



HANA
THE NEXT
하나더넥스트

이달의 투자가이드

2026.09



하나더넥스트 이용 안내



홈페이지



카카오톡채널



라운지 상담 예약

QR코드로 하나더넥스트에 접속하시거나
카카오톡채널 '하나더넥스트'를 구독해주세요

하나더넥스트 라운지 상담 예약번호 **1599 - 1478**

목차

- 001 이달의 투자가이드 요약
- 002 2026년 09월 주요 시장 이벤트
- 003 2026년 하반기 포트폴리오 비중 제안 예시
- 004 미국주식: 반등 전 숨고르기 중
- 005 중국주식: 부동산 회복에 초점
- 006 한국주식: 반도체 업황 개선
- 007 채 권: 금리가 크게 하락하기는 어려운 상황
- 008 환 율: 안정되고 있는 원/달러 환율
- 009 금 : 관세로 반등 시작

※ 본 콘텐츠는 경제 및 투자여건에 대한 이해를 돕기 위한 정보제공 목적으로 작성, 배포되는 자료로서 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고할 수 있는 일반적인 정보제공만을 목적으로 합니다. 따라서 최종 투자결정은 투자자 본인의 판단 및 책임에 근거하여 이루어져야 합니다. 본 자료에 수록된 정보(시황에 대한 예측 또는 전망 등)는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 어떠한 경우라도고객의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 과거의 성과가 미래의 투자수익을 보장하지 않으며 본 자료에 제시된 어떠한 예상, 예측 또는 전망도 실현된다는 보장은 없습니다. 본 콘텐츠 저작권은 하나더넥스트에 있으며, 사전 서면동의없이 어떠한 형태로든 무단 복제, 배포, 전송, 대여 등이 금지됩니다.

이달의 투자가이드 요약

- 코스피는 반도체 업황이 개선되며 상승할 가능성이 높지만 업사이드가 작을 것으로 판단되어 투자의견 중립을 유지합니다. 중국은 부동산, 소비, 물가로 이어지는 경기사이클 예상하며 긍정적 의견을 유지합니다.
- 미국 증시는 시간이 좀 지나면 금리 상승 우려가 진정되며 다시 상승할 전망입니다. 미국의 기업 이익이 계속 증가하고 정부의 정책적 지원도 계속될 것이기 때문입니다. 특히 둔화되고 있는 소비 경기를 고려하면 선제적인 부양책이 나올 수도 있습니다. 단, 9월에 증시가 부진했던 역사적 패턴은 참고할 만 합니다.
- 지금 미국채 금리가 오르는 이유는 물가보다도 채권 발행량 증가 우려 때문입니다. 그러므로 이란 전쟁 끝나고 유가가 떨어져도 금리가 크게 하락하지는 않을 것 같습니다. 단, 높은 금리가 지속된다면 경기가 둔화되며 시장 금리가 하락하게 됩니다. 그러므로 긴 관점으로 볼 때 지금의 미국 국채는 저평가 매력 존재합니다.

자산군별 장단기 투자매력도

단기(~3개월)	투자매력도	전월대비	Key idea (긍정요인 vs 부정요인)
한국주식	★★	-	AI 투자 증가 vs 메모리 가격 하락 가능성
미국주식	★★★★	-	강한 기업 이익과 정부의 정책적 지원
중국주식	★★★★	-	부동산 가격 회복, 소비 개선
단기채권	★★★★	-	미국 국채는 저평가 매력, 국내 채권은 비추
장기채권	★★★★	-	금리를 내리고 싶은 미국 정부의 의지
달러	★★	-	금리 상승 우려 vs 유가 및 물가 안정
금	★★★★	↑	

장기(6개월~1년)	투자매력도	전월대비	Key idea (긍정요인 vs 부정요인)
한국주식	★★	-	글로벌 경기 호조 vs 메모리 가격 하락 가능성
미국주식	★★★★	-	계속되는 기업이익 고속 성장
중국주식	★★★★	-	물가 상승, 기업 실적 성장
단기채권	★★	-	가격 변동성 낮음 vs 낮은 자본이익
장기채권	★★★★	-	유가/경기 하락하면 장기 금리 내려감
달러	★★	-	상대적으로 높은 금리 vs 미국 경기 둔화 우려
금	★★	↓	

Micron 실적발표

6월 이전 마이크론 실적발표에서 차기 분기 가이드스 (특히 매출총이익률)가 예상을 상회했고 메모리 반도체주 급등. 이번 분기에도 양호한 실적을 발표하면 실적발표 이후 주가 반응할 수 있음.

