T. 02)2004-9871 / seung.yeon-ju@shinyoung.com
중국전략 담당 성연주

2025. 12.15 142호

China Weekly

중국 경제공작회의, '내수 확대/투자 진작'에 방점 찍다

Summary

Review: 지난주 중국 증시는 주초반 조정을 보였으나, 12일 경제공작회의 결과가 나오면서 반등 시도
Preview: 이번주 중국 증시는 11월 실물 경제지표 발표를 앞두고 혼조 양상을 보일 것으로 예상

China Weekly Indicator

주간 중국 증시 등락률

주요지수	종가	주간등락폭(p)	주간등락률(%)	3개월(%)	6개월(%)	YTD(%)
상해종합지수	3889.35	-13.46 ▼	-0.34 ▼	0.36 ▲	14.31 ▲	16.04 ▲
심천성분지수	13258.33	110.65 ▲	0.84 ▲	2.15 ▲	29.40 ▲	27.31 ▲
CSI300지수	4580.95	-3.59 ▼	-0.08 ▼	0.72 ▲	17.62 ▲	16.42 ▲
커촹반50지수	1348.88	22.78 ▲	1.72 ▲	1.72 ▲	37.51 ▲	36.40 ▲
차스닥	3194.36	85.06 ▲	2.74 ▲	4.60 ▲	54.93 ▲	49.16 ▲
항셍H지수	9079.35	-118.95 ▼	-1.29 ▼	-1.95 ▼	2.41 ▲	24.55 ▲
항셍지수	25976.79	-108.29 ▼	-0.42 ▼	-0.42 ▼	6.61 ▲	29.50 ▲

주간 업종 수익률(%)

Best 5	수익률(%)	Worst 5	수익률(%)
통신	5.92	철강	-2.53
국방	3.57	부동산	-2.62
전자부품기기	2.51	방직의류	-2.68
전력설비	1.34	석유화학	-3.43
기계	1.33	석탄	-3.80

Valuation

	CSI 300 지수	항셍 H 지수
P/E	15.74	11.34
EPS증가율	11.99	-0.30
ROE	11.99	10.44
P/B	1.73	1.25
배당수익률	2.58	2.90

국내 투자자 최다 보유 중국 A주 수익률 (예탁결제원 2025년 6월~8월)

업종	종목	코드	종가	수익률(%)
전기차/부품/배터리	BYD	002594.SZ	97.00	0.94 ▲
	항립유항	601100.SH	110.35	-1.46 ▼
	쌍환전동기계	002472.SZ	41.18	1.91 ▲
IT	중제욱창	300308.SZ	582.00	0.70 ▲
	광신과기	002281.SZ	67.24	-2.25 ▼
반도체/AI	웨이얼반도체	603501.SH	126.52	1.06 ▲
	나우라 테크놀로	002371.SZ	455.10	-3.54 ▼
	아이플라이텍	002230.SZ	49.70	-0.65 ▼
	Rockchip	603893.SH	185.50	-0.05 ▼
제약	항서제약	600276.SH	63.28	-2.92 ▼
음식료	귀주모태	600519.SH	1420.65	2.69 ▲
	해천미업	603288.sh	36.49	4.04 ▲
유통	CTG면세점	601888.SH	79.20	2.71 ▲
증권	국태군안	601211.SH	19.73	0.00 -

국내 투자자 최다 보유 홍콩 H주 수익률 (예탁결제원 2025년 6월~8월)

업종	종목	코드	종가	수익률(%)
전기차/로봇/부품(배터리)/가전	샤오미	1810.HK	42.96	0.98 ▲
	BYD	1211.HK	98.50	-2.94 ▼
	유비테크	9880.HK	115.10	-7.76 ▼
	싼화	2050.HK	36.42	0.42 ▲
	CATL	3750.HK	516.00	-0.66 ▼
"온라인 플랫폼"	텐센트	0700.HK	616.00	2.30 ▲
	알리바바	9988.HK	154.10	-0.58 ▼
	메이투완	3690.HK	102.40	3.38 ▲
	예스아시아	2209.HK	4.09	-2.37 ▼
반도체	SMIC	0981.HK	67.70	2.64 ▲
제약	우시바이오	2269.HK	33.48	-6.29 ▼
유통	팝마트	9992.HK	194.10	-2.02 ▼
은행	공상은행	1398.HK	6.14	2.04 ▲
금	라오푸	6181.HK	677.50	-2.16 ▼

