물량으로 현물 거래가 가능하다. 장기공급계약 판매가보다 높게 거래되는 기존 현물 가격에 전쟁의 영향까지 더해져 수익성 확대가 예상된다. 벤처글로벌은 시운전 기간에 현물 판매로 불거진 에디슨사와의 소송 분쟁을 2026년 상반기 내 중재 합의로 종료될 예정이라 밝혔다. 시운전 기간의 현물 거래는 합당한 판매를 의미하는 가능성이 높아졌다. 2026년 컨센서스 기준 PER 9.0배, PBR 2.5배이다.

FY2025 매출액 137.7억달러(YoY +177%), 영업이익 51.6억달러(YoY +192%)

2025년 연간 매출액 137.7억달러(YoY +177%), 영업이익 51.6억달러(YoY +598%), 순수익 22.6억달러(YoY +53%), 연결 조정 EBITDA는 62.7억달러(YoY +198%)를 기록했다. 전분기와 동일하게 플라커민 프로젝트의 시운전 현물 판매가 실적 견인의 주 요인이다. 세부적으로 LNG 매출액 +62.3억달러, 판매원가 -19.3억달러, 운영비 -3.8억달러, 판관비 -1.1억달러, 개발비용 -3.0억달러, 기타 +0.6억달러를 기록하였다. 2024년 가이던스로 제시했던 수출 카고 357 – 387에 부합한 380 카고를 수출했다. 2025년 수출 물량의 고정액화수수료 비용은 장기공급계약 수출 물량 증가로 전년 대비 1.41/MMBtu (-19.4%) 감소한 5.87/MMBtu를 적용했다. 한화와 20년 장기계약으로 장기공급계약 포트폴리오는 4,600만톤, 중장기 계약 합산 시 연간 4,900만톤의 수요처를 확보했다.

2026년 연간 연결 조정 EBITDA 가이던스 52억달러-58억달러 제시

벤처글로벌은 2026년 연간 연결 EBITDA 가이던스로 52억달러-58억달러를 제시했다. 전년 실적 대비 12.2% 감소한 수치다. 2025년 재고 물량 판매와 천연가스 원가 상승이 수익성 감소의 주 요인이라 밝혔다. 2026년 4분기 플라커민 프로젝트가 상업운전을 시작할 예정이다. 2026년 인도 물량 59%는 계약 공급으로 판매되며 액화수수료비용은 $4.05/MMBtu을 적용한다. 전년도 대비 액화수수료비용이 $2.60/MMBtu 감소했지만 상업운전 전환을 위한 당연한 수순이다. 전쟁 영향으로 천연가스 현물 가격이 상승했다. 현물 판매를 통해 실적 둔화 요인의 일부 상쇄를 기대할 수 있다. 플라커민과 칼카시우패스2 프로젝트 확장(Bolts-on)이 진행 중이다. 각 6.4MTPA가 추가돼 81MTPA 설비 용량을 보유할 예정이다. 미국 내 단일 기업 최대 설비 용량이며 전 세계적으로 카타르에너지 다음 2위 수준이다.

2026년 4월 16일 | Global Equity

CATL(3750.HK)

1Q26 Re: 출하량 고성장하며 실적 기대치 상회

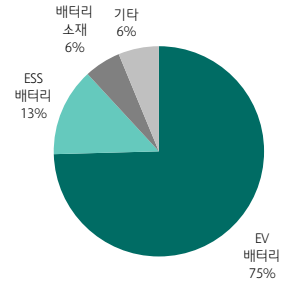
중국

TP(컨센서스)	696.25 HKD
CP(4.15)	655.50 HKD

Key Data

국가			중국
상장거래소			홍콩 거래소
산업 분류			산업재
주요 영업			전기 장비
홈페이지			www.catl.com
시가총액(십억HKD)			2,411.4
시가총액(조원)			453.5
52주최고/최저(HKD)			729/288.501
주요주주 지분율(%)			
YUQUN ZENG			21.81
HUANGSHI LIN			9.92
주가상승률	1M	6M	12M
절대	6.3	21.8	-
상대	4.7	21.9	-

