MIRAE ASSET
미래에셋증권

Market Insight
2025.9.1

[중국/홍콩]
박수진
soojin.park.a@miraeasset.com

보이는 차이나

중국 반도체 골든타임 진입?

- 2025년 8월 A주 시장은 풍부한 유동성과 '인공지능+ 행동계획' 등 정책 지원에 힘입어 반도체 중심 테크주가 구조적 강세를 나타냄
- 알리바바·Cambricon·Deepseek 등 핵심 기업들이 자체 칩 개발, AI 인프라 확대, 국산 칩 연동 성과를 통해 실적 개선 및 생태계 성장을 입증
- 중국 반도체 산업은 정책 지원을 기반으로 수요 확대 → 실적 개선 → 재투자 → 생태계 확산의 선순환에 진입. AI 반도체 및 관련 산업 전반 중장기 투자 유효

2025년 8월, A주 시장은 기술주 중심의 상승세를 나타냈다. 특히 과창50지수(STAR50)는 반도체를 포함한 핵심 테크 종목 강세에 힘입어 전월 대비 큰 폭의 반등을 기록했다. 거래대금이 연일 2조 위안을 상회하는 풍부한 유동성 환경 속에서 테크 업종, 그중에서도 반도체주는 단기 모멘텀을 넘어 구조적 강세 흐름을 보이고 있으며, 이는 정책·수요·기술의 세 축이 동시에 맞물린 결과로 해석된다.

정책: 'AI+ 행동계획'과 반도체 산업의 전략적 설계 내재화

상반기 내수 중심 경기부양에서 하반기에 전략 산업 육성으로 무게 중심이 이동 중이다. AI, 반도체, 클라우드 등 차세대 성장축에 대한 정책 지원이 강화되었다.

중국 정부는 2025년 8월, 국무원 주도로 「인공지능+ 행동계획」을 발표하며 AI 기술을 국가 전략 산업으로 명시했다. 해당 계획은 단기 부양책의 성격을 넘어, AI 산업 확산을 위한 구조적 청사진을 제시했다는 점에서 주목할 필요가 있다. 해당 계획은 2027년까지 AI 단말기 및 지능형 소프트웨어 보급률을 70% 이상, 2030년에는 90% 이상으로 확대하고, 2035년에는 '전면적인 스마트 사회'로의 전환을 공식화했다. 이를 위해 과학기술·산업·소비·민생·거버넌스·글로벌 협력 등 6대 핵심 분야를 중심으로 AI+ 확산을 추진하고, 모델·데이터·컴퓨팅 파워·오픈소스·정책·보안 등 8대 기반 인프라를 체계적으로 정비할 계획이다.

이번 「인공지능+ 행동계획」에서는 '컴퓨팅 파워'가 독립된 핵심 인프라로 명시되며, 반도체 산업의 정책적 위상이 기존의 부품 공급자나 국산화 대상에서, 국가 디지털 생산력의 핵심 기반으로 격상되었다. 이는 단순한 공급망 대응을 넘어, AI 생태계 자립과 산업 설계의 출발점으로서 반도체의 전략적 역할이 제도적으로 확립되었음을 의미한다.

반도체 국산화 성과: 곳곳에서 감지되는 기술 내재화와 수익화 전환

1) 알리바바 – AI 칩 자체 개발 착수

FY1Q26 실적 발표에서 알리바바는 엔비디아 수출 제한으로 인한 중국 내 AI 칩 공백을 메우기 위해 엔비디아 호환형 AI 추론 칩을 자체 개발 중이며, 현재 테스트 단계에 있다고 밝혔다. 생산은 TSMC가 아닌 중국 내 파운드리를 통해 양산 예정이라는 발표에 반도체 국산화 전략에 힘을 보탰다. AI 인프라 핵심 기술(클라우드·언어모델)을 보유한 알리바바의 이번 발표는, 전자상거래 부문의 부진을 상쇄할 수 있는 전략적 메시지로 해석되며 시장의 긍정적 반응을 이끌어냈다. 또한, 분기 Capex는 사상 최고치를 경신했으며, 이는 클라우드 인프라 확장과 AI 칩 내재화 투자의 본격화를 반영한다.

