2월 중국 주식시장 전망과 전략

# 중국 투자를 지지하는 10대 차트

2026.2.2

중국/신흥국전략 김경환 khstyle11@hanafn.com | 중국분석 김성은 seongeunk@hanafn.com

하나증권

# 2월 중국 주식시장 전망과 전략



## 중국 투자를 지지하는 10대 차트

**하나증권 리서치센터 글로벌투자분석실**

중국/신흥국전략 김경환 khstyle11@hanafn.com

# [요약] 중국 투자를 지지하는 10대 차트 ①

## [2026년 중국 투자의 서사] 체질 개선과 성장 모델 전환, 축소 효과와 신규 확장이 강세장 견인

우리는 2026년 중국 투자의 내러티브와 이를 지지하는 10대 차트(복수)를 제시한다. 이는 2027년까지 강세장 전망에 대한 핵심 근거들이며, 중국 투자를 주저하는 국내 투자자가 참고할 수 있는 내용이다. 2026년 중국 투자의 내러티브는 경제 체질 개선과 성장모델 전환의 증시 투영, 공급 축소와 신규 CapEx가 견인하는 가격 반등이 핵심이다. 2027년까지 중국 수출 및 해외 실적과 테크 및 첨단 제조가 성장성을 제공하고, 내수는 공급 축소로 시작해 장기 침체 주체의 회복이 점차 확산될 것이다. 금번 강세장 사이클은 4-5년간 골격을 구축했으며(디레버리징/점유율/박리다매), 향후 2년간 이익과 CapEx가 견인하는 실적 장세로 채워질 전망이다. 대외적으로 글로벌 질서 변화와 공급망 재건, AI 혁명과 주요국 재정 확장, 비(非)달러 자산 수요가 중국 증시에 유리하게 작용할 전망이다.

**[축소의 미학 ① 반내권의 힘] 가격 상승을 지지하는 지표, 주가 탄력을 결정할 정책 :** 반내권(소모적 가격 경쟁 억제) 정책의 가격 및 주가 견인 효과는 예상보다 클 수 있다. 우리는 건설중 프로젝트 및 고정투자, Capa 가동률, 재고와 GPM 등의 역사적 위치가 정책 효과와 가격 탄력을 결정할 것으로 판단한다. 중국 증시의 반내권 테마 지수가 실제 가격을 선행하고 있으며, 해당 지수 편입 종목군의 주요 지표는 5년래 저점에 위치하고 있다.

**[축소의 미학 ② PPI 상승, 시클리컬의 시간] 5년 만에 가장 강한 모멘텀을 보이는 지표 :** 향후 6개월간 중국 PPI 상승률은 최근 5년래 가장 강한 상승 모멘텀이 예상된다. 우리는 선행지표인 M1 증가율의 경로, 단기 모멘텀 관련 PPI 전월비/수입물가/기업 중간재 가격 전망, 반내권 정책 속도를 낙관하고 있다. 또한, 글로벌 CapEx 사이클과 소모재 수요의 업사이드 요인도 주목한다. 2026년 중국 시클리컬 업종의 주가 상대 강도는 계속 회복될 수 있다.

**[축소의 미학 ③ 부동산 후유증 정점 통과] 기존주택 매매와 가계 신용 :** 중국 경제의 탈(脫)부동산 후유증은 5년 만에 정점을 통과하고, 가계-디벨로퍼-지방정부 순으로 저점을 구축할 것이다. 부동산 침체와 가계 디레버리징 정점 통과를 보여주는 기존주택 가격/공시물량, 가계 대출, 임대 수익률, 준공 면적 추이 주목한다.

**[축소의 미학 ④ 소비는 구조적-순환적 저점] 초과 예금 축소와 CPI 레벨 업 :** 2026년 가계 부동산 충격 탈피와 초과 예금 축소 자체가 소비 여력을 제공하는 요인이며, 헤드라인 CPI 상승과 민생 중심의 소비 부양도 중저가 소비에 긍정적이다. 우리는 가계 예금 증가율, 신규 예금/가처분 소득 비율, CPI 상승률 및 돈육 가격 사이클, 비(非)내구재와 서비스 소비를 주목한다.

**[새로운 확장 ⑤ 수출 경쟁력과 해외 진출 2.0] 해외 마진과 미국 제외 지역 수출 :** 2026년 중국 증시의 해외 매출과 이익 비중은 각 20%와 25% 돌파가 예상되며 실적 견인차 역할이 강화될 것이다. 우리는 미국 제외 시장(유럽/동남아/남미/아프리카) MS, 해외 진출 기업 ROE 상승, 중간재 수출 비중과 침투율을 주목한다.

# [요약] 중국 투자를 지지하는 10대 차트 ②

[새로운 확장 ⑥ 정밀하게 계산된 IPO 호황] **2026년 상장 라인업과 순서 :** 2025년 이후 중화권 증시의 IPO 호황은 과거 대비 더 구조적이고 정밀하게 계산된 것이며, 정부가 설계하고 민간이 주도한다. 2026년 테크/첨단제조 중심의 IPO 라인업과 상장 순서가 상징성이 크며 중장기 지원 방향성과 생태계 구축에 관건이 될 것이다. 우리는 1/4분기 항공우주-AI 응용, 2/4분기 로봇-메모리, 하반기 반도체 낸드/장비/소재-바이오 기업을 주목한다.

[새로운 확장 ⑦ CapEx 사이클 반등] **빅테크, 첨단 제조, 15차 5개년 계획 투자 :** 2026년 중국 빅테크와 첨단 제조 분야가 견인하는 새로운 CapEx 사이클의 반등이 예상되며, 대규모 IPO에 성공한 분야와 15차 5개년 계획(2026-2030년) 관련 투자를 낙관한다. 우리는 2026년 중국 빅테크 CapEx와 피지컬 AI 분야 투자, 반도체와 항공우주, 정부의 에너지 및 국방 투자, 글로벌 제조업 PMI 추이를 주목한다.

[새로운 확장 ⑧ 에너지 투자 2차 붐] **원전, ESS, 전력망 투자 지표 :** 중국은 미국과의 경쟁과 AI 굴기를 위해 중앙정부 주도로 원자력-신재생 중심의 신규 전력 공급 확대와 전력망 투자 통해 장점의 극대화가 예상된다. 우리는 2026년 전력망 투자 증가율, ESS 입찰 동향과 설치량, 원전 착공 속도와 발전 용량을 주목한다.

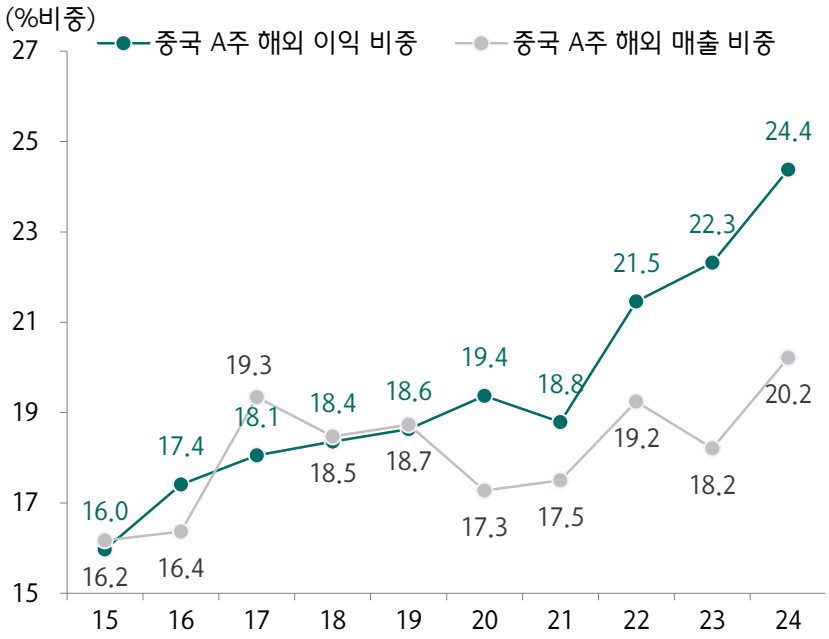
[구조적 변화 ⑨ 부양책의 지속성과 타이밍] **1/4분기 대출, 내수 증가율, 위안화 강세 :** 2026년 중국 부양 정책은 2024년 9월 이후 확장형 재정/통화 및 자산가격 부양 기조를 유지하나 강도보다는 지속성과 타이밍이 더 중요하다. 우리는 부양 타이밍을 결정하는 1/4분기 대출 내용(연간 한도의 60%), 내수(투자+소비) 증가율, 초과 유동성 Proxy(M1-PPI), 위안화 평가절상 속도를 주목한다.

[구조적 변화 ⑩ 주식 로테이션] **가계 자금 이동과 보험사 주식 포트폴리오 :** 2026년 가계와 보험사의 자산 리밸런싱이 증시 신규자금 유입을 계속 주도할 전망이다. 우리는 가계 주식 편입 관련 지표(예금 증가율/신규계좌/신용), 보험사 편입 지수 및 업종(월간/분기), 홍콩 강구퉁 포트폴리오를 주목한다.

