주식전략

미국-이란 전쟁 5주차: 믿을 건 펀더멘탈

분석의 기본 가정

- 전쟁 장기화에 따른 인플레이션 및 원화 약세 장기화는 단기 투자심리 악화 요인
- 실적 시즌을 고려해 대형주 위주의 반등을 기대하나 이전까지 높은 변동성 경계 필요

주식전략 이상연
T.02)2004-9045
lee.sang-yeon@shinyoung.com

미국-이란 전쟁 5주차: Base에서 Worse로

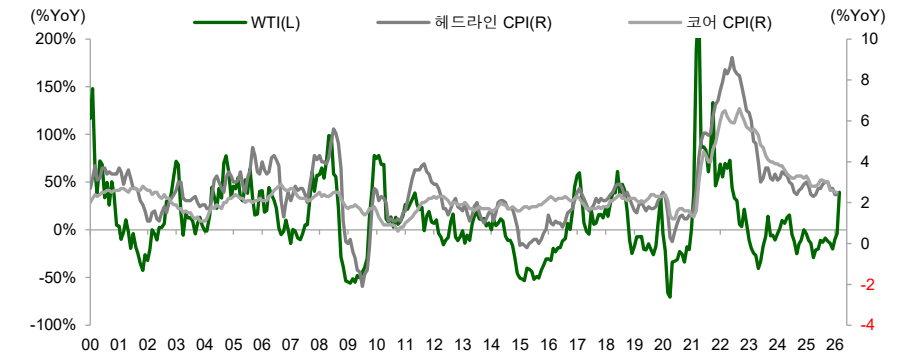
이번주 미국-이란 전쟁에서 주목할 부분은 전쟁의 '다음 단계'에 대한 시그널이다. 아직 실제 병력 투입이나 이란 본토 대규모 침공과 같은 결정적 변화는 나타나지 않았지만 골든 타임이 다가오고 있는 것은 사실로 보인다. 참고로 마코 루비오 미국 국무부장관은 지난 주말 사이 추가로 2~4주의 시간을 언급한 바 있다.

전쟁이 5주차에 접어든 만큼 고유가 장기화에 따른 물가 지표 타격이 불가피한 상황이다. 이는 향후 미국의 3월 물가지표 발표 일정에 대한 증시 민감도를 높이는 요인이다. 다만, 일각에서 우려하는 미국의 연내 긴축 전환은 아직은 시기상조인 것으로 보인다. 물론 S&P500과 NASDAQ 지수의 부진이 장기화되면서 기술적 부담이 확대되고 있다는 점은 경계할 필요가 있다. 양 지수 모두 240일 이동평균선을 이탈한 상태이며 60주 이동평균선 부근에서 지지력을 시험하고 있어 해당 구간이 단기적으로는 중요한 분기점으로 작용할 가능성이 높다.

4월 미리보기: 불안할수록 펀더멘탈에 집중

전쟁 장기화에 따른 인플레이션 상승 압력 현실화 및 원화 약세 장기화는 단기 투자심리 악화 요인이다. 최근 지수 회복탄력성을 고려하면 월말 실적 장세 돌입에 따른 대형주 위주의 장세를 기대하나 높은 변동성을 고려해 월중 상저하고 흐름을 전망한다. 밸류에이션 측면에서는 현재 KOSPI의 12개월 선행 PER은 8.2배 수준에 불과하다. 펀더멘털 측면에서는 반도체, IT하드웨어, 상사/자본재와 같은 대형 수출업종을 중심으로 양호한 실적을 예상한다.