미중 정상회담

9월 24일은 잠정 미-중 정상회담일. 8월말 미국은 중국산 제품에 7.5% 추가 관세 부과를 검토하고 있다고 발표. 태양광 제품에는 최저 수입가격을 도입해 우회수출하는 중국 제품을 차단. 중국도 일부 미국 제품 관세 인상. 정상회담에서 양국이 합의할 수 있을지가 중요.

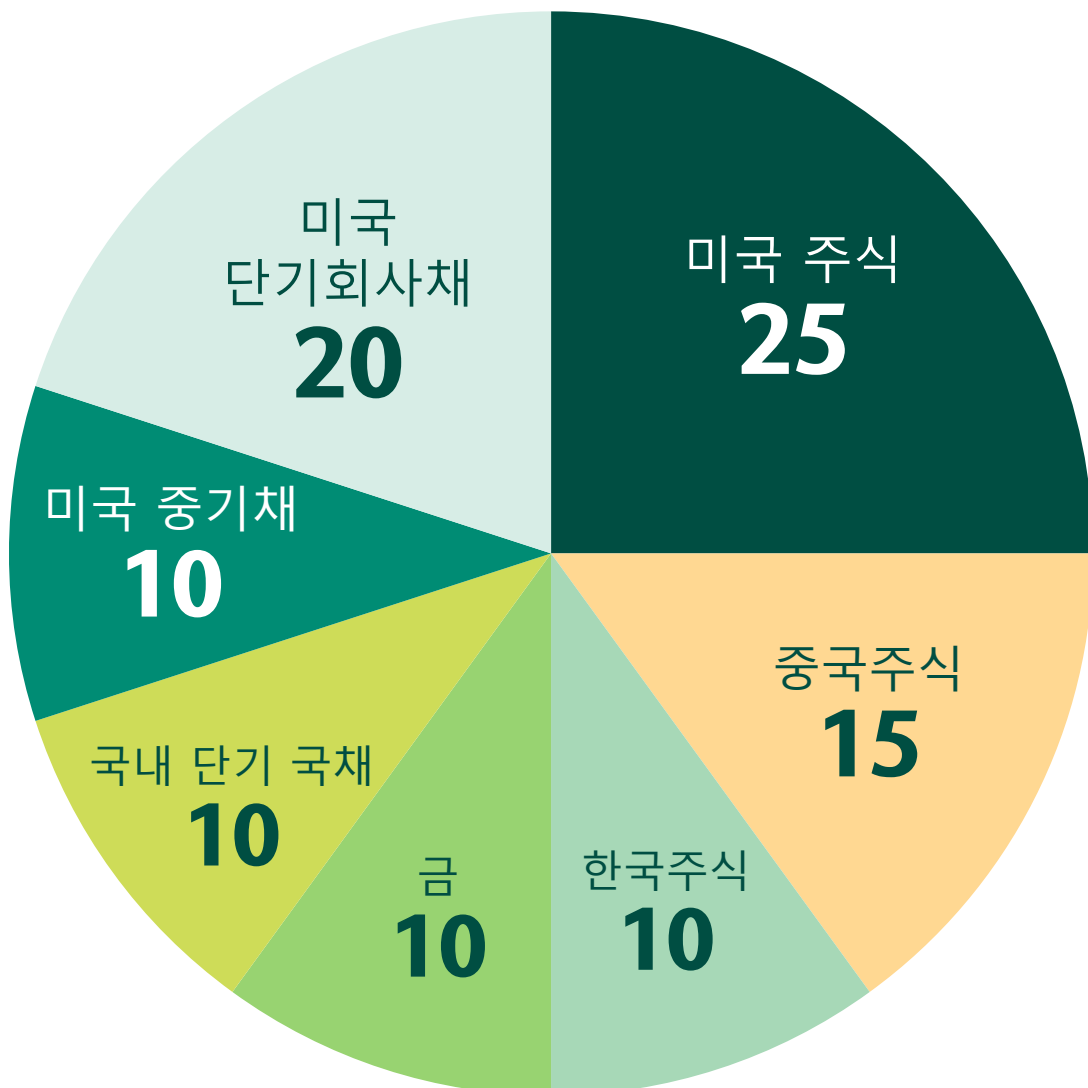
월	화	수	목	금
	1	2 미 8월 ADP 취업자 변동 한 8월 CPI	3 중 레이팅독 종합 PMI 유 7월 PPI 미 8월 S&P 글로벌 PMI 미 연준 베이지북 공개	4 미 8월 비농업고용 중 7월 소매판매
7 미 휴장(근로자의 날) 유 2Q GDP(잠정)	8 한 2Q GDP(잠정) 중 8월 무역수지, 수출입 유 캐나다, 미국산 보복관세 확정일	9 중 8월 CPI	10 미 8월 PPI 유 ECB 통화정책회의	11 미 8월 CPI 일 8월 PPI
14 미 모건스탠리 글로벌 헬스케어 컨퍼런스	15 중 8월 주택가격, 생산, 소비 미 FOMC(~16)	16 미 8월 소매판매	17 일 BOJ 금융정책회의 유 8월 CPI	18 한 8월 PPI 일 8월 CPI
21 일 휴장(경로의 날)	22 일 휴장(국민의 휴일)	23 미 Micron 실적발표 일 휴장(추분) 미 9월 S&P 글로벌 PMI	24 한 휴장(추석) 미 미중 정상회담(잠정)	25 한 휴장(추석) 중 휴장(추석)
28	29 미 9월 CB 소비자기대지수	30 미 8월 PCE 물가지수 미 2Q GDP(잠정) 중 9월 PMI		