주간 중국 본토 상장, 커넥트 ETF 등락률

종목명	코드	AUM(억위안)	종가(위안)	주간등락률	3개월(%)	6개월(%)	YTD(%)
Guotai CSI All Share 가전 ETF	159996.SZ	30.4	1.51	-1.11 ▼	0.13 ▲	13.72 ▲	13.29 ▲
China Universal CSI 소비 ETF	159928.SZ	104.3	0.80	-1.61 ▼	-10.56 ▼	-3.28 ▼	-2.57 ▼
Fullgoal CSI 소비 50 ETF	515650.SH	16.8	1.18	-1.58 ▼	-5.22 ▼	1.81 ▲	0.77 ▲
Penghua CSI 주류 ETF	512690.SH	153.1	0.55	-2.13 ▼	-12.26 ▼	-3.33 ▼	-10.55 ▼
Tianhong CSI 음식료 ETF	159736.SZ	63.5	0.69	-1.86 ▼	-9.74 ▼	-4.06 ▼	-5.77 ▼
ChinaAMC CSI 음식료 ETF	515170.SH	45.5	0.55	-1.78 ▼	-10.11 ▼	-5.00 ▼	-7.55 ▼
ChinaAMC Guozheng 반도체 ETF	159995.SZ	191.4	1.71	1.67 ▲	5.30 ▲	44.71 ▲	39.40 ▲
GTJA Allianz CSI All Share 반도체 ETF	512480.SH	193.6	1.44	2.42 ▲	7.38 ▲	43.14 ▲	42.72 ▲
Guotai CES 반도체 ETF	512760.SH	127.8	1.59	2.05 ▲	6.14 ▲	43.08 ▲	41.42 ▲
Hwabao WP CSI 헬스케어 ETF	512170.SH	446.6	0.34	-0.58 ▼	-13.42 ▼	2.40 ▲	4.59 ▲
Hua Xia CSI New 전기차 ETF	515030.SH	77.3	1.78	0.17 ▲	7.42 ▲	45.51 ▲	49.16 ▲
China Southern CSI 신에너지 ETF	516160.SH	66.2	2.82	0.79 ▲	10.57 ▲	54.84 ▲	42.32 ▲
GF CNI 이차전지 ETF	159755.SZ	48.8	1.04	-0.10 ▼	9.29 ▲	51.98 ▲	58.74 ▲

China Weekly Issue

[지난주 이슈] 중국 경제공작회의, '내수 확대'에 방점 찍다

✓ 중국 11월 CPI 지수 반등폭 확대 원인 점검

- 지난 10일 발표된 11월 CPI/PPI(yoy)지수는 각각 +0.7%, -2.2%(10월 +0.2%, -2.1%). 11월 근원 CPI지수(에너지, 식품 제외) 1.2%로 전월 수준, CPI지수는 2024년 3월 이래 최고치
- 11월 CPI지수는 전월대비 +0.5%p상승. 주요 원인은 기저효과 및 식품가격 상승폭 확대. 가중치가 큰 돼지고기 가격은 여전히 하락폭이 컸으나(-15%), 야채가격은 상승폭 확대(10월 -7.3%→11월 +14.5%). 야채가격 상승 원인은 북방지역의 한파, 남방지역의 강우 영향으로 공급 부족에 따른 가격 상승.
- 11월 PPI지수는 '반내권'정책 약화 및 수요 부진으로 전월대비 하락. 한파 영향으로 2024년보다 일찍 난방 사용에 따른 석탄/천연가스 등 구매 수요가 증가하고 있으나 그외 철강/화학/자동차 등 수요 부진으로 가격 하락.

