중국, 춘절 장세 시작과 3R 공략

12월 중국 주식시장 전망과 전략

2025. 12.1

중국/신흥국전략 김경환 khstyle11@hanafn.com RA 김성은 seongeunk@hanafn.com

하나증권

12월 중국 주식시장 전망과 전략

중국, 춘절 장세 시작과 3R 공략

하나증권 리서치센터 글로벌투자분석실

중국/신흥국전략 김경환 khstyle11@hanafn.com

[요약] 중국, 춘절 장세 시작과 3R 공략

[연말정산] 2025년 중국 증시 '워밍업' 완료, 신경제와 구경제 간극은 더 확대

- 2025년 중국은 유동성 함정과 디플레이션 탈출 초읽기에 돌입했고, 증시는 신경제와 구경제의 간극을 극적으로 반영했다. 하반기에도 중국 경기와 주가, 수출과 내수, 내수와 산업 지표(가격 중심)의 간극은 유지되고 있다. 4/4분기 고정투자의 최초 역성장과 소매판매 증가율 둔화(이구환신 후퇴)에도 불구하고 산업 동향과 가격 신호는 상대적으로 안정적이다. 4/4분기 중국 증시는 유동성 효과 축소와 소수 성장주 과열(테크/선진제조)을 상당부분 소화했다. 다만, 기존 주도주의 실적 검증과 소외주의 경기(내수) 및 정책 모멘텀 회복에 대한 확인이 계속 필요하다. 한편, 4/4분기 중일 관계와 미중 관계는 완전히 다른 양상이다. 중일 관계는 상호 명분 확보 전까지 중국 측의 압박 강화가 예상되며 단기 개선이 어려워 보인다. 미중 관계는 향후 6개월간 희토류와 반도체를 매개로 시한부 휴전이 예상된다.

[춘절 장세 시작] 12월은 춘절 장세의 시작점, 다섯 가지 이벤트를 관통하며 극대화

- 12월은 중국 증시 춘절 장세의 시작점이다. 가격 신호 회복과 함께 내수와 정책 모멘텀이 순차적으로 저점을 구축하며 춘절 장세를 견인할 전망이다. 향후 3-4개월간 다섯 가지 이벤트를 관통하며 극대화될 것이다. ①경제공작회의 : 정책 모멘텀 저점 반등(12월), ②지방 양회와 산업 정책 가동 : 가격 신호 강화(1월), ③신용 사이클과 테크기업 IPO : CapEx와 생태계 부각(1/4분기), ④전인대 : 5개년 계획과 내수 회복 시작(3월), ⑤미중 정상회담 : 단기 리스크 봉합과 각자도생 시작(4월)을 제시한다. 춘절 장세는 1/4분기 정점을 형성하고, 2/4분기부터 하반기 전면적인 강세장(실적/재평가)을 위한 에너지 비축에 다시 돌입할 전망이다.

[3R 공략] 2026년을 관통하는 중국 전략의 핵심, 리플레이션/리로디드/리밸런싱 제시

- 우리는 춘절 장세의 핵심으로 **3R 공략(리플레이션/리로디드/리밸런싱)을 제시**하며, 이는 2026년 연간 전략의 방향성이다. **첫째, (리플레이션)** 2026년 중국은 역대 최장 디플레이션을 탈출, PPI와 명목GDP 반등을 축으로 본격적인 리플레이션 전략을 권고한다. 중국 증시는 2026년 1/4분기부터 물가 회복 및 상품/원자재 가격 상승을 반영하기 시작, 시클리컬 업종 중심으로 주가 상대강도의 회복이 예상된다. **둘째, (리로디드)** 민영 기업과 정부 인프라가 견인하는 투자 사이클이 시작될 전망이다. 중국은 5년 만에 민영 기업 주도의 CapEx 사이클 예상되며, 신흥 산업 및 5개년 계획 투자(방산/원전/서비스/에너지)가 선도 역할을 재개할 것이다. **셋째, (리밸런싱)** 경제 성장 구도 개선과 가계 포트폴리오 조정이 계속될 전망이다. 2026년 고정투자와 소비 모두 상저하고 패턴으로 회복, 내수와 수출의 괴리가 계속 축소될 것이다. 이는 단기 주도주 변화와 순환매를 촉진할 수 있다. 한편, 2026년에도 중국 가계의 주식 선택 비중은 구조적으로 상승할 전망이다.

[중화권 증시] 향후 3개월 춘절 장세 유효, 유동성 효과에서 정책-가격-내수 기대 확산

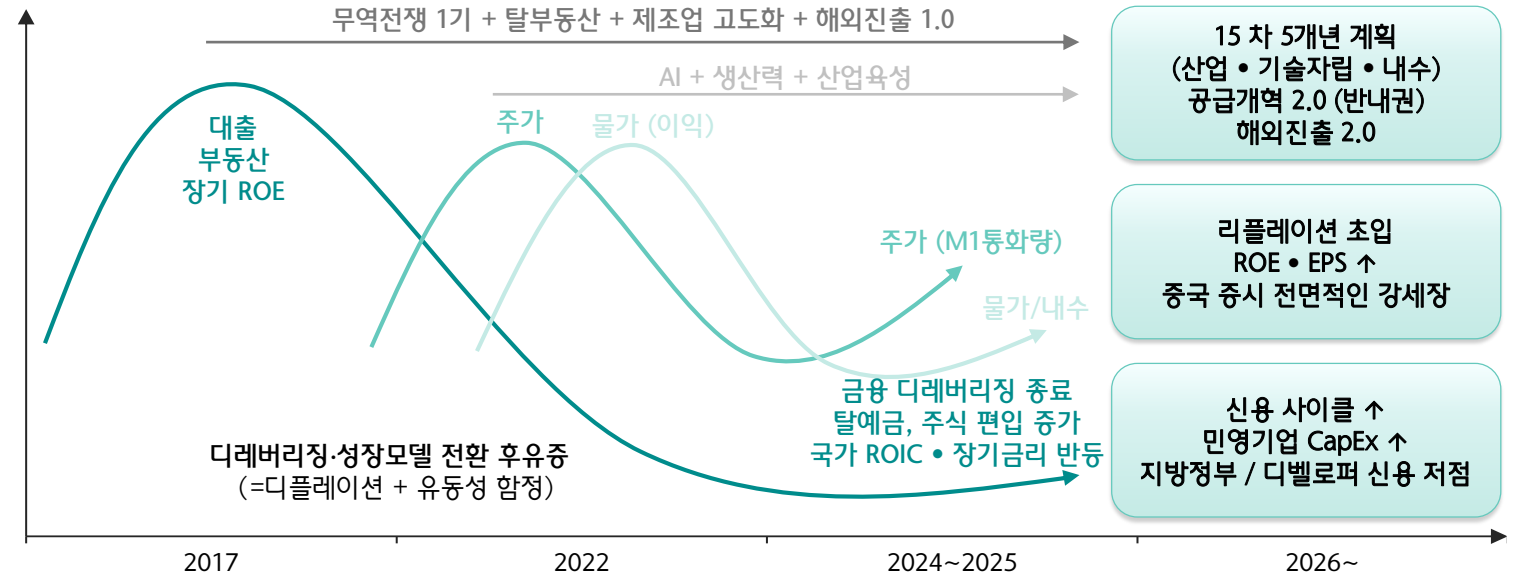
- 중국/홍콩 증시에 대해 '비중 확대' 의견을 제시한다. 2026년은 '유동성-기술/산업-이익' 삼박자가 견인하는 전면적인 강세장이 예상된다. 분기별 주가 고점은 1/4분기(유동성)와 4/4분기(실적/멀티플)가 예상된다. 지수 선호도는 연간 기준 CSI300지수, 상반기 항셍테크(AI/플랫폼)-하반기 심천 창업판(선진제조)을 제시한다. 향후 3개월간 중국/홍콩 증시의 춘절 장세가 유효하다. 1/4분기 초과 유동성 효과가 유지되는 가운데, 정책-가격-내수-마진율 반등 기대감이 점차 확산하며 성장주와 시클리컬 모두 기회가 상존한다.

중국/신흥국 투자전략 김경환

[2026년 전망 요약] 중국 공수전환, 이제 공격이다

- 중국 자산 투자는 구조적-사이클 관점에서 더 공격적인 시각 필요 : 산업 고도화 성과, 미중 관계 자립, 주식 시대 개막 반영
- 장기 국가 전략(15/5 계획)과 미중 관계 더 공세적인 포지션 전환, 2026년 경기 진폭보다 장기 침체 탈출 5대 사이클 주목
- '공격(사이클/산업 경쟁력) 잘하는 수비수(낮은 주식비중/정책 일관성)' : 2026년 '유동성-기술-이익' 삼박자 전면적인 강세장
- 1/4분기(유동성)와 4/4분기(실적/멀티플) 정점 형성 : 배터리, 태양광, 비철, 기계, 제약, 방산, 서비스, 로봇, 플랫폼/AI(홍콩)

중국 공수전환, 이제 공격이다

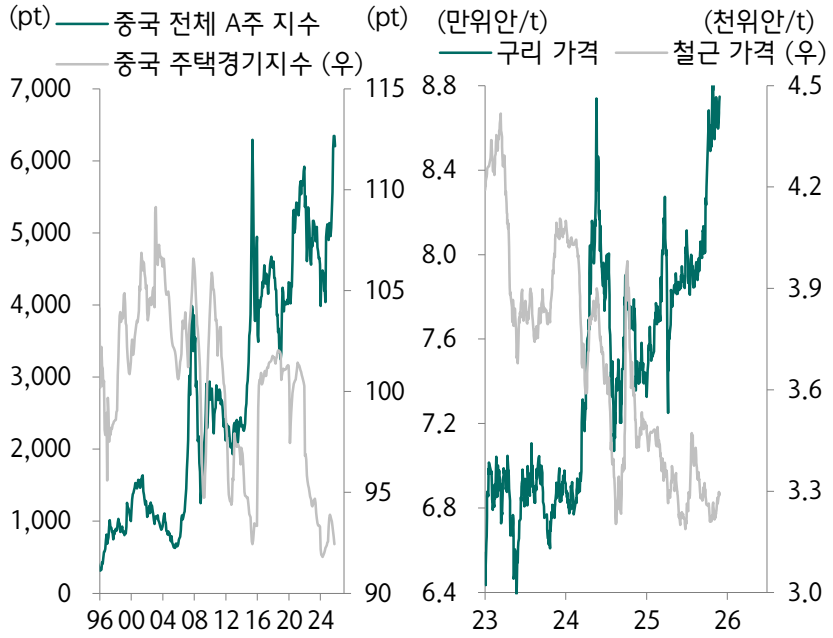


자료: 하나증권

[연말 정산] 2025년 중국 증시 '워밍업' 완료, 신경제와 구경제 간극은 더 확대

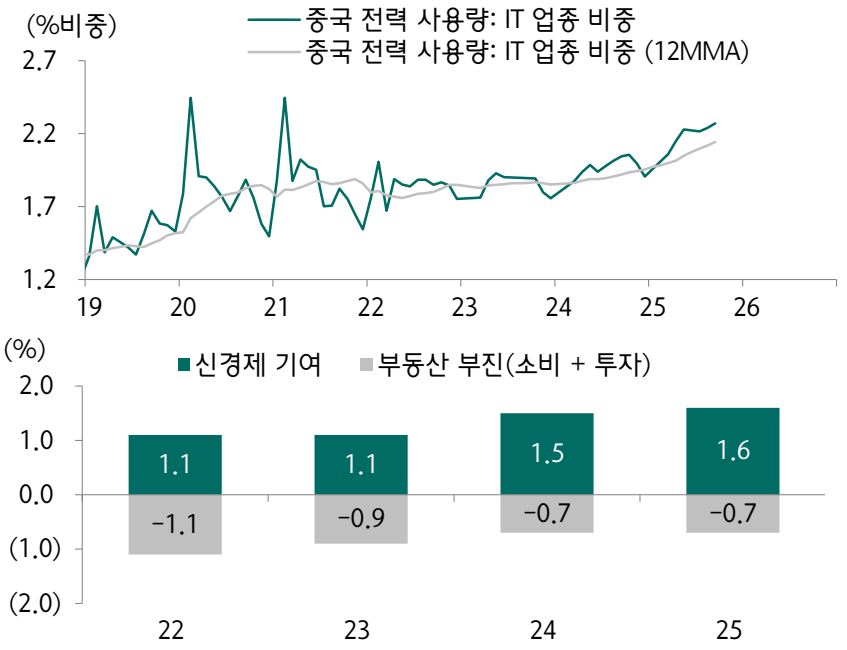
- 2025년 중국 경제는 유동성 함정과 디플레이션 탈출 초읽기 돌입, 자산시장은 신경제와 구경제 간극 극적으로 반영
- 중국 증시는 글로벌 격변(금/비철금속), AI 밸류체인(TMT/기계장비), 신흥/수출 산업(전력/친환경/전기차) 관련 투자와 주가 강세
- 반면 전통 고정투자, 부동산, 일반 소비, 교통운수, 유틸리티 관련 업종 투자와 주가 계속 부진하며 간극은 더욱 확대
- 신흥 제조업 PMI와 전통 소비 및 투자 관련 PMI 지수의 간극은 역사상 최초로 8개 분기 연속 확대

