MIRAE ASSET
미래에셋증권

2026년에도 중국은 테크다

테크+공급개혁 효과에 주목

박수진 soojin.park.a@miraeasset.com

CONTENTS

[요약] 2026년에도 중국은 테크다 3p

I. 2025년 중국/홍콩 증시 리뷰 4p

II. 우호적인 증시 환경 조성 11p

III. 주요 정책 방향과 주목할 산업 15p

[요약] 2026년에도 중국은 테크다

테크+공급측 개혁에 주목

01
우호적인 증시환경 조성

- 2026년 중국 증시는 기업 이익(EPS) 회복에 기반한 완만한 상승(Slow Bull) 진입 전망
- 공급조정·혁신산업 성장이 실질 이익률을 끌어올리며 테크·제조 중심의 점진적 상승 예상
- 과창판·창업판 IPO 개혁에 힘입어 핵심 기술기업 상장 확대, 유니콘 육성 플랫폼 기능 강화
- 저축자금 + M1 회복 + 안정적 유동성이 내수 개선과 시장 자금 유입 기반으로 작용할 전망

02
테크와 공급측 개혁에 주목

- 테크: AI·반도체·바이오 등 전략기술 중심의 정책 드라이브로 자립 생태계 강화 및 성장 모멘텀 확대. 휴머노이드 양산 본격화와 핵심 기술기업 IPO를 통한 시장 관심 제고 기대
- 공급측 개혁: 반내권(供給側 개革) 정책을 통해 산업 체질 개선과 혁신성장 중심의 증시 재평가 유도. 2차전지·태양광은 과잉경쟁 완화와 상위기업 중심 구조조정 진전 전망
- 내수 소비: 재화 중심에서 벗어나 여행·외식 등 서비스 소비 촉진 강화, 내수 회복의 질적 개선 기대

03
2026년 투자전략

- 중국 AI 산업은 2025년에 이어 2026년에도 성장 기조가 오히려 확대될 것으로 기대
- 2026년 테크 + 공급개혁 + 유동성 효과 기대. 과창판(STAR50), 창업판(CHINEXT), 항셍테크지수 ETF 주목
- 테크 : AI, 빅테크, 반도체, 휴머노이드, ESS, 바이오 등 혁신산업 확대
- 공급측 개혁 수혜 : EV, 배터리, 태양광 산업의 상위기업 중심 압축

I

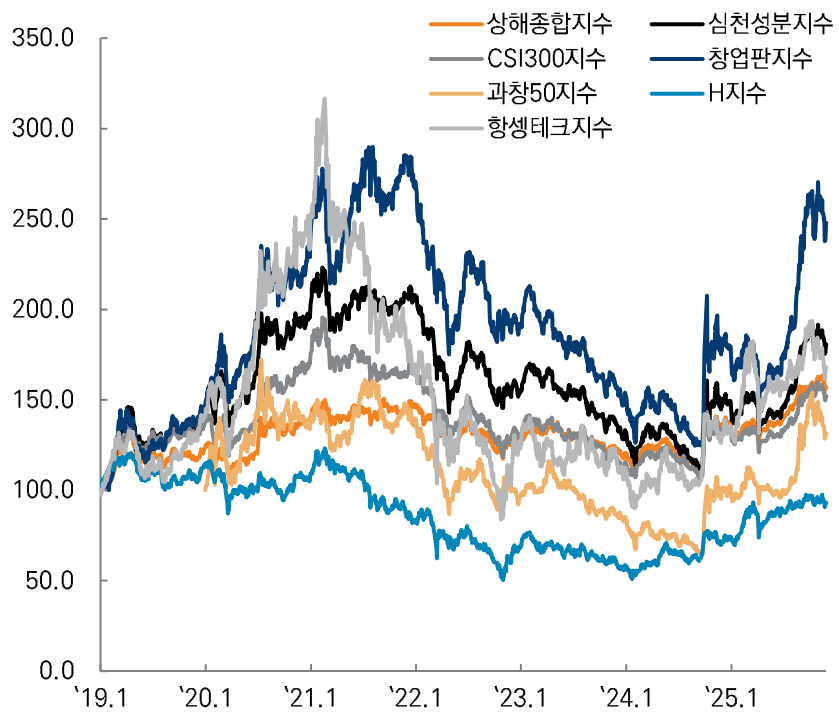
2025년 중국/홍콩 증시 리뷰

[2025년 리뷰] AI가 이끈 테크주 강세

DeepSeek의 급부상과 다시 돌아온 알리바바

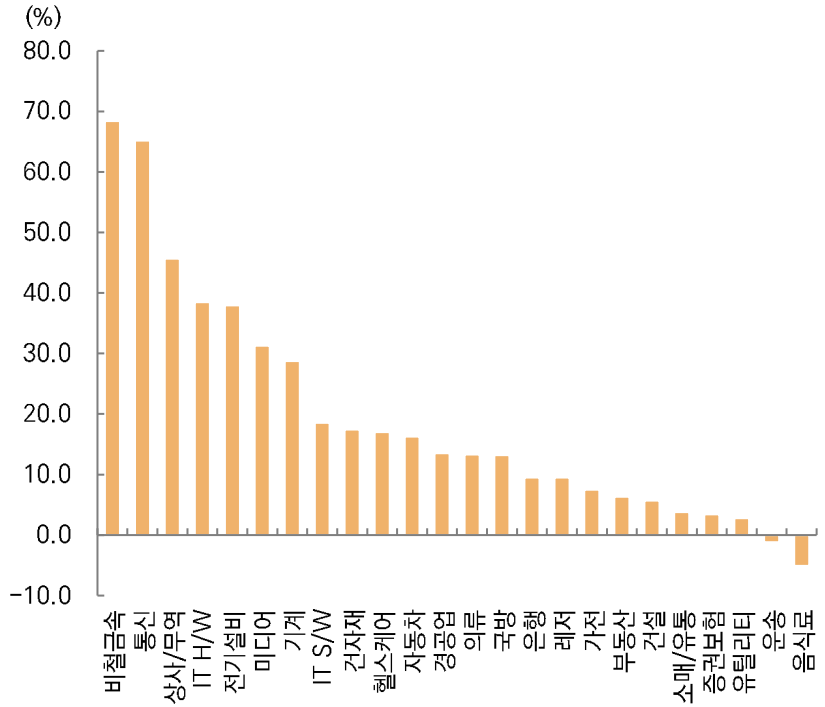
- 2025년 2월 DeepSeek 등장 이후, 중국 빅테크 및 주요 유니콘들이저비용·고효율 LLM을 연이어 공개하며 글로벌 경쟁력 부각
- 중국은 AI산업 자립도 제고를 위해 인프라·국산 칩·AI 컴퓨팅 구축에 투자 확대
- '15.5규획', '인공지능 플러스 액션', '국가반도체펀드 3기' 개시 등 정책·산업 방향성이 확립되며 테크 업종 전반의 상승 모멘텀 강화

2025년 창업판, 과창판, 항셍테크 중심 아웃퍼폼 뚜렷



자료: Wind (11/26 기준), 미래에셋증권 리서치센터 (2019.1.2=100)

중국 증시 상승/하락 섹터 (YTD)



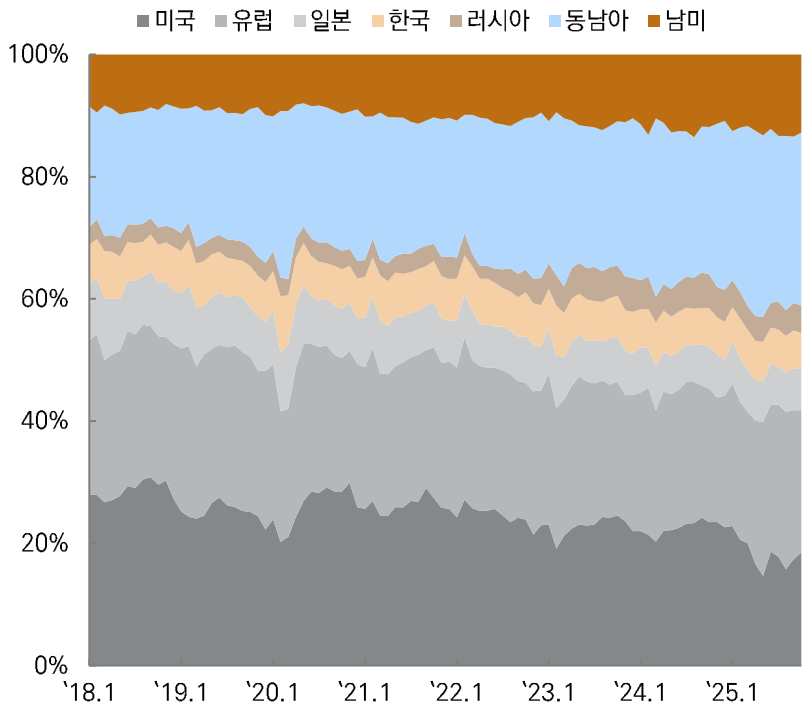
자료:Wind (11/26 기준), 미래에셋증권 리서치센터

[2025년 리뷰] 미중 관계 갈등 심화–완화 반복 패턴

트럼프 2기를 대비한 체질개선

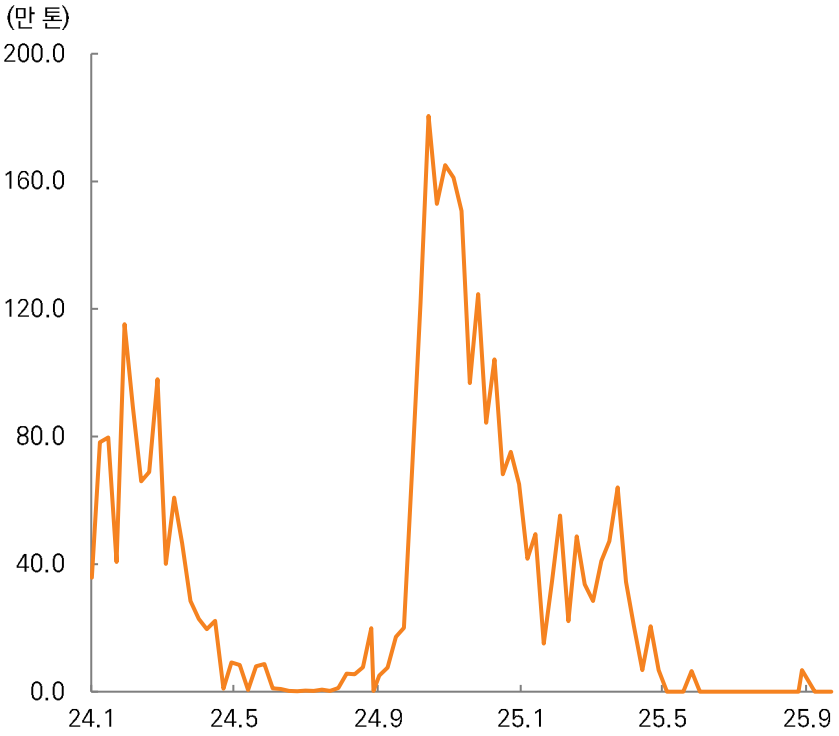
- 2025년 중국 수출은 우려 대비 견조. 미국 의존도를 낮추고 동남아·남미 등으로 수출시장 다변화 진행
- 무방비 상태였던 트럼프 1기와 다르게 중국은 희토류, 대두 등 전략 물자를 활용해 미중 무역갈등에서 협상 카드와 주도권을 확보하려는 움직임 강화
- 11월 경주 APEC 미중 정상 회담 후 관세 유예 1년 연장. 단, 미중 관계는 '갈등–대화–완화' 패턴이 반복되면서 시장 반응은 제한적일 것으로 예상