매출구성



Financial Data (백만 CNY)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	400,917	362,013	579,721	696,837
영업이익	46,269	73,608	105,911	130,801
순이익	44,702	50,745	92,291	111,357
EPS(CNY)	16.1	16.1	20.3	24.5
EPS(YoY, %)	0.0	0.0	26.0	20.4
ROE(%)	23.4	24.7	25.0	25.21
PER(배)	22.4	29.8	30.4	25.2
PBR(배)	4.7	6.8	7.2	6.2
배당률(%)	2.2	2.2	1.5	1.8

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 백승혜 sh_baek@hanafn.com
RA 안기량 giryangan@hanafn.com

높은 EV/ESS 수요로 출하량 증가율 YoY 60% 이상으로 가속화

CATL의 1Q26 매출액은 1,291억위안(YoY +52.4%)으로 컨센서스를 11.0% 상회, GAAP 기준 순이익은 207억위안(YoY +48.5%)으로 컨센서스를 15.7% 상회하는 호실적을 기록했다. 1분기 출하량 증가세(YoY +60% 이상)가 견조한 EV와 ESS향 수요를 바탕으로 2025년(YoY +39%) 대비 가속화됨에 따라 매출/순이익이 시장 기대치를 크게 상회했다. EV 시장 출하량은 배터리 탑재 용량 증가와 상용차 시장의 빠른 성장세로 완성차 판매 증가율을 상회했으며, ESS 시장은 중국/해외 수주 확대로 출하량 비중이 역대 20% 이하에서 이번 1분기 25%로 큰 폭 증가했다. 1분기 GPM은 24.8%(QoQ -3.4%p/YoY +0.4%p)로 원자재 가격 상승과 ESS 비중 상승에 따른 제품 Mix 변화에 기인해 전분기 대비 하락했다. 경영진은 연간 GPM은 원재료 가격 연동 계약을 통한 가격 전가, 업스트림 투자 등을 통해 안정적인 수준을 유지할 것으로 전망했다. CATL의 이춘시 리튬 광산(연간 생산능력 '25년 글로벌 공급량 3% 수준)은 '25년 말 채굴 허가 갱신을 완료하고 현재 재가동 절차를 진행 중이며, 최근 설립한 신규 자회사를 통해 리튬/니켈 등 핵심 광물 프로젝트에 적극 투자할 계획이다.

2026년 증설 가속화 통해 높은 출하량 성장세 유지할 계획

CATL은 2026년 설비 증설을 가속화할 계획이다. CATL의 2025년 하반기 가동률은 역대 가장 높은 수준인 103%를 기록했으며, 올해도 80~90%의 높은 가동률을 유지했다. 지난해 생산능력 제약으로 일부 주문 확보에 실패한 만큼 경영진은 올해 Capex 증가세를 유지하고, 건설 중 설비 규모가 2025년 말 규모(320GWh)를 상회할 것으로 예상했다. 또한, 경영진은 현재 리튬 가격 수준에서 수요 훼손은 없을 것으로 전망했으며, 출하량 증가세는 2030년까지 연평균 20~30% 수준을 예상하고 있다. 지정학적 리스크와 관련하여 미국의 세이프하버 규정은 CATL의 미국 노출도가 낮다는 점에서 실적 영향이 크지 않고, EU의 산업 가속화법은 초기 단계로 향후 헝가리 생산 등 현지화를 통해 대응할 계획이다. 현재 헝가리 공장은 곧 생산 개시를 앞두고 있으며, 2기 프로젝트도 안정적으로 추진 중이라고 언급했다.

실적 호조와 신기술 발표로 단기 주가 강세 지속될 전망

CATL의 주가는 지난해 9월 이후 원자재 가격 상승으로 인한 우려로 박스권 흐름을 지속하다 최근 2개 분기 연속 어닝 서프라이즈로 상승세가 재개되었다. 현재 CATL A주의 2026년 예상 PER은 21.8배 수준으로 중국/글로벌 Peer(평균 24배/120배) 대비 여전히 저평가된 상태이며, 최근 주가 강세로 H주의 밸류에이션 프리미엄이 30~40%대로 재차 확대된 만큼 A주에 대한 투자 매력이 더욱 높다. 단기적으로 4월 21일 '슈퍼 테크 데이'를 통한 차세대 기술 발표가 추가적인 주가 상승 촉매제가 될 수 있다.

