

전략 COMMENT

변동성 확대, 그러나 추세 훼손은 제한적

주식전략. 강대승 / ds_kang92@sks.co.kr / 3773-9122

Signal: 변동성이 높아진 주식시장

Key: 개인 투자자들의 투자 심리는 견조

Step: 조정 시 분할 매수 전략 여전히 유효

이란 전쟁 발발 이후 주식시장 변동성 확대

이란 전쟁 발발 이후 글로벌 금융시장의 변동성이 빠르게 확대되고 있다. 전쟁에 따른 유가 상승과 함께 사모대출 시장에 대한 부실 우려가 확산되며 위험자산 전반의 투자심리가 위축된 모습이다. 연초 강세를 보였던 러셀 2000 지수는 금리 인하 기대 약화와 유가 상승에 따른 경기 둔화 우려가 반영되며 기술적 조정 구간에 진입했다. 국내 주식시장 역시 이러한 영향에서 자유롭지 못하다. KOSPI는 2026년 3월 들어 변동성 완화 장치인 사이드카와 서킷브레이커가 다수 발동되었으며, 변동성 지표인 VKOSPI도 높은 수준에 머물러 있다. 이는 단기적으로 시장 불안 심리가 극대화되었음을 시사한다.

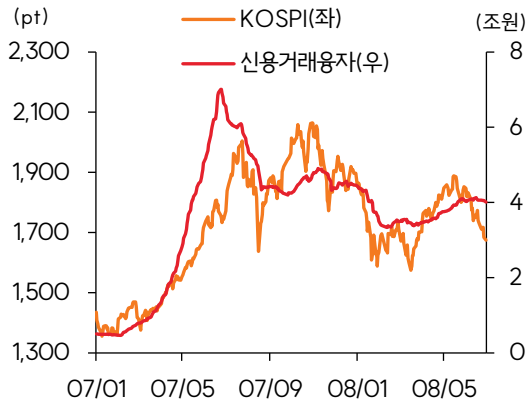
주식시장 상승을 견인한 개인들의 매수 심리는 견조

그럼에도 불구하고 현재 국면을 구조적 약세 전환으로 판단하기는 이르다. 개인 투자자의 위험자산 선호 심리가 여전히 유지되고 있기 때문이다. 한국 주식시장은 외국인과 기관 투자자의 비중이 높은 시장으로, 일반적으로 개인 투자자의 매수세가 시장 방향성을 결정짓는 경우는 제한적이다. 그러나 예외적으로 개인 자금이 상승을 주도했던 시기가 존재하는데, 대표적인 사례가 2007년이다. 당시에는 적립식 펀드를 중심으로 개인 자금이 대거 유입되며 주식시장 상승을 견인했다. 당시 주식 시장 추세 전환은 신용 잔고, 개인 순매수세 둔화와 함께 이뤄졌다. 2026년 급등장은 개인 투자자들이 중심이 되어 주식시장 상승을 견인했다. 현재 그들의 신용 잔고, 순매수세를 고려했을 때, 변동성 확대 국면 속에서도 수급에 의한 지지력은 여전히 유효하다고 판단한다.

분할 매수, 여전히 유효한 전략

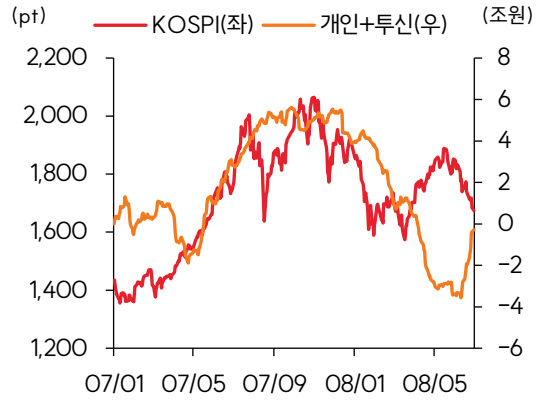
결론적으로 현재 시장은 전쟁과 유가 상승 등 외생 변수에 의해 변동성이 확대된 국면이지만, 실적 훼손이나 유동성 위축과 같은 구조적 하락 요인은 아직 확인되지 않고 있다. 전쟁이라는 불확실성에도 불구하고 KOSPI 기업들의 이익 전망치는 상향 조정되었으며, 가격 조정이 동반되면서 밸류에이션 부담은 완화되었다. 현재 KOSPI의 12개월 선행 PER은 8배 초반 수준으로, 역사적 저점 구간에 근접해 있다. 따라서 시장 방향성을 단기적으로 단정하기보다는, 변동성 확대 국면을 활용한 분할 매수 전략이 유효하다는 판단이다. 다만, 전쟁 장기화에 따른 유가 추가 상승, 사모대출 시장 불안의 금융 시스템 리스크 전이 가능성 등은 주요 리스크 요인으로 지속적인 모니터링이 필요하다.

