



Equity

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



국내외 주식시황 김두연 kimdooun@hanafn.com
주식시황 RA 최욱 wookchoi@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026 년 9 월 22 일 | Global Asset Research

DIN (Doo It Now)

9 월 미중 정상회담: 약속에도 만기가 있다

(결론적으로) 5 월 베이징 회담이 갈등을 관리하며 거래의 윤곽을 만들었다면, 9 월 24 일 워싱턴 회담은 약속의 이행과 유효기간을 정하는 자리다. 기본 시나리오는 11 월 10 일 만료되는 무역휴전의 연장, 희토류 수출허가 정상화, 농산물 및 항공기 구매 일정의 구체화다. AI 안전대화는 시작될 수 있지만 첨단 반도체 통제는 별도의 안보 장벽으로 남을 가능성이 높다. 한국 주식은 메모리 및 HBM과 전력기기의 이익 가시성을 우선하고, 금리와 크레딧 부담이 낮아질 때 성장주로 범위를 넓힌다.

짧은 추석 연휴를 앞두고 시장의 이목은 미중 정상회담으로 쏠리고 있다. 5 월 14~15 일 베이징 회담은 대타협이 아니었다. 양국은 비전략 품목의 관세를 낮추는 협의체와 투자 협의체를 만들고, 약 300 억달러의 비민감 품목군을 논의했다. 중국의 미국산 농산물 구매 확대와 보잉 200 대 이상 구매도 제시됐다. 반면 첨단 반도체, 구조개혁, 희토류 통제는 풀지 못했다. 따라서 5 월의 의미는 ‘휴전 신설’보다 ‘거래 목록 작성’에 가깝다.

9 월 회담의 기준선은 더 낮고 더 구체적이다. 11 월 10 일 만료되는 기존 무역휴전을 연장하고, 희토류의 허가 처리기간과 실제 선적량을 개선하며, 연간 170 억달러 규모의 추가 농산물 구매와 보잉 주문에 집행 일정을 붙이는지가 핵심이다. 시장은 공동성명의 수사보다 휴전 기간, 물량, 인도 시점, 관세 면제 조건을 봐야 한다. ‘돌파구’보다 긴장 고조를 피하기 위한 소규모 이행 합의를 기본 전망으로 제시한다.

시 는 5 월과 다른 새 의제다. 양국은 개방형 및 폐쇄형 모델의 공동 위험과 악의적 비국가 행위자의 접근을 막는 안전장치를 논의할 수 있다. 그러나 이는 기술 공유나 첨단 AI 칩 수출통제 완화와 다르다. 안전에 관한 대화와 기술 통제는 분리해서 판단해야 한다.

양국은 상황이 다르다. 그렇기에 서로간에 주고 받음이 가능하다. 미국은 국채 매입 요구보다 금융여건의 상단 관리가 중요하다. 미국 10 년물 국채금리는 9 월 FOMC 이후, 종가 기준 5%를 넘어섰다. 물가, 재정, 수급 부담 등이 겹치면 일부 기관에서는 5.25~5.5% 도달 전망도 제기됐다. 다만 6 개 금융상향지수는 주가와 크레딧 스프레드의 안정 덕분에 여전히 완화적이다. 5%라는 숫자만으로 전면적 자금경색을 선언할 단계는 아니라는 의미이다. 핵심은 추가 상승이 AI 투자와 성장주의 할인율을 동시에 압박하는지다.

중국의 대규모 미 국채 매입을 정상회담의 기본 카드로 보는 것은 무리다. 2026 년 상반기 외국인의 미국 증권투자는 9,343 억달러로 반기 기준 최대였지만, 유입은 주식과 회사채에 집중됐고, 공공자금의 국채 투자는 3 년 연속 순유출했다. Beltran(2012) 등의 연구에 따르면, 외국 공공기관의 월간 국채 매입이 1,000 억달러 줄면, 5 년물 금리가 단기적으로는 40~60bp, 민간의 대응까지 반영한 장기적으로는 약 20bp 오를 수 있다. 이는 역사적 충격의 평균치이지 이번 회담 효과를 환산하는 공식은 아니다. 10 년물도 아니다. 하지만 미 국채 유인이 경감되는 상황에서 기준을 잡는 데 유용하다. 현실적인 전달경로는 관세 및 공급망 비용의 하락이 기대인플레이션과 회사채 가산금리의 상단을 낮추는 것이다.

