

‘고유가 취약’ 비금속 전망 위축... 반도체는 업황개선 기대

상장사 실적 업종별 격차

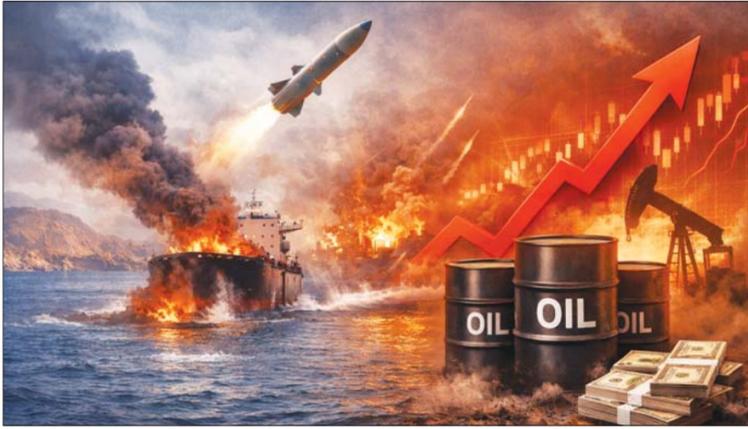
섬유·기계·장비 등 실적 눈높이 하락
전기전자, 반도체 힘입어 홀로 선방
분쟁 길어질수록 증시 변동성 확대
옥석 가리기 장세에 선별 대응 필요

미국-이스라엘, 이란 간의 전쟁이 장기화할 수 있다는 우려에 국내 상장사들에 대한 실적 기대치가 낮아지고 있다. 유가 상승이 인플레이션으로 이어질 수 있다는 우려로 투자 심리가 위축된 상황인 만큼 기업의 실적 확인을 통해 ‘옥석 가리기’가 필요하다는 게 증권업계 조언이다.

◆유가, 기업 실적 발목 잡나

12일 금융투자업계에 따르면 최근 3개월 내 증권사가 전망치를 제시한 코스피 315개 상장사의 2026년 연결 기준 영업이익의 컨센서스는 541조9646억원으로 파악됐다. 이는 작년 말(364조1690억원) 대비 48.8% 늘어난 규모다. 상향 흐름이 본격화하기 전인 작년 8월 말(272조4486억원)과 비교하면 증가 폭은 98.9%에 달한다. 증권가에서는 이러한 실적 기대가 지난해 9월 이후 70% 넘게 상승하는 주요 동력으로 작용해 왔다.

다만 가파르게 상승하던 실적 전망은 중동 전쟁 이후 주춤하는 모습이다. 지난 달 28일 미국과 이스라엘의 공습으로 이란 지도부가 다수 사망하고 국제유가가 급등하면서 시장 전망에도 변화가 나타났다. 매일 평균 21.1%씩 급등하던 코스피 상장사 영업이익 컨센서스는 이달 4일 542조7756억원으로 정점을 찍은 뒤 현재



ChatGPT로 생성한 ‘미국-이스라엘, 이란 간의 전쟁으로 인해 국제유가가 오르는 모습’

541조9646억원으로 소폭 감소했다.

이 같은 변화는 업종별로 더욱 뚜렷하게 나타난다. 고유가에 취약한 산업을 중심으로 전망치 하향이 두드러지고 있고, 전기·전자 업종을 제외한 273개 기업의 올해 영업이익 컨센서스는 190조5321억원으로 지난 4월 대비 0.4% 줄었다. 특히 비금속 업종은 전망치가 4399억원에서 3202억원으로 27.2% 급감했다. 섬유·의류(-7.5%), 제약(-4.1%), 기계·장비(-3.9%), 금속(-1.3%) 등도 전월 말 대비 영업이익 전망이 하향 조정됐다.