중국 주요 수출 대상국 다변화



자료: 중국 해관총서, 미래에셋증권 리서치센터

중국의 미국산 대두 수입량 추이



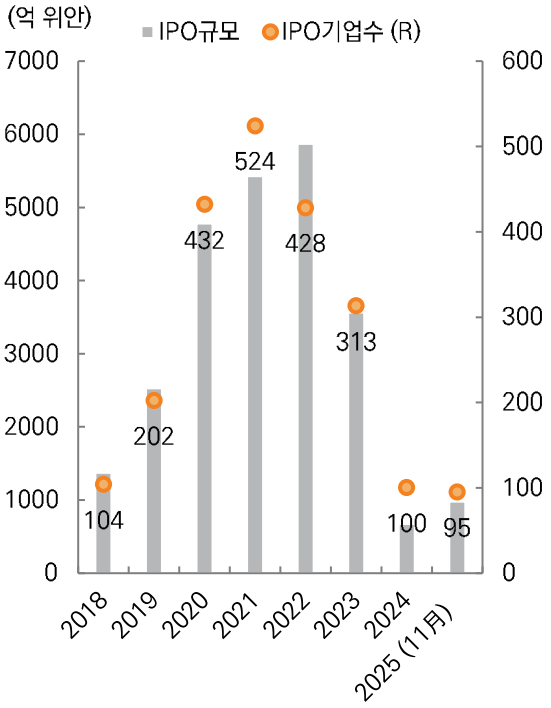
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

[2025년 리뷰] 홍콩의 전략적 입지와 역할 활용

올해 가장 활발했던 홍콩 IPO

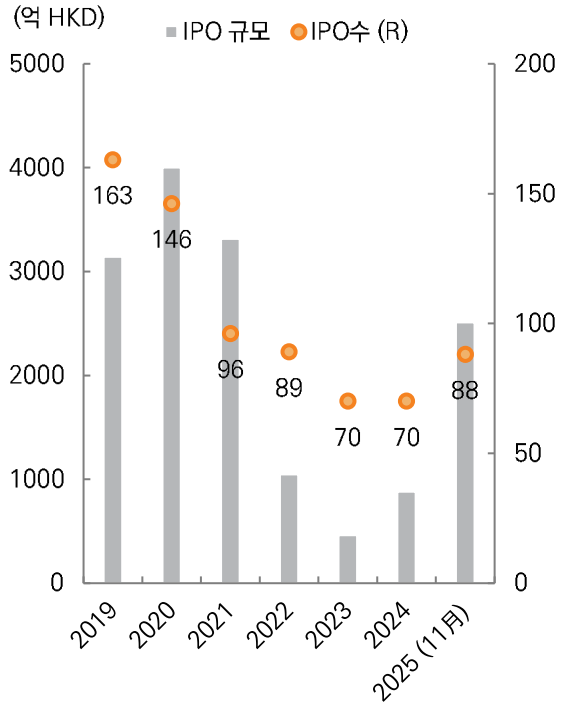
- 중국 본토 증시는 시총·유동성 양극화 완화, ST 관리종목 지정 및 상장폐지 확대 등 시장 정화 기능을 강화하는 (국9조) 정책의 일환으로 2024년부터 IPO를 보수적으로 운영
- 주요 산업 구조조정과 시장 볼륨 관리로 효율적 지수 상승 환경 조성에 집중
- 2025년부터 CATL·항서제약 등 A주 상장 대형 기업의 홍콩 시장 상장 대폭 증가. 글로벌 경쟁력 보유 기업의 해외 자금 조달 촉진 목적 및 미중 갈등 속 상장폐지 리스크 대비

2018년 이후 중국 본토 증시 IPO 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

2018년 이후 홍콩 증시 IPO 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

2025년 홍콩 상장 대표 IPO (10개월 누적)

순위	상장기업	종목코드	조달금액 (억 HKD)
1	CATL	03750.HK	410.06
2	ZIJIN GOLD	02259.HK	287.32
3	삼일중공업	06031.HK	134.53
4	항서제약	01276.HK	113.74
5	삼화	02050.HK	107.71
6	해천미업	03288.HK	105.71
7	체리자동차	09973.HK	54.83
8	LENS	06613.HK	47.84
9	HESAI	02525.HK	46.16
10	CIG	06166.HK	46.16

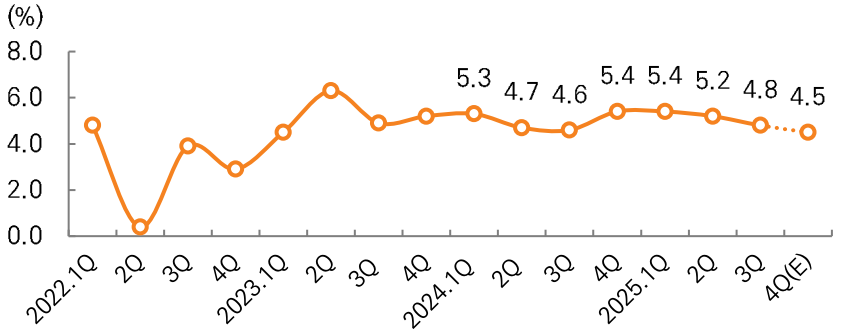
자료: 홍콩거래소, 미래에셋증권 리서치센터

[2025년 리뷰] 디플레이션 부담 지속

5% 성장 가능…
그러나 소비·부동산은
여전히 부담

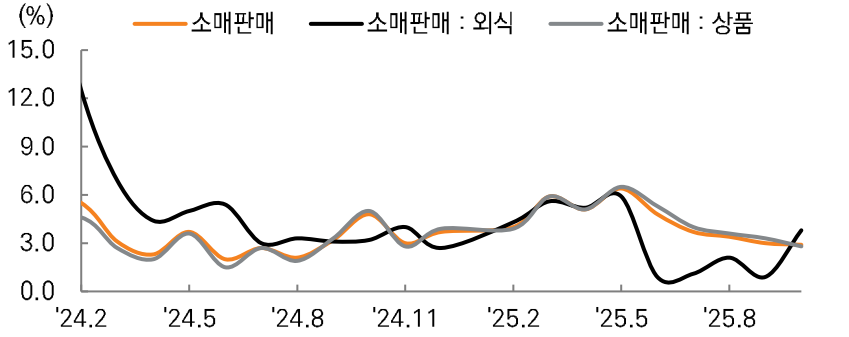
- 2025년 중국 GDP 목표(5.0%)는 달성이 가능할 전망. 상반기에는 미국 관세 리스크 대비에 따른 선(先)수요 증가로 생산·수출 지표가 개선됐으나, 하반기~2026년 경기 흐름은 여전히 불확실성 존재
- 소비·투자·물가·고용 지표는 전반적으로 약한 흐름이 지속되고 있어, 디플레이션 압력도 단기간 내 해소되기 어려운 구조
- 부동산 시장은 금리 인하·구매 규제 완화에도 반등 속도가 느려, 수요 회복이 제한되는 국면이 이어질 전망

분기별 GDP 추이



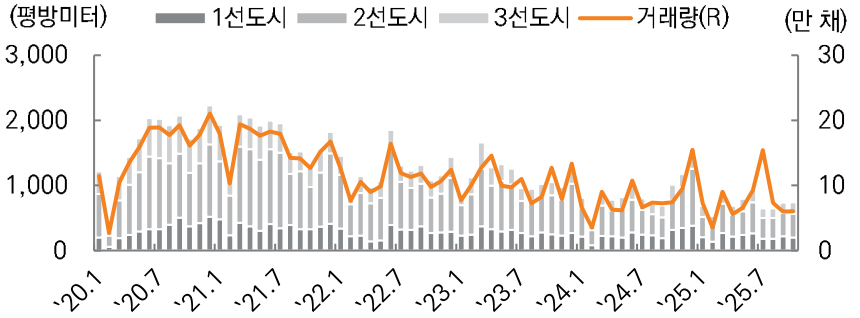
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

소매판매 증가율



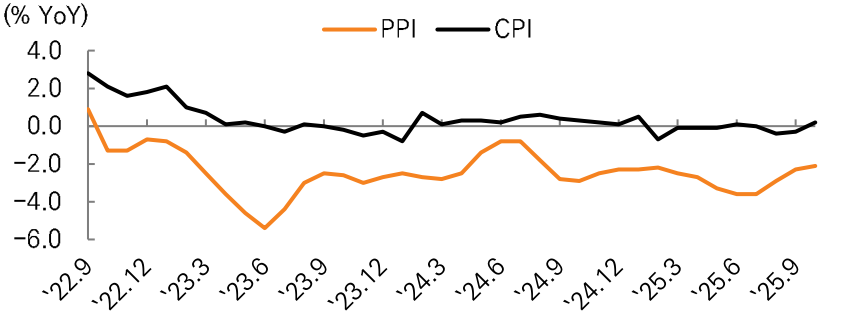
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