도표 1. WTI YoY 변화율 및 CPI 추이 비교: 고유가 장기화에 따른 물가 지표 상승 불가피



자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

미국-이란 전쟁 5주차: Base에서 Worse로

공중전 및 미사일 중심의 제한적 충돌 구조 속 후티 반군의 가세

지난 주말 사이 미국-이란 전쟁은 기존 공습과 미사일 교환이 이어지는 가운데 전선이 주변 지역으로 조금씩 확장되는 흐름이 나타났다. 미국과 이스라엘은 이란의 미사일 생산시설 및 군사 인프라에 대한 공습을 이어갔으며, 이란 역시 이스라엘을 향한 미사일 및 드론 공격을 지속했다. 여기에 예멘의 후티 반군이 이스라엘을 향해 탄도미사일을 발사하며 전쟁에 가세해 긴장 범위가 확대되는 모습이 확인됐다. 이에 수에즈 운하의 필수 관문인 바브엘만데브 해협도 봉쇄 가능성이 보도되면서 중동 일대의 긴장감이 고조되고 있다. 다만 전투 양상 자체는 여전히 공중전 및 미사일 중심의 제한적 충돌 구조가 유지되고 있다.

다가오는 골든타임, 지상군 파병할까

이번주 주목할 부분은 전쟁의 '다음 단계'에 대한 시그널이다. 계속해서 미국 측에서 하르그 섬 또는 호르무즈 해협 일대의 주요 7개 섬을 목표로 한 제한적 지상작전을 검토하고 있다는 보도가 나오고 있어 추가적인 확전 리스크를 염두해둘 필요가 있다. 아직 실제 병력 투입이나 이란 본토 대규모 침공과 같은 결정적 변화는 나타나지 않았지만 골든 타임이 다가오고 있는 것은 사실로 보인다. 참고로 마코 루비오 미국 국무부장관은 현지시간 기준 27일 이란과의 전쟁이 추가로 2~4주 더 지속될 것이라고 발언하기도 했다.

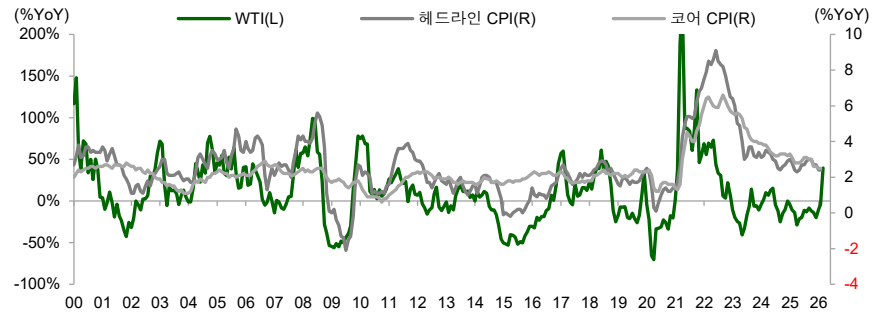
전쟁이 5주차에 접어들어 고유가 장기화에 따른 물가 지표 타격은 불가피

이에 지난주 자료(2026.03.23, "전쟁이 가져온 변동성은 전쟁이 끝나야…")에서 언급했듯이 현실적으로 극적인 타결은 군사적 충돌 확대 이후에 이루어질 것으로 예상한다. 다만 전쟁이 5주차에 접어든 만큼 고유가 장기화에 따른 물가 지표 타격이 불가피한 상황이다. 이는 향후 미국의 3월 물가지표(PCE, CPI, PPI) 발표 전후로 증시 변동성 확대 요인으로 기능할 가능성이 높다. 3/27 금요일 종가 기준으로 WTI는 연평균 $70.9, 브렌트유는 $76.6, 두바이유는 $80.2에 달하는 상황이다.

연준의 긴축전환 우려는 시기상조이나 지수 하락에 따른 기술적 부담은 경계 필요

다만, 일각에서 우려하는 미국의 연내 긴축 전환은 아직은 시기상조인 것으로 보인다. CME FedWatch에 따르면 기준금리 인상 확률이 상승하기는 했으나 아직 주류 의견은 아님을 확인할 수 있다. 물론 S&P500과 NASDAQ 지수의 부진이 장기화되면서 기술적 부담이 확대되고 있다는 점은 경계할 필요가 있다. 양 지수 모두 240일 이동평균선을 이탈한 상태이며 60주 이동평균선 부근에서 지지력을 시험하고 있다. 해당 구간이 단기적으로는 중요한 분기점으로 작용할 가능성이 높다.