# [중국 투자의 서사] 체질 개선과 성장 모델 전환, 축소 효과와 신규 확장

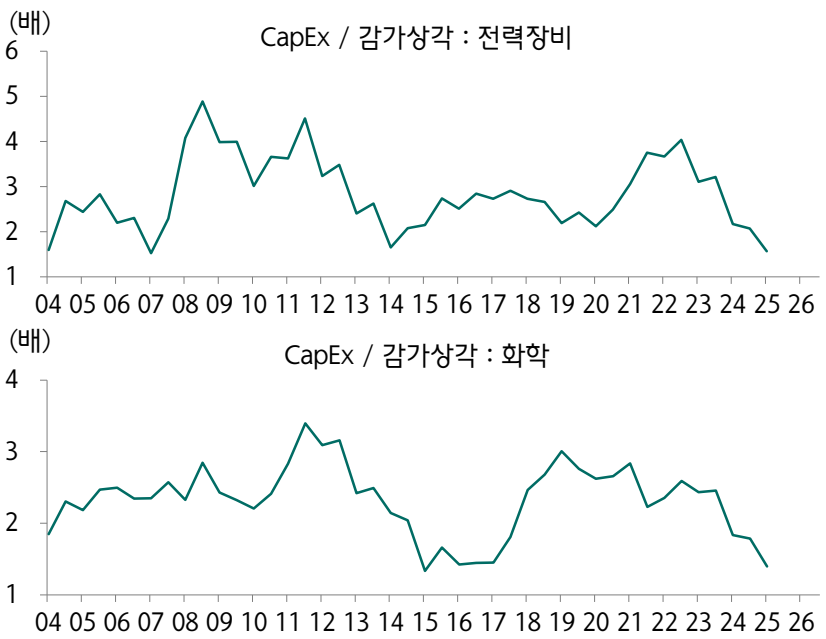
- 중국 투자의 내러티브는 경제 체질 개선과 성장 모델 전환의 증시 투영, 공급 축소와 신규 CapEx가 견인하는 가격 반등이 핵심
- 2027년까지 중국 수출 및 해외 실적과 테크 및 첨단 제조가 성장성 제공, 내수는 공급 축소로 시작해 장기 침체 주체의 회복이 확산
- 중국의 내러티브는 4-5년간 골격 구축(디레버리징/점유율/박리다매), 향후 2년간 이익과 CapEx가 견인하는 실적 장세로 채워질 것
- 대외적으로 글로벌 질서 변화와 공급망 재건, AI 혁명과 주요국 재정 확장, 비(非)달러 자산 수요가 중국 증시와 주도 업종에 유리

### 중국 증시 해외 이익 비중 VS 해외 매출 비중 (협의)




주 : 해외 사업 데이터를 공시한 상장사 기준, 계산 방식은 '해외 사업 매출총이익 / 전체 매출총이익
자료: iFind, 하나증권

### 중국 CapEx / 감가상각 상대강도 : 전력장비 vS 화학

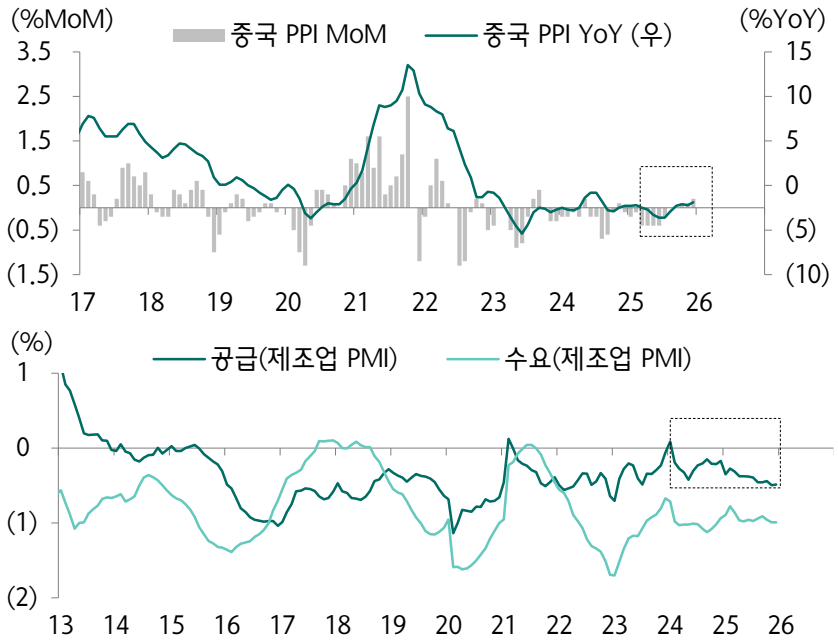



자료: Wind, 하나증권

# [중국 투자의 서사] 특별한 가격 신호 회복

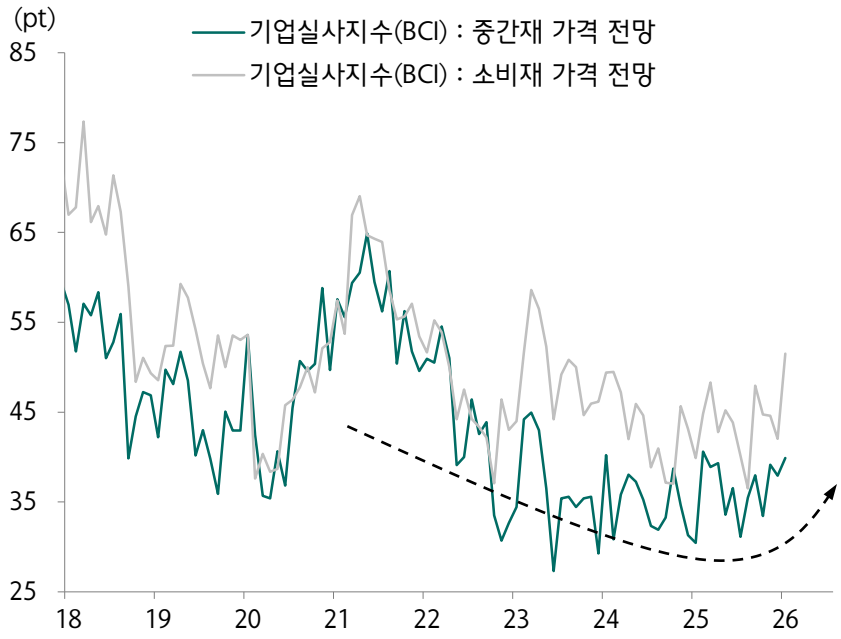
- 2026년 중국 역대 최장 디플레이션 구간 탈출 시작, PPI와 명목GDP 반등 축으로 중국 증시 리플레이션 전략 본격 시동
- 2/4분기 PPI 전년비 상승률 4년 만에 플러스 전환, 명목GDP 성장률 반등(5%)하며 리오프닝 이후 최초 실질 GDP 상회 전망
- PPI와 명목GDP 반등에 따라 상장기업 마진율, ROE 등 4년 만에 반등 예상, 과거 사이클 대비 이익 탄력성과 상위 집중도 높을 것

**중국 생산자물가 전년비/전월비 상승률 VS 제조업 PMI 공급/수요 항목**




자료: Wind, 하나증권

**중국 기업실사지수(BCI) : 중간재/소비재 가격 전망**

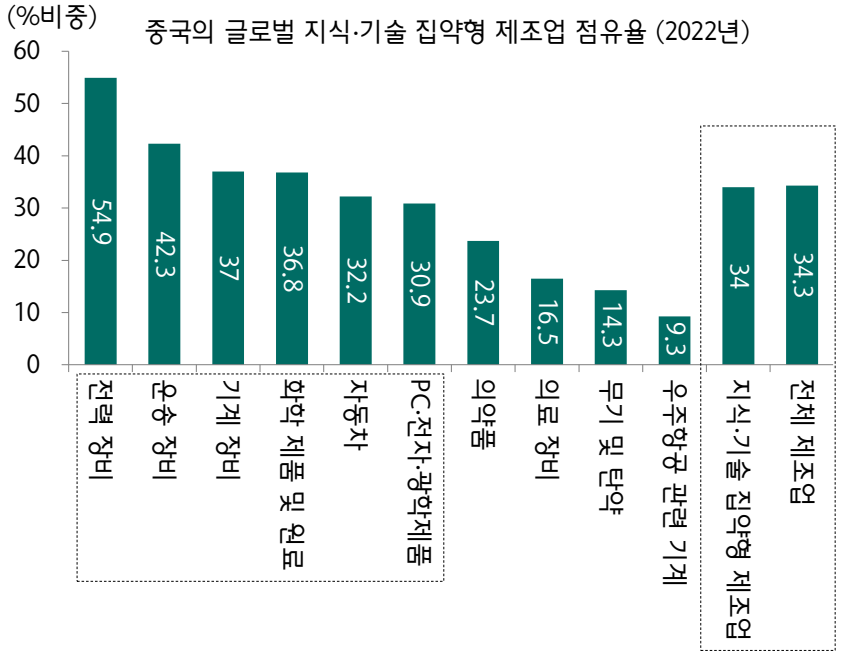



자료: Wind, 하나증권

# [중국 투자의 서사] 중국 제조업 르네상스와 일본의 경험 답습

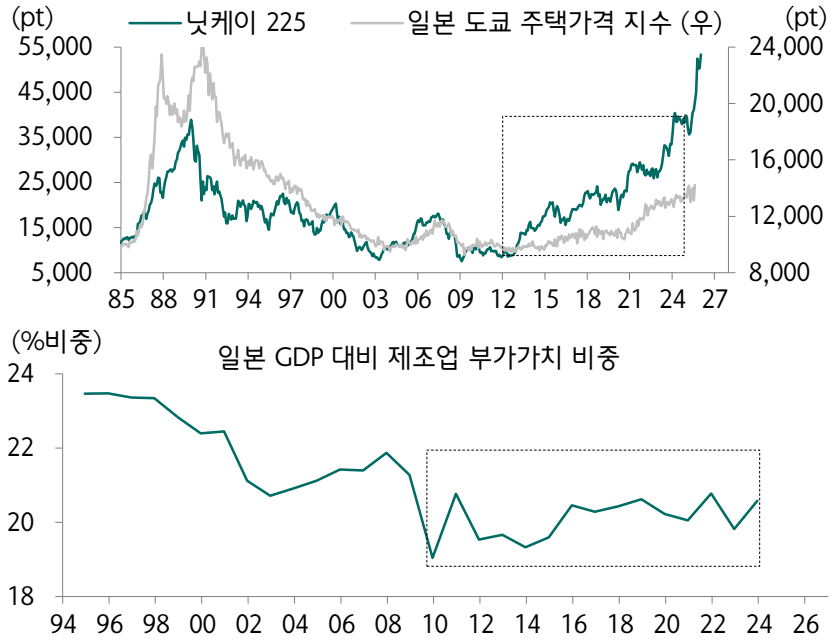
- 중국 제조업 부가가치의 글로벌 비중 +30%, 전체 수출 비중 최근 5년간 추가 상승, 테크/AI/친환경/원부자재 수출 경쟁력 압도적
- 전방위 공급망 구축과 관세 대비 우위인 가격 경쟁력, 조기 해외진출 성과, 품목과 지역 다변화 전략 등이 글로벌 영향력 확대 견인
- 중국 제조업의 글로벌 비중 2025년 30%에서 2030년 40% 상회 전망, 15차 5개년 계획 기간(2026-2030) 제조업 '르네상스' 도래
- 향후 5년간 중국 증시는 일본의 2010년대 제조업 GDP 비중 상승기 주가와 주택가격의 디커플링 사례를 답습할 것으로 판단

