2026년 04월 06일

Market Comment

Strategy 변준호 02) 6915-5670 / ymaezono@ibks.com

이란 사태 리스크 지속 중, 1Q 어닝 시즌 개막 기대

1. 이란 사태 리스크 지속, 4월 중순 전후 완화 가능성 주시

이란 사태 리스크가 지속되는 가운데 4월 중순까지 그에 따른 변동성 장세는 지속될 전망이다. 4월 1일 트럼프 대통령이 연설을 통해 2~3주 내 이란을 극도로 강하게 타격할 것이라고 언급한 만큼, 전쟁 우려가 4월 중순까지 빠르게 진정되기 어려울 전망이다. 그런데 한편으로 2~3주 동안 강한 타격이 현실화되는지의 여부를 떠나 2~3주 내 미군 철수 가능성도 같이 시사했기 때문에 4월 중하순에는 리스크가 감소될 가능성도 열려 있다.

국제 유가는 이란 사태의 심각성이 지속되고 있음을 보여주고 있다. WTI는 재차 110달러를 상회하며 종가 기준 최고치를 경신했고, 두바이유는 하락 후 재 반등하며 117달러의 높은 수준을 보였다. 국제 유가는 4월 트럼프 연설 후 재 급등하며 3월 고점과 유사한 수준에 위치하고 있다. 유가의 현저한 하락 흐름이 확인되기 전까지는 높은 변동성 장세가 지속될 가능성이 크다. 그리고 유가의 흐름은 호르무즈 해협 봉쇄 해제 여부가 여전히 가장 중요한 변수로 볼 수 있다. 트럼프는 호르무즈 해협 봉쇄 해제를 경고하고 있으나 이란의 해제 의지는 제한적인 것으로 보여진다. 오히려 이란은 호르무즈에 이어 홍해 봉쇄까지 시사하면서 미국의 갈등이 지속되고 있음을 보여준다.

한편, 호르무즈 해협과 관련된 2가지 긍정적인 소식이 보도되기 시작했다. 하나는 호르무즈해협을 통과하는 서방 국가들의 선박이 보도되면서 부분적 통행 허용 양상이 나타나기 시작했다는 점이다. 이는 원유 수송 차질 리스크가 완화되고 있는 긍정적 변화이다. 호르무즈 해협과 관련하여 서방과 이란의 협상이 진행되고 있음을 시사하는 대목이다. 다만, 그와 같은 부분적 허용의 시작이 결국 유가 하락으로 나타나야지만 그 의의가 크다고 볼 수 있다. 또 하나는 이란과 오만의 호르무즈 해협 통항 방안이 논의되고 있다는 점이다. 이란과 오만은 외무부 차관급 회담을 열고 현재 정세를 고려한 원활한 통항 보장 방안을 검토하면서 양국은 통항에 대한 감시 시스템의 새로운 프로토콜을 만들고 있다고 보도됐다.

당장은 내일 4월 7일 오전이 상당히 중요한 시점이 될 전망이다. 트럼프의 최후통첩 시간인 4월 6일이 도래한 만큼 우리나라 시간으로 내일 오전까지 협상이 진행되지 않거나 호르무즈 해협이 개방되지 않을 경우 미국의 대규모 공습이 진행될 가능성이 크다. 그에 따른 시장 변동성 재 확대 가능성이 열려 있다.

다만, 4월 중순으로 갈수록 지상군 파병 및 전면전으로 확대 시나리오가 아닌 이상 이란 사태의 민감도가 점차 익숙해지며 둔화되고 사태 종료에 대한 기대감은 높아질 수 있다. 트럼프 대통령이 4월 중순을 전후로 점차 사태 해결에 나설 가능성이 높은 이유는 2가지이다. 이로 인해 4월 중순을 전후로 이란 사태 리스크가 완화될 가능성을 주시할 필요가 있다.

