Strategy

미국 – 이란 휴전 협상. 의미와 핵심 쟁점에 대한 판단. KOSPI 향배는?

- 2주간 미국–이란 휴전. 본격적인 협상 국면 돌입(4월 10일 1차 협상)
- 미군 철수와 핵 이용 권한을 수용할까? 회피할까? 트럼프 스타일은 회피
- KOSPI 모멘텀 & 밸류에이션 매력 재부각. 선행 PER 7.5배 이하

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

최후통첩 90분 전에 극적인 2주간 임시 휴전 합의. 환호한 글로벌 금융시장

2026년 4월 7일(미 동부시간), 도널드 트럼프 대통령의 최후통첩 시한을 불과 1시간 30분 앞두고 미국과 이란이 2주간의 임시 휴전에 극적으로 합의했다. 이로써 5주째 이어지던 '사자의 포효(Lion's Roar)' 작전과 글로벌 에너지 위기를 일단 멈춰 세우고, 지정학적 리스크 완화/해소에 있어 중요한 분기점이 되었다.

이에 글로벌 금융시장은 즉각적인 반응을 보였다. 유가는 장 중 20% 급락 반전했고, 미국 선물지수도 2%대 상승세를 기록했다. 그동안 유가와 같은 궤적을 보여왔던 원/달러 환율도 21원 급락하며 1,470원대로 레벨다운되었고, 중동 지정학적 리스크에 억눌려있던 KOSPI도 6.87% 급등하며 5,872p를 기록했다.

정규 시장 기준으로는 WTI유가는 14.56% 하락, 96달러 수준으로 레벨다운되었고, 미국 3대 지수 모두 2% 중후반대 강한 반등을 기록했다. 특히, 필라델피아 반도체지수는 6%대 급등세를 보였다. 채권금리와 달러화도 하락 반전하며 미국채 10년물은 4.2%대로, 달러는 98p 수준으로 낮아졌다.

이번 2주간의 휴전은 말 그대로 임시방편일 수 있다. 하지만, 극단적으로 치닫던 강대강 대결이 일단락되었고, 종전을 위한 협상이 진행될 것이라는 안도감, 기대감이 반영된 결과라고 판단한다.

이번 합의는 단순한 군사적 대립 중지를 넘어, 글로벌 물류 마비를 해소하기 위한 조건부 쌍방향 휴전(Double-sided Ceasefire)의 성격을 띠고 있다. 미국과 이란 간의 합의 내용을 보면 1) 호르무즈 해협의 즉각적 개방, 2) 미국의 이란 본토 폭격 중단, 3) 10개 항목 평화안 협상 착수이다.

본 게임은 4월 10일 1차 협상에서 시작. 극단적인 대립 가능성은 낮다고 판단 1) 호르무즈 해협 개방 방식과 2) 휴전 기간, 3) 중립 기구 설치 논의 예상

이제 중요한 것은 협상이다. 향후 2주 동안 협상에서 궁극적인 종전에 달할 것인지, 아니면 또다른 갈등의 시작점이 될 것인지가 관건이다.

이번 금요일(2026년 4월 10일) 파키스탄 이슬라마바드에서 열릴 미–이란 1차 고위급 협상이 1차 변곡점이다. 2주간의 임시 휴전(Ceasefire)을 영구적인 종전(End of War)으로 전환하기 위한 시작점이자 분수령이라고 본다. 트럼프 대통령이 이란의 '10개 항목 평화안'을 협상 가능한 기초라고 평가한 만큼, 이번 1차 회담에서는 가장 시급한 경제·군사적 현안들이 다뤄질 가능성이 높다.

–〉 다음 페이지에서 계속됩니다.

일단, 이번 무력 충돌로 멈춰버린 호르무즈 해협 개방 방식이 관건이라고 본다. 이란은 자국 군대의 '조율하에 통제된 통행(Regulated Passage)'을 주장하는 반면, 미국은 '즉각적이고 조건 없는 완전 개방'을 요구하고 있다. 통행료 징수 여부와 안전 보장 주체가 핵심 쟁점일 것이다.