※ 한: 대한민국, 미: 미국, 일: 일본, 유: 유럽, 중: 중국, 전: 글로벌 전체

2026년 하반기 포트폴리오 비중 제안 예시

- 위험중립적인 성향의 투자자를 전제로 하면 주식과 채권의 투자 매력은 비슷해 보입니다. 금리 수준은 채권 투자하기에 나쁘지 않고, 최근에는 오히려 매력이 높아졌습니다. 글로벌 주식은 중간 중간 조정을 받아가면서 상승 추세를 이어갈 전망입니다. 금(gold)은 굵직한 상승 사이클 진행 중이라 판단합니다.
- 채권에서는 한국보다 미국 채권의 매력을 높게 봅니다. 미국은 양호한 경제와 높은 만기수익률을 감안 시 단기 회사채의 안전자산 매력이 높습니다. 반면 한국은 하반기에 기준금리 인상 기대가 높으므로 만기 보유에 대한 부담이 없는 단기채만 좋아 보입니다.
- 주식에서는 일단 미국 증시를 기본으로 편입하였습니다. 조정을 겪겠지만 긴 관점에서의 상승 추세가 계속될 것으로 판단되기 때문입니다. 중국과 한국 증시도 편입했는데, 한국보다 중국 비중을 더 높였습니다. 2025년과 2026년 상반기에 엄청난 상승을 기록한 한국 증시에 비해, 새로운 부양책과 소비 회복세가 기대되는 중국 증시의 기대수익이 좀 더 높아 보입니다.

(단위 %)



* 6개월 정도의 유지기간을 가정함

신고가 직후 몇가지 이유로 숨고르기 중

미국 주가지수가 신고를 경신하다가 국채 금리 상승으로 인해 주춤하고 있습니다. 금리가 상승한 이유는 이란 전쟁으로 인한 고유가, 정부 및 빅테크들의 채권 발행 증가, 연준의 기준금리 인상 우려 때문입니다.

시간이 좀 지나면 금리 상승 우려가 진정되며 미국 주가는 다시 상승할 전망입니다. 미국의 기업 이익이 계속 증가하고, 정부의 정책적 지원도 계속될 것이기 때문입니다.

