2026. 4.20

# Equity Strategy

글로벌전략 허재환
6176 / jaehwan.huh@eugenefn.com

## Stagflation 은 없다

❝ 휴전 (4/21일까지)과 종전은 다름. 그러나 금융시장은 전쟁 이후 세상을 반영 중임. 2/27일 이후 주요 자산 가격을 보면, 원유 가격과 비트코인, 그리고 미국 기술주를 중심으로 주가가 빠르게 회복 중임. 반면 가장 타격들을 입은 자산은 채권과 금 가격임.

❝ 즉 경기민감 성격의 위험자산이 강했음. 반면 안전자산 가격이 약했음. 인플레 기대가 높아지긴 했어도(미국 5년 인플레 기대 +19bp), 성장기대가 훼손되지 않음(미국 5년 TIPS 금리 +18bp). 적어도, 금융시장은 스태그플레이션을 반영하지 않고 있음.

❝ 국내 금리 불안도 더 심해지지는 않음. 한 때 기준금리 인상 기대가 3~4회까지 높아졌지만 점차 진정됨. 장기 성장 또는 인플레 기대를 나타내는 장단기 금리차도 미미하나 재차 확대되고 있음. 높은 인플레와 그다지 낮지 않는 성장 국면에서는 투자 관련 산업이 좋을 것으로 예상됨.

❝ 미국 주식시장이 1월말 이후 두달반 만에 사상 최고치를 경신함(4/16일). 이 과정에서 올해 고점을 경신 중인 산업은 건설, 반도체, IT하드웨어, 자본재 등임. 반면 자동차/헬스케어 등 업종이 부진함.

❝ 씨티그룹 등 은행주와 빅테크뿐 아니라 GE Vernova, Brookfield Renewable 등 전력 및 신재생에너지 업체들 주가가 고공행진 중임.

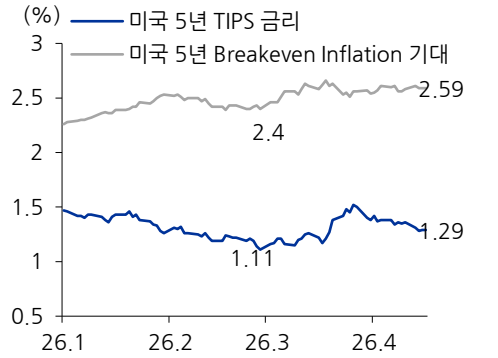
❝ 국내 주식시장도 유사함. 올해 고점을 경신 중인 산업은 건설, 상사자본재, IT하드웨어, 화장품, 통신 등임. 전쟁 이후 상승률로 보면 건설, IT하드웨어, 통신업종이 강하게 올랐음. 자본재 등 투자와 관련된 산업들임.

❝ 코스피가 2월말 사상 최고치2/27일 6,347pt)에 접근 중임. 물론 미국과 이란 협상 결과를 안심하기는 어려움. 한 두 차례 변동성이 확대될 것으로 보임.

❝ 물론 휴전 협상이 잘 되면, 상대적으로 하락 폭이 컸던 미디어, 자동차, 유틸리티, 호텔레저, 운송 등에 대한 관심이 높아질 수 있는 시점임.

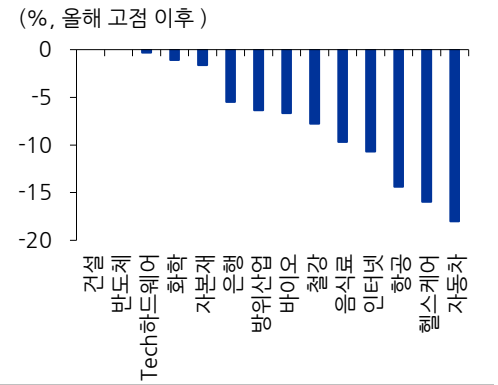
❝ 하지만 전쟁 이후에도 고인플레, 고금리 상황이 이어질 수 있음. 고점 대비 하락 폭이 컸다는 이유만으로 이들 업체들이 주도 업종이 되기는 어려워 보임. 투자와 관련된 산업재와 IT하드웨어 업종의 주도력은 유효함. 낙폭과대 개념으로는 증권, 조선이 더 나을 것으로 예상함.

