true friend 한국투자증권

China Market Strategy

중국 전략 월보

2025. 12. 1

12월(비중확대): 정책회의 기대 유효

구체화되어가는 정책 방향성과 기대를 올리는 시장

중국은 '15차 5개년 계획' 초안을 통해 합리적인 경제성장률 유지를 최우선 과제로 설정했다. 공급 정책은 산업 구조조정 통한 자원 효율화, 수요 정책은 非이구환신 중심의 가계소비 촉진을 중심으로 이끌어갈 것으로 보인다. 앞으로 순수출의 경제성장 기여도가 추가적으로 둔화될 것으로 예상되는 가운데, 내수에서 성장동력을 찾는 것이 핵심이다. 무엇보다 '15차 5개년 계획' 목표에서 '뚜렷한 가계소비율 제고'를 명시한만큼 과거보다 관련 정책의 비중이 더 커질 수 있음을 주목할 때다. 정책 방향성이 구체화되며 불확실성이 제거되어 가고 있다고 판단한다.

2026년에도 '5% 전후'의 경제성장률 목표를 유지할 가능성이 높다고 판단한다. 특히 최근 2026년 중국 경제성장률에 대한 시장 컨센서스가 상향조정 되고 있음을 주목한다.

주식시장 반등 재개 전망. 12월 정책회의 기대 유효

매년 12월 중순경에는 최고지도부회의인 정치국회의와 다음해 경제 성장 목표와 운영 방향성을 논의하는 중앙경제공작회의가 열린다. 올해는 2026년 3월 양회에서 공개할 '15차 5개년 계획' 확정안(〈강요〉)을 함께 논의하는 자리일 만큼 기대감을 가질 필요가 있다고 판단한다.

중국 경제/주식시장의 분위기는 이제야 개선되기 시작했다. 현 시점에서 다시 2021년과 같은 규제성 정책으로 복귀할 가능성은 크지 않다. 2024년 산업정책 전환(규제 → 지원)과 재정지출 확대를 통해 주식시장 분위기가 바뀌기 시작했고, 2025년 하반기부터는 실물경제에서도 변화가 나타나고 있는 것으로 평가한다.

2024년 회의에서 재정 확대, 통화 완화 등 거시정책 강화를 선언한 이후 2025년 상반기부터 경기 지원책이 본격 가동됐다. 올해 회의에서도 지난해부터 전개되고 있는 정책 기조를 유지 및 확장시키면서 내수 활성화 중심의 조치를 집중 논의할 것으로 예상된다. 중국 주식시장은 최근 두 달간의 조정을 마무리하고 반등할 것으로 전망한다. 의류/신발/화장품/유통/레저 등 소비주를 주목한다.

목차

I. 2025년 12월 시장전망과 투자전략 1
1. 시장전망: 비중확대. 반등 재개 전망
2. 투자전략: 내수 활성화에 집중할 정책회의

II. 경제지표/주식시장 리뷰 18
1. 경제지표
2. 주식시장

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.

I. 이번 달 전망과 투자전략

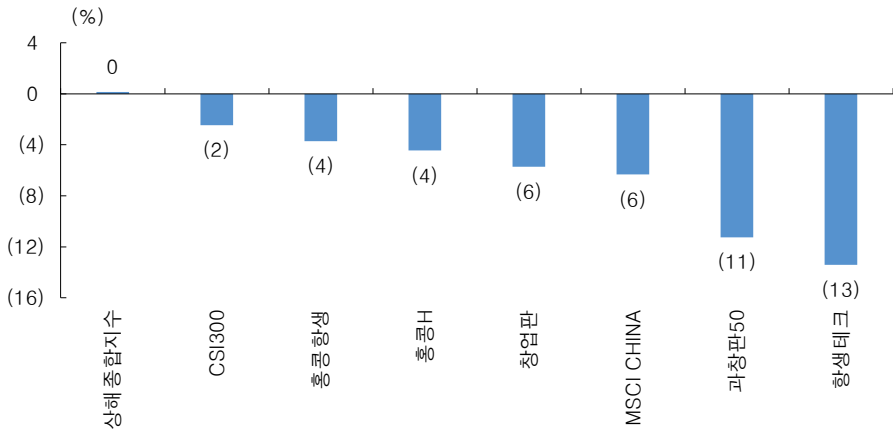
구체화되어가는 정책 방향성과 기대를 올리는 시장

12월 중국 증시 강세 전망

12월 중국 주식시장은 강세를 보일 것으로 전망한다. 정치국회의와 중앙경제공작회의 기대감이 유효하다고 판단되기 때문이다. 매년 12월 중순경에는 최고지도부 회의인 정치국회의와 다음해 경제 성장 목표와 운영 방향성을 논의하는 중앙경제공작회의가 열린다. 구체적인 숫자까지 언급되는 자리는 아니지만, 중국 정부의 경제 평가와 향후 정책에 대한 방향성 및 기조를 확인할 수 있다.

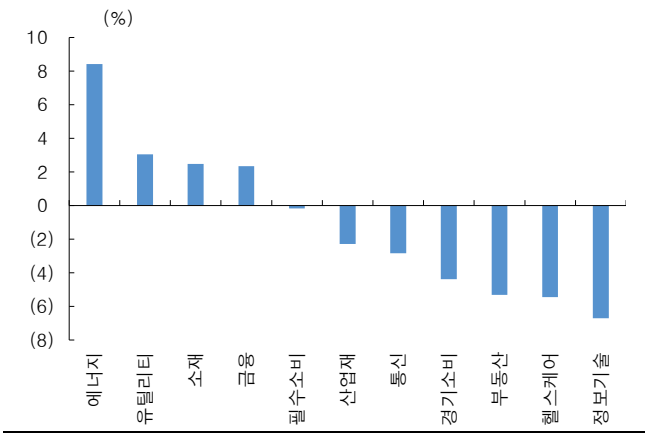
10-11월 중국 주식시장은 상대적으로 부진한 흐름을 보였는데, ①과거 패턴 상 조정이 나타날 수 있는 시점이었고, ②펀더멘탈 훼손 우려는 제한적이었다(11/24 차이나 노트). 최근 조정은 매수 기회로 삼아야 한다고 판단한다.

[그림 1] 10-11월 중국 증시는 성장주 중심으로 부진



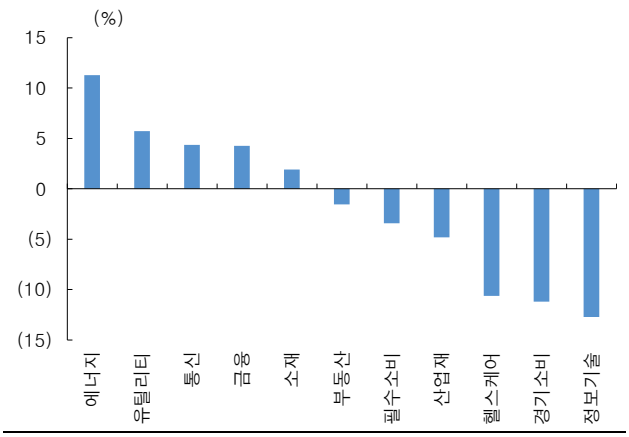
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 2] 본토: 에너지/유틸리티 vs. 헬스케어/정보기술



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 3] 홍콩: 에너지/유틸리티 vs. 경기소비/정보기술



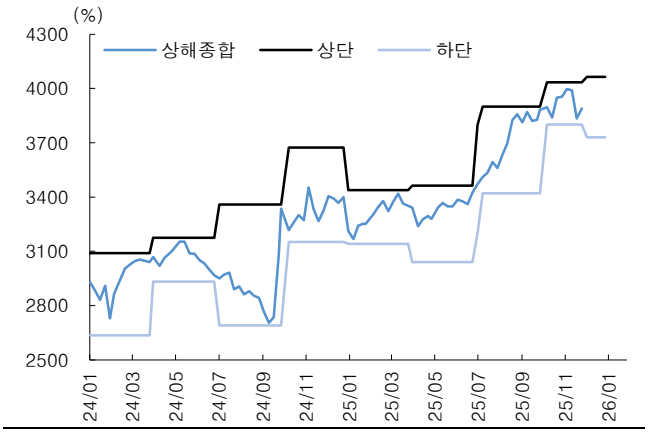
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

상해종합 3,730-4,065pt
홍콩H지수8,900-9,870pt

12월 상해종합지수 예상밴드는 3,730-4,065pt(12MF PER 13.1-14.3배), 홍콩H지수 예상밴드는 8,900-9,870pt(12MF PER 10.2-11.3배)로 제시한다. 11/28 종가 대비 각각 -4%~+5%, -3%~+8%의 상승여력을 보유한다.

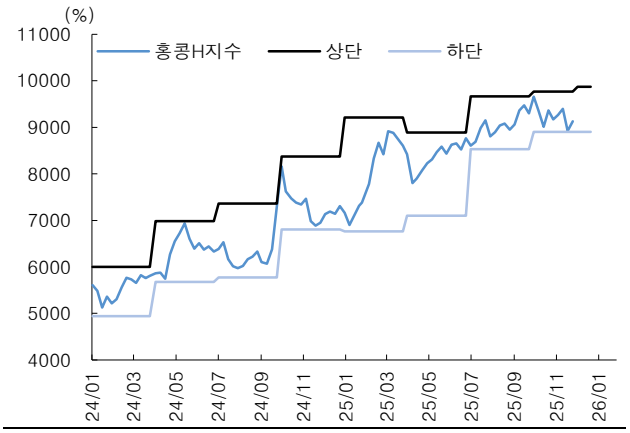
상해종합지수와 홍콩H지수 예상밴드 상단에 적용된 14.3배/11.3배는 지난 10월 조정 전의 고점이다. 내수 활성화를 집중적으로 논의할 것으로 예상되는 2개의 정책회의는 최근 전세계 AI 버블 경계론과 미국의 금리 인하 불확실성으로 하락한 밸류에이션 멀티플을 다시 한번 끌어올리는 재료로 해석될 가능성이 높다고 판단한다. 본토/홍콩 모두 기술적으로 가격조정은 마무리된 것으로 보인다. 추가적인 약세보다 반등의 가능성을 주목한다.

[그림 4] 상해종합지수 예상밴드 3,730-4,065pt



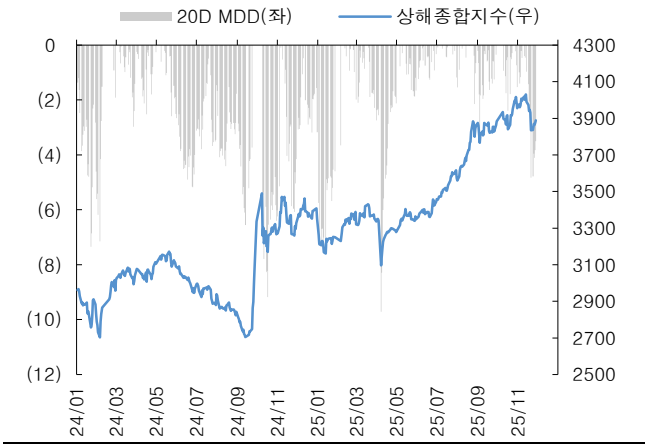
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 5] 홍콩H지수 예상밴드 8,900-9,870pt



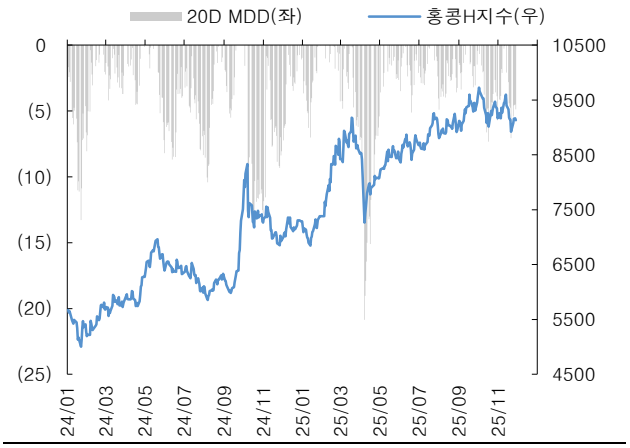
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 6] 상해종합지수 MDD 추이



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 7] 홍콩H지수 MDD 추이



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

2026년 운영방안 & 15차 5개년 계획 모두 논의

이번 정치국회의와 중앙경제공작회의에서는 2026년 운영방안 뿐만 아니라 '15차 5개년 계획(2026-2030)' 초안(〈건의〉)에 대한 추가적인 논의가 진행될 것이다. 내년 2월 전국인민대표대회 재경위원회에서 확정안(〈강요〉)을 마무리해 3월 양회에서 심의/통과시키는 스케줄이다. 양회를 통해 〈강요〉가 확정되면 주요 부처에서는 3-4월을 거쳐 관련된 세부 목표와 정책을 공개한다.

중국 경제성장률 컨센서스 상향조정 확인

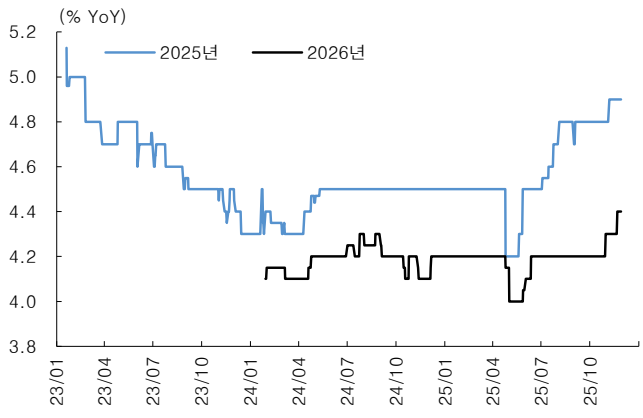
중국이 제시한 향후 5년의 첫번째 목표는 경제 체질개선을 시사하는 '고품질 발전의 뚜렷한 성과 도출'이다. 이를 위해 ①합리적인 수준의 경제성장 유지, ②총요소생산성 향상, ③가계소비율 뚜렷한 제고 등을 최우선 과제로 언급했으며, ④'내수의 경제성장 견인 강화' 의지를 재차 강조했다. 2026년에도 '5% 전후'의 경제성장률 목표를 유지할 가능성이 높아 보인다. 2035년까지 중진국 반열에 오르겠다는 정부 의지를 고려한다면 연평균 4.5-5.0% 수준의 성장률이 유지되어야 한다. 최근 중국의 2025-2026년 경제성장률 전망치 컨센서스가 상향조정 되고 있음을 주목한다. 순수출 기여도가 낮아질 가능성이 높아지고 있는 가운데, 내수가 경제를 지지할 것이라는 기대가 커지고 있다는 것을 반영한다.

향후 5년의 성장률 목표 제시 여부도 시장의 관심이다. 14차 계획(2021-2025)에서는 이례적으로 성장률 목표를 언급하지 않았다. 7차 계획에서 목표를 제시한 이래 처음이었다. 코로나19 충격 영향권에 있기는 했지만 공교롭게도 2021년 중국 정부의 각종 산업규제와 소극적인 재정정책까지 더해지면서 그 어느때보다 구조적인 경제 침체에 대한 해석이 많아졌던 시점이다.