이와 함께 휴전 기간 연장 여부도 논의될 수 있다. 현재 2주로 설정된 임시 휴전을 본협상 종료 시까지 연장하는 방안이 될 수 있다. 한편, 양측의 적대 행위 중단을 감시할 중립적 기구(파키스탄 등) 설치도 의제로 놓여질 가능성이 높다.

이란의 '10개 항목 평화안' 논의, 트럼프가 협상 가능하다고 했는데...
미군 기지 철수와 이란의 핵 이용 권리를 인정할 수 있을까?

이제 핵심 논제로 넘어가면 복잡한 이해관계가 충돌할 수 있다.

이란의 '10개 항목 평화안'은 이란이 단순한 정전을 넘어 자국의 전략적 승리를 굳히기 위해 제시한 역제안이기 때문이다. 과거 트럼프 행정부가 절대 수용할 수 없다고 공언했던 우라늄 농축과 미군 철수가 포함되었다는 점도 주목할 부분이다. 다만, 트럼프 대통령이 이 평화안에 대해 "Workable(협상 가능함)"이라고 표현했다는 점을 감안할 때 의외의 결과가 나올 수도 있다.

일단, 이란의 입장은 이번 전쟁으로 타격받은 자국 경제의 회복을 협상의 최우선 순위로 두고 있다. 이란은 1) 제재 완화 및 동결 자산의 즉각적인 해제, 2) 미국의 전쟁 배상금(War Damages) 금전적 보상을 요구하고 있다.

반면, 미국은 제재의 단계적 완화와 전쟁 배상금 간접적 지원 또는 비지원을 고려하는 것으로 알려져 있다. 하지만, 이는 다음 단계를 위해 양보할 수 있는 부분이라고 생각한다.

문제는 미국이 미국은 중동 내 장기적인 안보 위협을 제거하고 트럼프 대통령의 '미국 우선주의(America First)' 성과를 증명하려 한다는 부분이다.

이란은 중동 내 미군 기지 철수를 요구하고 있으며, 미국은 이에 맞서 이란이 '저항의 축(헤즈볼라, 후티 등)'에 대한 지원을 완전히 중단할 것을 강력히 압박할 예정이다.

중요한 부분은 미국과 이란 간의 핵시설에 대한 요구 조건이다. 미국은 이란의 고농축 우라늄 폐기와 IAEA의 강력한 사찰 복귀를 요구하고 있다. 반면, 이란은 '평화적 핵 이용 권리' 인정을 맞교환 카드로 내걸은 상황이다.

Trump 스타일, 성과는 부풀려서... 수용 불가는 장기 해결 과제로...
어떻게든 5월 중 종전협상 결과를 선언할 가능성 높다고 판단

미국 철수와 이란의 핵 이용 권리는 그동안 미국 정부, 트럼프 행정부에서 절대 수용 불가 사항이었다. 트럼프 대통령이 협상 가능하다는 언급을 함에 따라 일정부분 수용 가능성도 배제할 수 없지만, 이보다는 이를 장기 해결 과제로 두고 일단, 종전 선언을 할 가능성이 높다고 본다.

트럼프 대통령은 그동안 성과를 대대적으로 공표한 이후 세부적인 내용은 물밑 협상을 하거나 다른 논쟁거리, 이슈를 들고 와 많은 투자자들의 관심권에서 멀어지게 만들어왔다.

과거 미중 무역협상과 작년 글로벌 주요국들과의 무역협상에서도 반복되어 왔던 패턴이다.

해결이 어려운 것은 뒤로 미루거나 열린 결말로 남겨두는 상황에서 결과와 성과를 대대적으로 홍보하며 묻히게 만들 수 있다는 의미이다.