중국 증시와 주택경기지수 VS 구리가격과 철근 가격



자료: Wind, 하나증권

중국 IT 업종 전력 사용량 VS 신경제 성장률 기여도 : AI, 테크 분야 확대

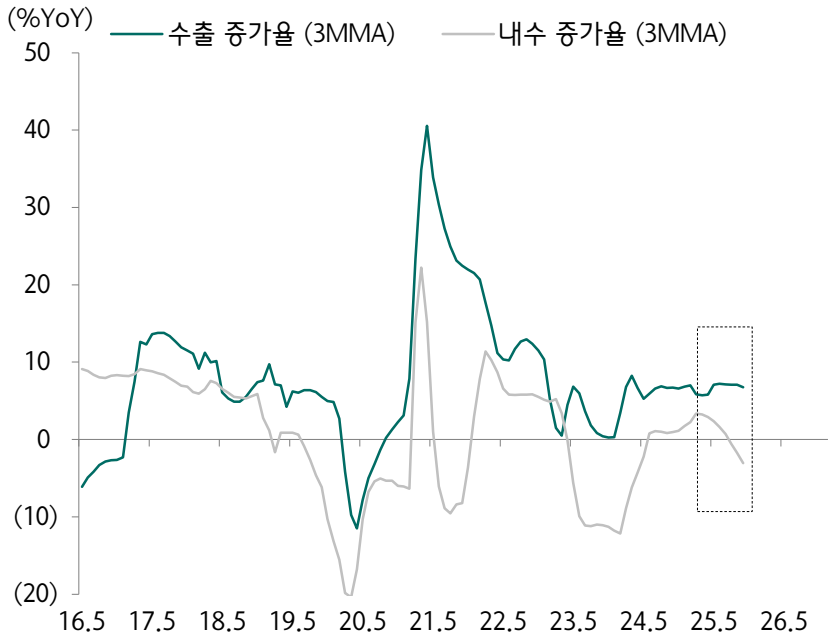


주: 성장률 기여도는 명목 성장 기준, 2025년은 전망치
자료: Wind, 하나증권

[연말 정산] 4/4분기 내수는 다시 하락, 반면 가격 신호 회복세는 견조

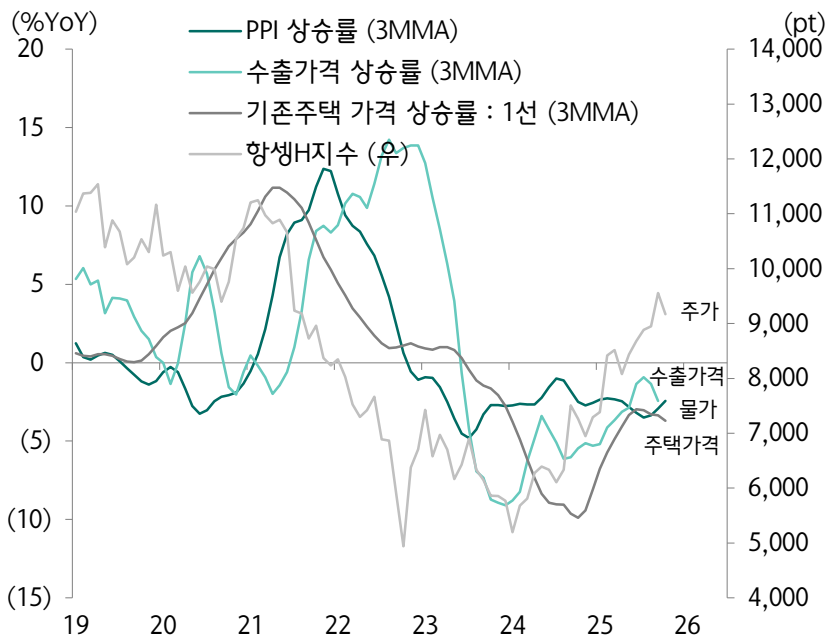
- 하반기 중국 경기와 주가, 수출과 내수, 내수와 산업 지표(가격 중심) 간극은 다시 확대
- 특히, 4/4분기 고정투자 최초 역성장, 소매판매 증가율 둔화(이구환신 후퇴) 불구하고 일반 산업 지표와 가격 신호는 견조
- 4/4분기 내수 지표 부진과 산업 지표의 간극은 높은 베이스 효과, 부양책 지원 시차, 일회성 통계 요인 등도 일부 작용
- 부동산을 제외한 일반 투자와 소매판매는 연착륙 시사, 다만 향후 3개월간 재정 정책 설정과 내수 부양 패키지 발표 중요도 상승

중국 수출 증가율 (3MMA) VS 내수 증가율 (3MMA)



자료: Wind, 하나증권

중국 PPI, 수출가격, 기존주택 가격, 항셍H지수 추이

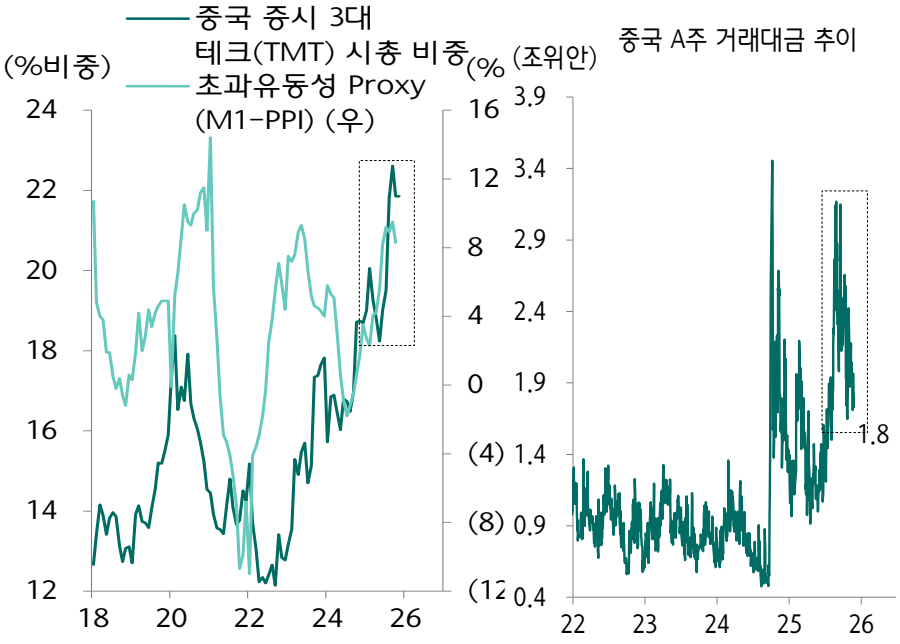


자료: Wind, 하나증권

[연말 정산] 4/4분기 증시 에너지 비축 단계, 1/4분기 춘절 장세 대기

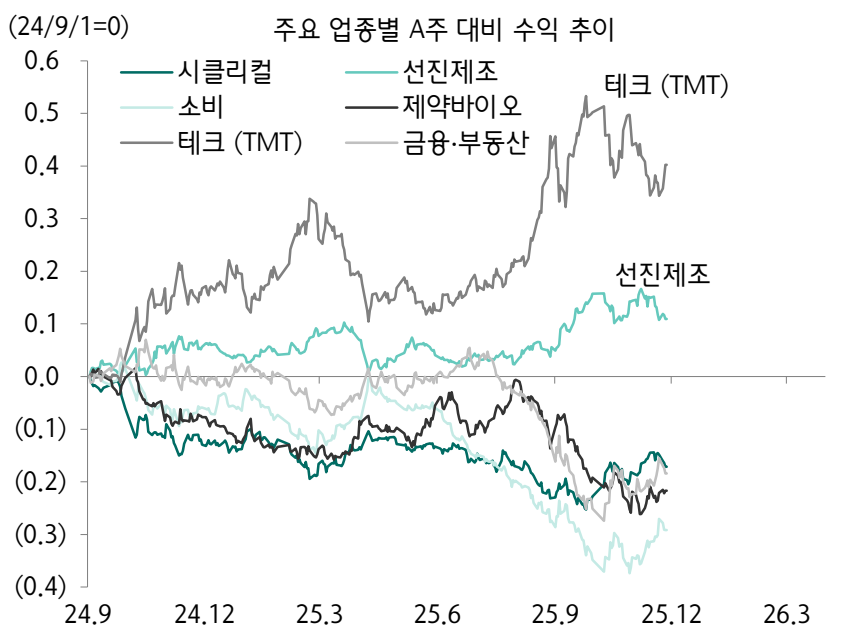
- 4/4분기 중국 증시 초과 유동성 효과 축소 반영, 소수 성장주 과열(테크/선진제조) 소화
- 4/4분기 거래대금과 밸류에이션 하락 폭은 충분, 중국/홍콩 증시 성장주 중심으로 '가성비'는 점차 회복
- 다만, 기존 주도주의 산업/실적 검증과 소외 업종의 경기(내수) 및 정책 모멘텀 회복에 대한 확인이 계속 필요

