2026. 4.6

Equity Strategy

글로벌전략 허재환
6176 / jaehwan.huh@eugenefn.com

위기의 종류

❝ 지난주 4/2일 트럼프 대통령의 이란 전쟁 대국민연설로 종전 기대가 실망으로 바뀌었음. 그렇다고 경제 위기가 심각해지거나, 주식시장이 더 위험해졌다고 볼 정도는 아님.

❝ 1) '7번의 대전환'이라는 책을 통해 프린스턴 대학 경제학자 해럴드 제임스 교수는 인류가 겪은 위기를 두 종류로 분류함.

❝ **'공급 위기'**는 부족한 것을 채우기 위해 **기술과 혁신을 촉진하고, 서로를 찾게 되면서 세계화의 문을 열게 됨**(1840년대 식량위기, 1970년대 에너지 위기, 2022년 코로나 위기). 반면, **'수요 위기'는 세계화의 문을 닫고, 숨게 한다고 봄**(1930년대 대공황, 2008년 금융위기, 2011~12년 유럽 재정위기).

❝ **이번 위기는 공급 위기에 가까움**. 이란 전쟁 후 원유 및 가스 등 **에너지 인프라 다변화(원전, 신재생에너지, ESS 등)**를 위한 노력이 부각될 것으로 보임. 또한 미국의 NATO 탈퇴 우려를 계기로 안보, 즉 **무기 공급을 위한 노력**도 가속화될 전망.

❝ 2) 다행히 **이란 전쟁에도 미국과 국내 기업들의 올해와 내년 실적 전망은 우상향 중**임. **S&P500의 12개월 예상 PER은 20배를 하회함. 코스피 12개월 예상 PER은 9배를 하회함**. 이번 전쟁이 2개월 이상 길어지지 않는다면 주식시장 회복 가능성은 열려 있음.

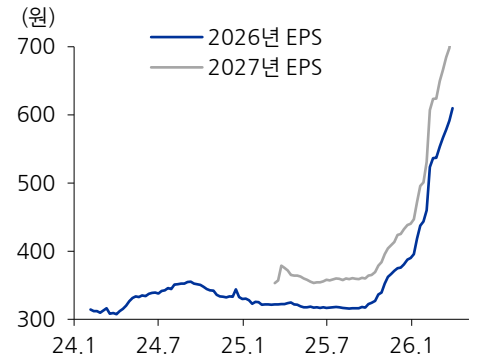
❝ 무엇보다 1~2월 증시에 대한 흥분이 사라졌음. S&P500은 1월 고점 이후 9~10% 하락했고, 나스닥은 -13% 하락함. 코스피는 고점 이후 -19.9% 하락함. 주식시장은 악재를 꽤 반영한 것임.

❝ 국내 코스피 밸류에이션은 유가에 매우 민감함. 유가와 PER간 역의 관계가 매우 높음. **2022년 러우 전쟁 당시 국제유가(브렌트)가 120달러대였을 때 코스피 12개월 예상 PER은 9배 미만이었고(8.9배), 현재도 8~9배 수준임.** 추가적인 밸류에이션 하락 압박은 높지 않을 전망.

❝ **유가가 불안한 국면에서는 베타가 높은 업종들(반도체, 자동차, 증권 등)보다 베타가 낮고, 배당수익률이 높은 업종(통신, 호텔레저, 필수소비, 은행, 유틸리티 등)이 유리할 것으로 예상**됨.

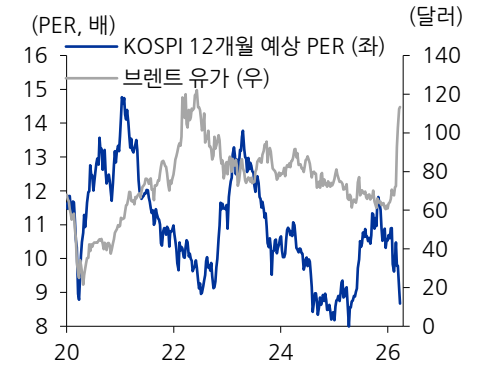
❝ 최근 외국인 투자가들이 국내 증시에서 반도체 업종을 줄이는 이유는 반도체 업황에 대한 우려 자체보다는 주식시장 자체 변동성을 낮추기 위한 노력으로 보임.