하나는 5월 미중정상회담을 앞두고 4월 내 이란 사태 종료가 필요하다는 점이다. 트럼프 대통령이 5월 미중정상회담을 잡았다는 것은 4월 내 사태 해결 의지를 갖고 있다는 반증이라 볼 수 있다. 또 하나는 유가 상승 압력이 미국에 뚜렷하게 가중되고 있기 때문이다. 트럼프 대통령이 연설을 한 4월 1일은 공교롭게도 미국의 휘발유 소매가격이 22년 8월 이후 처음으로 갤런당 4달러를 돌파한 시점이었다. 미국 입장에서도 과도한 유가 상승이 지속될수록 침체 확률이 높아지는 만큼 조기 사태 종료의 필요성이 높아질 수 있는 시점이다. 지난 22년 3월 미국 휘발유 가격이 갤런당 4달러를 돌파한 시점과 미국의 기준금리 첫 인상 시점과 정확하게 일치했다는 점은 시사하는 바가 크다.

IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.

2. 1Q 어닝 시즌 개막, 긍정적 영향 전망

한편, 이번주부터 본격적인 1분기 어닝 시즌이 개막될 예정이다. 4월 7일 삼성전자 26년 1분기 잠정 실적 발표를 시작으로 약 한 달간 주요 기업들의 1분기 실적이 발표되는데 대체로 주요 기업들의 실적 발표가 시장의 예상치에 부합하거나 상회하면서 긍정적인 영향이 미칠 전망이다. 이는 이란 사태로 인한 주가 단기 급락 상황에서 저가 매수의 기회 재료로 활용될 가능성이 높다. 이란 사태가 지속되더라도 1분기 호 실적으로 시장 반등 시점은 당겨질 수도 있다.

1분기 실적이 좋을 것으로 예상하는 이유는 1분기 수출이 호조를 보인데 따른 영향이다.

1~2월 수출이 양호했고 3월 수출은 861억 달러를 기록하며 이란 사태에도 불구하고 사상 최고치를 크게 경신하는 모습을 보였다. 3월 품목별 수출을 살펴 보면, 반도체 수출이 전체 수출의 38%를 차지하면서 수출 급증을 주도했고, 그 외에도 컴퓨터, 자동차, 석유제품, 바이오헬스, 이차전지 등 국내 주력 산업들의 수출이 대부분 호조를 보였다. 우려됐던 3월 수출을 지역별로 살펴보더라도 대부분 지역에서 수출 호조를 보였다. 특히, 미국, 중국, 아세안, EU, 일본, 중남미, 인도 지역에서 수출 최고치를 경신했고 특히 중국 수출이 YoY 64%로 크게 증가했다는 점이 주목되는 부분이었다.

지난 금요일 발표된 3월 미국 고용 보고서도 예상보다 양호한 수치를 보였다. 특히, 비농업부문 고용자수가 시장의 예상치를 크게 상회하는 17.8만명으로 발표되며 서프라이즈를 기록했다. 이는 미국 고용 시장과 미국 경제 상황이 이란 전쟁 직후에도 크게 영향을 받고 있지 않음을 보여준 것이다. 우려와 달리 3월 미국 고용 시장이 호조를 보인데는 의료계 파업 종료 효과, 이란 전쟁에도 미국 증시 하락 폭이 크지 않았던 점, 6월 미국 월드컵을 앞둔 제조업 및 서비스업 선 수요 등이 영향을 미친 것으로 추정된다.

1분기 우리나라 내수 역시 크게 우려되지 않는 것은 작년 4분기 이후 주식 시장이 급등하는 등 자산 시장이 호조를 보이면서 소비 심리가 지속적으로 양호한 수준을 유지해 왔고 성장률도 개선되는 흐름을 보여왔기 때문이다. 1분기 GDP 성장률은 2.5%로 수출 효과와 기저효과로 크게 개선될 전망이다.