중국증시 3대 테크 업종 시총 비중과 초과 유동성 Proxy VS A주 거래대금



자료: Wind, 하나증권

중국증시 업종/테마별 A주 대비 상대 수익률

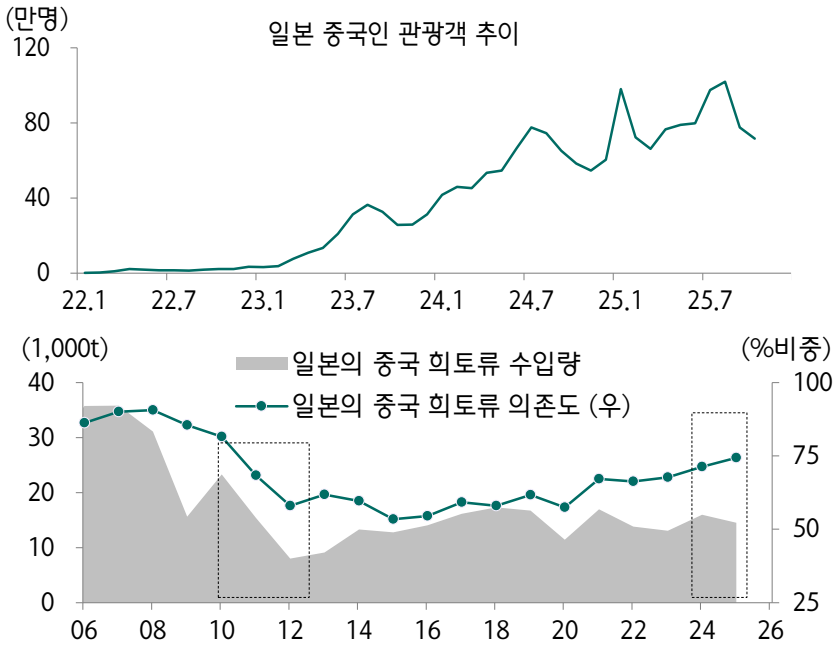


자료: Wind, 하나증권

[연말 정산] 중일 관계 악화, 장기화 가능성 상존하나 구도는 중국에 좀 더 유리

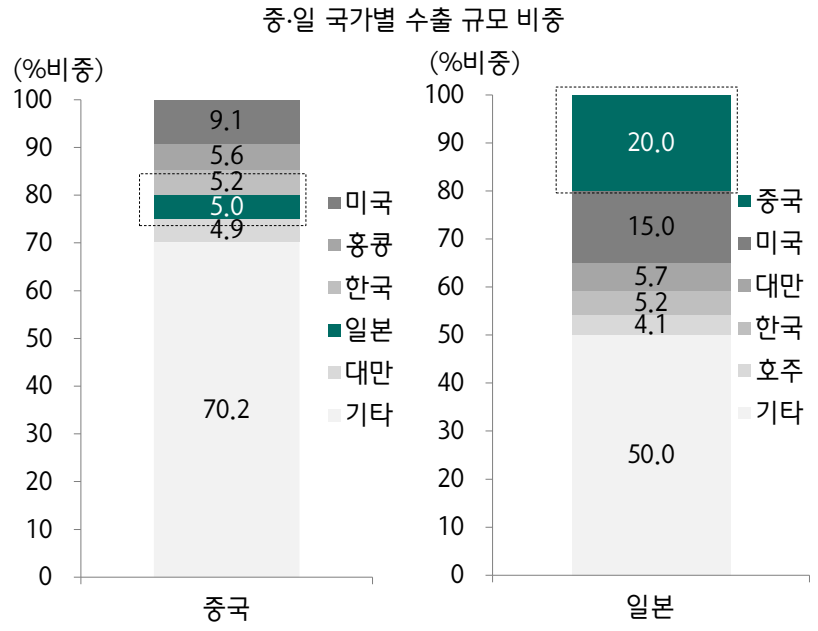
- 4/4분기 일본 다카이치 사나에 총리 당선과 대만 문제를 계기로 중일 관계 급속도로 악화, 중국 측 보복 시작
- 일본 총리 지지율 고공행진과 중국 강경한 태도 및 역내 전략 충돌로 인해 경색 관계 최소 3-6개월 인상 지속될 가능성 (미국 개입)
- 중국 정부는 상호 명분 확보 혹은 희석 전까지 자국민 여행, 수출입 및 희토류/광물 제한을 점차 강화하며 압박 예상
- 중국 경제와 증시 단기 영향 제한적, 장기화될 경우 양국 수출 구조와 공급망 의존도 및 체제 특성상 일본 피해가 더 클 전망

일본 중국인 관광객 추이 VS 일본의 중국 희토류 수입량 및 의존도



자료: Wind, 하나증권

중·일 국가별 수출 규모 비중 : 중국은 일본이 4위, 일본은 중국이 1위



자료: Bloomberg, 하나증권

[연말 정산] 미중 관계 호전, 반도체와 희토류 사이에서 시한부 휴전

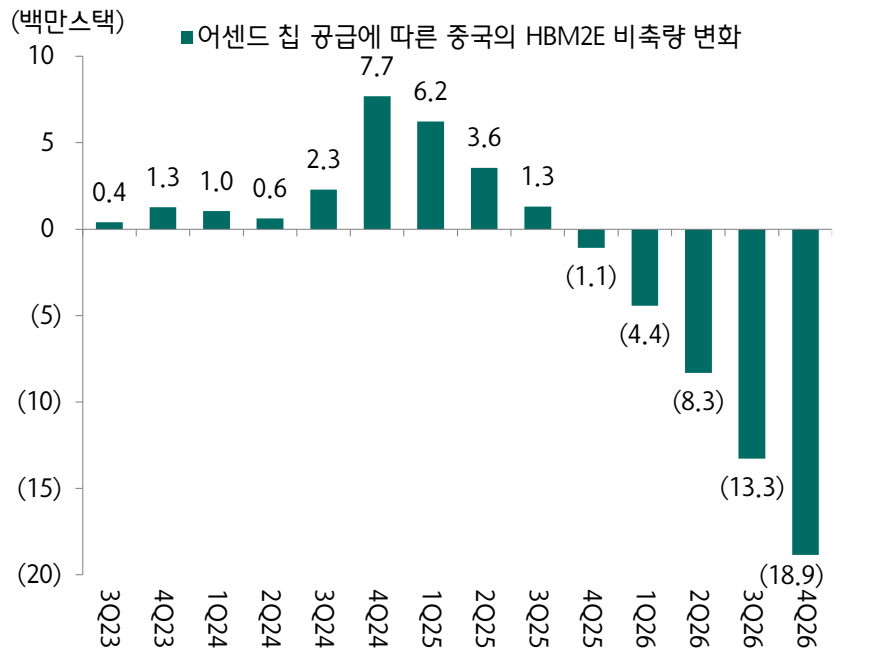
- 미중 관계는 10월 부산 합의를 계기로 일부 호전, 2026년 4월 정상회담 이전까지 시한부 휴전 돌입 예상
- 장기적으로 양측 기술-안보 분야 대립이 확대될 것이나, 최소 정상회담 전까지는 희토류와 반도체를 매개로 합의 시도 우선
- 중국의 경우 AI 칩 생산을 위한 HBM 병목 해결을 위한 시간 확보 필요, 2026년 자국 양산 성과 확인 이전 반도체 추가 합의 시도
- 미국의 경우 10월 규제(희토류 품목 및 기술 수출 통제) 1년 유예 합의 외에 4월 규제(이중용도 규제)에 대한 합의가 여전히 필요

중국의 희토류 규제 : 2025년 10월 발표 내용 유예, 4월 내용 합의 지연

시점	조치 내용	주요 내용
2023.12	수출 기술 금지	희토류 제련·가공, 제조 기술 수출 금지/제한
2024.10	희토류 관리 법 제정	국가 소유 명시, 채굴-수출 전 과정 추적 시스템 도입
2025.04	희토류 원자재 수출 통제	7종 중희토류 및 영구자석 수출 허가제
2025.07	통제 범위 확대	리튬, 배터리 양극재 제조 기술 등 제한 목록 추가
2025.10	품목 및 기술 수출통제 강화	중국산 희토류 포함 해외 완제품까지 통제, 역외 관할권을 구현

자료: Wind, 하나증권

어센드 칩 공급에 따른 중국의 HBM2E 비축량 변화



자료: SemiAnalysis, 하나증권

[춘절 장세 시작] 12월은 춘절 장세의 시작점, 다섯 가지 이벤트를 관통하며 극대화

- 12월은 중화권 증시 춘절 장세의 시작점 : 1/4분기까지 초과 유동성 장세 고점 형성, 가격 회복과 함께 내수와 정책 모멘텀 저점 구축
- 우리는 구체적인 이벤트와 타임라인으로 ①경제공작회의 : 정책 모멘텀 저점 반등 (12월), ②지방 양회와 산업 정책 가동 : 가격 신호 강화 (1월), ③ 신용 사이클과 IPO : CapEx와 생태계 (1/4분기), ④ 전인대 : 5개년 계획과 내수 회복 (3월), ⑤ 미중 정상회담 : 단기 리스크 봉합과 각자도생 시작 (4월)을 제시. 춘절 장세는 1/4분기까지 극대화, 2/4분기 지수 조정과 함께 하반기 전면적인 강세장 준비

2025년 12월 및 2026년 상반기 중국 주요 이벤트

시기	주요 이벤트
2025년	
12월 (상중순)	**12월 중앙정치국 회의**
12월 (중하순)	**중앙경제공작회의**
2026년	
1월 1-3일	신정 휴일
1월 6-9일	CES(소비자 가전 전시회, 미국 라스베이거스)
1월 (중순)	**2025년 4분기 및 연간 경제 데이터 발표**
1월 (중하순)	**지방 양회**
1월 (중하순)	**증감회, 금융감독관리국 공작회의**
1월 31일	**상장사 2025년 연간 잠정 실적**
2월 15-23일	춘절 휴일
2월 (중순)	2025년 4분기 통화정책 집행 보고서
3월 4-5일	**전국 양회 (전국인민대표대회, 전국정협)**
3월 10-12일	TechConnect World 2026 (미국 보스턴)
4월 (중순)	**2026년 1분기 경제 데이터 발표**
4월 (하순)	**4월 중앙정치국 회의**
4월 30일	**상장사 2025년 연간·2026년 1분기 공시 마감**
4월 (잠정)	**트럼프 대통령 방중 (잠정)**
5월 1-5일	노동절 휴일
5월 (중순)	2026년 1분기 통화정책 집행 보고서

자료: 하나증권 종합

2026년 하반기 중국 주요 이벤트

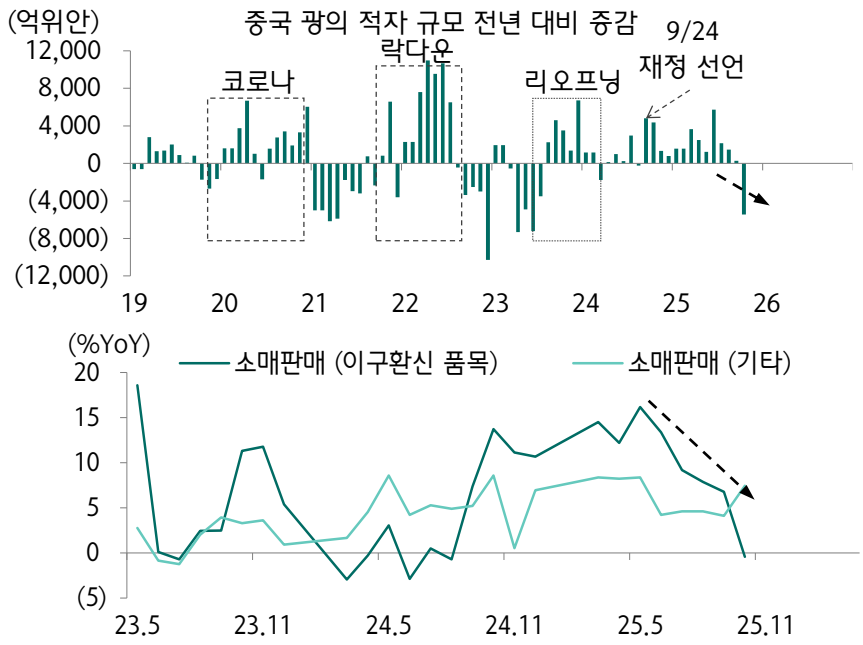
시기	주요 이벤트
6월	루쟈주이 포럼 2026
6월 19-21일	단오절 휴일
7월 (중순)	2026년 2분기 경제 데이터 발표
7월 (하순)	**7월 중앙정치국 회의**
7월	베이다이허회의 (비공개)
8월 (중순)	2026년 2분기 통화정책 집행 보고서
8월 31일	**2026년 반기 공시 마감**
9월 25-27일	중추절 휴일
10월 1-7일	**국경절 휴일**
10월 31일	**2026년 3분기 공시 마감**
10-11월	**중국 금융가 포럼 연회**
10월 (중순)	**2026년 3분기 경제 데이터 발표**
10월 (하순)	10월 중앙정치국 회의 (개최 여부는 변동 가능)
11월 3일	**미국 중간선거**
11월 11일	중국 광군절
11월	**APEC 정상회의 (중국 선전)**
11월	중국 국제수입박람회(CIIE, 중국 상하이)
11월 (중순)	2026년 3분기 통화정책 집행 보고서
12월 (상중순)	12월 중앙정치국 회의
12월 (중하순)	2026년 중앙경제공작회의

자료: 하나증권 종합

[춘절 장세 시작] ① 경제공작회의 : 정책 모멘텀 저점 반등 (12월)