✓ 중국 11월 수출(자본재) 증가율 예상치 상회

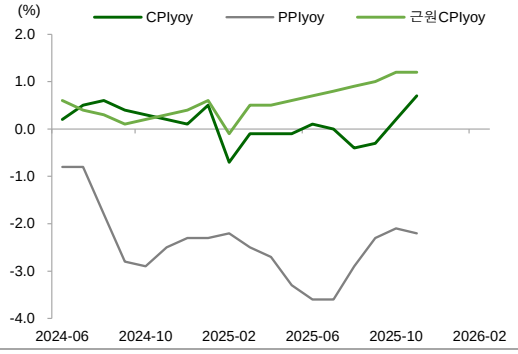
- 지난 8일 발표된 11월 수출/수입 증가율(yoy) 각각 +5.9%, +1.9%로, 수출은 예상치 상회. 국가별로 살펴보면 미국/러시아를 제외하고 전반적으로 수출이 증가했으며, 특히, 對EU/대만/일본/한국 수출 증가율이 각각 +14.8%, +12.8%, +4.3%, +1.9%로 전월대비(+0.9%, +9.8%, -5.7%, -13%) 큰 폭으로 상승. 항목별로 살펴보면 첨단기술산업 수출 증가율은 +7.7%로 반등폭 확대(10월 +1.8%). 전반적으로 미들스트림(자본재) 수출 증가율 상승폭 확대. 자동차/선박/반도체 수출 증가율 UP.

도표 1. 11월 중국 경제지표 발표 (단위:억위안/%)

발표일자	항목	11월 예상치	11월	10월	발표일자	항목	11월 예상치	11월	10월
12.10	CPIyoy	0.7	0.7	0.2	12.8	수출yoy	4.2	5.9	-1.1
	PPIyoy	-2.0	-2.2	-2.1		수입yoy	2.8	1.9	1.0
12.12	M2yoy	8.2	8.0	8.2	12.12	신증대출액	153,928	153,600	149,700

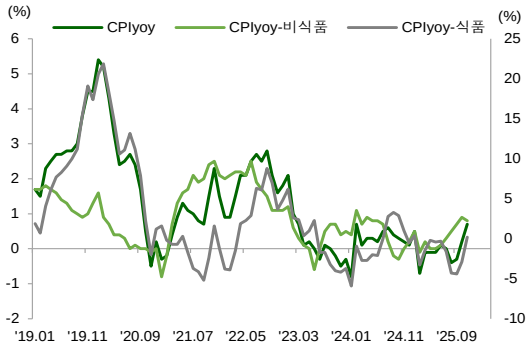
자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 2. 중국 11월 CPI지수는 (+) 상승세 지속, PPI지수는 소폭 하락



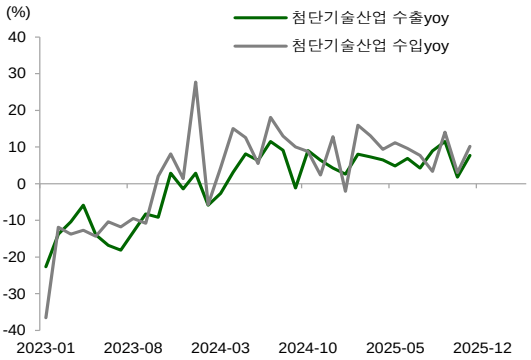
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 3. 중국 11월 CPI지수에서 식품가격 증가율 UP



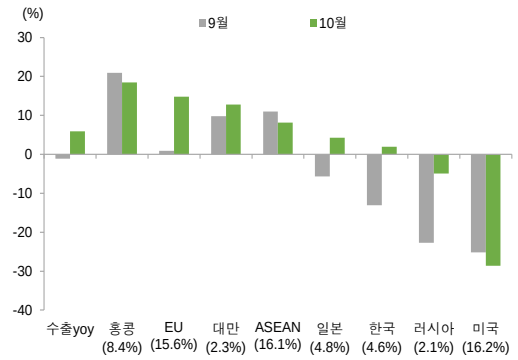
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 4. 중국 11월 첨단기술산업 수출/수입 증가율 UP



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 5. 중국 11월 對EU/대만/일본/한국 수출 증가율 UP



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

✓ **중국 경제공작회의, '내수확대'에 방점 찍다**

- 지난 11일 저녁 7시 정도 중국 정부는 홈페이지를 통해 공식적으로 '2025년 경제공작회의'가 10일~11일 개최됐다고 발표. 경제공작회의 주요 내용도 게재함. 2024년과 비교했을시, 2025년 '경제공작회의(8가지 핵심 정책)' 1순위는 '내수확대(+투자진작)'.

