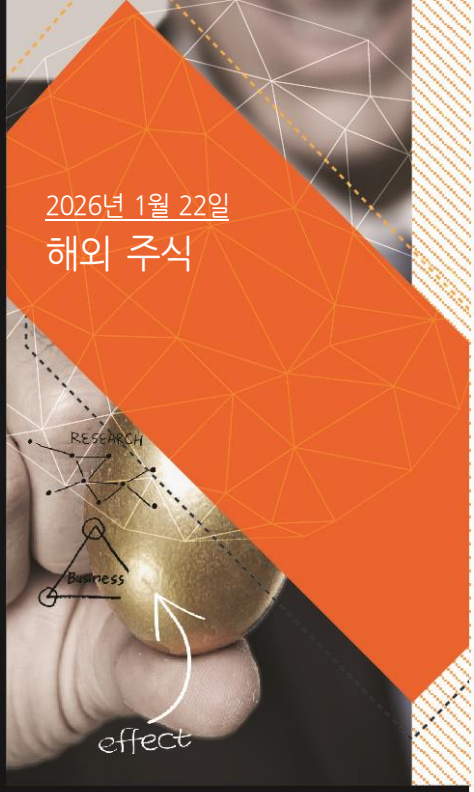


2026년 1월 22일

해외 주식

▶중국주식 박유진
yujin.park@hanwha.com
3772-8217

한화투자증권

중국 주식

중국 증시, 재정정책 수혜 예상

3월 양회와 15차 5개년 계획을 앞두고 거시정책 방향성이 구체화되고 있습니다. 정부부채 규모는 전년 대비 확대되겠으나 증가 속도는 완만해질 것으로 예상됩니다. '총량 확대, 구조 최적화, 효율 개선, 동력 강화'가 강조되기 때문입니다. 이구환신 정책은 지원 구조를 개편해 효과를 제고하는데 초점이 맞춰졌습니다. 재정부는 소비와 제조/서비스업 지원에 자금 지원을 강화해 소비와 투자를 활성화할 예정입니다. 역사적으로 중국 증시는 정부부채가 확장될 때 양호한 성과를 기록했습니다. 2026년 중국 주식시장에 대한 긍정적인 시각을 유지합니다.

효율 중시된 이구환신 정책

2026년 이구환신 정책은 소비 레버리지 효과를 제고하는 방향으로 설계됐다. 증액 중심 접근에서 벗어나, 2026년 1차 배정 예산은 625억 위안으로 2025년(810억 위안) 대비 축소됐다. 자동차는 기존 정액 지원에서 판매가 대비 비율 지원방식으로 전환해 정책 자금 대비 소비 유발 효과를 확대할 예정이다. 가전은 지원 품목 수를 축소하고 지원 상한을 낮췄으며 에너지 효율 2등급 제품 지원을 폐지했다. 구조적 수요 확대가 예상되는 스마트글래스, 실버제품은 신규 지원 품목으로 편입됐다.

과학기술&영세기업 지원 강화

1월 20일 재정부는 소비, 제조업, 서비스업 지원을 포괄하는 패키지 재정정책을 발표했다. 5개 정책은 소비와 민간 투자 활성화를 주요 목표로 한다. 이자보조와 보증을 활용해 민간의 금융 비용과 리스크를 낮추는 방식으로 설계됐다.

소비자 측면에서는 1) **소비대출과 신용카드 할부에 대한 이자 지원**을 통해 소비 여력을 확대한다. 서비스 소비 촉진을 위해 2) **서비스업에 종사하는 사업자 대출 이자보조도** 제공한다. 기존 외식, 숙박 등 전통 서비스업에 디지털, 친환경, 소매 서비스까지 지원 범위에 추가됐다. 기업 부문에서는 3) **설비 교체 대출과** 4) **중소/영세기업 대출에 대한 이자보조**를 제공해 금융 비용을 경감한다. 설비와 기술 투자를 유도해 민간 투자를 활성화할 예정이다. 5) **민간 투자 특별 보증 프로그램**을 통해 민간 투자 리스크를 완화하고 투자 규모를 확대할 계획이다.

재정정책과 증시 성과

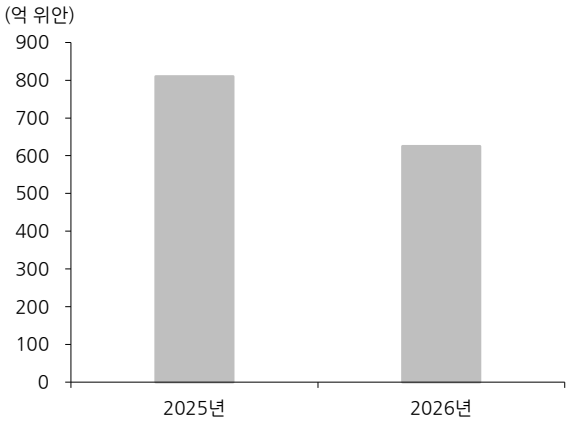
중국 정부부채 증가율과 주가지수(CSI300) 연간 수익률은 유사한 흐름을 보인다. 재정 확대가 경기 하방 리스크를 완충하고 자본시장 수급 여건과 정책 기대를 개선시키기 때문이다. 2025년에 이은 '더욱 적극적인' 재정정책 기조에서 2026년 중국 증시는 양호한 성과를 기록할 가능성이 높다.