07~08년 KOPI 흐름과 신용용자 잔고



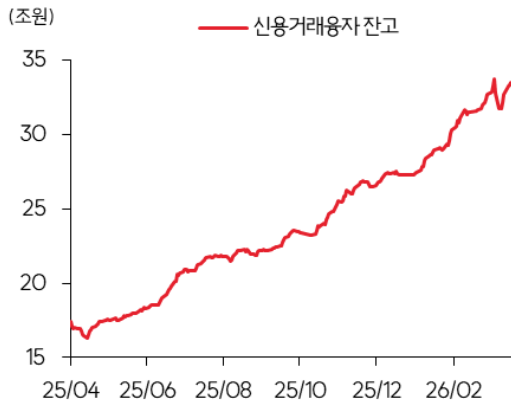
자료: Kofia, Quantiwise, SK 증권

07~08년 KOSPI 흐름과 개인+투자신탁 누적 순매수



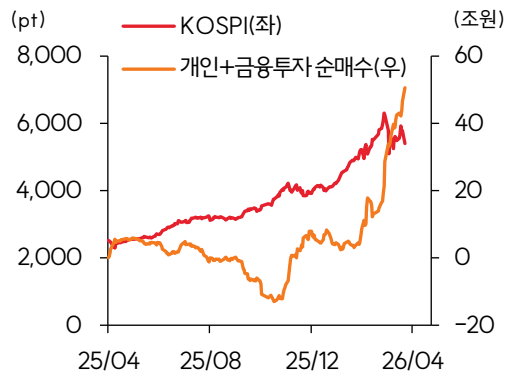
자료: Kofia, Quantiwise, SK 증권

2025년 4월 이후 한국 신용거래용자 잔고



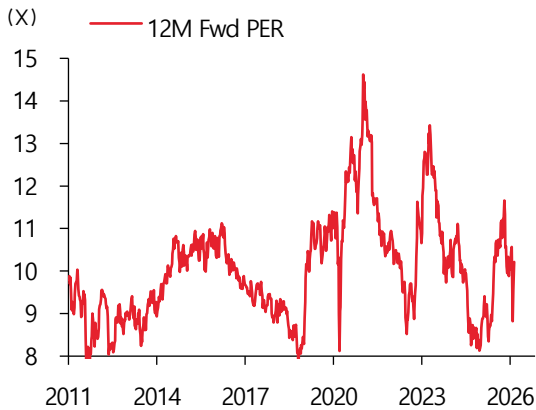
자료: Kofia, SK 증권

2025년 4월 이후 KOSPI 흐름과 개인+금융투자 순매수



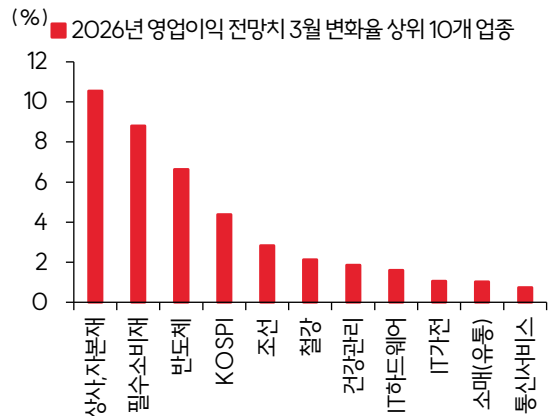
자료: Kofia, Quantiwise, SK 증권

KOSPI 12MF PER 8.25배로 낮은 수준



자료: Quantiwise, SK 증권

전쟁에도 올해 영업이익 전망치가 상향된 업종



자료: Quantiwise, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도