Daishin 증권

2026년 4월 20일 월요일

Morning Meeting Brief

Daishin's VIew

[Daishin's View] 2026 년 4 월 4 주차

- **금리**: 과도한 금리 상승이나 당분간 공포감이 지배하는 채권시장 **환율**: 과도한 금리 상승이나 당분간 공포감이 지배하는 채권시장
- **국내증시**: 리스크 완화, 이익 레벨업. KOSPI 선행 PER 7배 초, 비중확대 **글로벌 증시**: 중동 지정학 위기 완화 시, 안도랠리 도래
- **원자재**: 빛 발한 오만만 봉쇄, 종전 시 유가 안정(2~3개월) 기대 **부동산**: 강한 '구두개입'에 약보합 고려. 상업용 Quality 자산 선호

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

Strategy

[주간 퀀틴전시 플랜] 종전, 실적 방향성에 집중할 때. 밸류에이션 정상화 = PER 8 배(6,600 선), 9 배(7,400 선) 도달 가능

- 종전이라는 방향성은 명확. 양측의 실리가 확보된다면 종전 협상 타결 가능
- KOSPI Deep Value 국면. 실적/펀더멘털 동력이 유효하고, 강화되고 있다는 점
- 실적 전망 상향 & 외국인 수급: 비철/목재, 에너지, 화장품/의류, 소매(유통) 등

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

[퀀틴전시 플랜] 미국과 이란의 2 차 협상 대기하며 숨고르기

- 미국과 이란의 협상을 대기하며, 국내 증시 관망 흐름
- 코스피, 개별 호재 반영하며 업종별 차별화
- 코스닥, 테마성 모멘텀 유입으로 강세 마감

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

산업 및 종목 분석

[1Q26 Preview] 보험업: 손해율, 추세적 하락은 아니었음

- 보험 커버리지 5사 1분기 순이익 컨센서스 2.6조원 거의 부합
- 4분기 하락했던 손해율, 1분기 재차 상승, 안정화까지 시간 필요 할 듯
- 자동차보험 손익도 악화일로, 보험료 인하 부담감, 업종 모멘텀 부재

박혜진. Hyejin.park@daishin.com

[1Q26 Preview] 비에이치: 1Q 깜작 실적을 예상! 폴더블폰, 피지컬 AI 에 본격 진출 (목표주가 22.9% 상향)

- 1Q26 영업이익은 127억원(흑전 yoy)으로 컨센서스 102% 상회 추정
- 아이폰 폴더블폰, 2026년 700만대 판매 예상, 실적 상향으로 연결
- 밸류에이션 재평가 예상 : 2026년 최고 실적, 피지컬AI 진출

박강호. kangho.park@daishin.com

[1Q26 Preview] 이노션: Hail Mary 도 이노션!

- 1Q26 GP 2,5천억원(+8% yoy), OP 348억원(+17% yoy) 전망
- 국내, 미주, 계열, 비계열 모두 예상보다 견조한 실적
- 지분 18%인 2대 주주의 지분 매도가 주가에 부정적. 전일 기준 잔여 3%

김회재. hoijae.kim@daishin.com

Daishin's View

Daishin Research Center

2026년 4월 4주차

[금리] 국고 3년 3.20~3.70%

과도한 금리 상승이나 당분간 공포감이 지배하는 채권시장

이란 전쟁 이후 고유가와 인플레이션 우려로 기준금리 인하 기대가 사라지고 인상 전환에 대한 불안까지 불거짐. 과도한 금리 상승 평가에도 공포 심리가 시장 지배. 한국은 신임 한은 총재 지명과 더불어 기준금리 인상 우려가 빠르게 확산. 그러나 이미 수차례 기준금리 인상을 반영하는 수준까지 금리가 높아져 과매도 영역이란 인식

