주식전략

기약 없는 종전보다는 실적을 믿자

분석의 기본 가정

- 최종 합의까지 다소 시간 소요되겠으나 추가적인 긴장확대는 양측 모두에게 부담
- 외부 변수가 지배적인 국면에서는 멀티플 보다는 펀더멘탈의 시장 신뢰도가 높음

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

미국과 이란 모두 시간 끌기 모드 ON

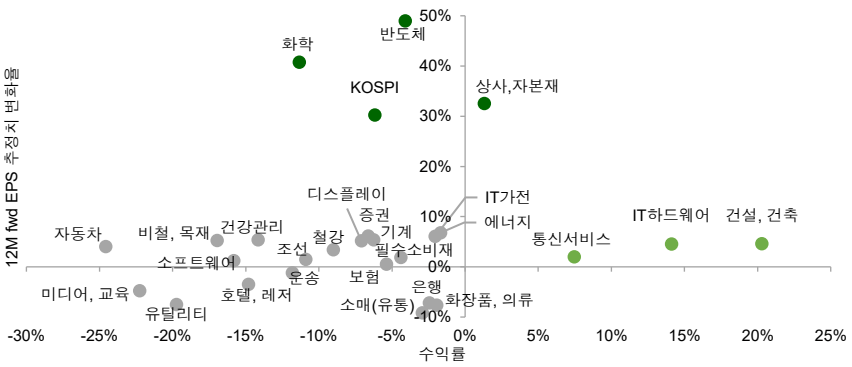
주말 사이 미국-이란 휴전 협상이 진행되었으나 21시간의 마라톤 협상에도 불구하고 합의에 이르지 못한 상황이다. 협상 타결 시 주식 시장은 빠르게 Risk-on으로 선회하겠으나 기대보다 합의가 지연될 리스크가 아직 온전히 사라진 것은 아니다. 미국-이란의 입장차이와 트럼프 대통령의 합의 방식을 고려했을 때 2주 후에도 깔끔한 결론이 나지 않는 상황도 함께 염두해야 한다.

그럼에도 불구하고 더 이상의 긴장 확대는 미국과 이란 모두에게 부담스러운 선택지이다. 또한, 전쟁 장기화 국면 진입에 따라 자산시장의 변동성 자체는 이미 정점을 통과했을 가능성이 높다. 이에 지정학 리스크를 이유로 지수 하락 폭이 확대될 경우 중장기 관점에서 주식 비중 확대의 기회로 활용하는 전략이 유효하다는 판단이다.

실적 모범생을 믿으셔야 합니다

이번 주 국내 증시는 미국-이란 휴전 협상 중단에 따른 실망감을 반영하며 약세 흐름을 보일 전망이다. 지정학 리스크와 같은 외부 변수가 지배적인 국면에서는 밸류에이션 멀티플보다 이익 가시성과 펀더멘탈에 대한 신뢰도가 상대적으로 더 중요하게 작용하는 경향이 있다. 업종별로는 반도체, 상사/자본재, IT하드웨어, 기계 등 수출 업종의 양호한 실적이 예상된다. 특히 반도체와 상사/자본재의 경우 3월 이후 12개월 선행 EPS 추정치 상향 조정 폭 대비 주가 반응이 제한적이었다는 점에서 펀더멘털 대비 저평가 영역에 위치해 있다는 판단이다.

도표 1. 3월 이후 업종별 EPS 추정치 변화율과 수익률 비교



자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

미국과 이란 모두 시간끌기 모드 ON

공중전 및 미사일 중심의 제한적 충돌 구조 속 후티 반군의 가세

주말 사이 미국-이란 휴전 협상이 진행되었으나 21시간의 마라톤 협상에도 불구하고 합의에 이르지 못한 상황이다. 협상 타결 시 주식 시장은 빠르게 Risk-on으로 선회하겠으나 기대보다 합의가 지연될 리스크가 아직 온전히 사라진 것은 아니다. 현재로서는 베스트 시나리오를 낙관하기 보다는 미국-이란의 입장차이와 트럼프 대통령의 합의 방식을 고려했을 때 2주 후에도 깔끔한 결론이 나지 않는 상황도 함께 염두해야 한다. 이미 일부 외신에서는 휴전 협상이 기존의 2주 보다 연장될 가능성을 언급하기 시작했다.

