

The Strategy

LS Edge Investment Strategy | 투자코멘트 | 2026. 4. 6

추가적인 변동성에선, 용기를 내자

전략/퀀트 | 정다운 | dw.jung@ls-sec.co.kr

변동성 높은 시장. 연장 가능성도 배제 할 수 없지만..

중동 지정학적 리스크가 부각되며 KOSPI는 한 단계 숨죽였고, 한달이 넘게 지난 지금까지 KOSPI는 높은 변동성을 이어오고 있다. 그러나 당사는 여전히 박스권 흐름(5,000 ~ 6,000pt)을 전망하고 있다. 트럼프의 협상 시한(하루 연기, 한국시간 4/8 오전9시)이 얼마 남지 않은 시점이라는 점에서 추가적인 변동성을 배제할 수 없지만, 해당 구간에서는 비중 축소보다 확대가 적절한 대응 될 것으로 평가한다. 당사가 제시하고 있는 선호 업종은, 지정학과 에너지 문제로 재평가 받는 조선, 방산, 원전과 코스닥(특히 가치주)이다.

이번 주에는 삼성전자의 실적 발표 후 주가 반응, 그리고 미국의 3월 CPI 발표, 1Q26 미국 실적 시즌 돌입, 지정학적 리스크가 주요 변수이다. 그 중에서도 핵심은 누가 뭐래도 지정학적 리스크와 이에 따른 유가 변동에 있다. 당장 지정학적 리스크 완화를 기대하기엔 어렵다. 주말 동안에도 트럼프 대통령은 트루스 소셜을 통해 호르무즈 해협 개방이 없다면 지옥이 펼쳐질 것이라 협박성 멘트를 이어 갔고, 이란은 이에 강대강 대응을 공개적으로 시사했다. 표면적으로 보면, 지정학적 리스크의 봉합보다는 확대를 우려하게 하는 양상이다. 일시적으로는 5,000pt 하회 가능성도 배제하긴 어렵다.

그러나 당사는 4월말까지의 봉합 시나리오에 여전히 무게를 두고 있다. 또한 한국과 미국 증시의 밸류에이션 메리트 확대, 부정적センチ먼트의 정점 통과 등을 감안할 때, 매수 대응 관점이 유효할 것으로 평가한다.

4월말까지의 지정학 리스크 종합 시나리오에 무게를 두는 근거는, 미국의 전쟁권한법 시한이 4월말까지라는 점, 그리고 이를 염두에 둔 듯한 트럼프의 2~3주 동안의 타격(4/1) 발언, 이란-오만의 호르무즈 해협 공동 프로토콜 초안 작성, 5월 중순으로 예정된 미중 정상회담 일정 등이다. 이 중 가장 혼란스러운 포인트는 미국이, 이란이 호르무즈 해협을 통해 글로벌 에너지 공급망을 장악하는 시나리오를 용인할 것이냐에 대한 부분이다. 당사 역시 이에 대한 고민이 깊다. 그러나 당장의 여러가지 압박 속에서 일시적 용인 가능성이 상존하고, 트럼프가 발언한 2~3주 동안의 타격을 통해 이를 해결할 가능성이 높다고 평가한다.

또한 현재 한국과 미국 증시의 밸류에이션 상으로도 상당한 리스크 요인들을 반영하고 있다고 평가한다. KOSPI의 PER_12MF는 7.75배에 불과하다. EPS_12MF가 20% 하락 하더라도, PER_12MF 8.9배(2012년 이후 장기평균 10.1배 - 1 표준편차 1.2배)에서 KOSPI는 5,000pt에 근접한다. S&P 500도 PER_12MF 20.3배까지 하락하여 최근 5년 평균(20.4배)을 소폭 하회하는 수준까지 내려왔다.センチ먼트와 수급 상으로도 AAI Bull-Bear 지수는 저점을 지나가는 양상이고, S&P 500 선물 투기적 포지션도 마찬가지로다.

