Daishin 증권

2026년 4월 9일 목요일

Morning Meeting Brief

Strategy

[퀀틴전시 플랜] 미국과 이란의 2주 휴전, 코스피는 Deep Value 구간 탈피

- 미국과 이란의 2주 협상으로 투자심리 회복
- 협상 과정 속 단기 변동성 경계, 실적 모멘텀 유효
- 지정학 리스크 완화와 어닝 모멘텀으로 반도체/IT, 건설, 증권 강세

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

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

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

산업 및 종목 분석

[1Q26 Preview] F&F: 서프라이즈 없는 기대 수준의 실적 전망

- 1Q26 서프라이즈 없는 기대 수준의 실적 전망
- 실적은 안정적이지만 성장성이 둔화되는 사이클
- Valuation 저평가 상태에서 벗어나기 위한 작업 필요

유정현. junghyun.yu@daishin.com

[1Q26 Preview] 제일기획: 시작은 낮게, 엔딩은 높게

- 1Q26 GP 4.5천억원(+3% yoy), OP 477억원(–19% yoy)
- 비중 55%인 디지털의 10% 수준 성장. 북미의 20%대 후반 고성장
- 17년부터 성향 60% 유지. 26E 1,360원(+11%/+130원 yoy), 수익률 7.0%

김회재. hoijae.kim@daishin.com

Strategy

Strategist 이경민
kyoungmin.lee@daishin.com

Strategist Jr. 정해창
haechang.chung@daishin.com

미국과 이란의 2주 휴전, 코스피는 Deep Value 구간 탈피

- 미국과 이란의 2주 협상으로 투자심리 회복
- 협상 과정 속 단기 변동성 경계, 실적 모멘텀 유효
- 지정학 리스크 완화와 어닝 모멘텀으로 반도체/IT, 건설, 증권 강세

미국과 이란의 2주 협상으로 투자심리 회복

트럼프 대통령은 협상 시한 마감을 1시간 30분 앞두고, 2주간 이란에 대한 공격을 중단하겠다고 밝힘. 이는 파키스탄 총리가 트럼프 대통령에게 협상 시한을 2주 연장해 줄 것을 요청한 후 나온 발언

이란 외무장관도 이란군과의 조율을 통해 향후 2주간 호르무즈 해협 통행이 가능하다고 언급. 또한 이란은 미국에 10개 항목을 제안했으며, 트럼프 대통령은 해당 항목들이 협상의 기반으로 활용될 수 있다고 평가

시장이 가장 크게 우려하던 호르무즈 해협 봉쇄와 미국의 이란 전면 공격 가능성이 향후 2주간 유예된 상황. 시장에 안도 심리가 유입되며 WTI는 96달러로 하락하고, 미국채 2년물 금리는 3.728%, 달러-원 환율은 1,470원대로 레벨 다운

협상 과정 속 단기 변동성 경계, 실적 모멘텀 유효

이번 주 금요일에는 파키스탄 수도 이슬라마바드에서 미국과 이란의 협상이 예정된 상황. 미국 측에서는 밴스 부통령과 재러드 쿠슈너가 참석할 것으로 CNN 보도

향후 2주간은 협상 진행 및 종전 여부에 따라 시장 변동성이 단기적으로 확대될 여지. 이란이 제시한 10개 항목을 둘러싸고 의견이 엇갈리고 있으며, 핵 프로그램 인정 여부가 핵심 쟁점으로 부각될 경우 종전 협상은 난항을 겪을 가능성이 높음

그럼에도 1분기 어닝시즌에 진입한 가운데 실적 전망 상향 조정 흐름은 뚜렷한 상황. 12개월 선행 EPS는 4월 7일 기준 726.8pt까지 상승했고, 금일 KOSPI는 선행 P/E 8배 수준인 5,814pt를 상회하며 Deep Value 구간에서 벗어난 모습. 향후 선행 P/E가 10배 회복될 경우 KOSPI 7,000선 진입 가능성 높음

지정학 리스크 완화와 어닝 모멘텀으로 반도체/IT, 건설, 증권 강세

삼성전자 어닝 서프라이즈로 반도체/IT 업종 실적 기대감 유입

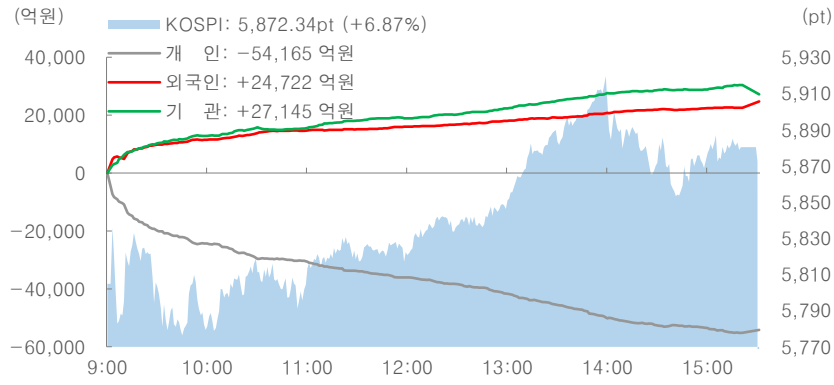
반도체/IT: 삼성전자(+7.1%), SK하이닉스(+12.8%), 삼성전기(+12.5%)

지정학적 리스크 완화로 투자심리 개선되며 대부분 업종 강세

건설: 대우건설(+30.0%), GS건설(+30.0%), 현대건설(+21.0%)

증권: 미래에셋증권(+10.1%), 한국금융지주(+12.2%), 키움증권(+12.2%)

KOSPI 투자주체별 수급 및 장중흐름



자료: 대신증권 Research Center

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.