-2025년 경제공작회의 4가지 핵심 내용 주목

1) 2026년 중국 경제정책 1순위는 '내수확대' : 경제공작회의 내용에 따르면 중국 경제는 공급대비 수요가 매우 빈약한 상황으로 잠재적 리스크가 큼. 이에 따라 2026년 정책 1순위는 '내수확대(+투자진작)'

① 기업과 가계 이익 증가를 통한 유효수요 UP → 세제/소득 개혁 정책 기대 ② 처음으로 도·농 가계소득 증대 계획을 언급

③'투자진작' 강조: 경제공작회의 내용에 따르면 '투자 증가율 하락을 막고 안정적 증가 목표'. 2025년 하반기 중국 고정자산증가율(yoy,YTD)이 2022년 이후 처음으로 마이너스로 하락. 2026년 투자 재원 마련 방법 Ⓐ 중앙정부 예산내에서 투자 규모 확대 Ⓑ 신형정책성금융도구를 통한 자금 마련

2) '과학기술 혁신' 중점: 경제공작회의에서 직접적으로 언급한 산업/업종은 'AI+'. 베이징(징진지)/상하이(장삼각)/광동성-홍콩-마카오-대만 국제과학기술혁신 센터 건설 계획.

3) '반내권'은 개혁정책의 핵심: 경제공작회의에서 '반내권식' 경쟁을 막고, 요소시장화 개혁 시범 계획 실시한다고 밝힘. 지난 7월 3일 공신부는 철강/화학/시멘트 등 전통산업 이외에 전기차/신에너지/이차전지 등 신흥산업 '반내권' 정책 실시. 핵심은 기업간 가격인하 경쟁을 멈추고, 과잉생산을 조정하라는 내용.즉 관련 산업 생산량은 줄이도록 유도하나, 질적 성장을 강조

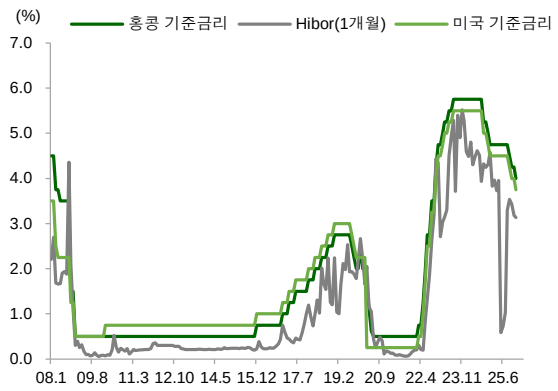
4) '부동산', 리스크 방지 정책 핵심: '15차5개년 계획'에서는 부동산 정책이 '민생' 부분에 언급되었으나, 이번 경제공작회의에서는 '리스크 방지' 정책으로 언급됨(2024년 경제공작회의에서는 언급되지 않음). 구체적으로 안정적인 부동산 시장을 위해 재고조정 지속, 공급 적정, 미분양 주택 매입하여 보장성주택으로 공급 확대 등. 아울러 지방정부 채무 리스크를 완화(2027년 6월까지 도시투자개발회사들은 융자플랫폼에서 퇴출 예정)

⇒ **중국 정부는 2026년 내수 경기 회복에 중점을 둘 것으로 예상. 구체적인 방법에 대해서는 언급되지 않았으나, 2026년 3월 전인대에서 기업/가계의 세수/소득 개혁에 힘을 줄 것으로 예상. 또한 지방정부 채무 상환에 따른 투자 여력이 약하다 보니 중앙 정부의 재정 투입이 좀더 확대될 것으로 기대.**