도표 2. WTI YoY 변화율 및 CPI 추이 비교: 고유가 장기화에 따른 물가 지표 상승 불가피



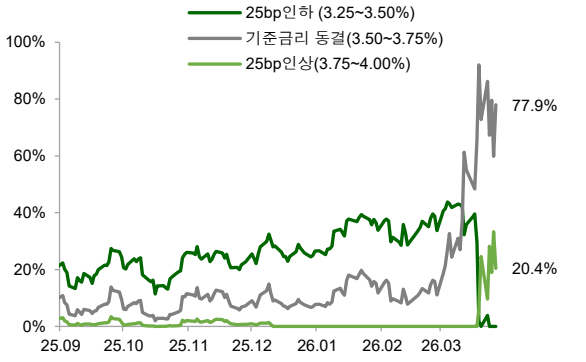
자료 : CME 신영증권 리서치센터

도표 3. FOMC 일정별 기준금리 전망 테이블

MEETING DATE	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450
2026-04-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	97.9%	2.1%	0.0%	0.0%
2026-06-17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	91.1%	8.8%	0.1%	0.0%
2026-07-29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	91.1%	8.8%	0.1%	0.0%
2026-09-16	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	76.7%	21.8%	1.5%	0.0%
2026-10-28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	75.0%	23.0%	2.0%	0.1%
2026-12-09	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	74.1%	22.6%	1.9%	0.1%
2027-01-27	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.0%	72.9%	22.2%	1.9%	0.1%
2027-03-17	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	5.5%	71.1%	21.4%	1.8%	0.1%
2027-04-28	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	5.0%	64.8%	26.2%	3.7%	0.2%
2027-06-09	0.0%	0.0%	0.0%	1.5%	22.0%	53.8%	19.8%	2.7%	0.2%
2027-07-28	0.0%	0.0%	0.3%	4.7%	26.9%	48.5%	17.1%	2.3%	0.1%
2027-09-15	0.0%	0.1%	1.8%	12.6%	34.6%	37.4%	11.9%	1.5%	0.1%
2027-10-27	0.0%	0.6%	4.8%	18.6%	35.4%	30.4%	9.0%	1.1%	0.1%
2027-12-08	0.3%	2.7%	11.7%	27.0%	32.9%	19.7%	5.1%	0.6%	0.0%

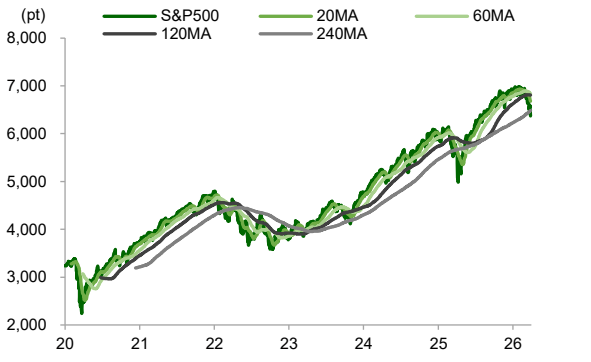
자료 : CME

도표 4. 9월 FOMC 통화정책 전망: 그래도 인상보다는 동결



자료 : CME, 신영증권 리서치센터

도표 5. S&P500 일 기준 이동평균선: 240MA 하회 중

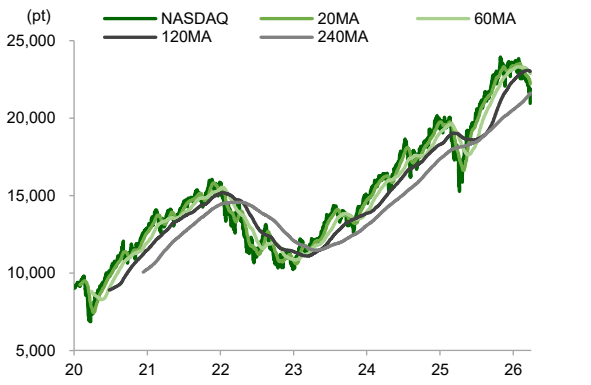


자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 6. S&P500 주 기준 이동평균선: 60MA 위치