이란 전쟁에도 국내 기업 실적 기대는 우상향



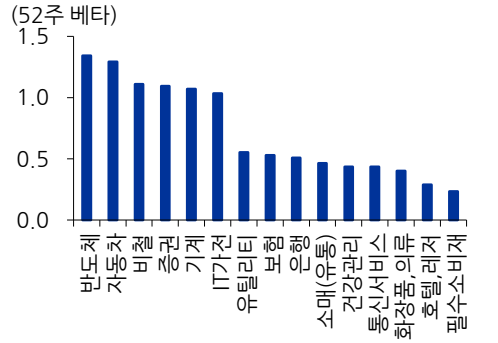
자료: Quantiwise, 유진투자증권

유가 상승은 코스피 밸류에이션에 부담



자료: Quantiwise, 유진투자증권

베타가 높은 반도체/자동차, 베타가 낮은 필수소비



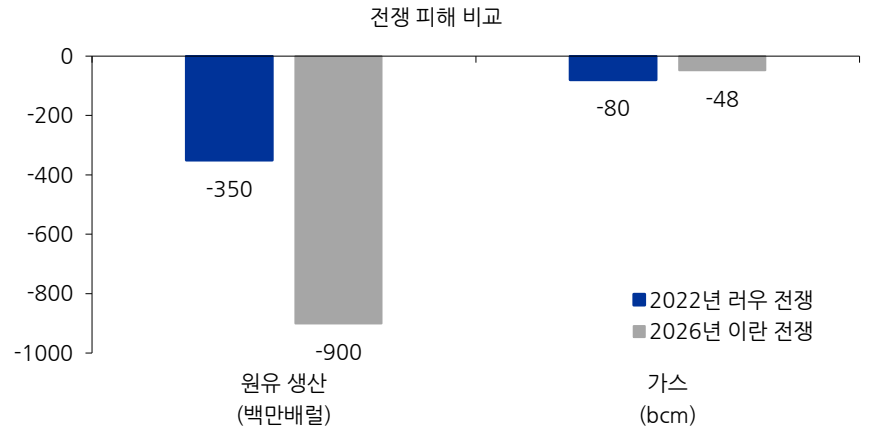
자료: Quantiwise, 유진투자증권

유진투자증권

과거 공급 위기는 혁신으로 이어져

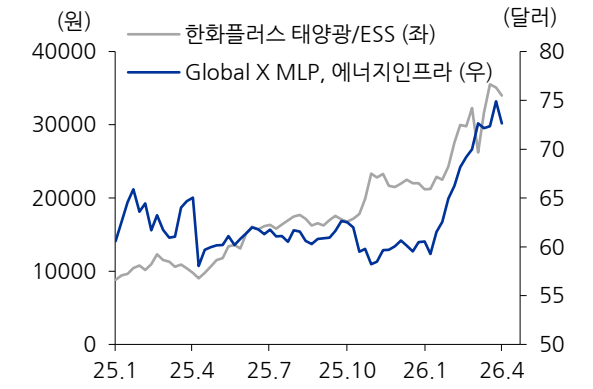
자료: 7 번의 대전환(해롤드 제임스), 유진투자증권

2022 년 러우 전쟁 대비 이번 전쟁에서 원유 및 가스 등 에너지 공급 부족



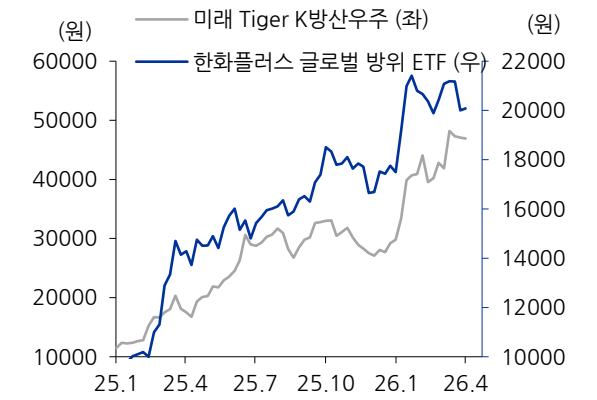
자료: EIA, 유진투자증권

에너지 인프라 관련 ETF 가격 올해 강세



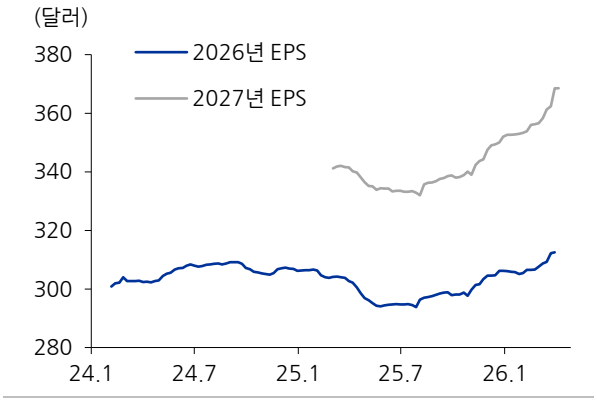
자료: Refinitiv, 유진투자증권