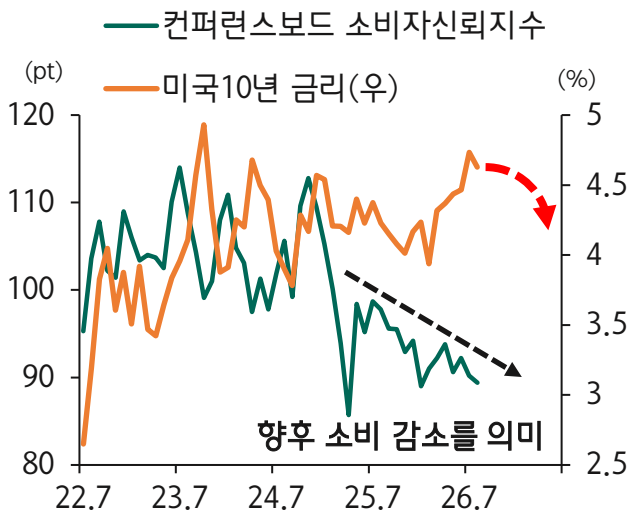
높은 기업이익, 정책적 지원, 금리 우려 완화

이미 미 재무부는 시장의 유동성을 늘리기 위해 9월 9일부터 국채를 사주겠다고 발표했으며(바이백 정책), 11월 3일 중간선거가 끝나면 좀 더 적극적으로 경기 및 증시 부양에 나설 가능성이 높습니다.

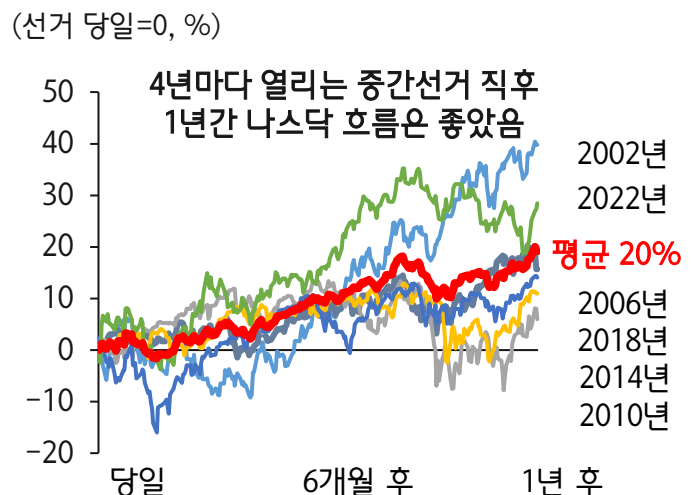
높은 금리는 경제 성장을 방해하므로, 재무부는 장기 금리 하락을 위해 바이백 뿐만 아니라 장기채 발행 축소도 병행할 것 같습니다. 그리고 연준도 시장의 우려와 달리 기준금리를 인상하기 어렵습니다. 월드컵 특수로 잠시 좋아보였던 고용시장이 둔화 중이고, 물가 우려도 이란 전쟁만 마무리되면 진정될 수 있기 때문입니다. 왼쪽 그림처럼 하락 중인 소비 경기를 고려하면 선제적인 부양책이 나올 수도 있습니다. 물론 아직은 경기가 좋습니다.

투자 전략 수립에 과거 패턴 참고

역사적으로 9월은 증시가 안좋았으나 중간선거 이후에는 좋아졌던 패턴이 있습니다. 미래가 과거와 똑같이 움직일 리는 없지만 아래 오른쪽 그림이 보여주는 역사적 패턴은 참고할 만 합니다.



자료 : Conference Board, Bloomberg
기준 : 2026년 8월말



자료 : Bloomberg, 리서치팀
기준 : 2026년 8월말

올해 상반기 중국을 긍정적으로 생각했던 이유는 물가와 소비 모두 개선될 것으로 예상했기 때문입니다. 하지만, 예상과 달리 두가지 모두 부진했고 증시는 횡보했습니다.

물가는 횡보 전망

중국 정부가 미국과의 AI 경쟁을 위해 저금리와 저물가를 유지하려는 것 같습니다. 저금리 대출로 AI에 투자해 미국을 추격하겠다는 방침입니다. 핵심 광물과 식품 등 물가를 통제하고 있는 것으로 분석하며 다른 국가들의 물가는 상승하고 있지만 중국 물가는 정부 방침에 따라 횡보할 가능성이 높습니다.

8월 부동산 부양책 발표

부동산 가격이 반등해 소비는 회복할 것으로 전망합니다. 홍콩 부동산 가격은 2025년 저점에서 약 15% 상승했고 본토 부동산 가격은 아직 부진하지만 점차 회복할 것으로 전망합니다. 정부는 8월 상하이 주택구매 보조금 정책을 시행한다고 발표했습니다. 구주택을 매각하고 신주택을 구매하면 최대 8만원안의 보조금을 지급합니다. 부양책 효과는 4분기부터 나타날 것이며 만약 그래도 가격이 회복하지 않는다면 추가 부양책이 발표될 가능성이 높습니다.