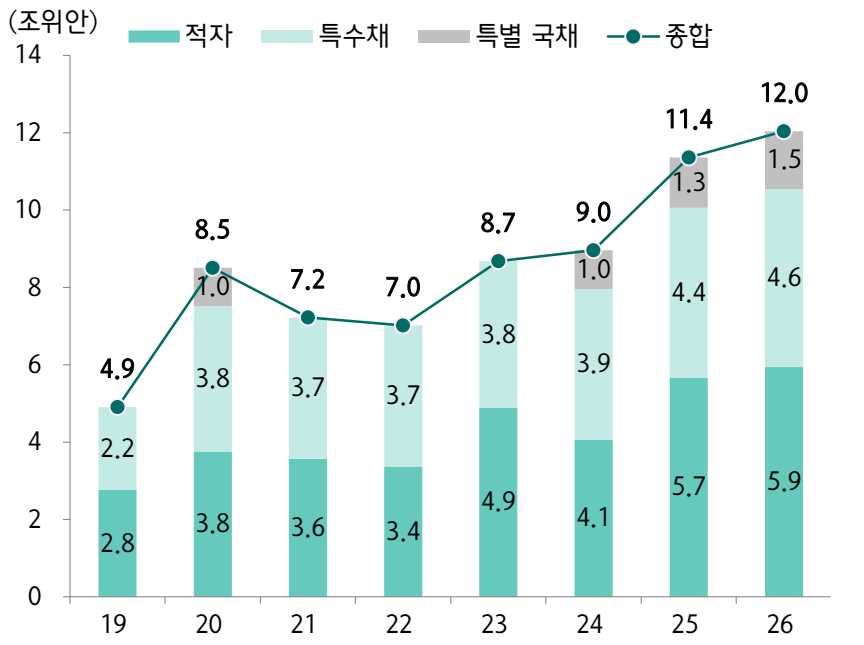
- 하반기 약화된 중국 부양책과 정책 모멘텀은 12월 중순 정치국회의와 경제공작회의부터 저점 구축에 돌입할 예정
- 2026년 중국 부양책은 여전히 재정정책(광의적자/정책금융/지방신융)이 핵심이나 재정적자 폭과 통화정책 조합 강도는 축소
- 2026년 부양책은 재정정책을 핵심으로 내수 부양 패키지 조합 : 대형 프로젝트, 소비/서비스 지원, 반내권(反內卷)과 산업 정책, 부동산
- 재화 이구환신은 연장이 예상되나 실제 효과는 2025년 대비 축소, 반면 서비스 보조금, 부동산/지방정부 지원, 공급 정책은 강화

중국 광의 적자 규모 전년 대비 증감 VS 이구환신 소매판매



자료: Wind, 하나증권

광의 재정적자 규모 추이 : 2026년 역대 최고인 12조 위안 돌파 예상



주 : 2026년은 당사 전망치
자료: Wind, 하나증권

[춘절 장세 시작] ② 지방 양회와 산업 정책 가동 : 가격 신호 강화 (1월)

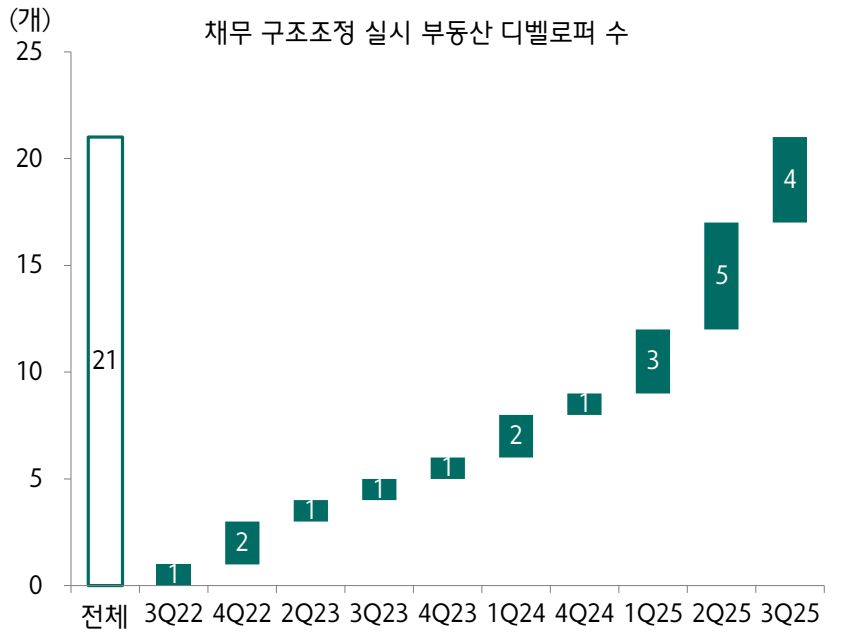
- 춘절 이전 1월부터 지방 양회(전인대)와 금융/산업 당국의 정책 발표가 상세 내용을 통해 정책 모멘텀 제공
- 1월 지방 양회는 반내권(反內卷) 등 공급 정책의 가늠자 역할, 연간 목표 발표를 통해 상반기 생산-하반기 투자 수요 추정
- 1월 금융 당국 업무 회의에서 새로운 증시 부양책, 부동산 부양 3라운드 패키지(건설/신용/판매) 등 발표 주목

중국 정부가 2025년 하반기 발표한 공급 개혁 및 신성장 산업 목표

공급 개혁 (전통)	태양광	• 지방정부의 무질서한 태양광·리튬전지 생산능력 확대 지도를 억제, 투자·금융·안전 등 정책 연계 강화
	철강	• 철강 산업 생산능력 관리 및 조정 강화, 생산능력 교체 세부방안 개정, 불법 신규 증설 엄금, 생산능력 감축 연도별 통제 강화
	건자재	• 시멘트·유리 생산능력 엄격 관리, 신규·개조·확장 프로젝트 생산능력 교체 제도 엄격 시행, 시멘트업계는 2025년 전 후 불법 증설분 교체 완료
	정유화학	• 프로젝트 합리적 배치, 신규·개조 프로젝트 진입 엄격 제한, 에틸렌·파라자일렌 등 대규모 신규 생산능력 투입 엄격 제한 등
	비철금속	• 산화알루미늄·구리제련·탄산리튬 등 생산능력 합리 배치
	석탄(전력장비)	• 차세대 석탄발전시설 업그레이드, 노후 시설 퇴출
신흥 산업	자동차	• 베이더우 시스템의 대규모 응용 가속화, 스마트 커넥티드카 시범 • 운행 및 도로 교통 적용 추진. L3급 자율주행차 생산 조건부 승인. • 자동차용 칩·운영체제·AI·국산 배터리 등 핵심 기술 돌파 가속
	IT제조 (세부)	• 5G/6G 핵심 부품, 칩, 모듈 기술 연구 강화. 집적회로·고성능컴퓨팅·차세대 디스플레이·신형 산업제어시스템 분야 기술 혁신 지속 지원. AI·고급 스토리지·3D 집적회로 칩·자율형 컴퓨팅 등 기초 연구 강화
	첨단 정유화학	• 전자화학품·고성능 폴리머/섬유·특수 고무/복합재 등 핵심 제품 개발 지원. 신에너지·신소재·탄소섬유 복합재 등 분야 응용 확대 추진
	신흥 ESS	• 2027년까지 신형 ESS 설비 규모를 1억8천만kW 이상 확대, 직접 투자 약 2,500억 위안. 리튬이온 배터리 기반 다양한 기술과 응용 분야 확대

자료: 하나증권 종합

중국 채무 구조조정 실시 부동산 디벨로퍼 수

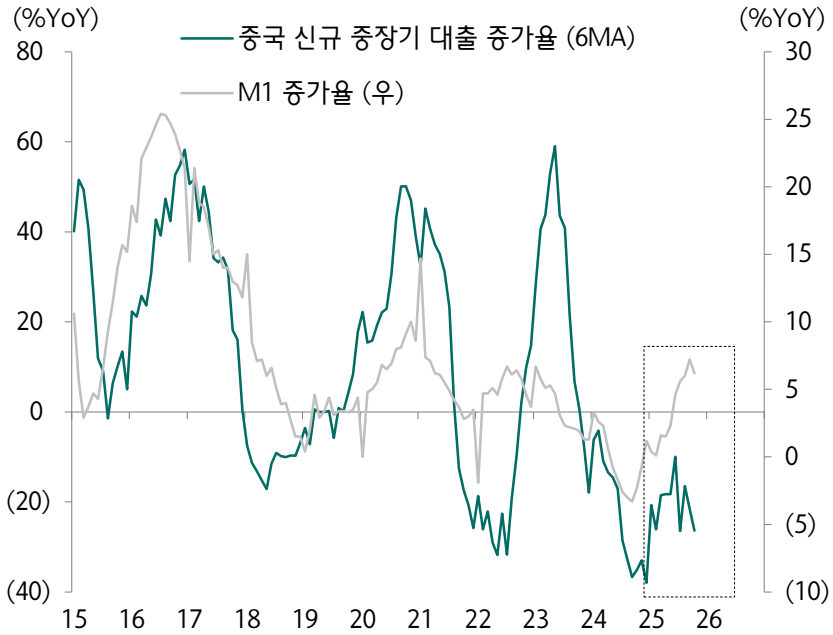


자료: Wind, 하나증권

[춘절 장세 시작] ③ 신용 사이클과 테크 기업 IPO : CapEx와 생태계 (1/4분기)

- 1/4분기 신용 사이클 반등과 주요 테크 기업 IPO 효과 주목
- 2025년 M1통화량 반등(해빙) 이후 2026년 대출/유동성 순차 반등 중요, 1/4분기 뚜렷한 계절성 하에서 중장기 대출 반등 예상
- 한편, 중국/홍콩 대표 테크 기업의 IPO 1/4분기 집중, 향후 CapEx 확장과 관련 생태계 상징성 부각. 상반기 본토 대표 전기장비, 반도체, 로봇 등의 홍콩 상장, 대표 메모리 기업의 과창판 상장 주목

중국 2025년 M1(협의통화) 반등은 2026년 대출 반등으로 점차 연결



자료: Wind, 하나증권

중국 주요 테크 기업 중국/홍콩 IPO (2026년 예상)

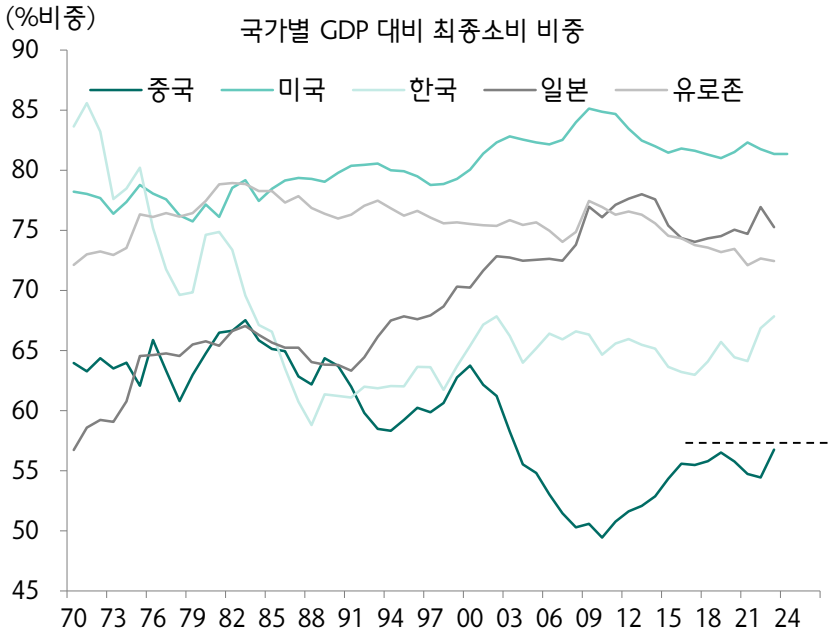
기업명	기업 설명	업종	거래소
입신정밀	중국의 대형 전자제품 부품 제조 및 조립업체, 애플의 주요 협력업체	H/W 장비	홍콩
화근기술	글로벌 스마트 제품 ODM 선두업체로 H/W 및 S/W 개발부터 제조까지 아우르는 종단간 서비스 제공	H/W 장비	홍콩
Sunwoda	글로벌 선도 리튬 이온 배터리 공급업체 중 하나로 전기차, ESS 등 다양한 분야에서 배터리 모듈의 연구 및 제조	전기장비	홍콩
EVE Energy	**글로벌 ESS 배터리 시장 2인자, 리튬 1차전지 및 리튬이온 배터리 주력**	**전기장비**	**홍콩**
양광전원	중국 선도 태양광 및 풍력 발전에 필요한 전원 공급 장비 제조 업체	전기장비	홍콩
Lead	중국의 글로벌 신에너지 지능형 제조 솔루션 기업, 주로 리튬 이온 배터리 제조 장비 분야에서 세계 시장을 선도	기계	홍콩
Nexchip	**파운드리 업체, 40nm~150nm의 레거시 중심으로 12인치 웨이퍼 사용**	**반도체**	**홍콩**
OmniVision	**중국 반도체 소자 및 혼합 신호 집적 회로 설계 회사인 Will Semiconductor 의 미국 자회사 (19년에 인수)**	**반도체**	**홍콩**
Gigadevice	**중국의 대표적인 메모리 팹리스, NOR Flash, NAND Flash, MCU 주력**	**반도체**	**홍콩**
Biwin	중국의 메모리 반도체 기업으로 임베디드 스토리지, 메모리 및 소용량 스토리지 칩을 제공	반도체	홍콩
Manycore	중국 3D 인테리어 디자인 S/W 개발사, 항저우 '육룡' 기업 중 하나	S/W 서비스	홍콩
AMEC	중국 최대 반도체 장비 업체 중 하나, 식각 및 증착 장비 주력	반도체	홍콩
Unitree	**중국 선두 로봇기업, 항저우 '육룡' 기업 중 하나 (IPO 사전지도 완료)**	**로봇**	**과창판**
Moore Threads	**중국판 엔비디아 스타트업으로 GPU 및 관련제품 업체 (12월 초 상장)**	**반도체**	**과창판**
Metax	중국 플스택 고성능 GPU 칩 및 컴퓨팅 플랫폼 기업	반도체	과창판
Onmicro	중국 RF(무선주파수) 반도체 업체	반도체	과창판
MaxOne	중국 반도체 프로브카드 영역의 선두 기업으로서 화웨이의 투자를 받음	반도체	과창판
Tongmei Xtal	반도체 소재 기업 AXT의 중국 자회사로, 주로 인듐 포스페이드 웨이퍼 등 첨단 반도체 소재를 생산	반도체	과창판
CXMT	**중국 '레드메모리' 3사 중 하나, D램 반도체 주력 (26년 상장 예상)**	**반도체**	**과창판**
YMTC	**중국 '레드메모리' 3사 중 하나, NAND 플래시 제조사 (26년 상장 예상)**	**반도체**	**과창판**
UXFASTIC	광 통신 프론트엔드 고속 트랜시버 칩 설계 전문 중국 기업	반도체	과창판