[환율] 달러원 환율 1,400~1,530원

휴전 기한 끝나가는 가운데 미국 출구 전략은 계속, 긴장 완화 이후 달러 약세 재개

주중 미-이란 2주 휴전 기간 종료 앞두고 있어 양방향 변동성 가능하나, 미국 출구 전략 자체는 명확해지고 있어 머지 않은 기간 내 중동 발 긴장은 추가 완화 예상. 호르무즈 해협 통행 개선되는 대로 달러는 추가 약세 나타나고 원화도 수급 개선 속 올해 3분기 무렵까지 달러 약세를 따라가며 추가 강세 전망

[국내 증시] KOSPI 5,000~7,500p

지정학적 리스크 완화 & 반도체 이익 레벨업. KOSPI 선행 PER 7배 초반. 비중확대

미국-이란 종전 협상 = 지정학적 리스크 완화. 삼성전자 실적 서프라이즈로 반도체 수요 재확인. 실적 전망 상향조정, 선행 EPS 레벨업으로 KOSPI 선행 PER 7배 초반으로 레벨다운. 코로나 저점(선행 PER 7.52배)보다 낮은 밸류에이션 재평가 예상. 종전 협상 과정에서 노이즈는 비중확대 기회. 반도체, 조선, 자동차 등 수출주와 2차전지, 인터넷 등 성장주 주목

[글로벌 증시] S&P500 6,400 ~ 7,700p

중동 지정학 위기 완화 시, 안도랠리 도래. 전쟁 변수 제외 시 현 투자환경 Risk-On

美 4.9일 종전 시한 설정, 이란과 협상 진행 등 중동 긴장 완화 기대 부각. 전쟁이 가져온 인플레이션 우려 불구 기대 인플레이션 안정, 빅테크 중심의 지속적 기업이익 증가 주목. 전쟁 종전 시, 에너지 공급 교란에 대한 여파는 최소 1~2달 더 지속될 것. 무역수지 감소, 비용 증가에 따른 기업 실적 감소 등 우려에서 빗겨서 있는 에너지 순수출국 선호를 높이는 요인

[원자재] WTI 80~105$/bbl.

빛 발한 오만만 봉쇄 효과, 종전 시 점진적인 유가 안정(2~3개월 소요) 기대

미국-이란 종전 협상(1차) 결렬. 트럼프 대통령은 보복 차원에서 오만만 봉쇄, 이란 항구 경유 또는 호르무즈 해협 통행료 지불한 선박 차단. 일각에서는 휴전 기한 앞두고 재충돌 경고. 그러나 이란은 주요 재원인 석유 판매 루트 막히자 협상 테이블 복귀 의사 피력. 이란에 대한 군사적 행동→경제적 압박으로 전환됐단 점은 유의미, 종전 시 유가는 더디지만 안정 기대

[부동산] 주택 : [조건부] 보합, 상업 : 상승.

강남권 다주택자 매물 發 조정은 마무리 국면, 정책에 따라 추가 조정 가능성 有

주택 : 다주택자 양도세 관련 조정은 마무리 국면. 다만, 1주택자 세제 변화 수준에 따라 5월 이후에도 물량 증가 가능성 有, 다만, 전세가율 높은 중저가 지역의 수요 드리븐 상승 지속

상업 : 시장 금리 상승과 오피스 임대 시장 둔화로 투자 매력도 감소, 다만 유동성 충분한 상황에서 수급은 대형/신축/주요권역으로 집중될 가능성이 높음

Strategy

종전, 실적 방향성에 집중할 때. 밸류에이션 정상화 = PER 8배 (6,600선), 9배(7,400선) 도달 가능

- 종전이라는 방향성은 명확. 양측의 실리가 확보된다면 종전 협상 타결 가능
- KOSPI Deep Value 국면. 실적/펀더멘털 동력이 유효하고, 강화되고 있다는 점
- 실적 전망 상향 & 외국인 수급: 비철/목재, 에너지, 화장품/의류, 소매(유통) 등