게다가 트럼프 대통령은 동부표준시 기준 13일 오전 10시부터 이란 해상교통에 대한 봉쇄조치를 시작하겠다고 발표했다. 이에 국제유가의 반등을 시작으로 금융시장이 빠르게 불확실성을 다시 반영하기 시작했다. 지난 주 극적인 휴전 합의 결정 덕분에 국제 유가가 한 차례 급락하긴 했으나 실질적으로 호르무즈 해협이 개방되지 않는 한 추가적인 레벨 다운은 기대하기 어려운 상황이다. 참고로 해협 개방은 단순히 국제 유가 하향 안정화 만이 아니라 증시의 추세적 반등을 위한 필수 조건이기도 하다.

협상의 핵심 쟁점은 이란의 핵 개발 문제, 호르무즈 해협의 통제권으로 압축되는 모습이다. 특히 미국은 이번 전쟁의 명분 자체가 이란의 비핵화였기 때문에 우라늄 농축과 관련해서는 쉽게 물러날 수 없는 상황이다. 이란 또한 전쟁 피해국으로서 실질적인 제재 완화 또는 금전적 보상이 선행되어야 한다는 입장으로 협상 타결까지는 상당한 시간과 정치적 결단이 필요할 전망이다. 이외에도 이스라엘과 헤즈볼라 간의 추가 교전 가능성 및 호르무즈 해협 봉쇄 장기화 리스크가 해결되지 않고 있는 상황이다. 이에 협상 결렬 또는 국지적 충돌 재개 가능성을 배제하기 어려운 만큼 현재로서는 완전한 리스크 해소보다는 변동성 축소 국면으로의 전환 정도로 해석하는 것이 합리적이다.

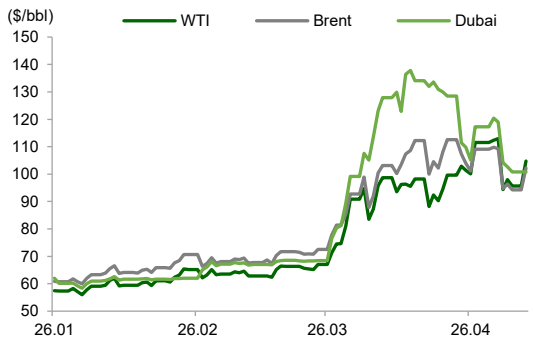
도표 2. 호르무즈 해협 봉쇄조치를 발표한 트럼프 대통령(4/12)_

Donald J. Trump
@realDonaldTrump

So, there you have it, the meeting went well, most points were agreed to, but the only point that really mattered, NUCLEAR, was not. Effective immediately, the United States Navy, the Finest in the World, will begin the process of BLOCKADING any and all Ships trying to enter, or leave, the Strait of Hormuz. At some point, we will reach an "ALL BEING ALLOWED TO GO IN, ALL BEING ALLOWED TO GO OUT" basis, but Iran has not allowed that to happen by merely saying, "There may be a mine out there somewhere," that nobody knows about but them. THIS IS WORLD EXTORTION, and Leaders of Countries, especially the United States of America, will never be extorted. I have also instructed our Navy to seek and interdict every vessel in International Waters that has paid a toll to Iran. No one who pays an illegal toll will have safe passage on the high seas. We will also begin destroying the mines the Iranians laid in the Straits. Any Iranian who fires at us, or at peaceful vessels, will be BLOWN TO HELL!