2026년 4월 16일 | Global Equity

모건스탠리(MS.US)

1Q26 Re – 주식/채권 트레이딩이 실적 성장 견인

미국

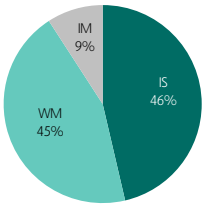
TP(컨센서스)	199.2 USD
CP(04.16)	191.6 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	금융
주요 영업	캐피탈 시장
홈페이지	www.morganstanley.com
시가총액(십억USD)	302.8
시가총액(조원)	446.3
52주최고/최저(USD)	194.59/104.78
주요주주 지분율(%)	
미쓰비시 UFJ 파이낸셜 그룹	24.24
VANGUARD GROUP	7.57

주가상승률	1M	6M	12M
절대	23.7	17.8	77.7
상대	17.8	12.5	44.5

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	107,285	119,662	76,659	80,696
영업이익	17,596	21,954	22,659	23,452
순이익	13,390	16,861	18,066	19,053
EPS(USD)	8.0	10.2	11.5	12.5
EPS(YOY, %)	45.6	28.4	13.1	8.3
ROE(%)	13.8	16.5	17.2	17.4
PER(배)	15.8	17.4	16.6	15.3
PBR(배)	2.1	2.8	2.8	2.6
배당률(%)	2.8	2.2	2.2	2.4

자료: Bloomberg, 하나증권

Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

IB 부문의 강자

모건스탠리의 사업부는 크게 1) Institutional Securities(IS), 2) Wealth Management(WM), 3) Investment Management(IM)로 분류된다. **IS 부문**은 기관 고객을 대상으로 IB 자문(M&A, ECM, DCM 등)과 주식·채권 트레이딩을 수행하며, **WM 부문**은 개인 고객 대상으로 자산관리 수수료 및 거래·이자수익을 창출한다. **IM 부문**은 자산운용 사업부문으로, 펀드 및 대체투자(PE, 부동산, 인프라 등)를 운용하며 관리보수와 성과보수를 수익으로 인식한다. 2025년 연간 기준 세전이익 기여도는 **IS부문 51%, WM부문 42%, IM부문 7% 수준**이다.

2026년 1분기 EPS는 컨센서스를 약 9% 상회

2026년 1분기 순영업수익 206억달러(YoY +16.0%, QoQ +15.0%), 지배주주순이익 56억달러(YoY +29.0%, QoQ +26.6%)로 견조한 실적을 시현했다. EPS는 3.43달러로 컨센서스를 9.2% 상회했다. 연환산 자기자본이익률(RoTCE)은 27.0% 수준이다. (순영업수익 기준) **IS 부문**은 주식 및 채권 트레이딩 수익의 안정적인 성장에 힘입어 107억달러(YoY +19.3%, QoQ +35.2%) 기록했다. **WM 부문**은 85억달러(YoY + 16.3%, QoQ +1.1%) 기록하며 안정적인 성장세 이어갔다. WM 고객자산 순유입은 1,184억달러로 전분기대비 감소했으나 2025년 분기 평균(891억달러)을 상회했으며, 총 고객자산은 7.35조달러 기록했다. 신용공여잔고는 332억달러로 최근 3년간 분기 기준 최고 수준 기록했다. 반면 **IM 부문**은 관리보수 및 성과보수가 모두 QoQ 감소하며 15억달러(YoY -4.2%, QoQ -10.8%) 기록했다. 총 AUM은 주식형 펀드 중심의 자금 유출 영향으로 QoQ 소폭 감소한 1.9조달러 기록했다.