그림1 KOSPI PER, 이익 증가율 Matrix: 이익 컨센 20% 하락해도, PER이 장기평균 -1 표준편차(8.9 배)에선 KOSPI 5,000 근접 하락 시 PER 밸류가 하방 경직 요인이 되긴 어렵지만, 5,000pt 하회 시 언더슈팅이라 판단

구분		7.0	7.5	7.75 (4/3 현재)	8.0	8.5	8.9 -1표준편차	9.5	10.1 (장기평균)	10.5
		이익 증가율 (12MF)	49% (-20%)	3,886	4,163	4,302	4,441	4,718	4,928	5,273
55%	4,051		4,341	4,485	4,630	4,920	5,139	5,498	5,852	6,077
58% (-15%)	4,128		4,423	4,571	4,718	5,013	5,236	5,603	5,963	6,193
60%	4,182		4,481	4,630	4,780	5,078	5,305	5,676	6,041	6,273
67% (-10%)	4,371		4,683	4,840	4,996	5,308	5,544	5,932	6,314	6,557
70%	4,443		4,761	4,920	5,078	5,396	5,636	6,030	6,419	6,665
77% (-5%)	4,614		4,944	5,108	5,273	5,603	5,853	6,262	6,665	6,921
80%	4,705		5,041	5,209	5,377	5,713	5,968	6,385	6,796	7,057
86% (현재)	4,857		5,204	5,377	5,551	5,898	6,161	6,592	7,016	7,285
90%	4,966		5,321	5,498	5,676	6,030	6,299	6,740	7,174	7,449
95% (+5%)	5,100	5,464	5,646	5,828	6,193	6,469	6,921	7,367	7,650	

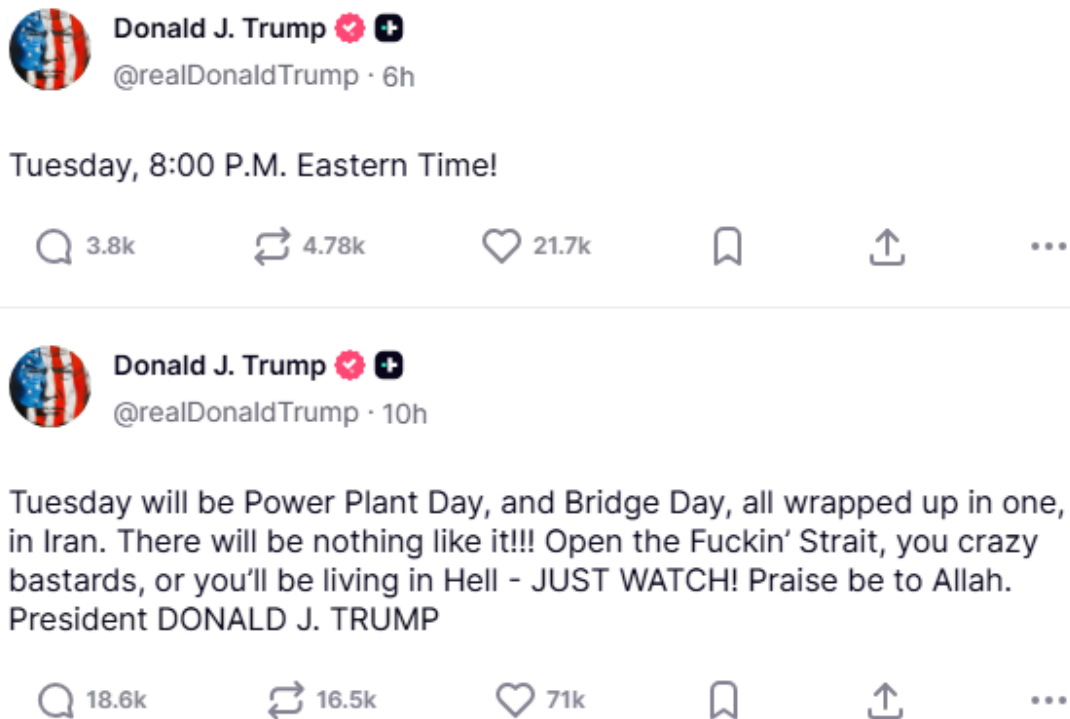
자료: LS증권 리서치센터

그림2 이란을 압박하는 트럼프: 48 시간 후 지옥이 펼쳐질 것이라는 협박성 멘트



자료: Truth Social, LS증권 리서치센터

그림3 트럼프는 당초 4월 6일을 협상 시한으로 제시했으나, 하루 연장. 한국 시간 4월 8일 오전 9시 협상 결렬 시 발전소, 교량 파괴를 경고하며 비속어까지 사용



