신재생에너지

한화솔루션 009830

1Q26 Review & 국제그린에너지엑스포 탐방 후기

Apr 29 2026

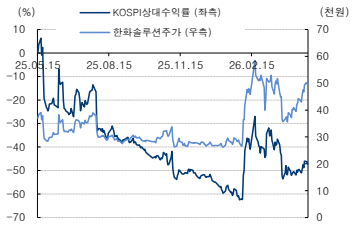
BUY 유지

TP 59,000 원 유지

Company Data

현재가(04/28)	49,400 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	58,500 원
52 주 최저가(보통주)	26,100 원
KOSPI (04/28)	6,641.02p
KOSDAQ (04/28)	1,215.58p
자본금	8,886 억원
시가총액	85,644 억원
발행주식수(보통주)	17,189 만주
발행주식수(우선주)	258 만주
평균거래량(60 일)	422.1 만주
평균거래대금(60 일)	1,860 억원
외국인지분(보통주)	14.28%
주요주주	
한화 외 8 인	36.92%
국민연금공단	5.75%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	38.6	52.7	64.1
상대주가	13.5	-7.8	-37.0

케미칼 흑전이 이끈 서프라이즈

한화솔루션은 1분기 매출액 3조 8,820억원(+25.4% YoY, 이하 YoY), 영업이익 926억원(흑전, OPM 2.4%)을 기록했다. 컨센서스(115억원)를 대폭 상회했다. 가장 큰 서프라이즈는 케미칼 부문의 흑자전환(341억원)으로, 에틸렌 소싱 전략과 TDI 스프레드 확대가 동시에 기여했다. 신재생에너지 역시 통관 정상화에 따른 판매량 회복으로 흑전했으나, AMPC 제외 시 적자가 지속되고 있어 풀밸류체인 효과가 본격화되기까지는 시간이 필요하다.

[신재생에너지] 매출액 2조 1,109억원(+32.0%), 영업이익 622억원(흑전, OPM 2.9%) 기록. 다만 AMPC(2,180억원) 제외 시 OPM -7.4%로, 모듈 제조 자체의 수익성 회복은 아직 초입 단계다. 긍정적인 것은 방향성이다. 25년 12월 통관 정상화 이후 모듈 판매량이 확대됐고, Non-FEOC 프리미엄이 형성되며 ASP가 상승했다. 하반기 카터스빌 셀 양산(3Q26)과 풀밸류체인 가동(4Q26)이 예정대로 진행되면 잉곳-웨이퍼-셀-모듈 4중 AMPC 적립 구조가 완성된다. 국내 태양광도 주목할 만하다. 영농형 태양광 특별법 시행과 RPS→경쟁입찰 전환이 맞물리며 국산 셀과 모듈 1등급 프리미엄 수요가 확대되고 있다.

[케미칼] 매출액 1조 3,401억원(+24.8%), 영업이익 341억원(흑전, OPM 2.5%) 기록. YNCC 가동률 조정에 따른 원료 공급 차질에도 불구하고, 선제적 에틸렌 소싱 전략이 유효했다. TDI는 중동업체 가동중단에 따른 스프레드 확대가 추가 기여했다. 다만 에틸렌 소싱 효과와 재고 관련 이익은 일시적 성격이 있어, 하반기에는 업황에 수렴할 가능성이 높다. 구조적으로는 XLPE(가교폴리에틸렌)가 중장기 성장 동력이다. **[첨단소재]** 매출액 2,856억원(+4.3%), 영업이익 122억원(흑전, OPM 4.3%) 기록. 태양광 소재 원가구조 개선 및 경량 복합소재 수출 호조에 기인한다.