자료 : Truth Social

도표 3. 반등하는 국제 유가



자료 : CME, 신영증권 리서치센터

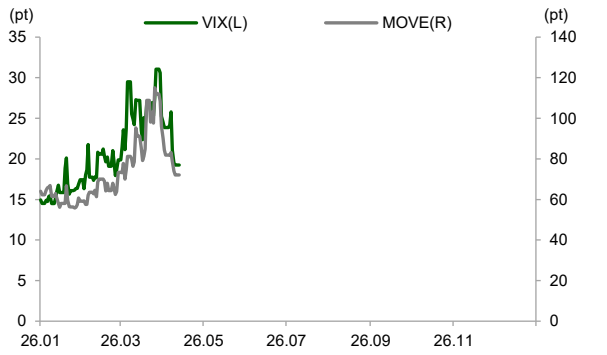
물론 양측은 군사적 충돌 확산에 따른 비용 부담을 인지하면서 단기적 충돌 억제에는 공감대를 형성한 상황이다. 미국은 중동 내 추가 병력 투입에 따른 피해 확대 및 유가 급등에 따른 인플레이션 압력을 경계하고 있으며 이란 역시 경제 타격 및 국제적 입지를 고려하면 더 이상의 긴장 확대는 모두에게 부담스러운 선택지다. 특히 이란이 지속적으로 주장하고 있는 호르무즈 해협 통행료 부과는 국제해협의 자유 통항 원칙에 위배될 소지가 크기 때문에 현실적인 제약이 존재한다. 오만이 이란 측 주장과 달리 통행료 공동 징수에 대해 공개적으로 반대 입장을 표명한 것도 이 때문이다. 결국 현재와 같은 갈등 고조 국면에도 불구하고 결과적으로는 전면전보다는 제한적 휴전 또는 충돌 자제 수준이 유지될 가능성이 높다.

또한, 전쟁 장기화 국면 진입에 따라 자산시장의 변동성 자체는 이미 정점을 통과했을 가능성이 높다. 이에 지정학 리스크를 이유로 지수 하락 폭이 확대될 경우 중장기 관점에서 주식 비중 확대의 기회로 활용하는 전략이 유효하다는 판단이다.

이외에도 이번 전쟁이 향후 실물 경제에 미칠 영향과 주식시장의 반응을 구분 지어 접근할 필요가 있다. 물가 지표 등을 통해서 상당기간 동안 고유가 장기화의 피해를 검증하는 절차를 거치겠지만 시간이 지날수록 주식 시장의 민감도는 낮아질 전망이다. 실제로 지난주 발표된 미국 3월 CPI가 예상치에 부합한 것이 긍정적이다. PPI(4/14), PCE(4/30)와 같은 추가적인 지표 발표에도 시장의 관심은 기업 실적 발표로 옮겨갈 가능성이 더 크다고 생각한다.

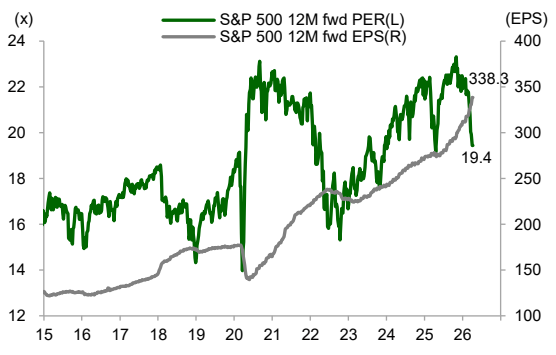
현재 S&P 500의 12개월 선행 PER은 19.4배로 2025년 4월 이후 최저 수준에 위치해 있다. 반면 12개월 선행 EPS는 전쟁 기간에도 불구하고 IT, 에너지, 소재 업종을 중심으로 꾸준한 개선세를 이어가고 있다. 이에 이번 실적 시즌은 밸류에이션 부담 완화와 이익 추정치 상향이 맞물리며 증시의 추세적 반등을 견인하는 트리거로 작용할 가능성이 높다는 판단이다. 이번 주 미국 증시는 대형 은행을 시작으로 본격적인 1분기 실적 발표 시즌에 돌입한다. 금융 업종의 경우 개별 기업 실적 자체보다 잠재적 리스크 요인으로 지목되고 있는 사모신용 관련 코멘트에 보다 집중할 필요가 있다.