**높게 유지되는 인플레 기대, 성장도 훼손되지 않아**



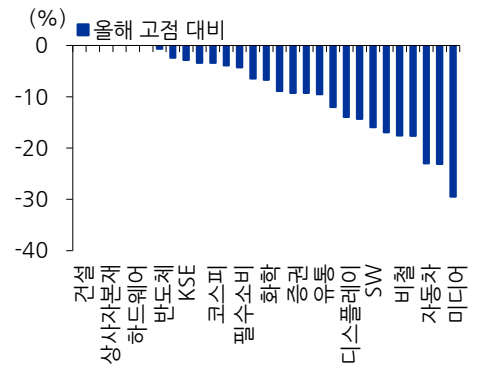

자료: Quantiwise, 유진투자증권

**미국에서 올 고점 경신 중인 건설, 반도체, 하드웨어**




자료: Refinitiv, 유진투자증권

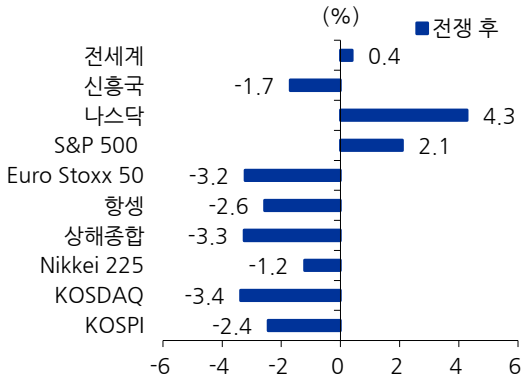
**국내에서도 건설, 하드웨어 등 강세**




자료: Quantiwise, 유진투자증권

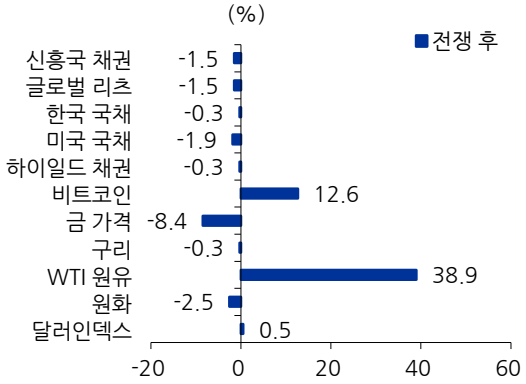
유진투자증권

## 전쟁 이후 미국, 기술주 중심으로 주가 빠르게 회복



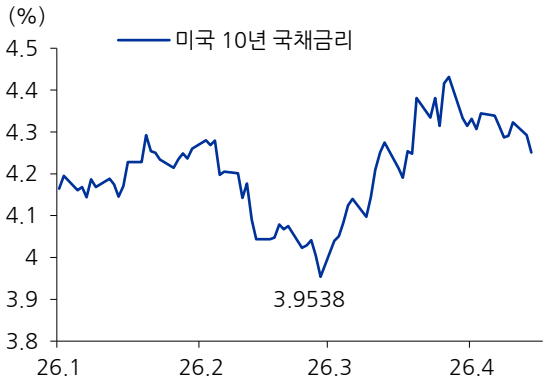

자료: Refinitiv, 유진투자증권

## 원유, 비트코인 달러 승자, 반면 채권, 금 패자



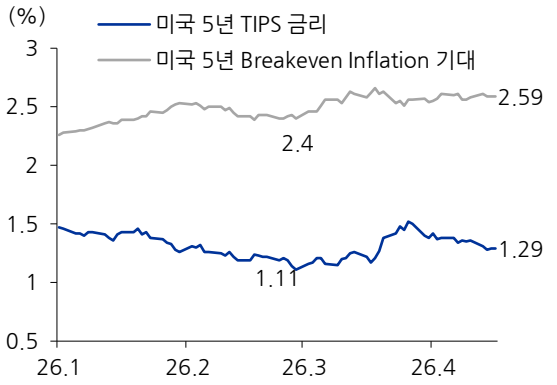

자료: Refinitiv, 유진투자증권

## 종전 기대에도 미국 10 년 국채금리 높게 유지



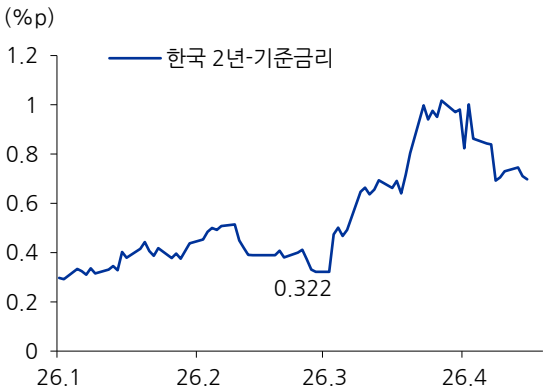

자료: Refinitiv, 유진투자증권