미군 기지 철수와 이란의 핵 이용 권리를 인정할 수 있을까?

이란의 '10개 항목 평화안'은 이란이 단순한 정전을 넘어 자국의 전략적 승리를 굳히기 위해 제시한 역제안이다. 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.

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, 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.

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.

밸류에이션 정상화만으로도 KOSPI 7,000선대 진입 가능성

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.

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

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.

Earnings Preview

F&F (383220)

서프라이즈 없는 기대 수준의 실적 전망

유정현
junghyun.yu@daishin.com
홍성원 RA
seongwon.hong@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	90,000 하향
현재주가 (26.04.07)	61,100
	섬유의복업종

- 1Q26 서프라이즈 없는 기대 수준의 실적 전망
- 실적은 안정적이지만 성장성이 둔화되는 사이클
- Valuation 저평가 상태에서 벗어나기 위한 작업 필요

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 90,000원으로 하향(-10%)

투자의견 BUY를 유지하며 목표주가를 90,000원(12개월 FWD 예상 P/E 8배)으로 하향(-10%). 목표주가 하향은 성장성 둔화를 고려하여 P/E를 기존 10배에서 8배로 하향한데 따름

동사의 가장 큰 강점은 안정적인 실적. 그러나 성장성 둔화가 예상되는 국내와 중국 시장에서 이제 기대 수준의 실적만으로는 valuation이 만성 저평가 상태에 갇힐 가능성이 커짐. P/E가 5배 수준에 불과하여 내수 브랜드 기업의 valuation에 수렴해가는 양상. 동사가 중장기적으로 추진하는 브랜드 M&A 등 신사업에 대해 가시적인 성과를 보여주거나 기존 브랜드의 리뉴얼로 성장성에 대한 의구심이 해소돼야 저평가 매력 부각되며 기업가치 재평가가 이뤄질 것으로 전망

1Q26 Preview: 서프라이즈 없는 기대 수준의 실적 전망

1분기 매출액과 영업이익은 각각 5,253억원(yoy +4%), 1,343억원(yoy +8%)으로 당사 및 시장 컨센서스에 부합할 것으로 전망 **[국내]** 1분기 국내 부문은 내수 의류 소비 경기 회복 강도에 비해 다소 완만한 성장률을 보일 것으로 전망. 디스커버리가 1, 2월 전년 수준에서 3월에 다시 성장률이 낮아짐에 따라 매출 성장률이 (+) 전환이 어려웠던 것으로 파악. MLB 일반 내수 채널은 1분기도 완만한 매출 성장(+5%) 전망. 면세 채널은 기존 전략적 축소 기조가 유지되며 전년동기대비 소폭 감소한 것으로 추정 **[중국]** 중국 소매 의류 시장 회복은 완만한 가운데 MLB 중국 매출 성장률은 1분기에 MSD% 성장 이어간 것으로 전망. 디스커버리 중국은 프리미엄 전략으로 1분기에 27개 점포 출점. 본격적인 실적 기여는 2026년 가을 시즌부터 예상. 1분기 실적에 큰 변수는 되지 못함

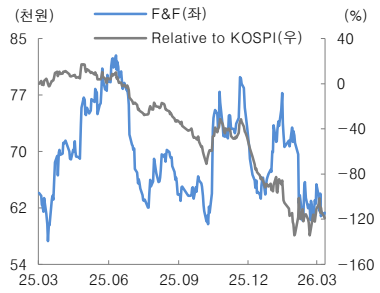
(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	506	575	531	525	3.9	-8.7	526	400	5.5	-23.9
영업이익	124	133	140	134	8.0	0.5	134	90	7.7	-32.2
순이익	83	155	114	91	10.3	-20.1	93	85	34.8	-6.6

자료: F&F, FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSPI	5494.78
시가총액	2,341십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	4십억원
52주 최고/최저	82,700원 / 57,200원
120일 평균거래대금	73억원
외국인지분율	11.75%
주요주주	F&F홀딩스 외 9 인 62.82% 브이아이피자산운용 8.74%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.7	-6.7	-5.6	0.3
상대수익률	-1.1	-22.7	-39.0	-57.5



