

# Issue Comment

## 미국-이란 휴전: 5가지 변수 점검

- 7일, 미국-이란 '한시적 휴전' 극적 타결
- 파키스탄 요청에 따라 '2주간' 휴전. 오는 10일 첫 평화 회담 개최
- 지금은 추적이 아닌 '포트폴리오 재배치'에 역점 둘 필요

### 극적 타결, 그러나 리스크는 잔존

미국과 이란이 최후통첩 시한을 불과 두 시간 남겨두고 극적인 '2 주간의 인도주의적 휴전'에 합의함에 따라, 2026년 2월 28일부터 5주간 지속되었던 중동 발 전면전의 공포가 일단락되는 양상을 보이고 있다. 이번 합의는 도널드 트럼프 미국 대통령이 이란의 민간 기반 시설에 대한 전면적인 파괴를 예고하며 '한 문명이 오늘 밤 사라질 것'이라는 극단적인 경고를 내놓은 직후, 파키스탄의 중재를 통해 도출된 성과라는 점에서 시장의 즉각적이고 강렬한 반응을 이끌어냈다.

글로벌 금융 시장은 즉각적으로 '리스크 온(Risk-On)' 심리가 확산되며 원유 가격의 폭락과 주식 시장의 급등으로 화답하고 있으나, 이번 휴전은 분쟁의 종결이 아니라는 점에서 냉정한 접근이 필요하다. 단기적 안도감 속에 간과하기 쉬운 구조적 위험 요소화 향후 2주간 주목해야 할 핵심 변수들을 살펴보고자 한다.

표 1. 미국이 중재자(파키스탄) 통해 이란에 전달한 휴전 요구사항

항목	내용
1. 핵 능력 해체	기존의 모든 핵 관련 시설과 능력을 완전히 해체
2. 핵무기 포기 약속	영구적으로 핵무기를 추구하지 않겠다는 공식적인 약속
3. 우라늄 농축 중단	이란 영토 내에서 모든 우라늄 농축 활동을 전면 금지
4. 농축 물질 인도	고농축(60%+) 우라늄 등 모든 핵물질을 IAEA에게 인도
5. 주요 핵 시설 폐기	나탄즈, 이스파한, 포르도 핵 시설 영구적 폐쇄 및 해체
6. IAEA 사찰 수용	국제원자력기구(IAEA)의 완전하고 투명한 무제한 사찰과 감시 허용
7. 대리 세력 지원 중단	헤즈볼라, 후티 반군 등 지역 내 무장 세력에 대한 자금 및 무기 지원 중단
8. 대리 세력 패러다임 포기	지역적 영향력 행사 위한 대리전 전략 자체 폐기
9. 호르무즈 해협 완전 개방	자유로운 국제 수로로 즉각 개방하고 안전한 통행을 보장
10. 미사일 프로그램 제한	탄도 미사일 사거리와 보유 수량을 엄격히 제한
11. 미사일 용도 제한	오직 자위적 목적으로만 제한
12. 국제 제재 전면 해제	위 조건(1~11) 이행 시 이란에 가해진 모든 국제적 경제 제재를 전면 해제
13. 민간 핵 협력 지원	부세르 원전을 포함한 평화적 민간 전력 생산을 위한 기술적 지원 제공
14. 스냅백(Snapback) 위협 제거	UN '스냅백' 메커니즘을 제거하여 안정적인 경제활동 보장
15. 인도적 지원 및 재건	휴전 기간을 거쳐 장기적인 평화 정착과 국가 재건을 위한 국제적 협력 지원