반면 반도체 중심의 전기·전자 업종은 실적 기대가 오히려 확대되고 있다. 해당 업종의 영업이익 전망치는 지난달 말 344조7040억원에서 이달 10일 기준 351조4325억원으로 2.0% 증가했다. 고유가 부담 속에서도 반도체 업황 개선 기대가 실적 전망을 지탱하는 모습이다.

증권가에서는 반도체 업황 개선 기대도 이어지고 있다. KB증권은 메모리 공

급 부족과 AI 수요 확대를 반영해 삼성 전자 목표주가를 24만원에서 32만원으로 상향 조정했다. DRAM·NAND 가격 상승과 HBM4 출하 확대 등이 실적 개선을 뒷받침할 것이라는 분석이다.

◆업종별 격차 뚜렷

글로벌 신용평가사들도 한국 기업의 전체 영업실적은 개선 추세에 있으나, 산업별 실적 격차는 한층 뚜렷해지고 있다고 진단한다. S&P는 지난 5일 발간한 ‘한국: 업종별 격차 확대, 저점은 통과’ 제하 보고서에서 “현재 한국 기업의 전반적인 신용등급 추이는 완만한 하향 곡선을 그리는 가운데 업종별 차별화가 심화하고 있다”고 밝혔다.

구체적으로 반도체 산업은 인공지능(AI) 주도의 구조적 성장이라는 혜택을 받고 있지만, 석유화학, 철강, 전기차 배터리 산업은 공급과잉과 수요부진이라는 이중고에 직면해 있다고 설명했다.

S&P는 “SK하이닉스와 삼성전자는

2026년에 사상 최대 실적을 달성할 가능성이 크며 이는 한국 기업 전체 실적과 수출 실적에 긍정적 영향을 줄 것”이라고 예상했다.

다만 에너지 수입 의존도가 높은 한국 입장에서 중동 분쟁이 추가 위험 요인으로 떠올랐으며 “한국의 전략적·상업적 원유 비축량은 충분하지만, 장기적인 공급 차질이나 지속적 가격 상승은 한국 전력공사와 같은 유틸리티 기업에 부담을 줄 수 있다”고 전했다.

S&P는 “관세 비용, 투자 부담, 전기차(EV) 관련 정책 변화는 여전히 미국 시장에 크게 노출된 한국 기업에 부담을 주고 있다”면서도 정책적 가시성이 과거에 비해 개선되면서 시장 내 불확실성은 다소 완화된 상태라고 짚었다.

◆선별투자로 투자 리스크 낮춰야

전문가들은 “기업의 실적이 대외 변수로 인해 달라졌는지 꼼꼼히 비교해보고, 미래에 대한 실적 전망치를 긍정적으로 제시하고 있는지를 잘 살펴 투자 결정을 해야 한다”고 조언했다.

시장 방향성은 당분간 국제유가 흐름에 영향을 받을 가능성이 크다고 전망도 나온다. 키움증권은 유가의 향방이 국내 증시의 톱다운 변수로 작용할 것이라고 진단했다. 전쟁 관련 뉴스와 호르무즈 해협 상황이 지수 상단을 제한할 수 있다는 설명이다. 다만 최근 시장에서는 지정학적 리스크에 대한 내성이 형성되고 있으며, 실제 코스피가 급락한 이후 반등 과정에서 증권·기계·조선·반도체 등 기존 주도 업종이 지수 상승세를 웃도는 성과를 보였다는 분석도 제기된다.

전쟁의 향방 역시 시장 변수로 남아 있다. 트럼프 대통령은 최근 전쟁이 “아주 곧 끝날 것”이라고 언급했지만, 동시에 장기전 가능성도 시사해 불확실성이 이어지고 있다. 실제 서부텍사스산원유(WTI) 선물 가격은 한때 배럴당 119달러까지 치솟았다가 현재 80달러대 초반으로 내려왔지만, 사태 이전 대비 여전히 약 25% 높은 수준을 유지하고 있다.