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

종전이라는 방향성은 명확. 양측의 실리가 확보된다면 종전 협상 타결 가능

미국과 이란 간의 협상 과정에서 노이즈는 불가피. 하지만, 미국, 이란 모두 실리를 얻은 상황에서 **종전이라는 방향성은 명확**. 협상 과정 **노이즈로 인한 증시 변동성은 비중확대 기회**. 미국은 아시아에 대한 미국 에너지 수출을 확보하는 것이 목적. 이란도 핵 프로그램 관련 요구와 함께 전쟁 보상, 호르무즈 해협 통행료 등 실리와 관련된 쟁점을 핵심으로 제시. **양측의 실리가 확보된다면 종전 협상 타결 가능**

현재 KOSPI는 지정학적 리스크에 가려져있던 주요 산업/업종들의 업황, 실적 개선을 반영 중. 삼성전자 실적 서프라이즈 이후 반도체 업종 실적 전망 레벨업. **12M Fwd EPS 3월말 666.6p에서 4월 17일 824.5p로 레벨업.** KOSPI 6,200선 돌파 시도에도 불구하고 **선행 PER 7.55배에 불과**. 밸류에이션 정상화만으로도 사상 최고치 경신 행진을 이어갈 수 있는 상황. **선행 PER 8배 6,600선, 9배 7,400선. 대신증권 26년 상반기 Target은 7,500p**

KOSPI Deep Value 국면. 실적/펀더멘털 동력이 유효하고, 강화되고 있다는 점

KOSPI 12개월 선행 PER 8배 이하는 Deep Value 국면으로 과거 경기/실적 불확실성이 증폭되고, 경기 침체, 실적 악화가 현실화되었던 상황. **핵심은 실적, 펀더멘털 동력이 유효하고, 강화되고 있다는 점.** 견조한 경기 모멘텀 속에 지정학적 리스크 완화시 유가 안정을 수반한 물가 불안심리 진정 가능. 글로벌 금융시장의 빠른 정상화 모멘텀

최근 2주 동안 종전 기대로 강한 반등세를 보인 글로벌 증시 단기 변동성 확대는 감안. **KOSPI도 저점대비 1,190p 가까이 급등(23.6%)한데 따른 되돌림 감안**. 1) 3월, 4월 경제지표(특히, 심리지표) 결과에 따른 등락 감안해야 할 시점. 2) 단기 매크로 리스크 인덱스가 0 수준으로 급락, 단기 Risk Off 시그널 전환 가능성. 3) 4월들어 매수 전환한 외국인 투자자도 단기 차익실현 심리 강화 가능. 3차 변동성 확대시 장 중 변동성은 5% 전후에 그칠 전망. 이 경우 상승 폭의 50% 되돌림 수준이자, 40일, 50일 이동평균선이 위치한 **5,600 선 전후가 중요 지지권**

Trading 전략: 실적 전망 상향 & 외국인 수급: 비철/목재, 에너지, 화장품 등

핵심은 흔들리지 않는 펀더멘털 동력과 실적 모멘텀. 물가 안정과 견고한 경기 모멘텀에 대한 신뢰는 유효하고, 1분기 실적 예상보다 양호할 가능성 높다고 판단. 선행 EPS의 추가적인 상승은 KOSPI 밸류에이션 매력 지속/확대/강화 변수. **종전 협상 타결시 강한 상승 반전, 경기 충격이 우려에 그칠 경우 V자 반등 예상.** 외국인 투자자 또한 매도 Climax 통과 이후 극심한 저평가 매력과 실적 모멘텀을 재평가 할 가능성 높음. 원화 안정이 뚜렷할 경우 순매수 재개, 강화 예상