자료: 언론 보도, 미래에셋증권 리서치센터

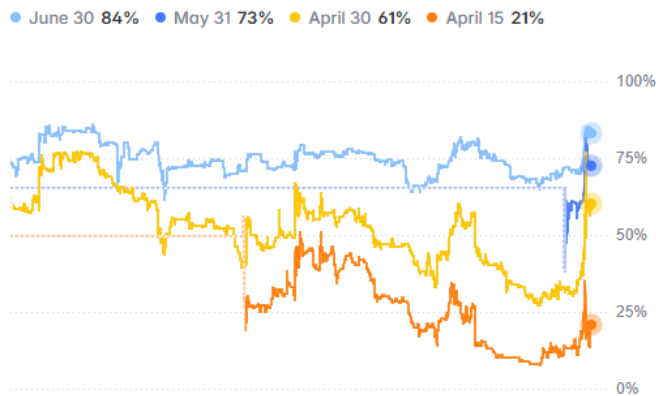
### Game Changer: 호르무즈 해협

이번 2 주간의 휴전은 단순히 군사적 행동의 종단을 넘어, 호르무즈 해협의 재개방이라는 경제적 핵심 조건이 결합된 복합적인 외교적 산물이다. 트럼프 행정부는 이란이 호르무즈 해협을 통한 선박 통행을 즉각적이고 안전하게 보장할 경우, 이란의 전력망·교량·철도 등 민간 인프라에 대한 공습 계획을 보류하겠다고 발표했다. 이란 역시 국가안보최고회의(SNSC)를 통해 공격이 중단된다면 방어적 차원의 군사 작전을 중단하고 해협 통행을 허용하겠다는 입장을 밝히며 화답했다. 이러한 극적인 합의의 이면에는 미국과 이란 양측 모두와 우호적인 관계를 유지하고 있는 파키스탄의 셔틀 외교가 결정적인 역할을 하며, 오는 10일 '이슬라바마드 평화 회담'까지 진행하게 됐다.

트럼프 대통령이 처음과 달리 강력하게 요구한 조건은 '호르무즈 해협 재개방'이었다. 호르무즈 해협은 이번 중동 사태의 게임 체인저(Game changer)의 역할을 하고 있다. 전 세계 해상 원유 물동량의 약 20%가 통과하는 중추적인 에너지 통로로 5 주간의 전쟁 기간 동안 이 해협이 사실상 폐쇄되면서 글로벌 에너지 공급망은 전례 없는 충격을 경험했다. 국제에너지기구(IEA) 파티 비를 사무총장은 "현재 위기가 1973 년과 1979 년, 2002 년의 위기를 합친 것보다 더 심각하다"고 밝힌 바 있다.

이번 휴전 합의에서 이란이 제시한 10 개 항의 평화안에는 호르무즈 해협 통과 선박에 대해 통행료 부과와 관련한 부분이 명시적으로 기재되지는 않았지만, 호르무즈 해협에 대한 이란의 지속적인 통제와 이란군과의 협조를 통한 통제된 통행 등을 고려할 때, 선박 한 척 당 약 200 만 달러에 달하는 통행세를 부과할 가능성이 큰 것으로 보인다. 이는 국제법상 공해 통행의 자유를 보장하는 UN 해양법 협약(UNCLOS)과 정면으로 배치되는 것으로, 향후 협상 과정에서 미국 및 동맹국들과의 심각한 마찰 요인이 될 가능성이 있다.

그림 1. 이란 군사 작전 종료 시점



자료: Polymarket/주: 8일 오후 3시 20분 기준

그림 2. 4월 WTI 유가 전망



자료: Polymarket/주: 8일 오후 3시 20분 기준

‘Risk-off ▶ Risk-on’

휴전 소식이 전해진 직후, 금융 시장은 그동안 가격에 반영되었던 극단적인 공포(tail risk)를 빠르게 견어내며 자산 전반의 강세를 기록했다. 특히 에너지 가격의 하락은 인플레이션 우려를 완화하며 채권 금리의 하락과 주식 시장의 반등을 동시에 견인했다.

· **에너지 가격 급락:** 서부 텍사스산 중질유(WTI)는 휴전 발표 직후 배럴당 15% 가까이 폭락하며 96 달러 선으로 내려 앉았고, 브렌트유 역시 14% 이상 하락하며 93 달러 선을 기록했다. 이는 전일 유가가 117 달러를 돌파하며 에너지 위기의 공포가 극에 달했던 상황에서 나타난 전형적인 안도 랠리이다. 그러나 현재의 하락세에도 불구하고 유가는 여전히 개선 이전 수준보다는 현저 높은 상태를 유지하고 있다. 특히 전쟁 중 파괴된 카타르의 라스 라판, UAE 푸자이라 인근의 LNG 터미널, 사우디 아람코의 동부 지역 석유 처리 시설 등 물리적 인프라 손상은 국제 유가 및 천연가스 가격의 하방 지지선을 높이는 요인이 될 전망이다.

