Daishin 증권

2026년 05월 14일 목요일

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 대내 리스크 진정에 미 · 중 회담 기대까지, 8 천피까지 단 2%

- 대내 리스크 진정되며 반도체 하루 만에 반등
- 미 · 중 정상회담 기대감 확산, 유가 · 환율 부담은 잔존
- 로봇 모멘텀 지속되며 현대차 그룹주 일제히 강세

이경민, kyoungmin.lee@daishin.com

산업 및 종목 분석

[1Q26 Review] 한국전력: 실적 개선은 OUT, 해외 원전 모멘텀은 IN (목표주가 -23% 하향)

- 투자의견 '매수' 유지, 목표주가 62,000원으로 하향(기존 대비 -23%)
- 6월 하순 이후 해외 원전 시장 진출 확대 모멘텀 강화 국면
- 1Q26 영업이익 3.78조원(+1%, 이하 YoY)으로 컨센서스 하회

허민호, minho.hur@daishin.com

[1Q26 Review] 한국가스공사: 영업실적 개선, 미수금 회수는 중장기적 접근 필요

- 투자의견 '매수' 유지, 목표주가 42,000원으로 하향(기존 대비 -19%)
- 중장기적 접근 필요: 유가 하향 안정화 시기에 의미있는 요금 인상 기대
- 1Q26 영업이익 9,100억원(+9% YoY) 기록, 26년 해외사업 실적개선 기대

허민호, minho.hur@daishin.com

[1Q26 Review] 클래시스: 계단식 성장의 시작

- 브라질 연결 불확실성 반영해 EPS 추정치 하향하며 목표주가 -8% 하향
- 1Q26은 회계 효과, 일회성 비용, 국내 신제품 이연 겹친 일시적 미스
- 2Q26부터 일회성 소멸, 메드시스템즈(브라질 자회사) 온기 반영, 국내 신제품 본격화로 회복 기대

한송협, Songhyeop.han@daishin.com

Strategy

대내 리스크 진정에 미·중 회담 기대까지, 8천피까지 단 2%

- 대내 리스크 진정되며 반도체 하루 만에 반등
- 미·중 정상회담 기대감 확산, 유가·환율 부담은 잔존
- 로봇 모멘텀 지속되며 현대차 그룹주 일제히 강세

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

대내 리스크 진정되며 반도체 하루 만에 반등

대내 리스크로 하락했던 반도체 업종이 하루 만에 부활하면서 코스피 상승 반전

삼성전자의 노사 간 사후 조정이 합의에 도달하지 못해 파업 리스크는 여전히 잔존. 다만 정부 주요 인사들이 파업은 절대 있어서는 안 되고, 협상으로 해결할 수 있도록 지원한다고 밝혀 우려가 완화

전일 제기된 국민배당금 이슈는 개인 의견으로 일축되어 대내 리스크 진정되는 분위기. 외국인이 5거래일 연속 대형 반도체주 중심 순매도를 이어가는 상황. 그럼에도 기관, 개인 투자자의 저가 매수세가 유입으로 반도체 업종은 하락 출발 이후 강세 전환, 지수 상승을 견인

반도체: SK하이닉스(+7.7%), SK스퀘어(+5.7%), 삼성전자(+1.8%)

미·중 정상회담 기대감 확산, 유가·환율 부담은 잔존

미국과 중국의 정상회담이 14일 베이징에서 예정된 가운데, 미국 스콧 베선트 재무장관과 중국 허리펑 부총리는 인천국제공항에서 정상회담 의제를 조율하는 고위급 회담을 개최

트럼프 대통령이 시진핑 주석에게 중국 시장 개방을 요청하겠다고 밝힌 동시에, 불참 가능성이 제기됐던 엔비디아 젠슨 황 CEO의 참석으로 시장의 기대감은 확산

한편 미국-이란 전쟁과 관련해 미국 국무부 장관은 왕이 중국 외교부장과의 통화에서 호르무즈 해협의 통항 제한은 허용돼서는 안 된다는 데 의견을 같이함

이란 사태에 대한 관심도가 후순위로 밀렸으나, WTI 선물은 배럴당 100달러 부근에서 등락하며 지정학 리스크를 반영. 달러-원 환율은 외국인 순매도 지속되며 1,500원에 근접한 후 상승 추세 진정되며 1,490원으로 하락