이는 기술 자립뿐 아니라, 중국 내 AI 인프라 공급망의 국산화 전환 흐름과도 맞닿아 있는 움직임으로, 향후 클라우드·AI 서비스 확산과 맞물려 자사 수직 통합 역량을 강화하는 계기가 될 것으로 보인다.

2) Cambricon (寒武纪)과 Horizon Robotics 실적으로 확인한 국산화의 성과

중국 AI칩 대표 기업인 Cambricon(688256)은 2025년 상반기 매출이 전년대비 +4300% YoY 증가하며 흑자전환에 성공했다. 클라우드용 AI 가속기 '思元(590/690)' 시리즈의 대규모 출하가 본격화되며 실적과 이익이 동반 성장했고, 이는 국산 대체 수요가 실적에 반영되기 시작했음을 보여준다. DeepSeek·Qwen 등 로컬 대형모델과의 고성능 연동을 통해 GPU 독립성과 국산화 니즈를 모두 충족시키는 핵심 공급사로 부각되고 있다. 향후 중국의 AI 인프라 Capex 확대 시 직접적 수혜 가능성이 높다는 점에서 시장이 주목하고 있다.

중국 내 자율주행 칩 시장의 대표 기업인 Horizon Robotics(09660 HK)의 상반기 실적도 주목할만하다. 미국의 엔비디아가 자율주행용 'Orin' 칩을 중심으로 글로벌 시장을 주도하고 있는 가운데, 중국 내에서는 자국 내 공급망 자립과 기술 독립을 목표로 주요 완성차 기업(화웨이, 샤오미, 샤오펑 등)이 자율주행 칩 자체 개발에 속도를 내고 있으며, 동시에 ADAS 중심의 칩 설계 전문 기업들도 빠르게 부상하고 있다.

이러한 경쟁 환경 속에서도 동사는 2025년 상반기 기준 중국 ADAS(첨단 운전자 보조 시스템) 시장에서 45.8%, 고급 자율주행 칩 시장에서 32.4%의 점유율을 기록하며 두 부문 모두에서 연속 1위를 유지했고 매출액이 전년대비 68% 증가했다. 대표 제품인 'Journey6'는 올해 상반기 출하량이 전년 대비 6배 증가하면서 매출 성장을 견인했다. R&D 지출도 전년 대비 +62% 증가한 23억 위안으로 고강도 기술 투자를 지속하고 있다.

하반기에는 Horizon SuperDrive(HSD)라 불리는 고급 자율주행용 통합 소프트웨어+하드웨어 플랫폼의 양산이 본격적으로 시작될 예정이며, 휴머노이드 로봇을 위한 전용 AI 칩 개발 계획까지 보유하고 있어, 향후 중국 내 자율주행 산업과 휴머노이드 산업 전반의 국산화 로드맵에서 핵심 수혜 기업으로 부각될 가능성이 높다.

이렇게 Cambricon과 Horizon Robotics는 시장 기대를 상회하는 실적을 발표하며, 중국 내에서 엔비디아를 대체할 수 있는 유력 후보로 부각되고 있다. 특히 각각 클라우드 AI 가속기와 자율주행용 고성능 칩 시장에서의 독자적 경쟁력을 입증하면서, 국산 AI 반도체 생태계의 중심축으로 자리매김하고 있다.

반면, 엔비디아는 미국 정부의 고성능 AI 반도체 수출 규제 강화에 더해, 중국 당국의 데이터 및 보안 관련 규제 움직임까지 겹치면서 중국향 매출에 대한 불확실성이 뚜렷하게 확대되고 있다. 실제로 중국 내 주요 반도체 기업들이 연이어 실적 서프라이즈를 기록하며 기술 내재화 성과를 가시화하고 있는 반면, 엔비디아는 향후 중국 시장에서의 점유율 하락 압력을 피하기 어려운 국면에 접어들고 있다.