[표1] 2025~2026 년 이구환신 정책 지원 구조 비교

카테고리	이구환신 조건	제품 조건	2025 년	2026 년
자동차	폐차 후 구매	전기차	2 만 위안	최대 2 만 위안(판매가의 12%)
		2.0L 이하 내연기관차	1.5 만 위안	최대 1.5 만 위안(판매가의 10%)
	중고판매 후 구매	전기차	1.5 만 위안	최대 1.5 만 위안(판매가의 8%)
		2.0L 이하 내연기관차	1.3 만 위안	최대 1.3 만 위안(판매가의 6%)
가전	12 개 품목 → 6 개 품목 26 년 에너지 2 등급 폐지		최대 2,000 위안(2 등급/1 등급 판매가의 15%/ 20%)	최대 1,500 위안 (에너지 효율 1 등급, 판매가의 15%)
디지털 및 스마트 제품	2025 년: 휴대폰, 테블릿, 스마트워치 2026 년: 기존 3 종+스마트글래스		최대 500 위안(판매가의 15%)	최대 500 위안(판매가의 15%)

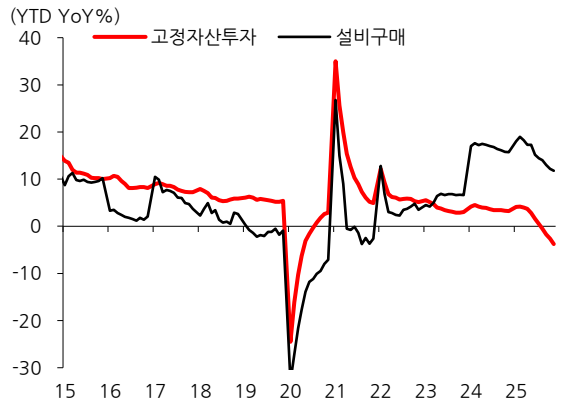
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 2025~2026 년 이구환신 1 차 배정 예산 비교



자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 고정자산투자: 설비구매 통한 회복 도모



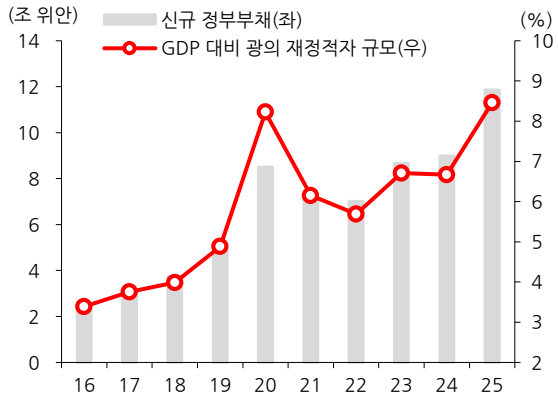
자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 1/20 재정부 5 개 지원 정책: 소비, 제조업, 서비스업 지원

정책	기존 지원대상	신규 지원대상	지원 방안
개인 소비대출 재정 이자보조	일반 개인 소비대출	신용카드 할부 포함(*소비 분야 제한 전면 폐지)	개인 소비대출 및 신용카드 할부에 연 1%p 이자 보조. 누적 한도 3,000 위안
서비스업 경영주체 대출 이자보조	외식/숙박, 헬스케어, 요양, 가사, 돌봄, 문화/관광, 체육	디지털, 친환경, 소매 서비스	서비스 기업 신규 대출에 연 1%p 이자 보조, 최대 1 년(중앙:지방 = 9:1 부담)
설비 교체 대출 재정 이자보조	공업, 에너지/전력, 교통, 물류, 문화/여행, 노후 농기계	건축·도시 인프라, 에너지 사용 설비, 항공 기자재, 전자정보, 산업안전, 농업 시설, 선박, 콜드체인 장비, 곡물 식용유 가공, 폐기물 재활용, 소형 수력발전, 소비/상업시설, AI, 요양(실버)	기업 고정자산 대출에 연 1.5%p 이자보조, 최대 2 년
중소/영세 민영기업 대출 이자보조	1) 산업 및 밸류체인 : 전기차, 공작기기, 제약, 의료장비, 기초/산업용 SW, 항공기, 통신 설비, 차세대 디스플레이, 계측기기, 산업용 로봇, 교통장비, 선박 장비, 농기계 장비 산업과 밸류체인 2) 생산성 서비스 : 과학기술, 물류, IT/SW, 친환경/에너지, 임대, 비즈니스, AI 등 생산성 서비스		중소·영세 민영기업 고정자산 대출에 연 1.5%p 이자보조, 최대 2 년(대출액 5,000 만 위안/이자보조 2 년 150 만 위안)
민간투자 특별 보증 프로그램	외식/숙박, 헬스케어, 요양, 영유아 돌봄, 가사, 문화/엔터, 여행, 체육, 친환경, 디지털, 소매		보증액 총 5 천억 위안(2 년 분할 시행)

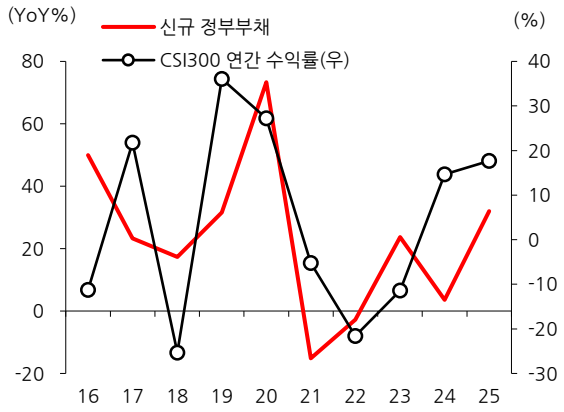
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 신규 정부부채와 광의 재정적자율



자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 정부부채와 주가지수 증가율



자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 1 월 22 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박유진)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%