· **금융시장 급등:** 뉴욕 증시의 S&P500 선물은 휴전 소식에 2% 넘게 급등했으며, 아시아 시장에서는 일본 니케이 지수가 4% 이상, 한국의 코스피가 7% 이상 상승하며 에너지 가격 상승에 민감한 제조 강국들의 안도감이 뚜렷하게 나타났다. 채권 시장에서도 10 년 만기 미국 국채 금리가 4.30% 수준에서 4.24%로 하락하며 안정세를 찾았다. 하지만 이는 전쟁 이전 수준인 3.97%에 비하면 여전히 높은 수준으로, 시장이 중동 발 인플레이션 압력이 완전히 해소되지 않았음을 인지하고 있음을 시사한다. 달러 가치는 한 달 만에 최저치를 기록하였고, 원화가치는 전일대비 25 원 넘게 하락하며 강세를 보였다. 특히 외국인의 유의미한 수급 리턴즈도 주목할만하다.

표 2. 이란이 중재자(파키스탄) 통해 미국에 전달한 휴전 요구사항

3월 26일	4월 6일	4월 7일
1. 호르무즈 해협 통제권 및 주권 인정	1. 이란이 다시는 공격받지 않도록 보장	1. 미국의 추가적인 침략 행위 불가
2. 전쟁 배상금 지급	2. 단순한 휴전이 아닌 전쟁의 영구적 종식	2. 호르무즈 해협에 대한 이란의 지속적인 통제
3. 영구 종전 및 군사적 충돌 전면 중단	3. 레바논에 대한 이스라엘의 공습 중단	<b>3. 우라늄 농축 수용</b>
4. 우라늄 농축 수용	4. 이란에 대한 미국의 모든 제재 해제	4. 모든 1차 및 2차 제재 해제
5. 전후 재건 지원 및 제재 해제	5. 이란 동맹국에 대한 모든 지역적 전투를 종식	5. 유엔 안전보장이사회 및 IAEA 결의안의 모두 폐지
	6. 그 대가로 이란은 호르무즈 해협을 개방할 것	6. 이란에 대한 배상
	<b>7. 호르무즈 해협 이용 선박 척 당 200만 달러의 통행세 부과</b>	7. 미군 전투 병력의 해당 지역 철수
	8. 이 수수료를 오만과 나눌 것	8. 모든 전선에서의 전쟁 중단
	9. 호르무즈 해협 안전 통행 규칙 마련 예정	9. 동결된 이란 자산 전부 해제
	10. 배상금 대신 호르무즈 해협 통행료를 재건에 사용	10. 이란군과의 협조를 통한 호르무즈 해협의 통제된 통행

자료: 언론 보도, 미래에셋증권 리서치센터

## 주목해야 할 5가지 변수

현 시점의 리스크 온 분위기를 마냥 낙관할 수 없는 이유는 이번 합의가 '종전'이 아닌 '2 주간의 시한부 휴전'이기 때문이다. 극적 합의가 이뤄진 지 몇 시간이 채 지나지 않은 현재, 이란이 미국에 전달한 휴전 요구사항이 언어(페르시아어와 영어)에 따라 포함여부가 다르다는 진실 논쟁이 있는 상황이다. 그렇기에 다음의 5 가지 변수를 중심으로 포트폴리오 점검 및 재정비의 기회로 활용할 필요가 있다.

**1. 호르무즈 해협의 실질적 개방 여부와 통행료 분쟁:** 트럼프 대통령이 제시한 휴전의 선결 조건은 해협의 '완전하고 즉각적이며 안전한 개방'이다. 그러나 이란은 해협 통행을 이란 군의 관리하에 두겠다고 밝히고 있으며, 선박당 200 만 달러의 통행료를 징수하겠다는 입장을 고수하고 있다. 만약 이란이 특정 국가(미국, 이스라엘 등)의 선박 통행을 계속 방해하거나, 과도한 통행료 징수를 강행할 경우 휴전은 2 주를 채우지 못하고 파기될 수 있다.