자료: Truth Social, LS증권 리서치센터

그림4 이란은 이에 강경한 반응. 미국의 공격이 지속될 경우 강대강 대치를 시사

Iranian officials say 'entire region will turn into hell' if US aggression expands



By Mohamed Vall
Reporting from Tehran, Iran

We've had strong reactions here and statements from field commanders in response to [Trump's] statements.

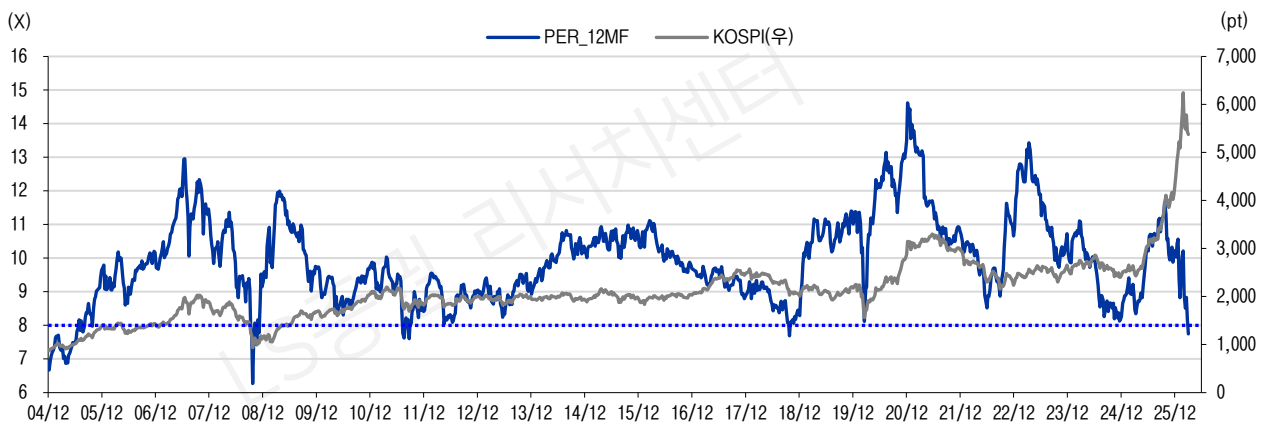
자료: Truth Social, LS증권 리서치센터

표1 중동 지정학적 리스크의 완화 변수

No.	변수	주요 내용
1	전쟁권한법 시한 도래	미 대통령은, 의회의 공식 선전포고나 무력 사용 승인이 없다면 파병 개시 후 60일 이내 군대를 철수해야 함 2월 28일에 시작된 에픽 퓨리 작전의 60일 법적 시한은 4월말
2	트럼프의 2~3 주 타격	4월 1일 트럼프 대통령은 향후 2~3 주 동안 강한 타격 시사 전쟁권한법 시한을 염두에 둔 발언으로 해석
3	이란-오만의 호르무즈 해협 공동 프로토콜 초안	이란 의회가 호르무즈 해협 통과 선박에 대한 통행료 징수 법안 승인 공동 프로토콜 초안 작성 중
4	5월 중순 미중 정상회담	당초 3월말로 예정됐던 회담이 5/14~5/15로 연기된 상황 정상회담 이전에 전쟁 종식 가능성