외국인의 중국주식 매입 가속화

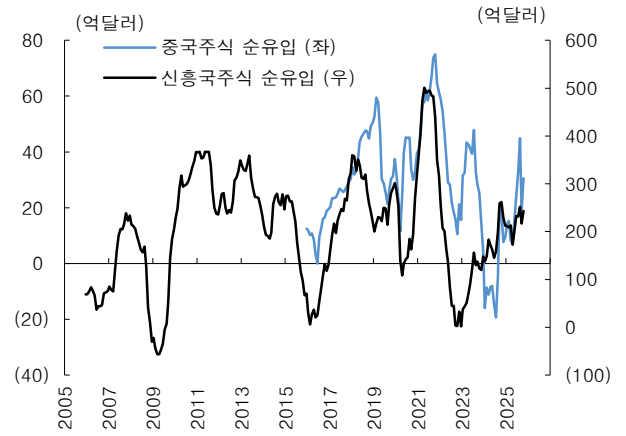
2024년 산업정책 전환(규제 → 지원)과 재정지출 확대를 통해 시장 분위기가 바뀌기 시작했고, 2025년 하반기 실물경제에서도 변화가 나타나고 있는 것으로 판단한다. 2026년은 지금의 개선되고 있는 분위기를 이어가려는 조치가 준비될 가능성이 높다고 생각한다. 외국인들도 다시 중국주식 매수세를 강화하고 있다.

[그림 8] 2025-2026년 중국 경제성장률 컨센서스 상향조정



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 9] 외국인들의 중국주식 매수 사이클 재개



주: 12개월 이동평균
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

공급: 산업 구조조정/재편 통한 자원효율화

총요소생산성 향상은 공급 정책으로 연결될 것이며, 산업 구조조정과 재편을 통한 자원 효율화를 시사한다. 과거와 같은 대규모 투자에서 불필요한 노후/과잉 생산능력 퇴출 및 첨단기술 보급 가속화로의 기조 전환이 명확해진 것으로 판단한다.

지원: AI

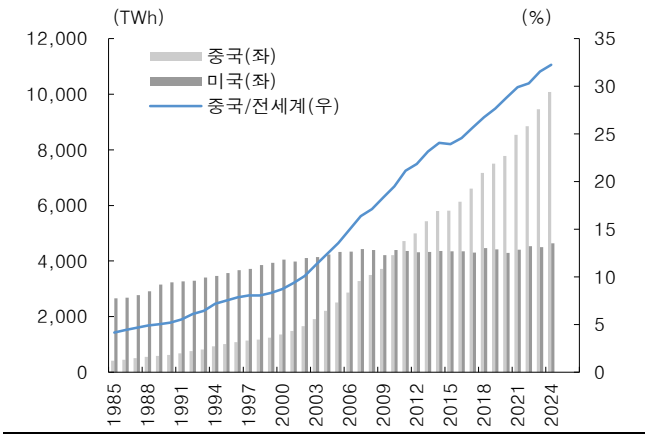
최근 가장 대표적인 사례는 외신에서 보도한 '중국산 반도체칩 사용한 AI투자 시 전기료 50% 감면' 소식이 될 것이다. 2024년 기준 중국의 발전량은 10,000TWh를 넘어 전세계의 30% 이상을 차지한다. 전력 공급에 큰 문제가 없음에도 불구하고 정부가 드라이브를 걸고 추진하는 사업에 대해서는 더 적극적인 부양책을 가동하겠다는 뜻이다. 10여년전 태양광 기업에도 유사한 지원을 해준 바 있다. 전력 소모가 큰 기업들의 부담을 최소화하여 밸류체인을 구축하는데 소요되는 시간을 단축시키는 방식은 중국이 그동안 반복해온 산업 확장 패턴이다.

재편: 신에너지자동차

이와 반대의 산업은 자동차가 될 것이다. 신에너지자동차는 내년부터 구매세가 점진적으로 폐지되어 2027년에는 완전히 소멸될 예정이다. 이 분야에서 어느정도 중국이 원하는 성과가 확보됐고, 지금부터는 단순한 외형 성장보다 기술력을 기반으로 한 질적 발전이 정책의 중점이 됐기 때문이다.

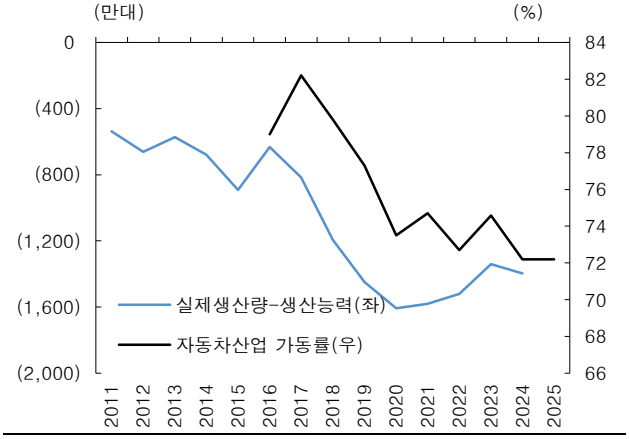
2025년 10월 기준 중국 전체 자동차 시장에서 신에너지자동차 침투율이 50%를 넘기 시작했다. 전통 내연기관차 생산능력 구조조정을 가속화할 수 있는 조건이 만들어지고 있다. 신에너지자동차 분야에서는 과도한 플레이어들로 인한 악성 저가경쟁을 퇴출시키고, 글로벌 경쟁력을 확보할 수 있는 대표주자를 육성해가는 방향으로 정책의 핵심이 바뀌어 가고 있다. 올해 1-10월 중국 신에너지자동차 판매량 Top10 기업의 점유율은 76%다.

[그림 10] 전세계 발전량에서 중국은 30% 넘게 차지



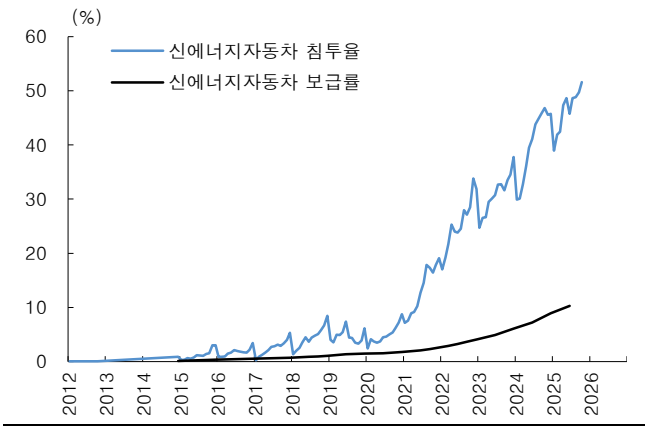
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 11] 중국 자동차 산업 가동률 계속 하락



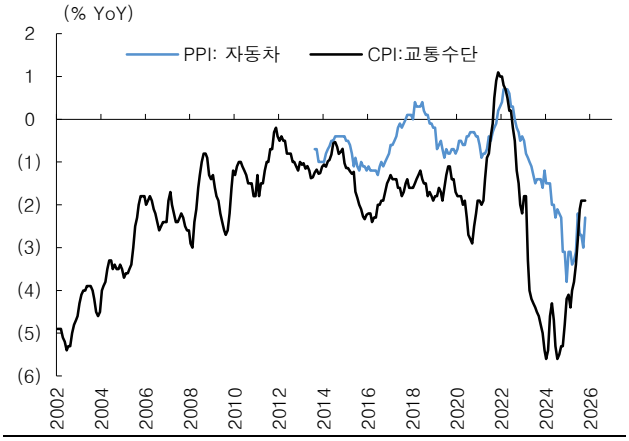
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 12] 중국 신에너지자동차 침투율 50% 상회 시작



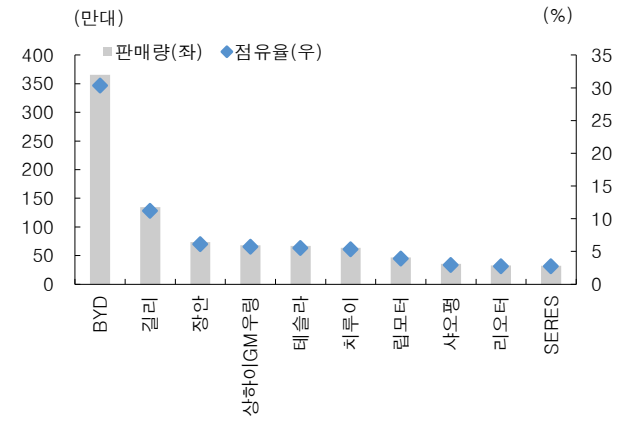
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 13] 자동차 생산자/소비자물가 모두 반등 시도



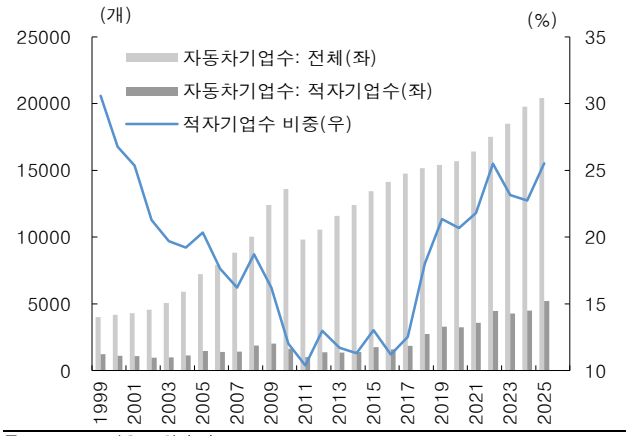
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 14] 1-10월 중국 신에너지자동차 Top10 점유율 76%



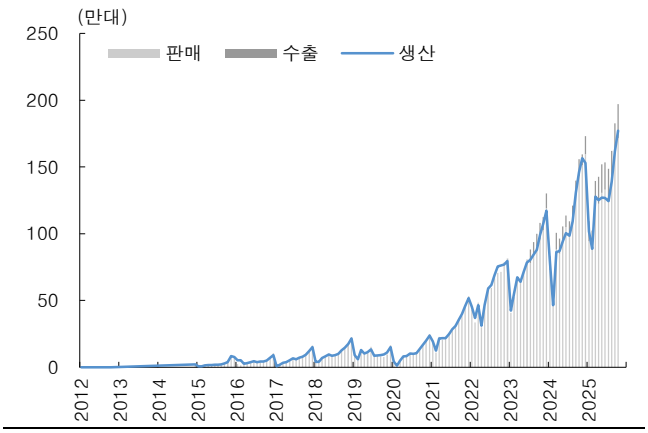
주: 도매판매 기준
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 15] 중국 자동차 적자기업 비중 빠르게 상승



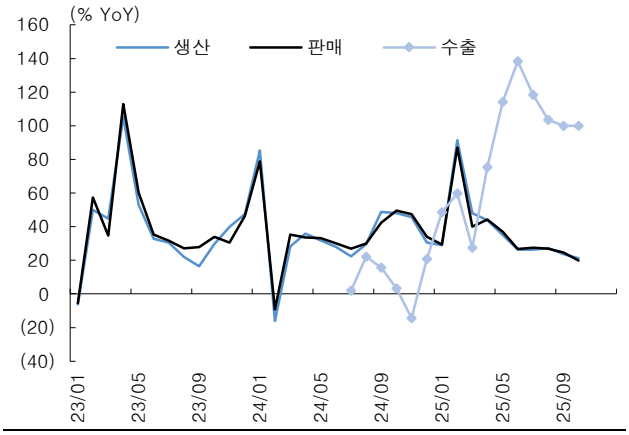
주: 2007-2010년은 11월말 기준
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 16] 2023년부터 신에너지자동차 수출 가시화



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 17] 2025년 수출 통한 밀어내기 효과 확인



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

수요: 非이구환신 중심의 가계소비 촉진

수요는 非이구환신 중심의 가계소비 촉진을 핵심정책으로 이끌어갈 것으로 보인다. 순수출의 경제성장률 기여도가 추가적으로 둔화될 것으로 예상되는 가운데, 중국 입장에서는 내수에서 성장동력을 찾는 것이 급선무다. 특히 '뚜렷한 가계소비율 제고'를 15차 5개년 계획 목표로 명시한만큼 과거보다 관련 정책의 비중이 더 커질 수 있음을 주목할 때다. 현재 중국의 가계소비율(가계소비지출/GDP)은 40% 미만으로, 세계은행에서 집계하는 전세계 평균(55-56%)보다 크게 낮다.

미국과 중국의 1인당 GDP 격차는 6-7배

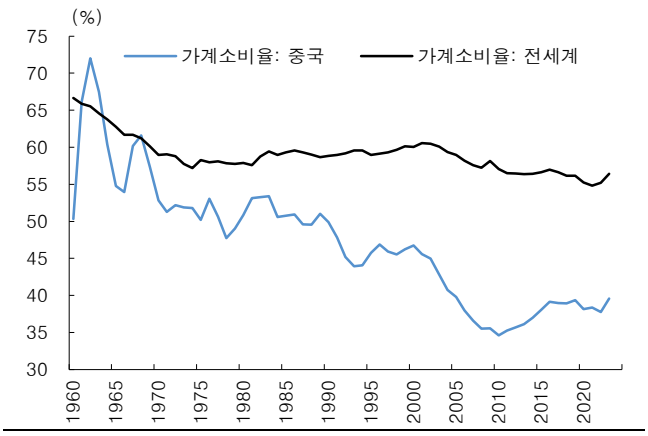
미국이라는 전세계 최대 수요국과 거리두기를 하는 가운데, 중국 입장에서 의미있는 고객을 찾기는 쉽지 않다. 스스로 다음 최대 수요국이 되기로 결정한 이유가 될 것이다. 다만 단기간 내에는 현실화하기 어려운 목표다. 2024년 기준 미국과 중국의 1인당 GDP는 각각 86,000달러, 13,000달러로 약 6-7배의 차이를 보인다. 단순 명목 관점에서 중국이 미국의 구매력을 대체하기 위해서는 7배 이상의 소득 증가가 필요하다는 의미다.

주식시장은 미중 1인당 GDP 성장률 격차를 반영

2000-2010년 미국을 압도하며 빠른 속도로 증가한 중국의 1인당 GDP는 2011-2012년을 거치면서 성장률이 크게 둔화됐고, 2023-2024년에는 미국보다도 더딘 성장률을 보였다. 중국의 1인당 GDP 증가 속도가 미국을 하회한 건 1990년대 이후 처음이다. 중국과 미국의 1인당 GDP 증가 속도 차이는 양국의 주식시장(MSCI CHINA-S&P500) 성과 차이로 드러난다. 중국 주식시장은 최근 4년동안(2021-2024년) 미국에 뒤쳐졌으나, 2025년 반전에 성공했다. 1-2년 후행적으로 따라오는 1인당 GDP의 반등이 기대되는 시점이다.

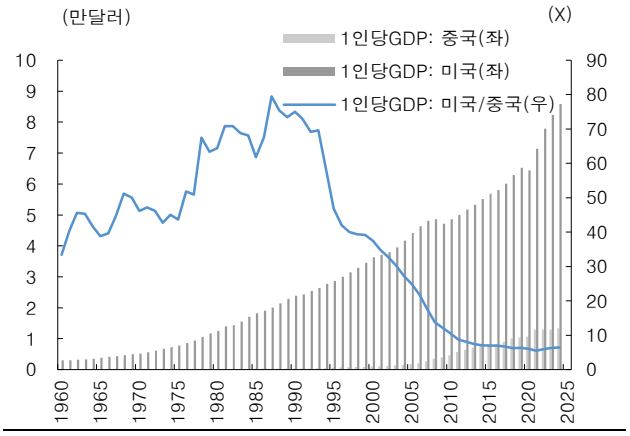
주식시장 부양을 통한 중국의 자산효과 극대화 시도는 계속될 것이다. 다만 자산효과만으로는 한계가 있다. 심리적인 측면에서 자산가격의 상승이 소비의향을 개선시키는 효과를 줄 수는 있겠지만, 소비지출 확대를 통한 '뚜렷한 가계소비율 제고' 목표를 이루기 위해서는 고용 확대와 소득 안정화가 동반되어야 할 것이다.