한편 중국은 낮은 금리보다 확실한 주문이 필요한 상황이다. 중국은 9 월에도 1 년과 5 년 대출우대금리(LPR)를 각각 3.00%, 3.50%로 유지했다. 16 개월 연속 동결이다. 부동산과 지방정부의 신용수요가 약해진 만큼 문제는 자금의 가격보다 주문과 투자수익률이다. 중국이 원하는 것은 미국시장 접근, 장기계약, 비안보 분야의 선택적 투자 개방이다.

실물 거래가 먼저 움직일 가능성이 높다. 연 2,500 만톤의 미국산 대두 구매 약속, 추가 농산물 구매, 보잉 항공기 인도, LNG 장기계약이 대표적이다. 중국가스가 벤처글로벌과 체결한 2030 년부터 연 50 만톤, 20 년 LNG 계약은 정상회담 합의가 아니라 회담을 앞두고 나온 민간계약이다. 다만 기존 계약을 포함한 연 250 만톤의 장기 물량은 양국 관계 개선이 예금의 미 국채 이동보다 주문서와 인도대금에서 먼저 나타날 수 있음을 보여준다. 중동 변수도 선언보다 원유 수출량, 호르무즈 통항, 보험료와 운송비의 하락으로 판단해야 한다.

주식 전략은 외교 문구보다 이익 전환에 있다. 최우선 전략인 메모리와 HBM 을 우선한다. 희토류 허가 정상화는 장비 및 부품의 납기 위험을 낮추지만 첨단 반도체의 대중국 수출통제 해제를 뜻하지 않는다. 출하량, 판매가격, 고객 주문, 12 개월 선행 이익 추정치가 함께 오르는 기업만 선별한다. 전력기기는 미국 데이터센터와 전력망 투자가 이어지는 한 상대적으로 가시성이 높다. 수주잔고의 매출 전환 속도와 원가의 평가 전가력이 핵심이다.

자동차와 배터리는 양면적이다. 희토류 공급 회복은 모터와 부품 조달에 긍정적이지만, 중국 기업의 미국시장 접근 확대는 한국 기업의 상대적 우위를 낮출 수 있다. 항공은 중동 긴장 완화가 유가와 보험료 그리고 운송비 하락으로 확인될 때 접근한다. 제약, 바이오 등과 같은 장기 성장주는 국채금리와 회사채 가산금리가 함께 안정될 때 비중 확대의 근거가 생긴다.

9 월 미중 정상 회담은 네 단계를 기억하자. 첫째, 무역휴전이 얼마나 연장되는지 확인한다. 이어 둘째, 희토류 수출허가와 농산물 및 항공기 구매계약이 실제 물량과 일정으로 이어지는지 본다. 셋째, 미국 장기금리와 회사채 가산금리가 안정되는지 점검하고, 마지막 넷째 그 변화가 한국 기업의 이익 추정치 상향으로 연결되는지를 확인한다.

결국 시장이 사야 할 것은 합의문이 아니라 실행이며, 실행의 끝에는 이익이 있어야 한다. 가장 큰 약속을 받은 업종보다 약속을 가장 빠르게 주문과 이익으로 바꾸는 기업이 이번 회담의 진짜 수혜주다.

도표 1. 5월 회담과 비교

의제	5월 회담의 역할	9월 회담에서 기대할 진전
무역휴전	충돌을 멈추고 협상 재개	11월 10일 이후의 연장 기간 확정
구매 약속	농산물과 항공기 거래의 운곽 제시	물량과 계약 일정 및 관세 면제 조건 구체화
희토류	수출통제 협의를 재개	수출허가 처리기간과 공급량의 정상화
시	핵심 합의 밖의 경쟁 의제	오용 방지 원칙과 위기 소통 채널 논의
투자	관계 안정의 방향 제시	의약품 등 비안보 분야의 선택적 개방