투자의견 Buy 및 목표주가 59,000원 유지

SOTP 밸류에이션 시 신재생 부문에 12MF EV/EBITDA 9.6배를 적용했다. First Solar 12MF 11.6배 대비 재무 부담을 감안한 디스카운트다. 카터스빌 풀밸류체인 가동에 따른 EBITDA 상향이 기대되나, 현 주가에는 하반기 셀 정상 가동과 ASP 상승 기대가 상당 부분 반영되어 있어 3Q26 이후 실적으로의 검증이 관건이다.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	12,394.0	13,333.1	18,195.4	18,574.2	19,118.6
YoY(%)	-5.2	7.6	36.5	2.1	2.9
영업이익(십억원)	-300.2	-364.8	709.1	1,399.4	1,943.8
OP 마진(%)	-2.4	-2.7	3.9	7.5	10.2
순이익(십억원)	-1,369.0	-615.3	321.5	778.8	1,165.9
EPS(원)	-8,175	-3,784	1,646	4,214	6,308
YoY(%)	적지	적지	흑전	156.0	49.7
PER(배)	-2.0	-7.1	30.0	11.7	7.8
PCR(배)	5.2	5.9	4.5	3.3	2.7
PBR(배)	0.3	0.5	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA(배)	35.0	46.0	13.8	9.6	7.6
ROE(%)	-16.0	-7.0	2.8	6.3	8.7

[신재생/ESG] 조혜빈
02-3771-9130
hevin.cho@iprovest.com

[도표 1] 한화솔루션 1Q26 실적 Review

(십억원)	1Q26	1Q25	(% YoY)	4Q25	(%QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	3,882.0	3,094.5	25.5	3,757.0	3.3	3,690.9	5.2
영업이익	92.6	30.3	205.6	-489.7	흑전	11.5	705.9
지배순이익	-48.9	-44.0	적지	-392.0	적지	-72.6	적지

자료: 한화솔루션, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 한화솔루션 Valuation Table

(십억원, 만주, 원, %)	12MF EBITDA	적용 EV/EBITDA	FV	비고
신재생에너지	1,469	12.3	17,243	First Solar 12MF EV/EBITDA 에 재무 부담 디스카운트 적용
케미칼	129	6.0	1,563	국내 Peer 평균
첨단소재	81	6.0	523	국내외 Peer 평균
합계		-	19,329	
관계기업 투자자산			2,400	
순차입금			11,500	4Q26E 별도 기준
우선주 시가총액			70	
Equity Value			10,159	
발행주식수			17,189	
목표주가(원)			**59,000**	
현재주가(원)			49,400	
상승여력(%)			19.4	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 글로벌 주요 태양광 업체 실적 및 Valuation

(백만유로, 백만달러, 백만위안, 배)	시가총액	매출액		영업이익		순이익		P/E		PBR		EV/EBITDA	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
First Solar	21,219	5,097	6,013	1,868	2,614	1,884.6	2,488.8	11.4	8.4	1.9	1.7	13.8	11.2
Canadian Solar	944	6,780	7,645	186	368	33.8	103.9	376.2	13.8	0.3	1.5	7.5	5.8
JinkoSolar	64,800	69,630	83,708	-6,178	695	-5,291.6	176.0	-	98.6	2.4	0.7	7.6	6.3
LONGi	129,509	69,911	85,928	-5,457	2,808	-4,684.9	2,368.4	-	54.4	2.3	2.3	25.9	9.5
Tongwei	78,200	92,997	112,690	-7,134	1,815	-6,648.6	604.4	-	102.8	1.9	2.2	84.2	14.1
평균								**193.8**	**55.6**	**1.7**	**1.7**	**27.8**	**9.4**