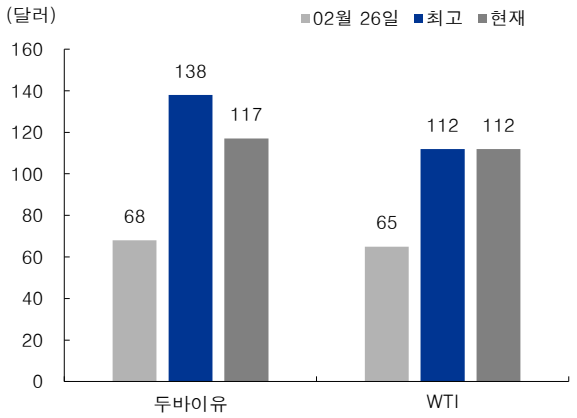
또한, 1분기 실적은 환율 효과도 극대화될 전망이다. 연초 예상과는 달리 3월에 원/달러 환율이 크게 상회하면서 1500원 수준을 상회했기 때문이다. 신용 위험이 제한적인 상황에서 환율이 급등하며 수출 기업 대부분에서 환율 효과가 긍정적인 영향을 미칠 전망이다.

3월말 기준 KOSPI 이익조정비율(FY1 기준, 1M기준)은 11% 수준으로 매우 양호하다. 2020년 이후 KOSPI 이익조정비율의 평균 수준이 대략 -0.1% 수준에 그치는 점을 감안하면 상당히 양호한 수치다. 또한, 2020년 이후 3월 말 기준으로 비교해보더라도 올해 수치는 지난 2021년 3월말 수준 20%를 제외하고 가장 높은 수치다. KOSPI 이익수정비율이 상당히 좋다는 점은 대부분 대형주 종목들에서 실적 상향 압력이 크게 작용하고 있다는 점을 의미하고 이는 반도체 실적만 좋을 가능성 그 이상을 시사해 준다.

특히, 내일 발표될 삼성전자 1분기 잠정 실적이 컨센서스 40조 수준을 크게 상회할 것으로 기대되면서 이후 발표될 반도체 기업들과 여타 주요 수출 기업들에 대한 실적 기대감을 높일 전망이다. 3월 초 중순 삼성전자의 1분기 영업이익 추정치는 30조원대 후반에서 형성중이었고, 4월초 40조원 초반대로 상향 조정되는 양상을 보였다. 그러다가 지난 4월 3일 50조원을 상회하는 증권사 추정치가 등장하면서 기대감이 더욱 확대되었다. 실적 전망이 상향 조정되는 상황은 실적이 시장의 예상치를 상회할 가능성을 시사하기 때문에 삼성전자의 실적은 높아진 눈높이를 충족하거나 상회할 가능성이 높다.

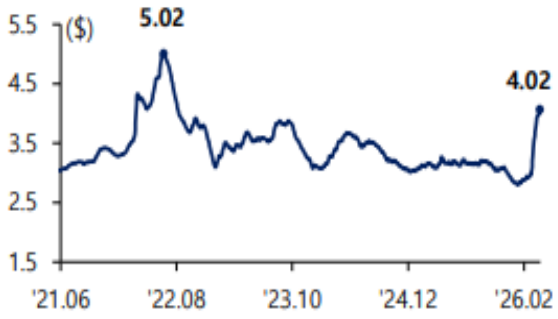
지난 4월 3일 이란 사태 우려가 지속되는 상황에서도 외국인 투자자가 KOSPI 순매도를 멈추고 순매수 전환한 것은 삼성전자 실적 기대감을 필두로 한 1분기 어닝 시즌에 대한 기대감이 선 반영되기 시작하는 징후일 수 있다.