**2. 이스라엘의 불만과 독자적 행동 가능성:** 공식적으로는 이스라엘도 휴전에 합의한 것으로 알려졌다, 내부적으로는 이란의 핵 시설 및 미사일 능력이 완전히 제거되지 않은 상태에서의 휴전에 대한 강력한 반발이 존재한다. 이스라엘은 이란의 핵 농축 프로그램이 여전히 유효하며, 이번 휴전이 이란에게 전열을 가다듬을 시간만 벌어줄 것이라고 우려한다. 특히, 이란이 마지막에 밝힌 10 개 항에는 '우라늄 농축 수용' 요구가 들어 있어 논란이 될 것으로 보인다. 또한 이스라엘은 휴전 기간 중에도 이란의 대리 세력인 레바논의 헤즈볼라에 작전을 지속 수행할 것이라고 밝혀, 평화 회담 테이블 앉기도 전에 파기될 수 있다는 우려가 커지고 있다.

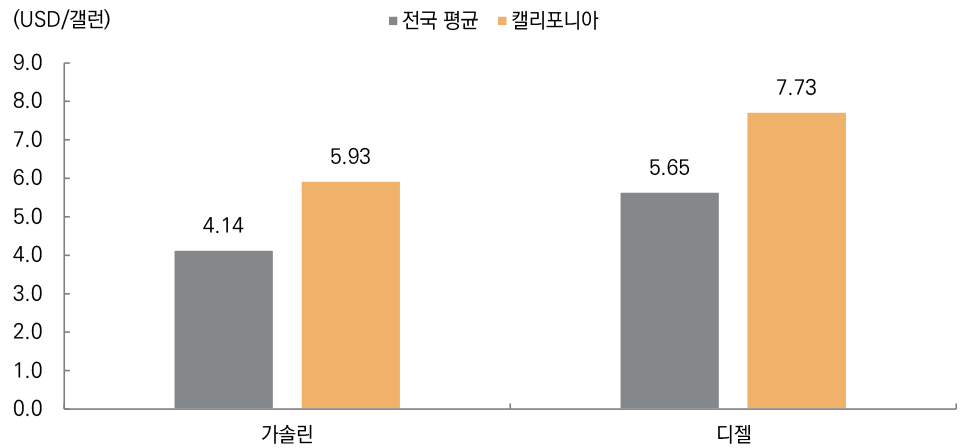
**3. 인플레이션의 고착화:** 미국 최대 은행인 JP 모건 채이스의 제이미 다이먼 최고경영자는 연례 주주서한에서 "전쟁이 에너지 가격에 미칠 수 있는 잠재적 영향이 예측 불가능한 사태를 야기할 수 있다"면서 인플레이션이 둔화하지 않고 서서히 올라가는 상황이 '파티의 불청객(skunk at the party)'이 될 수 있다고 밝혔다. 지난 5 주간의 고유가 상황은 이미 전 세계 물가 지표에 반영되기 시작했다. 미국의 가솔린 평균 가격은 전쟁 전 갤런 당 3 달러 미만에서 4.14 달러(7 일 기준)까지 치솟았으며, 이는 가계 소비 위축과 비용 인상 인플레이션을 초래하고 있다. 필립 제퍼슨 연준 부의장은 최근 연설에서 "노동시장 하방 위험과 인플레 상방 위험이 동시에 존재한다"면서 현 수준의 기준 금리를 유지하는 것이 바람직하다고 밝혔다.

**4. 상호 불신과 강경파의 반발:** 이란 국가안보회의는 이번 협상이 종전을 의미하는 것은 아니며, "손가락이 방아쇠에 걸려 있다" 고 경고하며 여전히 경계태세를 유지하고 있다. 특히 과거 협상 중에도 미국이 두 차례나 폭격을 가했던 점을 들어 트럼프 행정부에 대한 불신이 큰 상황이다. 또한 이란 내부적으로는 휴전을 굴욕으로 간주하는 강경파와 경제 붕괴를 막으려는 온건파 간의 갈등이 격화하고 있다고 이란 인터내셔널이 전한 바 있다. 이란 내 강경 매체인 카이한(Kayhan)에 따르면, 휴전 합의 직후 테헤란 거리에서는

'타협론자'를 비난하는 성난 군중의 시위도 발생한 만큼, 향후 협상에서 이란 내 여론도 중요한 변수가 될 전망이다.