주: 2026.4.27 종가 기준
자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 한화솔루션 실적 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**3,094.5**	**3,117.2**	**3,364.4**	**3,757.0**	**3,882.0**	**3,934.1**	**4,429.8**	**5,949.5**	**13,333.0**	**18,195.4**	**18,574.2**
신재생에너지	1,599.2	1,446.4	1,751.5	2,062.3	2,110.9	2,122.4	2,666.1	4,395.7	6,859.4	11,295.1	12,018.3
케미칼	1,073.6	1,239.0	1,160.3	1,151.2	1,340.1	1,339.6	1,302.6	1,091.2	4,624.1	5,073.6	4,739.0
첨단소재	273.8	307.9	257.9	271.3	285.6	293.8	278.5	281.3	1,110.9	1,139.2	1,156.9
기타	147.9	123.9	194.7	293.5	145.4	178.3	182.6	181.2	760.0	687.5	660.0
영업이익	**30.3**	**102.1**	**-7.4**	**-489.8**	**92.6**	**163.9**	**184.0**	**268.6**	**-364.8**	**709.1**	**1,399.4**
신재생에너지	136.2	156.2	7.9	-396.0	62.2	113.8	170.6	266.8	-95.7	613.5	1,514.6
케미칼	-91.2	-46.8	-9.0	-102.1	34.1	46.9	10.4	-3.3	-249.1	88.1	42.4
첨단소재	-1.8	9.8	3.6	-5.4	12.2	11.2	8.9	6.2	6.2	38.5	37.7
기타	-12.9	-17.1	-9.9	13.7	-15.9	-8.0	-6.0	-1.1	-26.2	-31.0	-25.0
영업이익률	1.0	3.3	-0.2	-13.0	2.4	4.2	4.2	4.5	-2.7	3.9	8.5
지배순이익	-44.0	-202.0	-12.0	-392.0	-48.9	54.8	69.6	131.5	-650.0	282.9	724.3
지배순이익률	-1.4	-6.5	-0.4	-10.4	-1.3	1.4	1.6	2.2	-4.9	1.5	4.5
YoY											
매출액	**31.5**	**17.6**	**22.5**	**-18.6**	**25.4**	**26.2**	**31.7**	**58.4**	**242.7**	**36.5**	**2.1**
신재생에너지	109.3	47.6	52.0	-28.1	32.0	46.7	52.2	113.1	200.0	64.7	6.4
케미칼	-12.2	1.4	-2.4	-2.8	24.8	8.1	12.3	-5.2	294.9	9.7	-6.6
첨단소재	9.7	15.8	1.3	1.4	4.3	-4.6	8.0	3.7	277.5	2.5	1.6
기타	26.0	-32.4	29.6	-9.0	-1.7	43.9	-6.2	-38.3	446.0	-9.5	-4.0
영업이익	**흑전**	**흑전**	**적지**	**-547.0**	**205.4**	**60.5**	**-2,586.2**	**-154.8**	**-186.1**	**-294.4**	**121.4**
영업이익률	10.1	7.5	2.7	-15.0	1.4	0.9	4.4	17.6	-13.6	6.6	4.6
지배순이익	**적지**	**적지**	**적지**	**적지**	**적지**	**흑전**	**흑전**	**흑전**	**적지**	**흑전**	**155.9**
순이익률	-0.3	-0.6	9.2	-12.3	-0.1	7.4	2.5	19.8	-1.5	6.4	3.0

자료: 교보증권 리서치센터

국제그린에너지엑스포 리뷰: 한화큐셀의 페로브스카이트

국제그린에너지엑스포('26.4.22~24, 국내 최대 재생에너지 전시회)에서 한화큐셀이 페로브스카이트 탠덤 셀을 포함한 최신 포트폴리오를 공개했다. 동사의 **페로브스카이트 전략은 경쟁축을 원가에서 기술 격차로 전환하는 것이다.** 실리콘 단독 효율은 연간 0.2%p 개선에 그쳐, 탠덤 효율(28~29%) 도달에는 14년이 소요될 것으로 판단한다. 실리콘 밸류체인을 원가로 압도하는 중국을 동일 축 경쟁으로 깨기는 어렵기 때문이다.

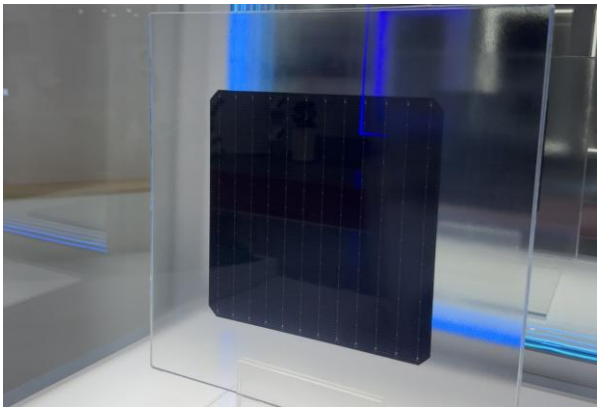
상업화 병목은 효율이 아니라 대면적 양산성과 뱅커빌리티다. 기업별로 이미 발표된 셀 단위 효율을 대면적 모듈에서 균일하게 구현하고 반복 생산할 수 있는지가 핵심이다. 페로브스카이트는 액상 잉크를 도포해 박막을 형성하는 공정이어서, 경쟁사들의 코팅 방식이 잉크젯, 슬롯다이, 블레이드 코팅 등으로 갈려 공정 균일도와 수율이 업체 간 기술 격차를 좌우한다.