자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 7. NASDAQ 일 기준 이동평균선: 240MA 하회 중



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 8. NASDAQ 주 기준 이동평균선: 60MA 위치

자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

4월 미리보기: 불안할수록 펀더멘탈에 집중

인플레이션 현실화와 원화 약세 장기화는 단기 투자심리 악화 요인

국내 증시 입장에서도 당연히 전쟁이 1달여간 지속됨에 따른 인플레이션 상승 압력 현실화 및 원화 약세 장기화는 단기 투자심리 악화 요인이다. 이에 기술적으로는 당분간 60일 이동평균선 부근에서 지지력 테스트가 이어질 전망이다.

월중 높은 변동성 속 '상저하고' 흐름 전망

그럼에도 불구하고 최근 지수의 회복 탄력성을 고려할 때 월말 실적 시즌 진입과 함께 대형주 중심의 장세가 전개될 가능성에 무게를 둔다. 다만 지정학적 리스크와 환율 변동성이 여전히 상존하고 있다는 점을 고려하면 월중 높은 변동성을 동반한 '상저하고' 흐름을 전망한다.

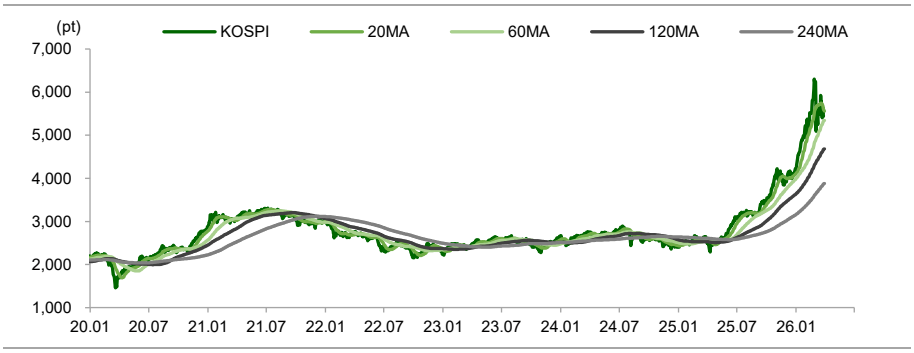
현재 KOSPI 12개월 선행 PER은 8.2배

밸류에이션 측면에서는 현재 KOSPI의 12개월 선행 PER은 8.2배 수준에 불과해 최근 10년 평균(10.3배) 대비 여전히 낮은 구간에 위치해 있다. 펀더멘털 측면에서는 반도체, IT하드웨어, 상사/자본재와 같은 대형 수출업종을 중심으로 양호한 실적을 예상한다. 특히 삼성전자와 SK하이닉스의 12개월 선행 EPS 추정치는 꾸준히 상향 조정되고 있는데 실적 발표일을 기점으로 큰 폭으로 상향된 바 있어 4월 7일 예정된 삼성전자의 잠정실적에 주목할 필요가 있다.

외국인 매도세는 본격적인 시장 이탈보다는 단기 과열에 따른 차익실현

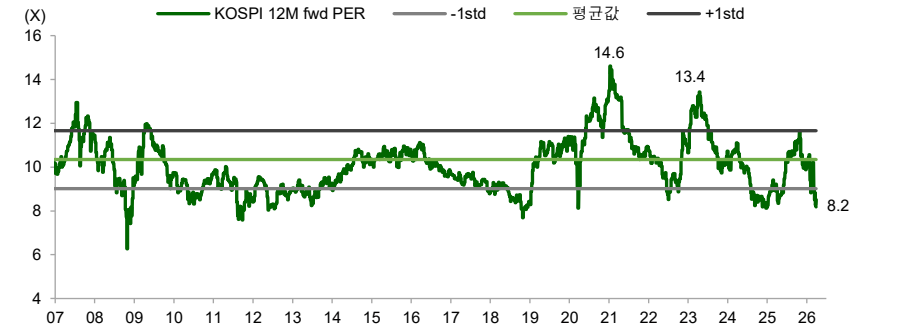
연초부터 외국인 수급이 국내 증시에 비우호적인 상황인 것은 맞으나 외국인의 절대 순매도액을 보고 판단하기는 이르다. 실제로 3월 한 달 동안(3/27 기준) 외국인은 KOSPI를 29.8조 원가량 순매도 했으나 이는 KOSPI 전체 시가총액의 0.69%에 불과하다. 물론 외국인의 지속된 증시 매도가 긍정적인 시그널은 아니지만 대부분이 연초부터 급등한 반도체(연간 50.9조원)와 자동차(연간 9.4조원)에 매도세가 쏠려있다는 측면에서 본격적인 시장 이탈보다는 단기 과열에 따른 차익실현의 단계로 판단한다.