30개도시 상품 부동산 거래 면적 및 거래량 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

물가지표



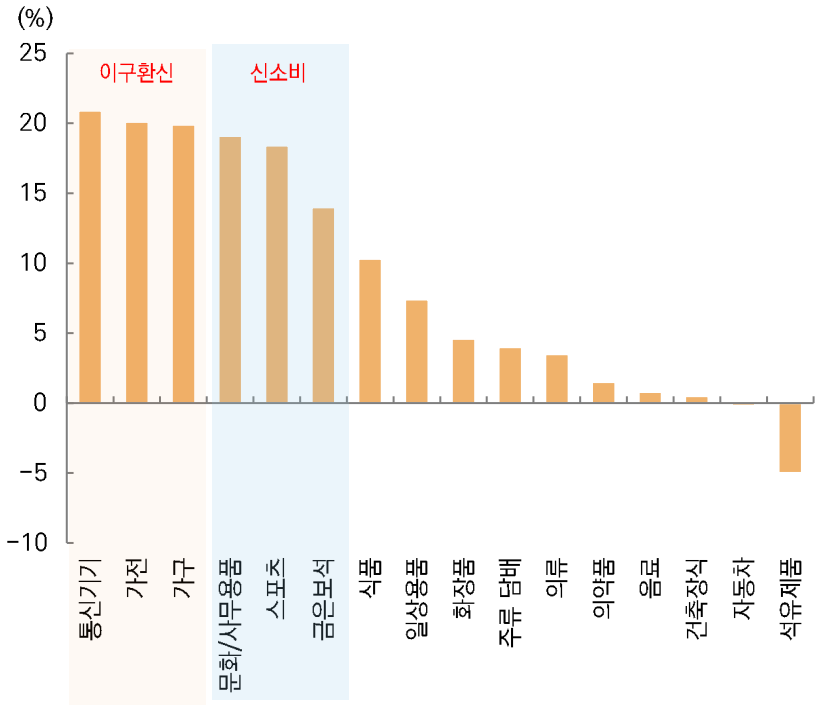
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

[2025년 리뷰] 중국 소비 트렌드와 성장 패러다임 전환

新소비 & 新경제 & 新품질생산력

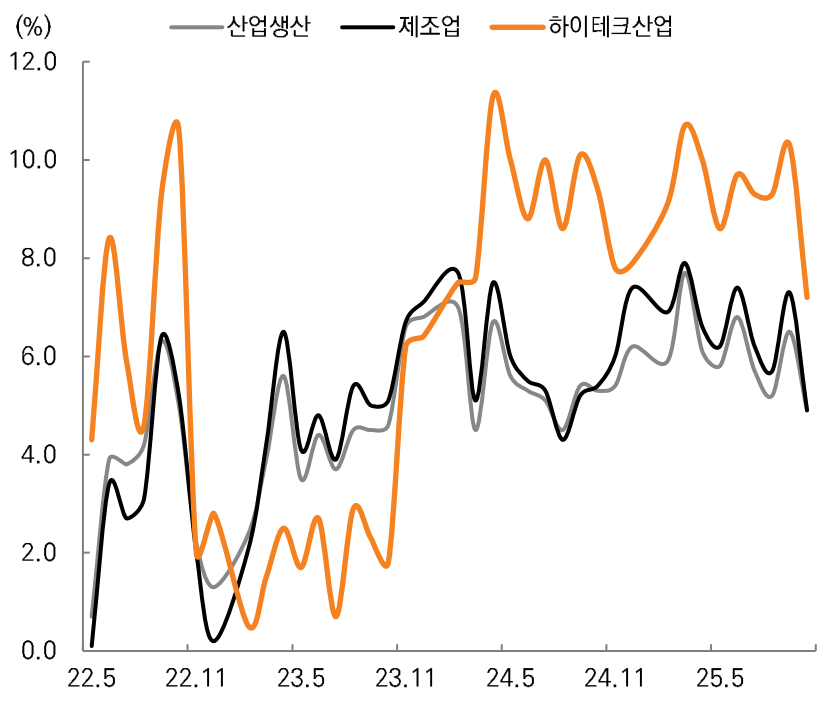
- 최근 1~2년사이 중국 소비트렌드는 가성비, 가심비 중심으로 재편. 또한 소비주체 연령이 낮아지고 취향과 소비 방식이 다변화되면서 '新소비' 테마 부각. 굿즈(IP, 캐릭터), 밀크티, 황금, 색조화장품 등의 소비가 늘었지만 단, 밸류 부담, 빠른 유행주기 등으로 새로운 신소비 영역 탐색 필요
- 2025년까지는 이구환신 정책을 통한 가전, 가구, 디지털기기 등의 재화 소비는 선방. 다만, 2026년부터 이구환신 축소와 자동차 구매세 면제 종료에 따른 재화 소비에 대한 불확실성 확대.
- 중국은 기존의 부동산·인프라 등 구경제 중심 성장 모델에서 벗어나, 신경제 인프라·과학기술 투자·제조업 업그레이드를 축으로 한 '신품질생산력(新质生产力)' 중심의 구조 전환을 가속화 중

소매판매 세부 항목별 증가율 (2025년 10개월 기준)



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

하이테크 산업 성장률은 전체 산업 생산 상회



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

2025년 중국 정치·경제 정책 환경

미래 5년을 향한 전략적 준비

- 시진핑 3기 중반기: 2027년 당대회(21차) 앞두고 통치 정당성과 권위 재확립 필요
- 4중전회(2025.10): 15.5 규획 준비 시작 → 중장기 산업전략·기술자립 로드맵 본격화
- 대외 압박(미국 규제 등) 대응: 내부 결속 강화, 기술 자립을 핵심 국정 과제로 재확인

중국의 5개년 규획(五年计划) : 중국 정부가 경제 및 사회발전 목표를 설정하고 이를 달성하기 위해 매 5년 단위로 발표하는 국가 전략 계획

	10차 (2001~2005)	11차 (2006~2010)	12차 (2011~2015)	13차 (2016~2020)	14차 (2021~2025)	15차 (2026~2030)
주석	장쩌민 (江泽民)	후진타오 (胡锦涛)		시진핑 (习近平)		**미정**
핵심 키워드	과학발전관 사회주의 시장경제 정보화&산업화	사회주의 금융위기 극복 샤오캉사회 신농촌 건설	일대일로 도시화 추진 제조업 고도	소비 중심 성장, 산업혁신, 공급구조 재편 *** 인터넷 플러스** *** 중국제조 2025**	쌍순환, 디지털 발전 디지털 중국 건설 녹색경제 전환	**신품질생산력** **중국식 현대화** **첨단기술 자립** *** 인공지능 플러스**
주요 육성 산업	데이터 전송장비, 중대장비제조 집적회로, 고속통신망,	신재생에너지, 집적회로, 무선통신, 바이오, 자동차 부품	에너지 절감기술, 집적회로, 사물인터넷, 바이오테크, 청정에너지차, 신소재	에너지 저장기술, 집적회로, 5G, 바이오/유전자, 신에너지차	인공지능, 양자정보, 집적회로, 바이오, 신에너지 등	**인공지능,** **양자컴퓨터,** **집적회로,** **저공경제,** **우주항공,** **생명공학 등**