도표 4. 정점은 지난 변동성 지표



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 5. S&P500 12개월 선행 PER, EPS 추이



자료 : LSEG, 신영증권 리서치센터

실적 모범생을 믿으셔야 합니다

외부 변수가 강한 국면에서는 멀티플 보다는 펀더멘탈이 시장 신뢰도가 더 높음

이번 주 국내 증시는 미국-이란 휴전 협상 중단에 따른 실망감을 반영하며 단기적으로 약세 흐름을 보일 전망이다. 다만 지정학적 리스크가 투자 심리를 지배한 지약 6주가 경과한 현 시점에서는, 시장의 관심이 점차 기업 펀더멘탈로 이동할 가능성에 주목할 필요가 있다. 지정학 리스크와 같은 외부 변수가 지배적인 국면에서는 밸류에이션 멀티플보다 이익 가시성과 펀더멘탈에 대한 신뢰도가 상대적으로 더 중요하게 작용하는 경향이 있다. 이에 따라 KOSPI 지수 하락 폭이 확대될 경우 이를 단기 리스크로 보기보다는 중장기 관점에서 대형 우량주의 비중 확대 기회로 활용하는 전략이 유효하다는 판단이다.

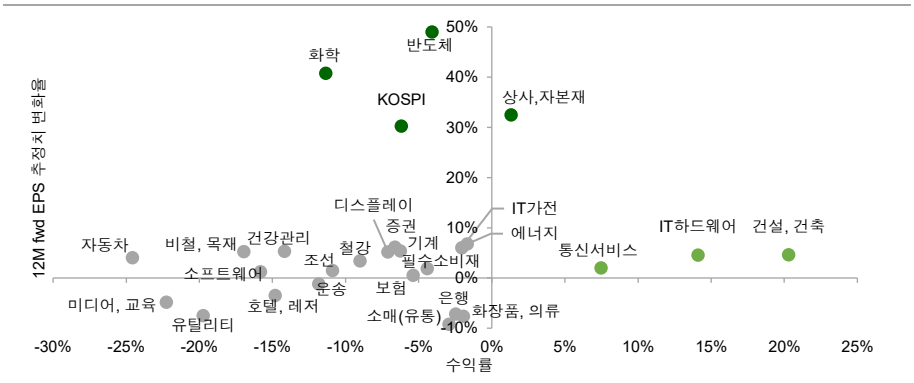
전쟁 기간 동안 이익 모멘텀 상향조정에 비해서 오르지 못한 업종 : 반도체, 상사/자본재

업종별로는 반도체, 상사/자본재, IT하드웨어, 기계 등 수출 업종의 양호한 실적이 예상된다. 특히 반도체와 상사/자본재의 경우 3월 이후 12개월 선행 EPS 추정치 상향 조정 폭 대비 주가 반응이 제한적이었다는 점에서 펀더멘털 대비 저평가 영역에 위치해 있다는 판단이다.

반면, 멀티플 확장으로 상승한 업종: 건설/건축, IT하드웨어, 통신

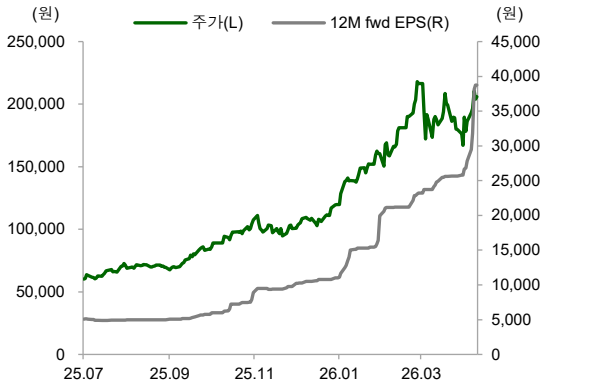
반면 건설/건축, IT하드웨어, 통신 업종은 각각 외형 성장(원자력, 전후 재건), 수요 확대(MLCC, 기판), 지분 가치 부각(SK텔레콤의 엔트로픽 지분) 등을 기반으로 기대감이 일부 선반영된 측면이 존재한다. 이에 따라 해당 업종들은 단기적으로 미래 기대감과 실적 간 괴리 축소 과정에서 주가 변동성이 확대될 가능성이 있으며 향후에는 실제 실적 가시성과 이익 지속성에 따른 선별적 접근이 필요하다는 판단이다.