1Q26 실적에서 주목해야 할 세 가지 주요 포인트

금번 실적발표에서 주목해야 할 부분은 총 세 가지다. **첫째는 사모대출 익스포저 및 사모대출 시장에 대한 경영진의 견해**였다. 사모대출 익스포저를 크게 WM과 IM 부문으로 나눠서 살펴보면, WM 고객자산 내 대체투자 비중은 5%, 대체투자 내 사모대출 비중은 1% 수준(40억달러)으로 매우 미미했다. IM 부문의 경우, 총 AUM 대비 1% 미만(200억달러)에 그친 것으로 밝혔다. 경영진은 경기침체로 이어지지 않는 한 사모대출 시장의 잠재력에 대해 긍정적 시각 유지했다. **두번째는 토큰화된 환경에서의 새로운 BM에 대한 언급**이다. 투자자들이 온체인 상에서 빠르게 자산을 이동시키며 다양한 상품에 접근할 수 있게 되고, 금융기관들은 이러한 흐름에 맞춰 투자상품 제공뿐만 아니라 자문까지 통합된 서비스 모델을 구축할 수 있을 것으로 전망했다. 셋째는 **아시아 시장에서의 높은 이익 기여도**다. 1분기 기준 아시아 지역의 매출 비중은 16% 수준이나, 전사 매출 증가분의 약 45%가 아시아에서 발생했다. 홍콩을 중심으로 한 아시아-태평양 지역 WM 사업은 10억달러 이상의 수익을 창출하는 핵심 사업으로 자리잡았으며, 동사는 러시아 등 일부 시장에서 철수하는 대신, 한국, 대만, 인도 등을 중심으로 투자를 확대하고 있는 것으로 언급했다. 향후 이들 국가에서 자본시장 성장과 함께 IPO, M&A 등 딜 수요가 증가할 것으로 예상했으며, 이에 기업금융 경쟁력을 보유한 동사에 다양한 투자기회가 생길 것으로 전망했다.

2026년 4월 17일 | Global Equity

SL 그린 리얼티 (SLG.US)

AI 기업의 오피스 수요 증가

미국

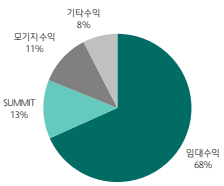
TP(컨센서스)	45.82 USD
CP(4.15)	41.63 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	부동산
주요 영업	사무실 리츠
홈페이지	www.slgreen.com
시가총액(십억USD)	3.0
시가총액(조원)	4.4
52주최고/최저(USD)	66.91/34.77
주요주주 지분율(%)	
블랙록	18.74
VANGUARD GROUP	15.31

주가상승률	1M	6M	12M
절대	11.9	(27.1)	(20.4)
상대	6.0	(32.4)	(53.5)

매출구성



Financial Data (백만USD)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	886	1,003	1,028	934
영업이익	124	130	301	318
순이익	22	(97)	(154)	(113)
EPS(USD)	0.1	(1.6)	(2.6)	(2.0)
EPS(YOY, %)	(100.9)	(2,112.5)	60.6	(24.5)
ROE(%)	0.2	(3.1)	(4.8)	(3.7)
PER(배)				
PBR(배)	1.3	0.9	0.8	0.9
배당률(%)	4.4	6.7	6.5	6.3

자료: SL Green Realty, 하나증권

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

1Q26 Review: 컨센서스 하회

2026년 1분기 실적은 총매출 2.5억달러(YoY +5.5%), GAAP 기준 순손실 0.8억달러(주당 -1.20달러)로 전년동기대비 적자폭이 확대됐다. 2026년 연간 FFO 가이던스 4.40~4.70달러(중간값 4.55달러)는 작년 말 Investor Day 발표치를 그대로 유지했다. 운영지표는 역대 최고 수준을 기록했다. 맨해튼 오피스 1분기 신규 임대면적은 92.9만sqft로 회사 설립 이후 최대치 기록(1분기 기준), 평균 신규 임대료 역시 105.12달러/ft²로 단일 분기 역대 최고를 경신했다. 맨해튼 same-store 오피스 점유율은 전분기 93.0%에서 94.4%로 상승했으며, 회사는 연말까지 95.0%를 가이던스로 제시했다. 지난해 4분기 배당정책을 월배당에서 분기 배당으로 전환하고 연간 DPS 또한 3.09달러에서 2.47달러로 낮춘 상태다. 추가 배당 인하 여부를 묻는 질문에는 가이던스 범위에서 자본지출과 이자비용을 감안해도 커버 가능한 수준이라며, 추가 인하은 고려하고 있지 않다고 언급했다.