✓ **미국 금리 인하 이후, 홍콩 기준금리 동반 인하 실시**

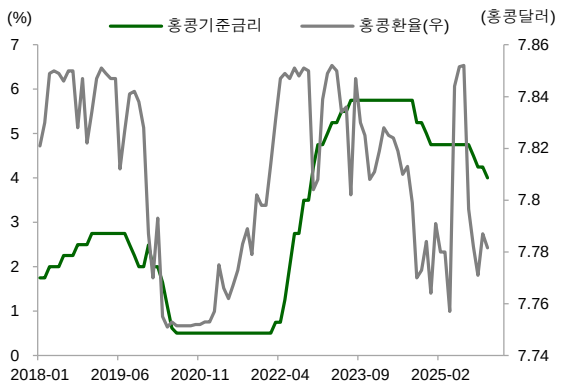
- 지난 11일 홍콩금융관리국은 기준금리 25bp인하한 4%로 발표. 당일 새벽에 발표된 미국 기준금리 인하(4%→3.75%)와 동시에 홍콩 기준금리 인하 실시. 홍콩 환율이 달러 페그제(1983년)를 채택하고 환율 상·하한선(달러당 7.75홍콩달러 ~7.85홍콩달러)을 지정하면서 홍콩 금리는 미국 금리에 연동되어 움직임. 과거 미국 금리인하 시기, 홍콩환율 하락세(홍콩달러 강세)를 보였으며 홍콩 증시 긍정적

도표 6. 지난 11일 홍콩 기준금리, 미국 금리 인하와 동반 인하 실시



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 7. 미국 금리인하 시기, 홍콩 달러 상대적 강세



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

[이번주 이슈] 중국 11월 실물 경제지표 발표 및 LPR금리 인하 여부 주목

✓ 중국 11월 경제지표 부진 예상 → 12월 LPR금리 인하 여부 주목

- 오는 15일 중국 11월 실물 경제지표가 발표될 예정이며, 산업생산 지표를 제외한 투자/소비 지표는 부진할 것으로 예상. 12월 경제공작회의에서도 언급했듯이, 중국 내수 부진이 심각한 상황이다 보니 추가 통화/재정정책 확대 예상. 미국/홍콩 금리 인하하면서 오는 22일 중국 LPR금리 인하 여부에 주목

도표 8. 11월 실물 경제지표 발표 예정 (단위:억위안)

발표일자	항목	11월 예상치	10월	9월	발표일자	항목	11월 예상치	10월	9월
12.15	산업생산(yoy)	5.0	4.9	6.5	12.15	고정자산투자(yoy,YTD)	-2.5	-1.7	-0.5
	소매판매(yoy)	2.9	2.9	3.0					

자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

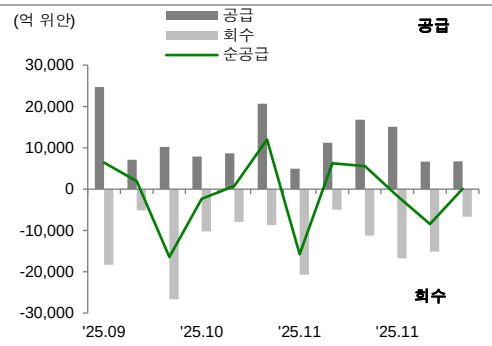
도표 9. 중국 본토 상장기업 업종별 EPS 전망치 주간 변동률 (단위:%)

구분	시총 비중	EPS전망치 주간변동률		구분	시총 비중	EPS전망치 주간변동률	
에너지	3.7	0.1	▲	**필수소비재**	9.2	-0.2	▼
소재	12.5	1.1	▲	식용품	0.3	0.7	▲
산업재	17.3	0.8	▲	음식료/주류	8.6	-0.4	▼
자본화물(자동차배터리/국방/기계)	12.9	1.2	▲	가정용품	0.2	0.9	▲
상업서비스	1.0	0.6	▲	**금융**	18.5	0.1	▲
항공/운송/인프라	3.4	0.4	▲	은행	11.5	0.0	▼
경기민감소비재	9.2	0.9	▲	증권	4.3	0.4	▲
자동차	3.5	0.6	▲	보험	2.7	1.0	▲
화장품/의복	3.2	1.2	▲	**IT**	14.6	1.3	▲
여행숙박	0.9	2.6	▲	소프트웨어	3.3	1.3	▲
미디어	1.0	1.1	▲	하드웨어	6.7	1.3	▲
인터넷쇼핑몰/백화점	0.6	1.7	▲	반도체	4.6	1.2	▼
헬스케어	7.6	1.6	▲	**통신**	2.2	0.6	▲
의료기기	1.8	0.8	▲	**유틸리티**	3.2	0.3	▲
바이오테크/제약	5.8	1.9	▲	**부동산**	2.0	21.8	▲