도표 6. 3월 이후 업종별 EPS 추정치 변화율과 수익률 비교



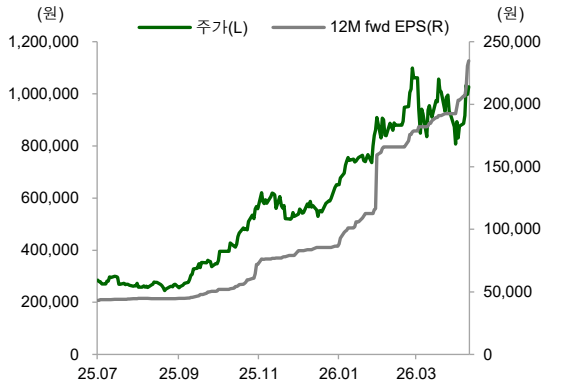
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 7. 삼성전자 EPS 추정치 및 주가 추이



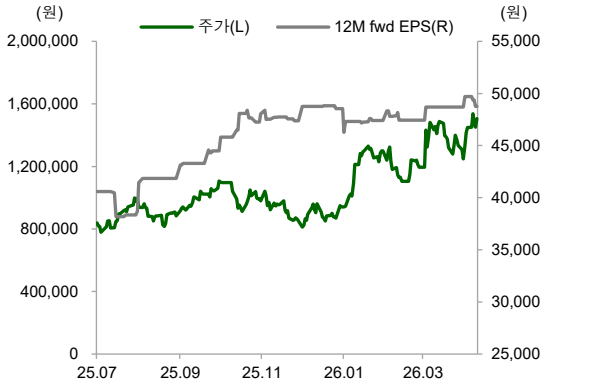
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 8. SK하이닉스 EPS 추정치 및 주가 추이



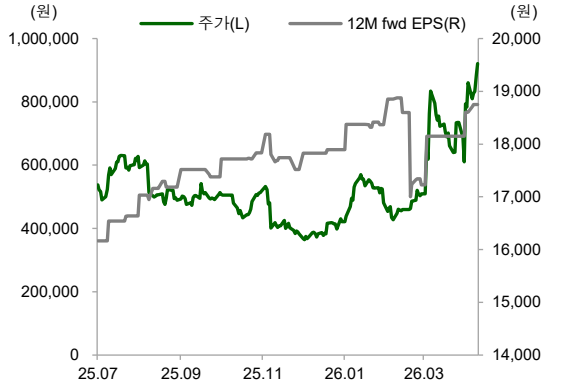
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 9. 한화에어로스페이스 EPS 추정치 및 주가 추이



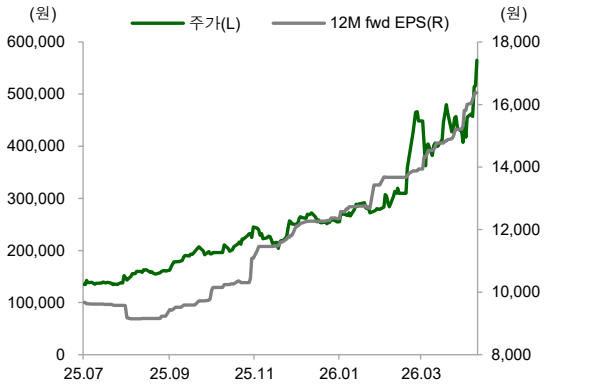
자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 10. LIG넥스원 EPS 추정치 및 주가 추이



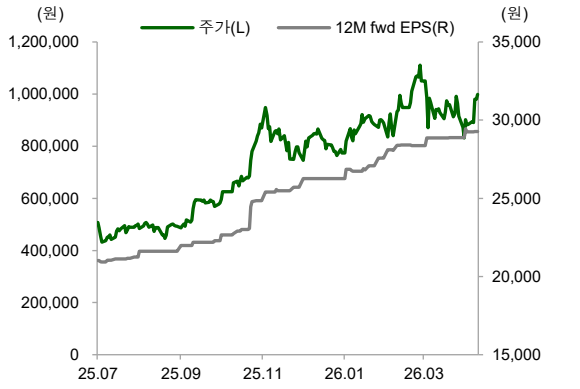
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 11. 삼성전기 EPS 추정치 및 주가 추이