로봇 모멘텀 지속되며 현대차 그룹주 일제히 강세

일부 업종으로 쏠림 현상 지속되며, 업종별 차별화 장세 뚜렷

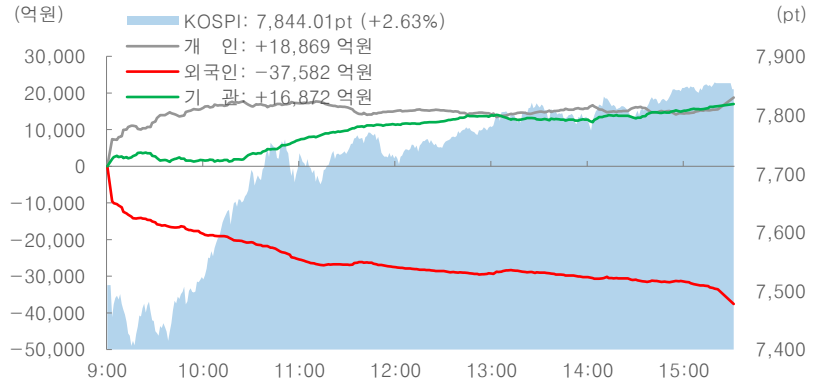
자동차/로봇: 현대차(+9.9%), 현대오토에버(+13.7%), 현대글로비스(+7.0%)

백화점/소매: 신세계(+9.3%), 현대백화점(+2.7%), 롯데쇼핑(+5.5%)

기판: 삼성전기(+7.4%), LG이노텍(+8.2%)

전력기기: HD현대일렉트릭(-2.2%), LS ELECTRIC(-1.4%), 대한전선(-2.7%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

Results Comment

한국전력 (015760)

실적 개선은 OUT, 해외 원전 모멘텀은 IN

- 투자의견 '매수' 유지, 목표주가 62,000원으로 하향(기존 대비 -23%)
- 6월 하순 이후 해외 원전 시장 진출 확대 모멘텀 강화 국면
- 1Q26 영업이익 3.78조원(+1%, 이하 YoY)으로 컨센서스 하회

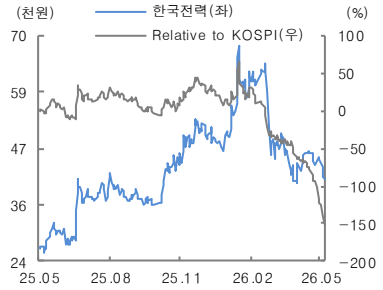
허민호

minho.hur@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	62,000 하향
현재주가 (26.05.13)	40,750
	유틸리티업종

KOSPI	7844.01
시가총액	26,160십억원
시가총액비중	0.48%
자본금(보통주)	3,210십억원
52주 최고/최저	67,900원 / 25,750원
120일 평균거래대금	1,871억원
외국인지분율	21.46%
주요주주	한국산업은행 외 1 인 51.11% 국민연금공단 7.90%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.4	-31.9	-17.3	58.3
상대수익률	-28.5	-52.2	-56.0	-47.4



투자의견 '매수' 유지, 목표주가 62,000원으로 하향(기존 대비 -23%)

목표주가 62,000원으로 하향. 유가 및 LNG 급등 등에 따른 비용 증가를 반영해 실적 전망치를 하향했으며, 적용 PBR을 기존 PBR 0.87배에서 0.69배로 하향했음. 3Q26 이후 LNG 가격 급등에 따른 비용 증가, 이를 상쇄 가능한 수준의 전기요금 인상 관련 불확실성을 반영했기 때문