투자의견 매수 유지

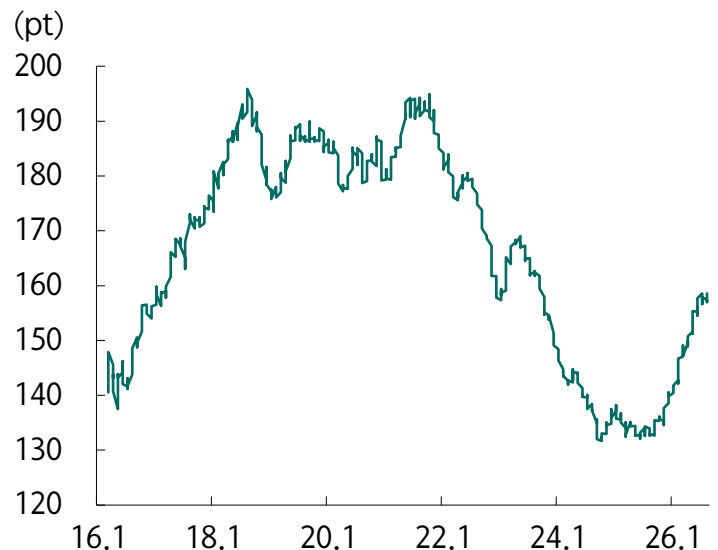
부동산, 소비(수요), 물가로 이어지는 경기 사이클을 예상합니다. 지금은 정부가 공급을 조절해 물가를 통제하고 있지만, 소비가 증가하면 물가를 계속 통제하기 어려울 전망이며, 기업들의 실적이 개선되며 증시가 상승할 것으로 전망합니다.

[항생지수 산업별 주가수익률]

Name	비중	1M	3M	6M	1Y
헬스케어 (8)	3.7	17.5	30.0	25.7	25.4
원자재 (6)	6.5	8.5	-0.8	-12.2	39.9
기술 (5)	4.2	5.7	-2.3	5.2	-14.5
부동산 (10)	3.0	5.6	-2.4	-2.9	17.0
항생지수 (93)	100.0	3.3	1.9	1.6	8.9
자유 소비재 (18)	16.6	3.0	-2.4	-2.8	-0.3
기본소비재 (10)	2.8	2.9	-1.4	-8.4	-5.3
금융기관 (11)	33.7	2.7	7.2	10.8	29.3
유틸리티 (5)	1.3	2.4	0.0	0.4	13.4
에너지 (4)	8.8	1.8	-3.6	2.8	34.6
산업 (7)	2.1	1.0	5.4	0.6	19.0
통신 (9)	17.4	0.5	-2.2	-7.0	-21.4

자료: Bloomberg, 하나더넥스트전략부리서치팀
기준: 2026년 8월말

[홍콩 부동산 가격 지수]



자료: Bloomberg, 하나더넥스트전략부리서치팀
기준: 2026년 8월말

반도체 업황

지금 반도체 업황은 개선 중입니다. 하락하던 NAND 현물 가격이 상승 전환했고 DRAM 현물 가격도 상승하고 있으며 AI 투자도 증가했습니다. 엔비디아는 월가 금융사들과 5천억 달러를 조달해 AI에 투자하겠다고 발표했습니다. 미국 AI 투자규모는 2026년 약 7천억 달러, 2027년 약 1조 달러인데, 추가 투자가 진행되면 삼성전자와 SK하이닉스의 HBM 매출액이 상향 조정되며 추가도 상승할 가능성이 높습니다. 하지만 중국 업체(CXMT, YMTC)들이 상장 이후 증설하겠다고 발표했기 때문에, AI 외 메모리 가격이 향후 하락할 가능성이 존재하므로 코스피 투자 의견은 중립을 유지합니다.