영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,896	1,934	2,016	2,138	2,212
영업이익	451	469	502	531	553
세전순이익	477	542	599	619	640
총당기순이익	356	401	443	457	473
지배지분순이익	360	399	443	457	473
EPS	9,408	10,404	11,559	11,943	12,356
PER	5.8	6.6	5.3	5.1	4.9
BPS	40,781	49,043	57,919	67,187	76,874
PBR	1.3	1.4	1.1	0.9	0.8
ROE	25.3	23.2	21.6	19.1	17.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출, 자료: F&F, 대신증권 Research Center

Earnings Preview

제일기획 (030000)

시작은 낮게, 엔딩은 높게

김회재

hoijae.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	27,000 유지
현재주가 (26.04.08)	19,380
	미디어업종

- 1Q26 GP 4.5천억원(+3% yoy), OP 477억원(-19% yoy)
- 비중 55%인 디지털의 10% 수준 성장. 북미의 20%대 후반 고성장
- 17년부터 성향 60% 유지. 26E 1,360원(+11%/+130원 yoy), 수익률 7.0%

투자의견 매수(Buy), 목표주가 27,000원 유지

12M FWD EPS 2,007원에 PER 13배(최근 5년, 21~25년 평균) 적용

1Q26 Preview: 낮게 시작하지만, 연간 5% 성장 전망은 유효

1Q26 GP 4.5천억원(+3% yoy), OP 477억원(-19% yoy) 전망
국내 GP 882억원(+3% yoy), 해외 GP 3.6천억원(+3% yoy) 전망

동계올림픽 수혜는 크지 않았고, 디지털 사업 확장 관련한 인력 투자로 일시적 비용 증가. 1Q26 GP 대비 인건비 비중은 64%로 최근 5년 평균 58% 및 25년 평균 60%를 상회할 것으로 전망. 다만, 광고업 특성상 인건비는 선투자 개념이어서, 2Q 이후 매출 증가로 연간 GP 대비 인건비 비중은 60.4%로 회복할 것으로 전망

퇴직급여 충당금 선정 기준의 변경으로 1Q26에 충당금 일시적 증가, 향후 지급하는 성과급이 감소하면서 연간 영향은 없음

26E GP 1.96조원(+5% yoy), OP 3.5천억원(+5% yoy)

21~25년 GP 성장률 연평균 +11%, 26~29년 연평균 +5% 전망
OPM 22년 20% 달성 후 25년 18.1%, 적정 수준인 18~19% 수준 유지 전망

GP 상승 요인: 비중 55%인 디지털의 +10% 성장. 24년말 M&A 효과 발생
비중 70%의 주요 광고주향 실적이 high single 성장을 지속하는 가운데, 주요 광고주의 마케팅 예산 효율화에도 불구하고, 닷컴/커머스 등 디지털 대행 증가

GP 상승 요인: 비중 15%인 북미 +28% yoy. 18년부터 연평균 +29%. 주요 광고주향 실적은 닷컴과 리테일 중심, M&A 자회사 실적은 매체와 제작 중심으로 성장. 주요광고주의 북미 마케팅 규모 감안시 북미 GP는 1.5배 수준으로 성장 가능

26년 배당 증가율은 영업이익 증가율을 상회할 것으로 전망

25~27년 주주환원 정책: M&A 등 대규모 투자와 운전자금, 사업 환경 등을 종합적으로 고려하여 연결 당기순이익 기준 배당 성향 60% 내에서 결정

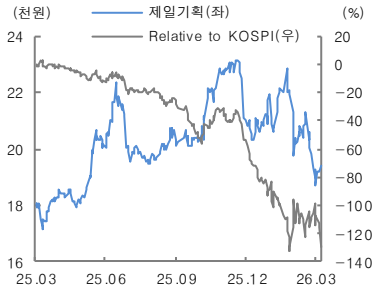
지난 5년간(21~25) OP 증가율은 연평균 +11%. 당기순이익 증가율은 +6%
M&A 자회사의 실적 부진에 따른 영업권 손상 등 일회성 비용 발생 영향
영국 소재의 IRIS의 영업권은 0. 26년 환율 변동만 크지 않으면 일회성 없을 것

26E GP 1.96조원(+5% yoy), OP 3.5천억원(+5%), 당기순이익 2.3천억원(+9%)
25년 DPS 1,230원(24년과 동일), 26E 1,360원(+11% / +130원 yoy), 수익률 7.0%

보유 자사주 12%에 대한 단계적 소각도 진행될 것으로 전망

KOSPI	5872.34
시가총액	2,229십억원
시가총액비중	0.07%
자본금(보통주)	23십억원
52주 최고/최저	23,150원 / 17,120원
120일 평균거래대금	87억원
외국인지분율	23.55%
주요주주	삼성전자 외 5 인 28.37% 국민연금공단 9.17%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.0	-6.6	-5.2	9.7
상대수익률	-8.8	-26.0	-42.2	-55.2



(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	433	485	449	445	2.7	-8.3	451	510	5.4	14.6
영업이익	58	90	61	48	-18.5	-47.2	53	100	8.9	110.3
순이익	28	64	40	30	4.4	-53.5	34	64	26.1	116.6

자료: 제일기획, FnGuide, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.