[그림 18] 중국 가계소비율은 전세계 평균을 크게 하회



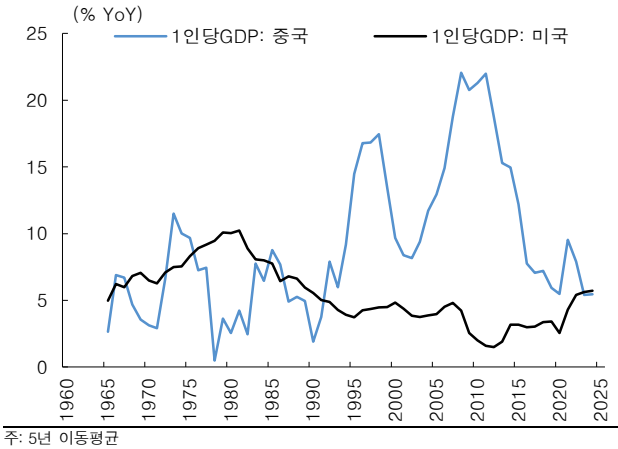
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 19] 미중 1인당 GDP 격차는 6-7배



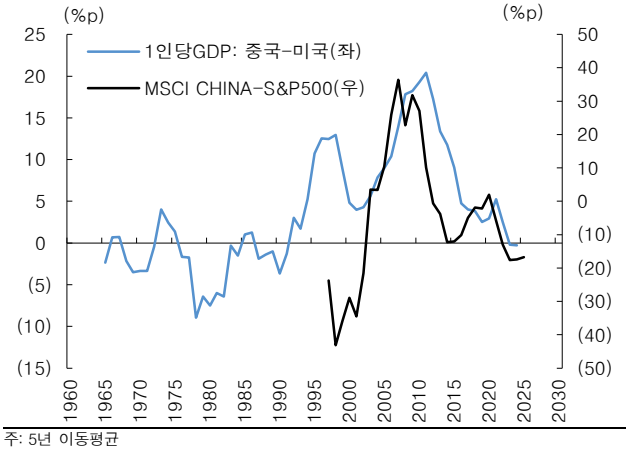
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 20] 2000년대 중국 1인당 GDP 증가율은 미국 압도



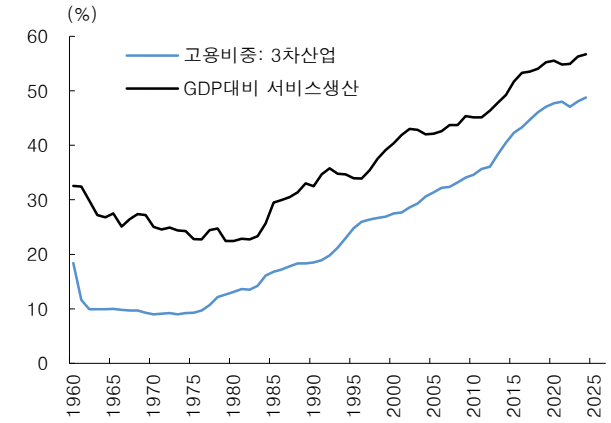
주: 5년 이동평균
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 21] 1인당 GDP 증가율 격차는 주식 성과에서 확인



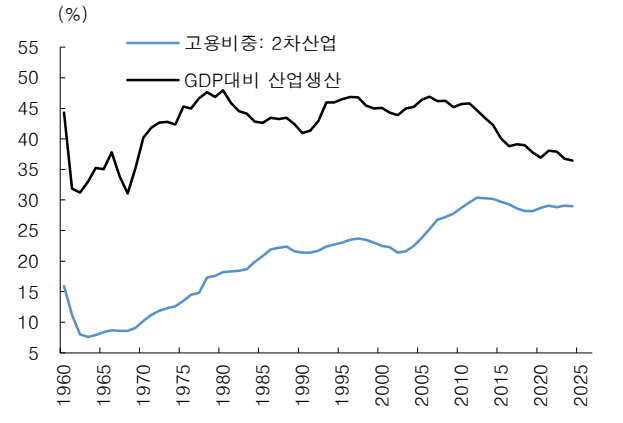
주: 5년 이동평균
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 22] 서비스업은 고용&산업규모 동반 확대



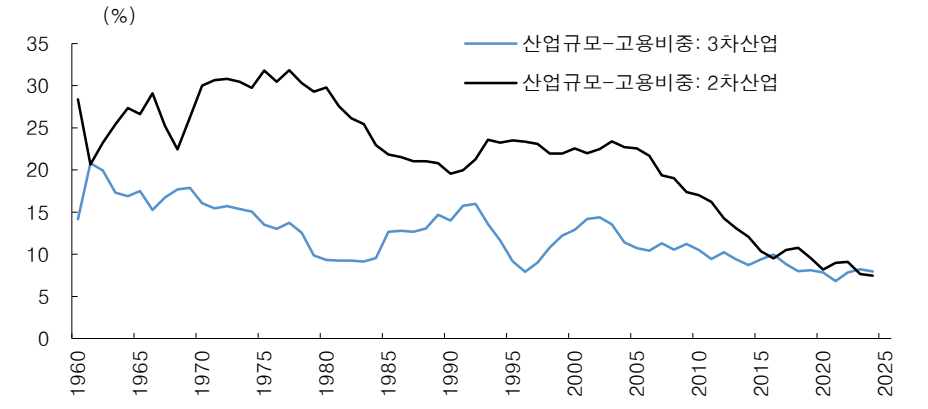
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 23] 제조업은 산업규모 정체된 반면 고용 여전



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 24] 서비스업은 규모를 키우고, 제조업은 구조조정 필요한 상황



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

주식시장 반등 재개 전망. 12월 정책회의 기대 유효

12월 정책회의 기대감 유효:
- 정치국회의
- 중앙경제공작회의

2024년 12월에 진행된 정치국회의에서 중국은 지금까지와는 다른 정책 기조를 보였고, 시장은 환호했다. 어느때보다 '선제적' 대응 시그널을 명확하게 드러내면서 그동안의 '방어적/후행적'이었던 정책 성격에서 벗어난 것으로 평가한다.

과거 정치국회의에서 볼 수 없었던 정책 패키지를 공식 언급하면서 본격적인 확장 통화/재정정책 진입을 시사한 시점이었다.

- 통화정책: '적정 완화'라는 키워드를 사용했는데, 이는 2010년 이후 처음으로 언급되면서 전면적인 정책 기조 전환을 선언했다. 중국의 통화정책 기조는 '긴축, 온건, 적정 완화' 등 3가지로 나뉘어지는데, '적정 완화'는 가장 적극적인 통화정책 운용을 시사한다.

- 재정정책: '더 적극적인' 기조를 언급했다. 2020년 코로나19 충격 대응 이후 재차 확장적인 성격의 정책 전개를 예고한 바 있다. 2020년 중국은 ①재정적자율 목표 상향조정, ②지방정부특수채권 한도 확대, ③특별국채 발행 등을 추진했다.

- 기존 정책 틀에서 벗어난 '초상규(超常規; Supernormal)' 역주기조절 정책 강화를 주문했다.

- '부동산/주식시장 안정화'를 직접 언급하면서 자산효과 통한 물가 개선 및 소비 촉진 유도 의지를 분명하게 드러냈다.

<표 1> 중국 통화/재정정책 기조 변화. 2025년부터 변화 예고

시기	통화정책	재정정책
1993-1996 년	적정 긴축	적정 긴축
1997-2006 년	온건	적극적
2007-2008 년	긴축	온건
2009-2010 년	적정 완화	적극적
2011-2024 년	온건	적극적
2025 년-	적정 완화	더 적극적

자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

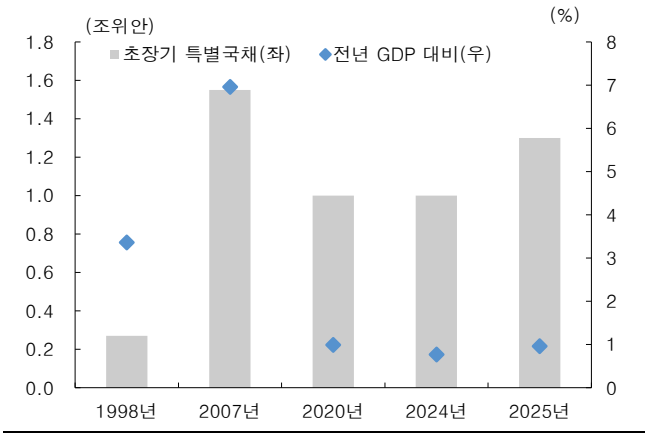
중앙경제공작회의에서는 정치국회의 내용을 구체화시켰다.

'더 적극적'인 재정정책 가동

재정정책 관련 '재정적자율 목표 상향조정'을 공식적으로 명시했다. 2010년 공식 목표 제시 이후 중국의 재정적자율이 4%를 넘어선 경험이 없다는 점을 고려했을 때, 시장 기대를 끌어올리기에 충분한 문구였다.

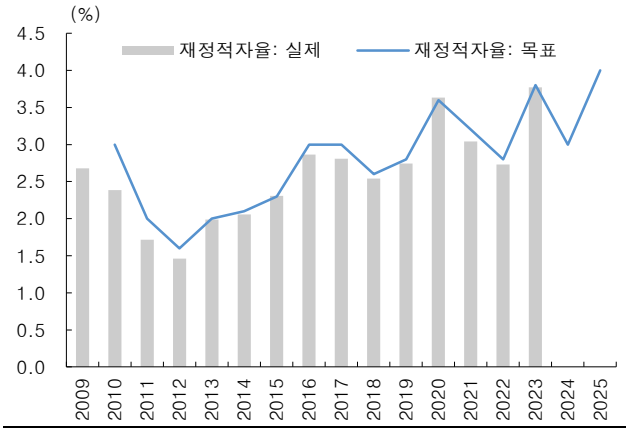
2023년 이례적으로 1조위안 규모의 추경 결정과 함께 연중 목표치 상향조정(3월 양회 3.0% → 10월 전인대 상임위회의 3.8%)하면서 역대 최고 수준을 기록한 바 있는데, 2025년 양회를 통해 공식 재정적자율 목표를 4.0%로 끌어 올렸다. 과거 3차례밖에 신규 발행하지 않았던 초장기 특별국채를 '수년간 연속 발행하겠다'는 계획도 공개하면서 중국의 재정정책이 새로운 국면으로 진입했음을 공식화한 자리로 평가한다.

[그림 25] 2024년부터 특별국채 '수년간 연속 발행' 예정



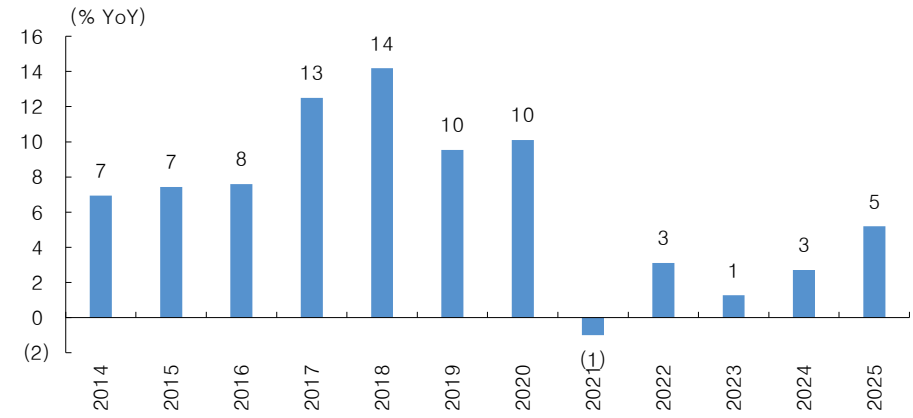
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 26] 재정적자율은 역사상 처음으로 4%대 진입



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 27] 중국 정부는 약 5년만에 재정지출 확장 기조로 전환



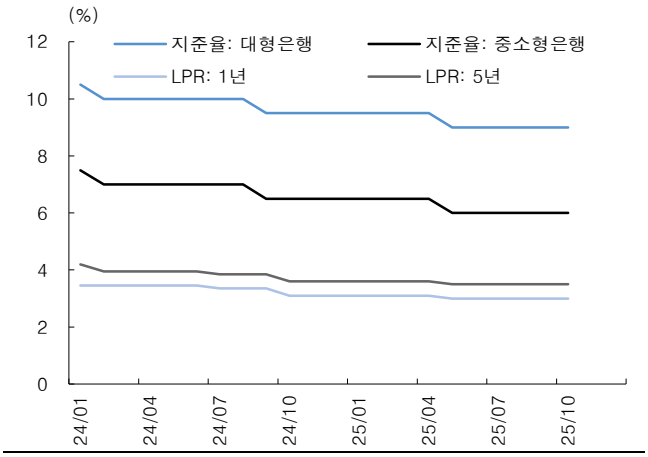
주: 2025년은 1-10월 기준
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

15년만에 통화정책 기조 추가 완화

통화정책 관련해서는 '적시에 지준율/금리 인하'를 명시했다. 중앙경제공작회의에서 지준율 혹은 금리 인하를 공식적으로 언급한 건 1995년 이후 처음이다. 2025년 5월 중국은 7-8개월만에 LPR(-10bp), 지준율(-50bp)을 동반 인하했고, 부동산 구매 활성화를 위한 개인공적금대출금리도 1년만에 -25bp 내리면서 전방위적인 지원을 강화했다.

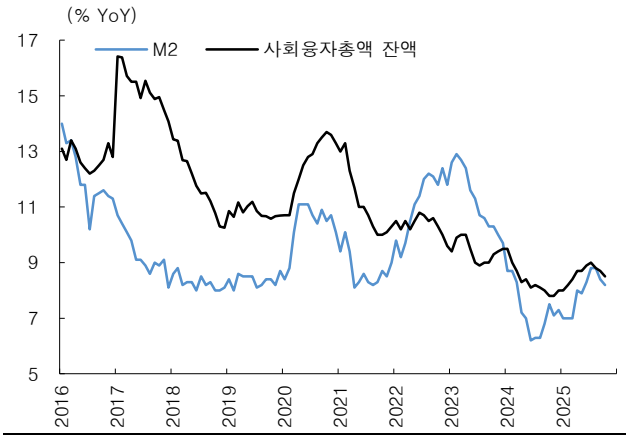
동시에 유동성 공급 기조를 기존 '합리적으로 충분한 유동성 유지'에서 '충분한 유동성 유지'로 바꿨다. 유동성 공급에 더 적극적인 태도를 보이겠다는 의미였고, 중국의 M2 증가율(% YoY)은 역사적 저점이었던 2024년 6월 +6.2%에서, 2025년 10월말 +8.2%까지 반등했다. M1 공급 증가는 중국의 디플레이션 탈출 기대를 올려주고 있다. PPI를 약 9개월 선행하는 M1 증가율은 2024년 9월(-3.3%)을 저점으로 반등 흐름이 지속되고 있으며, PPI는 올해 6-7월 이후 개선 조짐을 보이고 있다.