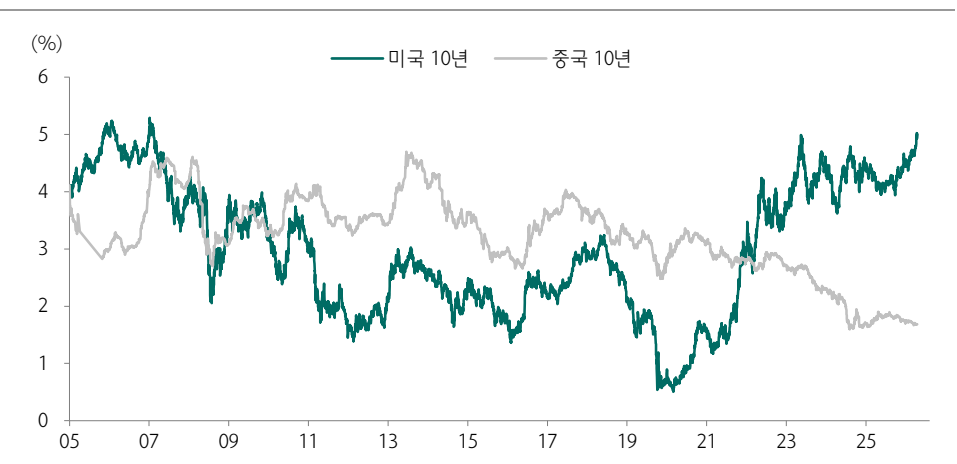
자료: 하나증권

도표 2. 중국의 희토류 수출 통제

시점·근거	규제 적용 경로	주요 통제 내역	현재 상태
2025.4 제 18 호	중국 희토류 수출기업 → 해외 수입·최종사용자	사마륨·가돌리늄·테르븀·디스프로슘·루테튬·스칸듐·이트륨의 금속·합금·산화물·화합물과 고성능 영구자석을 이중용도 수출허가 대상으로 지정	시행 중
2025.10 제 56 호	중국 장비·원료 공급기업 → 해외 희토류 생산기업	희토류 분리·정제·전해·결정성장·영구자석 제조장비와 부선제·추출제 등 핵심 원부자재의 수출을 허가제로 전환	유예 중 (~2026.11.10)
2025.10 제 57 호	중국 희토류 수출기업 → 해외 수입·최종사용자	홀mium·어븀·툴륨·유로퓸·이터븀의 금속·합금·산화물·화합물과 자석·결정·광섬유·발광소재 등을 통제목록에 추가	유예 중 (~2026.11.10)
2025.10 제 61 호	제 3 국 생산·수출기업 → 미국 등 해외 고객	중국산 통제 희토류의 가치 비중이 0.1% 이상이거나 중국 기술로 생산된 해외제품에도 중국의 수출허가를 적용. 군사용은 원칙적 불허하고 첨단 반도체·시 용도는 건별 심사	유예 중 (~2026.11.10)
2025.10 제 62 호	중국 기업·기술자 → 해외 희토류 기업	채굴·분리·제련·자석 제조·재활용 기술뿐 아니라 생산라인 설치·시운전·유지보수·공동연구·컨설팅 등 무형 기술이전까지 허가 대상으로 확대	유예 중 (~2026.11.10)

자료: 중국 상무부, 미국 백악관, 하나증권

도표 3. 미국과 중국의 10년 국채 수익률



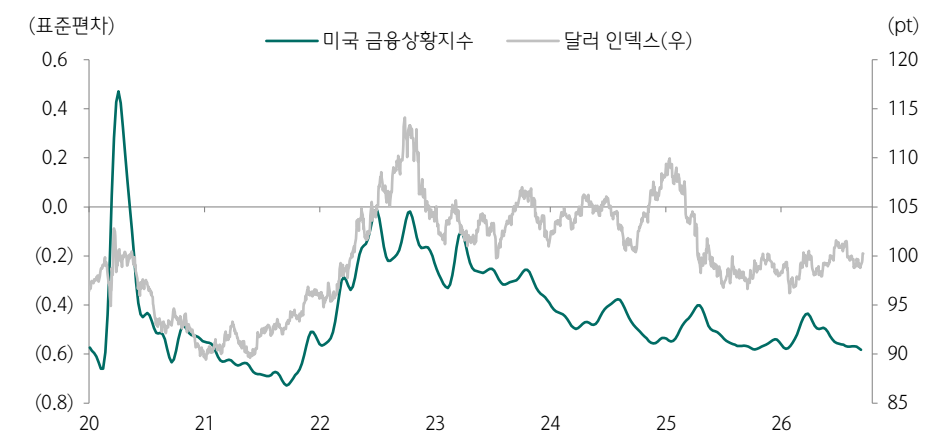
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 미국 국채 10년 금리와 미 연준 정책금리