다소 아쉬울 수 있지만, 트럼프 스타일 상 어떻게는 종전 협정문에 서명하는 결과를 5월 중에 내놓을 가능성이 높다고 판단한다.

2월말 시작된 미국과 이란 간의 무력 분쟁, 중동 지정학적 리스크는 최악의 상황을 지나 해결무드라는 방향성이 명확해졌다고 판단한다.

협상 과정에 노이즈는 감안해야겠지만, 종전 선언이라는 방향성에 집중할 필요가 있다.

정책/실적 동력 강화에도 불구하고 억눌려있던 KOSPI. 빠른 정상화, 상승추세 재개 전망
협상 과정에서 노이즈, 물가, 통화정책 스탠스에 따른 등락은 비중확대 기회

필자는 그동안 주간 전망과 4월 전망을 통해 변동성은 비중확대 기회이며, KOSPI 추가 하락 시 Buy the Dip을 강조해왔다. 핵심 근거로는 25년 하반기 이후 강력한 KOSPI 상승추세 동력이었던 정책/실적 모멘텀이 더 강해졌기 때문이다.

4월 첫째주까지 주요 기업들의 자사주 소각 공시(주식수 기준)는 25년 연간 규모의 80%를 상회했다. 프리어닝 시즌 돌입과 함께 KOSPI 분기별 영업이익/순이익 전망은 상향조정 폭이 커졌고, 선행 EPS는 가파른 상승세를 보였다.

무엇보다도 기승전 지정학적 리스크 장기화로 해석되는 글로벌 금융시장 상황에서 역으로 지정학적 리스크 완화/해소시 오히려 반전/상승 모멘텀이 될 가능성을 열어놓을 필요가 있음을 언급했다.

당사는 3월초부터 꾸준히 정기화 가능성보다는 1 ~ 3개월내 해결 가능성을 전망해왔고, 이 경우 유가 안정을 근거로 한 채권금리, 달러화 하향안정, 원/달러 하락반전으로 인한 KOSPI의 빠른 정상화, 상승추세 재개를 예상했다.

협상 과정에서 노이즈로 인한 등락은 불가피할 것이다. 하지만, 현재 KOSPI 밸류에이션 수준과 이익 성장성 등을 감안할 때 적극 매수 기회로 판단한다.

밸류에이션 정상화만으로도 KOSPI 7,000선대 진입 가능성
반도체, 조선, 자동차 등 수출주와 2차전지, 인터넷, 제약/바이오 성장주 비중확대 유지

전일 KOSPI는 5,872p로 레벨업되었다. 하지만, 선행 PER은 7.43배에 불과하다. 7일 KOSPI 5,494p 당시 7.56배보다 더 낮아진 것이다. 선행 EPS가 726.8p에서 790.4p로 레벨업되었기 때문이다. 밸류에이션 정상화를 감안할 때 KOSPI 7,000선대 진입은 가능할 전망이다. 당사의 26년 상반기 타겟은 7,500p로 유지한다.

일각에서는 몇 개월 뒤 경기 둔화, 물가 상승 지속을 걱정한다. 하지만, 현재 KOSPI 밸류에이션 수준과 이익 개선 강도/폭을 감안할 때 비중확대 의견이 유효하다고 판단한다. 증시와 펀더멘털 간의 괴리가 확대된 상황에서 몇 개월 뒤 경기 둔화, 물가 상승압력 확대가 가시화되더라도 그 전에 정상화 국면이 전개될 수 있기 때문이다.

현재 시점에서 시장 변동성이 커지는 경우는 급격한 경기 악화, 물가 상승압력 확대가 당장 현실화되는 경우뿐이다. 현재로서는 가능성이 낮다고 판단한다.

향후 경기/물가 불안을 반영하더라도 KOSPI 선행 PER 7.5배 수준에서는 적극 비중확대가 유효하다고 본다. 그동안 언급해왔던 수출주(반도제, 자동차, 조선 등)와 성장주/소외주(2차전지, 인터넷, 제약/바이오) 비중확대 전략을 유지한다.