도표 9. KOSPI 일 기준 이동평균선: 60MA 위치



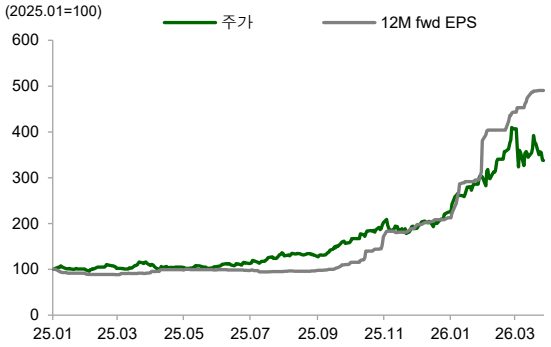
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 10. KOSPI 12M fwd PER 추이



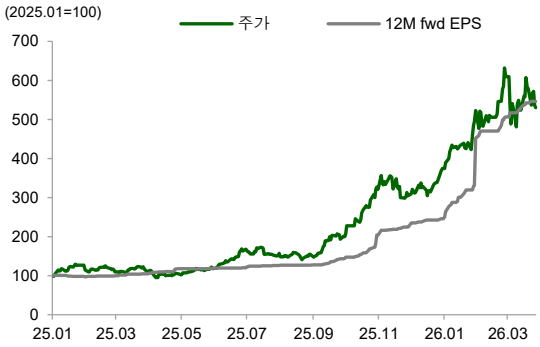
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 11. 삼성전자 EPS 추정치 및 주가 추이



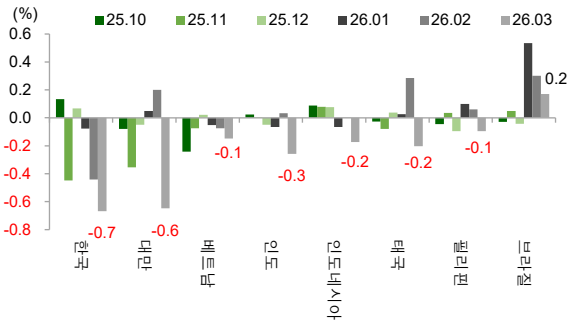
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 12. SK하이닉스 EPS 추정치 및 주가 추이



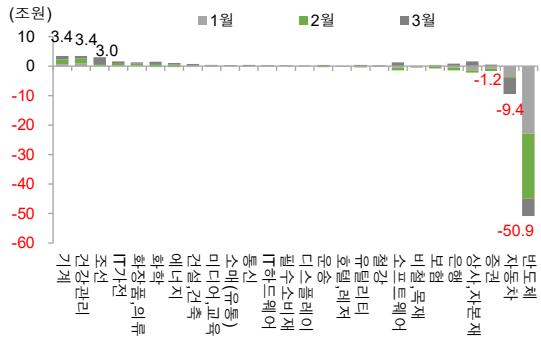
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 13. 월별 시가총액 대비 외국인 순매도 금액 비중 비교



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 14. 업종별 연초이후 외국인 수급 비교: 반도체 50.9조 순매도



