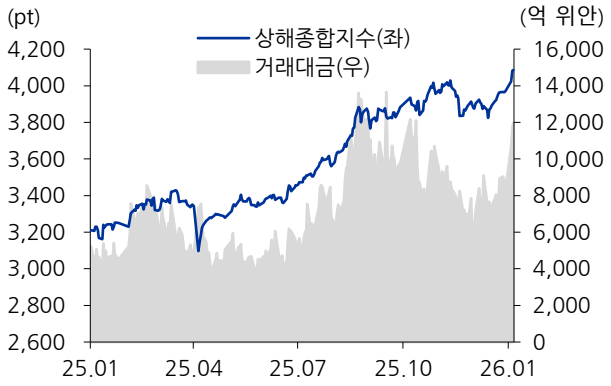
China Focus

다시 4,000pt

China 백은비_ 02)368-6157_ ebbaek@eugenefn.com

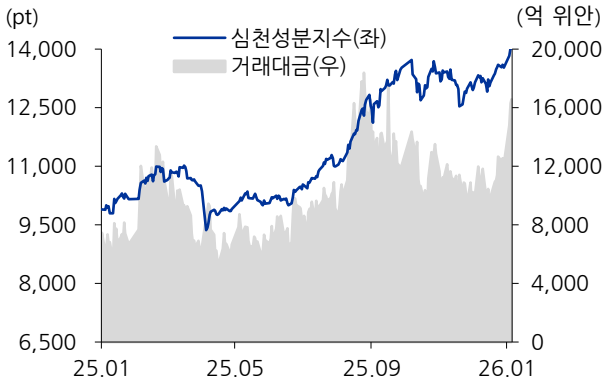
- (1/2~1/7) 상해종합 +3.0%, 심천성분 +3.7%, ChiNext +4.0%, STAR50 +7.4%, 항셍 +3.2%, 항셍Tech +4.0%, 항셍H +2.5%
- 중국 증시는 위안화 강세, 정책 기대, 가격 반등 등의 요인이 긍정적으로 작용해 10년 이래 고점을 재차 달성.
- 11월 하순 이후 위안화 강세가 두드러짐. 달러 약세와 함께 수출 기업의 결제 수요가 증가했기 때문. 이러한 추세는 2월 춘절 연휴 전까지 이어질 전망. 다만 구조정 강세가 되려면 내수 회복이 필수.
- 2016년 이후 위안화 강세장에는 증시 강세도 동반됨. 특히 수입 물가 부담이 완화됨에 따라 비철금속, 화학 등 업종이 유리. 현재 반내권 정책에 의해 가격 상승이 지속되고 있다는 점도 긍정적. 춘절 전까지 비철금속, 비은행금융, AI, 신소비에 관심 지속 필요.

상해종합지수



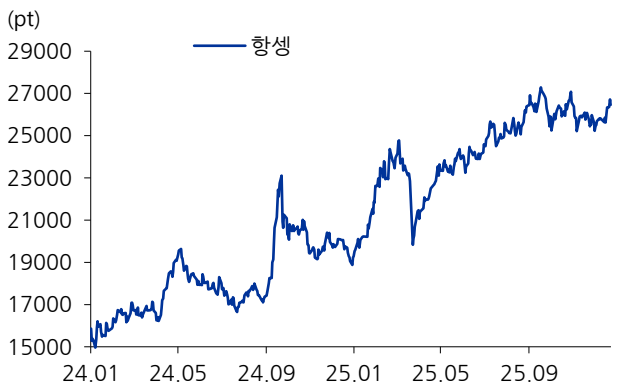
자료: Choice, 유진투자증권

심천성분지수



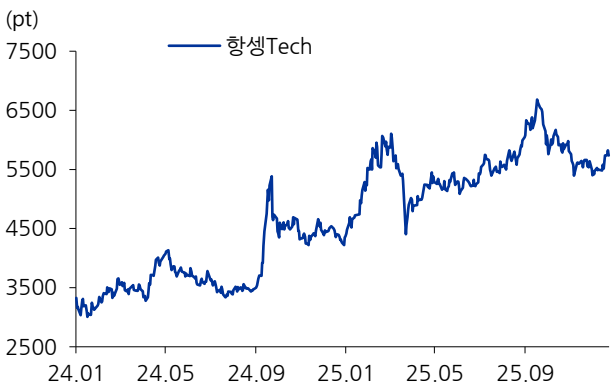
자료: Choice, 유진투자증권

항셍지수



자료: Choice, 유진투자증권

항셍 Tech 지수



자료: Choice, 유진투자증권

다시 4,000pt

1/6 중국 증시가 4,000pt 를 돌파하며 10 년이래 고점을 재차 달성했다. 거래대금 또한 2.5 조 위안 이상으로 늘어나며 완만한 강세장에 대한 기대감을 높이고 있다. 현재 중국 증시를 이끄는 3 가지 축은 1) 유동성 환경, 2) 정책 정교화, 3) 가격 반등 신호이다.