1) 현재 미국과 이란과의 종전 시기 이외에도 종전 이후에도 중동지역의 석유와 LNG 인프라 복구까지 상당한 시간 소요에 대한 우려 존재. 한편, UAE의 OPEC+ 탈퇴, 북미 및 베네수엘라의 석유 증산, 이란의 석유 수출 재개 등의 중장기 석유 및 수급 개선 및 가격 하락 요소도 존재하는 점을 감안 시, 향후 추이를 지켜봐야 함. 2) 전기요금 인상 및 그 수준임. 정부의 과거 요금 결정 사이클을 보면, 유가 및 LNG 급등 시기에는 물가 상승 우려를 감안해 인상 제한해왔으며, 하향 안정화 시기에 적극적인 전기요금 인상을 단행해 왔음. 따라서 재무구조 개선 가능한 수준의 전기요금 인상 시기는 4Q27에 가능할 수 있음

3) 다만, 이를 선반영했음. 이제 실적 모멘텀보다는 해외 원전 모멘텀에 더 집중해야 할때라고 판단

6월 하순 이후 해외 원전 시장 진출 확대 모멘텀 강화 국면

6월 18일 대미투자특별법 발효 이후 '한미전략투자공사(가칭)' 출범 이후 대미 투자 협력이 구체화될 것으로 기대. 웨스팅하우스와의 협상 과정이 조금 더 오래 걸릴 수 있지만, 미국은 대형원전이 필요한 상황임. 총 투자금액 3,500억달러 중 2,000억달러(연간 최대 200억달러)는 한국정부 주도로 원전(SMR, 대형원전), 전력망, AI데이터센터, 핵심광물 등의 프로젝트에 지분을 투자할 계획. 지분을 투자하는 프로젝트의 경우, 한전그룹의 검증된 원전 EPC 및 O&M 경쟁력을 감안 시, 미국형 원전 프로젝트에서도 핵심역할을 수행할 수 있을 것으로 예상. 또한 한국형 원전도 미국에 진출할 가능성 존재. 2027년 이후에는 베트남, 튀르키예, 사우디, UAE 2차, 체코 2차 등 미국 이외 지역에서도 한국형 원전 프로젝트가 수주 논의가 가시화될 것으로 기대

1Q26 영업이익 3.78조원(+1%, 이하 YoY)으로 컨센서스 하회

1Q26 영업이익 3.78조원(+1%, 이하 YoY)으로 컨센서스 하회. 고가의 산업용 판매량 감소(-2.4%), 원/달러 환율 상승, 원전 가동률 하락 등이 원인

2026년 연간 영업이익 8.91조원(-34% YoY) 예상. 4월 중순부터 산업용 계시별 요금제 적용(산업용 요금 -1.7% 인하 효과), 3Q26 이후 본격적인 LNG 수입가격 급등 등을 반영함

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	24,224	23,683	24,367	24,399	0.7	3.0	24,772	21,940	0.0	-10.1
영업이익	3,754	1,949	4,496	3,784	0.8	94.1	4,238	2,082	-2.5	-45.0
순이익	2,328	1,324	2,513	2,447	5.1	84.8	2,516	1,128	-0.8	-53.9

자료: 한국전력, FnGuide, 대신증권 Research Center

Results Comment

한국가스공사 (036460)

영업실적 개선, 미수금 회수는 중장기적 접근 필요

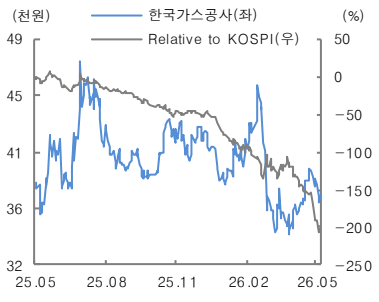
허민호

minho.hur@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	42,000 하향
현재주가 (26.05.13)	37,300 유틸리티업종

KOSPI	7844.01
시가총액	3,443십억원
시가총액비중	0.06%
자본금(보통주)	462십억원
52주 최고/최저	47,350원 / 34,350원
120일 평균거래대금	138억원
외국인지분율	10.53%
주요주주	대한민국정부(기획재정부) 외 1 인 46.63% 국민연금공단 5.61%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.2	-11.2	-11.5	-2.0
상대수익률	-22.8	-37.6	-52.9	-67.4



- 투자의견 '매수' 유지, 목표주가 42,000원으로 하향(기존 대비 -19%)
- 중장기적 접근 필요: 유가 하향 안정화 시기에 의미있는 요금 인상 기대
- 1Q26 영업이익 9,100억원(+9% YoY) 기록. 26년 해외사업 실적개선 기대

