true friend 한국투자증권

중국/신흥국 Note

2025. 10. 31

2025 미중 정상회담: 이별계약

- 2019년 이후 6년 만에 미중 정상회담 개최. 스몰딜로 마무리
- 사실상 시간을 두고 서로를 밀어내는 '이별계약' 체결의 자리
- 중국주식 비중확대 의견 유지. 미국 대응보다 자체 경쟁력 확보 집중

1년의 유예 기간 설정. 서로를 밀어내는 '이별계약' 체결

2019년 이후 6년만에 미중 정상이 마주했다. 2025년 미중 정상회담에서는 트럼프 2기에 불거진 주요 이슈들을 봉합하는 정도의 스몰딜을 체결했다. 중국 상무부에 따르면 양국은 상호관세(펜타닐 관세 포함), 수출통제, 해운/물류/조선 등 상호 제재조치를 1년간 유예하기로 결정했다〈표1〉.

사실상 일정 기간을 약속하고 서로를 밀어낼 '이별계약'을 체결한 것으로 평가한다. 국가안보 측면에서 미중의 마찰은 결국 반도체와 희토류가 핵심이다. 서로가 각자의 약점을 보완하기까지 갈등은 불가피하지만 확전은 최소화하자는 의견에 공감했을 가능성이 높다. 이는 무엇보다 수출통제 유예 분야에서 확인이 가능하다. 중국 상무부에 따르면 이번 합의에서 언급된 수출통제 유예는 9-10월 발표된 조치가 구체적으로 언급됐다. 이들은 새로운 규제라기보다 기존 수출통제의 확장판 성격의 조치였다. 이번 합의를 통해 9-10월 조치가 발효되지 않더라도 기존 시행된 수출통제는 유지될 것이라는 의미다. 전면적 압박은 서로의 약점을 보완하는데 장애물로 작용한다. 상호간 어느 정도의 유연함을 남긴 것으로 평가한다.

중국은 미국과의 갈등 대응보다 자체 경쟁력 확보에 자원 집중

중국주식 비중확대 의견을 유지한다. 우리는 지난 자료(10/13)를 통해 트럼프 대통령의 대중국 100% 추가관세 위협으로 8-9% 내외의 하락(항생테크지수 기준)이 가능하며, 미중 갈등이 주식시장 방지턱 역할을 해준다면 매수 기회로 삼아야 한다고 밝혔다. 항생테크지수는 5거래일(10/13-10/17)동안 -8% 하락 이후 저점을 다지고 있다.

중국은 미국과의 갈등 대응보다 자체 경쟁력 확보에 자원을 집중하고 있다. 〈15차 5개년 계획〉을 통해 향후 5년의 첫번째 목표를 '고품질발전(체질개선)의 뚜렷한 성과 도출'로 설정하고(10/24), 이를 위한 최우선 과제로 '합리적인 경제성장 유지(외형 유지), 총요소생산성 향상(기술확보/보급), 가계소비율 뚜렷한 제고(소비촉진)'를 제시했다. '내수의 경제성장 견인을 강화하겠다'는 의지를 분명하게 내비친 만큼 향후 주식시장은 대외 노이즈보다 중국의 내수 활성화 정책에 집중할 것으로 예상한다.

정정영
jyjeong@koreainvestment.com

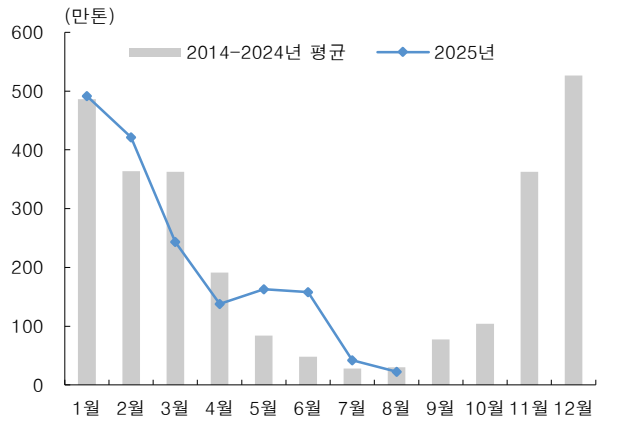
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