자료: Wind, 하나증권

[춘절 장세 시작] ④ 전인대 : 5개년 계획과 내수 회복 (3월)

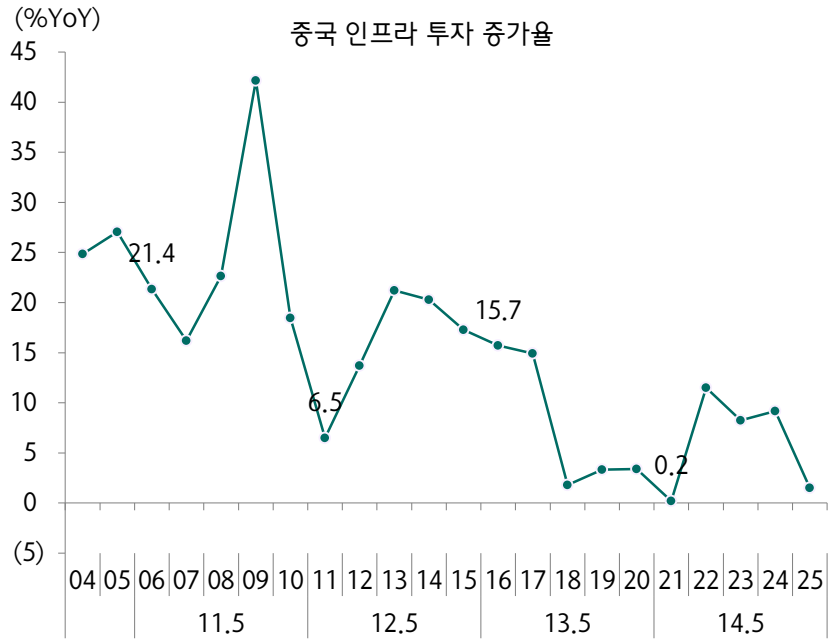
- 2026년 3월 양회(전인대)는 15차 5개년 계획 상세 내용 발표와 광의 재정적자율의 확정 및 세부 부양책 발표가 핵심
- 통상 5개년 계획 1년 차에 인프라 투자와 최종 소비 저점에서 견인 시작, 2026년은 소비율 장기 목표 제시와 지방 투자 활성화 기대
- AI 연계 산업 확장(2035년 GDP 15% 추정), 민간 부분 규제 완화, 자본시장 활용 변화(가계자산/지방수입), 서비스 투자 확대 전망
- 5개년 계획 첫 해인 2026년 상반기 서비스와 인프라 투자 확대, 하반기 고정투자 사이클(민영기업/부동산) 부활 촉진 목표

국가별 GDP 대비 최종소비 비중: 중국 VS 미국 VS 한국 VS 일본 VS 유로존



자료: Wind, 하나증권

중국 5개년 계획 시기별 중국 인프라 투자 증가율 추이

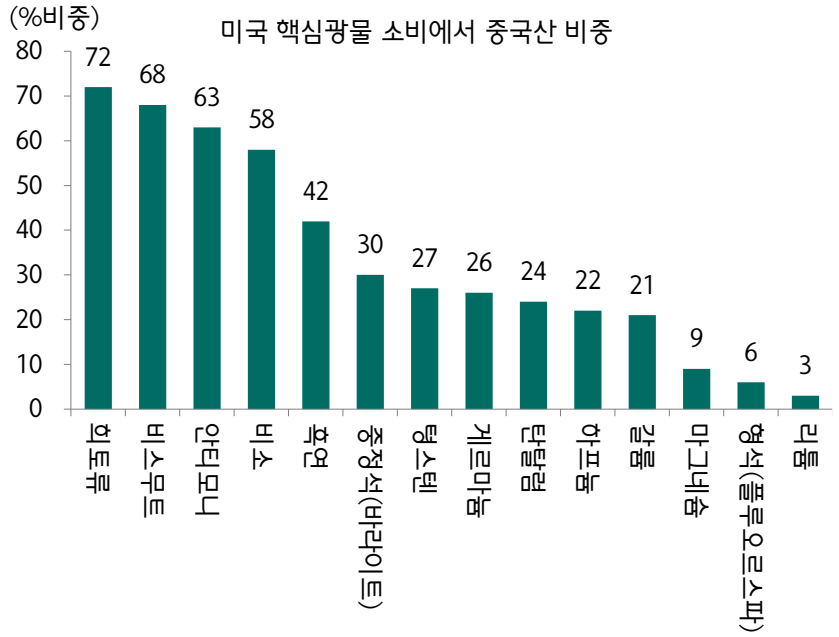


주: 2025년은 1-10월 기준
자료: Wind, 하나증권

[춘절 장세 시작] ⑤ 미중 정상회담 : 단기 리스크 봉합과 각자도생 시작 (4월)

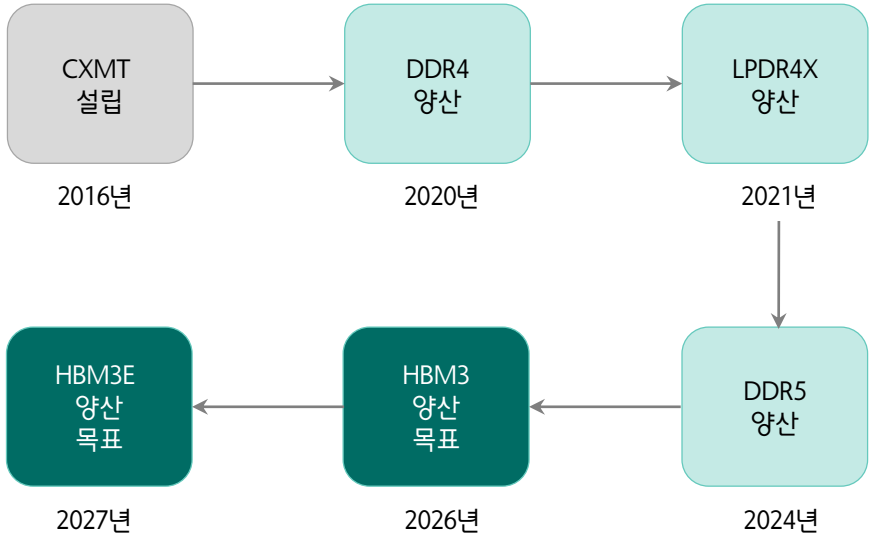
- 2026년 4월 미중 정상회담은 단기 봉합과 중장기 각자도생(기술/안보)의 본격적인 시작점이 될 수 있음
- 우리는 관세 분야 불확실성 축소에도 불구하고 2026년 미중 기술-안보 대립에서 중국은 더 공세적 입장 전환을 예상
- 11월 미 중간선거 이전 기술 자립 관련 성과 확인 시 희토류, 광물, 수입 분야에서 도발적인 행보와 전술적인 인내 선택 가능성 상존
- 상반기 CXMT/YMTC 양산 및 상장(정보공개), 화웨이 밸류체인 주목 → 자립 테마 업종 중장기 수혜 (희토류/방산/반도체/인프라)

미국 핵심광물 소비에서 중국산 비중



자료: NYT(2025.4.16), "Not Just 'Rare Earths': U.S. Gets Many Critical Minerals From China", 하나증권

CXMT의 DRAM 기술 개발 추이 : 2026년 상장과 HBN3 양산이 관건

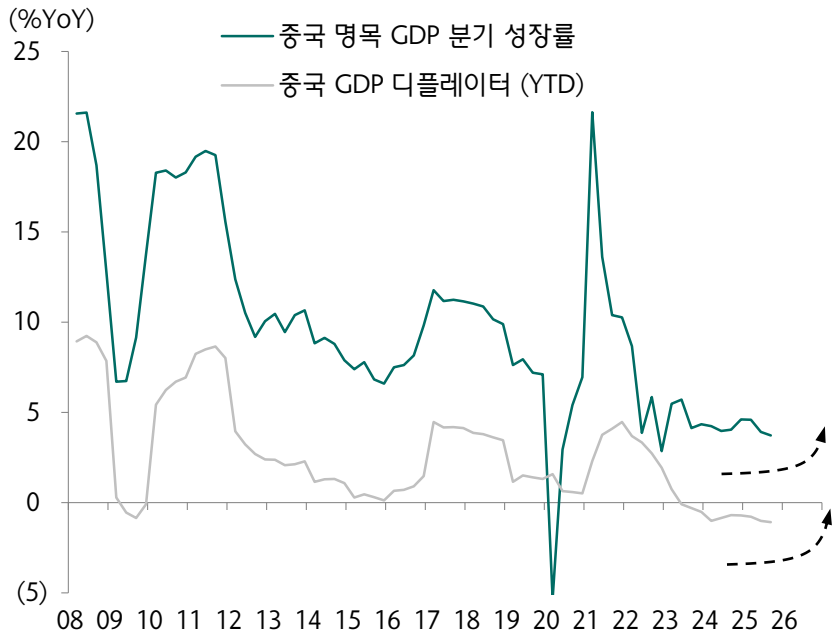


자료: Digitimes, 언론 보도, 하나증권

[3R 공략] ① 리플레이션 : PPI와 명목GDP 반등 시작, 시클리컬 업종 상대강도 회복

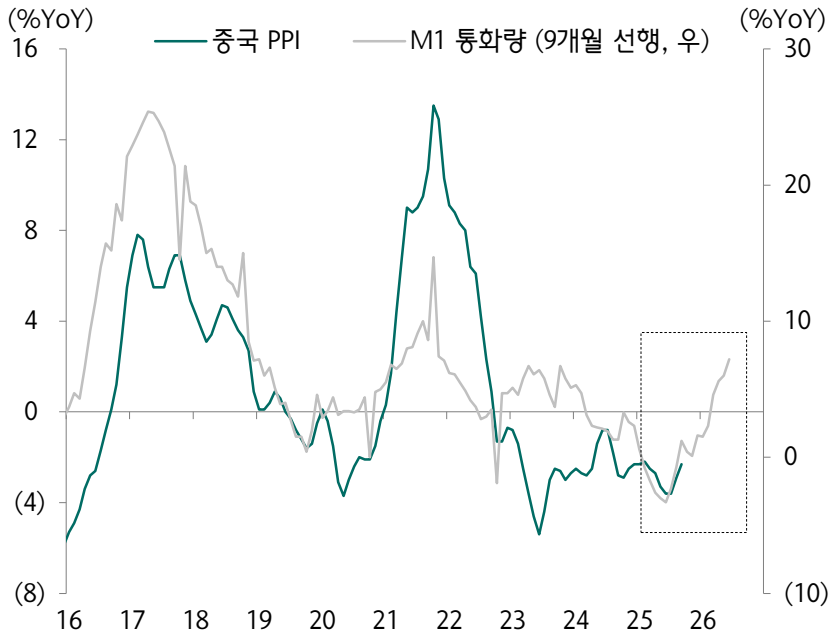
- 우리는 춘절 장세의 핵심으로 3R 공략(리플레이션/리로디드/리밸런싱)을 제시, 2026년 연간 전략의 방향성과 일치
- 첫째, 중국 역대 최장 디플레이션 탈출 시작, PPI와 명목GDP 반등 축으로 중국 증시 리플레이션 전략 본격 시동
- 2025년 선행지표 반등(통화량/수출가격)과 정책 방향성(반내권/재정)을 감안할 때 2026년 CPI와 PPI 완만한 반등 전망
- 2/4분기부터 PPI 전년비 상승률 4년 만에 플러스 전환, 2026년 명목GDP 성장률 반등(5%)하며 리오프닝 이후 최초 실질 GDP 상회