*** 자세한 내용은**
3월 30일자 "[4월 증시 전망 및 투자전략] 기승전 지정학적 리스크가 오히려 반전 모멘텀? 가려진 정책/실적 모멘텀에 집중" 자료와
4월 6일자 "[주간 퀀틴전시 플랜] 선행 PER 8배 이하, Buy the Dip! 트럼프/중동 리스크 정점 통과. 1Q 실적 시즌, 펀더멘털 강화 동력" 자료와
4월 13일자 발간 예정인 [주간 퀀틴전시 플랜] 자료 참고

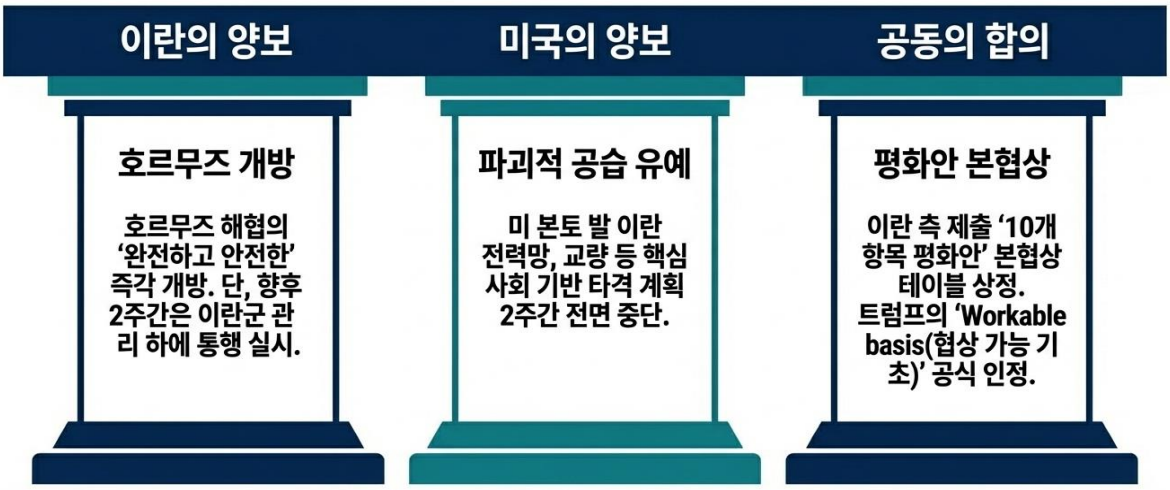
그림 1. 전면 타격 90분을 앞두고 극적인 2주간 휴전 협상 합의

자료: 주요언론, Bloomberg 내용을 NoteBooklm으로 도식화, 대신증권 Research Center

그림 2. 임계점에 달했던 3중 압박 요인. 미국은 경제, 이란은 군세적 한계치 도달. 파키스탄의 중재 역할도 커

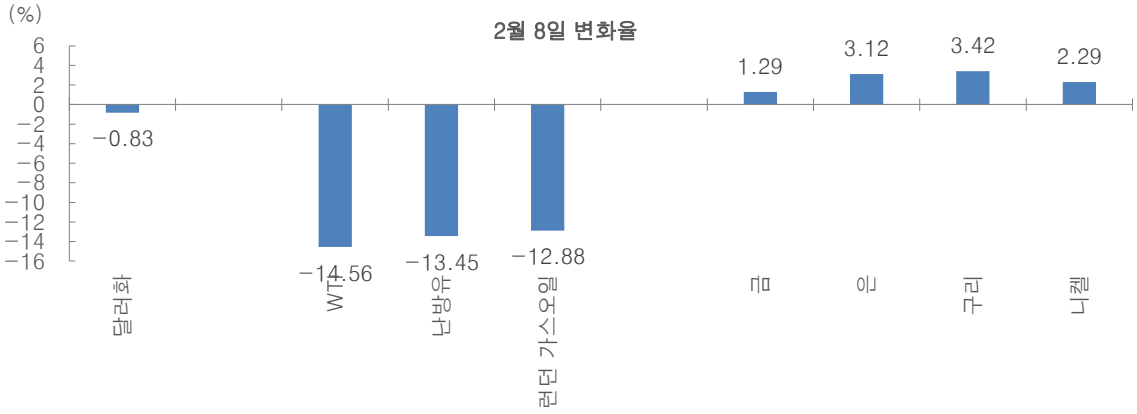
자료: 주요언론, Bloomberg 내용을 NoteBooklm으로 도식화, 대신증권 Research Center