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 42,000원으로 하향(기존 대비 -19%)

목표주가를 42,000원으로 하향. 2026년 예상 BPS 기준 PBR 0.34를 적용. 2007 ~ 2023년 유가의 변동성, 미수금의 증가/감소 싸이클 등이 반영된 전체 시기의 평균 PBR 0.57배 대비 40% 할인했음. 3Q26 이후 LNG 가격 급등 등에 따른 미수금 확대 재개, 7월 미수금 축소가 가능한 수준의 도시가스요금 인상 여부 불확실성, 현금흐름이 악화되는 시기에서 큰 폭의 배당 증가 불확실성 등을 반영해 할인율을 높였음

중장기적 접근 필요: 유가 하향 안정화 시기에 의미있는 가스요금 인상 기대

첫번째 관건은 유가 하락 시기 및 하락폭임. 현재 미국과 이란과의 종전 시기 이외에도 종전 이후에도 중동지역의 석유와 LNG 인프라 복구까지 상당한 시간 소요에 대한 우려 존재. 한편, UAE의 OPEC+ 탈퇴, 북미 및 베네수엘라의 석유 증산, 이란의 석유 수출 재개 등의 중장기 석유 및 수급 개선 및 가격 하락 요소도 존재하는 점을 감안 시, 향후 추이를 지켜봐야 함

두번째 관건은 요금 인상 및 그 수준임. 정부의 과거 요금 결정 사이클을 보면, 유가 및 LNG 급등 시기에는 물가 상승 우려를 감안해 인상 제한해왔으며, 하향 안정화 시기에 적극적인 도시가스 요금 인상을 단행해 왔음. 따라서 미수금을 축소할 수있는 의미있는 도시가스요금 인상 시기는 2027년 하반기에 가능할 수 있음

현재 주가는 과거 평균 PBR 대비 50% 할인된 수준임. 길게 보면 결국 미수금 축소되어야 하는 점을 감안하면, 장기적 관점에서 접근 필요

1Q26 영업이익 9,100억원(+9% YoY) 기록. 26년 해외사업 이익 개선 기대

1Q26 영업이익 9,100억원(+9%, 이하 YoY)으로 컨센서스 7,960억원을 상회. 가스도매사업 영업이익은 7,673억원(+7%)을 기록. 일회성으로는 가스요금 감액 조정 290억원 (강관입찰담합 승소금 등), 영구적으로는 일부 LNG선박 내용년수 완료에 따른 감가상각비 163억원 감소 등의 비용감소 요소가 존재했음. 해외사업 영업이익은 1,303억원(+26%)을 기록. 캐나다 LNG가 운영 안정화로 흑자전환하며 실적 개선을 견인했음

2026년 연간 매출액은 39.85조원(+12%, 이하 YoY), 영업이익 2.28조원(+8%) 전망. 가스도매사업의 적정투자보수 감소에도, 해외사업 실적 개선으로 영업이익 개선 가능. 해외사업 영업이익은 4,847억원(+37% YoY) 예상. 이는 유가 및 LNG 상승, 캐나다 LNG 프로젝트의 운영 안정화 등에 따른 영향임

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	12,733	8,992	11,052	11,802	-7.3	31.2	12,043	6,581	-13.7	-44.2
영업이익	834	474	814	910	9.1	92.1	796	445	10.1	-51.1
순이익	367	-407	353	549	49.3	흑전	384	100	16.8	-81.8

자료: 한국가스공사, FnGuide, 대신증권 Research Center

Results Comment

클래시스 (214150)

계단식 성장의 시작

한송협

songhyeop.han@daishin.com

투자의견 BUY
매수, 유지

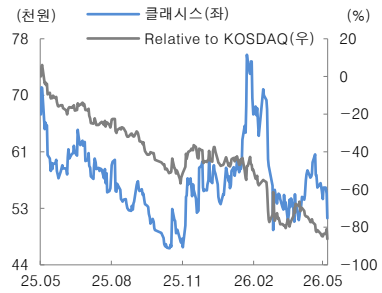
6개월 목표주가 81,000
하향

현재주가 51,000
(26.05.13)