그림 1. 이란 사태 후, 유가 수준 비교



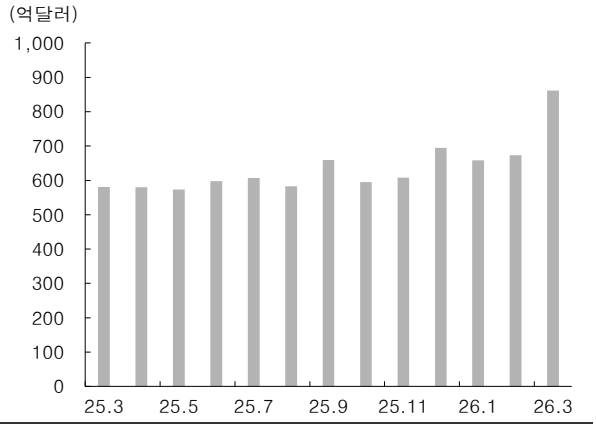
자료: 국제금융센터, IBK투자증권

그림 2. 미국 휘발유 소매가격 추이



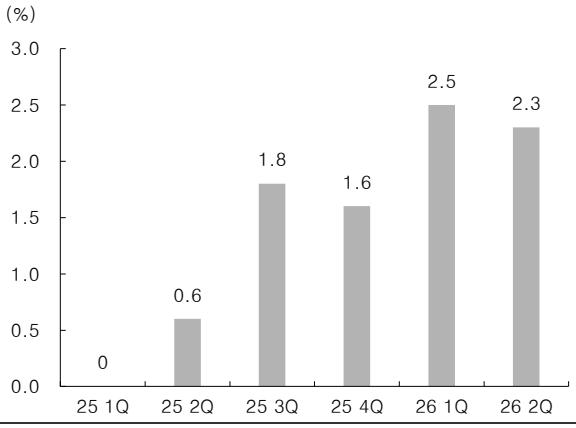
자료: American Automobile, Association, 국제금융센터 인용, IBK투자증권

그림 3. 최근 1년, 우리나라 월별 수출액 추이



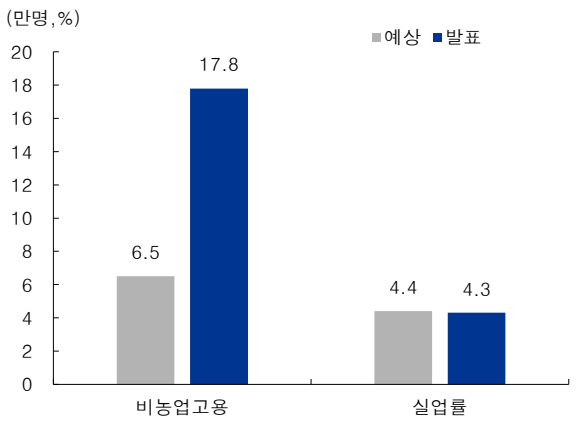
자료: 산업통상부, IBK투자증권

그림 4. 분기별 경제성장률 추이 및 전망



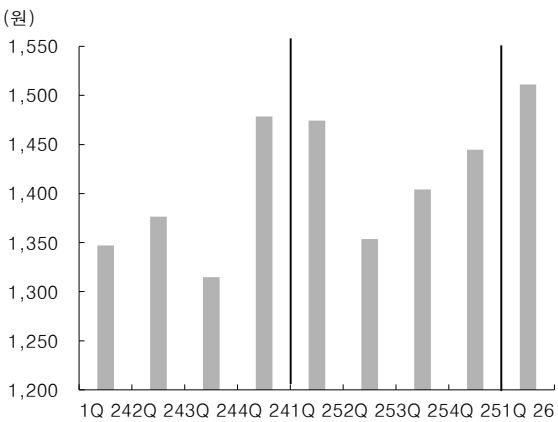
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 5. 미국 3월 고용, 예상보다 양호