## 높게 유지되는 인플레 기대, 성장도 훼손되지 않아



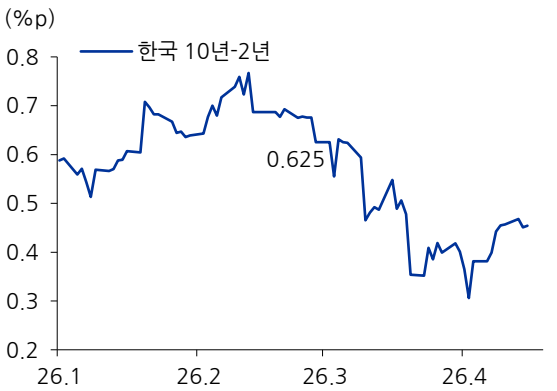

자료: Refinitiv, 유진투자증권

## 국내 금리인상 우려 진정



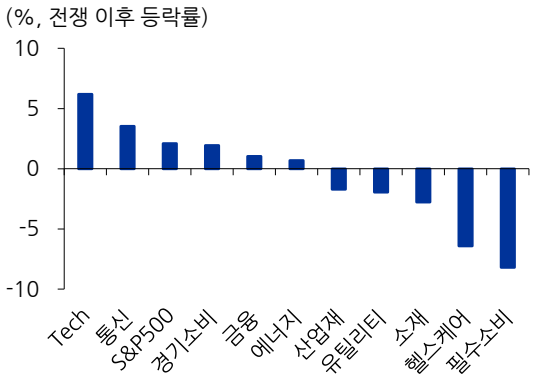

자료: Refinitiv, 유진투자증권

## 장단기 금리 차 축소 현상 진정



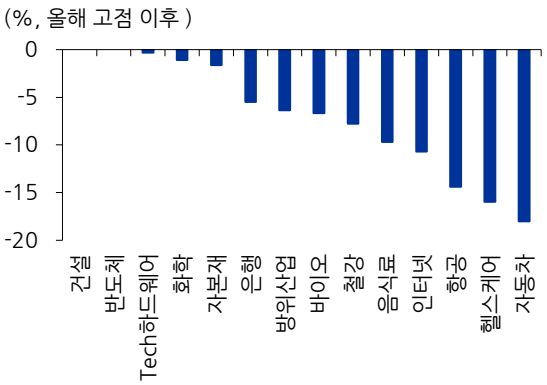

자료: Refinitiv, 유진투자증권

## 휴전 이후 Tech 와 통신 등 빅테크 주가 반등



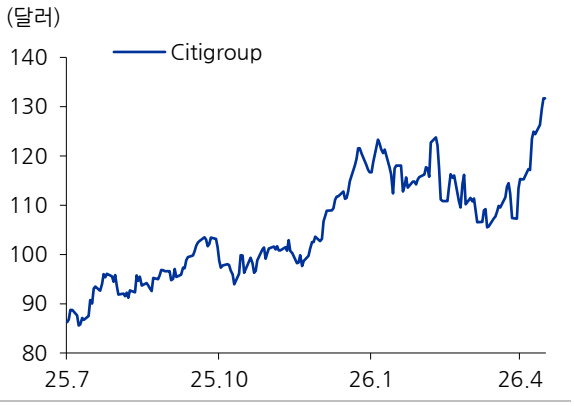

자료: Refinitiv, 유진투자증권

## 건설, 반도체, IT 하드웨어 업종 강세



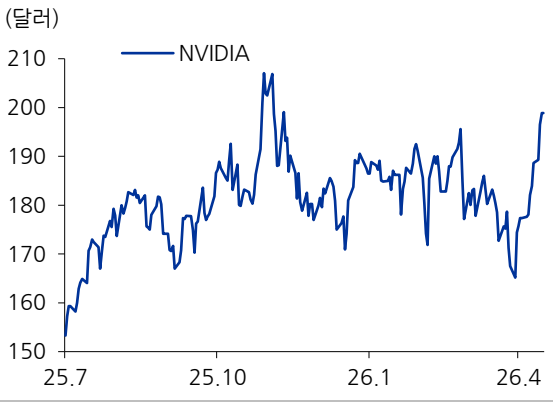

자료: Refinitiv, 유진투자증권

## 시티그룹 주가



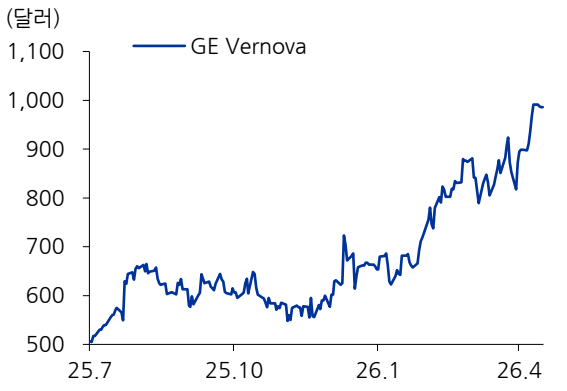

자료: Quantiwise, 유진투자증권

## 3 월말 이후 하락 폭을 거의 회복한 엔비디아



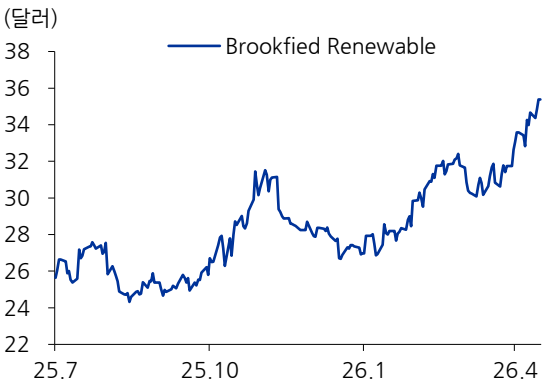