<표 1> 2025년 10월 미중 정상회담 합의 내용

사안	내용
관세	미국의 대중국 펜타닐 관세 10%p 인하(기존 20%)
	중국 상품(홍콩/마카오 포함)에 부과된 24%의 추가관세 1년 유예
	중국은 미국 조정 이후 상응 조치 예정. 일부 관세 면제 조치 추가 연장 합의
수출통제	미국은 9/29 발표한 수출통제* 시행 1년 유예 * 블랙리스트 대상 기업이 직간접적으로 50% 이상 지분 보유한 계열사에 동일한 수출통제 자동 적용
	중국은 10/9 발표한 수출통제* 시행 1년 유예 * 중국산 희토류 관련 제품 수출 시 중국 정부의 이중용도 품목 허가 취득 필요 (중국 기술 사용한 해외 생산 품목에도 적용) * 리튬배터리, 양극재, 인조흑연 음극재 관련 수출통제
해운	미국은 해운/물류/조선에 대한 301 조사 관련 조치 시행 1년 유예. 중국은 미국 조정 이후 상응 조치 예정
그 외	펜타닐, 마약 단속 협력 강화
	농산물 무역 확대
	관련 기업 개별 사안 해결 방식에 대한 공감대 형성
	미국은 투자 등 분야에 대한 긍정적인 약속
	중국은 틱톡 관련 문제 해결 약속

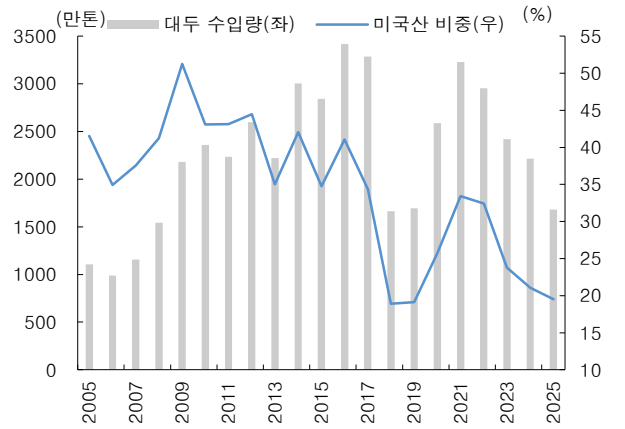
자료: 중국 상무부, 한국투자증권

[그림 1] 중국의 미국산 대두 수입은 가을-겨울에 집중



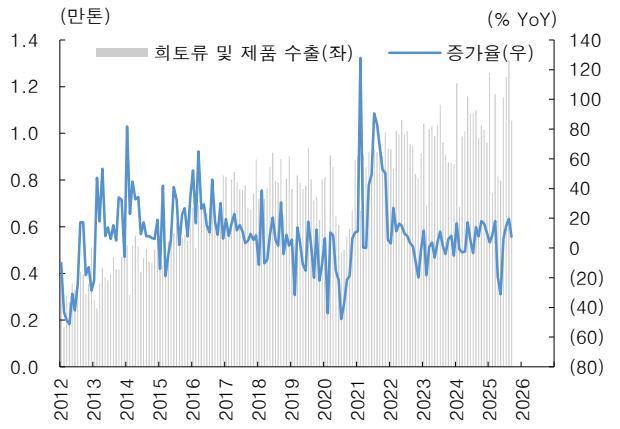
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 2] 중국 전체 대두 수입에서 미국산 비중 계속 하락



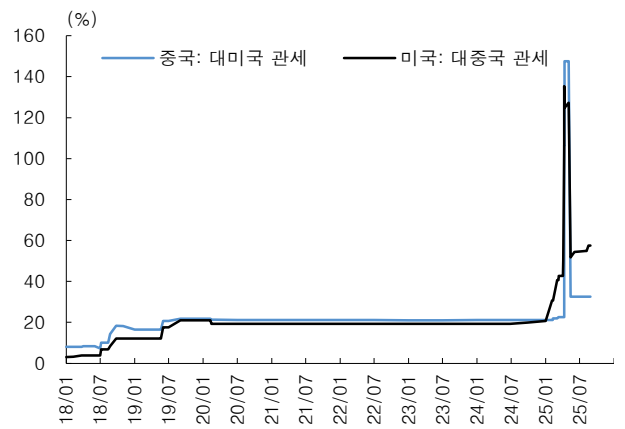
주: 2025년 1-9월 기준
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 3] 중국은 희토류 수출통제 확장판 시행 1년 유예