그림 3. 정전이 아닌 미국과 이란의 양보에 의한 조건부 쌍방 휴전. 이제 핵심은 이란이 제출한 10개 항목 평화안 합의 여부



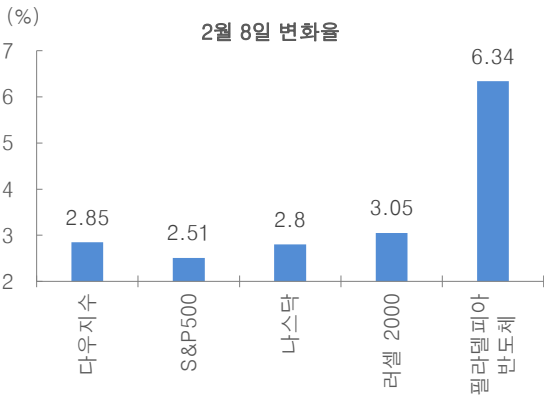
자료: 주요언론, Bloomberg 내용을 NoteBooklm으로 도식화, 대신증권 Research Center

그림 4. 달러화는 하락 반전, 유가 10%대 급락, 90달러 수준으로 레벨다운. 귀금속, 비철금속은 반등



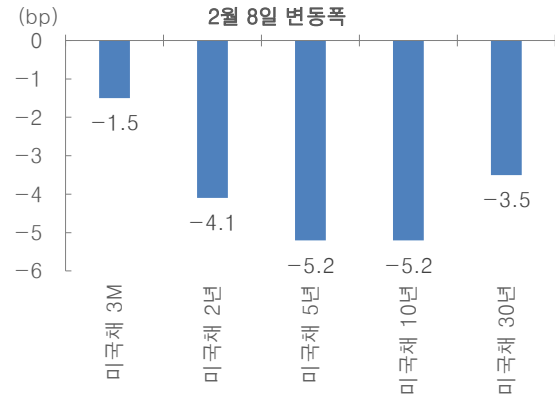
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 5. 미국 3대 지수 2% 중후반대 강세. 필라델피아 반도체지수 6.34% 급등