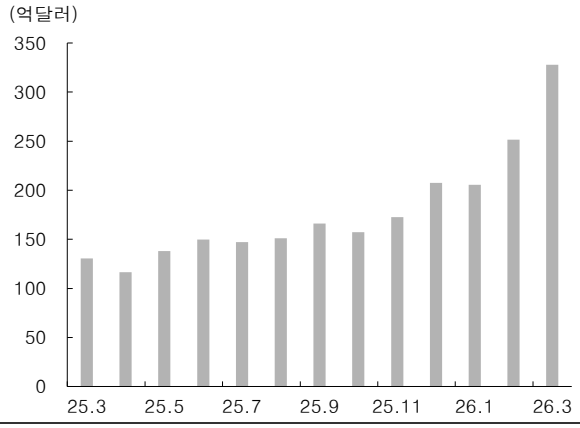
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 6. 분기별 환율 추이



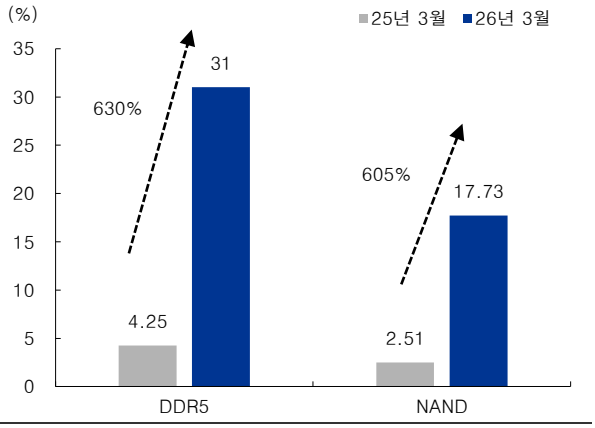
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 7. 최근 1년, 반도체 수출 금액 추이