방산업체 ETF 도 강세



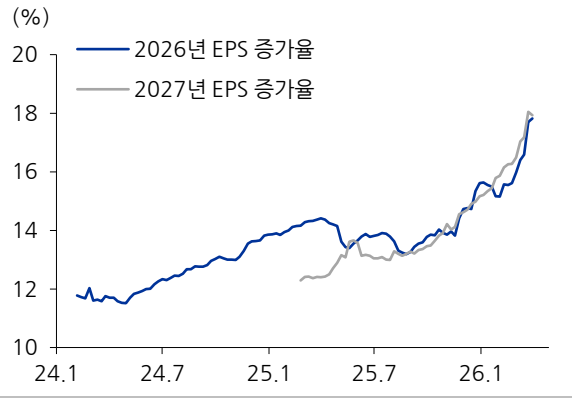
자료: Refinitiv, 유진투자증권

S&P500 기업들의 올해와 내년 이익 기대 상향



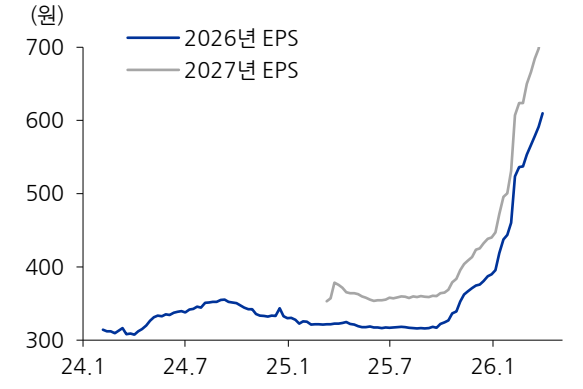
자료: Refinitiv, 유진투자증권

전쟁에도 올해와 내년 이익 두자릿수대 증가 예상



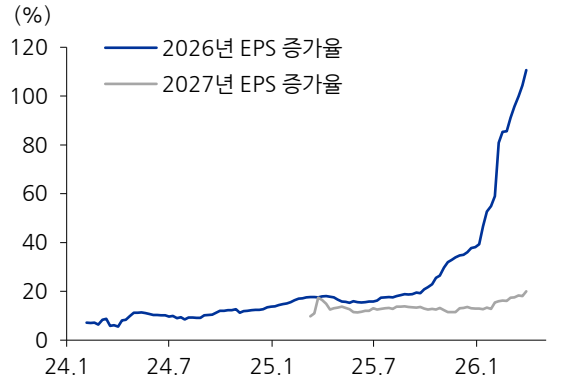
자료: Refinitiv, 유진투자증권

국내 코스피 기업이익 상향 추세 지속



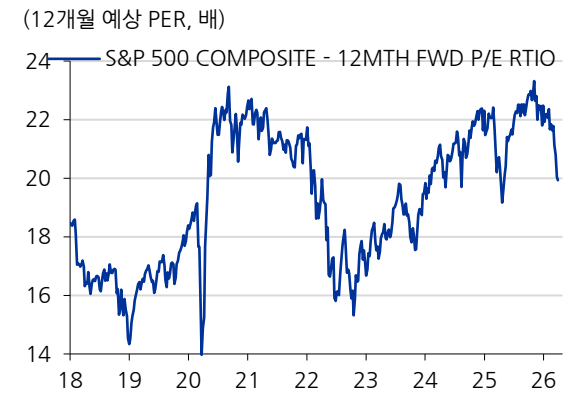
자료: Refinitiv, 유진투자증권

국내 기업들의 올해와 내년 이익 증가 기대



자료: Refinitiv, 유진투자증권

S&P500 12 개월 PER 20 배 하회

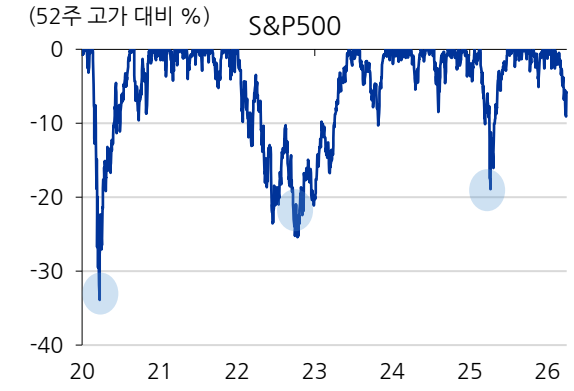


자료: Refinitiv, 유진투자증권

코스피 12 개월 PER 9 배 하회