핵심 자산 공실률 0%

최근 OpenAI 펀드 등의 투자를 받은 법률 서비스 AI 플랫폼인 Harvey AI가 SLG의 핵심 자산인 One Madison의 한 층 전체 임대 계약을 추가로 완료했다. 지난 10월 약 9만sqft를 최초 계약한 데 이어, 불과 6개월 만인 3월, 동일 규모를 추가 확장해 총 약 18만sqft를 계약했다. 임대 단가 역시 약 $120/ft²로 맨해튼 지역 프라임 오피스 중에서도 최상단 수준이다. 이 계약으로 기존 맨해튼 오피스 시장의 주축이던 금융·법무법인이 아닌 테크·AI 중심의 고성장 임차인 구성으로 임차율 100%를 달성했다. One Madison은 개발기간 동안 지속적으로 비용이 발생한 프로젝트였지만 완전 임차와 함께 16.5억달러 규모의 장기 고정금리로 리파이낸싱이 이뤄지면서 이익 발생 구간으로 들어섰다.

AI 기업 중심의 수요 증가

Anthropic의 맨해튼 지역 오피스 25~45만sqft 규모를 물색 중이라는 보도도 1분기 중 나왔다. Harvey AI에 이어 또 다른 주요 AI 기업이 맨해튼 지역의 대형 오피스 수요를 이끌고 있다. SLG를 포함한 맨해튼 오피스 리츠 전반에 긍정적인 흐름으로 작용하고 있다. 실적발표 이후 주가는 40달러 초반에서 거래되고 있는데, 2026년 FFO 가이던스(4.40~4.70달러) 기준 P/FFO 9.0~9.5배 수준이다. 프라임 맨해튼 오피스에 대한 구조적 우려를 감안하면 여전히 디스카운트 구간이지만, One Vanderbilt·One Madison 등 코어 자산의 공실 리스크가 빠르게 낮아지고 있다는 점을 감안하면 중장기 밸류에이션은 리레이팅이 가능하다고 판단한다.

ETF 투자유망종목

해외주식분석실

국내 ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
KODEX AI반도체 (395160)	2026.02.27	29,560	30,050	1.7%	• 6세대 고대역폭메모리(HBM4) 양산 본격화에 따른 수혜가 기대되는 삼성전자, SK하이닉스 및 한미반도체 등 국내 AI 반도체 밸류체인 핵심 기업에 집중 투자 • 온디바이스 AI 확산과 AI 서버 수요 폭증으로 인한 메모리 수급 불균형 속에서, 차별화된 기술력을 보유한 국내 반도체 소부장(소재·부품·장비) 기업들의 실적 개선 및 가치 재평가 기대
WON 초대형IB &금융지주 (0154F0.KS)	2026.02.24	15,160	14,895	-1.7%	• 국내 자본시장 활성화 정책 및 밸류업 프로그램의 직접적인 수혜가 기대되는 대형 증권사와 주요 금융지주 등 핵심 금융주에 집중 투자하는 패시브 ETF • 초대형 IB의 구조적 성장성과 금융지주의 안정적인 배당 매력을 동시에 추구. 미래에셋증권, 한국금융지주, KB금융, 신한지주 등 국내 금융 섹터를 대표하는 우량 종목들로 구성
에셋플러스 코리아 대장장이액티브 (442090.KS)	2026.02.24	25,365	28,145	11.0%	• 전방 산업의 경쟁 심화 속에서 부품, 장비, 소재 등 후방 산업(소부장) 내 독점적 지위를 가진 대장장이 기업들에 집중 투자하는 액티브 ETF • 반도체, 방산, 조선 등 한국의 핵심 수출 산업 밸류체인에서 차별화된 기술력을 보유한 강소기업들을 선별 편입. 국내 주요 수출주들의 실적 개선과 맞물려 시장 지수 대비 추가적인 수익 창출 기대
PLUS 글로벌방산 (496770.KS)	2025.03.04	13,000	20,430	57.2%	• 미국과 유럽의 주요 방산기업들을 편입하는 종목. 독일 방산업체 라인메탈디펜스, 이탈리아의 레오나르도, 스웨덴의 사브 등이 포트폴리오에 포함 • 트럼프 행정부의 NATO 방위비 압박으로 주요국들의 국방비가 증액되는 추세. 안보 환경 변화에 따른 구조적 수혜를 누릴 것으로 기대