증권가에서는 전쟁 지속 기간에 따라 증시 조정 폭도 달라질 수 있다고 보고 있다. 대신증권은 분쟁이 1~3개월 내 단기에 마무리될 경우 글로벌 증시가 약 10% 조정 이후 상승 추세를 재개할 것으로 전망했다. 반면 6개월 이상 이어질 경우 20% 안팎 조정을 거친 뒤 지지력 테스트에 들어갈 수 있으며, 1년 이상 장기화하면 30% 이상 하락하는 대세 조정 가능성도 배제할 수 없다고 분석했다.

정현중 한국투자증권 연구원은 “자산 배분 관점에서 중동 분쟁은 고물가·고금리·저성장의 경로를 강화하는 리스크 이벤트”라며 이란 사태 이후 높아진 물가 위험을 헤지(위험 회피)하기 위한 자산을 검토할 필요가 있다고 제언했다.

그는 “유가의 수준이 상당 기간 한층 높은 수준에 머물게 된다면 연초 이후 안정된 디스인플레이션과 경기 확장에 대한 기대감을 되돌리게 된다”며 “유가 안정화 속도가 늦어지는 것은 장기 기대 인플레이션을 고착화하고 스태그플레이션 우려를 키우는 요인이 된다”고 짚었다.

/허정윤 기자

zolkova@metroseoul.co.kr



삼성KPMG “에너지·물류·AI 얽힌 복합위기... 주요 산업에 구조적 영향”

호르무즈 우려에 원유·해상 운송 불안
정유·석화·유틸리티 부담... 반도체 제한적
공급망 다변화·회복탄력성 확보 필요

이란전쟁이 에너지, 물류, 인공지능(AI) 기반 군사 기술이 결합된 복합 위기라는 진단이 나왔다.

삼성KPMG는 12일 ‘자원·물류·AI 3대 축으로 본 미국·이란 전쟁’ 보고서에서 이같이 밝히며 에너지 공급망과 해상 물류 축을 중심으로 지정학적 리스크가 확대되면서 국내 주요 산업에 구조적인 영향을 미칠 수 있다고 분석했다.

보고서에 따르면 이번 지정학적 충돌

은 자원, 물류, AI 세 축에서 기존 분쟁과 다른 양상을 보인다.

이란은 주변국 에너지 시설까지 겨냥하며 자원 무기화를 강화하고 있다. 호르무즈 해협 봉쇄까지 더해지면서 글로벌 에너지 공급과 물류 흐름의 변동성이 커지고 있다. 아울러 AI가 실제 군사 작전에 활용되며 전략 자산으로 부상했다.

삼성KPMG는 이번 전쟁이 정유, 석유화학 등 주요 산업 전반에 영향을 미칠 수 있다고 분석했다. 삼성KPMG에 따르면 정유 산업은 단기적으로 정제 마진 개선 가능성이 있지만 중장기적으로

는 원유 도입 비용 상승과 수요 둔화라는 이중 리스크에 직면할 수 있다.

특히 중동 지정학적 긴장과 호르무즈 해협 봉쇄 가능성은 글로벌 원유 공급 불확실성을 높여 가격 변동성을 확대하는 요인으로 작용한다.

또 유틸리티 산업에서는 에너지 가격 상승이 전력 공급의 안정성을 저해하고 전력 도매 가격 상승을 이끌 것으로 예상된다. 일부 민자 발전사는 단기적으로 판매 단가 상승에 따른 수익 개선이 기대되지만 전기 요금 인상 압력은 제조업 수익성에 영향을 줄 수 있다.

반도체 산업은 항공 운송 중심의 물류

구조와 공급자 우위 수급 환경으로 단기 영향은 제한적일 것으로 전망된다. 다만 일부 공정 원자재의 중동 의존도가 있는 만큼 전쟁 장기화 시 수급 관리 필요성이 제기된다.

금융 산업에서는 금융시장 변동성 확대와 기업 현금흐름 악화로 금융권 대손 비용 증가 가능성이 제기된다. 반면 무역금융과 환헤지 상품 등 위험 관리 관련 금융 서비스 수요는 늘어날 수 있다.