자료: 미래에셋증권 리서치센터

II

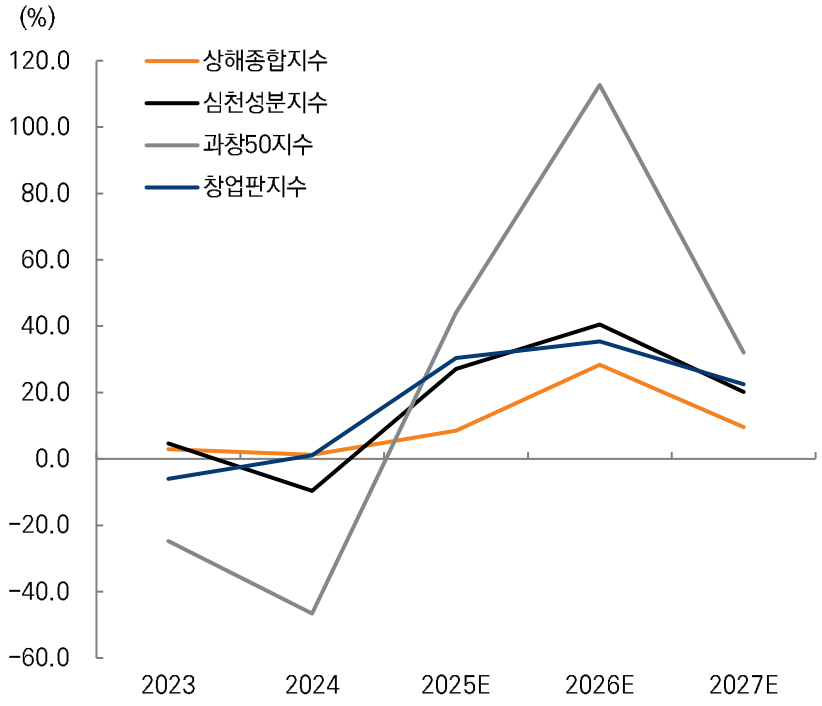
우호적인 증시환경 조성

우호적인 증시환경 조성

빠른 상승보다 ‘Slow Bull (慢牛)’ 예상

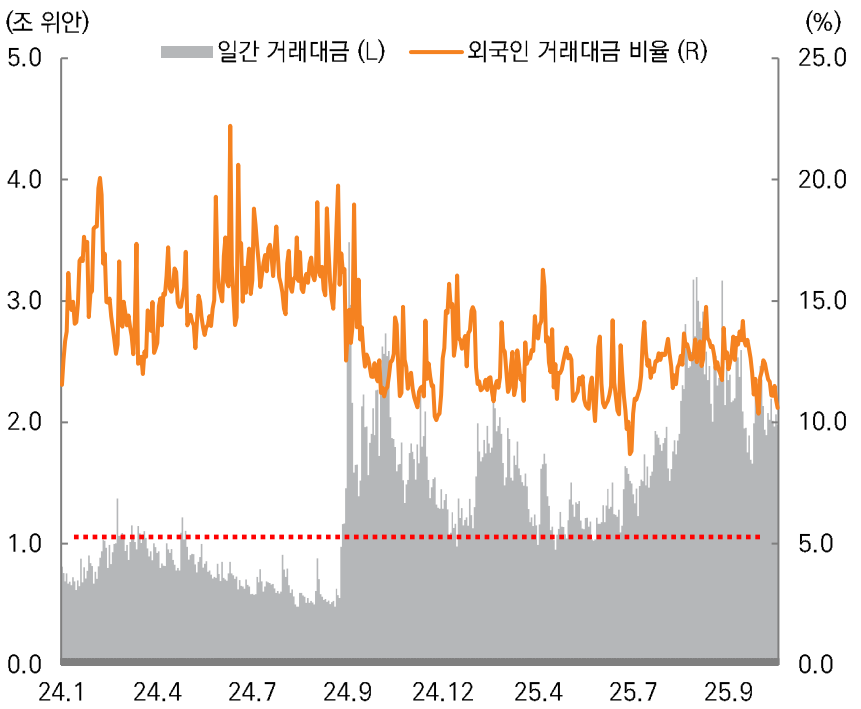
- 중국 금융당국은 증시의 급등락 반복과 불안정한 시장 환경이 투자자 신뢰를 훼손하고 심리를 위축시킬 수 있다는 점을 지속적으로 경계.
- 2026년 중국 증시는 기업 이익(EPS) 개선에 기반해 완만한 상승(Slow Bull) 구간에 진입할 것으로 기대. 반내권 (反内卷/공급조정), 감가상각 부담 축소, 혁신산업 성장 등이 실질 이익률 회복을 견인해 빅테크, IT하드웨어, 공급조정, 해외 진출 테마 중심으로 지속적·점진적 상승 예상
- 2025년 흑자전환한 캠브리콘 등 중소형 반도체 기업 실적 개선도 2026년까지 이어질 전망. AI 국산화 수혜·마진 개선·비용 효율화가 맞물린 과창50(科创50) 중심의 테크 업종에 대한 관심 필요

중국 주요 지수별 EPS 성장률 예상치



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

중국 증시 일간 거래대금 & 외국인 거래대금 비율



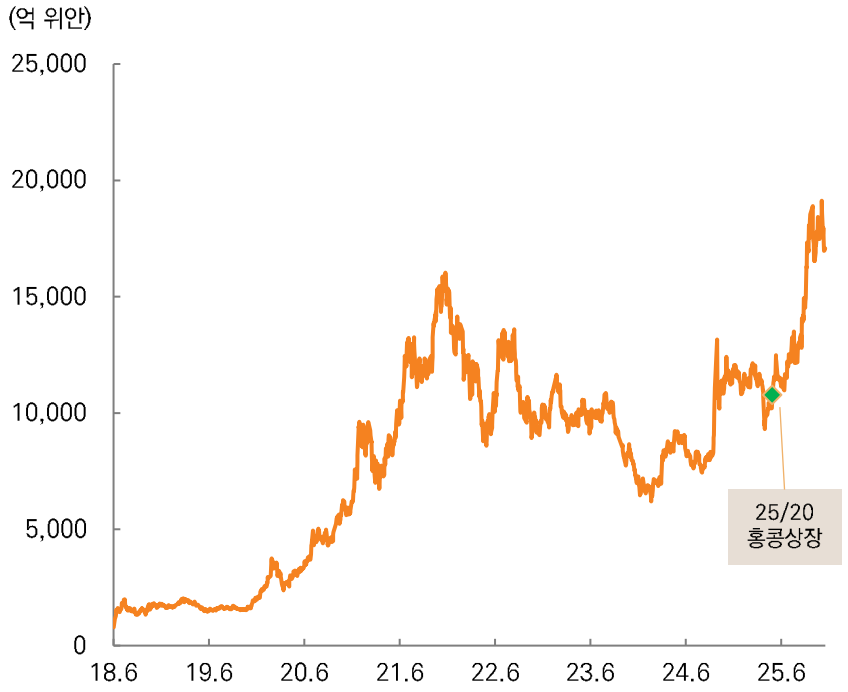
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

혁신 기업의 시장 데뷔 확대 (IPO)

제도 개혁을 통한 혁신 성장 기업의 IPO 지원 확대

- 2025년 중국 증감위는 창업판·과창판 IPO 제도 개혁을 발표하며,R&D·기술 경쟁력 중심 심사, 실적 기준 완화, 장기투자자 우대, 차등 락업 등을 도입. 9대 전략 신흥산업·6대 미래산업에 집중 지원
- 이를 통해 2026년에는 CXMT·YMTC·Unitree 등 핵심 반도체 및 휴머노이드 기업의 IPO가 본격적으로 진행될 예정. 외국인 직접 투자는 제한적이나 관련 지수·테마 ETF를 통한 접근은 가능. 시장 주목도가 높아 초기 수급 집중·업종 모멘텀 강화 기대
- 과거 창업판의 CATL 사례처럼, 과창판은 미래 유니콘의 자본조달·성장 인큐베이터 역할을 재현하고 과학기술 발전을 위한 다양한 금융 도구를 지원할 것으로 예상

CATL 시가총액 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

과창판/창업판 개혁 주요 내용 (중국 증감위)

	과창판 혁신성장 트랙 (成长层) 신설 (2025.6.18 발표)	창업판 개혁 (2025.10.27 발표)
핵심내용	• 적자 기업도 상장 허용 (기술·R&D 중심 심사) • 사전심사·전문기관투자자 도입 • 장기 투자자 우대 & 차등형 락업 적용 • 재융자·M&A 제약 완화 • 위험관리 체계 강화	• 신산업 특화 상장기준 재설계 • 재융자 시장 활성화 • M&A 통한 산업 통합 촉진 • 장기 투자자 기반 확대 (공모펀드·연금)
정책효과	• 전략산업의 조기 IPO 가능 • 대규모 R&D 자금 확보 지원 • 기술자립 전략과 직결 • 정책 실험장 기능 강화	• 성장 궤도에 올라선 신흥산업 기업의 대규모 자본 유입 촉진 • 과창판과 투자자·산업 단계 차별화 통한 다층시장 구축 • 시장 포용성·범위 확대
대상산업군	•9대 전략 신흥산업 : ① 차세대 정보기술 (AI, 반도체 포함) ② 바이오(의약·의료기기 포함) ③고급 장비 제조 ④ 신에너지(태양광·풍력 등) ⑤ 신소재, ⑥ 신에너지 자동차(전기차·배터리) ⑦녹색·에코 환경(탄소중립 기술) ⑧디지털 창의 콘텐츠(문화·미디어·게임 등) ⑨항공우주(상업 우주 포함) • **6대 미래산업 핵심** : ①인공지능 ② 양자기술 ③ 생명공학 ④뇌과학 ⑤ 저고도경제 ⑥ 우주기술	**산업수익성 가시화한 신흥산업 중심** (NEV·고급장비·디지털경제 등)

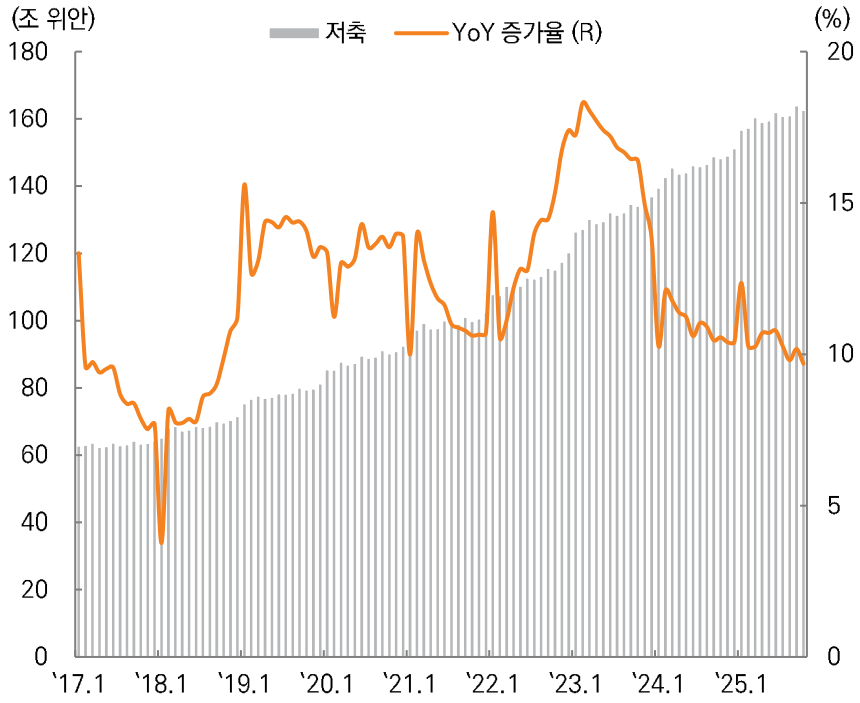
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

유동성 환경은 충분히 조성

저축잔고가 지지하는 소비/투자 대기자금

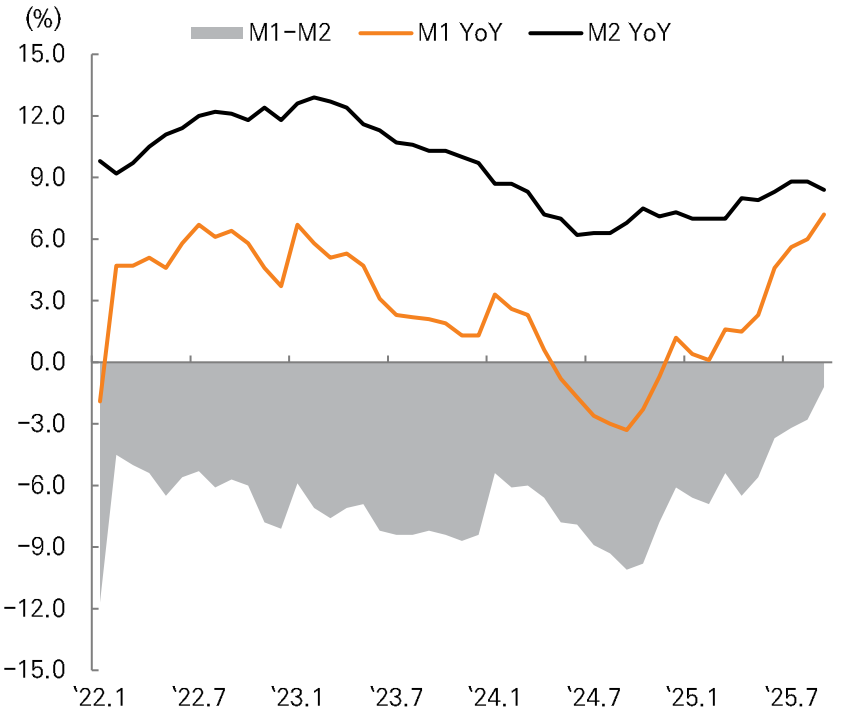
- 저축잔고의 절대 규모가 역사적 최고 수준 지속. 내수 회복 시 투입될 수 있는 대기성 자금 충분
- M1 증가세 회복으로 기업 활동·소비 활동의 '실제 사용되는 돈'이 늘어나는 초기 전환, M2 기반의 광의 유동성도 안정적으로 확보
- 2026년은 저축 기반의 내수 여력 + M1 회복 + 안정적 M2가 결합된 '완만하지만 충분한 유동성 환경' 기대