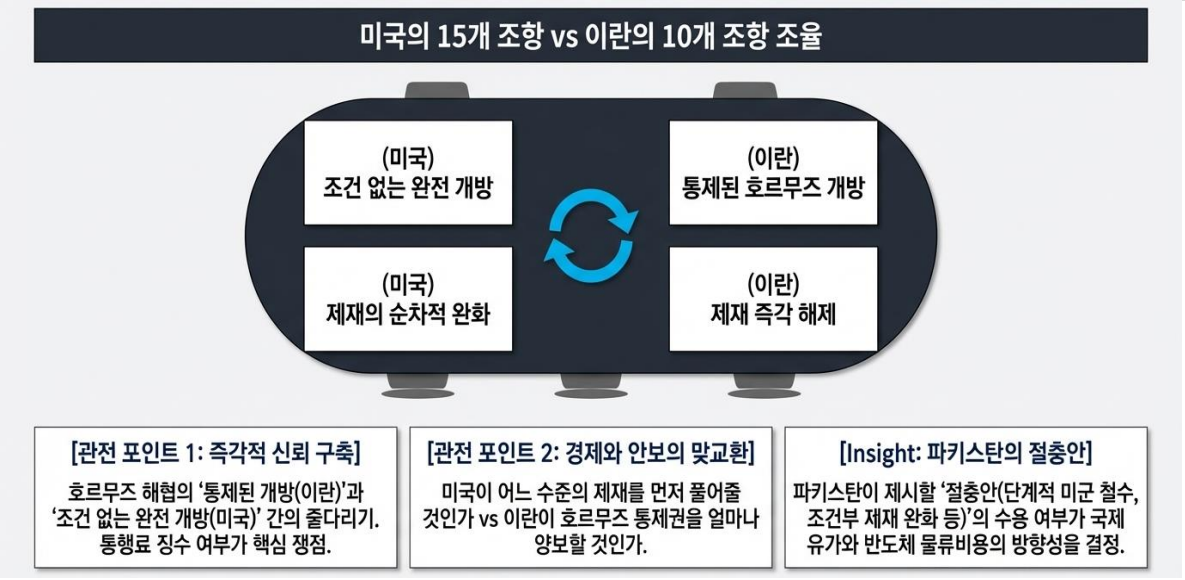
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 6. 채권금리 하락 반전. 10년물 국채는 4.2%대로 레벨다운



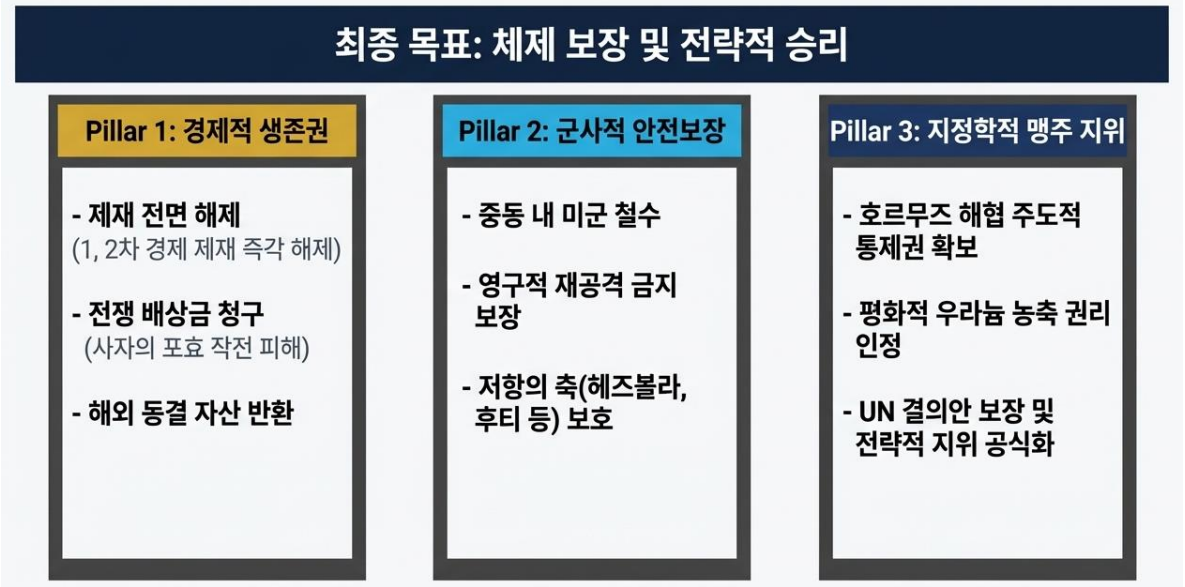
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 7. 첫번째 협상이 예정된 4월 10일 이슬라마바드 본협상에서 관전 포인트



자료: 주요언론, Bloomberg 내용을 NoteBooklm으로 도식화, 대신증권 Research Center

그림 8. 이란이 역제안한 10개 항복 평화안. 미국이 어디까지 들어줄 수 있을까?