자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

한국 증시 동향

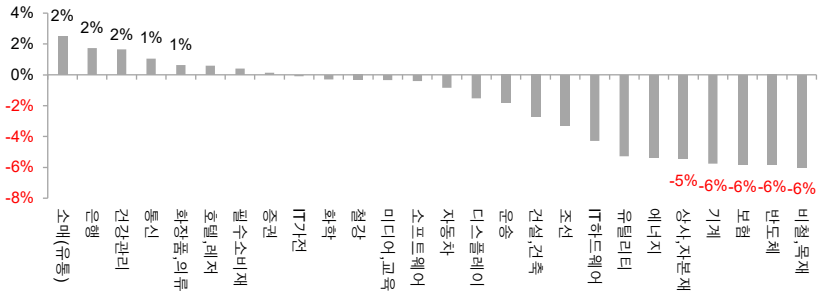
3/27 KOSPI 종가 5,439pt로 주간 수익률 -5.9% 기록

지난주 KOSPI는 5,439pt로 마감하며 주간 수익률 -5.9%를 기록했다. 업종별로는 전쟁 장기화에 따른 신재생에너지 전환 가속화 기대 속 2차전지가 포함된 IT가전이 강세를 보였다. 이외에도 전통적인 경기방어업종인 유통, 헬스케어, 통신이 반등하였다. 반면, 자동차, 반도체와 같은 기존 주도주는 차익 실현 매물 출회에 따라 약세를 보였다. 전쟁 초기 높은 수익률을 기록했던 조선, 상사/자본재도 유사한 흐름이다.

KOSPI 이익 상향 조정 지속 및 KOSDAQ 이익 모멘텀 소폭 강화

KOSPI의 12개월 선행 EPS 추정치의 상향 조정 폭은 소폭 둔화되었지만 여전히 우상향 중이다. KOSDAQ의 EPS 추정치도 강화 흐름을 이어나가고 있다. 업종별로는 상사/자본재, 화학 IT가전, IT하드웨어의 이익 모멘텀이 강화되고 있는 반면 호텔/레저, 운송은 약화되고 있다.

도표 15. 한국 증시 업종별 주간 수익률(~2026.03.27)



자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

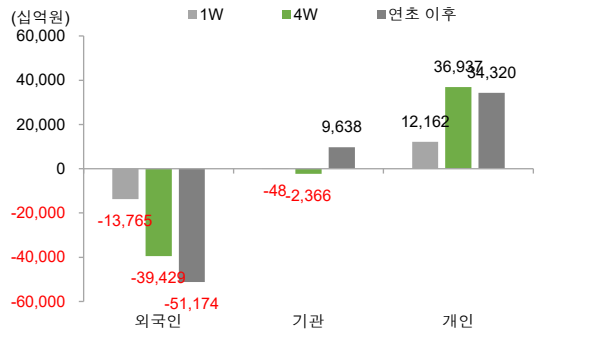
도표 16. 한국 주간 업종별 수익률 및 12MF EPS 추정치 변동 테이블(~2026.03.27)