자료 : Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 12. HD현대일레트릭 EPS 추정치 및 주가 추이



자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

한국 증시 동향

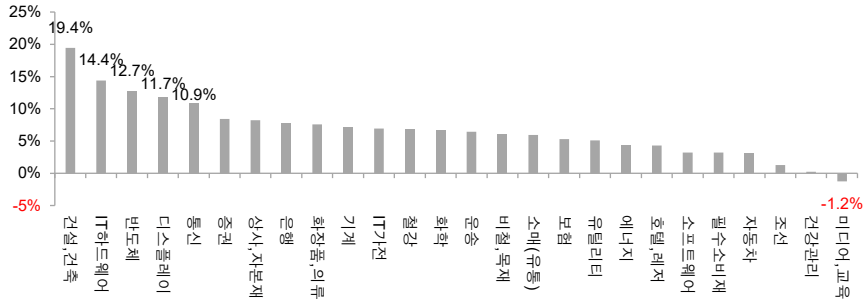
4/10 KOSPI 종가 5,858pt로 주간 수익률 +9.0% 기록

지난주 KOSPI는 5,858pt로 마감하며 주간 수익률 +9.0%를 기록했다. 업종별로는 외형성장 기대감이 반영된 건설/건축(원자력, 전후 재건), IT하드웨어(MLCC, 기판)가 강세를 보였다. 이외에도 4월 7일 삼성전자가 1분기 영업이익 57조원을 잠정실적으로 발표하며 반도체 전반의 투자 심리를 견인하기도 했다. 통신 업종은 SK텔레콤의 엔트로픽 지분 가치가 재부각되며 강세를 보였다. 반면, 미디어/교육과 건강관리는 투자심리 부진에서 벗어나지 못하는 모습이다.

반도체를 중심으로 KOSPI 이익 추정치 상향 조정폭 확대

3주만에 KOSPI의 12개월 선행 EPS 추정치의 상향 조정 폭이 반등했다. 업종별로는 반도체, 증권, IT하드웨어, 상사/자본재, 비철목재, 기계가 전주 대비 이익 모멘텀이 강화되었다. 반면 호텔/레저, 미디어/교육, 철강, 운송, 자동차는 전주 대비 이익 모멘텀이 약화되고 있다

도표 13. 한국 증시 업종별 주간 수익률(~2026.04.10)



자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

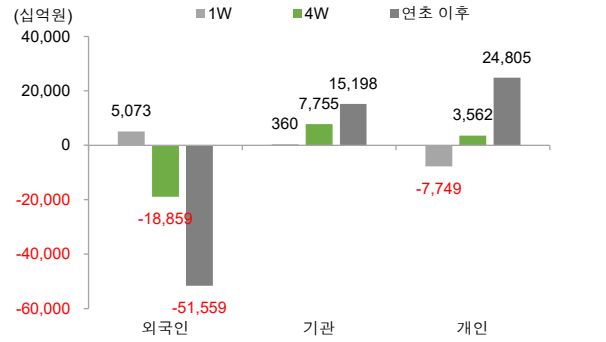
도표 14. 한국 주간 업종별 수익률 및 12MF EPS 추정치 변동 테이블(~2026.04.10)