[그림 28] 정책 기조 강화와 함께 LPR&지준율 동반 인하



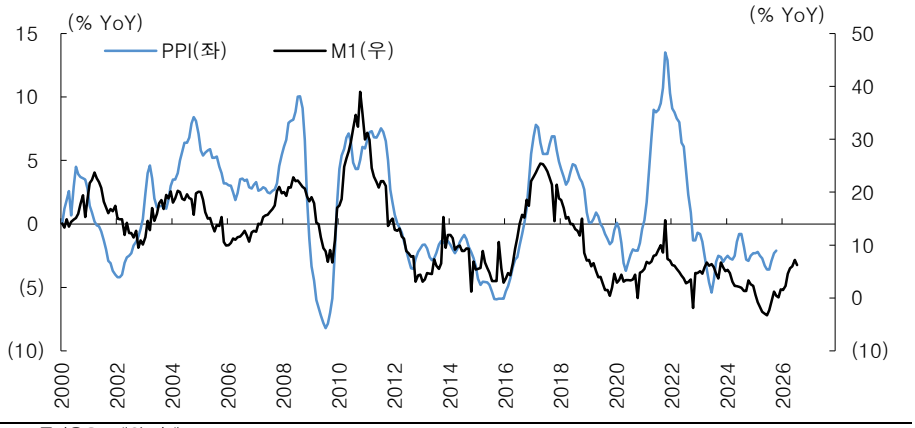
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 29] 중국 M2 & 사회융자총액 증가율 반등



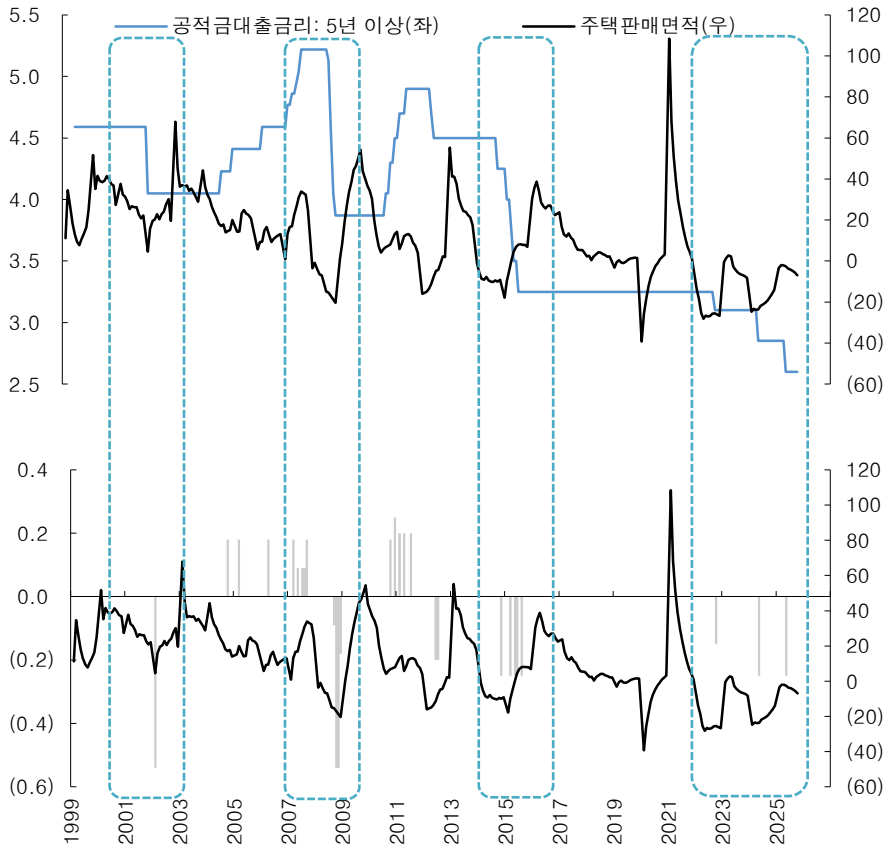
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 30] M1 공급 증가는 중국 물가 반등 유도 성과로 나타날 가능성



주: M1 증가율은 9개월 선행
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 31] 과거 공적금대출금리 인하는 부동산 반등 견인. 2022년부터 효과 제한적



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

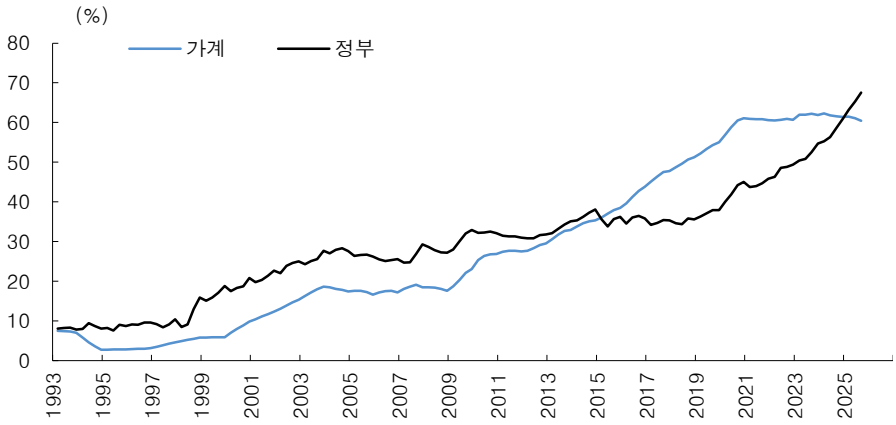
정책 효과는 점차 나타나기 시작

중국의 정책 변화는 실물경제와 주식시장에서 점차 반영되고 있는 것으로 보인다.

2012년까지 정부의 GDP대비 부채비율은 가계보다 높았는데, 공교롭게도 2013년 시진핑 주석 집권 시점과 맞물려 다른 흐름이 나타나기 시작했다. 2015년부터 2024년까지 정부 레버리지는 가계보다 낮게 유지됐고, 중국이 재정확장을 선언한 올해부터 다시 과거 모습으로 복귀했다. 10여년만에 돌아온 사이클에서 중국이 다시 긴축 전환할 가능성은 제한적이라고 판단한다. 장기간 중국의 재정 사이클이 유지될 시나리오를 열어둘 때다.

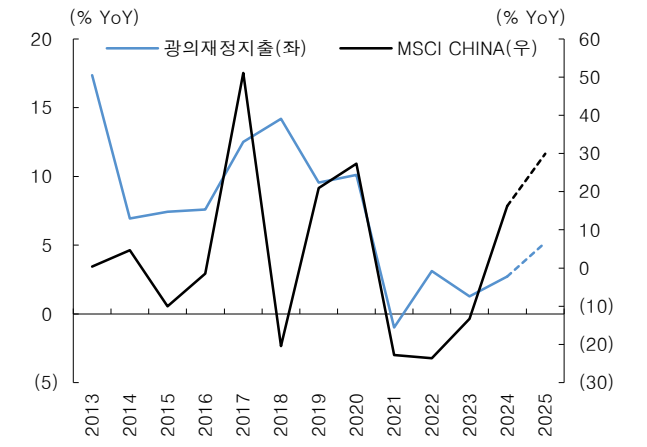
주식시장도 반응했다. 재정지출과 통화공급이 확대되기 시작하면서 주식시장도 본격적인 상승추세로 전환했다. 2025년은 2024년 산업/기업 정책 전환(규제 → 지원)과 유동성 공급 효과가 시장에 반영된 한 해다.

[그림 32] 정부 레버리지가 다시 가계를 넘어서기 시작



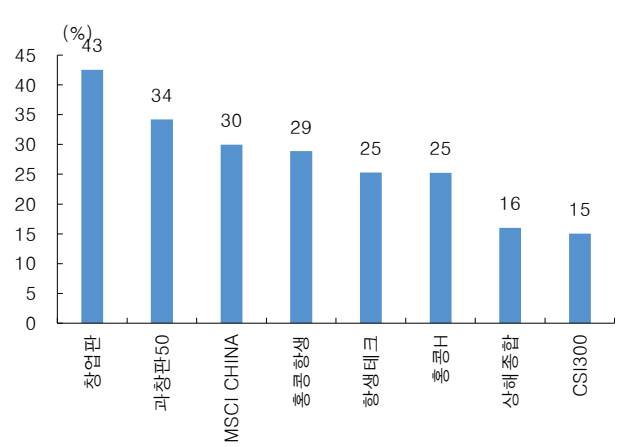
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 33] 재정지출 확대와 함께 주식시장 반등 뚜렷



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 34] 하드웨어 성장주 중심으로 반등



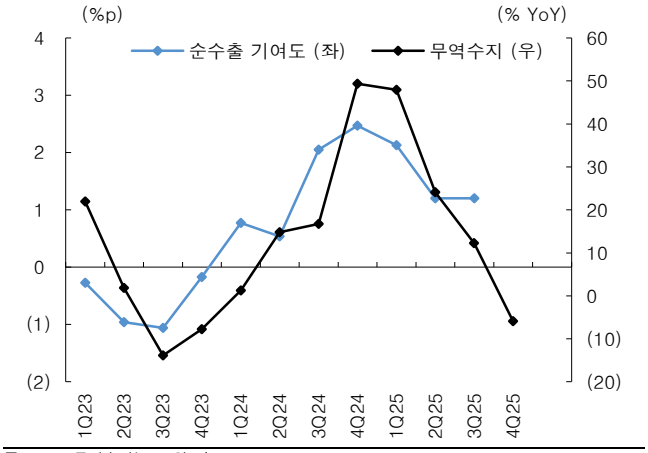
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

대외 불확실성 대응한
대내 기초체력 강화 전망

이번 정치국회의와 중앙경제공작회의에서도 2024년 회의 기조를 유지할 가능성이 높다. 대외 불확실성이 여전한 가운데, 순수출의 중국 경제성장률 기여도는 약해질 여지가 크다. 내수에서 자금이 활성화되고 있는 현 시점에서 정책 방향성을 바꿀 가능성은 크지 않다고 생각한다.

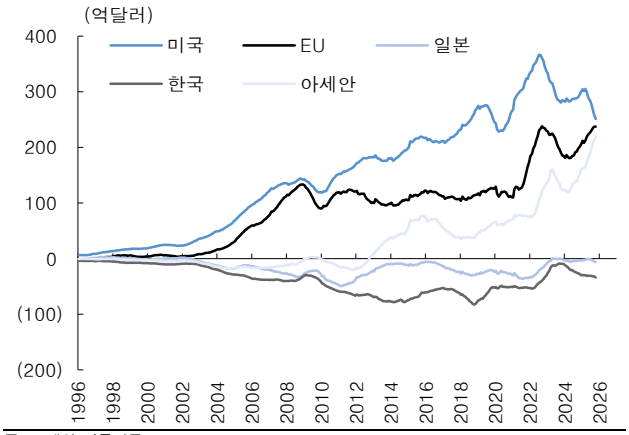
순수출 기여도의 방향성은 매달 발표되는 무역수지로 가늠해볼 수 있는데, 2026년 기여도는 올해보다 빠르게 약화될 것으로 보인다. 2024년 4분기와 2025년 1분기의 높은 기저부담 영향 속 10월 중국의 무역수지 흑자는 전년동월대비 -6% 감소했다. 11-12월 상황도 추가적으로 지켜봐야 하겠지만 추세를 반전시킬 요인은 많지 않아 보인다. 미중 합의를 통해 양국 대외 무역 걸림돌 중 하나였던 추가 관세가 1년 유예됐으나, 중국의 대미국 수출은 올해 계속 감소세를 보이고 있다. 합의와 무관하게 미중의 무역 파트너십은 이전 같지 않다.

[그림 35] 2026년 중국 순수출 기여도는 추가 약화 가능성



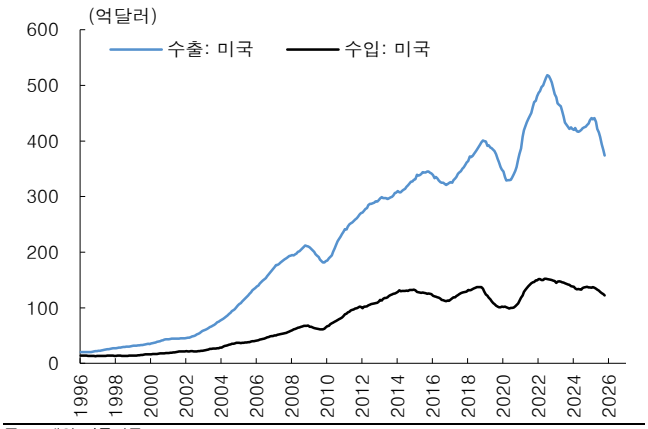
주: 3Q25 무역수지는 10월 기준
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 36] 중국 무역흑자는 미국 감소 vs.EU/아세안 급증



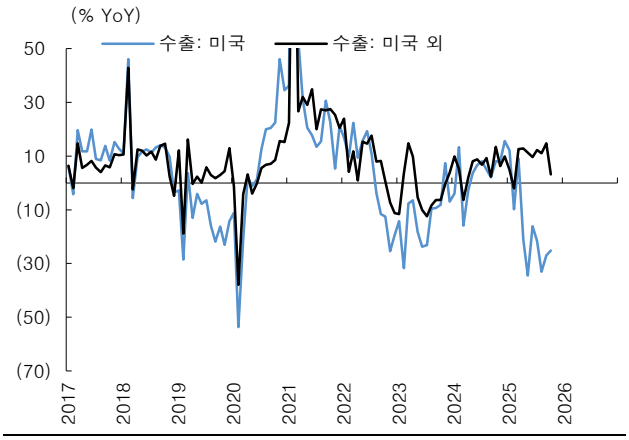
주: 12개월 이동평균
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 37] 수입 확대 아닌 수출 감소로 미국 무역흑자 감소



주: 12개월 이동평균
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 38] 중국은 2019년의 디커플링을 재시도



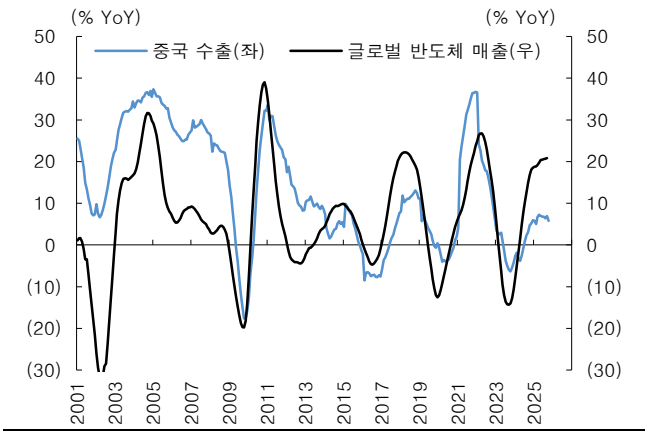
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

글로벌 경기 둔화 리스크 경계

중국 수출과 글로벌 반도체 매출 증가율의 추가 확장 가능성이 낮아질 시나리오에 대비할 필요가 보인다. AI를 중심으로 한 반도체 산업의 구조적 성장에 대해 과도한 의심은 불필요하겠지만 경기 사이클 측면에서 불안감은 커질 수 있는 환경이다. 그동안 반도체 매출 증가율과 동행했던 원화 & 대만달러 환율에서 차이가 벌어진 이유도 고민이 필요한 이유가 될 것이다.

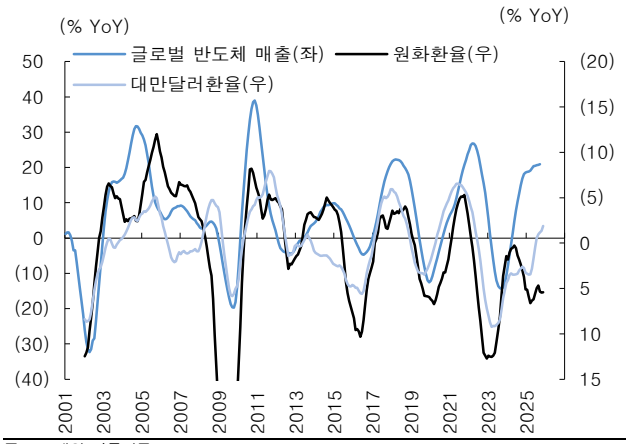
이 같은 시장 우려를 상쇄하기 위해서는 내수 경기 회복이 이끄는 수입 증가가 유의미하게 반등해야 한다. 중국 수입을 설명하는 위안화 고시환율은 계속해서 절상 기조를 유지 중이고(위안화환율 하락 안정화), BDI도 계절성을 상회하는 흐름을 보이고 있다. 수출 약화 우려보다 수입 개선이 이끄는 무역수지 흑자 감소는 시장에서 긍정적으로 받아들여질 것이다. 2026년 중국은 내수 경기를 지지하기 위한 정책들에 집중할 가능성이 높다고 판단한다.