**중국 제조업 분야별 글로벌 점유율 : 전체와 지식/기술 집약형 평균 34%**




자료: Wind, 하나증권

**일본의 경험 : 2010년대 제조업 GDP 비중 상승과 주가 상승 일치**

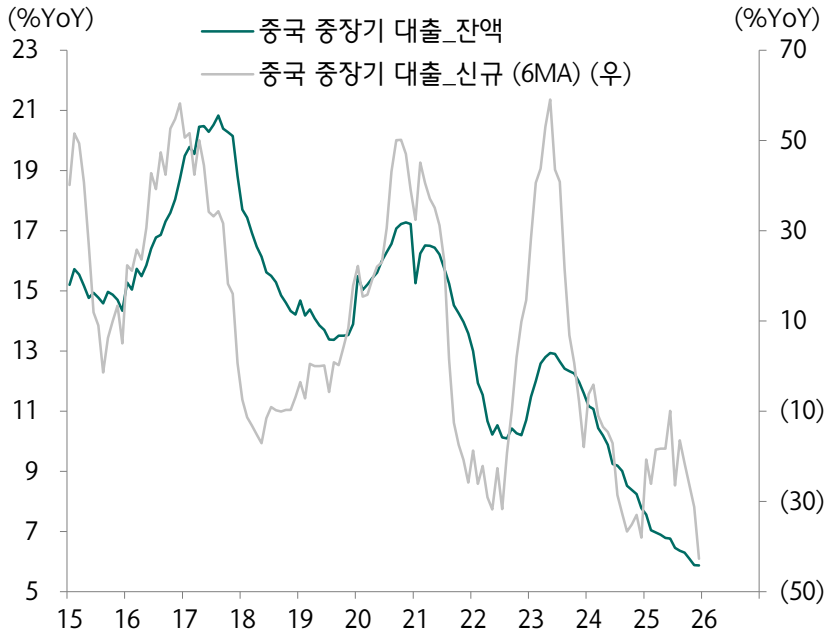



자료: Wind, 하나증권

# [중국 투자의 서사] 초장기 디레버리징 마무리, 신흥 산업 투자 사이클 재개

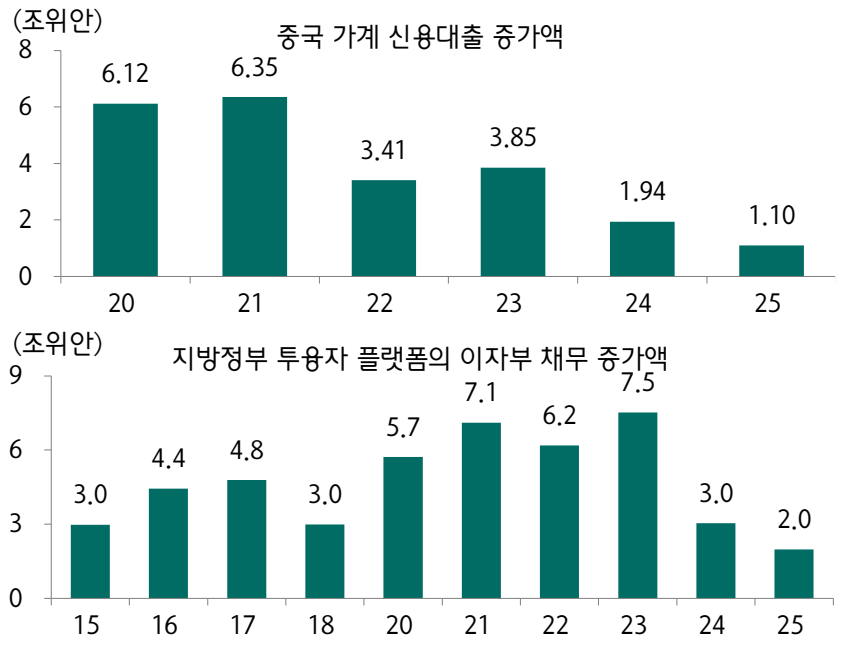
- 중국 경제와 금융시장은 최근 5년간 탈(脫)부동산 충격을 충분히 반영, 2026년부터 내부 리스크 통제의 내수 후유증은 정점 통과
- 부동산 관련 3대 주체(디벨로퍼-지방정부-가계)의 디레버리징 충격은 2026년 가계, 지방정부, 디벨로퍼 순으로 턴어라운드 시작
- 2026년 중국의 디레버리징은 7년 만에 정점을 통과, 신흥 산업 중심으로 새로운 투자-신용 사이클 재개

## 중국 중장기 대출 잔액 VS 신규 증가율 : 2018년 이후 디레버리징 막판




자료: Wind, 하나증권

## 2026년 가계와 지방정부(산하 융자 플랫폼) 디레버리징 정점 통과 전망

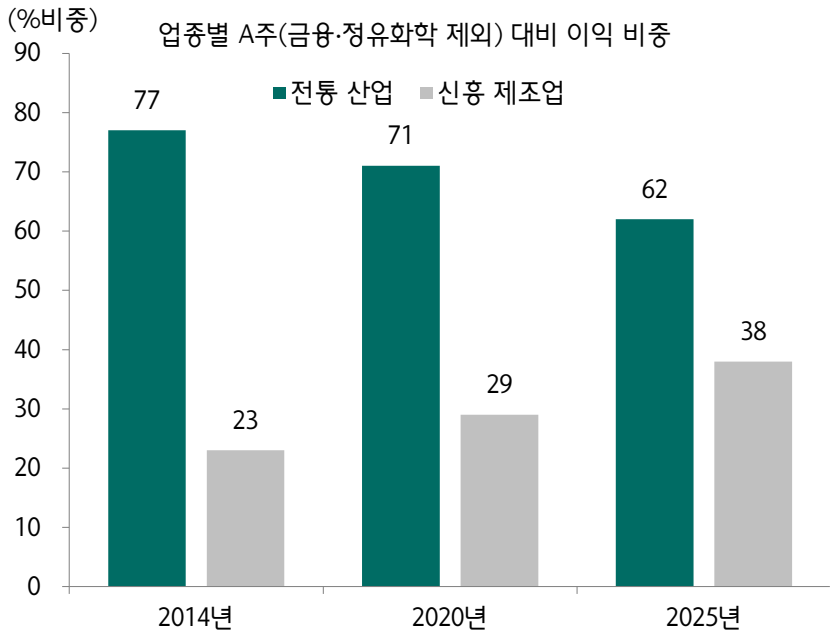



자료: Wind, 하나증권

# [중국 투자의 서사] 상장사 이익 구조 재편, 2027년까지 10년래 가장 강력한 실적 장세

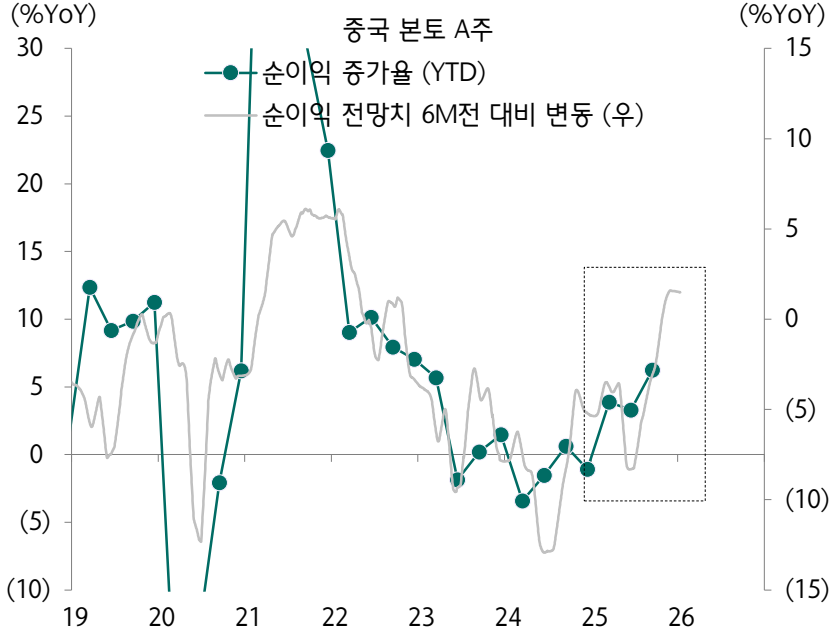
- 2026년 중국 증시는 이익 구조 개선과 신흥/전통 산업의 동반 안정에 따라 2016-2017년 이후 가장 강력한 실적 장세 돌입 전망
- 중국 상장기업의 이익 구조는 신흥 제조업 중심으로 빠르게 재편 : 전자, PC, 미디어, 통신, 전력장비, 기계장비, 방산, 제약
- 신흥 제조업의 순이익 비중은 2015년 23%에서 2025년 기준 38%까지 상승, '수출-해외진출-테크/AI-친환경' 연결고리
- 반면, 전통 제조업과 서비스-소비 분야의 이익은 2026년부터 장기 감소세 중단, 반내권 정책과 구조조정 효과를 통해 점차 안정

## 중국증시(금융/정유 제외) 전통 산업 VS 신흥 제조업 이익 비중




주: 신흥 제조업은 전자, PC, 미디어, 통신, 전력장비, 기계장비, 방산, 제약바이오 등 포함. 금융 및 정유 화학을 제외한 나머지 산업은 전통 산업으로 분류
자료: Wind, 하나증권