	주간 수익률 (%)					12M fwd EPS 추정치 변동 (%MoM)				
	03.13	03.20	03.27	04.03	04.10	03.13	03.20	03.27	04.03	04.10
KOSPI	-1.7	5.4	-5.9	-1.1	9.0	11.6	13.2	8.4	10.4	29.3
KOSDAQ	-0.1	0.7	-1.7	-6.8	2.8	2.4	3.0	2.4	3.1	2.1
에너지	-5.1	8.2	-8.9	3.2	4.4	3.2	-0.1	2.1	2.2	2.3
화학	-6.7	3.6	-0.0	-1.7	6.7	11.4	36.2	31.1	26.6	22.7
비철목재	-5.7	-2.6	-5.2	0.5	6.1	6.7	2.5	2.5	5.1	7.5
철강	-3.7	2.0	-1.2	1.3	6.8	1.0	1.1	1.8	2.4	-0.7
건설/건축	5.6	9.5	-7.4	2.4	19.4	1.5	1.8	-0.1	-1.1	-0.9
기계	2.5	4.0	-7.8	-2.0	7.1	3.6	3.3	2.6	2.0	2.3
조선	5.4	-3.7	-7.3	1.5	1.3	1.9	2.2	2.6	2.4	1.7
상사/자본재	-2.7	1.1	-4.2	0.2	8.2	32.4	31.7	34.7	16.0	16.3
운송	-3.5	4.6	-5.0	-3.9	6.4	1.4	1.0	-1.7	-0.3	-1.2
자동차	-5.0	0.9	-3.9	-4.7	3.1	1.2	1.4	1.2	1.0	-0.3
화장품/의류	2.3	2.1	-2.3	-3.6	7.6	3.4	4.0	2.9	2.5	2.1
호텔/레저	0.4	1.8	-2.7	-9.5	4.3	-3.8	-3.9	-3.4	-3.5	-6.3
미디어/교육	0.6	-1.7	-6.8	-7.6	-1.2	1.2	1.5	2.0	1.3	-1.9
유통	2.1	4.3	2.5	-7.5	5.9	1.8	1.6	1.7	1.1	1.7
음식료/담배	-0.2	1.3	0.1	-1.3	3.2	0.9	0.8	0.6	0.7	0.7
헬스케어	0.1	0.8	1.4	-10.3	0.3	1.3	0.9	1.1	2.0	1.3
은행	-0.7	4.9	-2.1	-3.7	7.7	1.1	1.1	0.7	0.9	0.9
증권	-0.5	3.5	-2.7	-5.7	8.4	1.1	1.2	2.2	2.4	5.3
보험	-1.7	4.5	-5.0	-2.5	5.3	-0.5	0.6	0.5	0.7	0.1
소프트웨어	0.7	-1.4	-2.7	-5.6	3.2	2.1	2.1	1.7	1.6	0.9
IT하드웨어	0.0	10.3	-3.0	-0.2	14.4	3.7	3.5	6.0	7.1	7.2
반도체	-2.4	9.2	-9.2	0.0	12.7	15.4	18.3	9.3	14.7	45.7
IT가전	-3.3	1.8	2.6	1.6	7.0	8.5	10.1	12.3	11.4	-3.4
디스플레이	-0.9	2.3	-1.8	-6.8	11.7	6.2	-0.4	1.8	1.6	2.3
통신	-0.7	4.0	1.1	-1.0	10.9	1.4	1.4	1.4	1.4	0.6
유틸리티	1.4	2.9	-10.2	-5.1	5.1	1.4	1.4	1.4	1.4	0.6

자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

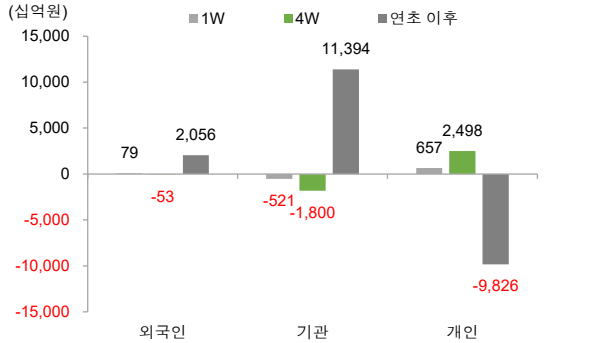
지난주 외국인은 KOSPI와 KOSDAQ 양 시장을 모두 순매수 했다. 연초 이후 외국인의 KOSPI 순매도는 51.5조원에 달하나 최근 반도체와 상사, 자본재를 중심으로 다시 매수세가 유입되고 있는 점이 긍정적이다. 기관의 경우는 KOSPI를 순매수 했으나 KOSDAQ은 순매도를 기록했다. 업종별로는 반도체, 건설/건축, IT가전, 상사/자본재, 은행을 순매수 한 반면 건강관리, 자동차, 소프트웨어, 유틸리티, 운송을 순매도했다.