11 월 하순 이후 위안화 강세가 이어지고 있다. 2026 년 미국 연준의 금리 인하 기대와 춘절 전 중국 수출 기업의 결제 수요가 맞물린 결과다. 올해 춘절 연휴가 2 월 중순이라는 점을 감안하면 춘절 전까지 결제 수요가 추가적으로 유입되며 위안화 강세가 지속될 가능성이 있다. 다만 구조적 강세로 접어들려면 디플레 압력 완화와 내수 개선이 확인될 필요가 있다.

한편 중국 정부는 내수 진작 정책 공백을 최소화하기 위해 12 월 30 일 2026 년 이구환신 정책을 발표하고 지원금 625 억 위안을 사전 하달했다. 이번 이구환신 정책은 보다 정교화되었는데, 가전 지원 품목은 2025 년 12 종에서 6 종으로 축소된 반면 전자제품 품목에는 스마트 안경이 새롭게 추가되었고 자동차 보조금은 범위는 확대하되 보조금 방식이 정액제에서 비율로 변경되며 지원 강도가 축소되었다.

이구환신 정책은 시행 시간이 길어질수록 승수효과가 감소한다. 2025 년 이구환신 보조금은 3,000 억 위안이 배정되었다. 2026 년에도 이 규모가 유지된다고 하더라도 소매판매 증가율을 견인하는 효과는 2025 년보다 20~30% 약화될 것이다. 다만 12 월 경제공작회의에서 소비 진작의 새로운 동력으로 서비스 소비를 언급했다는 점에서 이구환신 정책 강도가 약화되더라도 서비스 소비 진작을 위한 정책이 새로 발표될 가능성에 주목할 필요가 있다.

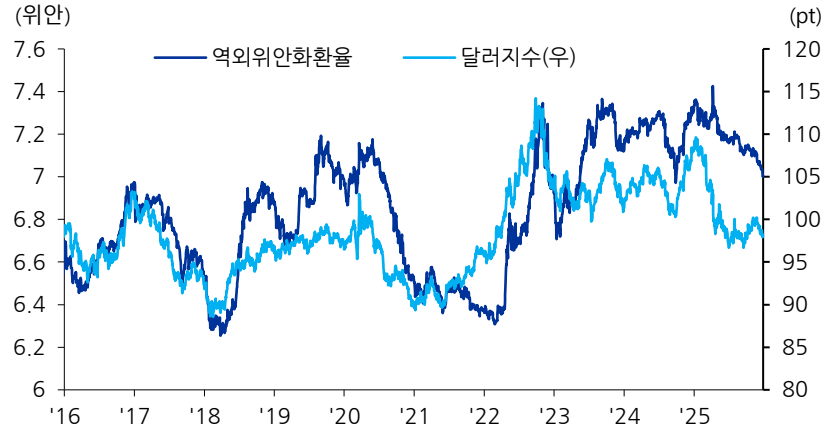
2016 년 이후 4 차례 위안화 절상 국면에서 중국 증시는 모두 상승하는 흐름을 보였다. 위안화 절상 시기 수입 원가가 하락하기 때문에 원자재 수입 의존도가 높은 석탄, 철강, 화학, 비철금속 등 업종이 유리했다.

이번 상승장 또한 업종별로 보면 비철금속, 원자재 업종이 상승을 주도했다. 위안화 환율 뿐만 아니라 반내권 정책에 의해 탄산리튬, 폴리실리콘 등 신에너지 소재 가격의 상승세가 이어지면서 기업의 수익성이 개선되고 있다는 점도 긍정적이다.

또한 트럼프 행정부가 구리 수입 관세 도입을 재검토 중인 것으로 알려져 미국 내 구리 매입 수요 증가로 국제 구리 가격이 사상 최고치를 경신하고 있다는 점, 중국이 은 수출 통제를 검토하고 있다는 소식 또한 해당 업종의 주가 상승을 이끌었다.

춘절 전까지 위안화 강세와 경기 부양책에 대한 기대감, AI 관련 기업들의 상장 계획 등 여러 요인이 동시에 작용할 것으로 예상되며, 중국 증시에서는 비철금속, AI 관련주, 비은행금융주, 신소비 등에 대한 관심을 지속할 필요가 있어 보인다.