## 중국 증시 순이익 전망치 6개월 이전 대비 변동 VS 순이익 증가율 추이




자료: Wind, 하나증권

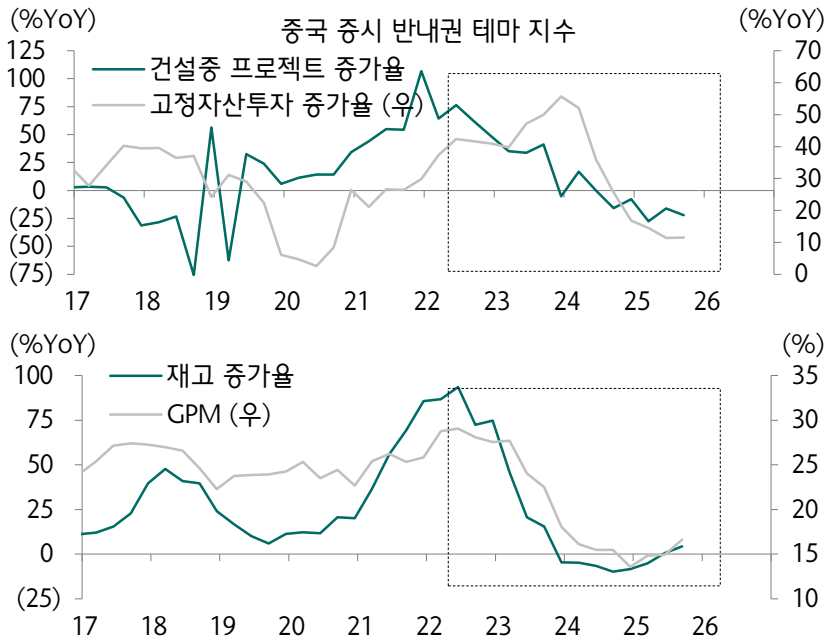
# [축소의 미학] ① 반내권의 힘 : 가격 상승을 지지하는 지표

- 2026년 반내권(反内卷 : 소모적 가격경쟁 억제) 정책의 가격 및 이익 견인 효과는 예상보다 클 수 있음
- 핵심 대상 업종(전기장비/배터리/화학/철강/비철/석탄)은 최근 3-5년간 부채, Capa, 재고, 마진율 하락을 경험
- **건설중 프로젝트 및 고정투자 증가율, Capa 가동률, 재고 증가율, GPM 등의 역사적 위치가 정책 효과와 가격 탄력 결정**
- **중국 증시 반내권 테마 지수가 실제 가격을 선행, 해당 지수 포함 업종 대표주의 주요 지표 5년래 저점 형성**

## 중국 증시 반내권(소모적 가격경쟁 억제) 정책 테마 상대강도

주: 반내권테마지수는 전기장비, 화학, 철강, 건자재, 석탄, 비철금속 등 업종 대표주로 구성
자료: Wind, 하나증권

## 중국 증시 반내권 테마 건설중 프로젝트, 재고 증가율, GPM 추이

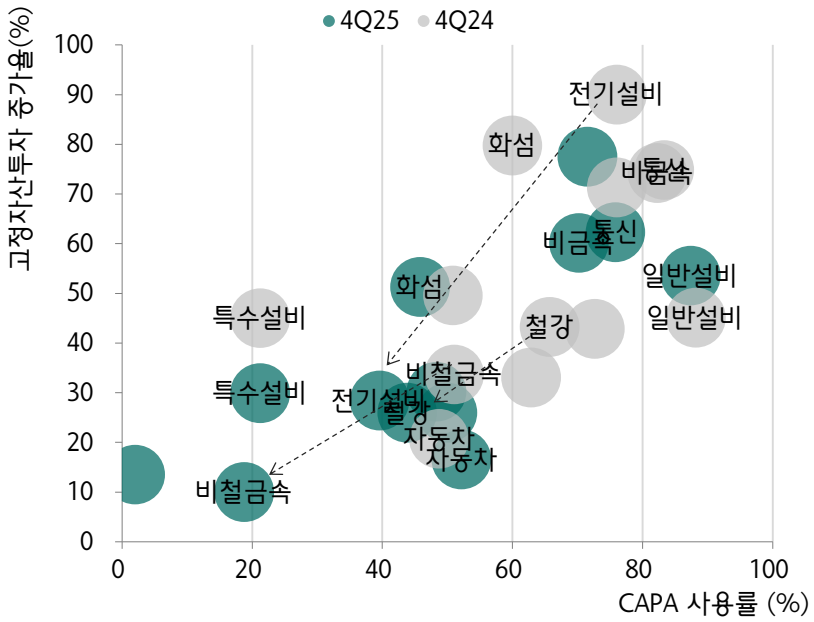



주: 반내권테마지수는 전기장비, 화학, 철강, 건자재, 석탄, 비철금속 등 업종 대표주로 구성
자료: Wind, 하나증권

# [축소의 미학] ① 반내권의 힘 : 주가 탄력을 지지하는 정책

- **반내권 정책은 Capa와 생산량을 동시에 압박하는 복합적인 내부 조치가 핵심, 상반기 중앙/지방 및 각 산업별 세부 정책 집중 예상**
- 중앙정부 Capa와 프로젝트 축소, 대규모 M&A 촉진, 환급세와 보조금 축소, 지방정부 KPI 변경 및 압박. 지방정부는 지역 맞춤형 억제 정책 출시 예정 → 궁극적인 목표는 Capa 가동률과 마진율 상승 촉진이며 해당 분야 주도 기업의 재무제표 개선 촉발 전망