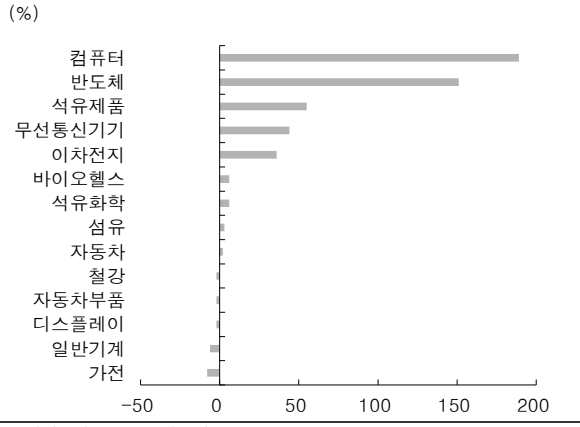
자료: 애프앤가이드QuantiWise, IBK투자증권

그림 8. 26년 3월, 반도체 가격 YoY 상승률



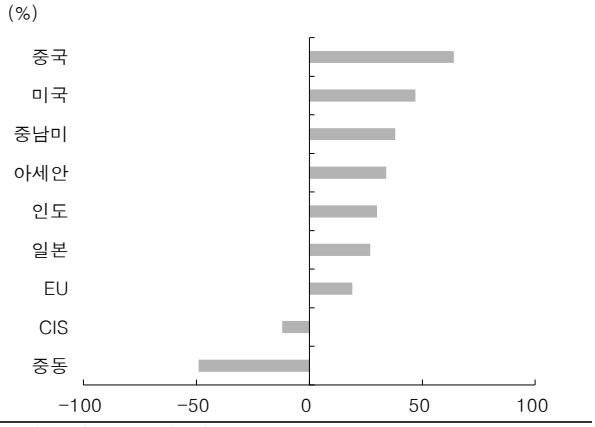
자료: 애프앤가이드QuantiWise, IBK투자증권

그림 9. 3월 수출 품목별 YoY 증가율



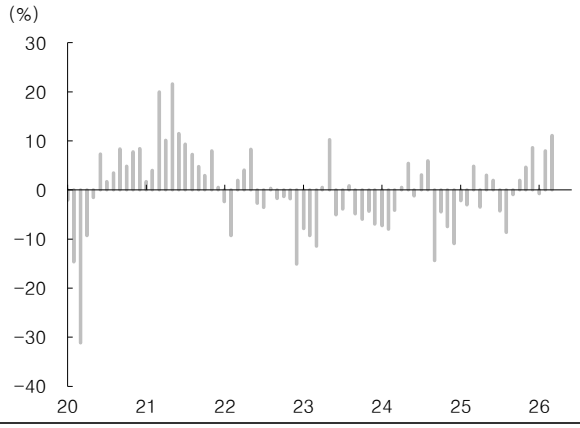
자료: 산업통상부, IBK투자증권

그림 10. 3월 수출 지역별 YoY 증가율



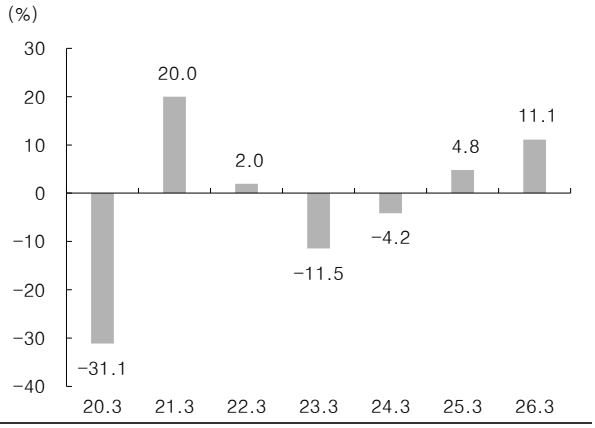
자료: 산업통상부, IBK투자증권

그림 11. KOSPI 이익조정비율 추이



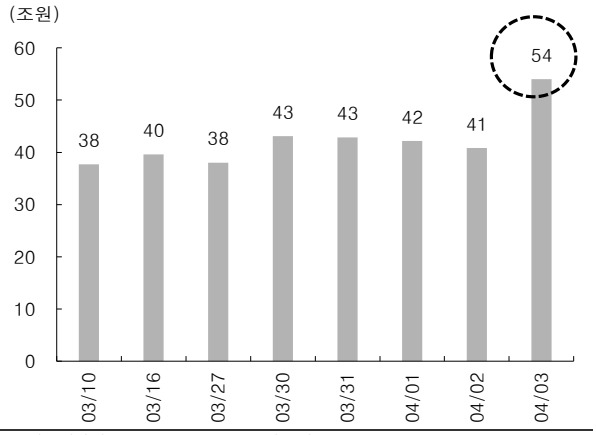
자료: 애프앤가이드QuantiWise, IBK투자증권

그림 12. KOSPI 이익조정비율, 연도별 3월말 수준 비교



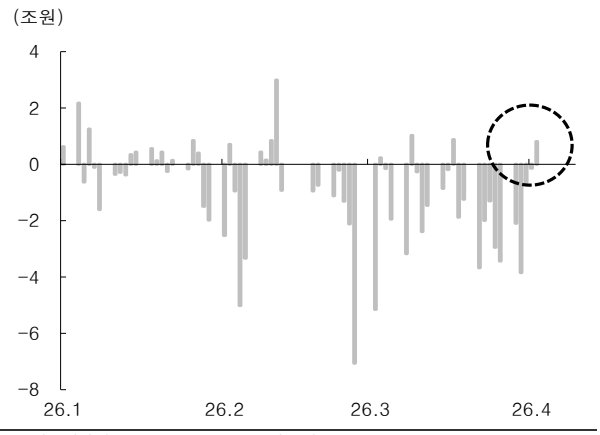
자료: 애프앤가이드QuantiWise, IBK투자증권

그림 13. 삼성전자 1분기 영업이익 증권사 추정치 변화



자료: 애프앤가이드QuantiWise, IBK투자증권
주: 3/31, 4/1, 4/2 등은 2개 이상 증권사의 평균치

그림 14. 연초 이후, 외국인 KOSPI 일별 순매수 추이



자료: 애프앤가이드QuantiWise, IBK투자증권