종전 협상 과정에서 노이즈는 **KOSPI 선행 PER 8배 이하에서 주도주/소외주 비중을 늘릴 수 있는 기회. 변동성을 활용한 분할매수 전략 유효.** 실적 전망 상향 & 외국인 순매수 유입 중인 **비철/목재, 에너지, 화장품/의류, 소매(유통), IT가전, IT하드웨어,** 디스플레이 업종 주목. 실적 안정성과 수급 동력 견고. 가격/밸류에이션 매력이 높고, 실적 개선, 턴어라운드 기대가 뚜렷한 **반도체, 자동차, 인터넷, 제약/바이오**도 관심 필요. 원화 안정 및 채권금리 하향 안정시 가격/밸류에이션 매력 재평가 예상. 특히, 반도체는 이익모멘텀 Peak Out 보다 실적 전망 상향조정, 레벨업에 근거한 상승추세 및 시장 주도력 지속/강화 가능

Strategy

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

주간 퀀틴전시 플랜

종전 방향성 명확. 협상 노이즈는 비중확대 기회. 지정학적 리스크에 가려졌던 실적 모멘텀 반영 중. PER 8배 6,600선, 9배 7,400선

- 종전이라는 방향성은 명확. 양측의 실리가 확보된다면 종전 협상 타결 가능
- KOSPI Deep Value 국면. 실적/펀더멘털 동력이 유효하고, 강화되고 있다는 점
- 실적 전망 상향 & 외국인 수급: 비철/목재, 에너지, 화장품/의류, 소매(유통) 등

종전이라는 방향성은 명확. 양측의 실리가 확보된다면 종전 협상 타결 가능

미국과 이란 간의 협상 과정에서 노이즈는 불가피. 하지만, 미국, 이란 모두 실리를 얻은 상황에서 **종전이라는 방향성은 명확**. 협상 과정 **노이즈로 인한 증시 변동성은 비중확대 기회**. 미국은 아시아에 대한 미국 에너지 수출을 확보하는 것이 목적. 이란도 핵 프로그램 관련 요구와 함께 전쟁 보상, 호르무즈 해협 통행료 등 실리와 관련된 쟁점을 핵심으로 제시. **양측의 실리가 확보된다면 종전 협상 타결 가능**

현재 KOSPI는 지정학적 리스크에 가려져있던 주요 산업/업종들의 업황, 실적 개선을 반영 중. 삼성전자 실적 서프라이즈 이후 반도체 업종 실적 전망 레벨업. **12M Fwd EPS 3월말 666.6p에서 4월 17일 824.5p로 레벨업.** KOSPI 6,200선 돌파 시도에도 불구하고 **선행 PER 7.55배에 불과**. 밸류에이션 정상화만으로도 사상 최고치 경신 행진을 이어갈 수 있는 상황. **선행 PER 8배 6,600선, 9배 7,400선. 대신증권 26년 상반기 Target은 7,500p**

KOSPI Deep Value 국면. 실적/펀더멘털 동력이 유효하고, 강화되고 있다는 점

KOSPI 12개월 선행 PER 8배 이하는 Deep Value 국면으로 과거 경기/실적 불확실성이 증폭되고, 경기 침체, 실적 악화가 현실화되었던 상황. **핵심은 실적, 펀더멘털 동력이 유효하고, 강화되고 있다는 점.** 견조한 경기 모멘텀 속에 지정학적 리스크 완화시 유가 안정을 수반한 물가 불안심리 진정 가능. 글로벌 금융시장의 빠른 정상화 모멘텀

최근 2주 동안 종전 기대로 강한 반등세를 보인 글로벌 증시 단기 변동성 확대는 감안. **KOSPI도 저점대비 1,190p 가까이 급등(23.6%)한데 따른 되돌림 감안**. 1) 3월, 4월 경제지표(특히, 심리지표) 결과에 따른 등락 감안해야 할 시점. 2) 단기 매크로 리스크 인덱스가 0 수준으로 급락, 단기 Risk Off 시그널 전환 가능성. 3) 4월들어 매수 전환한 외국인 투자자도 단기 차익실현 심리 강화 가능. 3차 변동성 확대시 장 중 변동성은 5% 전후에 그칠 전망. 이 경우 상승 폭의 50% 되돌림 수준이자, 40일, 50일 이동평균선이 위치한 **5,600 선 전후가 중요 지지권**