[그림 39] 중국 수출 & 글로벌 반도체 매출 정점 가능성



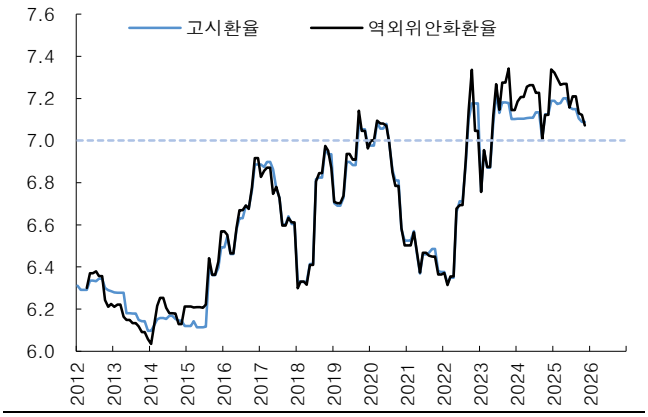
주: 12개월 이동평균
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 40] 대만달러 vs. 원화환율 디커플링



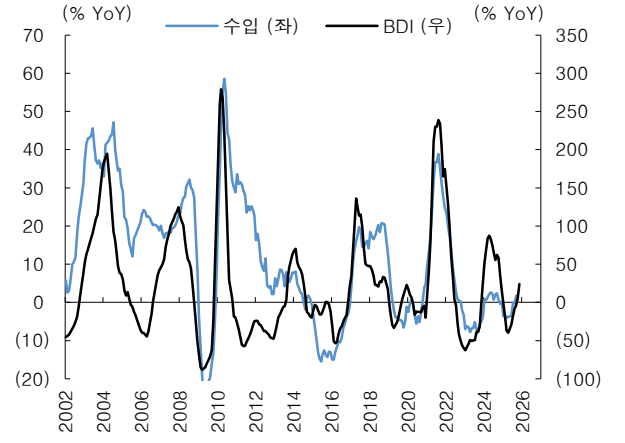
주1: 12개월 이동평균
주2: 원화&대만달러환율은 역축
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 41] 위안화 고시환율 추이: 위안화 평가절상 지속



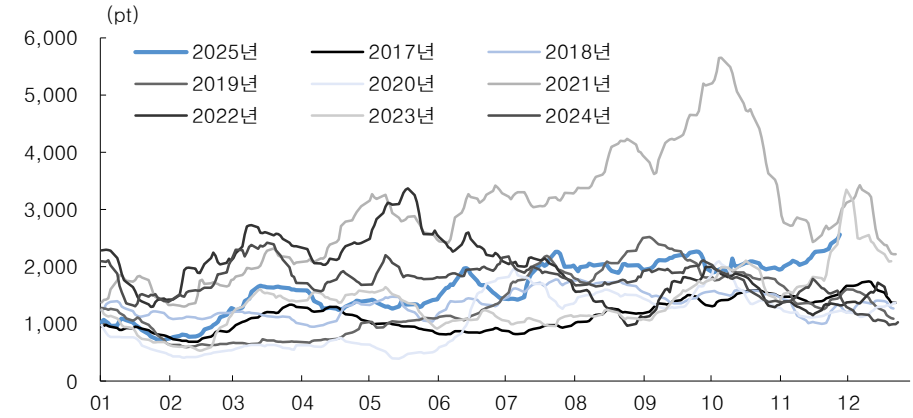
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 42] BDI 강세는 중국 수입 확대를 설명



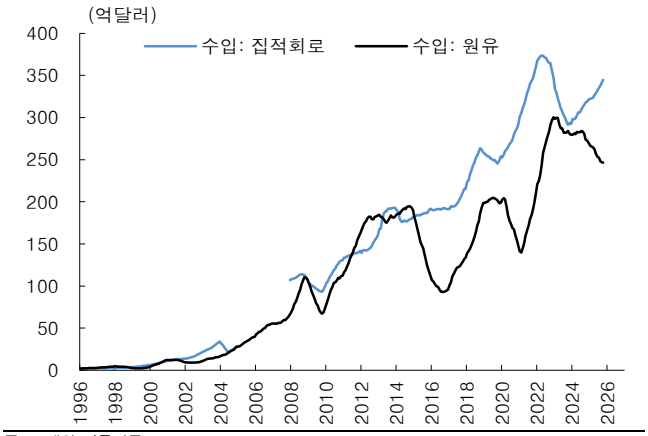
주: 6개월 이동평균
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 43] 10월 이후 BDI는 계절성을 상회하는 흐름



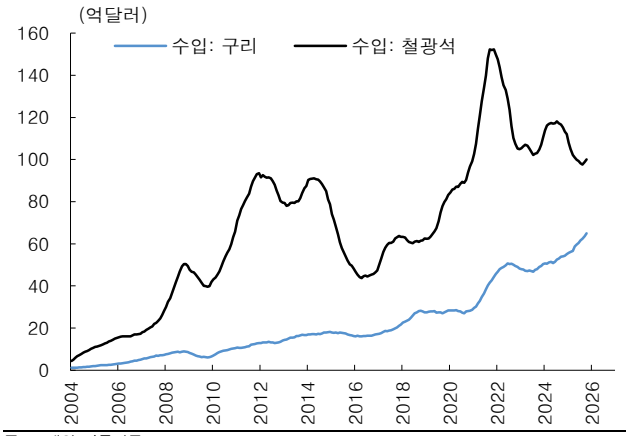
주: 2021년(글로벌 공급망 이슈) 제외
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 44] 집적회로 수입 확대 vs.원유 수입 감소



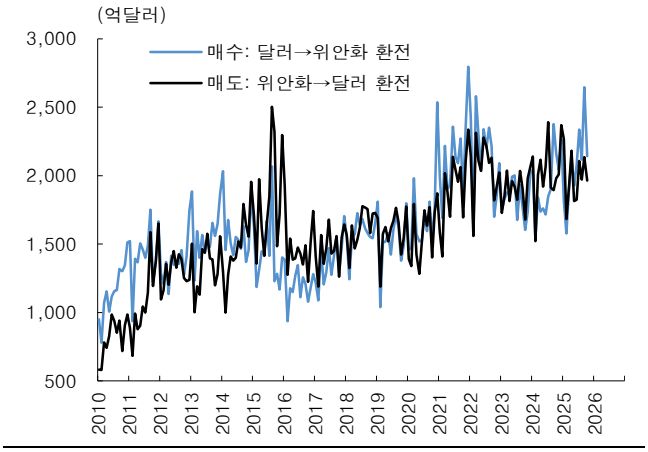
주: 12개월 이동평균
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 45] 구리 수입 확대 vs. 철광석 수입 감소 중단



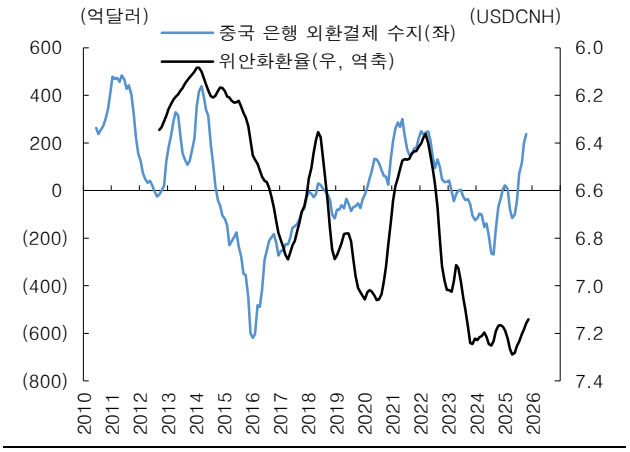
주: 12개월 이동평균
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 46] 수출기업들의 위안화 환전 수요 늘어나면서...



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 47] ...위안화 가치 방어 역할



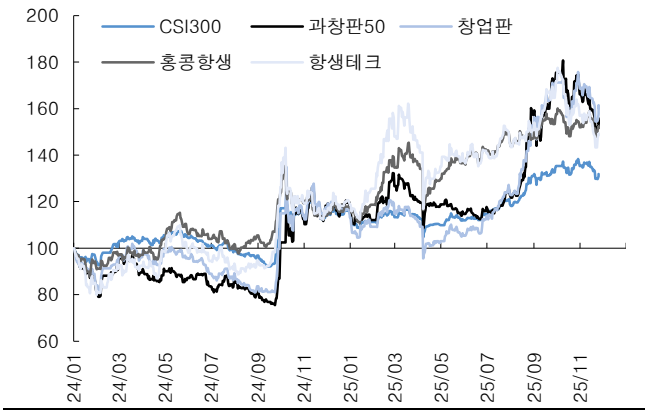
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

중국 경기 회복에 베팅

주식시장 색깔이 바뀐 2024년 이후 중국 주요지수는 유의미한 성과를 거뒀다. 지난 2년동안 반도체 중심의 과창판50(Star50), 이차전지 중심의 창업판(ChiNext), 빅테크 중심의 항생테크 등 성장주 지수 뿐만 아니라 홍콩 증시 벤치마크지수인 홍콩항생지수(HSI)도 +50%대 상승률을 기록했다.

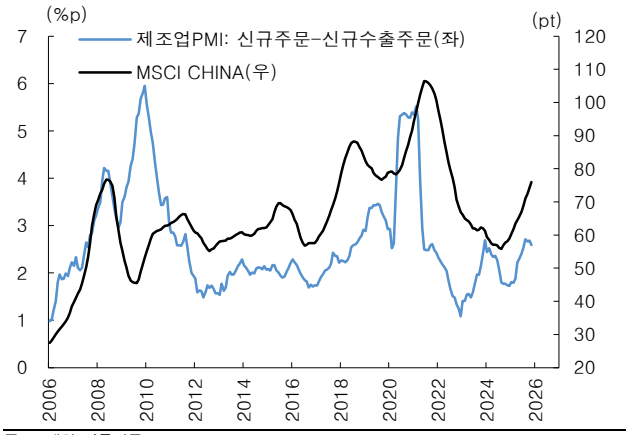
그러나 중국 경기 전반을 설명하는 것으로 해석되는 CSI300은 +30%대 오르는데 그쳤다. 시가총액 기준 CSI300 구성종목의 Top5 중 4개는 은행(공상은행/농업은행/건설은행/중국은행), 1개는 통신(차이나모바일)이다. 이어서 중국 소비 분위기를 반영하는 귀주모태주(백주)가 위치해 있다.

[그림 48] 경기 전반 반영하는 CSI300이 가장 부진



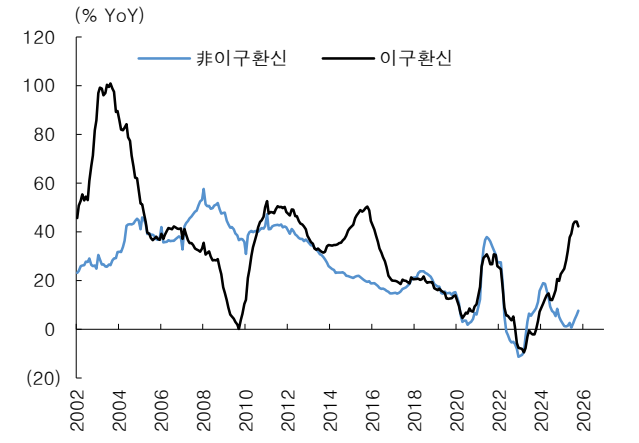
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 49] 장기 사이클에서는 중국 내수 개선 반영 중



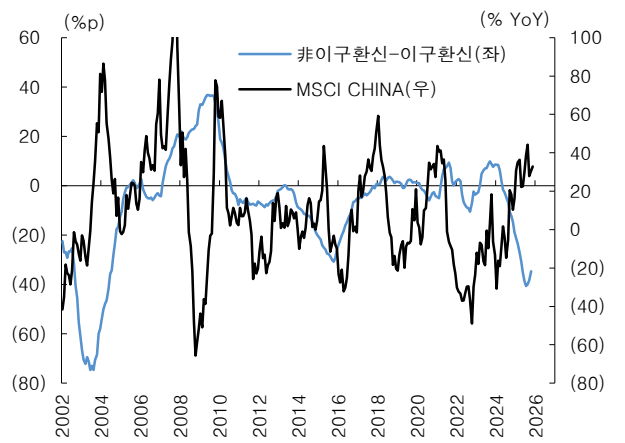
주: 12개월 이동평균
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 50] 非이구환신 반등 vs. 이구환신 둔화



주1: 12개월 이동평균
주2: 非이구환신은 화장품/의류/신발, 이구환신은 가전/통신기기
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 51] 주식 성과가 정답이라면 非이구환신 개선 필요



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

선호 ETF: 2806 HK
선호 종목: 9988 HK

장기 사이클 관점에서 중국 내수에 대한 최악의 전망은 지나간 것으로 보이나 단기적으로 소비에 대한 불안감과 불신은 여전한 상황이다. 보조금 효과를 통해 반등이 나타난 이구환신보다 서비스경제와 관계가 높은 非이구환신 소비의 활성화가 정책의 핵심이 될 수 있는 시점으로 판단한다.

역사상 최장 기간의 2026년 춘절 연휴

중국은 2026년 2월 춘절 연휴를 9일(2/15-2/23)로 설정했다. 역사상 최장 기간의 춘절 연휴다. 여기에 현지에서는 하반기 중추절(3일; 9/25-9/27)과 국경절(7일; 10/1-10/7) 연휴를 장기간 사용할 수 있는 공략법이 확산되는 등 서비스 소비환경 조성과 심리 자극을 위한 분위기가 계속되고 있다.

12월 중국 주식시장에서는 의류/신발/화장품/유통/레저 등 소비주를 주목한다. 관심 ETF로는 홍콩에 상장된 중국 소비 ETF(2806.HK), 개별종목으로는 알리바바(9988.HK)를 제시한다.