Global ETF

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
SPHQ (미국 대형 퀄리티 주식)	2026.03.23	75.80	79.41	4.8%	• 수익성(ROE), 이익의 질(미결제영업자산 변동), 재무 건전성(레버리지)을 종합적으로 평가하여 S&P500 내 최상위 우량주 100개를 선별해 투자 • 매크로 불확실성 및 실적 변동성이 확대되는 구간에서 탄탄한 펀더멘털을 보유한 기업에 집중해 지수 대비 견고한 하방 경직성과 장기적인 초과 수익 추구
XLE (미국 에너지)	2026.01.02	45.65	55.76	22.1%	• 미국 S&P500 에너지 업종 ETF. 에너지 섹터의 대형주 20여개로 구성된 포트폴리오. ExxonMobil과 Chevron의 비중이 40%를 상회하는 구성 • 트럼프 정부의 중남미 영향력 확장 시도 가운데, 베네수엘라 정권 개입 상황이 미국 대표 원유 관련 기업들의 이익 증가 및 자산 회복 기회로 연결될 가능성. 유가 모멘텀은 제한되나 높은 비중을 차지하고 있는 기업들의 개별 요인 주목
SMH (글로벌 반도체)	2025.11.24	339.12	453.00	33.6%	• 대형주 비중이 높은 대표 글로벌 반도체 ETF. 매출의 50%가 반도체와 반도체 장비 생산 분야에서 발생하는 기업들을 시가총액 가중방식으로 편입 • 엔비디아의 실적과 가이던스를 통해 AI 산업의 꾸준한 성장 모멘텀 확인. SMH는 NVIDIA와 TSMC가 30% 이상의 비중을 차지. Capex 경쟁 지속 가운데 소버린 AI 시장 확장, 신제품 교체 기반의 견고한 수요 기대 유효
MADE (미국 제조업 기업)	2025.10.27	30.66	36.24	18.2%	• 미국 내 매출비중 조건 반영. 중대형 제조업, 제조업 관련 기업들로 구성된 ETF • 관세 구조와 트럼프 정책의 지속성에 초점. 상호관세는 협상 여지가 있는 반면, 품목관세는 협상 가능성이 낮아 장기간 유지될 가능성이 높은 상황. 공급망의 리쇼어링 현상 확대 전망. 정책 수혜 및 내수 익스포저 기반의 수혜 기대

주: 기준가는 편입일 당일의 종가, 전일종가는 한국 시장 3시 30분 기준.