중국 명목 GDP 분기 성장률 VS GDP 디플레이터



자료: Wind, 하나증권

2026년 중국 PPI 완만한 상승 방향성 유지, 2/4분기 플러스 전환

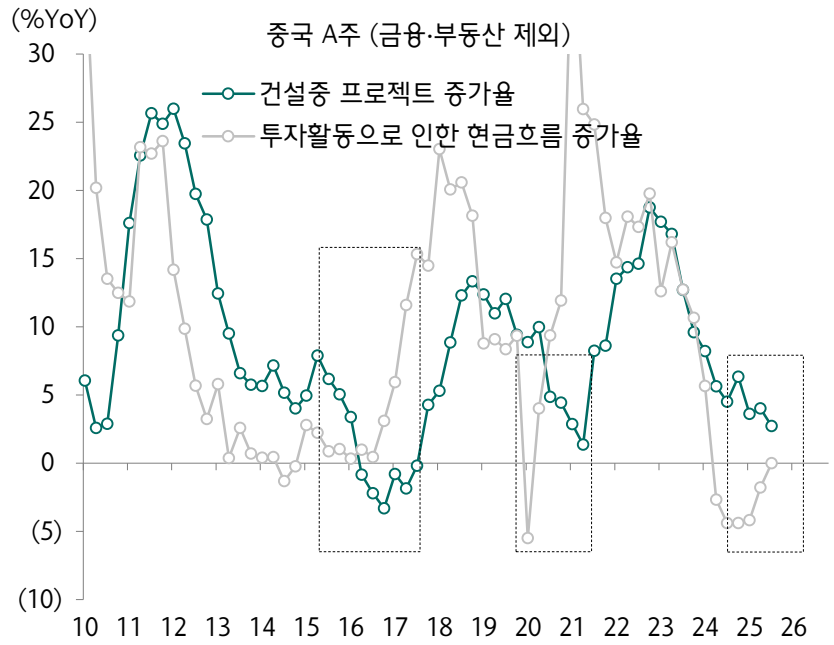


자료: Wind, 하나증권

[3R 공략] ① 리플레이션 : PPI와 명목GDP 반등 시작, 시클리컬 업종 상대강도 회복

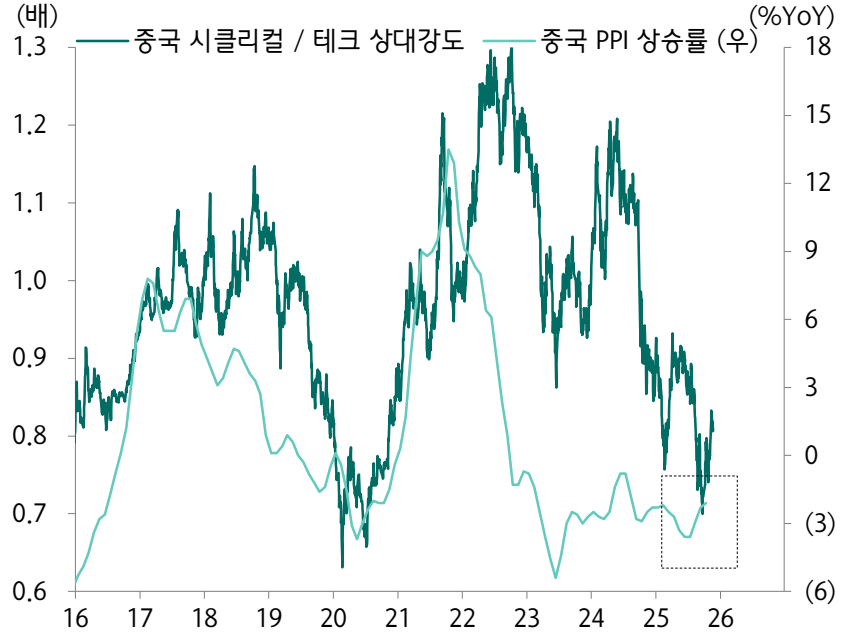
- 중국 증시는 2026년 1/4분기부터 물가 회복과 상품/원자재 가격 상승을 반영하기 시작, 시클리컬 업종 중심 상대강도 회복
- 중국증시 공급과잉 업종은 '투자현금-건설중 프로젝트-고정투자' 사이클 저점 신호, 1/4분기부터 가격 하단 점차 상승
- 상반기 공급 이벤트, 하반기 수요(고정투자/소비/부동산) 회복을 통해 2026년 수급 꾸준히 개선

중국 A주(금융/부동산 제외) 건설중 프로젝트 및 투자활동으로 인한 현금흐름



자료: Wind, 하나증권

중국증시 시클리컬/테크 주가 상대강도 VS PPI 전년비 상승률 추이

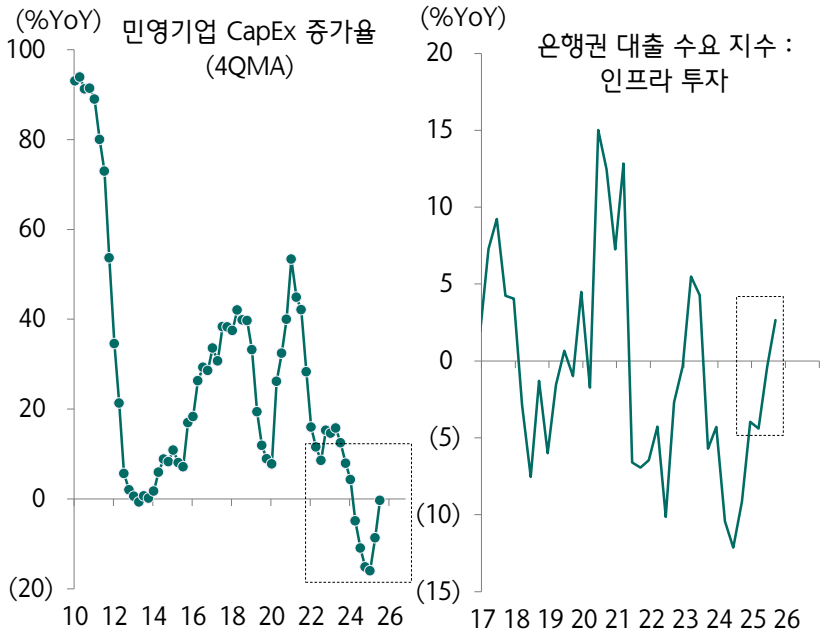


자료: Wind, 하나증권

[3R 공략] ② 리로디드 : 민영 기업과 정부 인프라가 견인하는 투자 사이클 시작

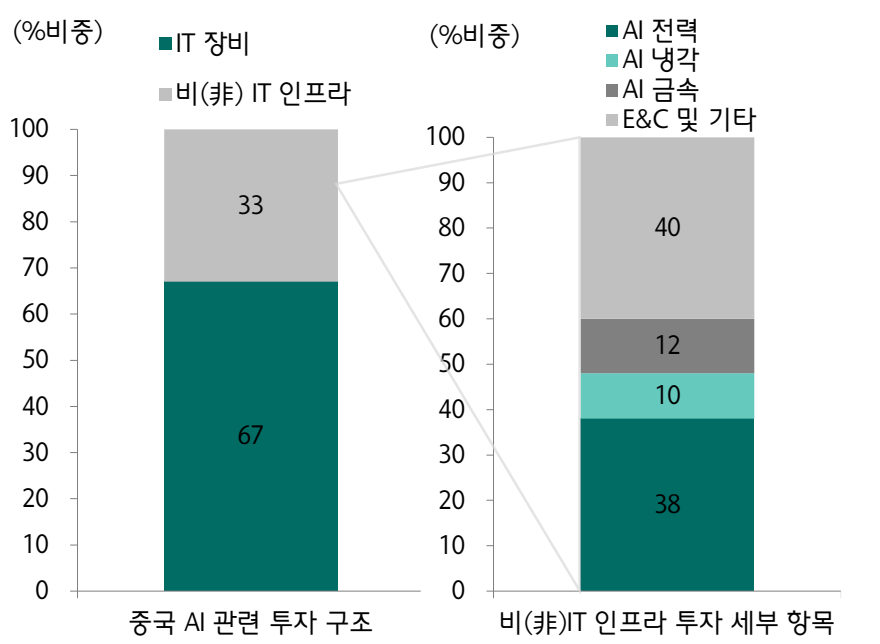
- 둘째, 2026년 중국 민영 기업과 정부 인프라가 동반 견인하는 투자 사이클 시작, 하반기까지 수혜 업종 확산 (리로디드)
- 2026년 중국은 5년 만에 민영 기업이 주도하는 투자(CapEx) 사이클 예상, 신흥 산업 및 대형 빅테크가 선도 역할 재개
- 상반기부터 전자, AI, 장비제조, 친환경, 인프라, 서비스업, 해외진출 등 대형 민영기업이 주도하는 새로운 CapEx 확장 시작
- 2026년 중국 전체 고정투자 증가율은 상저하고 패턴 예상, 연중 15차 5개년 계획 투자(방산/원전/서비스/에너지)도 가세