대면적 공정 안정성 → 장기 신뢰성 → 인증 → 금융권 수용의 연결고리를 다음 관문으로 두고 있다. 28% M10 모듈 기준 IEC 61215-2/UL 61215-2 표준의 핵심 stress test(UV, 열사이클 200회, 습도-동결 10회, damp heat 1,000시간)를 업계 최초로 통과했고(TÜV Rheinland 검증), 정식 IEC 인증은 상반기, UL은 하반기 발급이 목표다. damp heat 장시간 통과는 알려진 습도 리스크에 대한 대응력을 입증한다.

안전성 기준의 경우 보수적 기준 적용한 것으로 보인다. 페로브스카이트의 self-healing 특성을 근거로 완화 기준 논의가 있으나, 동사는 이와 무관하게 실리콘 IEC를 동일 적용한다. 금융기관과 유틸리티가 물질 특성을 감안해주지 않는 만큼, 양산 시점 뱅커빌리티를 선제적으로 확보하려는 포석으로 판단한다.

양산 시점은 중국이 앞서 있으나, 미국 유틸리티 시장 접근성은 동사가 확보하고 있다는 점이 차별화 포인트로 판단된다. 중국 GCL은 '25년 6월 쿤산에서 세계 최초 GW급 탠덤 양산 라인을 가동했으나(1단계 1GW, 최종 2GW), IEC/UL 통과 비중국 업체는 동사가 유일하다. 장비 내재화 전략(설계 자체 수행, 국내 협력사 위탁, 중국 장비사 배제) 역시 미중 갈등 환경에서 공급망 리스크를 선제적으로 차단한다는 점에서 긍정적이다. 2016년 R&D 착수 이후 약 10년간 누적된 공정 및 소재 학습 곡선을 토대로, 양산기 도래 시 동사가 장기 우위를 선점할 가능성이 있다고 본다.

[도표 5] 한화큐셀 페로브스카이트-결정질 실리콘 탠덤 셀 실물



자료: 한화큐셀, 교보증권 리서치센터 촬영

[도표 6] 기업별 페로브스카이트 탠덤 효율 기록

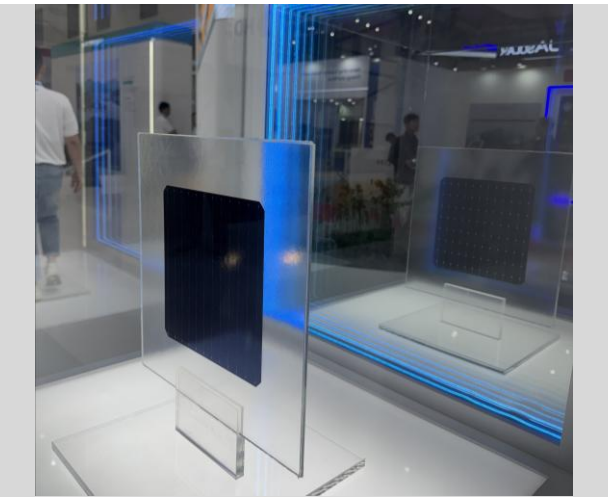
시점	기업(기관)	기술	효율(%)
'24.12	한화큐셀	PSC/Si 탠덤	28.6
'25.4	LONGi	PSC/Si 탠덤	34.85
'25.11	LONGi+Suzhou Univ.	유연 PSC/Si 탠덤(60μm)	33.4
'25.12	TrinaSolar	PSC +고효율실리콘(산업용)	32.6
'25.1	JinkoSolar	PSC/TOPCon 탠덤	33.84
'26.3	CSEM/EPFL	3 층 적층(PSC-Si)	30.0
'25.6	GCL(중국)	PSC/Si 탠덤 모듈(2,048 cm^2)	29.51

자료: 각 사 발표, NREL, Fraunhofer ISE, Nature, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 페로브스카이트-실리콘 탠덤 셀 구조 모식도