도표 15. KOSPI 투자주체별 누적 순매수 현황



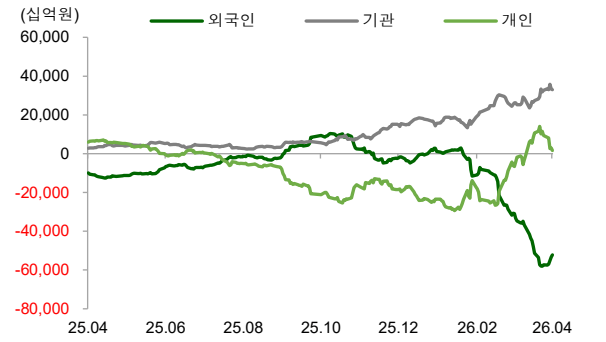
주) 2026.04.10 기준
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 16. KOSDAQ 투자주체별 누적 순매수 현황



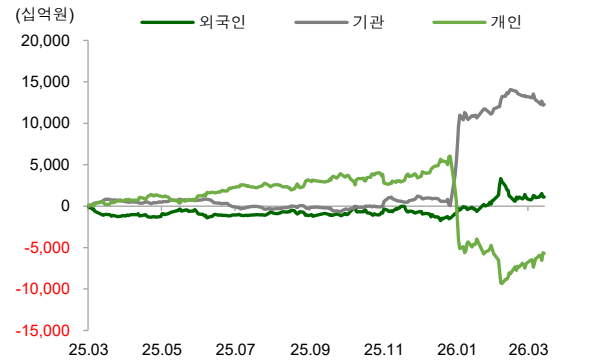
주) 2026.04.10 기준
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 17. KOSPI 투자주체별 누적 순매수 추이



주) 2026.04.10 기준
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 18. KOSDAQ 투자주체별 누적 순매수 추이



주) 2026.04.10 기준
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 19. 주간 외국인 순매수/순매도 상위 업종

	업종	순매수/매도 대금(십억원)
순매수 TOP5	반도체	3,969.2
	상사,자본재	474.2
	IT가전	280.6
	IT하드웨어	242.8
	기계	225.5
순매도 TOP5	비철,목재	-551.4
	건설,건축	-290.8
	조선	-144.6
	자동차	-105.1
	소프트웨어	-67.3

주) 2026.04.10 기준
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

도표 20. 주간 기관 순매수/순매도 상위 업종

	업종	순매수/매도 대금(십억원)
순매수 TOP5	반도체	294.7
	건설,건축	225.1
	IT가전	214.7
	상사,자본재	214.1
	은행	194.1
순매도 TOP5	건강관리	-569.3
	자동차	-463.7
	소프트웨어	-150.1
	유틸리티	-95.5
	운송	-86.0

주) 2026.04.10 기준
자료 : 에프앤가이드(FnGuide), 신영증권 리서치센터

이벤트 캘린더

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 2월 PCE	4/10 한국은행 금통위 미 3월 CPI
4/13 **GS**	**4/14** **미 3월 PPI** **JPM, JNJ, C, WFC**	**4/15** **미 3월 실업률** **연준 베이지북** **BAC, MS, ASML**	**4/16** **TSM, NFLX, BX, FCX, ABT**	**4/17** **AACR 2026(~22일)** **PG**
4/20 SCHW	4/21 LMT, NOC, UNH, VZ, ISRG	4/22 GEV, PM, IBM	4/23 AMZN, CAT, INTC, MA SK하이닉스, 신한지주, KB금융, LG디스플레이, 삼성에스디에스,	4/24 미시간대 소비자심리 지수 XOM, CVX, ABBV 현대모비스, 하나금융지주, 우리금융지주, 기업은행, 현대로템
4/27 BOJ 금정위(~28일) KO, GM	4/28 FOMC(~29일) GOOG, MSFT, TSLA, V, PEP 키움증권	4/29 ECB 통화정책회의(~30일) META LG전자, 에코프로비엠, 하이브	4/30 BOE 통화정책회의 미 3월 PCE LLY 삼성전자, LG에너지솔루션, 삼성전기, LG화학	

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.