중국 저축잔고 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

유동성 지표 : M1 증가폭 확대 (경기 활동, 소비 투자 대기자금 ↑)



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

III

주요 정책 방향과 주목할 산업

2026년 중국 주요 정책 목표

2026년 중국 주요 정책 목표

- **기술 혁신** ★★★
  - 국가 경쟁력과 경제 회복의 가장 강력한 성장 동력. *15.5규획 개시
  - : AI, 반도체, 바이오, 신에너지, 휴머노이드, 우주항공, 첨단제조
  - → 기업 수요 및 투자 촉진 → 해외진출
- **공급측 개혁** ★★★
  - 신품질생산력(新质生产力) / 제조업 업그레이드
  - – 산업 고도화·기술혁신, 노동집약 → 고부가가치 전환
  - – 악성 경쟁 완화 : 저가·과잉투자 억제, 규제·표준 강화, 산업 질서 안정
- **민생** ★★★
  - 소득 기대 : 고용 안정, 사회보장 강화, 보조금 지급 → 내수 회복의 핵심 열쇠
  - 부의 효과 : 부동산/주식시장 → 신뢰 회복을 돕는 보조적인 효과
  - → 소비 + 레버리지 능력 강화
- **인프라 투자**
  - 신형 인프라 고도화 + 전통 인프라의 구조적 업그레이드
  - GDP 견인보다는 소비확대·고용·산업고도화의 기반 구축으로 의미 전환
- **지방정부 부채 해소**
  - 시스템 리스크 조기 완화 필요
  - – 시간이 지날수록 이자 부담이 커지고 부실위험이 확대
  - – 단, 성장 모멘텀을 직접 만들지 못함. 정책 효과는 간접적

더 강력해질 AI 발전 의지

2026년에도 과학기술 자립 의지는 '더' 강화될 것

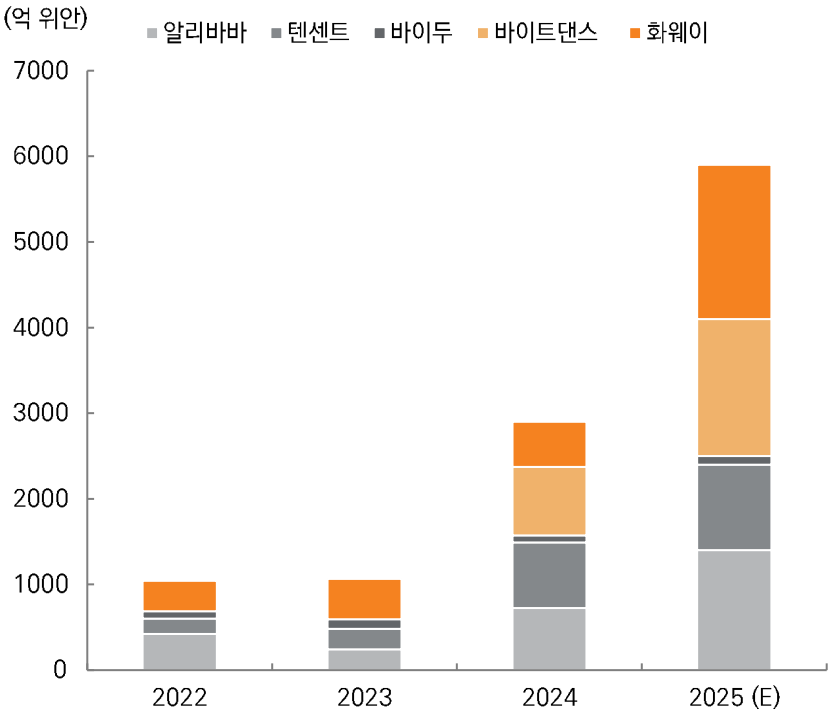
- 2026년에는 15.5규획 본격 시행과 '인공지능 플러스 액션' 추진으로 테크 산업 중심의 육성 정책 강화. AI 산업은 정책 지원과 기술 업그레이드를 기반으로 성장 가속화 전망
- AI 인프라 구축이 빠르게 확대되고, 민영기업 중심의 CAPEX 투자도 증가. 모델 성능 고도화와 산업 전반의 AI 응용 성과가 가시화될 것으로 예상
- 중국 본토 IPO 시장도 점진적 재개 국면. 유니트리·Moore Threads 등 휴머노이드·반도체 유니콘의 자금 조달 환경 개선으로 테크 섹터 중심 상장 모멘텀 강화

15.5규획 주요 내용

구분	주요 의제	특징 / 배경
국가 전략 방향	중국식 현대화 정착기 (2026~2030)	15.5규획 = 중국식 현대화 전환기 핵심축: 고품질 성장(산업 효율·기술 자립·안보) 2035 목표: 1인당 GDP 중등선진국
성장 전략	산업구조 고도화	**1) 전통산업 업그레이드:** 스마트·그린·고부가 전환 **2) 신흥산업 육성:** 신에너지·신소재·항공우주·저공경제 **3) 미래산업 선점:** 양자·바이오제조·수소·핵융합·BCI·휴머노이드·6G **4) 차세대 인프라:** 통합 산력망 + 신형 에너지·통신·교통 인프라
	과학기술 자립 (핵심 기술의 내재화)	**1) 핵심기술 자립화:** 반도체·장비·기초SW·첨단소재·바이오 국산화 **2) R&D 강화:** 장기 연구 투자 확대 + 국가 중대 프로젝트 집중 **3) 기업 중심 혁신:** 민간·국유 기업 혁신 주체화, 정부 조달 국산 우선 **4) AI 국가화:** 'AI+' 전면 시행, 산업·행정 전 분야 AI화 + 국가 차원의 윤리·법제도
	내수·수요 확대 (국내 대순환 심화)	**1) 소비 진작:** 고용·소득 안정 → 소비심리 회복 **소비제도 개선:** 자동차·주택 규제 완화 + 휴가 개편 **2) 투자 재편:** 민생·에너지·데이터 인프라 중심 + 민간투자 유입 **3) 전국 단일시장:** 지역장벽 제거 → 효율적 전국 통합 시장 메커니즘 구축