자료: Bloomberg, 하나증권

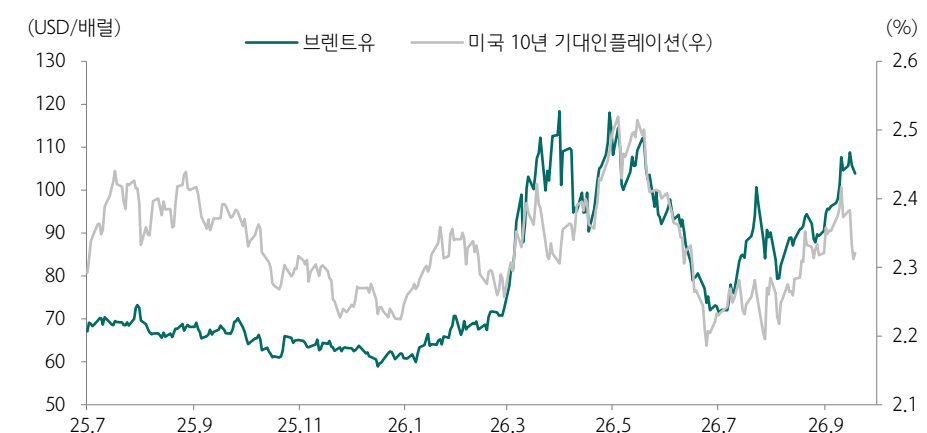
도표 5. 미국 금융상황지수와 달러 인덱스



자료: Bloomberg, FRED, 하나증권

주: 미국 금융상황지수(ANFCI)는 평균 0, 표준편차 1로 표준화. 지수 상승은 금융여건 긴축, 하락은 완화를 의미

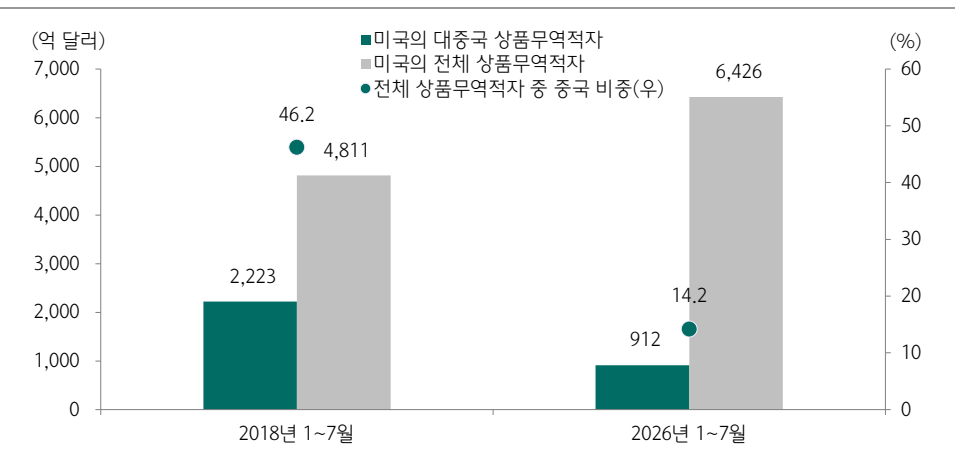
도표 6. 국제 유가와 미국 기대인플레이션



자료: Bloomberg, 하나증권

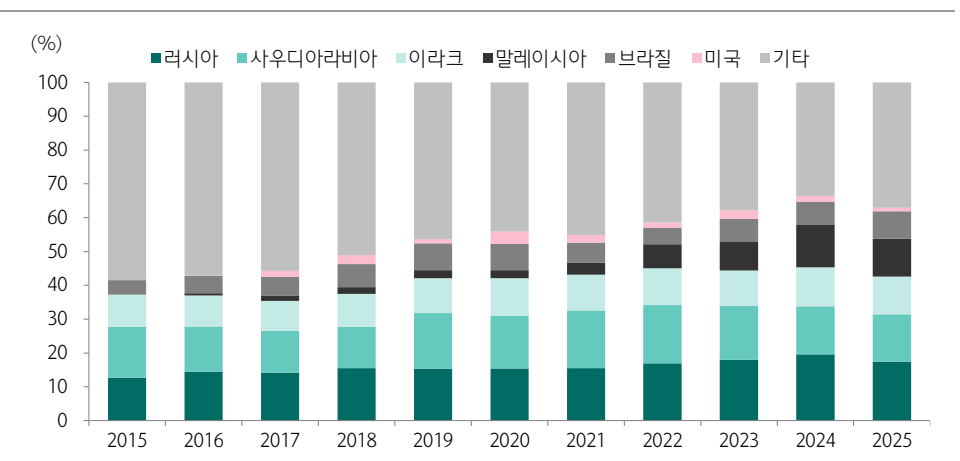
주: 미국 10년 기대인플레이션은 명목 10년 국채금리에서 동일 만기 물가연동국채(TIPS) 금리를 차감한 값

도표 7. 미국의 대중 상품무역적자(2018 vs 2026)