**5. 공급망 복구 시간:** 휴전 합의로 호르무즈 해협이 개방되더라도 글로벌 에너지 공급망이 전쟁 전 수준으로 회복되는 데는 상당한 시차가 존재한다. 가동을 멈췄던 유정의 압력 제어와 LNG 액화 설비의 초저온 공정 재점검 등 기술적 이유로 인해, 중단된 일일 약 1,000만 배럴의 생산량을 온전히 회복하는 데 최소 3~4개월이 소요될 전망이다. 공습으로 파괴된 주요 정유 시설과 송유관 등 핵심 인프라를 완전히 복구하는 데는 수년이 걸릴 수 있다. 직접적인 시설 파괴 비용과 조업 중단에 따른 기회비용을 합산한 중동 전체 에너지 산업의 경제적 총손실은 2,500억 달러를 상회할 것으로 추정된다.

**그림 3. 미국 평균 기름 가격**



자료: AAA, 미래에셋증권 리서치센터/주: 7일(현지시각) 기준

**그림 4. 코스피 기술적 약세장 진입 이후 기간별 등락률(2000년 이후)**

이벤트	날짜	코스피 (P)	기간 등락률(%)			
			1M	3M	6M	12M
닷컴버블	2000년 2월 21일	845.32	4.4	-18.2	-14.5	-28.0
카드사태	2004년 5월 6일	837.68	-3.4	-11.3	1.6	12.3
글로벌 금융위기	2008년 7월 2일	1,623.60	-3.1	-11.3	-30.7	-13.1
유럽 재정위기	2010년 5월 7일	1,647.50	-0.6	8.3	17.9	30.3
테이퍼 댄트럼	2018년 10월 25일	2,063.30	1.0	4.0	6.7	1.1
코로나19 팬데믹	2020년 2월 26일	2,076.77	-17.3	-2.2	14.0	44.2
금융긴축	2022년 5월 9일	2,610.81	0.6	-4.5	-9.2	-3.7
반도체 보릿고개	2024년 8월 5일	2,441.55	5.7	6.0	0.5	28.9
미국-이란 전쟁	2026년 3월 31일	5,052.46	-	-	-	-
중간값			0.0	-3.4	1.1	6.7
평균			-1.6	-3.7	-1.7	9.0

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터/주: 26년 3월은 장중 고가(2월 27일, 6347p) 대비 기준

## 투자 전략 및 대응

현재의 리스크 온 랠리는 '안도감'에 기반한 단기적 현상일 가능성이 높다고 판단된다. 그렇기에 공격적인 비중 확대보다는 포트폴리오 재점검 및 리스크 관리의 기회로 활용하길 권한다.

· **순환매 대응과 퀄리티 주식 집중:** 주식 시장에서는 그 동안 과도하게 하락했던 경기 민감주 및 에너지 수입국(한국, 일본 등) 비중의 단기 반등을 활용할 필요가 있다. 그러나 장기적으로는 높은 금리와 에너지 가격을 견딜 수 있는 '현금 흐름이 우수한 대형 우량주(반도체, 조선, 기계 등)'와 '방산 및 사이버 보안' 섹터에 대한 관심을 유지할 필요가 있다. 특히 휴전이 결렬될 경우 방산주는 헤지 수단이 될 것이다.

· **에너지 및 원자재:** 유가는 배럴당 90 달러 초반에서 지지력을 시험할 것으로 보이며, 2 주 내 협상 진척이 없을 경우 다시 100달러를 돌파할 가능성이 상존한다. 따라서 에너지 관련 자산의 완전한 매도보다는, 금(Gold)과 같은 안전 자산과 원유 ETF(상장지수펀드)를 일정 부분 보유하여 만약의 사태에 대비하는 '바벨 전략'이 유효하다. 금은 이번 하락 국면에서 주식 만큼이나 낙폭이 컸던 만큼 리스크 온 상황에서 동조화의 모습을 보일 것으로 예상된다. 무엇보다 장기적 관점에서 금에 대한 구조적 수요는 견조한만큼 매력은 여전하다.

· **외환 및 채권:** 달러화는 리스크 온 확산으로 인해 일시적인 약세를 보일 수 있으나, 미국 경제의 상대적 견조함과 고금리 지속 전망은 달러의 하단을 지지할 것이다. 채권의 경우, 인플레이션 우려로 인해 금리가 급격히 하락하기는 어려우므로, 듀레이션을 짧게 가져가는 단기물 중심의 운용이 리스크 관리 측면에서 유리하다.