단기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
삼성전자 (005930.KS)	4/13	206,000	217,500	5.58%	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
SK하이닉스 (000660.KS)	4/13	1,027,000	1,155,000	12.46%	• 1Q26 Preview 매출액 53조원(YoY +203.0%), 영업이익 37조원(YoY +395.0%) 전망 • 빅테크 중심의 HBM 수요가 견조한 가운데, 대규모 CAPEX가 동반되며 HBM 수혜 전망
삼성SDI (006400.KS)	4/13	481,000	478,500	-0.52%	• 삼성디스플레이 지분 매각 추진으로 보유 지분 전량 현금화 시 최대 11조원 유입 가능 • 현금 유입으로 유동 비율 1 회복 및 FCF의 플러스 전환 전망
삼성E&A (028050.KS)	4/13	51,200	50,400	-1.56%	• 1Q26 Preview 매출액 2.3조원(YoY +11.6%), 영업이익 1,832억원(YoY +16.5%) 전망 • 이란 재건 기대감과 해협 개방에 따른 국내 건축자재 수급 우려 해소 기대
삼성증권 (016360.KS)	4/13	106,800	110,600	3.56%	• HNWI 고객수 390만명(YoY +48.9%), 고객자산 432조원(YoY +42.8%) 수준으로 확대 • 발행어음 인가 취득 시 IB와 리테일 간의 사업 시너지 효과 기대
동국제강 (460860.KS)	4/13	10,410	10,600	1.83%	• 하반기로 갈수록 국내 철근시장 개선에 따른 봉형강 수익성 개선 기대 • 중국산 후판 수입 규제에 따른 판매 확대와 후판 ASP 인상 기대
KSS해운 (044450.KS)	4/13	12,640	12,370	-2.14%	• 장기운송계약 기반 매출 비중이 높아 운임 변동성 대비 이익 가시성 높아 • 계약 갱신을 통해 미래 현금흐름이 확고해진 상황에서의 보다 제고된 주주환원 기대
리노공업 (058470.KQ)	4/13	111,800	115,000	2.86%	• AI·고성능 반도체 확대로 R&D용 테스트 소켓과 핀 수요 꾸준히 증가 • 공장 증설에 따른 생산능력 확대와 차량용 SoC·AR/VR 등 전방 시장 확장 맞물려
대성하이텍 (129920.KQ)	4/13	11,000	13,000	18.18%	• 21년 이후 다수의 이스라엘 기업으로 방산 정밀 부품을 공급 • 이스라엘의 추가적인 수요 및 재고 확충 필요성 확대로 기존 대비 수요 확대 기대
우리넷 (115440.KQ)	4/13	13,000	14,740	13.38%	• 과기부 주도로 5G-SA 망 전환을 추진함에 따라 백본망 전송장비 구축 수요 발생 전망 • 피지컬 AI로 급증하는 트래픽을 감당하기 위한 전송망 장비 신규/교체 수요 성장 예상

단기 투자유망종목 수익률

주간(This Week)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+5.93%	-0.24%p	+65.96%	+22.62%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 주기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

중장기 투자유망종목

글로벌투자분석실

종목	편입일	기준가	전일종가	수익률	투자 포인트
SK하이닉스 (000660.KS)	4/13	1,155,000	1,155,000	12.46%	• 1Q26 Preview 매출액 53조원(YoY +203.0%), 영업이익 37조원(YoY +395.0%) 전망 • 빅테크 중심의 HBM 수요가 견조한 가운데, 대규모 CAPEX가 동반되며 HBM 수혜 전망
삼성E&A (028050.KS)	4/13	50,400	50,400	-1.56%	• 1Q26 Preview 매출액 2.3조원(YoY +11.6%), 영업이익 1,832억원(YoY +16.5%) 전망 • 이란 재건 기대감과 해협 개방에 따른 국내 건축자재 수급 우려 해소 기대
RFHIC (218410.KQ)	4/13	93,400	93,400	1.63%	• 미국 및 국내에서 수개월 내 신규 주파수 할당 공고 및 경매 이루어질 전망 • NXP의 통신 부문 철수와 미국/EU의 중국 장비 규제 강화로 MS 확대 예상
삼성전자 (005930.KS)	4/1	217,500	217,500	30.08%	• AI 수요 견조하게 유지되는 가운데, DDR4 가격상승과 더불어 NAND 업황 개선 맞물려 • DDR 및 NAND 가격 상승은 레거시 비중이 높은 삼성전자에게 긍정적
LG에너지솔루션 (373220.KS)	4/1	416,000	416,000	5.45%	• ESS 매출, 미국 LFP 라인 가동 확대를 바탕으로 급성장하며 2026년 실적 개선 전망 • 하반기 미국 공장 가동 재개와 QoQ 매출 반등 가시성 확보 시 재평가 가능
두산에너빌리티 (034020.KS)	4/1	110,800	110,800	20.70%	• 글로벌 원전 투자 확대와 체코·미국 등 대형 원전 프로젝트 수주 기대 • 2026년 에너빌리티 부문 가이던스 매출액 7.4조원, 신규 수주 13.3조원 제시
KB금융 (105560.KS)	4/1	162,300	162,300	14.38%	• NIM 상승과 판관비 감소, 충당금 추가 적립 및 과징금 불확실성 해소 긍정적 요인 • 펀더멘털과 주주환원율 측면에서 리딩뱅크 역할을 할 것으로 기대
POSCO홀딩스 (005490.KS)	4/1	370,000	370,000	11.28%	• 1Q26부터 대수리 영향 해소와 자회사 실적 개선으로 안정적 수익성 회복 전망 • 수입산 철강 규제·중국 생산 규제 수혜로 철강 부문 스프레드 확대 기대
한국항공우주 (047810.KS)	4/1	189,900	189,900	15.30%	• 2026년 말레이시아 2차, 이집트 경전투기 사업 등의 대형 사업 예정 • 2026년 매출 가이던스 5.7조원은 기존 수주잔고를 바탕으로 충분히 설명 가능
포스코인터내셔널 (047050.KS)	4/1	72,800	72,800	1.82%	• 호주 Senex 가스전 증산과 미얀마 가스전 안정적 판매 증가로 에너지 실적 개선 기대 • 신규 팜 농장 인수 및 정제 사업 확대에 따른 식량 사업 규모 확대 기대
키움증권 (039490.KS)	4/1	459,500	459,500	11.94%	• 증시로의 자금 유입 속도를 감안 시 2026년 국내·해외주식 거래대금 견조한 수준 유지 전망 • 실적 변동성과 무관하게 배당 확대 기조를 유지하겠다는 입장 밝혀
LG이노텍 (011070.KS)	4/1	293,500	379,000	29.13%	• 고환율 + 롱테일효과 + 기판 수요 호조로 1Q26 호실적 기대감 존재 • 전장 및 서버용 FCBGA 가동률 상승에 따른 가파른 실적 개선 전망