자료: 미래에셋증권 리서치센터

중국 빅테크 CAPEX 투자 추이



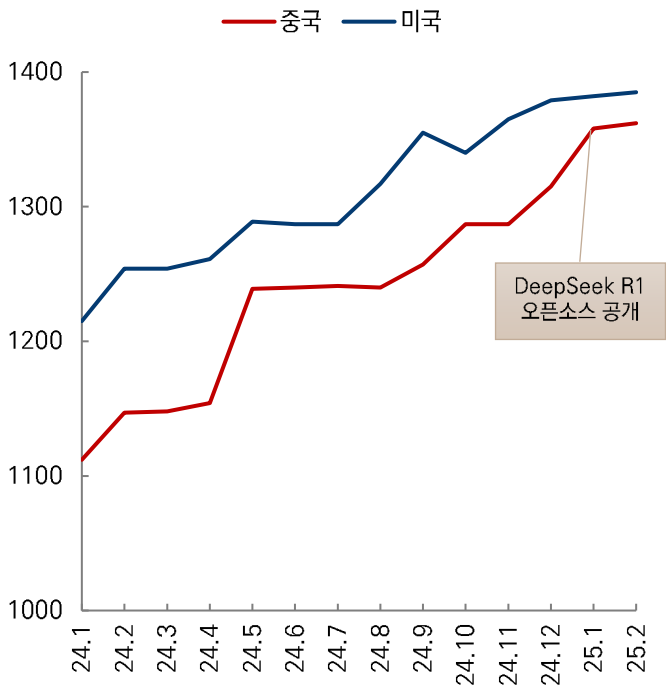
자료: 미래에셋증권 리서치센터

중국 자체 AI 기술 및 생태계 강화

중국 AI 생태계 급부상과 자립 가속화

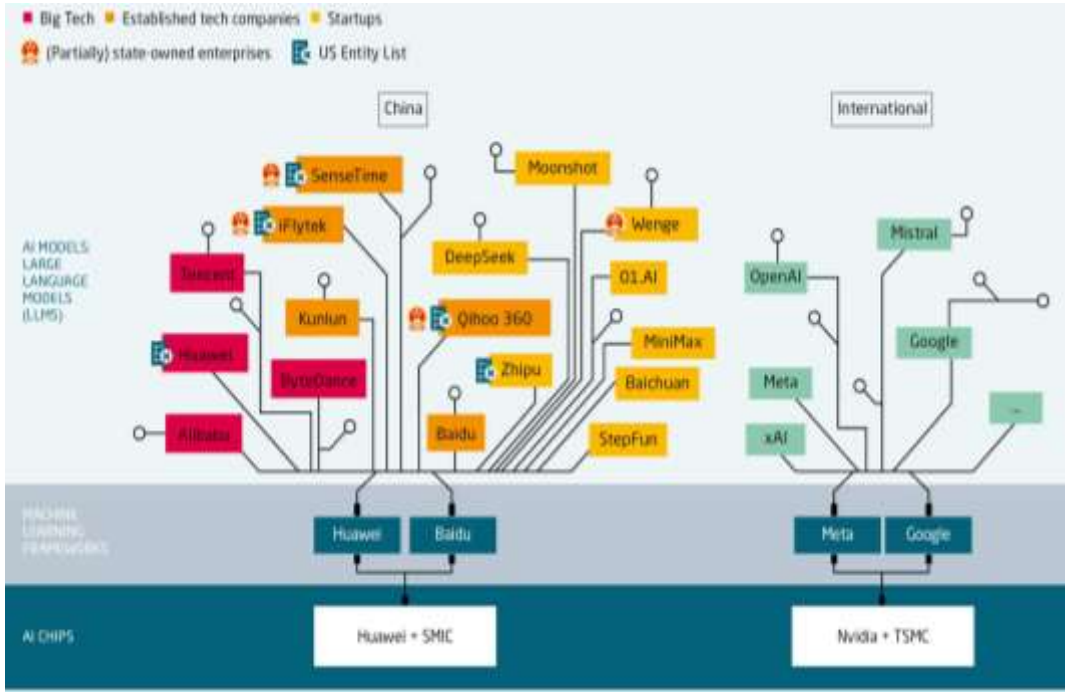
- DeepSeek·Qwen·Moonshot 등 중국 LLM의 급부상으로 적은 연산량 대비 높은 성능을 확보하며 미국과의 기술 격차를 빠르게 축소.오픈소스 생태계 확장과 대규모 AI 인프라 투자로 중국 내 국산 칩·AI 프레임워크 중심의 자립형 AI 밸류체인이 강화되는 추세
- 중국 AI 생태계는 인력·자금·데이터·컴퓨팅 인프라 등 핵심 기반을 빠르게 확충하며 경쟁력 강화 중
- 중국은 AI를 국가안보 전략으로 규정하고 칩, 소프트웨어 프레임워크, LLM·애플리케이션까지 전체 기술 스택의 국산화·자립화를 일관되게 추진

미국 vs 중국: 최상위 AI 모델 성능 격차



자료: LMSYS Chatbot Arena, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 vs 중국 AI Stack



자료: MERICS, 미래에셋증권 리서치센터

중국의 차세대 전략 하드웨어 : 휴머노이드

중장기적으로 1가정 1휴머노이드 보급 목표

- 휴머노이드는 2023년 공신부가 컴퓨터·스마트폰·전기차에 이은 차세대 전략 하드웨어로 지정하면서 '소형·경량·저가' 양산 체제로 진입, 2025년부터 시장 관심이 급격히 확대
- 모터·감속기·센서 공급망부터 AI 모델·OS·앱 생태, 교육·서비스·가정용 시장까지 전방위 산업군이 형성되며 EV 밸류체인 재현(기술 축적→공급망→양산→가격↓→보급)이 본격화
- 2026년에는 유니트리·러쥐로봇 등 주요 휴머노이드 기업의 IPO 예정. 정책·밸류체인·상장 모멘텀까지 맞물린 '산업화 원년·투자 모멘텀 지속' 구간으로 진입할 전망

중국 휴머노이드산업 발전 로드맵

2025년

초기 양산. 핵심기술(대뇌-소뇌-지체) 돌파.

생태계 형성, 국산화 강조

↓

2027년

산업 스케일업 본격 대규모 양산,

다양한 응용, 국제경쟁력

↓

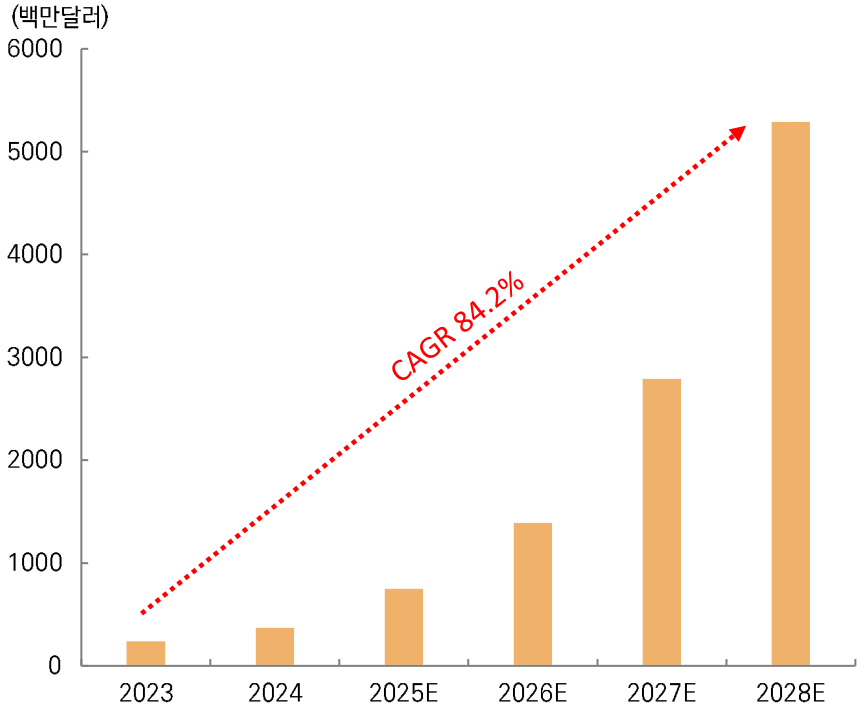
2030년

일반화,보급화. 휴머노이드+AGI+물리세계 통합

다양한 영역에서 인간과 동등/보조 역할 진입

자료: 미래에셋증권 리서치센터

2024~2035년 중국 휴머노이드 시장 규모 전망



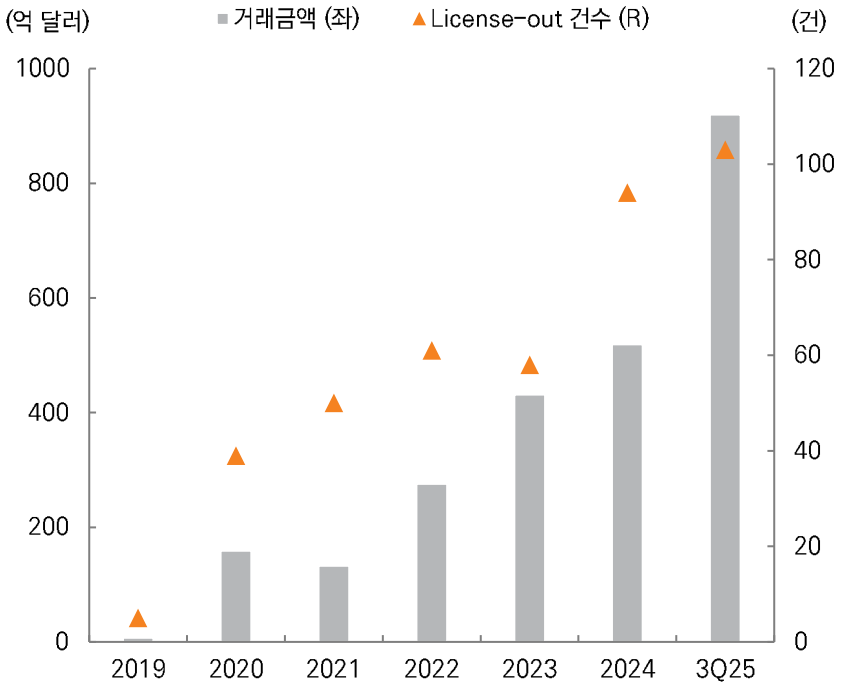
자료: 중국산업연구원(China Business Industry Research Institute), 미래에셋증권 리서치센터

또 하나의 기술 혁신 : 중국 바이오

글로벌이 인정한 신약 개발 기술 : License-out 증가

- License-out딜 호황: 3Q25기준 License-out 거래가 2024년 연간 거래 규모와 건수 모두 초과. 특히, 글로벌 License-out 딜의 40%가 중국 비중
- 혁신약 경쟁력 강화: 다국적 제약사의 2,400억달러 규모 특허절벽을 배경으로, 중국은 ADC·이중항체·세포치료 등에서 글로벌 최다 파이프라인과 빠른 개발 속도를 확보(ASCO 73건 발표)
- 정책 환경 개선: 집단구매 가격 인하 압력 완화 및 심사 간소화, 신약 개발 관련 임상 패스트트랙 마련, 의료+상업 보험체계 개편 등으로 혁신약 가치 회복 및 가격 정상화 환경 조성

중국 제약바이오 License-out 거래 규모 및 건수의 연도별 변화



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

2025년 중국 제약·바이오 License-out 대표 대형 딜 현황

거래 시기	양도자	양수자	총 계약 금액 (억 달러)
1월	이노벤트	로슈	10.8억 달러
3월	허보의약	아스트라제네카	45억 달러 이상
	연방제약	노보 노디스크	20억 달러
5월	3SBIO	화이자	60.5억 달러
	EVOPOINT	아스텔라스	15억 달러 이상
6월	Hansoh Pharmaceutical	리제네론 파마슈티컬스	20억 달러 이상
	Pumis	BMS	111억 달러
	석약그룹	아스트라제네카	53.3억 달러
7월	항서제약	GSK	최대 125억 달러
10월	이노벤트	Takeda	114억 달러

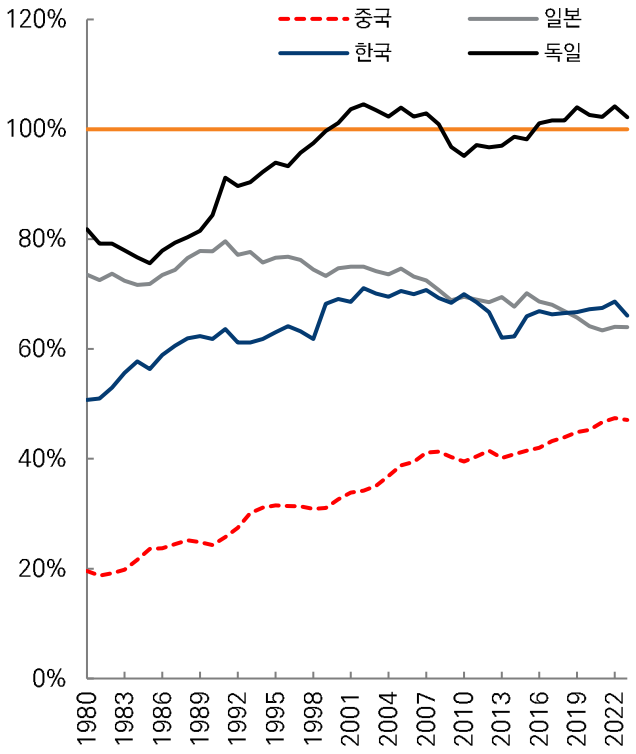
자료: 미래에셋증권 리서치센터

공급측 개혁 (반내권) 정책 본격화

저가·과잉·중복 경쟁 억제 (反内卷)

- 중국 산업 전반 저가 경쟁·중복 설비로 인한 생산–소비 불균형과 효율 저하가 고착화되면서 중국 경제 성장의 구조적 제약 요인으로 작용
- 2025년 양회에서 '저가 경쟁 금지·과잉 설비 억제·산업구조 고도화 (신품질생산력)이 공식 방향으로 제시. 현재 문제 제기 및 산업 진단 중심의 경고 단계부터는 실제 구조조정 실행 국면으로 전환
- 철강·석유화학·태양광·EV 등 과잉생산 업종을 중심으로 공급 조정 및 구조 효율화 본격 추진 전망.