이번 흐름은 단기 주가 등락을 넘어선, 중국 AI 반도체 산업의 구조적 전환을 상징하는 시그널로 해석될 수 있다. 외부 규제가 오히려 자국 내 기술 독립과 생태계 자립을 자극하고 있다는 점에서, 이는 '기술 규제의 역설'을 대표적으로 보여주는 사례라 할 수 있다. 향후 중국의 AI 전략이 컴퓨팅 인프라 국산화, 칩–모델 통합 최적화, 로컬 GPU 생태계 조성 등으로 이어질 가능성이 높은 만큼, 관련 기업들의 중장기 성장성에 주목할 필요가 있다.

3) DeepSeek V3.1 – 연산력 자립을 위한 생태계 최적화

DeepSeek는 최근 발표한 V3.1 모델에서 국산 AI 칩 생태계(Cambricon, Enflame, Hygon 등)와의 연동을 염두에 둔 설계를 채택했다고 밝혔다. 이는 단순한 대형 언어모델 개발을 넘어, 칩셋–프레임워크–플랫폼을 하나의 생태계로 통합하려는 전략으로, 중국이 추진 중인 '컴퓨팅 파워 자립(算力自主可控)' 로드맵에 실질적으로 기여하고 있다는 평가가 나온다. 또한 시장에서는 DeepSeek가 차기 모델인 R2 버전에서 화웨이 Ascend 칩을 직접 탑재할 가능성에 주목하고 있으며, 이는 모델–칩 간 상호 최적화 중심의 중국식 LLM–AI 인프라 통합 전략의 대표 사례로 더욱 부각될 가능성이 있다.
따라서 DeepSeek의 후속 모델이 국산 AI 칩의 실제 적용성과 성능 안정성을 검증하는 테스트베드 역할을 수행할 수 있을지 여부는, 향후 국산 칩 수요 확산과 생태계 신뢰도 구축 측면에서 **중요한 관전 포인트로 작용할 전망**이다.

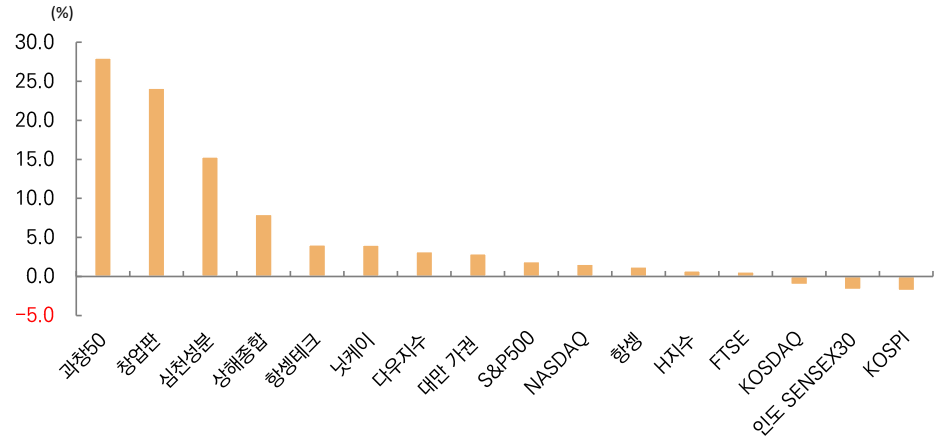
산업 구조적 변화와 투자 시사점

이번 8월 중국 반도체주 반등은 단기 테마 장세가 아니라, 정책 방향성, 기술 내재화 성과, 실적 개선이라는 세 가지 펀더멘털이 맞물려 발생한 구조적 전환의 초입으로 평가된다.