Trading 전략: 실적 전망 상향 & 외국인 수급: 비철/목재, 에너지, 화장품 등

핵심은 흔들리지 않는 펀더멘털 동력과 실적 모멘텀. 물가 안정과 견고한 경기 모멘텀에 대한 신뢰는 유효하고, 1분기 실적 예상보다 양호할 가능성 높다고 판단. 선행 EPS의 추가적인 상승은 KOSPI 밸류에이션 매력 지속/확대/강화 변수. **종전 협상 타결시 강한 상승 반전, 경기 충격이 우려에 그칠 경우 V자 반등 예상.** 외국인 투자자 또한 매도 Climax 통과 이후 극심한 저평가 매력과 실적 모멘텀을 재평가 할 가능성 높음. 원화 안정이 뚜렷할 경우 순매수 재개, 강화 예상

종전 협상 과정에서 노이즈는 **KOSPI 선행 PER 8배 이하에서 주도주/소외주 비중을 늘릴 수 있는 기회. 변동성을 활용한 분할매수 전략 유효.** 실적 전망 상향 & 외국인 순매수 유입 중인 **비철/목재, 에너지, 화장품/의류, 소매(유통), IT가전, IT하드웨어,** 디스플레이 업종 주목. 실적 안정성과 수급 동력 견고. 가격/밸류에이션 매력이 높고, 실적 개선, 턴어라운드 기대가 뚜렷한 **반도체, 자동차, 인터넷, 제약/바이오**도 관심 필요. 원화 안정 및 채권금리 하향 안정시 가격/밸류에이션 매력 재평가 예상. 특히, 반도체는 이익모멘텀 Peak Out 보다 실적 전망 상향조정, 레벨업에 근거한 상승추세 및 시장 주도력 지속/강화 가능

Earnings Preview

보험업

손해율, 추세적 하락은 아니었음

박혜진 hyejin.park@daishin.com
권용수RA yongsu.kwon@daishin.com

투자의견

Neutral

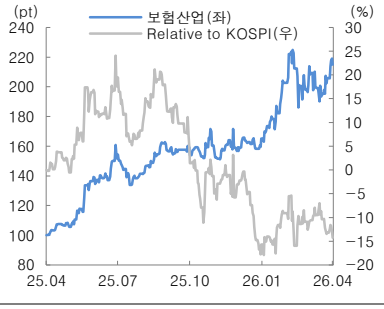
종립, 유지

- 보험 커버리지 5사 1분기 순이익 컨센서스 2.6조원 거의 부합
- 4분기 하락했던 손해율, 1분기 재차 상승, 안정화까지 시간 필요 할 듯
- 자동차보험 손익도 악화일로, 보험료 인하 부담감, 업종 모멘텀 부재

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
삼성생명	Marketperform	220,000
메리츠금융지주	Marketperform	140,000
삼성화재	Buy(상향)	620,000
DB손해보험	Buy	250,000
현대해상	Buy	48,000

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.4%	34.6%	34.8%	114.9%
상대수익률	-3.9%	4.3%	-18.4%	-14.3%



1Q26E 보험 5사 합산 순이익 2.57조원, 컨센서스 2.6조원 거의 부합

커버리지 5사 합산 '26년 순이익은 컨센서스 2.6조원을 거의 부합할 전망. 다만 회사별로는 다른데, 삼성화재, DB손해보험의 경우 컨센서스에 부합할 전망이고, 삼성생명, 현대해상은 컨센서스를 상회하는 양호한 실적이 예상됨. 삼성생명은 양호한 보험영업손익 외에도 전자 특별배당으로 배당수익 975억원 증가, 현대해상은 예실차손실 축소, 손실계약비용 감소 등으로 보험이익 상당히 양호하나 투자손익 부진으로 컨센을 상회하나 다소 아쉬운 실적 기록 전망. 메리츠금융지주는 증권 실적 호조에 따라 전년 동기 비 순이익 증가 전망