주요 국가별 총요소생산성 비교 (미국=100%)



자료: Wind , 미래에셋증권 리서치센터

주요 산업별 공급측 개혁 조치 요약

산업	공급측 개혁 핵심 조치	연간 정책 의미
태양광	가격전쟁 중단 요구, 17개사 중심 업계 연합체 추진, 신규 설비 증설 규제, 지방 보조금 정비, 저효율 설비 단계적 퇴출	극단적 과잉 생산(전 밸류체인) 정리, 선도기업 중심 재편 가속
EV·배터리	EV 출혈 경쟁 규제, 생산능력 인증(产能准入) 강화, 지방정부 신규 공장 승인 제한, OEM 구조조정, 플랫폼 공유 확대, 배터리·모터 공급망 통합	가격경쟁에서 효율경쟁 체제로 전환, 중소 OEM 도태 가능
철강	고탄소·저효율 설비 퇴출, 전기로(EAF) 전환 확대, 철강 설비 교체제(产能置换) 강화, 신규 제철 프로젝트 엄격 승인, 국유 그룹 중심 통합	탄소규제 기반 공급조절 + 구조조정 심화 → 공급상한 유지
석유화학	에틸렌·PX·PDH 등 중복 설비 억제, 신규 프로젝트 승인 축소, 고에너지·고오염 공정 정리, 화학공업단지 통폐합(一园一策), 안전환경 규제 강화	과잉설비 축소·공단 재편 → 고효율 설비 중심 구조로 이동
전자상거래·배달 플랫폼	초저가 경쟁 제한, 알고리즘·수수료 규제, 노동자 안전·보험 강화, 가짜 리뷰·저품질 상품 단속	플랫폼 생태계 질서 확립 및 고품질 중심 시장 재편
석탄	저효율·고탄소 광산 폐쇄 가속, 안전규제 강화(지하광산 감시 의무), 생산능력 "합리 조절"(지역별 상한 관리), 친환경·스마트 광산 비중 확대	과잉 생산 방지 에너지 안보와 탄소 목표 균형 관리
돼지고기	사육두수 과잉 방지(能繁母猪 상·하한 관리), 대형 양돈기업 중심 통합, 가격 폭등·폭락 방지 위한 '조절 비축' 확대, 중소 농가 구조조정	공급 안정화 가격 변동성 완화, 산업 규모화·효율화
ESS·수소	과잉 투자 억제, 보조금 구조 개편, 안전 규제 강화, 중복 프로젝트 승인 제한	실 수요 기반 산업 정비, 과도한 설비·프로젝트 축소
AI·데이터센터	GPU 과열 투자 억제, 데이터센터 PUE 강화, 국산 칩 비중 확대, 지방의 AI 인프라 투자 승인제, 모델 중복 개발 억제	AI 인프라의 고효율·저전력 체계 구축, 과잉투자 방지
휴머노이드 로봇	핵심 부품(액추에이터·감속기) 기술 표준 상향, 안전·성능 인증제 논의, 중소 조립형 업체 구조조정 압력	핵심부품 중심의 성능·품질 중심 생태계로 전환

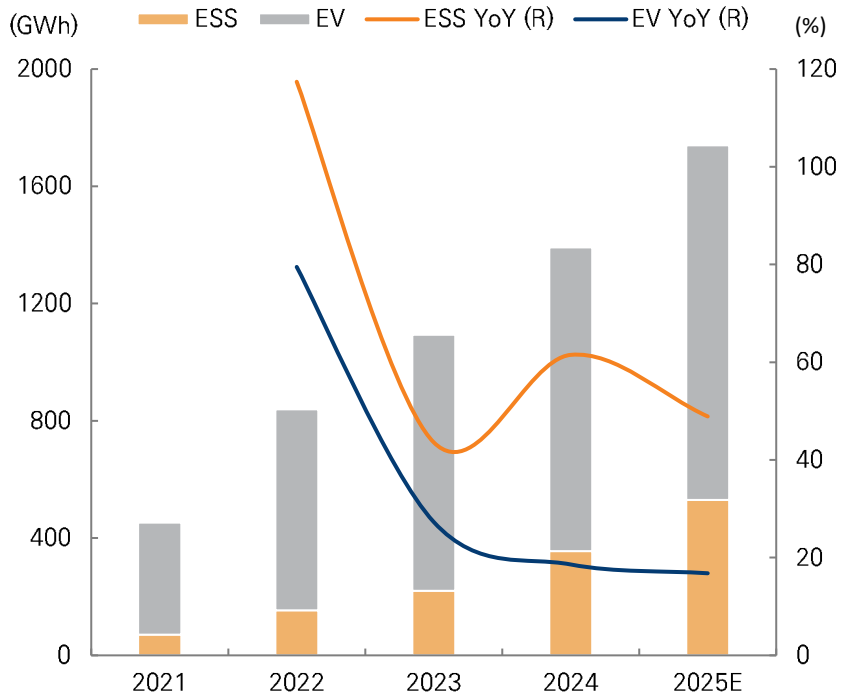
자료: 미래에셋증권 리서치센터

2차전지 : 공급 조정 + ESS 신수요 이중 드라이브

공급측 개혁과 ESS 신수요가 조기 효과 발현

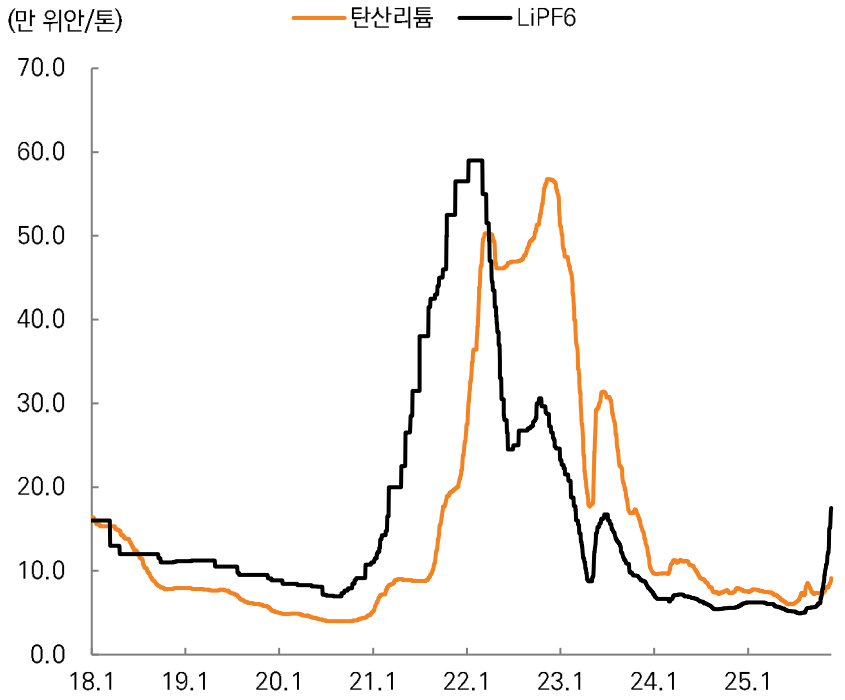
- 2025년 하반기 들어 공급개혁 정책, 주요 기업 가동률 조정, ESS 산업의 신규 수요가 맞물리며 주요 소재 가격 반등하는 흐름으로 전환
- 탄산리튬·$LiPF_6$·전해액 등 핵심 소재는 EV·ESS 동반 성장과 2023~24년 중소업체 도산·가동 조정으로 일부 공급 축소가 진행 중이며, 산업 재편으로 상위 기업 집중도는 더욱 강화 예상
- 반내권 정책으로 증설이 억제된 가운데 수급 불균형은 2026년까지 이어질 가능성 높음. 다만 2021~22년식의 극단적 가격 급등은 제한적일 것으로 예상

2021-2025년 글로벌 2차전지 출하량



자료: SPIR（起点研究院），미래에셋증권 리서치센터

탄산리튬 및 LiPF6 가격 추이



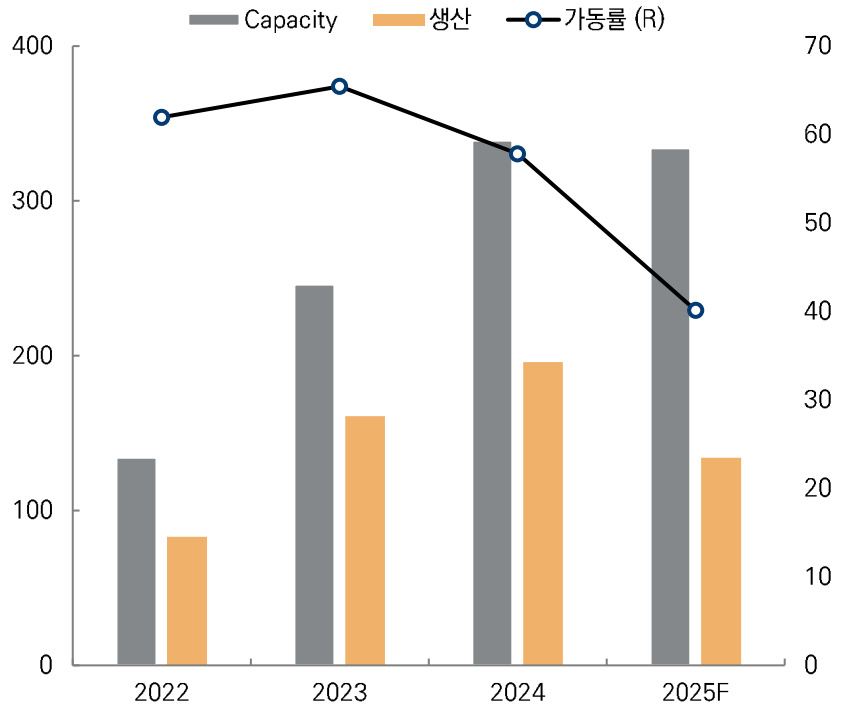
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