의료 장비 및 서비스 업종

KOSDAQ	1176.93
시가총액	3,327십억원
시가총액비중	0.49%
자본금(보통주)	7십억원
52주 최고/최저	75,600원 / 46,500원
120일 평균거래대금	220억원
외국인지분율	71.11%
주요주주	BCPE Centur Investments, LP 외 1 인 49.08% 정성재 9.86%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.2	-19.6	-10.5	-22.0
상대수익률	-11.4	-24.4	-30.2	-51.5



- 브라질 연결 불확실성 반영해 EPS 추정치 하향하며 TP -8% 하향
- 1Q26은 회계 효과, 일회성 비용, 신제품 이연 겹친 일시적 미스
- 2Q부터 일회성 소멸, 메드시스템즈 온기 반영, 국내 신제품 본격화로 회복

투자의견 매수, 목표주가 81,000원으로 -8% 하향 (기존 88,000원)

TP는 26F EPS 2,697원에 성장기('21~22) 12M Fwd PER 상단 30.1배를 적용해 81,000원으로 산출. 1Q26 실적 하회와 브라질 연결 법인 불확실성을 반영해 26F EPS 추정치를 하향했으며, 연간 OPM 회복도 보수적으로 추정. 다만 1Q 부진은 일회성 비용 영향이 컸고 본업 마진 훼손은 제한적이라고 판단

투자포인트는 유지. 미국, 유럽, 일본에 더해 2026년 브라질 직영 전환, 2027년 중국 볼뉴머, 2028년 미국 울트라포머 FDA가 순차적으로 붙는 계단식 성장 구조가 핵심. 2Q부터는 일회성 비용 소멸, 메드시스템즈 온기 반영, 쿼드세이 보완 버전과 포트라(레이저 신제품) 매출 본격화로 실적 회복 예상

1Q26 Review: 회계가 흔들었고, 본업은 버텼다

1Q26 매출 872억원(YoY +13%), 영업이익 372억원(YoY -4%, OPM 43%) 기록. 매출은 컨센서스 880억원에 부합했으나 영업이익은 컨센서스 469억원 대비 21% 하회. 브라질 연결 초기 미실현이익 제거, M&A 관련 지급수수료 19억원, 쿼드세이 제품 보완에 따른 1Q 매출 이연, 리팟 기저효과가 겹친 영향

기존사업 GPM은 77.5%로 본업 마진 훼손은 제한적. 연결 GPM은 74.6%로 브라질 출고 재고 관련 매출 39억원, GP 31억원 차감 영향. 2Q부터는 메드시스템즈 온기 반영, 재고 판매 실현, 쿼드세이와 포트라 매출 본격화로 회복 전망. 해외 장비 수출도 YoY +37%로 브라질 외 수요 둔화 우려는 제한적

2026F Overview: 브라질 편입 원년, 계단식 성장의 시작

2026F 매출 4,878억원(YoY +45%), 영업이익 2,271억원(YoY +33%, OPM 47%) 전망. OPM은 브라질 연결 초기 희석을 반영해 보수적으로 추정. 1Q를 저점으로 2Q 이후 매출 확대와 일회성 비용 소멸에 따른 마진 회복 예상

2027년 매출은 중국 볼뉴머 매출 가세로 6,414억원(YoY +31%) 전망. 브라질 직영화 효과에 중국 진출과 미국 울트라포머 FDA가 순차적으로 더해지며 계단식 성장 구조가 이어질 것으로 판단

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	77	93	94	87	13.1	-6.6	92	123	48.2	41.5
영업이익	39	51	45	37	-3.9	-27.2	45	56	30.5	50.7
순이익	30	43	37	34	12.7	-21.2	37	42	56.9	23.6

자료: 클래시스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	243	337	488	641	832
영업이익	122	171	227	316	421
세전순이익	128	169	243	324	428
총당기순이익	98	132	188	251	332
지배지분순이익	98	132	176	234	309
EPS	1,517	2,014	2,697	3,583	4,733
PER	31.4	27.1	20.3	15.3	11.6
BPS	7,037	8,442	10,170	12,762	16,497
PBR	6.8	6.5	5.0	4.0	3.1
ROE	26.5	26.2	28.9	31.2	32.4

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.