미국과 이란의 2 주 휴전 합의는 파국으로 치달던 엔진을 잠시 멈춘 것에 불과하다. 이번 사태의 본질은 글로벌 경제를 강타할 수 있는 공급 쇼크가 언제든 재발할 수 있다는 '지정학적 취약성'을 전 세계가 재확인했다는 데 있다. 향후 시나리오 중 가장 가능성이 높은 것은 '높은 변동성 속의 횡보'이다. 2 주 후 평화안이 극적으로 타결될 확률(25%)보다는, 협상이 난항을 겪으며 휴전 기간이 연장되거나 소규모 충돌이 재발하여 시장이 다시 긴장 상태로 돌아갈 확률(75%)이 더 높다. 지금 우리에게 필요한 것은 상승장(또는 반등장)에 소외될까 두려워하는 '포모(FOMO)' 심리가 아니라, 휴전 합의문의 세부 조항이 실천되는지를 냉정하게 추적하는 '데이터 기반의 관망'이다. 4 월 10 일 파키스탄 이슬라바마드에서 열릴 평화 회담의 첫 번째 브리핑은 이번 '2 주간의 휴전'이 진정한 평화의 서막일지, 아니면 더 큰 폭풍을 앞둔 '폭풍전야'의 고요함일지를 판가름할 중대한 변곡점이 될 것이다.

표 3. 당사에서 발간한 <이란 전쟁> 관련 보고서

날짜	제목	작성자	보고서 링크
3월 2일	Issue Comment : 부화뇌동(附和雷同) 보다는 차분한 대응 필요	김석환	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260302152604183_3533">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260302152604183_3533</a>
3월 3일	Market Issue : 이란 전쟁 시나리오와 대응 전략	김성근 외	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260303073827380_156">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260303073827380_156</a>
3월 3일	이란 전쟁 섹터별 영향 분석	권영배	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260303100707413_154">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260303100707413_154</a>
3월 3일	Issue Comment 공포를 이기는 냉철한 대응	김석환	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260303174911313_3533">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260303174911313_3533</a>
3월 6일	월스트리트파인더 Ep.180 이란 전쟁이 몰고 온 나비효과	김석환	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260306150834877_3431">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260306150834877_3431</a>
3월 9일	Market Issue - 트럼프도 불편한 유가 상승	김성근 이진호	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260309161947477_156">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260309161947477_156</a>
3월 9일	Issue Comment 유가 100달러 시대 투자 전략	김석환	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260309145539967_3533">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260309145539967_3533</a>
3월 10일	Fixed Income Issue 이란 전쟁 이슈 반영한 국내 이블레 경로 재점검	민지희	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260310095148893_156">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260310095148893_156</a>
3월 13일	월스트리트파인더 Ep. 181 지금 제일 중요한 건, 유가	김석환	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260313161437637_3431">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260313161437637_3431</a>
3월 18일	Market Issue - 트럼프의 호르무즈 난관과 해법	김성근	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260318162858733_156">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260318162858733_156</a>
3월 20일	월스트리트파인더 Ep.182 실물 경제로의 전염 위험 확산	김석환	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260320152435863_3431">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260320152435863_3431</a>
3월 23일	Market Issue - 중동발 변동성 확대와 대응 전략 점검	유명간 김성근 민지희	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260323164117437_156">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260323164117437_156</a>
3월 23일	Issue Comment 트럼프의 최후 통첩	김석환	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260323174611380_3533">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260323174611380_3533</a>
3월 24일	Issue Comment 트럼프 풋(Trump Put)에 대한 질문들	김석환	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260324122828200_3533">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260324122828200_3533</a>
3월 27일	[글로벌 주식 전략] 26년 4월 이란 전쟁의 후폭풍	김성근	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260330132012127_3394">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260330132012127_3394</a>
3월 27일	월스트리트파인더 Ep.183 4월, 주목해야 할 2개의 날짜	김석환	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260327152609217_3431">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260327152609217_3431</a>
3월 30일	주간 글로벌 ETF 시장 동향 장기화되는 미국-이란 전쟁. 변화 보이는 미국 ETF 자금	윤재홍	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260330132012127_3394">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260330132012127_3394</a>
4월 1일	Issue Comment 기대가 만든 결과	김석환	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260401154940213_3533">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260401154940213_3533</a>
4월 8일	Energy Bites - 미국-이란 휴전 코멘트	이진호	<a href="https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260408110210353_154">https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/20260408110210353_154</a>

자료: 미래에셋증권 리서치센터

**Compliance Notice**

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.