태양광 : 느리지만 꾸준한 구조조정 진행 중

태양광 업계 감산과 구조조정 의지 뚜렷

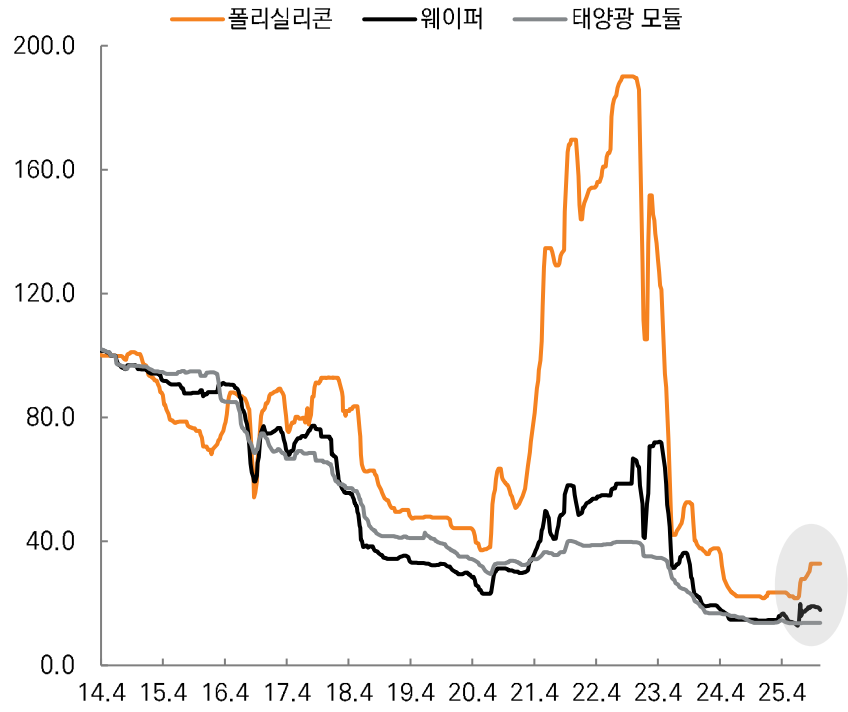
- 중국 태양광 공급과잉은 전방(설치) 수요 둔화 + 2022~2023년 대규모 증설 + 웨이퍼·셀의 기술 전환(P형→N형) 속도 차이가 겹쳐 발생한 구조적 과잉이 핵심 원인
- 정부는 2024~2025년부터 저가 악성경쟁(内卷) 규제, 신규 설비 억제, 업계 연합체 구성, 지방 보조금 정비 등 구조조정 시그널을 강하게 보내며 시장 정비에 나서는 중
- 향후 방향은 고효율·고성능 중심의 선도기업 위주 재편, 저효율 설비 도태 예상. 2026년부터 대표 기업 흑자전환, 점진적 정상화 기대

중국 폴리실리콘 Capa & 생산량



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

중국 태양광 밸류체인 가격 지수



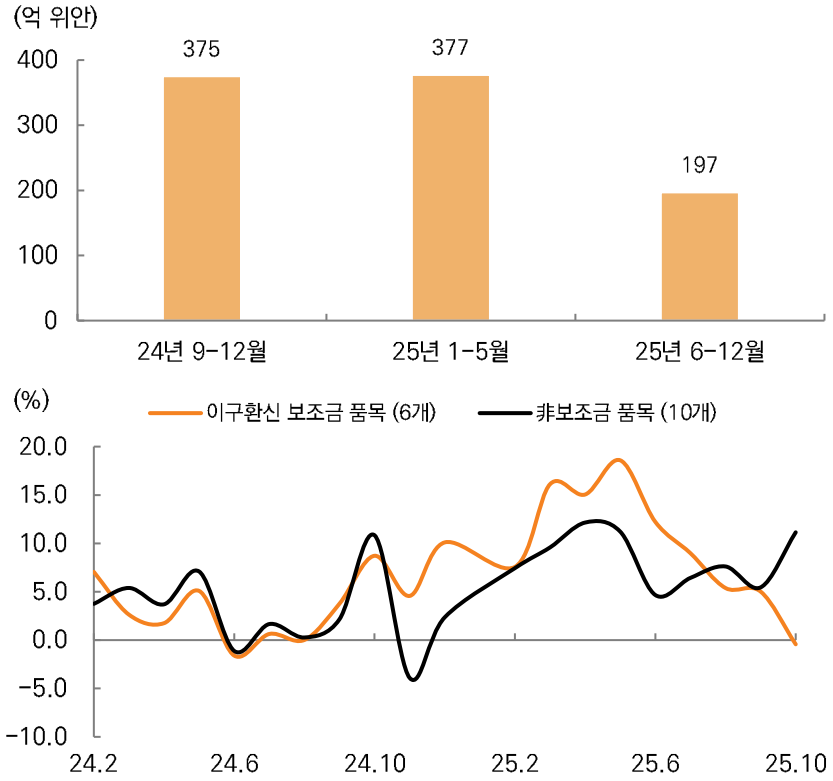
자료: Wind (2014/5/30=100), 미래에셋증권 리서치센터

내수 확대 : 재화보다 서비스 소비 촉진 주력

소비 촉진 정책과 '가성비'를 갖춘 서비스 소비 확대

- 2026년 소비 촉진 지원 범위는 재화 → 서비스 소비로 이동. (여행, 스포츠·야외 활동, 외식, 노인 서비스 등 생활형 서비스 소비 중심)
- 주요 장기 연휴(춘절, 국경절) 휴일수 확대, 스포츠 행사 활용, 전통 브랜드 애국소비, IP 등을 활용한 소비 촉진 활동 강화 전망
- 소비 부양 정책도 기존 내구재 중심 지원을 넘어, 테크 융합 상품 확대와 타깃 소비층 세분화 등으로 소비 범위와 정책 수단이 다양화되는 흐름

이구환신 월평균 보조금액과 보조금 품목별 증가율 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

서비스 소비확대 19개 조치 요약 (중국 상무부 등 9개 부처 공동 발표)

구분	핵심 내용
1. 플랫폼 구축	서비스소비 시즌 개최 / 상업·관광·문화·체육 융합형 新업태(IP 콘텐츠 기반) 확대
2. 서비스 공급 확대	의료·교육·통신 등 개방 확대 / 문화·공연·전시 IP 상업화 / 관광지·문화시설 운영시간 연장·예약 간소화 / 직업훈련·노인교육 강화 / 보육·돌봄·장기요양 인력·시설 확충 / 프리미엄 의료·휴양·레저 민간·외자 진입 확대
3. 신수요 창출	외국인 결제·비자·통신 편의 개선 / 국제의료·전시소비 육성 / O2O·AI+소비 확산 / 방학 제도 조정 통한 관광 수요 창출
4. 재정·금융 지원	문화·관광·체육·보육 인프라 투자 확대(국채·지방채) / 서비스무역 혁신펀드 투자 / 소비금융(보조금+금융+매장 할인) 활성화 / 생활밀착 서비스업 금융비용 인하
5. 통계·모니터링	지역별 서비스 소비 통계 정비 / 빅데이터 기반 실시간 모니터링 체계 구축

자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

2026년 투자전략

테크+ 공급개혁 효과에 주목

- 중국 AI 산업은 2025년에 이어 2026년에도 성장 기조가 오히려 확대될 것으로 기대
- 2026년 테크 + 공급개혁 + 유동성 효과 기대에 따라 중국/홍콩 증시의 과창판(STAR50), 창업판(CHINEXT), 항셍테크지수 ETF 주목
- 테크 성장축: AI, 빅테크, 반도체, 휴머노이드, ESS, 바이오 등 혁신산업 확대
- 공급개혁 수혜 : EV, 배터리, 태양광 산업의 상위기업 중심 압축

관심 지수 / 주요 테마 ETF

테마		ETF명	티커	거래소	AUM (백만 달러)	수익률(%, 현지 통화)		
						1M	3M	YTD
지수	과창판	China AMC SSE STAR 50 ETF	588000 CH	중국	10,173	-11.3	3.4	33.2
		Tiger 차이나 과창판 STAR50	414780 KS	한국	129	-9.0	9.8	32.0
		CSOP STAR 50 ETF	03109 HK	홍콩	61	-11.3	4.6	34.9
	창업판	E Fund ChiNext ETF	159915 CH	중국	14,200	-5.7	12.3	43.6
		CSOP SZSE ChiNext ETF	03147 HK	홍콩	68	-6.0	12.7	44.8
		KODEX 차이나심천 ChiNext	256750 KS	한국	29	-3.3	16.6	38.5
	과창+창업판	E Fund CSI STAR&CHINEXT 50 ETF	159781 CH	중국	1,562	-8.6	14.5	54.0
	항셍테크	Tiger 차이나항셍테크	371160 KS	한국	757	-7.0	3.3	22.9
		Global X HSTECH ETF	02837 HK	홍콩	214	-8.8	-1.1	26.1
테크		E Fund Artificial Intelligence Theme ETF	159819 CH	중국	3,358	-8.5	4.3	58.7
		TIGER 차이나휴머노이드로봇	0053L0 KS	한국	271	-9.5	8.1	27.5
		TIGER 차이나테크TOP10	0047A0 KS	한국	223	-9.8	6.3	23.8
		TIGER 차이나반도체	396520 KS	한국	82	-9.9	8.0	25.2
		Global X China Robotics and AI ETF	02807 HK	홍콩	69	-10.3	-1.9	15.4
		TIGER 차이나바이오테크	371470 KS	한국	52	1.0	1.3	58.3
공급개혁		TIGER 차이나전기차	371460 KS	한국	1,108	-5.1	18.4	28.1
		TIGER 차이나클린에너지	396510 KS	한국	14	0.5	22.9	21.7

자료: Bloomberg (11/26 기준), 미래에셋증권 리서치센터

Compliance

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 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.