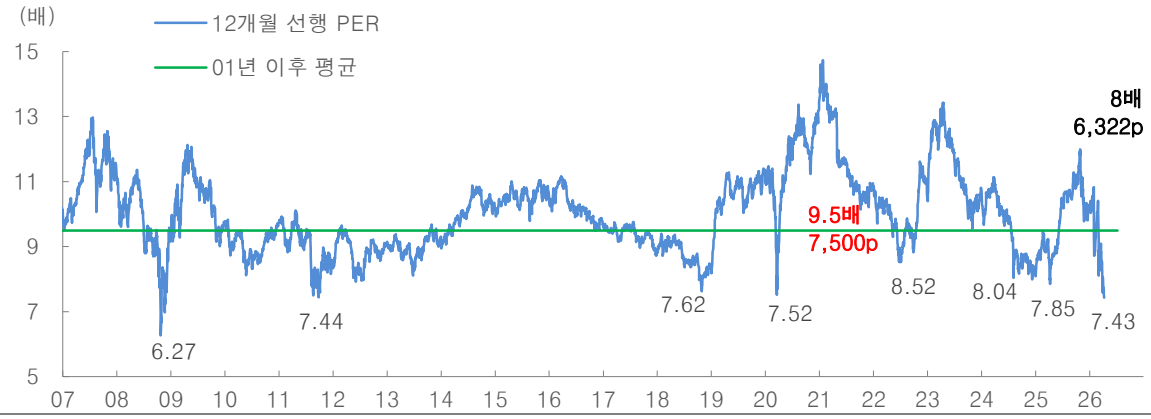
자료: 주요언론, Bloomberg 내용을 NoteBooklm으로 도식화, 대신증권 Research Center

그림 9. 주요 의제 별 미국과 이란 간의 입장 차이. 제제 완화 강도와 핵 프로그램에 대해서는 물러설 수 없는 미국과 이란

의제	미국 (USA)	이란 (Iran)	합의 난이도 및 전망
[🟢 합의 가능] 전후 조건	배상 소극적	피해 배상 요구	호르무즈 해협 정상화 선에서 절충 가능성 높음
[🟡 쟁점] 미사일/대리세력	안보 의제 확대	핵·제재로 한정	핵 협상 대비 후순위로 밀릴 가능성
[🟠 난항] 휴전/군사	선휴전	영구 종전 보장	트럼프의 '영구 재공격 금지' 수용 난망
[🔴 대립] 제재 완화	순차적 완화	선명한 해제 요구	방식과 시점에서 격차 큼
[🔥 결렬 유력] 핵 프로그램	농축 불가, 핵 롤백	우라늄 농축 권리 인정	의견 차이 극심, 트럼프가 흐지부지 넘길(No Deal) 확률 높음

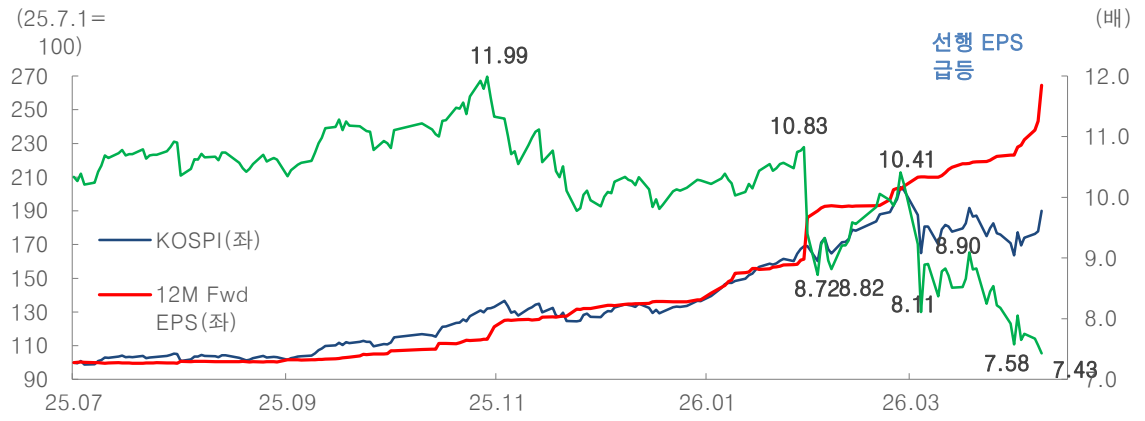
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 10. KOSPI 급반등에도 불구하고 12개월 선행 PER 은 오히려 7.43배로 하락. 코로나 당시 7.52배보다 낮은 레벨
2001년 이후 평균 수준 회복만으로도 KOSPI 7,500선 도달 가능(당사 상반기 타겟)