중장기 투자유망종목 수익률

분기(2Q)		누적(YTD)	
수익률	BM대비 수익률	수익률	BM대비 수익률
+11.18%	-10.53%p	+34.59%	-8.75%p

주: BM은 KOSPI. BM대비 누적수익률은 일 평균 종목수익률을 BM과 비교 적용한 후 누적 계산. 분기 단위로 Rebalancing. 손절가(Loss cut)는 종가기준 -10%선 적용

Calendar

글로벌투자분석실

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
4.12	4.13	4.14	4.15	4.16	4.17	4.18
		▪ 일본 2월 전월대비/전년대비 광공업생산 (최종) (-2.0%/0.4%, 1월 -2.1%/0.3%) ▪ 중국 3월 무역수지/수출/수입 (전년동월대비) ($51.13b/2.5%/27.8% 2월 $90.98b/39.6%/13.8%) ▪ 미국 3월 전월대비 PPI 최종수요 (0.5%, 2월 0.7%)	▪ 한국 3월 실업률(계절조정) (2.7%, 2월 2.9%) ▪ 일본 2월 전월대비/전년대비 핵심기계수주 (13.6%/24.7%, 1월 -5.5%/13.7%)	▪ 중국 1분기 GDP (전년동기대비) (5.0%, 이전치 4.5%) ▪ 유로존 3월 전월대비/전년대비 CPI (최종) (1.3%/2.6%, 이전치 1.2%/2.5%) ▪ 미국 4월 2주차 실업수당 청구건수 (E 213k 이전치 219k)		
4.19	4.20	4.21	4.22	4.23	4.24	4.25
		▪ 미국 3월 소매판매 (E 1.40%, 2월 0.60%)	▪ 한국 3월 PPI(전년비) (E--, 2월 2.40%) ▪ 일본 3월 무역수지 (E--, 2월 ¥57.3B) ▪ 유로존 4월 소비자기대지수(속보치) (E--, 3월 -16.3)	▪ 한국 1분기 전기대비/전년대비 GDP (잠정치) (E --/--, 이전치 -0.2%/1.60%) ▪ 미국 4월 3주차 실업수당 청구건수 (E--)	▪ 일본 3월 전년비 CPI (E--, 이전치 1.60%) ▪ 미국 4월 미시간대학교 소비자신뢰지수 지수 (E--)	

주: 1) 괄호 안은 예상치(E), 전월 순, 한국시간 기준 (*E)는 당사 추정치. 2) 유로권, 북미는 전월대비(PCE 디플레이터는 전년동월대비), 아시아, 신흥국은 전년동월대비 기준, 3) P(속보치), A(잠정치), F(확정치)
자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 담당자는 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.