## 중국 제조업 고정자산투자 증가율 VS CAPA 사용률 (2025 vs 2024)



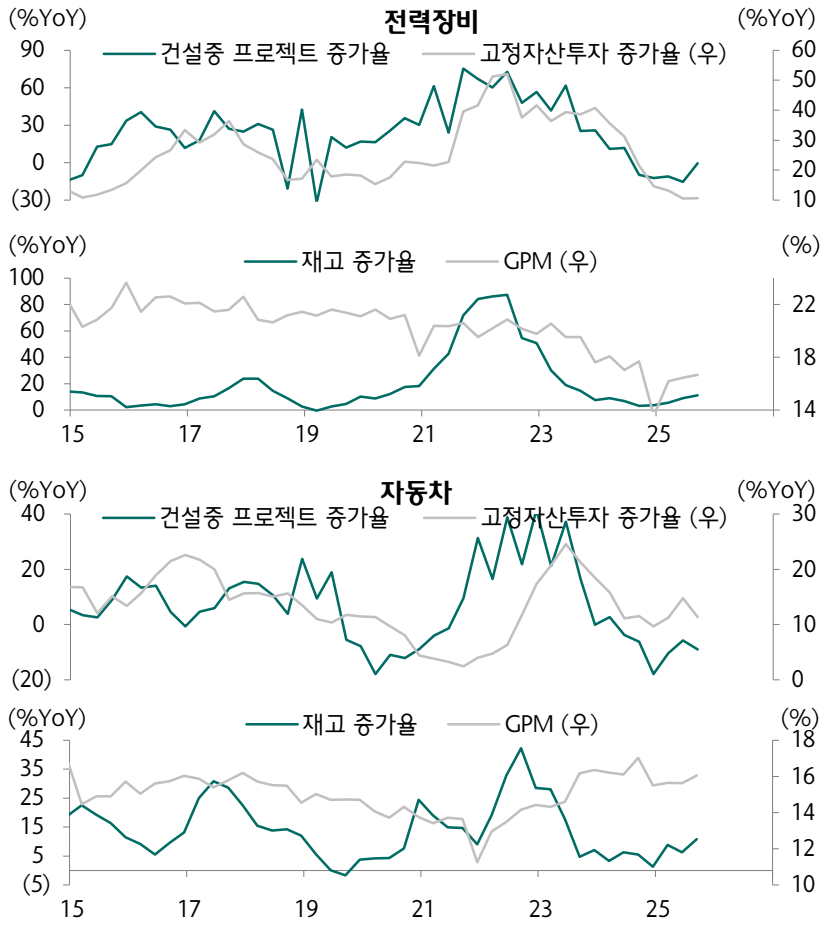

자료: Wind, 하나증권

## 중국 반내권 정책 중앙/산업별 주요 이벤트 (2025년 7월 이후~)

| 25년 하반기 이후 '소모적 가격 경쟁 억제(반내권)' 관련 정책 동향 (중앙 정부) | | |
|---|---|---|
| **정책 / 회의** | **시기** | **관련 정책** |
| **중앙재경위원회 제6차 회의** | 25년 7월 | • 전국 통일 대시장 건설 강조, '소모적 가격 경쟁(内卷式)'억제, '저효율·저품질 경쟁' 경고, 법치에 따라 낙후 생산능력 질서 있게 퇴출, 기업의 제품·품질 향상 유도, 양호한 경쟁 환경 조성 추진 |
| **7월 중앙정치국회의** | 25년 7월 | • 전국 통일 대시장 건설 강조, 시장 경쟁 질서 지속 개선. 법치에 따라 기업의 무질서한 경쟁 관리. 주요 업종의 생산능력 관리 추진 |
| **시진핑 주석** | 25년 9월 | • 전국 통일 대시장 건설 심층 추진, 기업의 저가·무질서 경쟁 관리, 기업의 제품 품질 제고 유도, 낙후된 생산능력의 질서 있는 퇴출 추진 |
| **'15차 5개년 계획' 초안** | 25년 10월 | • 전국 통일 대시장 건설의 난제 돌파, 소모적 가격 경쟁 억제 |
| **12월 중앙경제공작회의** | 25년 12월 | • 전국 통일 대시장 건설 조례 제정, '소모적 가격 경쟁' 심층 관리 |
| **'전통 산업 최적화 및 업그레이드 추진'** | 25년 12월 | • 15차 5개년 계획' 기간 소모적 경쟁 정비 및 공정 경쟁 환경 조성, 저가·무질서 경쟁 방지를 통해 신에너지차·리튬배터리·태양광를 글로벌 기술 선도 산업으로 육성할 것 |
| **다수 부처 공동 성명** | 26년 1월 | • 발개위·재정부·공신부·시장감독총국이 잇달아 '반내권' 입장을 표명하며, 핵심 산업의 과잉설비 관리 강화, 재정 보조금 규범화 등 다방면의 조치를 배치<br>• 전국 통일대 (大) 시장 구축을 심화하고 소모적 가격 경쟁을 바로잡기 위한 정책 배치가 집중적으로 추진되고 있음. 이번 조치는 과거의 단순 행정 개입과 달리, 경쟁 메커니즘을 제도적으로 개선해 고품질 성장을 유도하는 데 초점 |
| **산업 분야** | **일자** | **정책/회의 요점** |
| **태양광 (실리콘)** | 26년 1월 | • '시멘트 업계 '반(反) 내권' 및 '안정적 성장' 고품질 발전 업무 추진 심화에 관한 의견'발표. |
| | 25년 7월 | • 공신부, 태양광 제조 기업 좌담회 소집. 고품질 발전에 초점을 맞추고 업계 건의 청취 |
| | 25년 7월 | • 공신부, 신에너지차 정비 성과 공고화 강조. 태양광 관리 강화, 낙후된 생산 능력 퇴출 유도 |
| | 25년 8월 | • 태양광 산업 좌담회 소집. 산업 조정 강화, 저가 경쟁 억제, 품질 규범화, 업계 자율 강화 제시 |
| | 25년 9월 | • 공신부·시장감독총국, '전자정보 제조업 2025-2026년 안정적 성장 행동 방안'발표. 법에 따른 태양광 저가 경쟁 관리, 제품 품질 관리 실시, 정책 연동 강화 제시 |
| | 25년 9월 | • 국가표준위원회, '실리콘 웨이퍼 및 게르마늄 단위 제품 에너지 소비 한도'등 의견 수렴안 발표. 에너지 소비 지표 대폭 강화 |
| | 26년 1월 | • 폴리실리콘 생산능력 통합 플랫폼 출범: '부채인수형 인수 + 탄력적 감산'이라는 이원 모델을 적용, 폴리실리콘 분야를 핵심 지점으로 태양광 업종 소모적 가격 경쟁 해소 |
| | 26년 1월 | • 태양광 수출 환급세 폐지. 4월 1일부터 태양광 등 제품에 대한 부가가치세 수출 환급율 취소하기로 결정, 단기 수출 5-10% 감소 |
| | 26년 1월 | • 공신부, 태양광 기업 간담회 개최. 업계 '소모적 가격 경쟁' 단호히 해소 요구 |
| **ESS/ 배터리** | 25년 7월 | • 산업망 좌담회 소집. '비용 중시, 안전 경시'의 오애를 바로잡고 저가 과당 경쟁 반대 건의 |
| | 25년 8월 | • '공정 경쟁 질서 유지 및 에너지 저장 산업의 건강한 발전 촉진을 위한 이니셔티브' 발표 |
| | 25년 9월 | • '안정적 성장 행동 방안'에서 에너지 저장 배터리 제품 안전 추천 목록 수립 제시 |
| | 26년 1월 | • 공신부 등 4개 부처 산업 간담회 개최, 리튬인산철(LFP) 기업 집단 판가 인상 |
| **비철금속** | 25년 9월 | • '비철금속 산업 안정적 성장 업무 방안 (2025-2026년)'발표. 합리적 배치 요구, 중복 건설 회피 |
| | 25년 10월 | • 협회, 3분기 업계 분석 좌담회 소집. 악성 경쟁 방지, 자율 강화, 산업망 안전 유지 강조 |
| **신에너지차 (전기차 등)** | 25년 7월 | • 국무원 상무회의, 신에너지차 경쟁 질서 규범화 제시 |
| | 25년 7월 | • 중앙 지도조, 협회 방문 조사 및 정비 조치 연구 |
| | 25년 7월 | • 공신부 등 3개 부처, 신에너지차 좌담회 소집. 감독 검사, 표준 선도, 자율 메커니즘 건설 배치. |
| | 25년 7월 | • 공신부 좌담회, 정비 성과 공고화 및 표준 관리 모델 확산 제시 |
| | 25년 5월 | • 협회 '공정 경쟁 질서 유지 및 업계의 건강한 발전 촉진을 위한 이니셔티브'발표 |
| **플랫폼** | 26년 1월 | • 홍콩 증시는 중국 당국의 '온라인 거래 플랫폼' 규제 발표로 약세, 빅테크가 하락 주도 |
| | 26년 1월 | • 중국 국무원 반독점·반부정경쟁위원회, 배달 플랫폼 서비스 업계 경쟁 상황 조사 착수 |
| **화학** | 26년 1월 | • 재정부·세무총국, 2026년 4월 1일부터 일부 농약 제품에 대한 부가가치세 수출 환급 자격 취소 |
| | 26년 1월 | • 납사에 대한 Point-To-Point 면세 제도를 전면 과세 후 조건부 환급으로 전환 검토 중 |
| | 26년 1월 | • 수출 증치세 환급 인하 또는 폐지 경로 명확화 (PVC, 메탄올, 에틸렌글리콜 등) |
| **택배·물류** | 26년 1월 | • 우정관리국 '사회보험 신규정' 추진을 통한 비용 전가(Cost pass-through) 구조 합리화 |
| **철강** | 25년 7월 | • 철강협회 6기 11차 이사회, 자동차 강판, 선박판 등 중점 품목의 자율 생산 통제 및 가격 안정, 성(省) 단위 모델로 철근 시장 자율 규제 심화 |
| | 25년 9월 | • 5개 부처 '철강 산업 안정적 성장 업무 방안 (2025-2026년)' 발표. 생산 통제, 등급제 관리 등 |

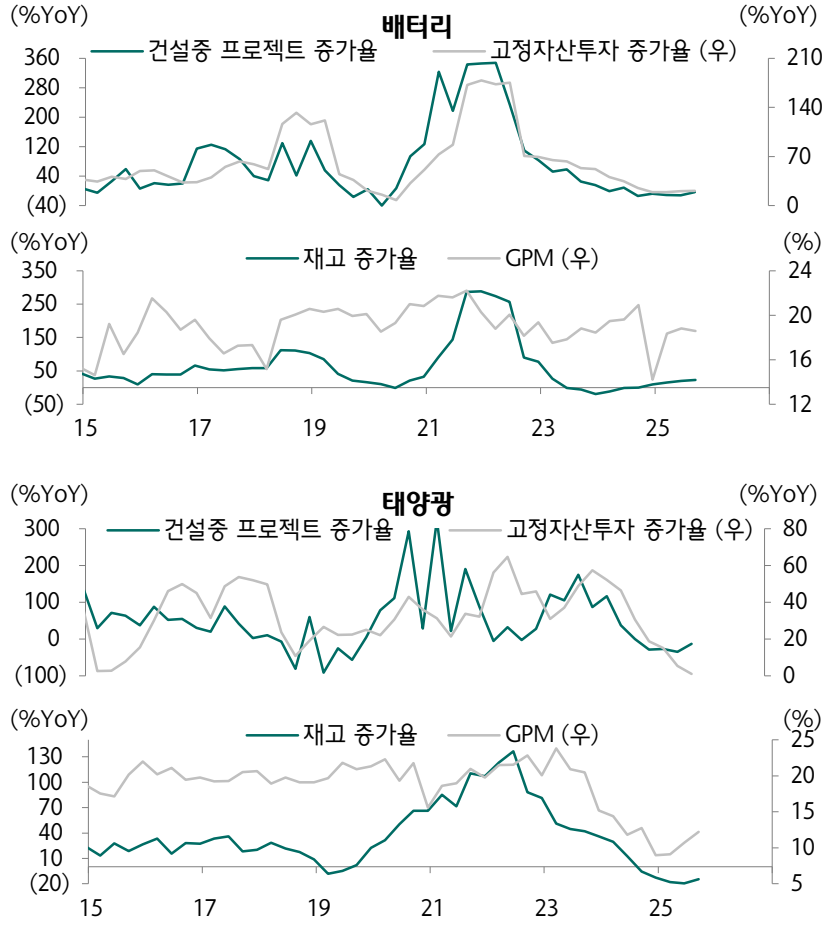
# [축소의 미학] ① 반내권의 힘 : 대상 업종 주요 지표 역사적 저점 (전력장비/자동차/배터리/태양광)

## 업종별 고정투자/건설 프로젝트 vs 재고/GPM : 전력장비, 자동차




자료 : Wind, 하나증권

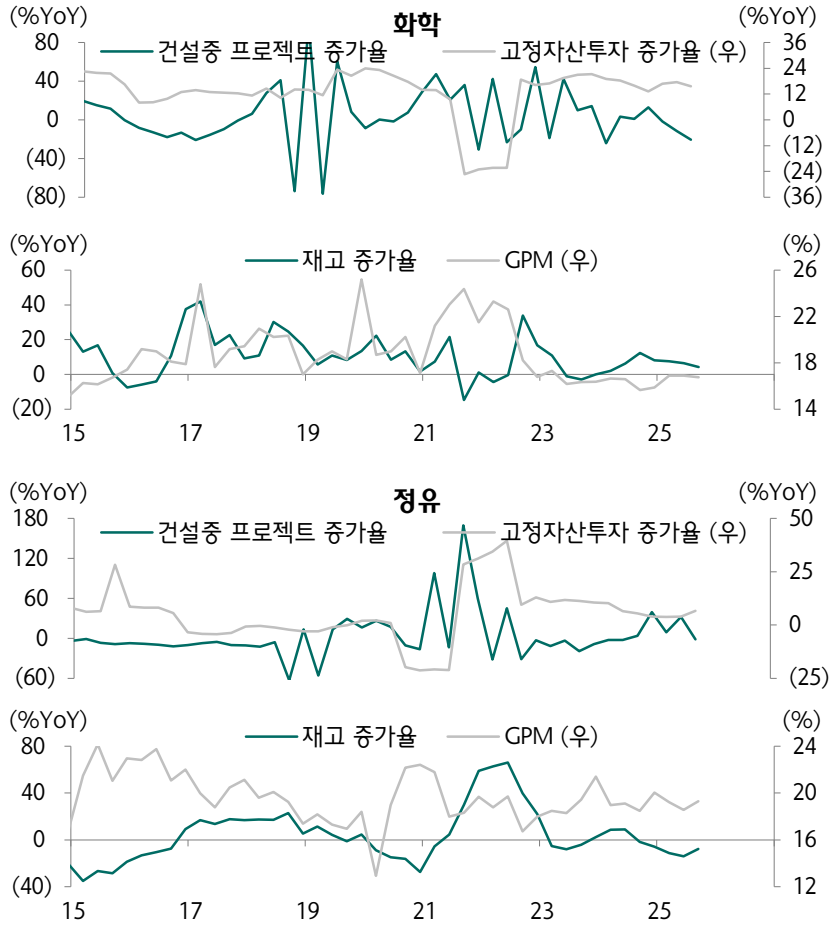
## 업종별 고정투자/건설 프로젝트 vs 재고/GPM : 배터리, 태양광