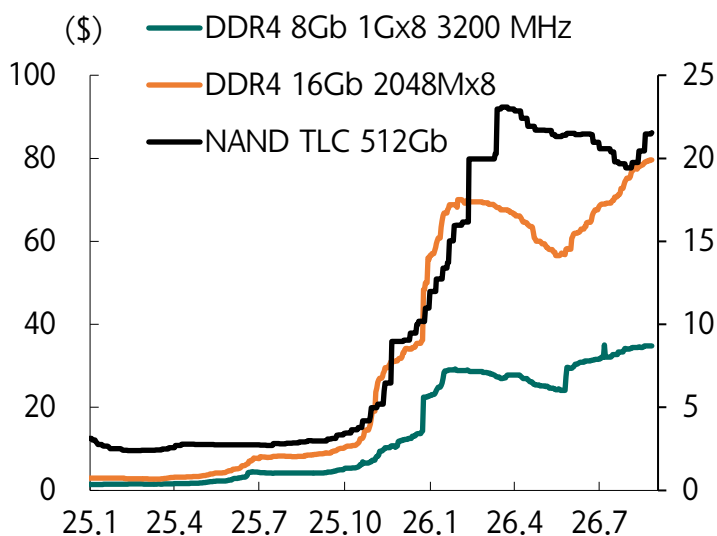
에너지 관련주 수혜 전망

이란과 미국 합의 가능성이 대두되며 유가가 하락, 에너지 자원 가격도 동반 하락했습니다. 하지만 늘어나는 데이터센터 영향으로 미국 전기료가 상승하고 있고 미국 인프라는 여전히 부족합니다. 따라서 에너지 관련주는 긍정적인 흐름을 이어갈 것으로 전망합니다.

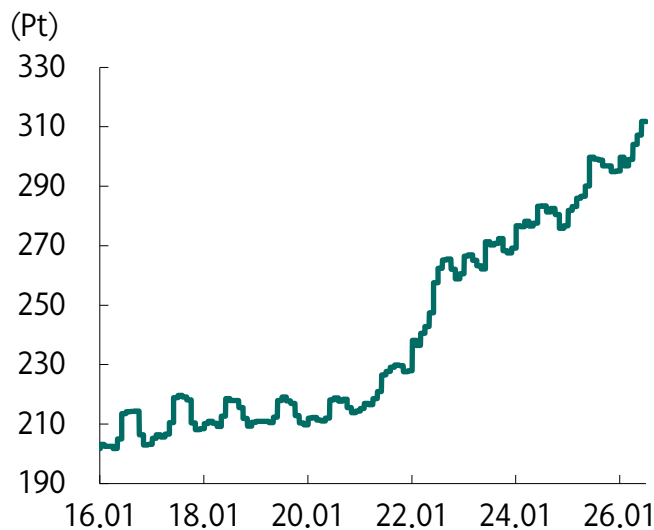
코스닥과 바이오 긍정적

8월에 한미약품이 미국 로슈의 자회사 제넨텍과 국내 최대 규모의 금액으로 비만 치료제 후보물질 수출 계약을 체결했습니다. SK바이오팜은 아일랜드 바이오사이언스로부터 차세대 뇌전증 신약 후보물질을 도입했습니다. 바이오 기업들의 2분기 실적도 대체적으로 예상을 상회했습니다. 금리 상승 우려만 완화되면 반등 가능성이 높다고 판단되어 코스닥과 바이오를 긍정적으로 전망합니다.

[DRAM과 NAND 현물 가격]



[미국 전기료(CPI 지수)]



미국채 10년 금리를 이론적으로 설명하기 위해 Fed가 발표한 DKW모델에 따르면, 국채 금리는 아래와 같이 분해됩니다.

국채 금리 = ① 실질 단기금리 예상치 + ② 기간 프리미엄 + ③ 물가상승 기대감

여전히
채권 투자는
보수적으로

위 식에서 ①은 미국의 경제성장률과 기준금리 전망치에 따라 움직입니다. 그러므로 기준금리 인상이 예상되면 ①이 오르면서 금리 상승에 기여합니다.

②는 미국 국채의 수요/공급에 의해 움직입니다. 국채를 사려는 수요보다 발행량이 많으면 기간 프리미엄이 상승하며 금리가 오릅니다. 아래 오른쪽 그림을 보니 지금이 그런 상황입니다.