자료: 한화큐셀, 교보증권 리서치센터 촬영

[도표 8] 셀 측면



자료: 한화큐셀, 교보증권 리서치센터 촬영

[도표 9] 계통연계형 인버터 신제품(Q.VOLT P125TA)

자료: 한화큐셀, 교보증권 리서치센터 촬영

[도표 10] 자체 모니터링 플랫폼(Q.HUB)

자료: 한화큐셀, 교보증권 리서치센터 촬영

[한화솔루션 009830]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	12,394	13,333	18,195	18,574	19,119
매출원가	11,008	11,845	15,166	14,841	14,792
매출총이익	1,386	1,488	3,030	3,733	4,327
매출총이익률 (%)	11.2	11.2	16.7	20.1	22.6
판매비와관리비	1,686	1,853	2,320	2,334	2,383
영업이익	-300	-365	709	1,399	1,944
영업이익률 (%)	-2.4	-2.7	3.9	7.5	10.2
EBITDA	415	419	1,533	2,241	2,781
EBITDA Margin (%)	3.4	3.1	8.4	12.1	14.5
영업외손익	-1,123	-473	-270	-335	-350
관계기업손익	-327	34	216	120	60
금융수익	108	98	45	30	35
금융비용	-548	-539	-531	-485	-445
기타	-357	-67	0	0	0
법인세비용차감전순손익	-1,424	-838	440	1,065	1,594
법인세비용	-316	-225	118	286	428
계속사업순손익	-1,109	-613	321	779	1,166
중단사업순손익	-260	-2	0	0	0
당기순이익	-1,369	-615	321	779	1,166
당기순이익률 (%)	-11.0	-4.6	1.8	4.2	6.1
비지배지분순이익	35	35	39	55	82
지배지분순이익	-1,404	-650	283	724	1,084
지배순이익률 (%)	-11.3	-4.9	1.6	3.9	5.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2,126	200	156	156	156
포괄순이익	757	-415	477	935	1,322
비지배지분포괄이익	109	68	-78	-154	-217
지배지분포괄이익	648	-483	556	1,088	1,539

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
유동자산	10,883	12,637	20,316	20,259	19,328
현금및현금성자산	2,184	2,470	7,930	7,383	6,058
매출채권 및 기타채권	2,968	2,747	3,406	3,650	3,713
재고자산	4,258	5,680	7,751	7,913	8,145
기타유동자산	1,473	1,739	1,229	1,313	1,412
비유동자산	19,154	20,507	20,111	20,813	21,428
유형자산	10,727	11,182	11,613	11,821	11,827
관계기업투자금	4,930	5,037	4,271	4,814	5,466
기타금융자산	503	838	838	838	838
기타비유동자산	2,993	3,450	3,390	3,340	3,296
자산총계	30,037	33,144	40,428	41,072	40,756
유동부채	11,708	12,736	15,630	15,335	15,123
매입채무 및 기타채무	4,023	4,201	5,189	5,266	5,376
차입금	5,110	6,320	5,985	5,554	5,154
유동성채무	1,189	805	3,000	3,000	3,000
기타유동부채	1,385	1,410	1,456	1,515	1,592
비유동부채	7,722	9,223	10,356	10,404	8,969
차입금	4,231	5,676	6,776	6,776	5,276
사채	2,191	2,176	2,176	2,176	2,176
기타비유동부채	1,300	1,371	1,404	1,452	1,516
부채총계	19,430	21,959	25,986	25,740	24,091
지배지분	9,450	9,101	11,184	11,908	12,993
자본금	889	889	1,169	1,169	1,169
자본잉여금	1,562	1,771	3,291	3,291	3,291
이익잉여금	4,132	3,443	3,726	4,450	5,535
기타자본변동	-150	-151	-151	-151	-151
비지배지분	1,157	2,084	2,561	2,727	2,975
자본총계	10,607	11,185	14,442	15,332	16,664
총차입금	13,133	15,450	18,482	18,133	16,327