자료 : Wind, 하나증권

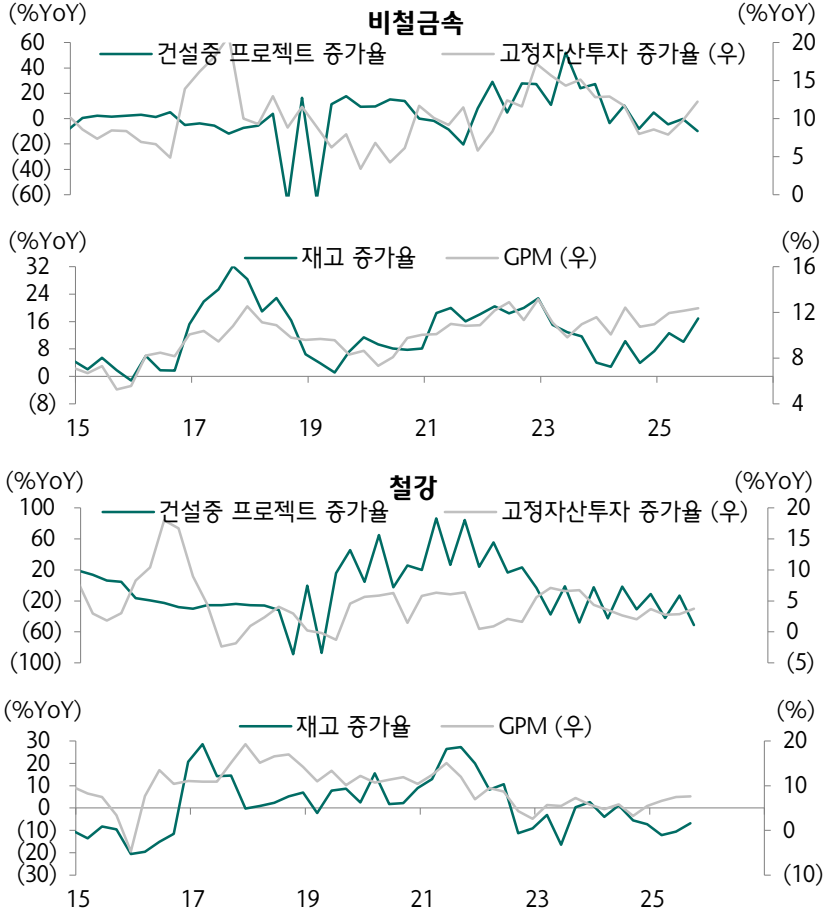
# [축소의 미학] ① 반내권의 힘 : 대상 업종 주요 지표 역사적 저점 (화학/정유/비철/철강)

## 업종별 고정투자/건설 프로젝트 vs 재고/GPM : 화학, 정유




자료 : Wind, 하나증권

## 업종별 고정투자/건설 프로젝트 vs 재고/GPM : 비철금속, 철강

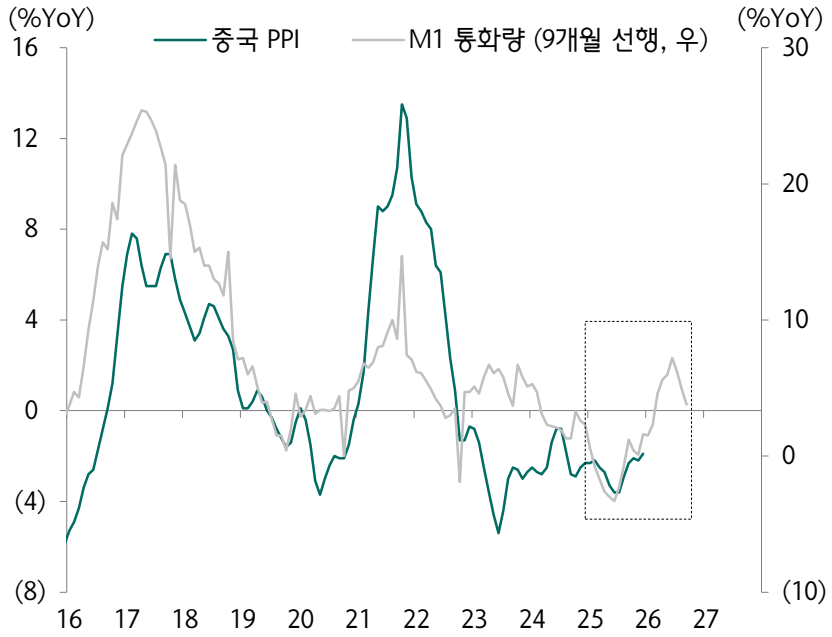



자료 : Wind, 하나증권

# [축소의 미학] ② PPI 상승, 시클리컬의 시간 : 5년 만에 가장 강한 모멘텀을 보이는 지표

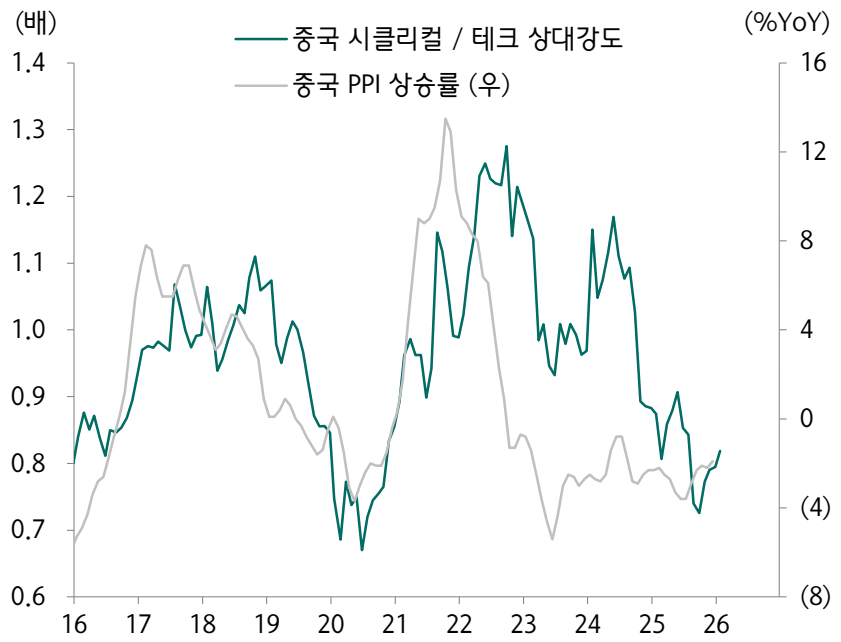
- 2026년 중국의 가격 신호(물가/명목GDP/이익)는 2023-2025년 '광범위한 하락'에서 2026년 '구조적인 안정과 상승 확산' 전환
- 향후 6개월간 중국 PPI 상승률은 최근 5년래 가장 강한 모멘텀 예상, 2/4분기 전년비 상승률은 플러스 전환
- **선행지표인 M1 증가율의 경로, 단기 모멘텀 관련 PPI 전월비/수입물가/기업 중간재 가격 전망, 원자재 가격, 반내권 정책 속도를 낙관**
- **중국 PPI 상승 사이클 전반부(플러스 전환)에 중국 시클리컬 업종의 테크 대비 상대 강도 회복, 후반부 내수 업종 확산**