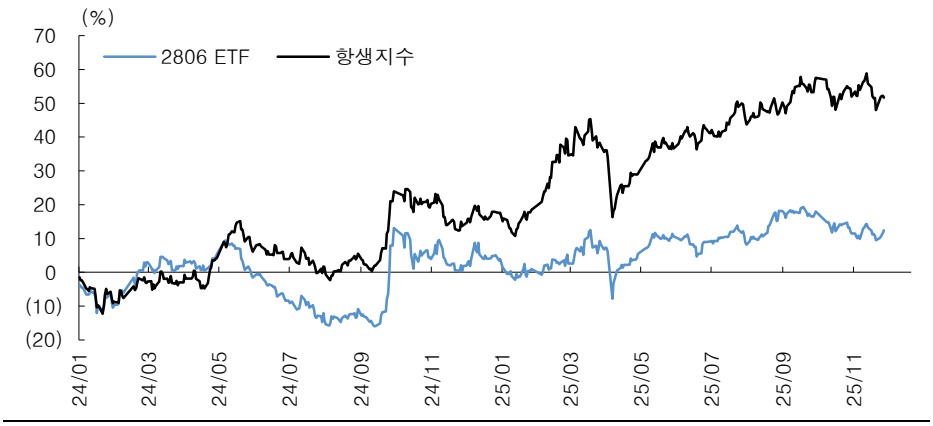
<표 2> 2025년 12월 관심 ETF 및 종목

(단위: %)

티커		종목명	5D	10D	1M
2806.HK		Global X 중국 소비 ETF	2.7	(0.7)	0.9
ETF 구성종목	TCOM.O	트립닷컴	0.2	(6.2)	(1.0)
	000333.SZ	메이디그룹	1.4	1.4	5.2
	600519.SH	귀주모태주	(1.1)	(0.4)	1.4
	000858.SZ	오량액	(1.5)	(2.0)	(1.0)
	9992.HK	팝마트	12.8	3.9	1.4
	YUMC.N	얌차이나	1.6	3.8	11.3
	2020.HK	안타스포츠	3.5	3.3	4.8
	0669.HK	Techtronic Industries	6.5	0.9	0.3
	HTHT.O	H WORLD	4.3	2.5	19.4
	600690.SH	하이얼그룹	2.1	2.4	3.9
9988.HK		알리바바	2.6	(2.2)	(8.2)

자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 52] 2024년 이후 2806 ETF vs. 홍콩항생지수(벤치마크) 수익률 추이



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

II. 경제지표/주식시장 리뷰

1. 경제지표

10월 경제지표: 제한적인 개선

- PMI: 제조업 세부지표 모두 전월대비 둔화. 서비스업은 상대적으로 견조
- 소비: 재화 대비 서비스 양호. 이구환신은 둔화된 반면 非이구환신은 개선
- 생산: 헤드라인 지표는 전월대비 둔화. 자동차는 7-8월 저점으로 반등
- 투자: 세부지표 모두 전월대비 둔화. 투자 자금원에서 외국인 반등세 뚜렷
- 물가: CPI/PPI 모두 전월대비 개선. 핵심CPI는 2024년 2월 이후 최고 수준

<표 3> 중국 통계국 제조업PMI 및 세부항목 추이

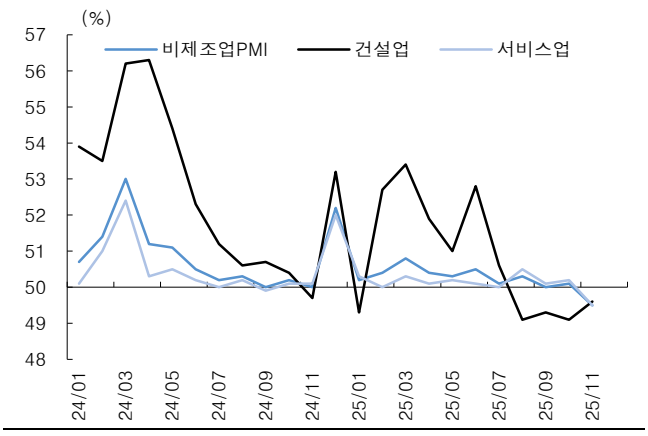
(단위: %)

지표	전월대비	최근 흐름	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월
제조업PMI	(0.8)		49.1	50.2	50.5	49.0	49.5	49.7	49.3	49.4	49.8	49.0	49.2
생산	(2.2)		49.8	52.5	52.6	49.8	50.7	51.0	50.5	50.8	51.9	49.7	50.0
신규주문	(0.9)		49.2	51.1	51.8	49.2	49.8	50.2	49.4	49.5	49.7	48.8	49.2
원재료재고	(1.2)		47.7	47.0	47.2	47.0	47.4	48.0	47.7	48.0	48.5	47.3	47.3
고용	(0.2)		48.1	48.6	48.2	47.9	48.1	47.9	48.0	47.9	48.5	48.3	48.4
배송시간	(0.8)		50.3	51.0	50.3	50.2	50.0	50.2	50.3	50.5	50.8	50.0	50.1
신규수출주문	(1.9)		46.4	48.6	49.0	44.7	47.5	47.7	47.1	47.2	47.8	45.9	47.6
주문잔고	(0.7)		45.6	46.0	45.6	43.2	44.8	45.2	44.7	45.5	45.2	44.5	45.5
완성품재고	(0.1)		46.5	48.3	48.0	47.3	46.5	48.1	47.4	46.8	48.2	48.1	47.3
구매량	(2.6)		49.2	52.1	51.8	46.3	47.6	50.2	49.5	50.4	51.6	49.0	49.5
수입	(1.3)		48.1	49.5	47.5	43.4	47.1	47.8	47.8	48.0	48.1	46.8	47.0
출고가	(0.7)		47.4	48.5	47.9	44.8	44.7	46.2	48.3	49.1	48.2	47.5	48.2
원재료구매가격	(0.7)		49.5	50.8	49.8	47.0	46.9	48.4	51.5	53.3	53.2	52.5	53.6
경영활동기대	(1.3)		55.3	54.5	53.8	52.1	52.5	52.0	52.6	53.7	54.1	52.8	53.1

주: 높을수록 회색, 낮을수록 파란색

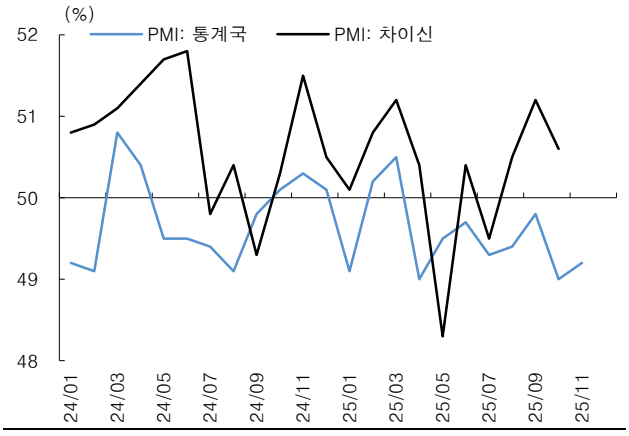
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 53] 중국 통계국 비제조업PMI 및 세부지수 추이



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 54] 중국 통계국 vs. 차이신 제조업PMI 추이



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

<표 4> 중국 소매판매 및 세부 사안 추이

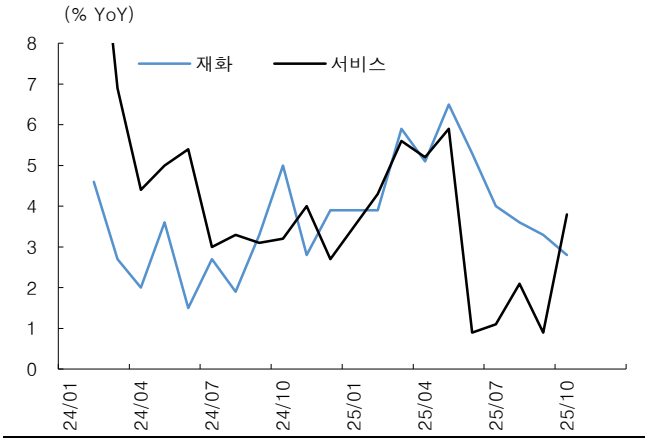
(단위: % YoY)

지표	전월대비	최근 흐름	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월
소매판매	(0.1)		-	4.0	5.9	5.1	6.4	4.8	3.7	3.4	3.0	2.9
재화	(0.5)		-	3.9	5.9	5.1	6.5	5.3	4.0	3.6	3.3	2.8
서비스	2.9		-	4.3	5.6	5.2	5.9	0.9	1.1	2.1	0.9	3.8
자동차 제외 재화	0.8		-	4.8	6.0	5.6	7.0	4.8	4.3	3.7	3.2	4.0
식품/음료/주류/담배	3.4		-	0.0	11.8	10.9	12.4	5.4	6.9	4.0	4.6	8.0
의류/신발	1.6		-	3.3	3.6	2.2	4.0	1.9	1.8	3.1	4.7	6.3
화장품	1.0		-	4.4	1.1	7.2	4.4	(2.3)	4.5	5.1	8.6	9.6
주얼리	27.9		-	5.4	10.6	25.3	21.8	6.1	8.2	16.8	9.7	37.6
체육/레저	(1.8)		-	25.0	26.2	23.3	28.3	9.5	13.7	16.9	11.9	10.1
가전/음향기기	(17.9)		-	10.9	35.1	38.8	53.0	32.4	28.7	14.3	3.3	(14.6)
가구	(6.6)		-	11.7	29.5	26.9	25.6	28.7	20.6	18.6	16.2	9.6
통신기기	7.0		-	26.2	28.6	19.9	33.0	13.9	14.9	7.3	16.2	23.2
건자재/인테리어	(8.2)		-	0.1	(0.1)	9.7	5.8	1.0	(0.5)	(0.7)	(0.1)	(8.3)
자동차 제외 재화	(8.2)		-	(4.4)	5.5	0.7	1.1	4.6	(1.5)	0.8	1.6	(6.6)

주: 높을수록 회색, 낮을수록 파란색

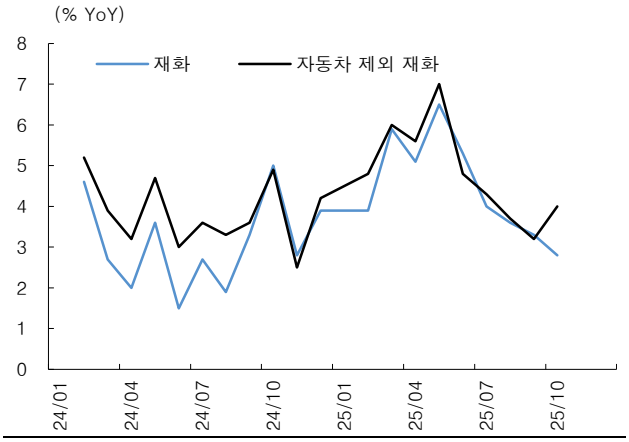
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 55] 재화 vs. 서비스 소비 증가율 추이



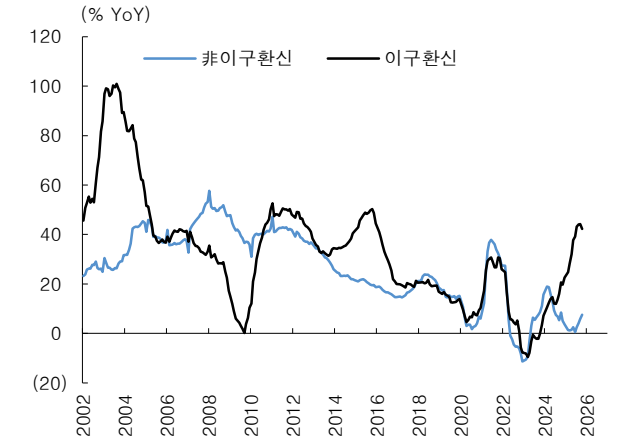
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 56] 전체 재화 vs. 자동차 제외 소비 증가율 추이



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

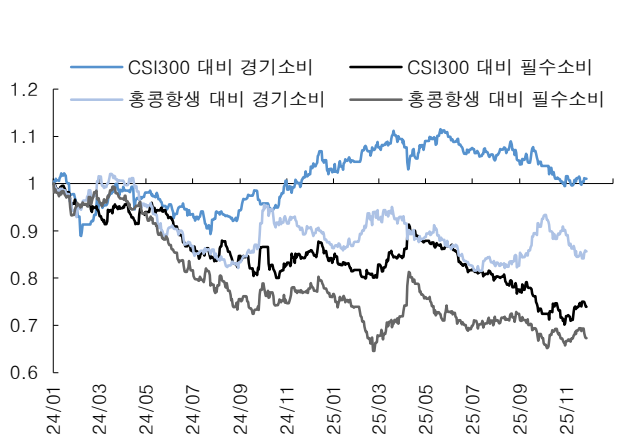
[그림 57] 非이구환신 vs. 이구환신 소비 증가율 추이



주: 12개월 이동평균. 非이구환신은 화장품/의류/신발, 이구환신은 가전/통신기기

자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 58] 벤치마크 대비 본토/홍콩 소비섹터 주가 추이



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

<표 5> 중국 산업생산 및 세부 사안 추이

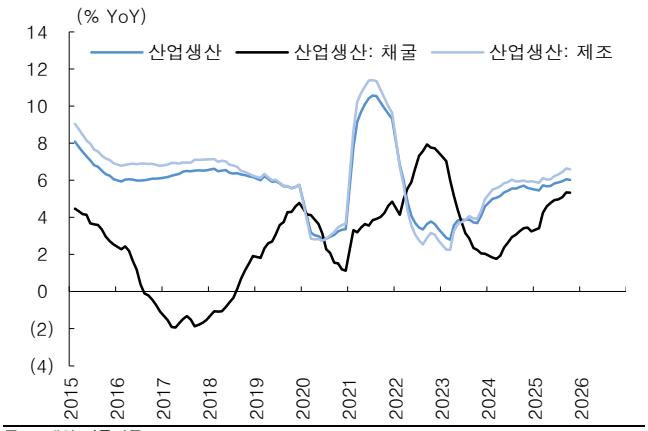
(단위: % YoY)

지표	전월대비	최근 흐름	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월
산업생산	(1.6)		-	5.9	7.7	6.1	5.8	6.8	5.7	5.2	6.5	4.9
채굴업	(1.9)		-	4.3	9.3	5.7	5.7	6.1	5.0	5.1	6.4	4.5
제조업	(2.4)		-	6.9	7.9	6.6	6.2	7.4	6.2	5.7	7.3	4.9
방직	(2.0)		-	7.0	5.7	2.9	0.6	2.5	1.7	1.5	2.2	0.2
화학	(1.9)		-	9.5	8.8	8.0	5.9	7.5	7.2	7.6	9.0	7.1
고무/플라스틱	(3.2)		-	8.9	7.6	6.0	5.4	6.7	4.8	3.5	5.3	2.1
비철	(4.7)		-	6.6	6.5	7.5	8.1	9.2	6.8	9.1	8.4	3.7
일반장비	(2.4)		-	9.5	9.3	7.8	6.3	7.8	8.4	7.3	9.3	6.9
특수장비	(4.7)		-	3.8	4.7	3.7	2.3	4.6	3.8	4.0	5.4	0.7
자동차	0.8		-	12.0	11.5	9.2	11.6	11.4	8.5	8.4	16.0	16.8
전기기계	(3.0)		-	12.0	13.0	13.4	11.0	11.4	10.2	9.8	7.9	4.9
컴퓨터/통신/전자기기	(2.4)		-	10.6	13.1	10.8	10.2	11.0	10.2	9.9	11.3	8.9
전력/난방공급	5.4		-	0.8	3.3	1.2	2.0	1.6	3.4	2.5	0.5	5.9
주류/음료/차	(2.7)		-	3.9	7.3	5.5	4.1	3.4	0.1	(2.4)	0.8	(1.9)