주: EPS 전망치 – 12MF EPS 일주간 변동률 자료: Wind, 신영증권 리서치센터

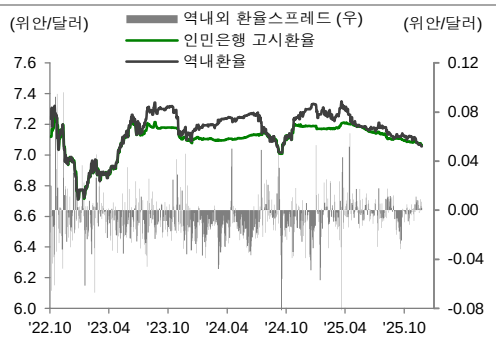
China chart insight

도표 10. 인민은행 공개시장조작을 통한 47억 위안 유입



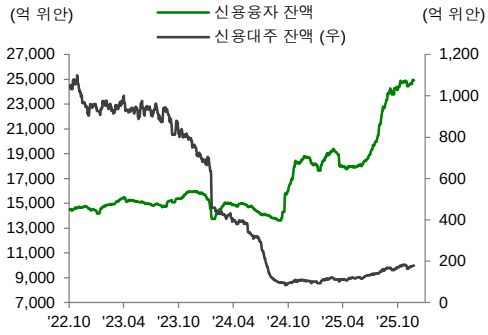
주: 공개시장조작 순공급에 MLF/SLO/PSL은 포함하지 않음(Wind데이터에서 제공)
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 11. 지난주 위안/달러 환율 0.21% 하락



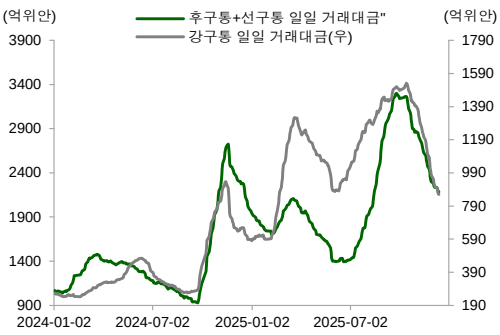
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 12. 신용융자 잔액↑, 신용대주 잔액↑



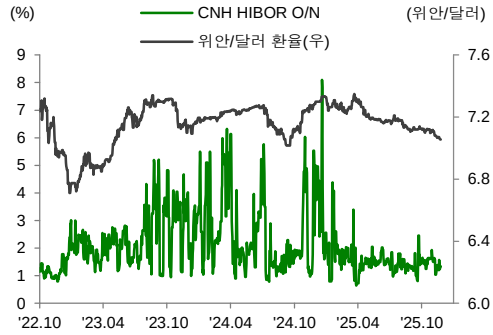
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 13. 후구통/강구통으로 거래대금 둔화



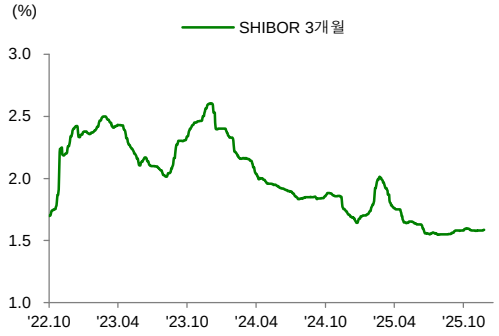
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 14. CNH HIBOR O/N 금리↓, 역내 환율 ↓



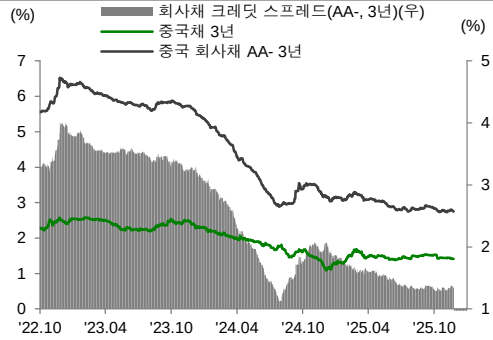
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 15. SHIBOR 3개월 금리↑