	주간 수익률 (%)					12M fwd EPS 추정치 변동 (%MoM)				
	02.27	03.06	03.13	03.20	03.27	02.27	03.06	03.13	03.20	03.27
KOSPI	7.5	-10.6	-1.7	5.4	-5.9	29.7	8.8	11.6	13.2	8.4
KOSDAQ	3.4	-3.2	-0.1	0.7	-1.7	0.5	1.6	2.4	3.0	2.4
에너지	0.3	-2.5	-5.1	8.2	-8.9	18.7	6.4	3.2	-0.1	2.0
화학	9.7	-12.5	-6.7	3.6	-0.0	-41.5	-10.8	11.4	36.2	31.1
비철목재	15.1	-10.6	-5.7	-2.6	-5.2	25.0	19.3	6.7	2.5	2.5
철강	5.2	-13.4	-3.7	2.0	-1.2	-0.1	1.0	1.0	1.1	1.8
건설/건축	10.2	-8.0	5.6	9.5	-7.4	2.6	4.1	1.5	1.8	-0.1
기계	5.7	-9.1	2.5	4.0	-7.8	4.4	1.9	3.6	3.3	2.6
조선	-1.5	-7.9	5.4	-3.7	-7.3	2.9	2.4	1.9	2.2	2.6
상사/자본재	4.8	-0.9	-2.7	1.1	-4.2	25.7	28.0	32.4	31.7	34.7
운송	1.2	-10.1	-3.5	4.6	-5.0	1.5	0.9	1.4	1.0	-1.7
자동차	21.6	-16.7	-5.0	0.9	-3.9	-0.3	1.6	1.2	1.4	1.2
화장품/의류	0.3	-7.3	2.3	2.1	-2.3	1.5	1.5	3.4	3.9	2.9
호텔/레저	-3.5	-9.3	0.4	1.8	-2.7	-1.0	0.4	-3.8	-3.9	-3.4
미디어/교육	-2.7	-7.6	0.6	-1.7	-6.8	0.9	2.3	1.2	1.5	2.0
유통	-0.8	-9.2	2.1	4.3	2.5	2.9	2.4	1.8	1.6	1.7
음식료/담배	-3.5	-7.2	-0.2	1.3	0.1	-0.1	0.5	0.9	0.8	0.6
헬스케어	3.2	-6.6	0.1	0.8	1.4	1.5	-0.2	1.3	0.9	1.1
은행	-7.5	-7.7	-0.7	4.9	-2.1	2.3	1.3	1.1	1.1	0.7
증권	-6.6	-8.9	-0.5	3.5	-2.7	8.6	8.0	1.1	1.2	2.2
보험	-5.8	-5.6	-1.7	4.5	-5.0	-0.5	-0.4	-0.5	0.6	0.5
소프트웨어	2.3	-10.5	0.7	-1.4	-2.7	0.6	1.2	2.1	2.1	1.7
IT하드웨어	11.5	-6.6	0.0	10.3	-3.0	6.8	3.2	3.7	3.5	5.8
반도체	13.0	-12.1	-2.4	9.2	-9.2	52.8	10.9	15.4	18.3	9.3
IT가전	10.1	-10.8	-3.3	1.8	2.6	-12.1	8.2	8.5	10.1	12.3
디스플레이	5.5	-10.4	-0.9	2.3	-1.8	7.5	5.6	6.2	-0.4	1.8
통신	-4.4	-6.2	-0.7	4.0	1.1	2.7	1.6	1.4	1.4	1.4
유틸리티	-5.2	-14.1	1.4	2.9	-10.2	2.7	1.6	1.4	1.4	1.4

자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

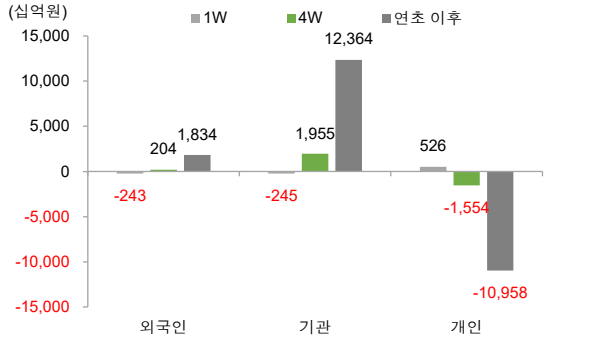
지난주 외국인은 KOSPI와 KOSDAQ 모두 순매도 했다. 업종별로는 IT가전, 보험, 화학, 화장품/의류를 순매수 했으나 자동차는 4주 연속, 반도체는 6주 연속 순매도 하고 있다. 기관의 경우도 KOSPI와 KOSDAQ 모두를 순매도 했다. 업종별로는 은행, IT하드웨어, IT가전, 상사/자본재, 필수소비재를 순매수하고 반대로 소프트웨어, 기계, 미디어/교육, 보험, 반도체를 순매도했다.