주: 높을수록 회색, 낮을수록 파란색

자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

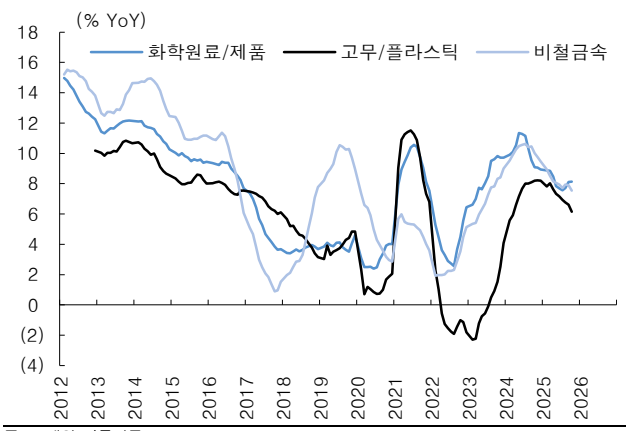
[그림 59] 채굴업 vs. 제조업 생산 증가율 추이



주: 12개월 이동평균

자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

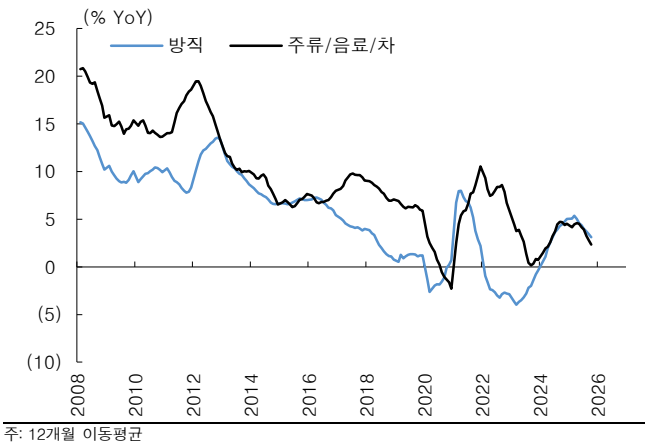
[그림 60] 화학 & 고무/플라스틱 & 비철 생산 증가율 추이



주: 12개월 이동평균

자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

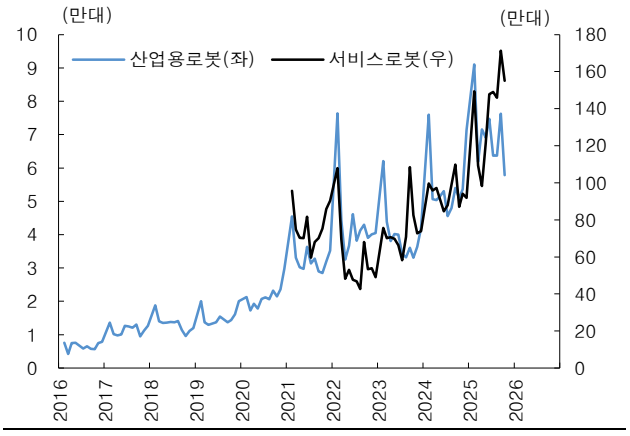
[그림 61] 방직 & 주류/음료/차 생산 증가율 추이



주: 12개월 이동평균

자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 62] 산업용 & 서비스로봇 생산량 추이



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

<표 6> 중국 고정자산투자 및 세부 사안 추이

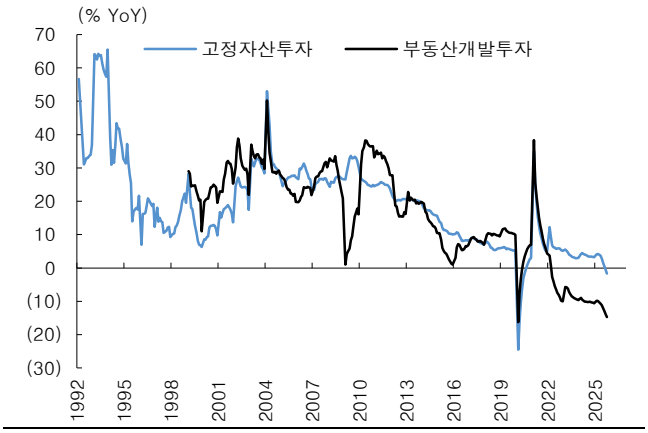
(단위: % YoY, YTD)

지표	전월대비	최근 흐름	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월
고정자산투자	(1.20)		-	4.10	4.20	4.00	3.70	2.80	1.60	0.50	(0.50)	(1.70)
고정자산투자(부동산 제외)	(1.30)		-	8.40	8.30	8.00	7.70	6.60	5.30	4.20	3.00	1.70
제조업투자	(1.30)		-	9.00	9.10	8.80	8.50	7.50	6.20	5.10	4.00	2.70
인프라투자(전력 제외)	(1.20)		-	5.60	5.80	5.80	5.60	4.60	3.20	2.00	1.10	(0.10)
부동산개발투자	(0.80)		-	(9.80)	(9.90)	(10.30)	(10.70)	(11.20)	(12.00)	(12.90)	(13.90)	(14.70)
건설/설치	(1.30)		-	1.10	1.50	1.40	1.20	0.10	(0.80)	(2.20)	(4.10)	(5.40)
장비설비구매	(1.00)		-	18.00	19.00	18.20	17.30	17.30	15.20	14.40	14.00	13.00
민간투자	(1.40)		-	0.00	0.40	0.20	0.00	(0.60)	(1.50)	(2.30)	(3.10)	(4.50)
투자 자금원	(1.10)		-	3.50	3.70	3.70	3.50	2.80	1.00	(0.10)	(1.20)	(2.30)
국가예산	(1.50)		-	18.90	15.60	16.70	16.60	14.80	9.40	4.30	(0.20)	(1.70)
국내대출	(0.60)		-	(5.40)	(0.90)	2.80	4.10	4.40	2.90	2.30	1.80	1.20
채권발행	(1.70)		-	11.50	6.50	20.40	19.40	14.30	15.40	11.50	11.10	9.40
외국인	23.70		-	(15.50)	(52.00)	(45.60)	(42.70)	(33.50)	(2.30)	7.10	(12.10)	11.60
자체자금	(1.00)		-	5.40	4.70	3.90	3.80	3.10	1.50	1.00	0.20	(0.80)

주: 높을수록 회색, 낮을수록 파란색

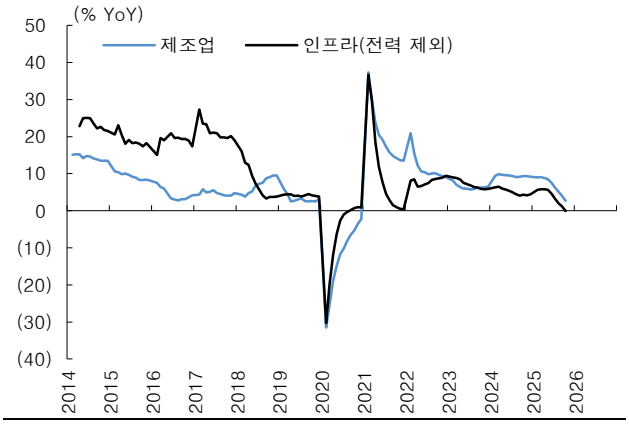
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 63] 전체 고정자산투자 vs. 부동산개발투자 추이



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 64] 제조업 vs. 인프라(전력 제외) 투자 추이

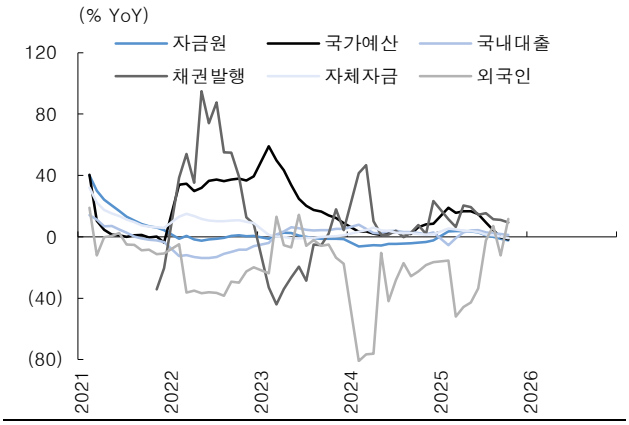


자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 65] 전체 고정자산투자 vs. 민간투자 추이

자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 66] 고정자산투자 자금원 비교



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

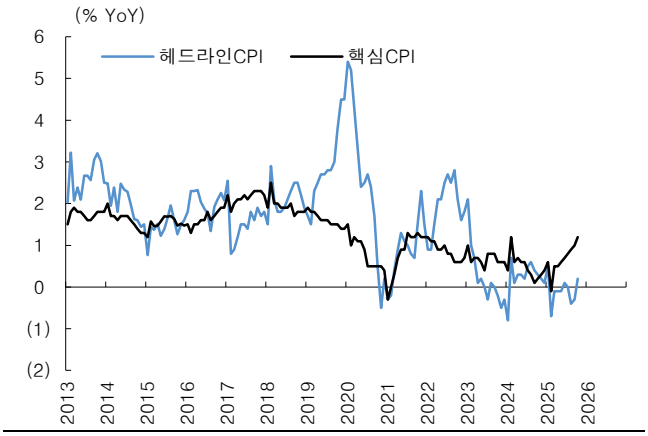
<표 7> 중국 물가 및 세부 사안 추이

(단위: % YoY)

지표	전월대비	최근 흐름	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월
CPI	0.5		0.5	(0.7)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	0.1	0.0	(0.4)	(0.3)	0.2
핵심CPI	0.2		0.6	(0.1)	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	1.0	1.2
소비재	0.6		0.1	(0.9)	(0.4)	(0.3)	(0.5)	(0.2)	(0.4)	(1.0)	(0.8)	(0.2)
서비스	0.2		1.1	(0.4)	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6	0.8
돼지고기	1.0		13.8	4.1	6.7	5.0	3.1	(8.5)	(9.5)	(16.1)	(17.0)	(16.0)
주거	0.0		0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
교통수단	0.0		(4.1)	(4.4)	(4.0)	(3.8)	(3.4)	(2.8)	(2.1)	(1.9)	(1.9)	(1.9)
통신수단	(0.3)		0.6	1.3	1.4	1.0	0.7	(0.3)	0.1	0.8	1.5	1.2
PPI	0.2		(2.3)	(2.2)	(2.5)	(2.7)	(3.3)	(3.6)	(3.6)	(2.9)	(2.3)	(2.1)
가공	(0.2)		(2.7)	(2.7)	(2.6)	(2.3)	(2.8)	(3.2)	(3.1)	(2.2)	(1.7)	(1.9)
내구소비재	0.7		(2.6)	(2.5)	(3.4)	(3.7)	(3.3)	(2.7)	(3.5)	(3.7)	(3.9)	(3.2)
배터리	1.3		(4.9)	(4.5)	(4.2)	(3.5)	(3.8)	(4.4)	(4.2)	(4.4)	(3.9)	(2.6)
전자부품	0.3		(1.6)	(1.6)	(1.7)	(1.0)	(1.0)	(0.9)	(0.9)	(1.0)	(1.2)	(0.9)
상용비철금속제련	(0.8)		12.1	10.0	8.5	4.5	(1.1)	(3.4)	(2.1)	0.5	1.6	0.8

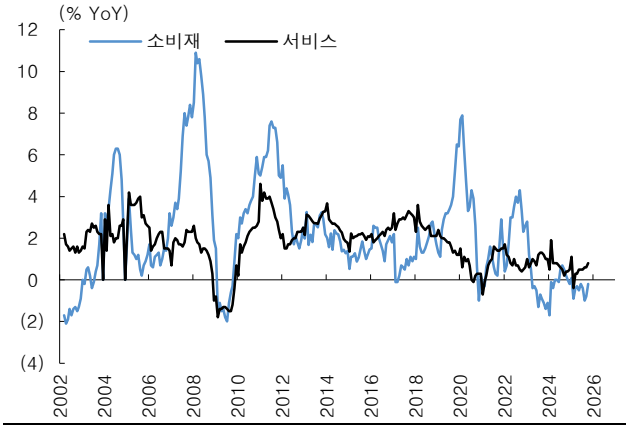
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 67] 헤드라인 CPI vs. 핵심CPI 추이



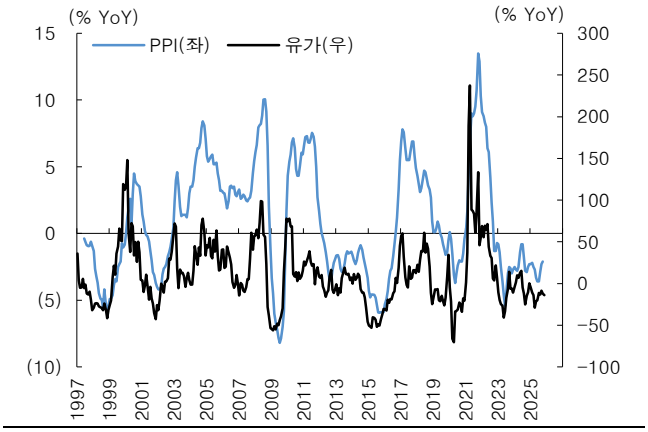
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 68] 소비재 vs. 서비스 CPI 추이



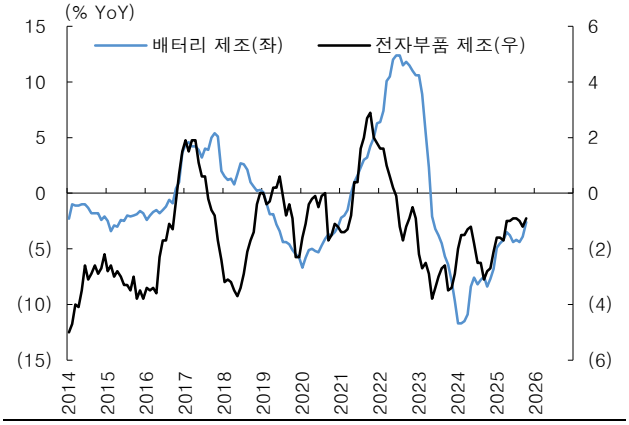
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 69] PPI & 유가 추이



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 70] 배터리 vs. 전자부품 제조 PPI 추이



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

2. 주식시장

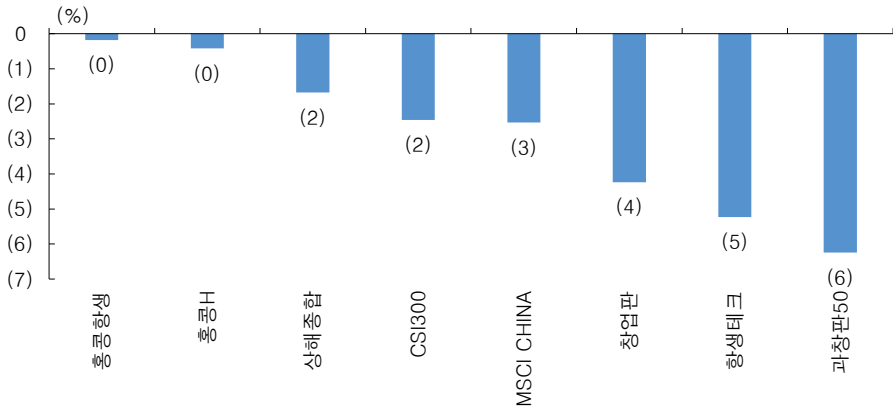
성장주 중심으로 낙폭 확대

- 본토보다 홍콩 증시가 상대적으로 견조
  AI 버블 경계론 & 12월 미국 금리인하 불확실성으로 성장주 위주로 조정

- 본토 증시는 통신 제외한 전 섹터 하락. 정보기술과 산업재 최하위
  최근 한달간 가장 많이 오른 세부업종은 임업(%), 문화/미디어(%)
  최근 한달간 가장 많이 내린 세부업종은 음료(%), 하드웨어(%)

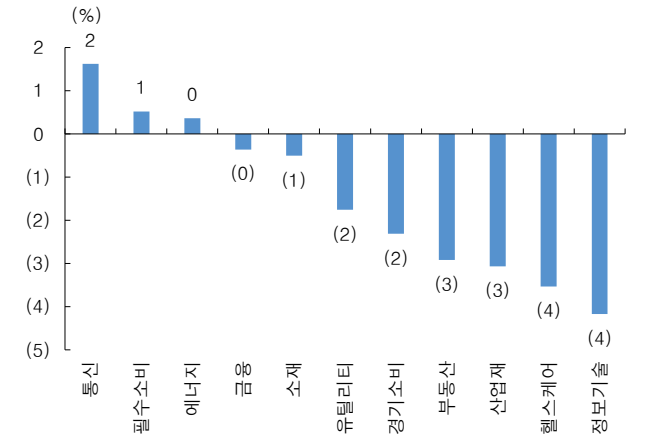
- 홍콩 증시는 에너지/통신이 ~% 이상 오르면서 하단 지지. 정보기술 최하위
  최근 한달간 가장 많이 오른 세부업종은 제지(%), 석유(%)
  최근 한달간 가장 많이 내린 세부업종은 하드웨어(%), 전기기계(%)