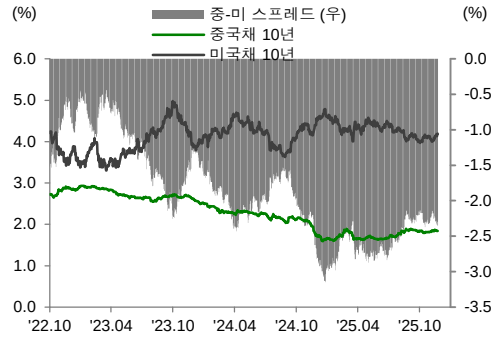
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 16. 중국 회사채 AA- 크레딧 스프레드↓



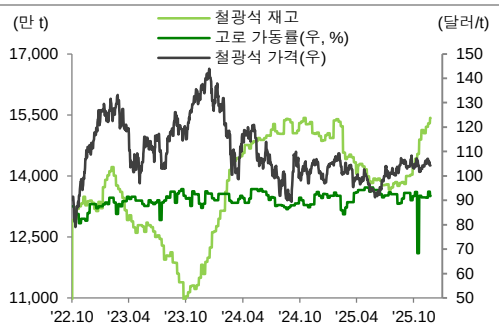
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 17. 중미 스프레드 ↑



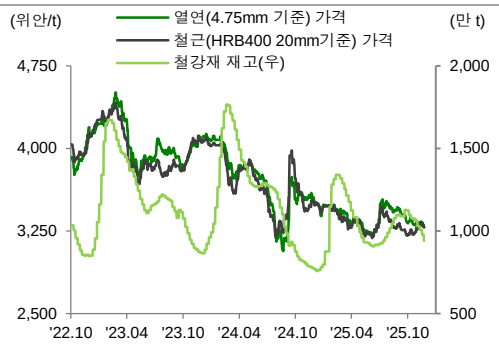
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 18. 철광석 가격↓, 철광석 재고↑



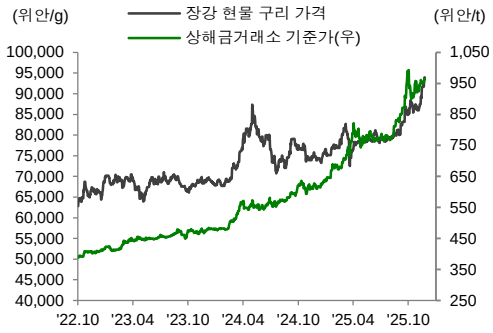
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 19. 철강 가격 ↑, 철강재 재고↓



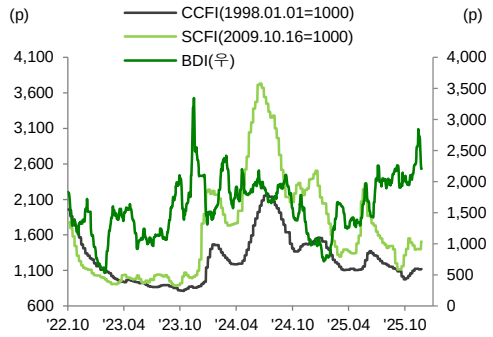
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 20. 금↑, 구리 ↑



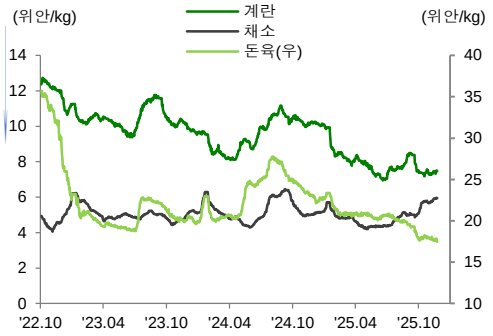
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 21. BDI↓, CCFI↑, SCFI↑



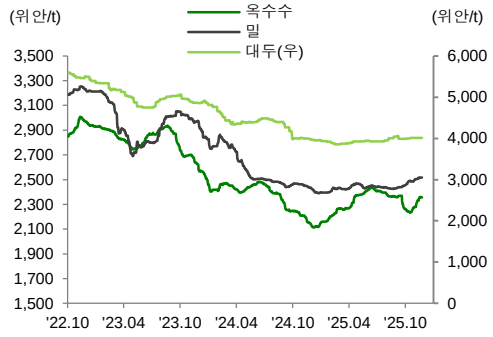
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 22. 돈육 가격↓, 계란 가격↑, 채소 가격↑



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 23. 옥수수 가격↓, 대두 가격↑, 밀 가격↑



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.