도표 1. **11 월 하순 이후 위안화 강세 두드러져**



자료: Choice, 유진투자증권

도표 2. **이구환신 정책 변화**

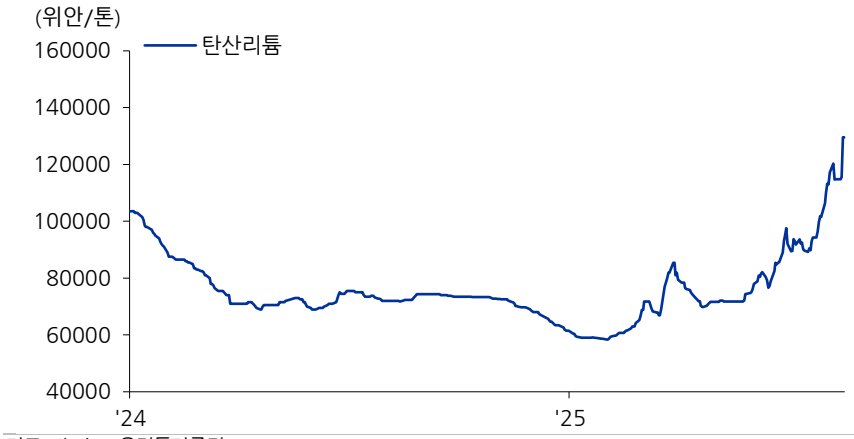
구분	2024 년	2025 년	2026 년
전통 가전	**8 대 가전 집중 지원** (냉장고, 세탁기, TV, 에어컨, PC, 온수기, 후드, 가스레인지)	**12 종으로 확대** (기존 8 종 + 전자레인지, 정수기, 밥솥, 식기세척기 추가)	**6 종으로 축소** (냉장고, 세탁기, TV, 에어컨, PC, 온수기 유지 / 후드·가스레인지 등 제외)
디지털/IT 기기	-	**3 대 디지털 기기 추가** (스마트폰, 태블릿, 스마트워치)	**스마트 기기 범위 확장** (기존 3 종 + **스마트 안경(Smart Glasses)** 신규 추가)
신규 테마 품목	-	스마트 홈 기기 일부 도입	**실버 경제 및 민생 투자** (**노인용 돌봄 침대, 보행 보조기**, 노후 아파트 **엘리베이터** 교체)

자료: Choice, 유진투자증권

도표 3. **위안화 절상시기 중국 증시도 강세**

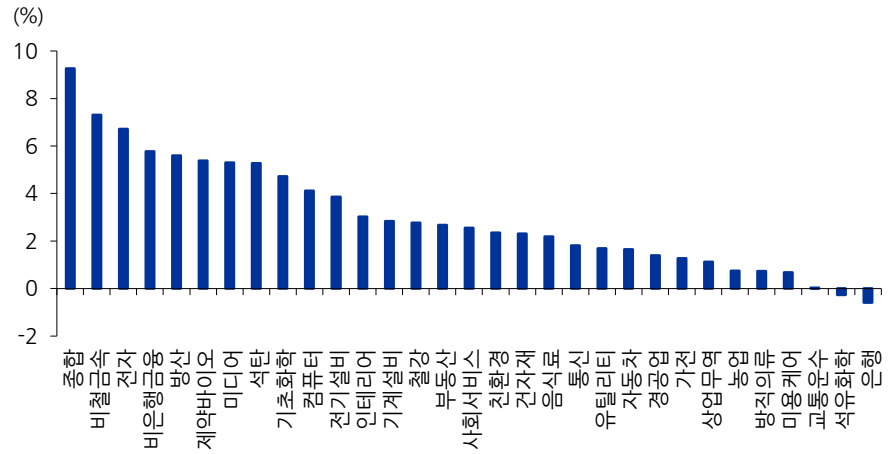
자료: Choice, 유진투자증권

도표 4. **탄산리튬 가격 상승 지속**



자료: Choice, 유진투자증권

중국 A주 업종별 주간 수익률



자료: Choice, 유진투자증권

후강통 종목 중 중국 기관 순매수 Top10 (억 위안, %)

종목코드	종목명	섹터	순매수액	등락률
603986.SH	GigaDevice	전자	14.79	22.52
600111.SH	China Northern Rare Earth	비철금속	11.99	9.50
600435.SH	North Navigation Control	방산	10.54	28.53
601899.SH	Zijin Mining	비철금속	8.39	6.53
601179.SH	China XD Electric	전기설비	8.29	16.37
600589.SH	Dawei Technology	컴퓨터	7.43	17.32
600519.SH	Kweichow Moutai	음식료	6.76	3.35
688521.SH	VeriSilicon Microelectronics	전자	6.65	11.15
601166.SH	Industrial Bank	은행	6.35	0.85
601127.SH	Seres Group	자동차	6.30	6.11