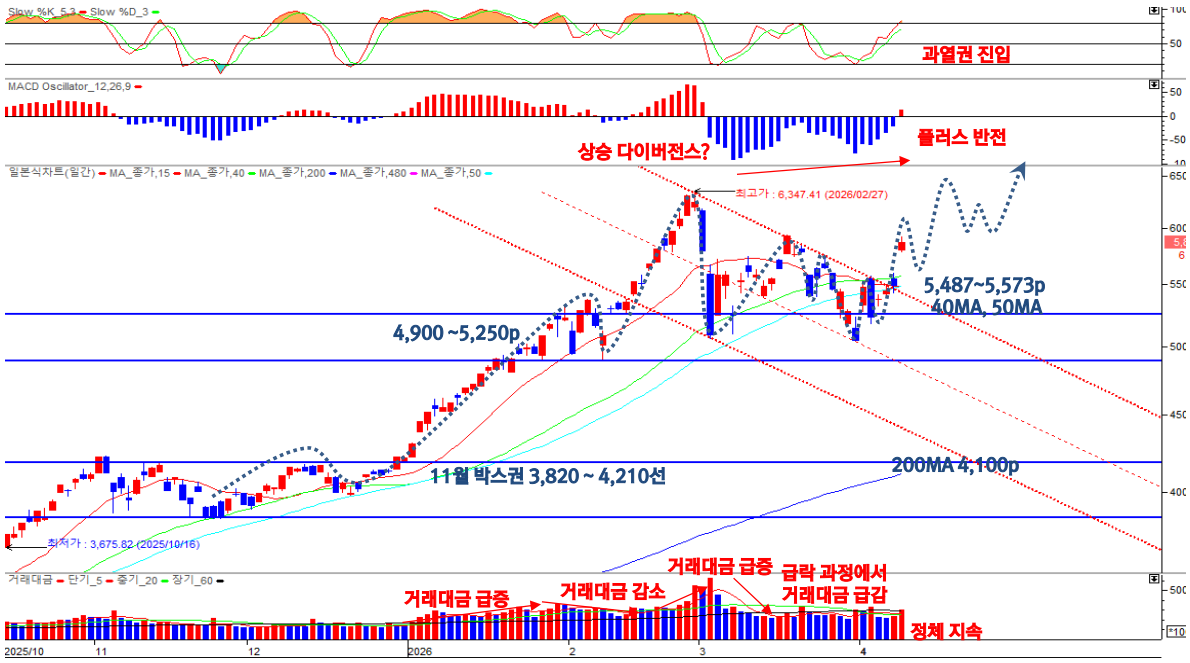
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 11. 선행 EPS 790p 로 급등. 2월말 611p. 4월 3일 693p. 선행 PER 8배가 6,300선, 10배가 7,900선



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 12. 협상 과정에서 노이즈에 의한 등락은 불가피하겠지만, 상승추세 재개/전개 예상. 단기 변동성 확대시 40일, 50일선이 위치한 5,480선 ~ 5,570선 지지력 확보 여부 체크



자료: 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 이경민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.