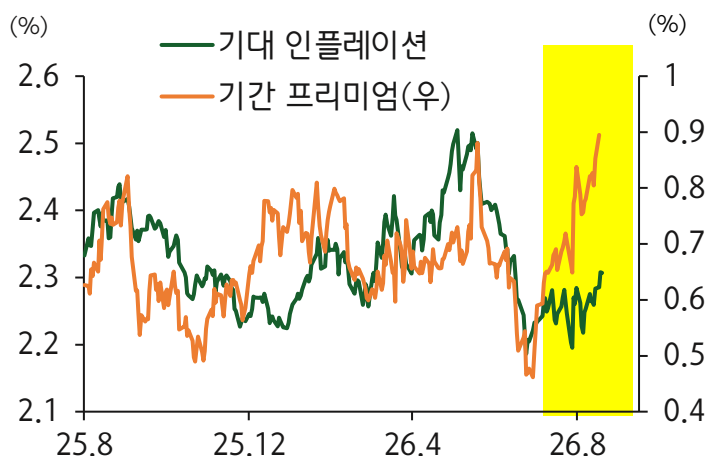
③은 시장이 예상하는 물가상승률로서 물가가 예상보다 더 오를 것 같으면 금리가 오릅니다. 오른쪽 그림처럼 기대 인플레이션이 상승 중입니다. 지난 1년 동안의 ②, ③번 흐름 및 미국 10년 금리를 아래에 그렸습니다.

지금은 물가보다도 『② 기간 프리미엄』으로 인해 미국채 금리가 오르고 있습니다. 이란 전쟁 끝나면 유가와 물가상승률이 하락하겠지만, 높은 '기간 프리미엄' 때문에 금리가 크게 하락하지는 않을 것 같습니다.

단, 높은 금리가 지속되면 경기가 둔화되며 시장 금리가 하락하게 됩니다. 긴 관점으로 볼 때 지금의 미국 국채는 저평가 매력 존재합니다. 그리고 한국 채권은 기준금리를 인상 중이므로 투자 매력이 매우 작습니다.



자료: Bloomberg, 하나더넥스트전략부리서치팀
기준: 2026년 8월말



자료: Bloomberg, 하나더넥스트전략부리서치팀
기준: 2026년 8월말

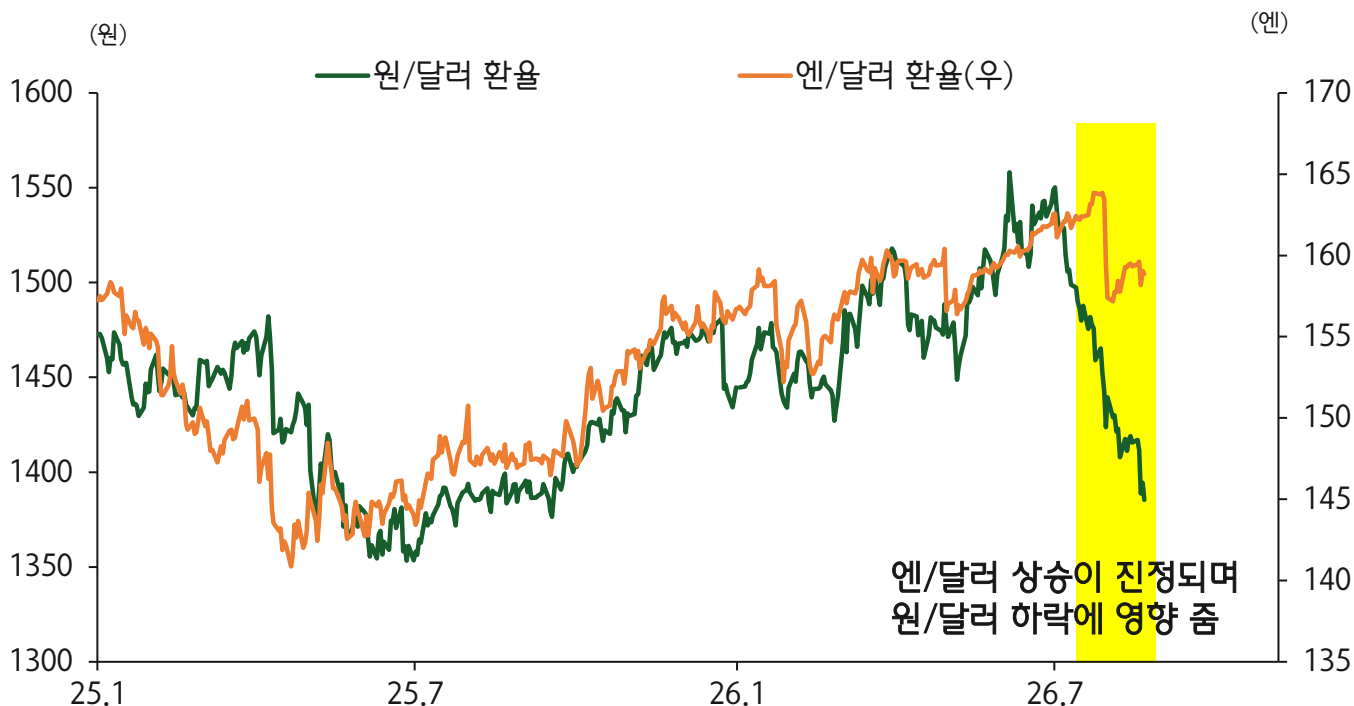
지난달에는 SK하이닉스가 미국 주식예탁증서(ADR) 상장을 통해 조달한 달러를 국내 외환시장으로 들여오면서 환율이 내려갔었습니다. 이러한 효과는 약해졌으나, 미국의 경제지표 둔화에 따른 연준 금리 인상 우려 완화, 미 재무부의 국채 바이백 확대 발표, 엔화 약세 진정 등이 원/달러 환율 하단을 낮추는 요인으로 작용하고 있습니다.