중국 정부의 「인공지능+ 행동계획」정책은 더 구체화되는 '설계 단계'에 진입했고, 대형 플랫폼 기업들은 GPU 독립을 위한 칩 자체 개발에 나서고 있다. 반도체 업체들은 성과 기반 실적 턴어라운드를 보여주고 있으며, 대형모델 기업은 모델 개발 단계를 넘어 칩–모델 통합 최적화 단계로 진입 중이다.

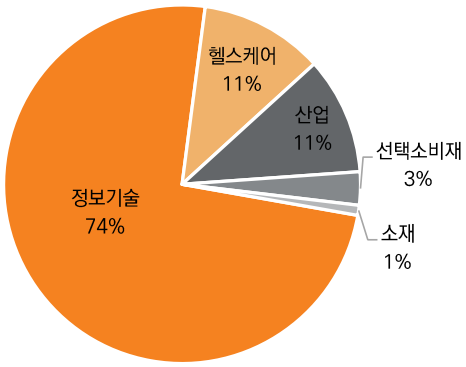
결과적으로, 중국 반도체 산업은 **정책 지원 → 수요 확대 → 실적 개선 → 재투자 → 생태계 확산**의 선순환 구조에 진입하고 있으며, **국산화 중심의 컴퓨팅 인프라 및 통합 생태계**가 빠르게 정착되고 있다. **중장기 투자 관점에서 여전히 중국 반도체 업종의 매력은 유효**하다는 판단이다.

그림 1. 글로벌 주요 지수 등락률 (1M 기준)



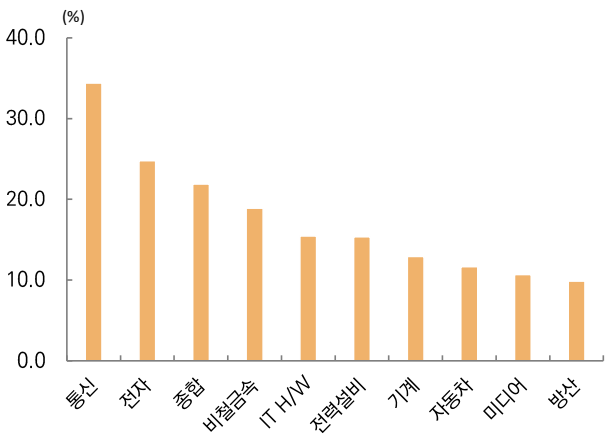
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 과창50 (STAR50) 지수 주요 구성 업종



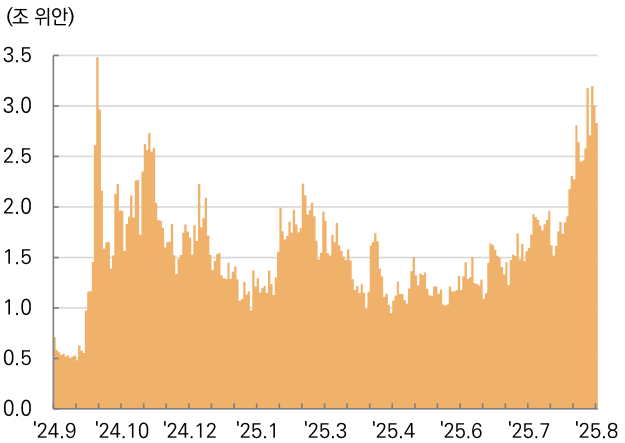
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 중국 증시 주요 상승 업종 (1M 기준)