[그림 71] 중국 주요 주가지수 수익률



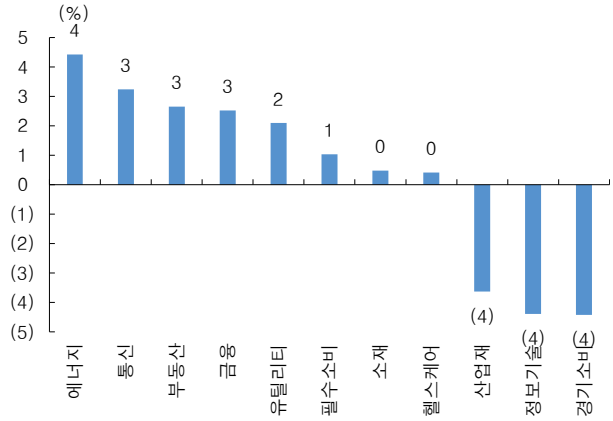
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 72] 본토: 통신/필수소비 vs. 헬스케어/정보기술



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 73] 홍콩: 에너지/통신 vs. 정보기술/경기소비



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

<표 8> 본토 증시 세부업종 수익률 비교

(단위: %)

세부업종	1m	3m	6m	세부업종	1m	3m	6m
임업	15.1	49.4	74.5	항공	(1.6)	0.1	5.2
교육	4.5	(3.2)	11.4	정밀화학	(1.6)	12.2	42.2
석유/천연가스	4.1	7.3	13.5	건자재	(1.9)	(0.0)	20.3
비료/농약	3.6	8.7	31.9	기초금속	(2.0)	12.1	62.5
사무용품	3.4	(4.5)	(5.0)	수력	(2.1)	1.8	4.4
가구	3.2	3.4	17.0	공항	(2.2)	(1.8)	0.4
문화/미디어	3.1	0.5	17.0	건설	(2.2)	1.1	11.7
방직의류	3.1	4.7	12.4	전력	(2.2)	2.0	2.9
은행	3.1	0.3	4.1	제약	(2.4)	(5.6)	10.6
화학원료	2.7	6.8	30.2	귀금속	(2.8)	22.1	50.6
가스	2.4	13.7	21.7	부동산	(2.9)	2.4	15.3
레저용품	2.4	2.9	16.7	철강	(2.9)	0.5	18.5
제지	2.3	2.0	14.3	육로운송	(2.9)	(6.1)	(9.8)
식품	1.9	(2.1)	5.2	석탄	(3.0)	8.3	15.0
요식업/여행	1.8	(1.1)	12.1	항구	(3.1)	(1.6)	0.2
통신	1.4	(3.6)	(3.5)	화장품	(3.7)	(11.0)	(8.9)
무역	1.3	9.9	27.7	음료	(3.8)	(5.7)	(10.0)
포장	1.3	3.2	17.5	공작기계	(4.2)	2.5	29.1
석유화학	1.3	(0.9)	20.6	반도체	(4.2)	1.6	39.9
보험	0.9	(1.9)	14.3	전자부품	(4.2)	3.7	61.6
에너지설비	0.8	7.5	30.7	해운	(4.3)	8.0	13.1
중형기계	0.4	(2.3)	8.4	전력망	(4.3)	15.7	43.7
주류	0.3	(4.5)	(1.0)	헬스케어	(4.3)	(8.4)	3.9
오토바이	0.2	1.7	25.0	소프트웨어	(4.8)	(9.6)	18.8
농업	(0.2)	(2.2)	4.7	건설기계	(4.8)	3.5	20.1
유통	(0.2)	(2.8)	1.8	증권	(5.7)	(10.9)	13.8
항공우주	(0.4)	(9.6)	14.3	발전설비	(5.8)	5.1	32.9
통신장비	(0.6)	(5.8)	57.8	바이오	(6.1)	(9.0)	14.0
화학섬유	(1.3)	(3.6)	5.8	자동차부품	(6.3)	(1.6)	16.3
인터넷	(1.3)	(7.9)	16.9	자동차	(6.5)	(9.3)	(2.6)
도로	(1.4)	(1.1)	(7.6)	하드웨어	(7.6)	3.5	34.1

자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

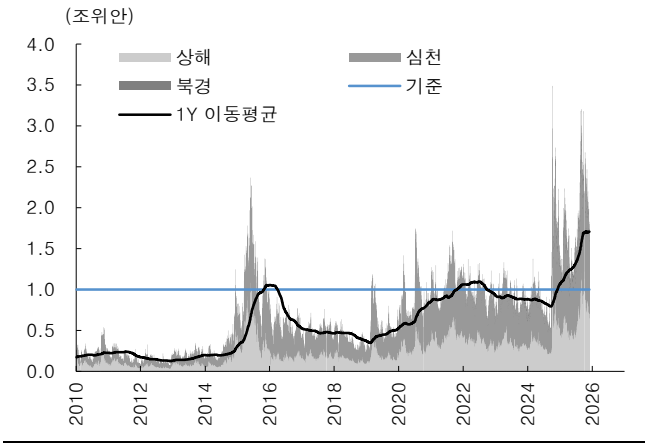
<표 9> 홍콩 증시 세부업종 수익률 비교

(단위: %)

세부업종	1m	3m	6m
제지	8.4	5.8	48.8
석유	7.1	13.6	29.2
가전	4.4	1.5	9.6
부동산	4.1	3.1	15.2
은행	3.9	9.5	14.5
방직의류	3.7	(0.2)	3.4
화공	3.6	(0.4)	31.2
소비자서비스	3.5	1.9	(1.2)
통신	3.4	1.0	5.0
무역	3.0	8.7	26.2
교통운수	2.7	8.7	13.3
기업서비스	2.6	0.2	5.3
유틸리티	1.2	6.7	12.6
환경보호	0.9	3.6	15.3
건설	0.5	(2.1)	14.1
비은행금융	0.4	(2.0)	27.4
내구소비재	0.0	(28.4)	(2.0)
제약바이오	(0.0)	(1.5)	38.0
의료기기	(0.2)	(5.2)	13.9
건자재	(0.2)	(0.3)	35.7
음식료	(0.3)	(4.2)	6.0
가정용품	(0.3)	(9.5)	(14.9)
비철금속	(0.4)	33.5	100.4
기계	(0.8)	9.2	35.5
철강	(1.4)	3.9	40.7
필수소비리테일	(1.9)	(3.1)	30.2
석탄	(2.3)	11.1	24.6
방산	(2.9)	(9.3)	9.3
소프트웨어서비스	(3.7)	1.2	21.9
리츠	(5.6)	(6.4)	(2.5)
자동차/부품	(5.7)	(11.4)	(7.6)
경기소비리테일	(6.2)	14.9	13.2
하드웨어	(7.1)	(17.6)	(1.5)
반도체	(7.8)	11.7	73.2
미디어	(10.2)	(18.5)	15.6
전기기계	(13.2)	11.4	53.3

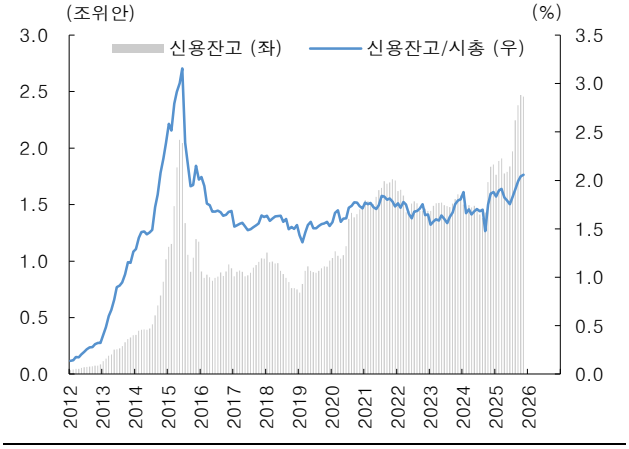
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 74] 본토 증시 거래대금 추이



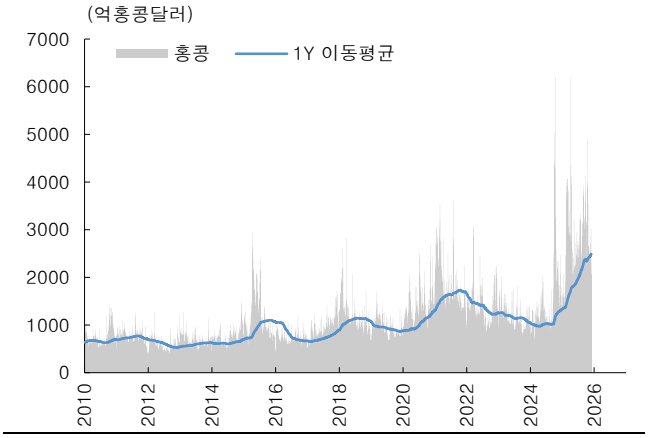
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 75] 본토 증시 신용잔고 및 시총 대비 비율 추이



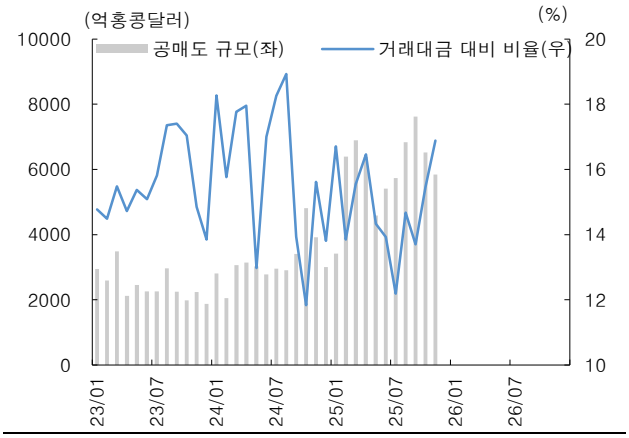
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 76] 홍콩 증시 거래대금 추이



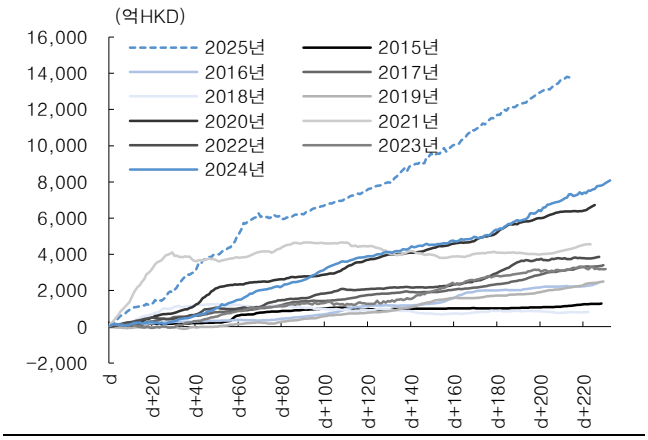
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 77] 홍콩 증시 공매도 규모 및 비율 추이



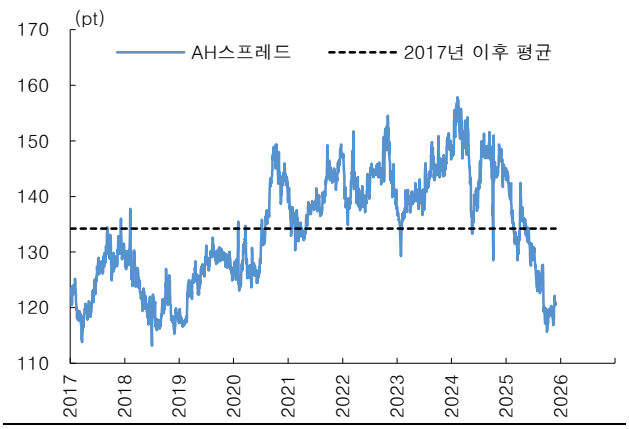
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 78] 중국인의 홍콩주식 순매수(강구퉁) 추이



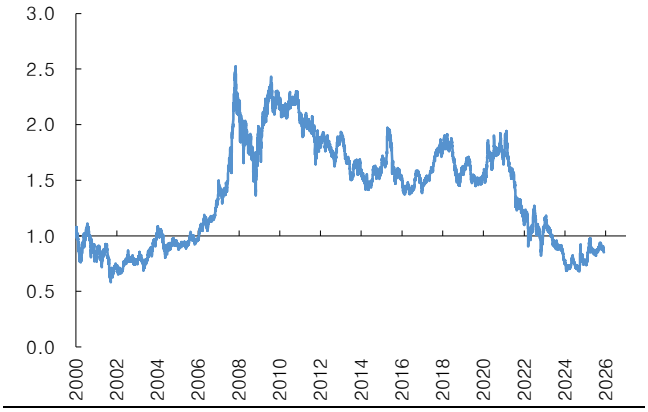
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 79] AH스프레드 (홍콩 대비 본토 프리미엄) 추이



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 80] MSCI CHINA vs. ACWI 추이

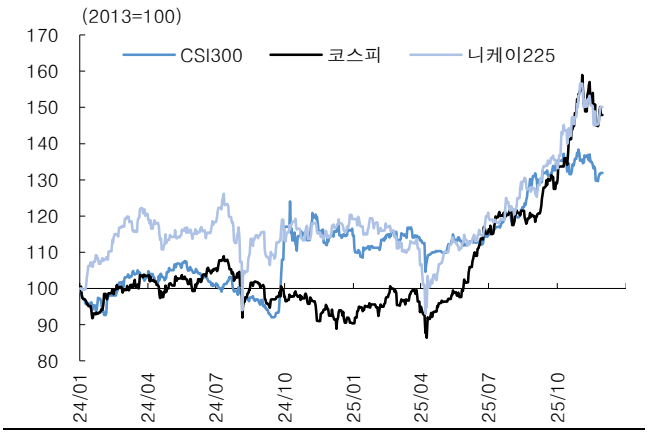


자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 81] MSCI CHINA vs. EM 추이

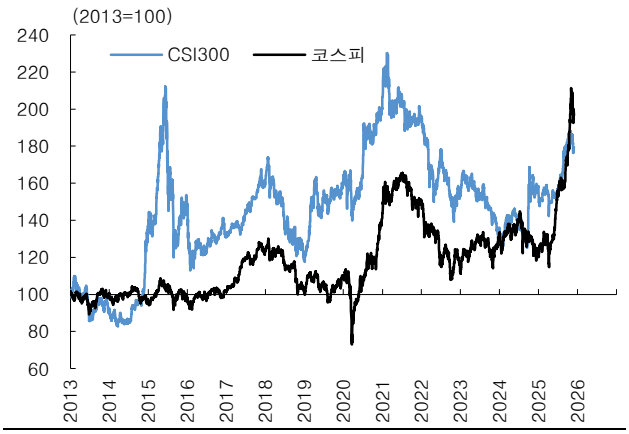
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 82] 2024년 이후 한/중/일 벤치마크지수 추이



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 83] 2013년 이후 CSI300 & 코스피 추이

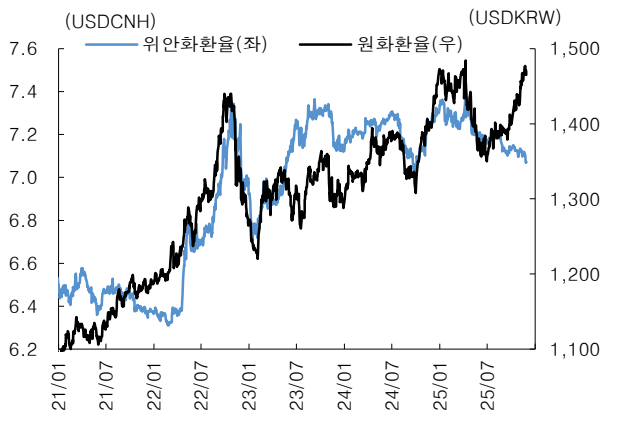


자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 84] 중국 10년물 국채금리 & 롯데케미칼 주가

자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 85] 위안화 & 원화 환율 추이



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 12월 1일 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.