**중국 생산자물가 전년비 증가율 VS M1 통화량 (9개월 선행)**




자료: Wind, 하나증권

**중국 생산자물가 vS 중국 증시 시클리컬 / 테크 주가 상대강도**

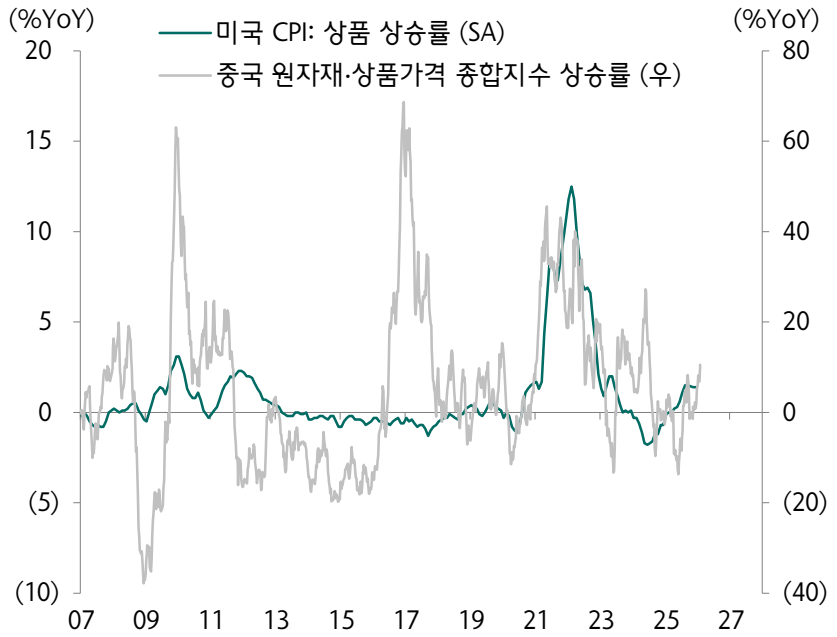



자료: Wind, 하나증권

# 축소의 미학] ② PPI 상승, 시클리컬의 시간 : 글로벌 CapEx 사이클과 소모재 수요의 업사이드

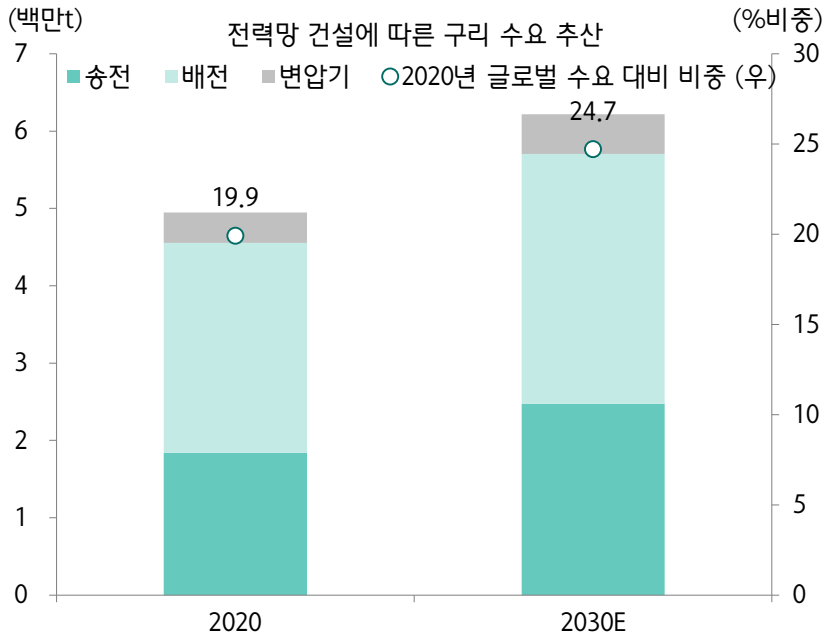
- 글로벌 공급망 구축과 AI 확장이 CapEx 반등 촉발, 미중 통화/재정 확장 및 주요국 군비/자원 경쟁이 원자재/상품 가격 자극
- 특히, 금번 글로벌 CapEx 사이클은 소모재 수요가 더 크고 공급 불확실성은 더 높아 주요 원자재/상품 가격 고공행진 유력
- 2026년 중국의 반내권 정책과 부동산 후유증이 5년 만에 정점을 통과함에 따라 글로벌 가격의 완충 역할도 크게 축소

## 중국 원자재/상품가격 종합지수 VS 미국 CPI(상품) 상승률




자료: Wind, 하나증권

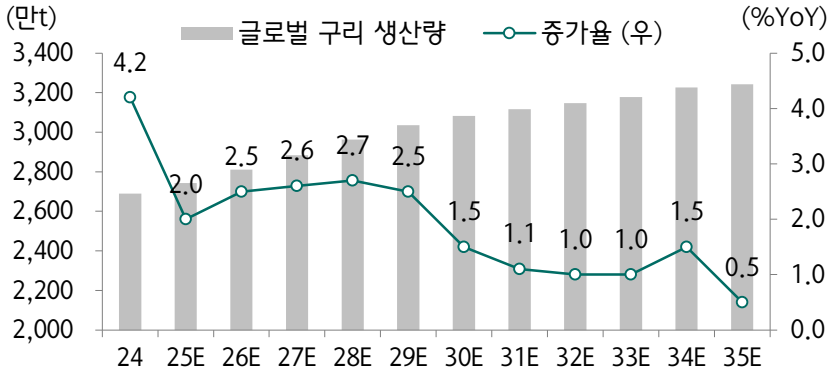
## 글로벌 전력망 건설에 따른 구리 수요 추산



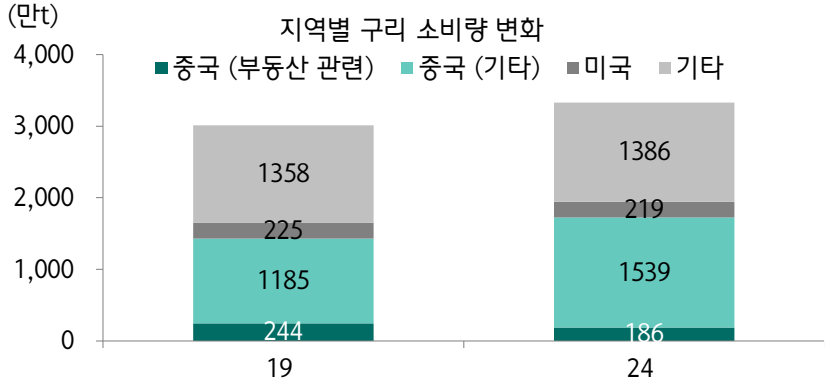

자료: CRU, SMM, Wood Mackenzie, 하나증권

# 축소의 미학] ② PPI 상승, 시클리컬의 시간 : 글로벌 CapEx 사이클과 소모재 수요의 업사이드

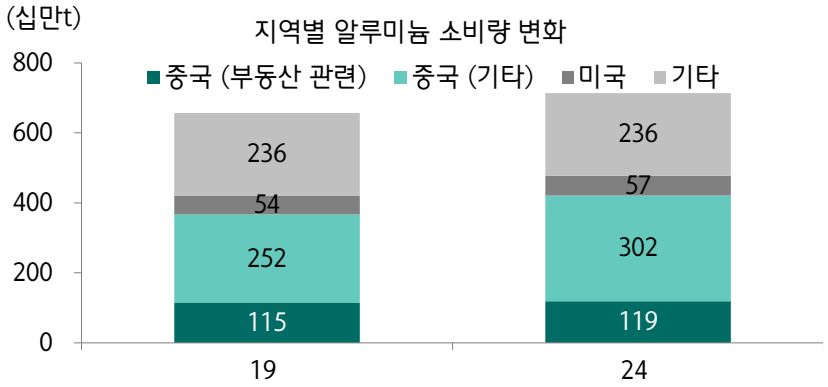
## 글로벌 구리 생산량 및 전년대비 증가율




## 지역별 구리 소비량 변화 (2019년 VS 2024년)

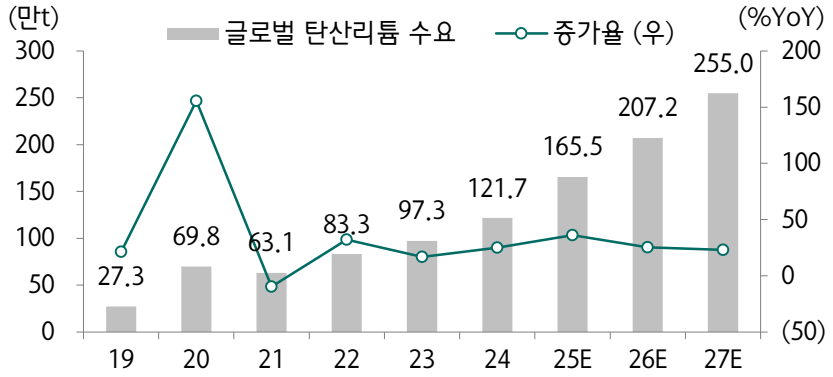



## 지역별 알루미늄 소비량 변화 (2019년 VS 2024년) : 중국 부동산/기타 확장 유지




자료: CRU, SMM, Wood Mackenzie, 하나증권

## 글로벌 탄산리튬 수요 및 증가율

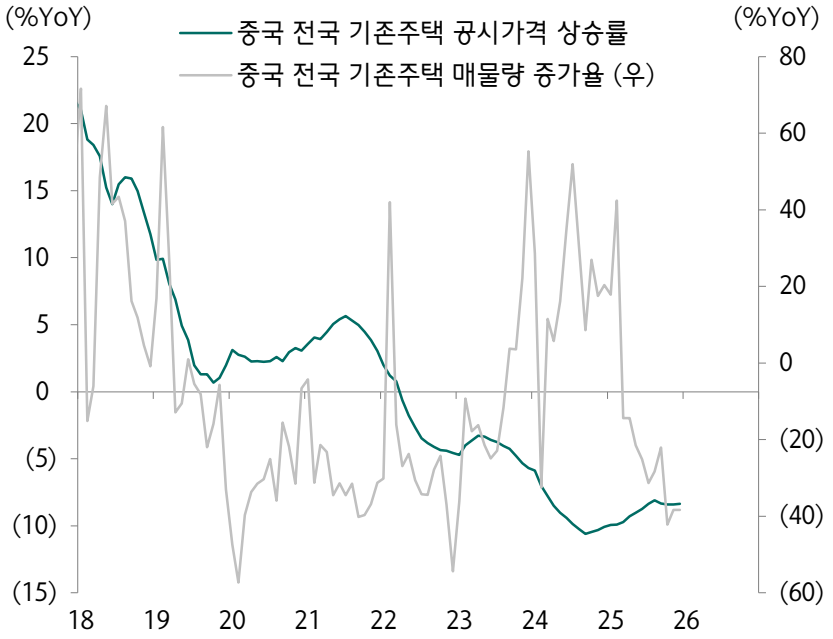



자료: CRU, SMM, Wind, 하나증권

# [축소의 미학] ③ 부동산 후유증 정점 통과 : 기존주택 매매와 가계 신용

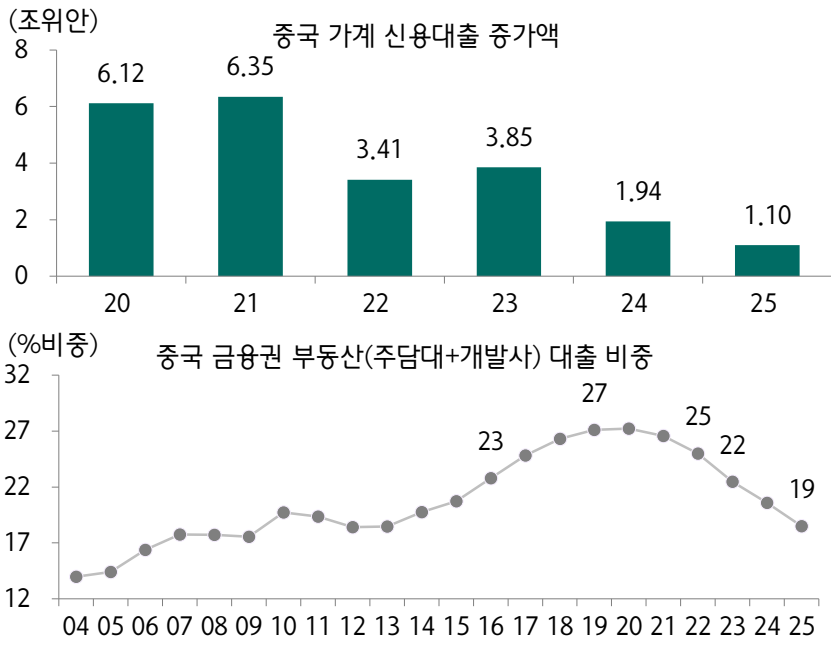
- 2026년 중국 경제와 금융시장의 탈(脫)부동산 후유증 정점 통과 예상, 가계-디벨로퍼-지방정부 순으로 저점 구축
- **부동산 침체와 가계 디레버리징 정점 통과를 보여주는 기존주택 가격/공시물량, 가계 대출, 임대 수익률, 준공 면적 추이 주목**
- 중국 증시와 시가총액은 탈(脫)부동산 후유증을 선반영, 2026년 해당 지표와 가계 신용 및 디벨로퍼 구조조정 속도를 호재로 인식