자료: Quantiwise, 유진투자증권

## 전력 전송, 변환 기업 GEV 주가 강세



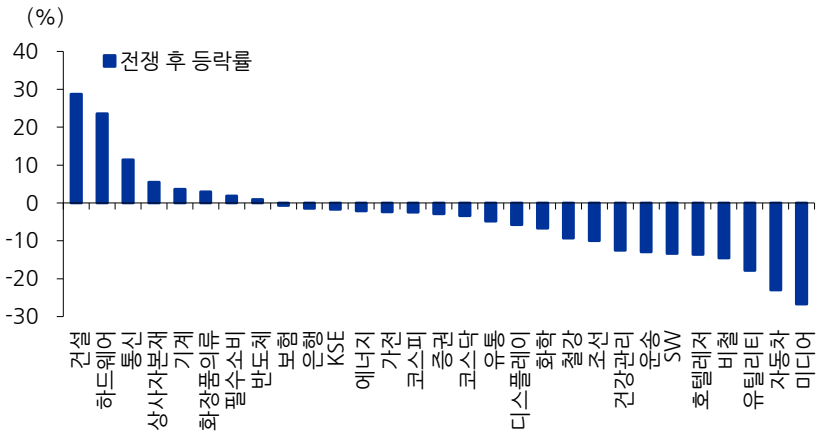

자료: Refinitiv, 유진투자증권

## 재생에너지 기업 주가 강세



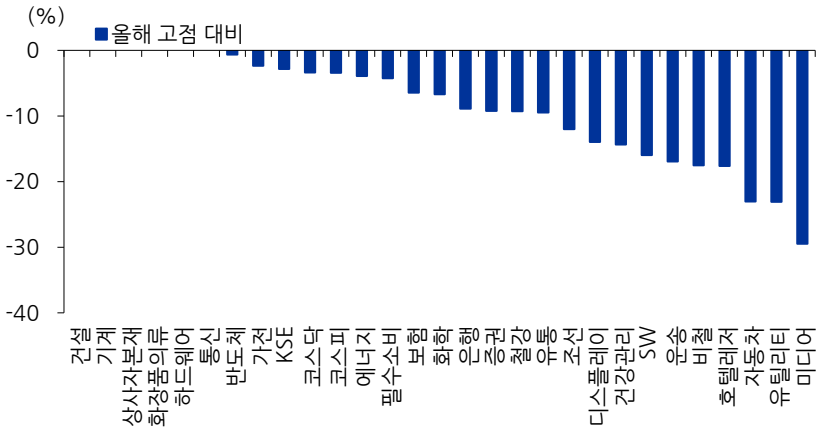

자료: Refinitiv, 유진투자증권

### 3~4 월 가장 화려했던 건설, IT 하드웨어, 통신 반면 자동차, 유틸리티는 부진




자료: Quantiwise, 유진투자증권

### 올해 고점을 먼저 돌파 중인 건설, 기계, 상사자본재, 화장품, IT 하드웨어

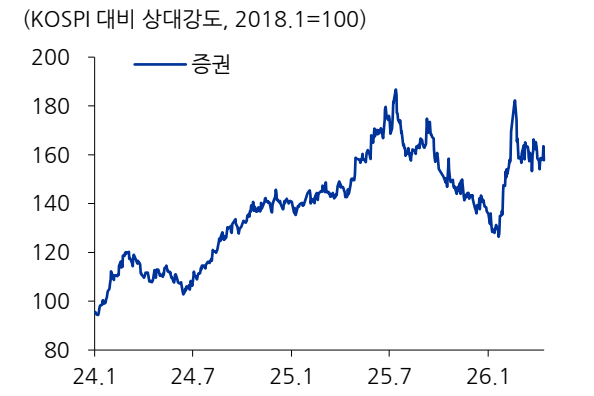



자료: Quantiwise, 유진투자증권

### 2 월 중순 이후 빠르게 상승 중인 IT 하드웨어

자료: Refinitiv, 유진투자증권

### 상대강도로는 2/20 일 이후 조정 중인 증권




자료: Refinitiv, 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