중국증시 민영기업 CapEx 투자 증가율 VS 인프라 투자 관련 중장기 대출



자료: Wind, 하나증권

중국 AI 관련 투자 구조 및 비(非) IT 인프라 투자 세부 항목

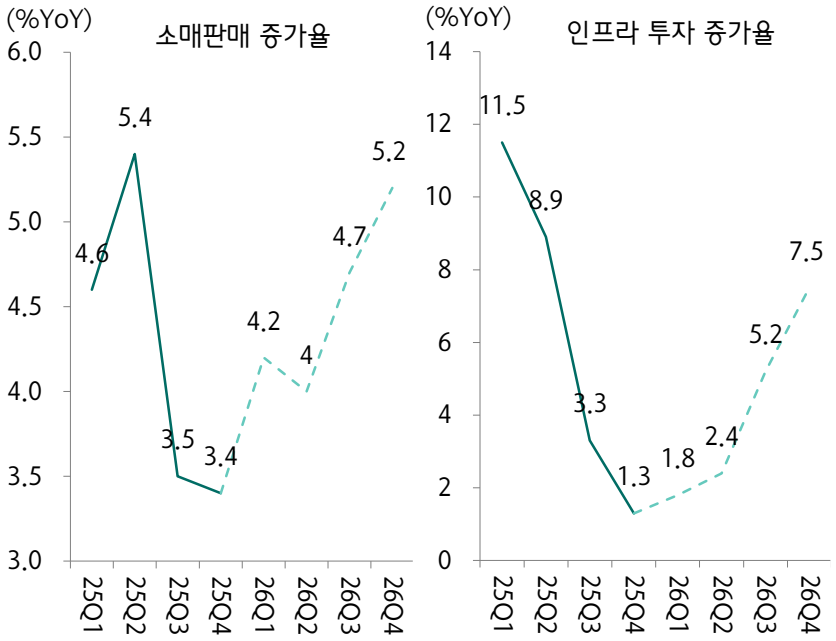


자료: BofA Global Research, 하나증권

[3R 공략] ③ 리밸런싱 : 경제 간극 수렴, 가계 포트폴리오 계속 조정

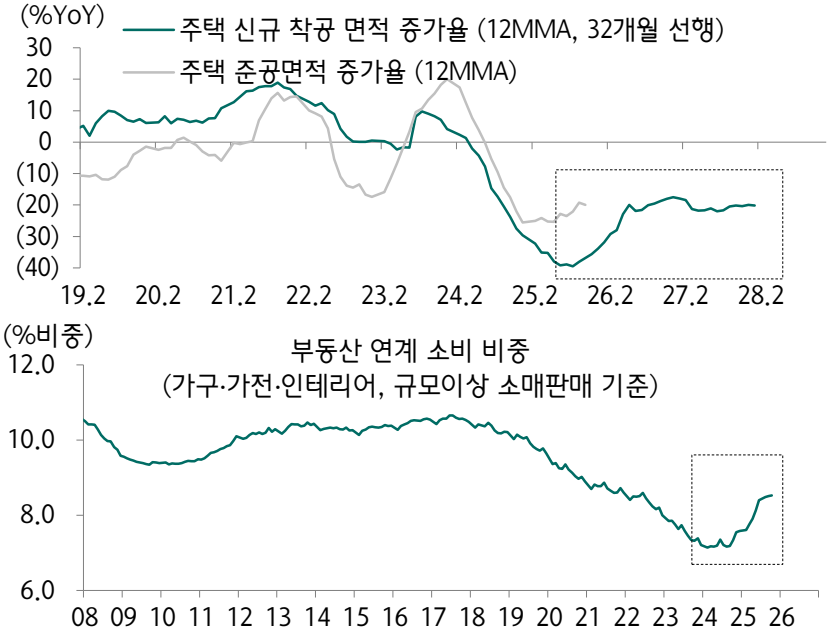
- 셋째, 2026년 경제 성장 구도 개선과 가계 포트폴리오 리밸런싱 주목, 소외 업종 순환매와 신규 자금 유입 기대
- 2026년 고정투자 연간 3-4% 성장(2025년 -0.5%), 소비는 부동산 극복하며 상저하고 패턴 회복하며 내수와 수출 괴리 축소
- 중국 투자 경기(인프라+민간건설)의 핵심 축인 '지방정부-디벨로퍼'의 신용 사이클은 2026년 중반부터 장기 침체 탈출 예상
- 소비 시장과 기업은 중장기 구조적인 내부 동력(내수 부양+인적 투자+규모의 경제+서비스)과 순환적인 회복 동력 보유

중국 소매판매 및 인프라 투자 증가율 전망 (2025년-2026년)



주: 25Q4~26Q4는 당사 전망치
자료: Wind, 하나증권

중국 주택 신규 착공 및 준공 면적 VS 부동산 연계 소비 비중

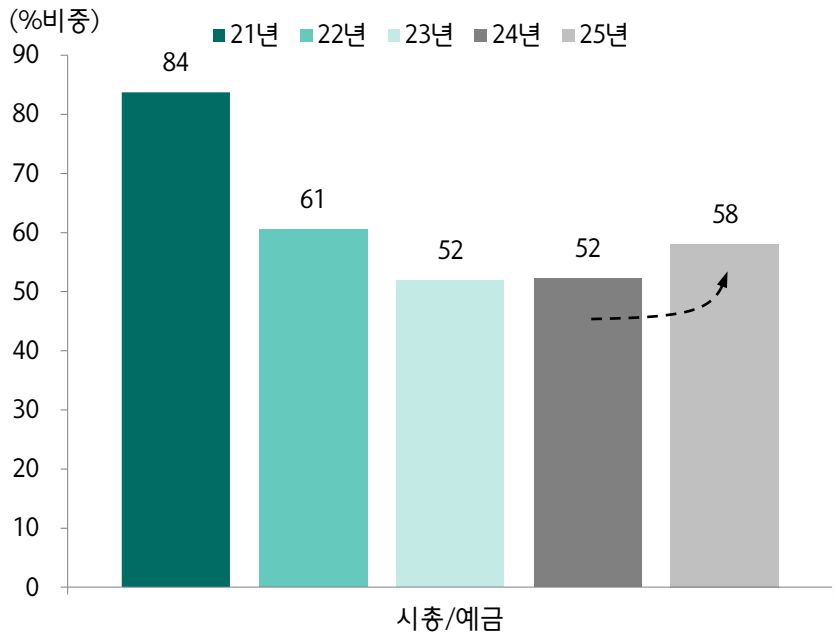


자료: Wind, 하나증권

[3R 공략] ③ 리밸런싱 : 경제 간극 수렴, 가계 포트폴리오 계속 조정

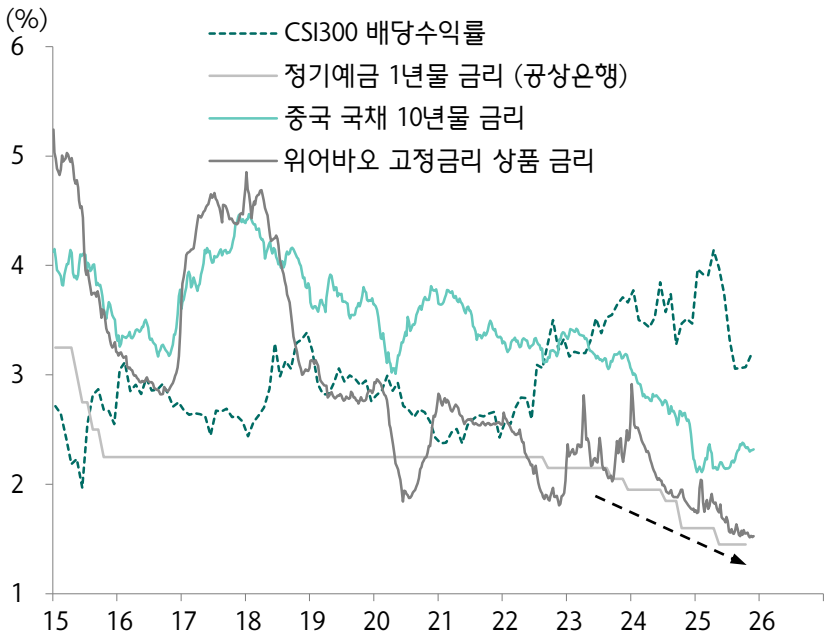
- 중국/홍콩 주식은 정책 및 산업 사이클, 국가/기업 경쟁력, 글로벌 영향력, 가계 자산 재분배 잠재력 관점에서 여전히 저평가
- 특히, 정부의 일관적인 장기 정책과 중장기 주식시장 활용법 변화, 저금리 기조 하에서 가계의 주식 선택 비중은 구조적으로 상승중
- 특히, 신흥국 투자 관점에서 산업/기업 재평가, 외국인 투자 비중 회복, 중국내 자금 로테이션(예금→주식)이 전략적인 투자 가치

중국증시(A주) 시가총액 대비 예금



자료: Wind, 하나증권

중국 자산별 수익률 : CSI300 배당 VS 예금 VS 국채 VS 위어바오 고정금리

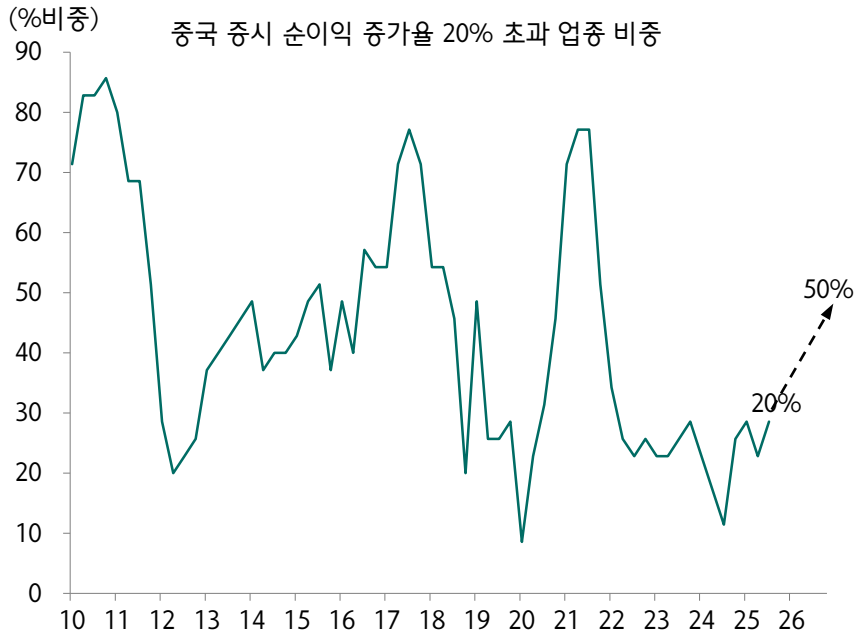


자료: Wind, 하나증권

[중화권 증시] 향후 3개월 춘절 장세 유효, 유동성 효과에서 정책-가격-내수 기대 확산

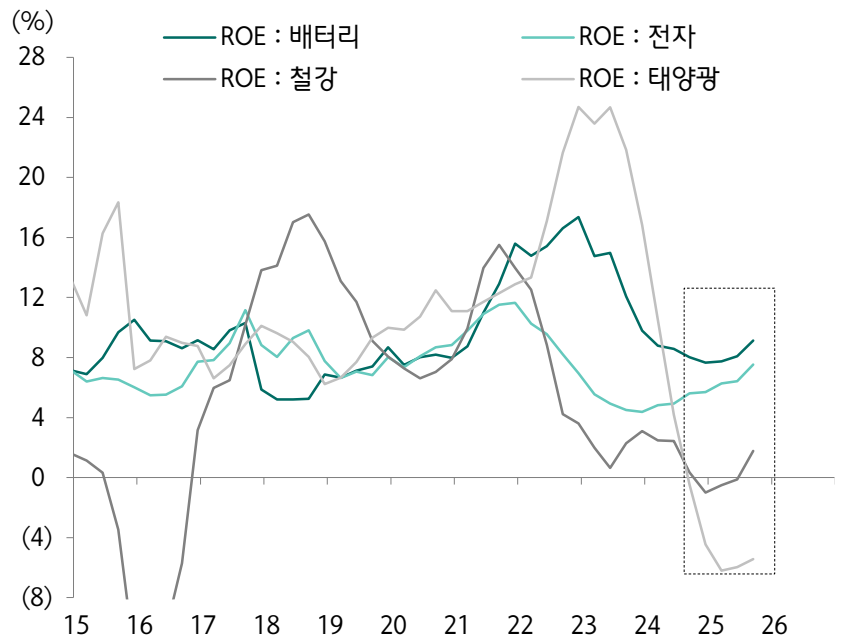
- 중국/홍콩 증시 투자 의견 '비중 확대' 유지, 2026년 '유동성-기술/산업-이익' 삼박자가 견인하는 전면적인 강세장 전망
- 글로벌/중국 초과 유동성 효과 상반기 유효, 정책과 수급 모멘텀은 역U자형 패턴, 1/4분기(유동성)와 4/4분기(실적/멀티플) 주가
- 2026년 성장 모델 전환 과도기 장기 조정을 경험한 다수 산업 사이클 순차 반등, 턴어라운드 업종 비중 2026년 과반까지 확대
- 향후 3개월 중국/홍콩 춘절 장세 유효, 유동성 효과가 정책-가격-내수-마진율 반등 기대로 확산하며 성장주-시클리컬 동반 기회

중국 증시 순이익 증가율 20% 초과 업종 비중 : 2026년 비중 과반 전망



자료: Wind, 하나증권

중국증시 업종별 ROE: 배터리, 전자, 철강, 태양광 반등 시작

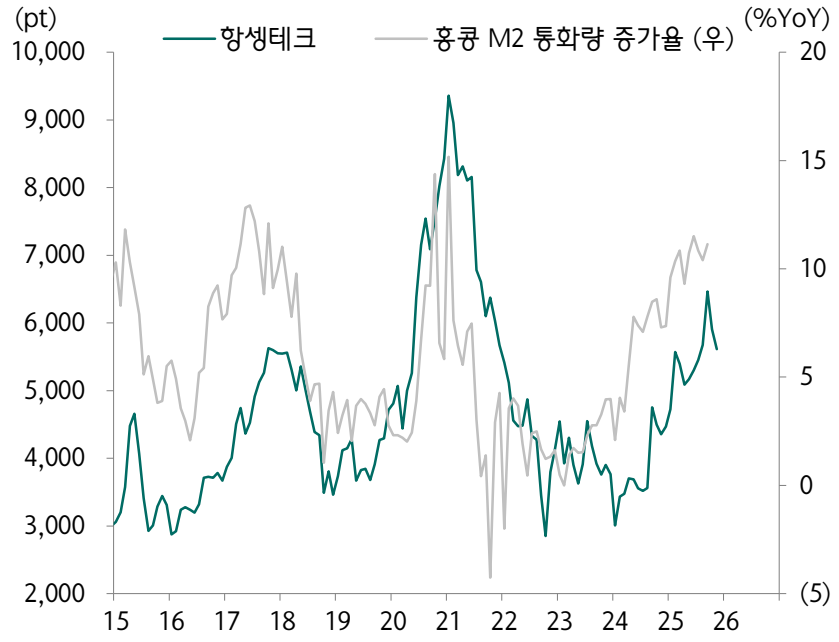


자료: Wind, 하나증권

[중화권 증시] 선호 지수 : CSI300지수 (연간), 항셍테크 (상반기) – 심천 창업판 (하반기)