재차 상승하는 위험손해율, 안정화 까지는 시간이 필요할 듯

지난 3분기까지 급등하던 손해율이 4분기 다소 소강상태를 보여(DB손해보험의 경우 QoQ 8.1%p하락) 추세적 하락인지 확인할 필요가 있었음. 그러나 당 분기 다시 상승하여 안정화를 기대하긴 힘들 것으로 판단. 1) '25년 상반기까지 신계약 경쟁 과열이 지속되었고, 2) 보험료 인상 효과가 빨라도 '26년말은 되어야 나타날 것으로 예상되어 올해는 손해율에 대해 경계할 필요가 있음. 지난 4분기 많은 회사들이 언급했듯, 손해율 상승은 실손/비실손 할 것 없이 전체적으로 상승하는 양상. 다만 올 초 실손보험 보험료를 크게 인상하였고, 1월 건강보험 보험료까지 조정하여 지난해 만큼의 예실차 손실이 나타나지는 않을 전망

손실계약비용은 당 분기 큰 이슈 없으나 삼성화재, 현대해상은 다소 양호할 것으로 보이는데, 삼성화재는 일회성 환입 요인, 현대해상은 4세대 실손보험 손해율 하락이 원인. 현대해상의 경우 4세대 실손보험 손해율 하락은 보험료 인상 영향이므로 일회성은 아닌 것으로 파악

자동차보험 손익 적자 지속, 일반보험은 양호

1분기 자동차보험 실적 적자 불가피. 정비수가를 비롯해 청구액은 증가하나 보험료 인상은 미진하여 손해율 상승이 지속되고 있기 때문. 주요 손해보험 5사의 지난 1분기 손해율 평균은 82.6%였는데, 올해 2월까지 평균이 87.2%로 5%p 가까이 상승. 지난 2월 1.4% 내외 보험료 인상하였으나 전술했듯 보험금 증가 속도를 따라잡지 못하고 차량 5부제 실시에 따른 보험료 인하 요구가 있어 올해 내내 우려 요인. 일반보험은 삼성화재, 현대해상은 고액사고 영향 없어 최근 2년래 가장 좋은 실적 기대되며 DB손해보험은 XOL 한도 이상의 고액 화재사고 발생하여 손실 기록할 전망

업계 전반적으로 부진한 신계약, 삼성생명은 예외

1월 보험료 인상으로 12월 절판 마케팅이 있었기 때문에 2월까지 업계 전체적인 신계약은 상당히 부진한 것으로 파악. 그러나 삼성생명은 예외인데, 건강보험 판매 비중이 여전히 높은 수준을 유지하고 있고, 금리 상승으로 종신보험 마진이 상승하면서 Q와 P가 모두 성장하는 것으로 추정(다음페이지 계속)

Earnings Preview

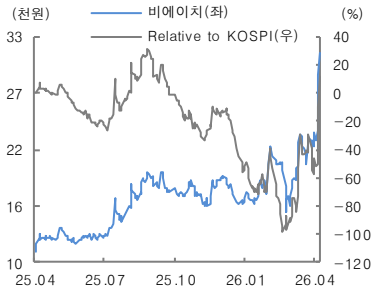
비에이치 (090460)

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

투자의견	**BUY** 매수, 유지
6개월 목표주가	**43,000** 상향
현재주가 (26.04.17)	**31,400**
	가전 및 전자부품업종

KOSPI	6191.92
시가총액	1,059십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	17십억원
52주 최고/최저	31,400원 / 11,970원
120일 평균거래대금	97억원
외국인지분율	18.71%
주요주주	이경환 외 6 인 21.85% 국민연금공단 7.47%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	69.9	91.9	83.4	153.2
상대수익률	54.8	50.0	11.0	1.0



1Q 깜작 실적을 예상! 폴더블폰, 피지컬AI에 본격 진출

- 1Q26 영업이익은 127억원(흑전 yoy)으로 컨센서스 102% 상회 추정
- 아이폰 폴더블폰, 2026년 700만대 판매 예상, 실적 상향으로 연결
- 밸류에이션 재평가 예상 : 2026년 최고 실적, 피지컬AI 진출