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	638	-655	-1,043	1,046	1,433
당기순이익	-1,369	-615	321	779	1,166
비현금항목의 가감	1,942	1,432	1,607	1,858	2,011
감가상각비	649	720	769	792	793
외환손익	111	35	0	0	0
지분법평가손익	327	-34	-216	-120	-60
기타	855	712	1,054	1,186	1,278
자산부채의 증감	94	-1,395	-2,367	-849	-905
기타현금흐름	-29	-77	-604	-741	-838
투자활동 현금흐름	-3,287	-1,749	-219	-31	155
투자자산	-347	-69	748	748	748
유형자산	-3,398	-2,010	-1,200	-1,000	-800
기타	457	331	233	221	207
재무활동 현금흐름	2,676	2,714	4,862	-329	-1,798
단기차입금	0	0	-335	-431	-400
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	2,688	2,269	1,100	0	-1,500
자본의 증가(감소)	0	0	1,800	0	0
현금배당	-138	-166	0	0	0
기타	126	611	2,297	102	102
현금의 증감	226	286	5,460	-548	-1,324
기초 현금	1,958	2,184	2,470	7,930	7,383
기말 현금	2,184	2,470	7,930	7,383	6,058
NOPLAT	-234	-267	519	1,023	1,422
FCF	-2,821	-2,888	-2,225	16	554

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	-8,175	-3,784	1,646	4,214	6,308
PER	-2.0	-7.1	30.0	11.7	7.8
BPS	54,163	52,166	68,098	72,250	78,464
PBR	0.3	0.5	0.7	0.7	0.6
EBITDAPS	2,380	2,404	8,785	12,845	15,942
EV/EBITDA	35.0	46.0	13.8	9.6	7.6
SPS	72,103	77,566	105,853	108,057	111,224
PSR	0.2	0.3	0.5	0.5	0.4
CFPS	-16,171	-16,552	-12,755	90	3,173
DPS	300	0	0	0	0

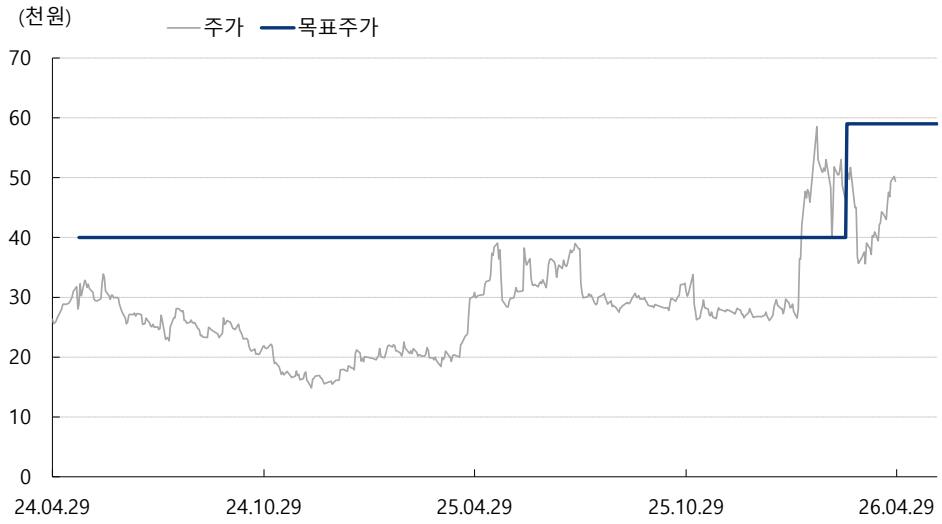
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
성장성					
매출액 증가율	-5.2	7.6	36.5	2.1	2.9
영업이익 증가율	적전	적지	흑전	97.4	38.9
순이익 증가율	적지	적지	흑전	142.3	49.7
수익성					
ROIC	-1.8	-1.7	2.9	5.4	7.3
ROA	-5.1	-2.1	0.8	1.8	2.7
ROE	-16.0	-7.0	2.8	6.3	8.7
안정성					
부채비율	183.2	196.3	179.9	167.9	144.6
순차입금비율	43.7	46.6	45.7	44.1	40.1
이자보상배율	-0.5	-0.7	1.3	2.9	4.4

자료: OCI 홀딩스, 교보증권 리서치센터

한화솔루션 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024-05-22	매수	40,000	(27.93)	(15.25)					
2024-07-26	매수	40,000	(31.49)	46.25					
*2026-03-17	매수	59,000	(27.24)	(12.37)					
2026-04-29	매수	59,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9%	2.7%	1.4%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하