이번 전쟁은 방위 산업 환경에도 변화를 예고하고 있다. AI 기반 무기 체계와 무인 전력의 전략적 활용이 강화되면서 관련 기술 경쟁이 본격화되고 있으며 한

국방위 산업의 수출 전략에도 영향을 미칠 수 있다.

삼성KPMG 경제연구원은 “미국·이스라엘·이란 전쟁으로 효율 중심의 글로벌 경제에서 ‘신뢰’와 ‘안보’가 비용이 되는 새로운 환경이 형성되고 있다”며 “에너지·물류·기술을 둘러싼 지정학적 리스크가 산업 전반의 비용 구조와 경쟁 구도를 재편할 가능성이 높은 만큼 기업들은 공급망 다변화와 저스트-인-케이스 기반의 회복 탄력성을 확보하는 전략을 재검토할 필요가 있다”고 강조했다.

/허정윤 기자



전쟁 끝나면 코스피 반등 여지... 고유가 부담은 지속

변동성 위기 수준 한 달째 지속
조기 종전盼 할인율 정상화 기대
국제유가 재반등에 부담은 여전

중동 전쟁 여파로 코스피 변동성이 한 달째 위기 수준을 이어가고 있다. 시장에서는 전쟁 조기 종료 시 할인율 정상화에 따른 반등 가능성이 제기되지만, 고유가 흐름이 쉽게 꺾이지 않을 것으로 전망되고 있다.

12일 한국거래소에 따르면 이날 코스피는 전 거래일 대비 0.48% 떨어진 5583.25에 마감했다. 지난 3일 6165.15에 개장한 코스피는 중동 지역의 전쟁 여파로 5000선까지 떨어졌다가 다시 이를 연속 반등하며 5600선을 회복했지만, 다시 주춤하는 모습이다.

한국형 공포지수로 불리는 코스피 200 변동성지수(VKOSPI)도 약 한 달째 위기 수준에 머물고 있다. 코스피가

5000선까지 밀렸던 4일에는 사상 최고치인 80.37을 기록했으며, 이후로도 공포수준인 60~70대를 유지 중이다. 통상적으로 변동성지수가 40을 넘어서면 급격한 주가 변동 가능성이 존재하는 ‘공포 구간’으로 해석된다.

시장에서는 이란 사태가 단기간에 마무리될 경우, 공포로 확대된 할인율이 정상화되면서 상승 여력이 열릴 수 있다는 분석이 나온다. 염승준 메리츠증권 연구원

은 “단기간 내에 미국-이란 전쟁이 종료돼 리스크 발생 이전 할인율로 되돌림을 가정할 시, 코스피 적정 PBR(주가순자산 비율)은 2.18배, 지수 환산 시 6806포인트가 도출된다”며 “전쟁 조기 종료 시 업사이드 리스크에 주목해야 한다”고 짚었다.

반면, 이날 외신에 따르면 밴코브아 메리카(BofA)의 주식 전략가들은 최근 한국 증시에서 나타나고 있는 급등락 현상을 두고 “전형적인 버블 사례”라고 평가했다. 코스피가 12% 급락한 직후 다시 10% 반등하는 움직임이 아시아 외환위기, 닷컴 버블, 2008년 글로벌 금융위기 당시의

시장 불안정성과 유사하다는 분석이다.

국내 증시를 가장 크게 흔들고 있는 국제 유가도 잡힐 기미가 보이지 않는다. 지난 9일 장중 서부텍사스산원유(WTI) 선물 가격은 119.48달러까지 치솟기도 했다. 도널드 트럼프 미국 대통령이 전쟁 마무리 단계를 언급하면서 배럴당 80달러대까지 눌렸지만, 국제 유가는 다시 90달러대로 올라섰다. 국제에너지기구(IEA)가 사상 최대 규모의 비상 비축유 방출을 결정했지만 역부족이었다.

/신하은 기자 godhe@