투자의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 43,000원 상향(22.9%)

2026년 1Q 영업이익은 127억원(흑전 yoy/-56% qoq)으로 종전 추정(71억원), 컨센서스(63억원)을 각각 78.9%, 101.6%씩 상회한 깜작 실적을 예상. 매출은 3,866억원으로 컨센서스(3,712억원)을 상회, 16.9%(yoy/-23.5% qoq) 증가 등 기대 이상의 실적을 전망. 아이폰 17 판매 증가 속에 프로/프로맥스 비중 확대, 우호적인 원달러 환율 요인으로 영업이익이 큰 폭의 증가. 투자의견은 매수(BUY) 유지, 목표주가는 43,000원(2026년 EPS X 목표P/E 14배 적용, 실적 회복기의 상단)으로 상향. PCB 업종에서 최선호주 유지. 투자 포인트는

2026년 1Q 영업이익이 컨센서스를 상회, 깜작실적 추정의 의미는 1) 2026년 연간 영업이익(1,268억원 135% yoy) 추정에 신뢰성을 부여. 메모리 가격의 상승으로 경쟁사가 스마트폰 판매에 고전하고 있으나 애플은 안정적인 메모리 확보, 제한적인 수준에서 가격 인상을 유지, 가격 및 프리미엄 브랜드의 경쟁력으로 2026년 1Q에 글로벌 점유율이 확대. 따라서 2026년 하반기에 출시 예정인 아이폰18 프로/ 프로맥스의 판매도 예상을 상회할 가능성이 높아진 것으로 판단

폴더블폰향 R/F PCB 생산은 5월(2026년) 예상

2) 애플의 차세대 주력 모델인 폴더블폰 출시에 주목할 시점으로 판단. 2026년 9월 출시를 예상, 애플은 폴더블폰 판매 증가에 주력. 2026년 연간 판매는 700만대를 예상하나 수율과 재고 차원을 반영하면 1천만대 규모로 생산 증가 가능성도 상존. 바(Bar) 형태보다 폴더블폰(폴드 추정)에 적용된 R/F PCB의 평균공급단가(ASP)가 높기 때문에 2026년 전체 매출과 영업이익은 각각 15.95(yoy), 135%(yoy) 증가로 추정. 애플 폴더블폰은 2026년 5월 중순에 양산을 시작할 것으로 예상

매출 다각화 추진 : 스마트폰 중심에서 1) 전장 2) 휴머노이드 및 로봇 3) OLED 채택한 애플내 태블릿, 노트북향 HDI 확대

밸류에이션 재평가에 주목할 시기로 판단. 스마트폰 중심의 포트폴리오가 일차적으로 2022년 차량용 무선 충전기 분야에 진출(LG전자 차량용 휴대폰 무선충전사업 인수) 그리고 2026년 휴머노이드 및 로봇 분야로 충전 매출을 확대. 국내 자동차 업체로 2026년 2Q 매출 예상. 또한 2027년 북미 전기자동차업체로 휴머노이드향 R/F PCB 공급 가능성이 상존. 애플의 스마트폰에서 태블릿, 노트북향으로 HDI 공급 확대, 무천 충전기 사업을 자동차에서 휴머노이드, 로봇 분야로 매출 다각화가 진행. 포트폴리오 변화가 밸류에이션 재평가로 연결될 전망

Earnings Preview

이노션 (214320)

Hail Mary도 이노션!