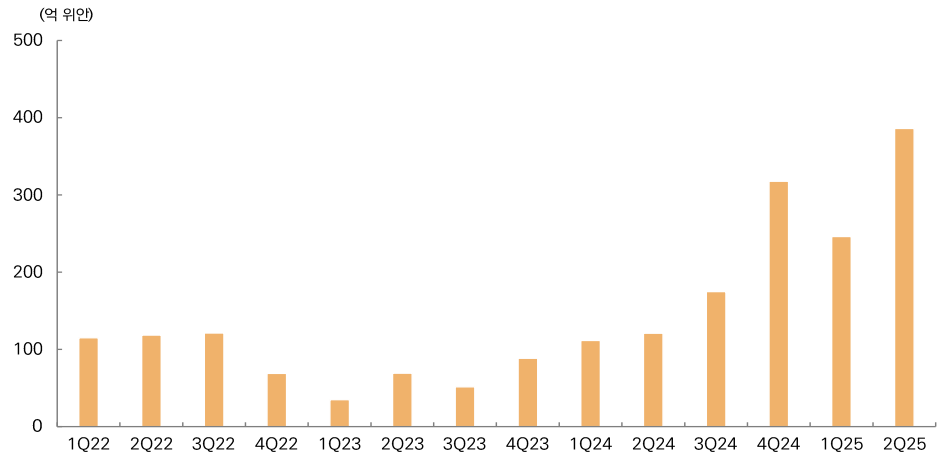
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 중국 증시 일간 거래대금 (1Y)



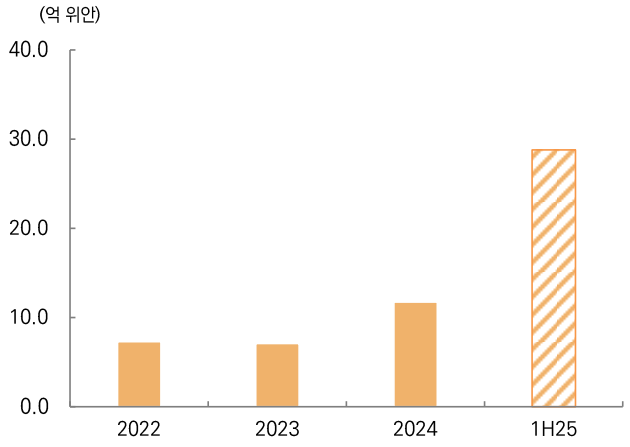
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 알리바바 분기별 Capex 지출 규모 추이 (CY기준)



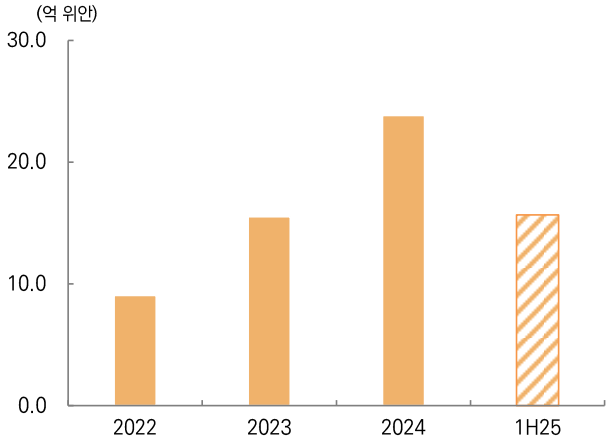
자료: 알리바바, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. Cambricon 매출액 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. Horizon Robotics 매출액 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 「인공지능+ 행동계획」 주요 내용 요약

항목	내용
정책 발표일	2025년 8월 26일
정책 명칭	《关于深入实施"人工智能+"行动的意见》(인공지능+ 행동계획)
정책 성격	AI를 산업·사회 전반에 내재화하기 위한 국가 전략
보급 목표	- 2027년: AI 단말기 및 지능형 소프트웨어 보급률 70% 이상 - 2030년: 90% 이상 - 2035년: 전면적인 스마트 사회 진입
6대 핵심 적용 분야	① 과학기술 ② 산업 ③ 소비 ④ 민생 ⑤ 거버넌스 ⑥ 국제협력
8대 기반 역량 체계	① AI 모델 ② 데이터 ③ 산력(算力) ④ 오픈소스 ⑤ 인재 ⑥ 정책 ⑦ 법규 ⑧ 보안
정책적 특징	- 정량 KPI 명시 (70%→90%→스마트사회) - 중장기 프레임 제시 (6대 행동 + 8대 기반) - 소비자(C端)와 공공(G端) 수요까지 정책 타겟 확대

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.