도표 17. KOSPI 투자주체별 누적 순매수 현황



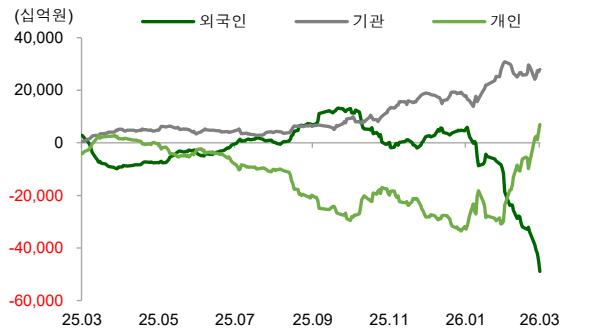
주) 2026.03.27 기준
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 18. KOSDAQ 투자주체별 누적 순매수 현황



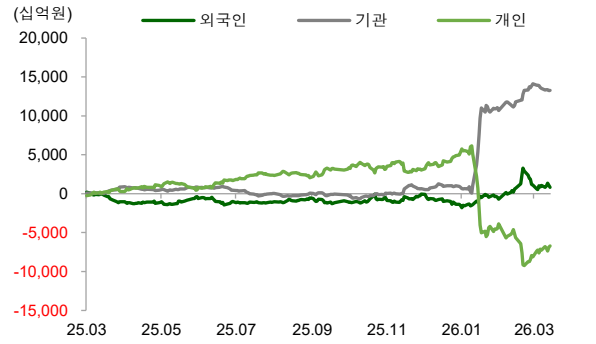
주) 2026.03.27 기준
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 19. KOSPI 투자주체별 누적 순매수 추이



주) 2026.03.27 기준
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 20. KOSDAQ 투자주체별 누적 순매수 추이



주) 2026.03.27 기준
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 21. 주간 외국인 순매수/순매도 상위 업종

	업종	순매수/매도 대금(십억원)
순매수 TOP5	IT가전	438.0
	보험	129.1
	화학	81.8
	화장품,의류	8.6
순매도 TOP5	반도체	-10,745.0
	자동차	-756.2
	건설,건축	-496.5
	은행	-413.4
	조선	-369.1

주) 2026.03.27 기준
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 22. 주간 기관 순매수/순매도 상위 업종

	업종	순매수/매도 대금(십억원)
순매수 TOP5	은행	376.9
	IT하드웨어	315.0
	IT가전	223.7
	상사,자본재	221.3
	필수소비재	133.1
순매도 TOP5	반도체	-2,087.9
	보험	-166.6
	미디어,교육	-135.5
	기계	-120.7
	소프트웨어	-105.5

주) 2026.03.27 기준
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

이벤트 캘린더

월	화	수	목	금
3/30	3/31 미 3월 CB 소비자기대지수 미 2월 JOLTS 보고서 NKE	4/1 한국 3월 수출입 동향 미 3월 ISM 제조업 PMI 미 2월 소매판매	4/2 한 3월 CPI	4/3 미 3월 비농업고용지수

월	화	수	목	금
4/6 미 3월 ISM 서비스업 PMI	4/7 삼성전자(잠정)	4/8	4/9 3월 FOMC 의사록 공개 미 3월 PCE	4/10 한국은행 금통위 미 3월 CPI
4/13	4/14 미 3월 PPI	4/15 미 3월 실업률 연준 베이지북	4/16	4/17 AACR 2026(~22일)
GS	JPM, JNJ, C, WFC	BAC, MS, ASML	TSM, NFLX, BX, FCX, ABT	PG
4/20	4/21	4/22	4/23	4/24 미시간대 소비자심리 지수
SCHW	LMT, NOC, UNH, VZ, ISRG	GEV, PM, IBM	AMZN, CAT, INTC, MA, AXP SK하이닉스(잠정)	XOM, CVX, ABBV
4/27 BOJ 금정위(~28일)	4/28 FOMC(~29일)	4/29 ECB 통화정책회의(~30일)	4/30 BOE 통화정책회의	
KO, GM	GOOG, MSFT, TSLA, V, PEP 삼성전자, LG전자	META	LLY SK하이닉스	

주) 기업 실적 발표일은 추후 변동 가능, 각국 일정은 현지시간 기준
자료 : 신영증권 리서치센터 정리

Compliance Notice

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.