자료: Choice, 유진투자증권

선강통 종목 중 중국 기관 순매수 Top10 (억 위안, %)

종목코드	종목명	섹터	순매수액	등락률
300059.SZ	East Money Information	비은행금융	15.96	5.82
300475.SZ	Shannon Semiconductor Tech	전자	15.07	21.26
002195.SZ	Shanghai Stonehill Tech	컴퓨터	14.32	33.15
002340.SZ	GEM	전기설비	12.61	11.60
300604.SZ	Chang Chuan Tech	전자	10.72	24.27
002639.SZ	FUJIAN SNOWMAN	기계설비	9.80	18.06
300223.SZ	Ingenic Semiconductor	전자	9.70	16.95
300476.SZ	Victory Giant Technology	전자	9.50	7.10
300346.SZ	Nata Opto-electronic Material	전자	9.20	28.65
002371.SZ	NAURA	전자	8.80	12.27

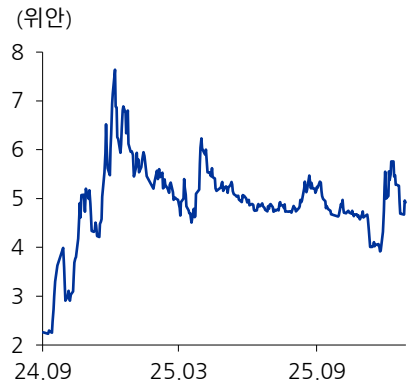
자료: Choice, 유진투자증권

Yonghui Superstores

코드	601933.SH	시가 총액	447 억 RMB
섹터	상업소매		약 8.9 조 원
기업개요	#슈퍼	1-3Q25 실적	매출액 8.4 조 원
	중국 대표 슈퍼마켓		영업이익 468 억 원 적자
주요 내용	1) 최근 일부 지역에서 슈퍼마켓 매장이 잇따라 훠궈 매장 내 식사 서비스를 도입하며 슈퍼마켓에서 훠궈를 먹는 소비 열풍을 일으킴. 외식 결합형 혁신을 시도 중. 2) 과거에도 해당 개혁을 진행하다 좌절된 바 있으나 최근에는 SNS 를 통해 해당 경험이 신기하다, 재미있다는 키워드로 소비되며 감정 소비의 경향이 뚜렷하게 나타난다는 점이 긍정적. 3) 중국 소비자의 성향이 높은 가성비와 사회적 경험의 결합을 추구하는 방향으로 변화하고 있기 때문에 향후 슈퍼마켓의 외식화는 확장 가치가 높을 것으로 전망됨.		

자료: Choice 유진투자증권

주가



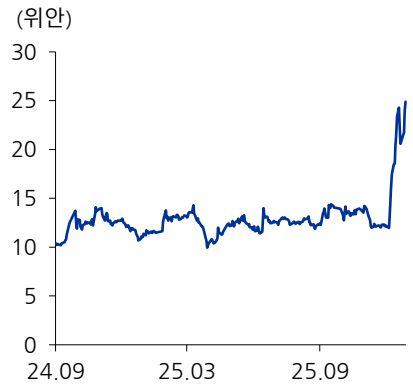
자료: Choice, 유진투자증권

Zhejiang Shibao

코드	002703.SZ	시가총액	205 억 RMB
섹터	자동차		약 4.1 조 원
기업개요	#자율주행	1-3Q25 실적	매출액 4,899 억 원
	자율주행 부품 공급사		영업이익 320 억 원
주요 내용	1) 12/15 공신부가 중국 첫 L3 급 조건부 자율주행 차량 모델 진입 허가를 공식 발표, 승인된 차량은 충칭의 지정된 교통 혼잡 구간과 베이징의 지정된 고속도로 구간에서 실제 도로 주행 시범 운영을 진행할 예정. 2) 이에 따라 L3 자율주행 관련주가 강세를 기록, L3 급 이상 스마트 전환 조향 제품을 판매하는 동사는 12 월 말 5 거래일 연속 상한가를 기록. 3) L3 자율주행 허가에 따라 중국의 자율주행 산업체인이 새로운 발전의 기회를 맞이하였다는 점이 긍정적.		

자료: Choice 유진투자증권

주가



자료: Choice, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다