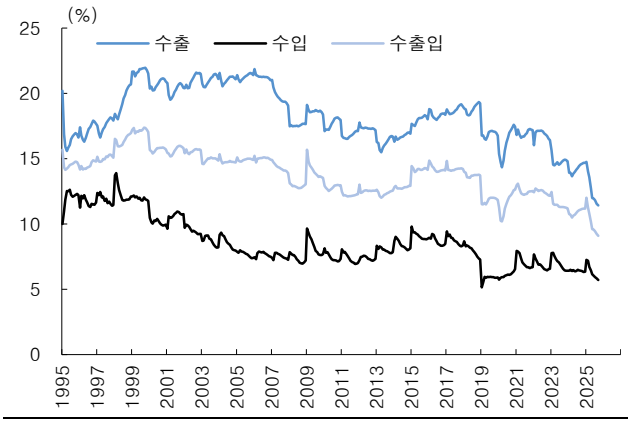
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 4] 미중은 상호 100% 이상 관세 부과 위협 경험



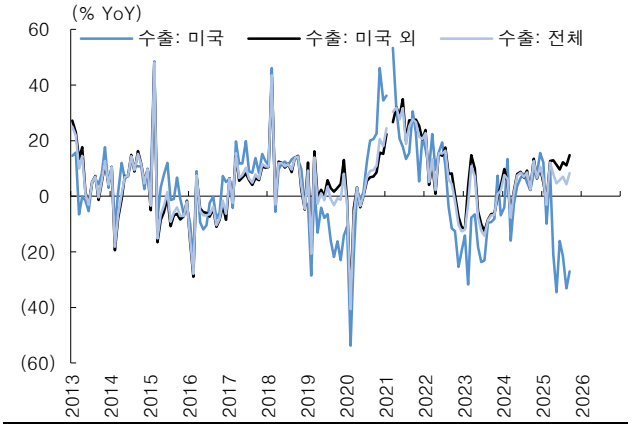
자료: PIIE, 한국투자증권

[그림 5] 중국 전체 수출입에서 미국 비중 축소



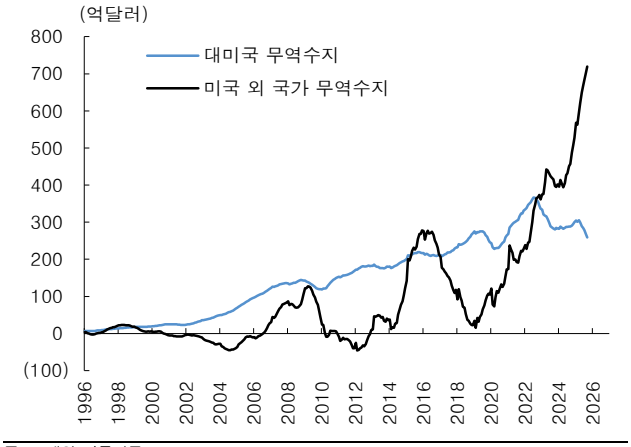
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 6] 중국의 대미국 수출은 6개월 연속 감소



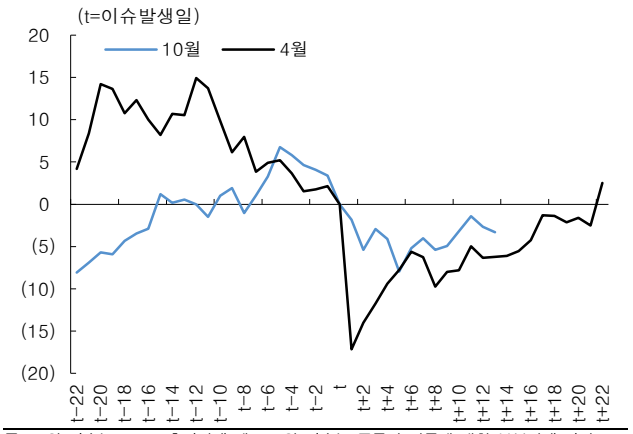
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 7] 중국의 무역흑자는 미국이 아닌 非미국에서