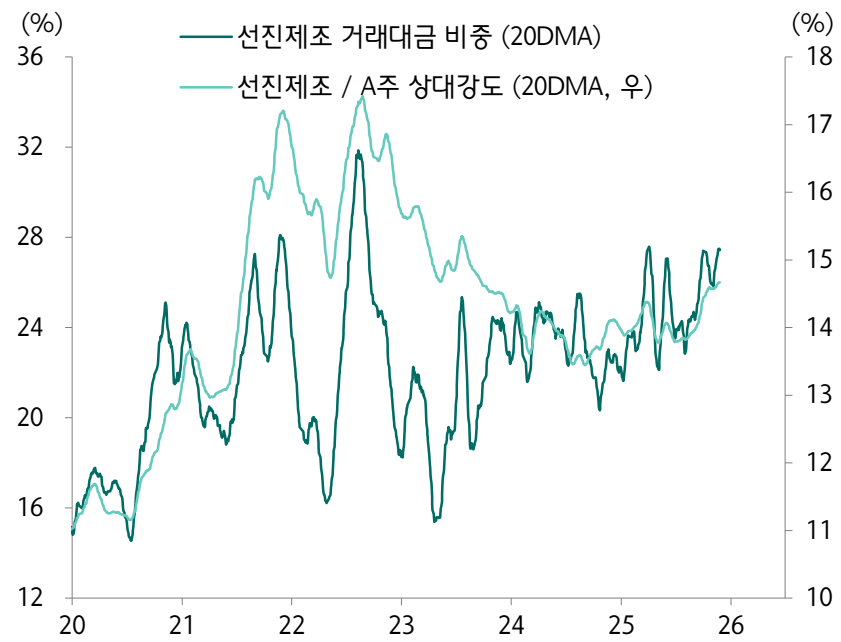
- 2026년 중화권 지수 선호도는 연간 기준 CSI300 지수, 상반기 항셍테크(AI/플랫폼) – 하반기 심천 창업판(선진제조) 가장 선호
- 2026년 중국 투자 유망 테마는 피지컬 AI, PPI 관련주(시클리컬/반내권), 민영기업 CapEx, 기술자립에 집중
- 세부 업종은 배터리, 비철금속, 기계장비, 제약바이오, 방산, 서비스 소비, 로봇, 플랫폼/AI(홍콩) 중심 투자 권고 (ETF/종목 표 참고)

항셍테크 주가 추이 VS 홍콩 M2 통화량 증가율



자료: Wind, 하나증권

중국증시 선진제조 테마지수 거래대금 VS 상대 주가 추이



주 : 선진제조 테마는 친환경, 전자, 조선, 비철금속 등 대표주 구성
자료: Wind, 하나증권

[참고] 2026년 유망 업종 ETF – 유망 종목 ①

거래소	종목명	티커	업종	YTD 수익률(%)
본토	Harvest CSI High-End Equipment Subdivision 50 ETF	159638.SZ	고급장비 세부50 지수	11.8700
	Fullgoal CSI Military Top ETF	512710.SH	CSI중소형방산우량지수	7.1000
	ChinaAMC CSI Robot ETF	562500.SH	로봇지수	21.9800
	Guotai CSI BIOMEDICINE ETF	512290.SH	CSI생명·의료지수	14.2900
	China Southern CSI New Energy ETF	516160.SH	CSI 신재생에너지지수	43.0200
	E Fund Artificial Intelligence ETF	159819.SZ	CSI인공지능지수	58.0200
	GF CNI New Energy Vehicle Battery ETF	159755.SZ	CSI신에너지배터리지수	59.6600
	Harvest CSI Rare Earth Industry ETF	516150.SH	희토류산업지수	65.9500
	Guotai SSE 180 Finance ETF	510230.SH	SSE180금융지수	10.7100
	Guotai CSI Military Industry ETF	512660.SH	CSI중소형방산지수	12.4800
	E Fund CSI 300 Health Care ETF	512010.SH	CSI300 제약바이오지수	8.8600
홍콩	W.I.S.E. - CSI HK 100 Tracker	2825.HK	항셍100지수	34.5500
	Bosera STAR 50 Index ETF	2832.HK	과창50지수	34.8000
	E Fund (HK) MSCI China A50 Connect ETF	3111.HK	MSCI CHINA A50 CONNECT지수	27.8200

분류	종목명	티커	업종	기업 정보	PER (2025)	PER (2026)	YTD 수익률(%)	투자가능 여부
중국 대표 민영 기술주 10선	알리바바	9988.HK	전자상거래	세계 최대 온라인 B2B 거래 플랫폼	22	24	87	O
	텐센트	0700.HK	소셜 미디어	중국 메신저, 온라인 미디어 등 인터넷서비스 기업	24	20	48	O
	샤오미	1810.HK	소비가전	스마트폰, 스마트H/W, IoT 플랫폼 중심의 인터넷 기업	25	19	19	O
	BYD	002594.SZ	승용차	중국 최대 전기차 기업	22	17	2	O
	CATL	300750.SZ	배터리	세계적인 배터리 시스템 공급업체	26	20	44	
	SMIC	688981.SH	반도체	중국 반도체 웨이퍼 파운드리 선두기업	195	146	20	
	메이탄	3690.HK	생활 서비스	중국 대표 생활 서비스(배달/여행 등) 전자상거래 플랫폼	(8,696)	25	(32)	O
	징둥	9618.HK	전자상거래	전자상거래 기업(JD.COM)	15	9	(12)	O
	Xpeng	9868.HK	승용차	중국 신흥 전기차, 휴머노이드 로봇, UAM 제조 업체	(113)	62	80	O
	레노보	0992.HK	PC 장비	스마트폰, 노트북 등 제품 개발, 제조, 판매 및 서비스 제공 기업		9	(1)	O
내수 1등주	텐센트뮤직	TME.N	디지털 미디어	텐센트 산하의 온라인 음악 엔터테인먼트 플랫폼	22	20	65	O
	팝마트	9992.HK	문화·엔터	아트토이 중심 IP 운영 플랫폼형 선도 기업	23	16	152	O
	트립닷컴	9961.HK	관광	글로벌 여행 플랫폼 기업	17	18	(0)	O
	미니소	9896.HK	전문 체인점	글로벌 소매업체	16	13	(15)	O
	프로야	603605.SH	화장품	중국의 대표적인 화장품 기업 중 하나	17	15	(15)	O
	항서제약	600276.SH	합성의약품	면역항암제, ADC 약물 등을 개발하는 중국 제약회사	49	41	36	O
	입신정밀	002475.SZ	소비가전	중국 정밀제조 선두 기업	27	20	43	O
	금강호텔	600754.SH	호텔·음식점	산하 진장덕성, 진장여관, 진강쿠아이지 등 호텔 브랜드 운영 기업	25	24	(4)	O
	샌즈차이나	1928.HK	관광	마카오를 중심으로 통합 리조트 및 카지노 개발, 소유 및 운영 기업	19	16	4	O
	하이디라오	6862.HK	호텔·음식점	하이디라오 핫팟 체인 레스토랑 운영 기업	15	15	(8)	O

주: 25년 11월 28일 기준
자료: Wind, 하나증권

[참고] 2026년 유망 업종 ETF – 유망 종목 ②

분류	종목명	티커	업종	기업 정보	PER (2025)	PER (2026)	YTD 수익률(%)	투자가능 여부
로봇	UBTech	9880.HK	자동화 장비	중국 AI 기반 로봇 선도 기업	10	(70)	106	O
	남사과기	300433.SZ	소비가전	중국 전자 제품 보호 패널 업체	30	21	28	
	Lingyi iTech	002600.SZ	소비가전	스마트 제조 서비스 및 솔루션을 제공 업체	21	30	74	O
반내권/선진 제조	DAQO ENERGY	688303.SH	태양광	중국 고순도 폴리실리콘 업체	25	49	19	
	JA SOLAR	002459.SZ	태양광	태양광 모듈, 전지 제품 개발 회사	55	23	(12)	O
	HOSHINE SILICON	603260.SH	화학 제품	세계 최대의 금속 실리콘 생산업체 중 하나	170	38	2	O
	CONCH CEMENT	0914.HK	시멘트	중국 본토 최대의 시멘트 제조 회사	46		24	O
	JCCL	600362.SH	산업 금속	주로 구리의 채굴, 제련, 가공에 종사하는 중국계 회사	44	15	89	O
	양광전원	300274.SZ	태양광	태양광, 풍력 및 ESS 글로벌 기업	209	22	154	
	SUNWODA	300207.SZ	배터리	글로벌 리튬 이온 배터리 모듈 기업	(61)	19	34	
	EVE Energy	300014.SZ	배터리	배터리 제품의 개발, 제조 및 유통에 종사하는 중국 기반 회사	30	21	55	
	CATL	300750.SZ	배터리	세계적인 배터리 시스템 공급업체	26	20	44	
	우시앱텍	603259.SH	의료 서비스	중국의 제약 아웃소싱 기업	46	18	70	O
항공 우주	중항엔진	600893.SH	항공 장비	중국 유일의 모든 종류의 군용 항공 엔진 생산 기업	33	104	(10)	O
	AVIC	600760.SH	항공 장비	항공 방위 장비 제조 기업	20	38	17	O
심해	CNOOC	600938.SH	석유 및 가스 채굴	중국의 국영 석유, 천연 가스 기업	12	10	(1)	O
	대금중공	002487.SZ	풍력 발전	풍력 발전 장비를 제조하는 중국 기반의 회사	19	21	147	O
핵융합	서부초전도체	688122.SH	항공 장비	고급 티타늄 합금 재료, 초전도 재료, 고성능 초합금 재료 기업	23	34	57	
	연창광전	600363.SH	소비가전	중국 반도체 레이저 및 고온 장비 시리즈 연구개발 및 생산 기업	16	34	12	O
반도체/IDC	북방화창	002371.SZ	반도체	중국 반도체 장비 매출액 1위 기업	10	32	48	O
	Shennan Circuits	002916.SZ	전자 부품	PCB의 설계, 개발 및 제조에 종사하는 중국 기반 회사	18	28	106	O
	폭스콘	601138.SH	소비가전	통신 네트워크 및 클라우드 서비스 장비, 정밀 공구, 산업용 로봇 기업	35	22	188	O
AI+	Kingsoft	688111.SH	소프트웨어 개발	중국 선도적인 오피스 소프트웨어 및 서비스 제공업체	(31)	64	9	
	HUNDSUN	600570.SH	소프트웨어 개발	주로 금융 기관 S/W 제품 및 서비스 및 금융 데이터 제공 업체	89	41	5	O
	iFlytek	002230.SZ	소프트웨어 개발	스마트 음성 및 인공지능 개발 기업	50	94	3	O
SW AI 응용	넷이즈	9999.HK	게임	온라인 PC 및 모바일 게임, 광고/이메일, 전자상거래 플랫폼 개발 기업	142	16	58	O
	고어텍	002241.SZ	소비가전	중국 음향 부품 기업, AR/VR 디바이스 강자	41	25	18	O
자율 주행	WeRide	WRD.O	소프트웨어 서비스	자율주행 기술 개발 기업	55	(18)	(42)	O
	호라이즌	9660.HK	자동화 장비	ADAS 및 자율주행솔루션 제공업체	17	(70)	119	O

주: 25년 11월 28일 기준
자료: Wind, 하나증권

Compliance Notice

본 조사자료는 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 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.