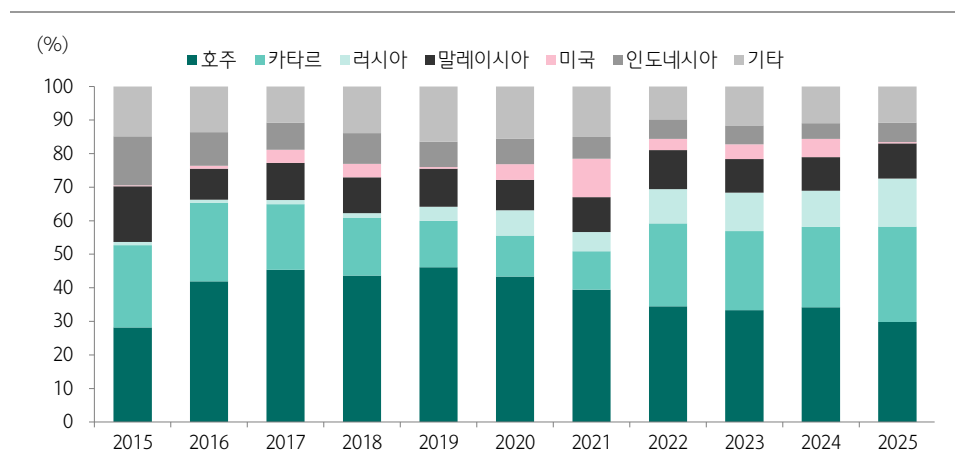
자료: BEA, Census, 하나증권

도표 8. 중국의 원유 수입 국가별 비중



자료: 중국 해관총서(GACC), 하나증권

도표 9. 중국의 LNG 수입 국가별 비중



자료: 중국 해관총서(GACC), 하나증권

도표 10. 트럼프의 미중 정상회담

구분	일시	장소	주요 의제	주요 결과
트럼프 1기	2017.4.6 (~7)	미국 플로리다 마러라고	통상: 대중 무역적자 축소, 중국 시장 접근성 확대 및 상호주의 무역관계 구축 안보: 북한 핵·미사일 대응 및 한반도 비핵화 공조 양국관계: 미·중 고위급 협의체 재편	- 무역불균형 개선을 위한 ‘100일 계획(100-Day Plan)’ 추진 합의 - 외교·안보, 경제, 법집행·사이버안보, 사회·문화 등 4대 고위급 대화체계 신설 - 한반도 비핵화 및 유엔 안보리 결의 이행 원칙 재확인
	2017.7.8	독일 함부르크 (G20)	안보: 북한 ICBM 시험발사 이후 대북 대응 및 비핵화 공조 통상: 대미 무역흑자, 상호적 시장 접근 및 무역관계 개선	한반도 비핵화 목표 재확인, 양국 안보팀의 후속 논의 지시 - 무역·시장 접근성 등 경제 현안에 대해 고위급 경제대화 지속 합의
	2017.11.9	중국 베이징	통상: 무역불균형, 중국 시장개방 및 투자환경 개선 경제협력: 에너지·항공·농업 등 양국 기업 간 투자 및 구매 확대 안보: 북핵, 사이버안보 및 군사협력	- 에너지·항공 등을 중심으로 2,500억달러 이상 규모의 상업·투자 계약 발표 - 무역불균형·시장개방 등에 대한 차기 경제협력 계획 마련 합의 - 기존 4개 고위급 대화채널을 통한 경제·안보 협력 지속
	2018.12.1	아르헨티나 부에노스 아이레스 (G20)	관세: 미·중 상호 관세 확대 및 추가 관세 부과 문제 구조개혁: 강제 기술이전, 지식재산권, 비관세장벽 및 사이버 침해 통상: 중국의 미국산 상품 구매 확대	- 미국, 2,000억달러 규모 중국산 제품의 관세를 10%→25% 인상을 90일 유예 - 중국, 미국산 농산물·에너지·공산품 등의 구매 확대 합의 - 강제 기술이전·IP·비관세장벽 등에 대한 90일간 구조개혁 협상 개시
	2019.6.29	일본 오사카 (G20)	통상: 중단된 미·중 무역협상 재개 및 추가 관세 문제 기술: 화웨이 제재 및 미국산 첨단기술·부품 수출 농업: 중국의 미국산 농산물 구매	- 양국 간 고위급 무역협상 재개 합의 - 미국, 약 3,250억달러 규모 중국산 제품에 검토하던 추가 관세 부과 보류 - 국가안보 우려가 없는 품목에 한해 미국 기업의 화웨이 판매 허용 방침 제시. 다만 Entity List 해제에는 합의하지 않음