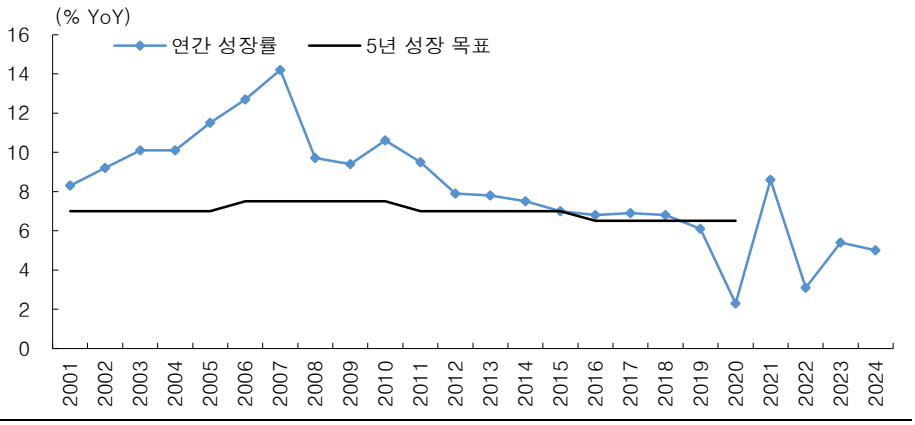
주: 12개월 이동평균
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 8] 항생테크지수는 8% 하락 이후 저점 확인



주: 10월 이슈는 100% 추가관세 예고, 4월 이슈는 중국의 미국에 대한 보복관세 선언
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 9] 15차 5개년 계획 최종안에서 경제성장률 목표 제시 여부 주목