- 1Q26 GP 2.5천억원(+8% yoy), OP 348억원(+17% yoy) 전망
- 국내, 미주, 계열, 비계열 모두 예상보다 견조한 실적
- 지분 18%인 2대 주주의 지분 매도가 주가에 부정적. 전일 기준 잔여 3%

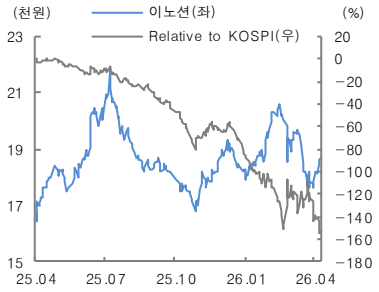
김회재

hoijae.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	27,000 유지
현재주가 (26.04.17)	18,720
	미디어업종

KOSPI	6191.92
시가총액	749십억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	20십억원
52주 최고/최저	21,850원 / 16,760원
120일 평균거래대금	35억원
외국인지분율	20.25%
주요주주	정성이 외 3 인 28.71% 롯데쇼핑 외 1 인 10.30%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.8	1.2	6.8	7.3
상대수익률	-13.3	-20.8	-35.3	-57.2



투자의견 매수(Buy), 목표주가 27,000원 유지

12M FWD EPS 2,794원에 PER 10배 적용(최근 5년(21~25) 평균 하단)
GP 증가율 25년 5%, 26E 9%, 최근 5년 평균 11%를 하회, 멀티플 하단 적용

1Q26 Preview: 국내, 미주, 계열, 비계열 모두 예상보다 견조한 실적

1Q26 GP 2.5천억원(+8% yoy), OP 348억원(+17% yoy) 전망
본사 GP 490억원(+5% yoy), 해외 GP 2천억원(+8% yoy) 전망
26E GP 1.08조원(+9% yoy), OP 1.8천억원(+10% yoy), 순이익 1.1천억원(+19%)

1Q26 예상보다 견조한 실적 전망. 국내, 미주, 계열, 비계열 모두 양호
GP 대비 인건비 비중은 62% 수준 추정. 25년 66% 대비 감소하면서 마진 개선

국내는 CX(고객 경험) 관련 다양한 프로젝트 진행. LG전자 전시관, KT 쇼룸 등 경기에 대한 불안감이 광고 시장에도 영향을 미치고 있지만, SK하이닉스 등 대형 비계열 광고주들의 마케팅 집행 증가 영향으로 우려 대비 양호한 실적 전망

미주는 Canvas의 25년 광고주 일부 이탈에 따른 부진을 비용 절감과 신규 프로젝트 수주로 일정부분 회복하고, 환율 효과까지 더해지면서 호조

〈Project Hail Mary〉 이노션이 대행했다고?

제작비 2억달러, 전세계 박스오피스 5.1억달러의 블록버스터
〈Project Hail Mary〉의 미국 매체 대행을 이노션의 Canvas가 대행한 것으로 파악
Canvas Worldwide는 레거시 미디어 및 뉴미디어의 매체 대행 담당

이노션 실적에서 비계열 비중은 28%. 17년부터 25년까지 연평균 GP 성장률은 11.1%. 계열 9.2% vs. 비계열 18.5%

이노션은 안정적인 계열 물량을 기반으로, 다양한 M&A를 통해 비계열 기반 강화

20년 이후 자회사인 웰컴, 스튜디오레논 등에 대한 영업권 손상이 반영되면서 24~25년 GP 각각 +11%, +5%, OP 각각 +4%, +5% 대비 당기순이익은 각각 -2%와 -8% 달성. 자회사 실적 개선에 따라 추가 영업권 손상이 없을 것으로 전망하여 당기순이익은 GP, OP 대비 높은 +19% 성장 추정

26E DPS 1,175원, 수익률 6.3%. 배당소득 분리과세 적용
현금 8.1천억원 vs. 시총 7.2천억원. 풍부한 M&A/배당 재원 대비 지나친 저평가

24년 기준 지분 18%인 2대 주주의 지분 매도가 주가에 부정적으로 작용
전일 공시 기준 잔여 지분은 3%. 수급에 대한 우려 해소

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	232	268	230	250	7.8	-6.7	245	268	10.7	6.9
영업이익	30	45	29	35	16.6	-23.0	33	40	10.9	16.1
순이익	12	31	18	22	75.5	-30.0	20	25	27.3	14.6

자료: 이노션, FnGuide, 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.