트럼프 2기	2025.10.30	한국 부산 (APEC 계기)	관세: 대중 추가관세 및 펜타닐 관련 관세 조정 공급망: 중국의 희토류·핵심광물 수출통제 통상: 미국산 농산물·에너지 구매 및 미 기술 수출규제	- 미국, 중국산 제품의 평균 관세를 57%→47%로 인하, 펜타닐 관련 추가관세를 20%→10%로 조정 - 중국, 신규 희토류 수출통제를 1년간 유예하고 미국산 대두 구매 재개 - 미국도 중국 기업 계열사에 대한 일부 수출통제 확대 조치를 1년 유예하며 한시적 무역휴전 구축
	2026.5.14 (~15)	중국 베이징	통상: 관세·시장접근 및 미국산 농산물·항공기 구매 기술·자원: 희토류 공급과 첨단 AI 반도체 수출규제 안보: 대만 및 미국의 대만 무기판매, 이란·호르무즈 문제	무역위원회·투자위원회 신설 및 비민감 품목을 대상으로 한 상호 관세인하 체계 추진 - 중국, 보잉 항공기 200대 구매 계획 제시 및 농산물 구매 확대 논의 - 다만 희토류·첨단 반도체·이란 등 핵심 현안에서는 구체적 합의 도출 제한, 대만 문제에 대한 양측 입장차 재확인
	2026.9.24 (예정)	미국 워싱턴 D.C. (백악관)	통상: 11월 만료 예정인 관세휴전 연장 및 농산물·항공기 구매 확대 기술·공급망: AI·반도체 규제, 희토류·핵심광물 공급 안보: 대만·대만 무기판매, 이란 및 펜타닐 문제	- 정상회담 예정으로 결과 미확정 - 관세휴전 연장과 약 300억달러 규모 품목의 상호 관세인하, 비관세장벽 완화 등이 주요 협상 사안 - 중국의 희토류 공급 확대와 미국의 첨단기술 규제, 대만 문제 등을 둘러싼 경제·안보 패키지 협상 여부에 주목

자료: 언론 종합, 하나증권

도표 11. 9월 미중 정상회담 시나리오별 대응 전략

시나리오	확인 조건	한국 주식 대응
BASE	- 휴전 연장·희토류 허가 개선 - 첨단기술 통제 유지	- 메모리 및 HBM, 전력기기 중심 - 이익 추정치 상향 기업 선별
BEST	- 장기 휴전·구매계약 이행 - 관세, 금리, 가산금리 동반 안정	- 인터넷 및 바이오 등 성장주로 확대 - 유가·운송비 하락 시 항공 점검
WORST	- 연장 불발·추가 규제 - 납기 지연·이익 전망 하향	- 중국 민감 및 고밸류 업종 비중 조절 - 현금흐름 및 재무건전성 우선

자료: 하나증권