원/달러 하락의 세가지 원인

- ① 미 연준의 **기준금리 인상 우려 약화**, 미 재무부의 **국채 매입(바이백) 실시로 국채 금리 상승 압력이 진정**될 것 같습니다. 이는 달러 인덱스를 떨어뜨리는 요인입니다.
- ② 삼성전자와 SK하이닉스가 **주주환원 재원을 마련하기 위해 보유한 달러를 원화로 환전**하고 있습니다.
- ③ 일본은행의 조기 추가 금리 인상 기대감이 부각되며 엔화 약세 추이가 꺾였습니다. 아래 그림처럼 엔화 가치는 원화 가치와 동조화되는 경향이 있으므로, **이러한 엔화 안정(강세)는 원/달러 환율 하락에 도움**이 됩니다.

9월 환율 레인지

당분간 원/달러 환율은 1,400원을 중심으로 상방 압력이 제한되며 **1,350원~1,430원 범위 내에서 움직일** 전망입니다.



관세 예고에 반등

8월초 트럼프 대통령이 구리, 알루미늄 관련 제품 관세를 인상을 예고한 이후 금, 은, 구리, 알루미늄 등 비철금속이 상승하기 시작했습니다. 관세 가능성 소식에 미국에서는 금속 사재기 현상이 발생하고 있으며 실제 관세율은 알 수 없지만 높은 관세가 발표될수록 비철금속 가격에는 유리할 전망입니다.

미국의 약달러와 자국 우선주의 정책으로 다른 국가들이 미국 국채 매입을 축소했고 대신 금 매입을 늘렸습니다. 가격이 급등해 1Q26 금 매입이 감소했지만, 가격이 다시 하락하자 하반기부터 한국을 포함한 글로벌 중앙은행들이 다시 금 매입을 늘렸습니다.

8월 캐나다 관세 인상, 이란 경제 제재, 중국 관세 인상, 전세계 비자 면접 일시 중단 등 자국 우선주의 정책이 발표되었고 금 가격은 추가적으로 상승했습니다.

금 단기 투자이견 매수로 상향 장기 투자이견 중립으로 하향

미국의 약달러와 자국 우선주의 정책이 연말까지 이어질 것이라 판단해 단기 투자이견을 매수로 상향합니다. \$4,000를 횡보하던 금 가격은 1차 저항선 \$4,500을 돌파했습니다. 2차 저항선은 \$4,700~ 4,900이며 매물대를 돌파하면 전고점 \$5,400까지 상승할 전망입니다. 만약 \$5,000을 돌파하면 1Q26처럼 수요가 감소할 수 있다고 판단해 장기 투자이견은 중립으로 하향합니다.

[비철금속 가격과 제재 시점]



자료 : Bloomberg, 하나더넥스트전략부리서치팀
기준 : 2026년 8월말

[중앙은행 합산 금 수요와 가격]



자료 : NH증권
기준 : 2026년 8월말

※ CC브랜드 260901-0018