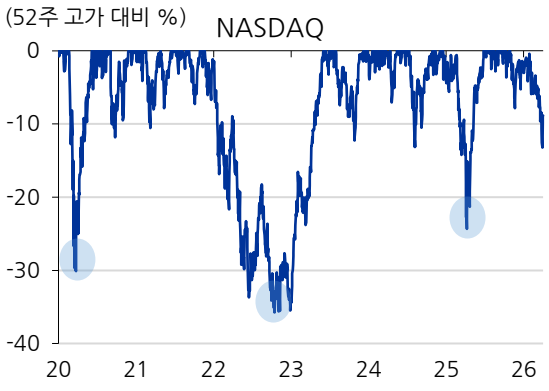
자료: Refinitiv, 유진투자증권

미국 증시, 고점 대비 -10%에 가까운 조정



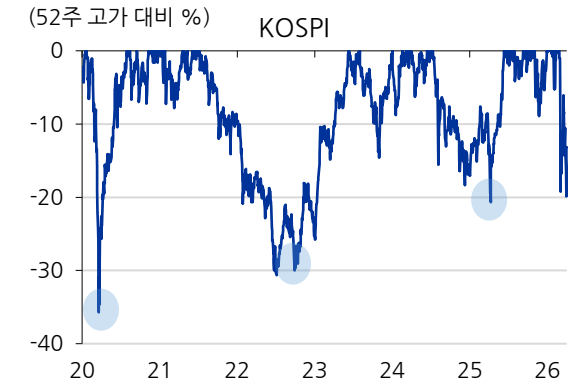
자료: Refinitiv, 유진투자증권

코로나 19, 22 년 긴축, 관세 전쟁 이후 최대 하락



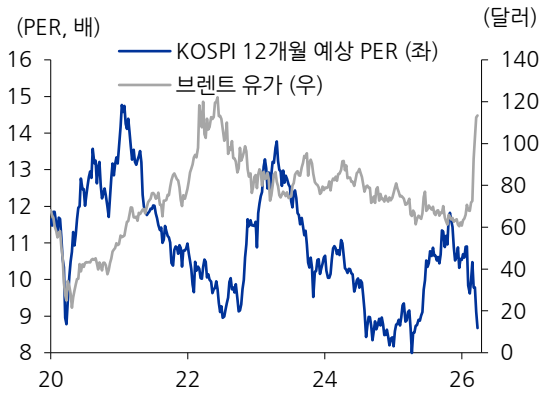
자료: Refinitiv, 유진투자증권

25 년 관세 전쟁 당시만큼 코스피 하락 폭 확대



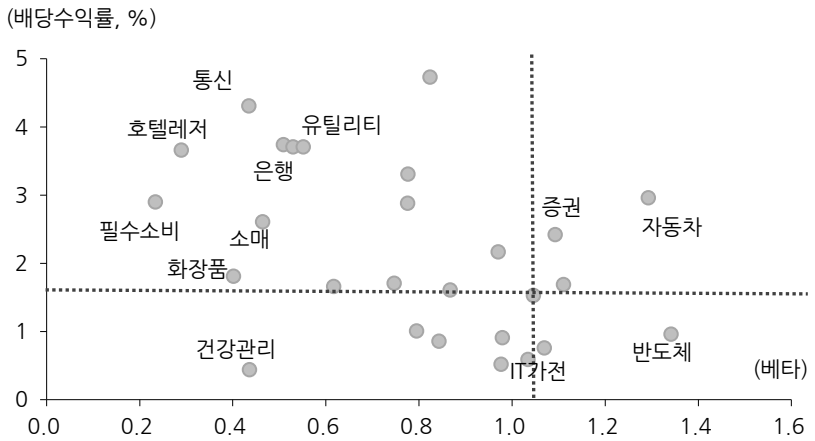
자료: Refinitiv, 유진투자증권

유가는 코스피 밸류에이션에 부담이나, 위험 반영



자료: Refinitiv, 유진투자증권

배당수익률이 높고, 베타가 낮은 통신, 호텔레저, 필수소비, 은행, 유틸리티



주: 베타는 52 주 기준, 자료: Quantiwise, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다