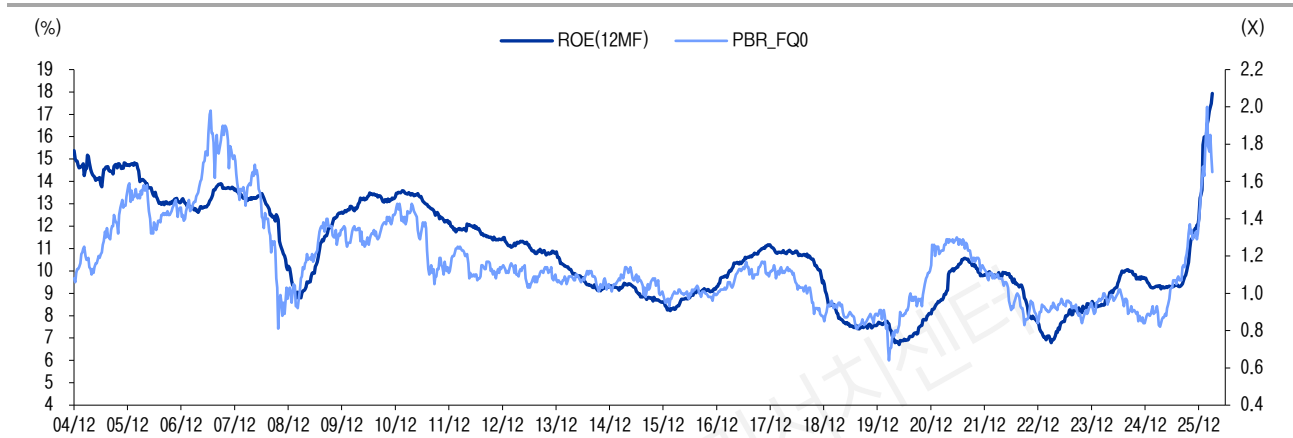
자료: 언론 보도 자료, LS증권 리서치센터

그림5 KOSPI PER_12MF 추이: PER_12MF 7.75 배, 8 배 전후는 과거 시스템 리스크 부각이나, 지수 하락 마무리 구간 레벨



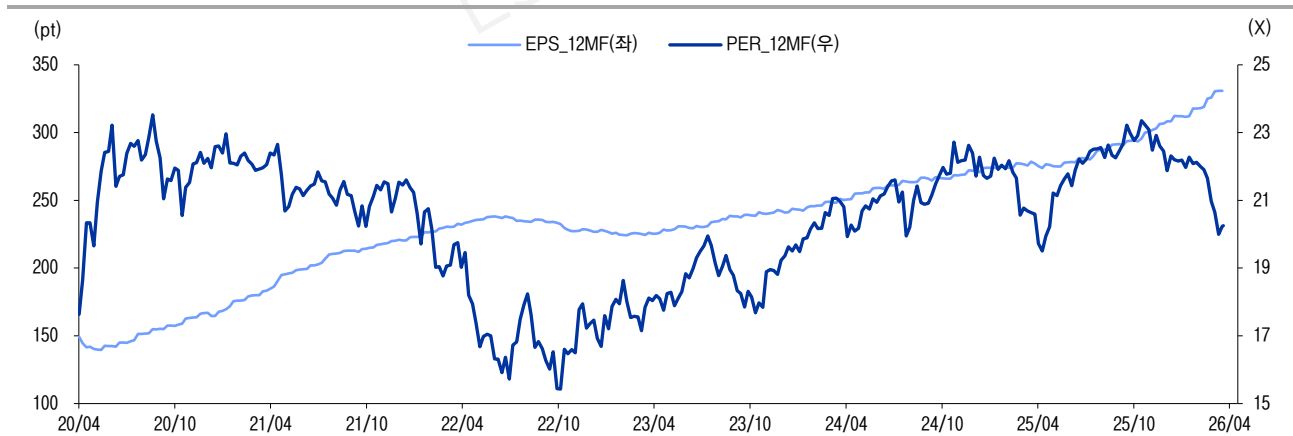
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림6 KOSPI PBR 과 ROE 추이: PER 과 달리 PBR 은 높은 레벨이나, ROE 하향을 반영한 레벨이라는 점에선 PER 과 유사