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

<표 2> 15차 5개년 계획 12대 주요 정책 방향

	주요 정책	내용	세부 사안
1	현대화 산업체계 구축 실물경제 기초 강화	- 경제 발전의 중점은 실물경제. 스마트화/친환경화/융합 - 제조/품질/항공우주/교통/네트워크 강국 건설 가속화 - 합리적인 제조업 비중 유지 - 첨단제조업 주축으로 하는 현대화 산업 체계 구축 - 전통 산업 업그레이드. 신흥/미래산업 육성 - 서비스업 우수/효율적인 발전 촉진. 현대화 인프라 체계 구축	- 광업, 야금, 화학, 경공업, 방직, 기계, 선박, 건축 등 분야 글로벌 지위/경쟁력 강화 - 산업 배치 효율화. 중점 산업의 중국 내 이전 촉진 - 서비스업 개방 확대 - 신형인프라 적정 선제적 건설 - **4대 전략적 신흥산업, 6대 미래산업 제시**
2	기술 자립 가속화 신품질생산력 발전	- 교육/과학기술/인재 강국 건설 통합 추진 - 자주혁신 능력 전면 강화 - 원천기술 강화 및 기술적 어려움 돌파 - 디지털 중국 건설 추진	- **원천혁신 및 핵심기술 돌파 강화** **집적회로/공작기계/기초소프트웨어/첨단소재/바이오 등** - 청년기술인재 혁신/창업 지원 - 'AI+ 이니셔티브' 전면 추진
3	내수시장 확대 새로운 발전 구조 형성	- 내수확대 전략적 지위 고수 - **민생 혜택 및 소비촉진, 물적/인적 투자 긴밀하게 결합** - 신규 수요로 신규 공급 창출. 신규 공급으로 신규 수요 창출 - 소비와 투자, 공급과 수요의 선순환구조 촉진 - 소비 진작 강화 및 유효투자 확대.	- 소비촉진 특별행동 시행. 공공서비스 지출 확대 - 민간 소비능력 강화. 양질의 소비재/서비스 공급 확대 - **소비자 직접지원 형태의 보편정책 강화** - 민간기업의 중대 프로젝트 참여 장기 메커니즘 개선. - '소모적 악성경쟁' 종합 관리
4	사회주의 시장경제체제 구축 고품질발전 동력 강화	- 사회주의 기본 경제제도 견지 및 완비 - 거시 경제 관리 체계 완비. 고품질발전 지속 보장 - 각종 시장주체 활력 자극. 시장요소 배치 체제/메커니즘 개선 - 거시경제 관리 효율성 제고	- 인수합병, 파산, 치환 등 정책 개선 - 저효율 용지/부동산/인프라 사용 활력 제고 - 내수 주도, 소비 견인, 내생요인으로 경제성장 발전 촉진 - 재정정책 역량 발휘. 세수제도 개선 - 금융강국 건설 가속화. 디지털위안화 안정적으로 추진
5	대외개방 확대 협력/상생 강화	- 제도적 개방 확대. 다자간 무역 체제 유지 - 세계 각국과 기회 공유 & 동반 발전 - 자주개방 적극 확대. 무역혁신 발전 추진 - 고품질 '일대일로' 공동 건설 추진	- **서비스업 중심으로 시장진입 완화 및 개방 확대** - 위안화 국제화 추진 - 외국인의 역내 재투자 촉진. 일대일로 고품질 건설 추진
6	농업/농촌 현대화 전면 부흥	- 삼농 문제 해결이 당의 최우선 과제 - 도농 융합 발전 촉진. 빈곤 퇴치 성과 유지 - 농민 혜택 정책 효율 제고	- 농업 종합생산능력 및 품질/효율 제고 - 농산물 수입 다변화. 무역/생산 균형 촉진
7	지역경제 균형 발전	- 신형 도시화 등 전략 시너지 효과 발휘 - 상호보완 위한 지역경제 배치, 국토 공간 -체계 구축 - 지역 통합 발전을 촉진. 국토 공간 발전 구도 최적화 - 사람 중심의 신형 도시화 추진 - 해양 개발 이용 및 보호 강화	- 전략적 신흥산업, 에너지자원 기지 등 배치 효율화 - 농촌인구의 과학적/질서있는 도시화 추진 - 해양개발/이용/보호 강화. 해양강국 건설 - 해양장비 제조업 우위 강화. 해양 신흥산업 확대. - 현대해운서비스업 발전
8	민족문화 혁신/창조활력 자극 사회주의문화 발전	- 정보기술 발전 흐름에 대응 - 국제적 영향력 보유한 신시대 중국 특색 사회주의 문화 발전 - 문화강국 건설. 사회주의 핵심 가치관 실천. 문화 사업 번영 - 문화 산업 발전 가속화. 중화 문명의 전파력과 영향력 제고	- 인터넷 컨텐츠 구축 및 관리 강화 - 문화사업 번영. 문화 창작능력 제고 - 체육 및 스포츠경기 통합 발전. 스포츠 강국 건설 가속화 - **여행강국 건설. 여행상품 공급 다양화 & 서비스품질 제고**
9	민생 보장 강화 공동부유 추진	- 보편/기초/최저 보장의 민생 건설 강화. 삶의 질 향상 - 고품질의 충분한 고용 촉진. 소득 분배 제도 개선 - 사회 보장 체계 완비. 부동산 고품질 발전 추진 - 건강한 중국 건설 가속화. 인구 고품질발전 촉진 - 기본 공공 서비스의 균등화 안정적 추진	- 고용지원 및 공공서비스 체계 개선 - 신규 고용형태 발전 촉진. 창업지원 강화 - 소득분배 제도 개선. 국민총소득 내 가계소득 비중 확대 - 부동산 고품질발전. 개발/융자/판매 등 기초 제도 개선 - **안전/편안/친환경/스마트화 '좋은 집' 건설**
10	친환경 전환 가속화	- 탄소감축, 오염감소, 녹지확대, 성장 협력 추진 - 생태 안전 장벽 및 친환경 발전 동력 강화 - 신형에너지 체계 구축 가속화. 적극적인 탄소 정점 추진	- 신형에너지체계 건설 가속화. 신에너지 공급 비중 확대 - 화력발전 개조/업그레이드 및 대체 추진 - 석탄/석유 소비 정점 도달 추진 - 산업, 도시건설, 교통운송, 에너지 등 중점분야 친환경 전환
11	국가안보 체계 및 능력 현대화 추진	- 전반적인 국가 안보 관점 관철 - 국가안보 체계 완비. 중점 분야의 국가안보 능력 구축 강화 - 공공안보 관리 수준 제고. 사회 관리 체계 개선	- 식량, 에너지자원, 주요 산업 공급망, 기초인프라 안보 보장 - 부동산/지방정부채무/중소형금융기관 리스크 대응 시스템적 리스크 방지
12	국방 및 군대 현대화 고품질 추진	- 시진핑 강군 사상, 신시대 군사 전략 방침 관철 - 당의 절대적인 지도력 견지. 군사위원회주석 책임제 관철 - 기계화, 정보화, 스마트화 융합 발전 추진. 선진 전투력 건설	-

주: 굵은 글씨는 15차 5개년 계획에서 처음으로 제시된 표현/조치(중국 신화사)
자료: 중국 정부, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 31일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.