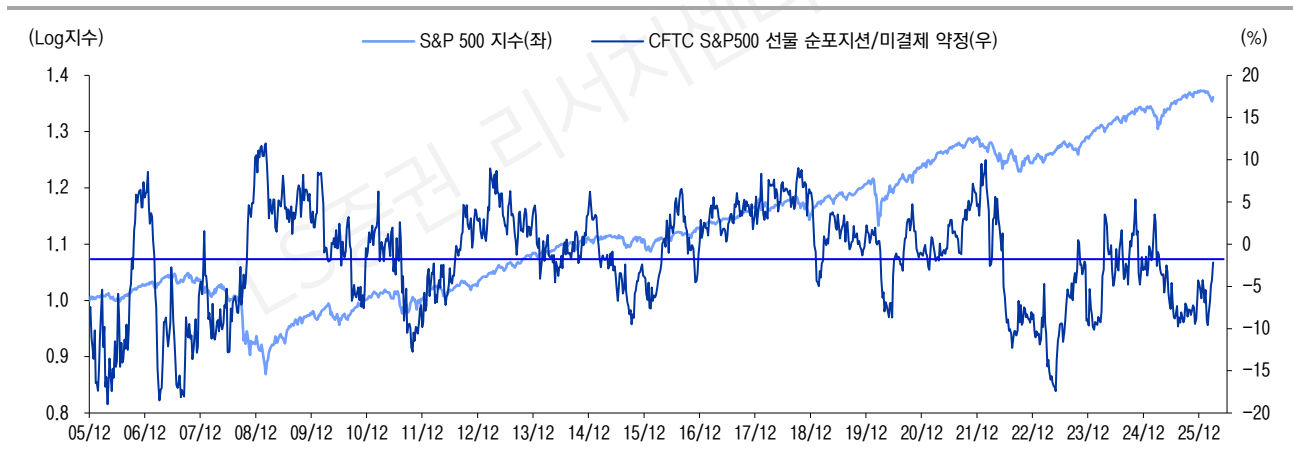
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림7 S&P 500 PER 과 EPS 추이: PER_12MF 20.3 배까지 하락



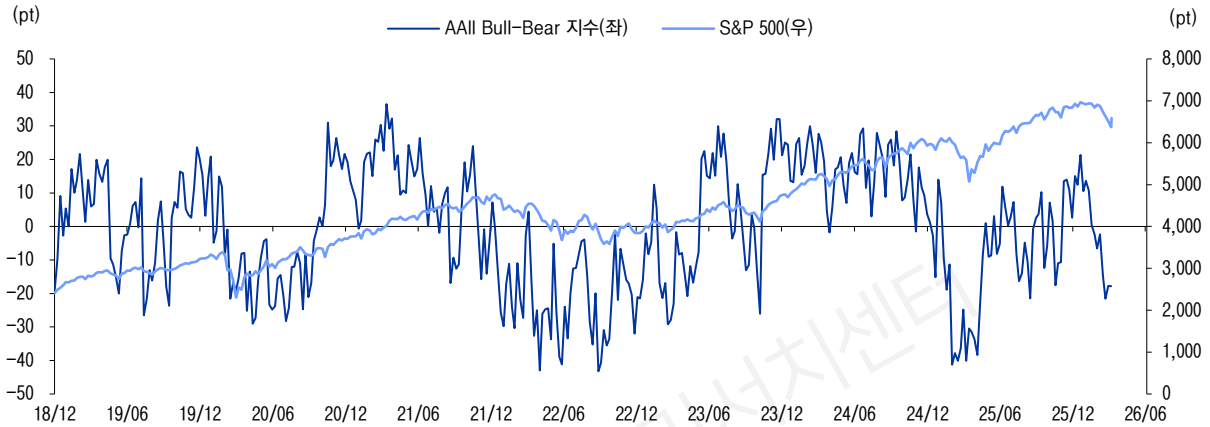
자료: LSEG, LS증권 리서치센터

그림8 S&P 500 선물 투기적 포지션 추이: -10% 수준을 저점으로 이제 막 반등



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림9 AAll Bull - Bear 지수 추이: -21.6을 저점으로 이제 막 반등



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정다운).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.