**중국 기존주택 매물량/공시가격 상승률 추이**




자료: Wind, 하나증권

**가계 신용대출 잔액 VS 금융권 부동산 대출(주담대+개발사) 비중 추이**

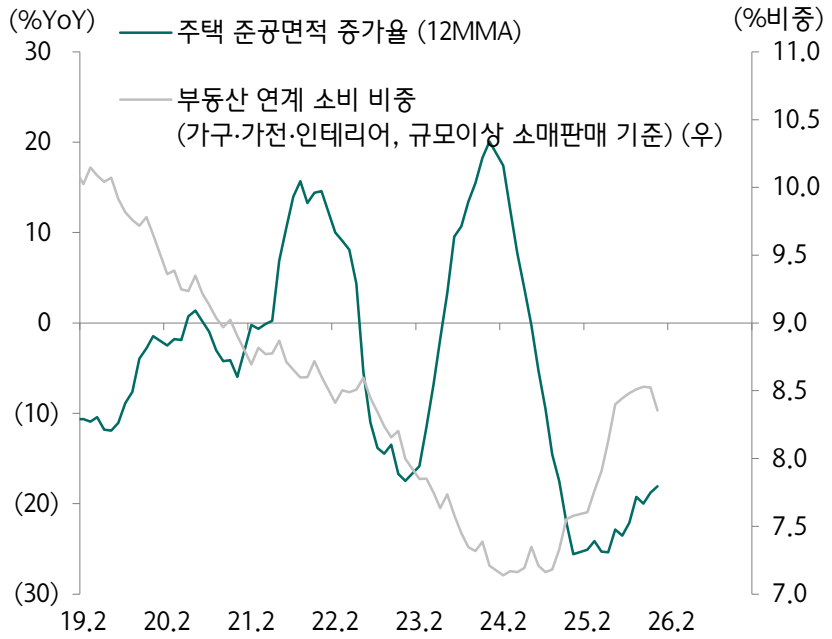



자료: Wind, 하나증권

# [축소의 미학] ③ 부동산 후유증 정점 통과 : 장기 지표의 바닥 형성

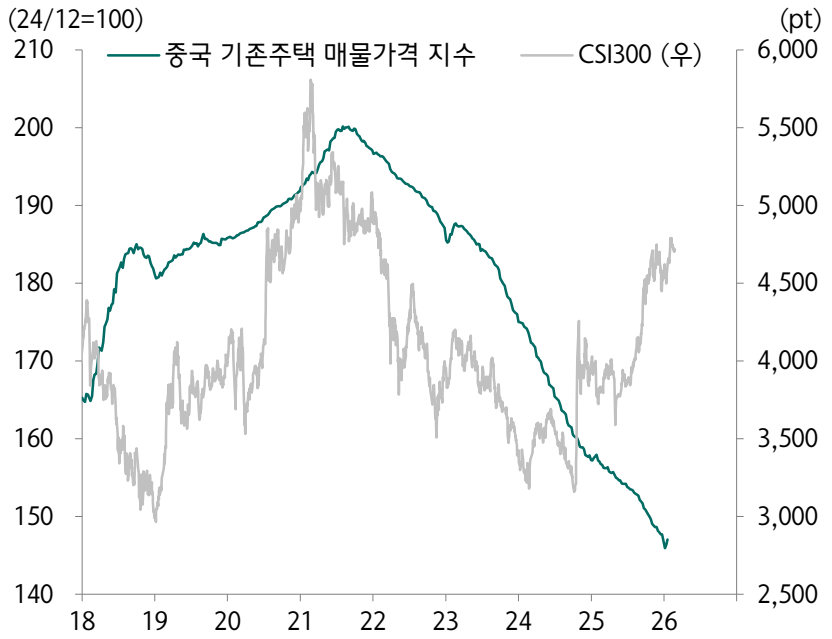
- 2026년 기존주택의 매물량 급감, 임대수익률과 밸류에이션(PIR) 측면에서 장기 지표의 바닥권 형성 징후
- 1-2선 도시 주택가격은 하반기 이전 가격 하락세 진정을 예상, 준공/완공 면적 반등과 함께 관련 소비 역시 점차 저점 반등 유지
- 2025년 중국 주가와 주택가격의 디커플링 장기화, 홍콩 부동산 시장의 회복 이슈도 주택가격 안정에 긍정적인 신호

## 중국 주택 준공면적 증가율 VS 부동산 연계 소비 비중 추이




자료: Wind, 하나증권

## 중국 기존주택 매물 가격 지수 추이 VS 중국 증시 CSI300지수

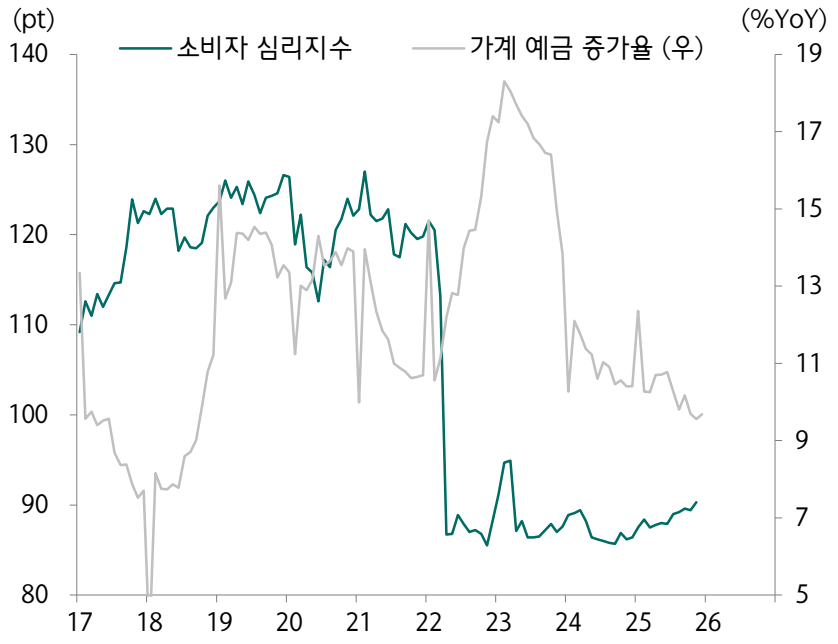



자료: Wind, 하나증권

# [축소의 미학] ④ 소비는 구조적-순환적 저점 : 초과 예금 축소와 CPI 레벨 업

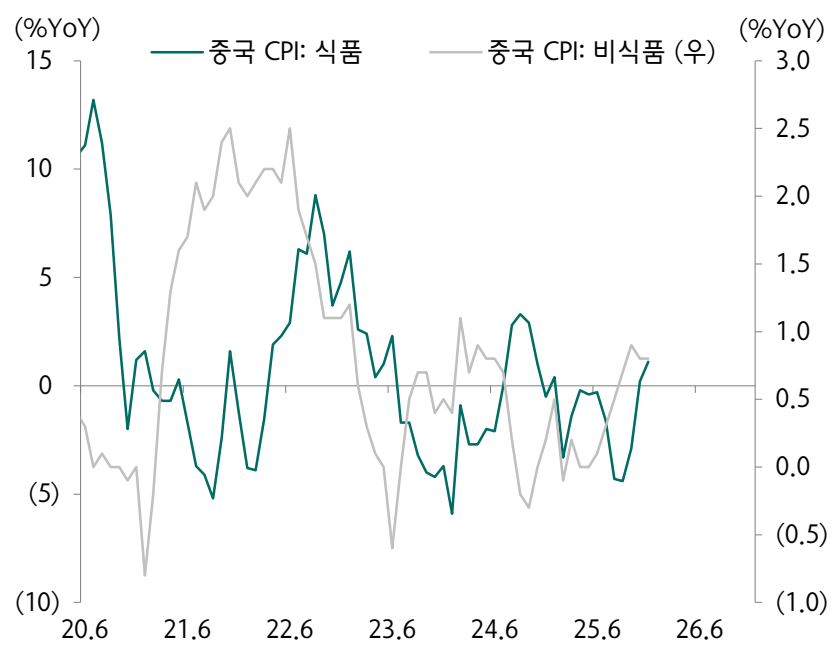
- 중국 소비는 2026년 구조적-순환적인 회복 요인을 순차적으로 반영, 대출 상환과 초과 예금 충격 5년 만에 정점을 통과
- 가계 부동산 충격 정점 통과와 초과 예금 축소 자체가 소비 여력 제고 요인, CPI 상승과 민생 견인 소비 부양, 주가 회복도 호재
- **2026년 가계 예금 증가율, 신규 예금/가처분 소득 비율, CPI 상승률 및 돈육 가격 사이클, 비내구재-서비스 소비를 주목**

## 중국 가계 예금 증가율 VS 소비자 심리지수




자료: Wind, 하나증권

## 중국 CPI 전년비 상승률 : 식품 VS 비식품

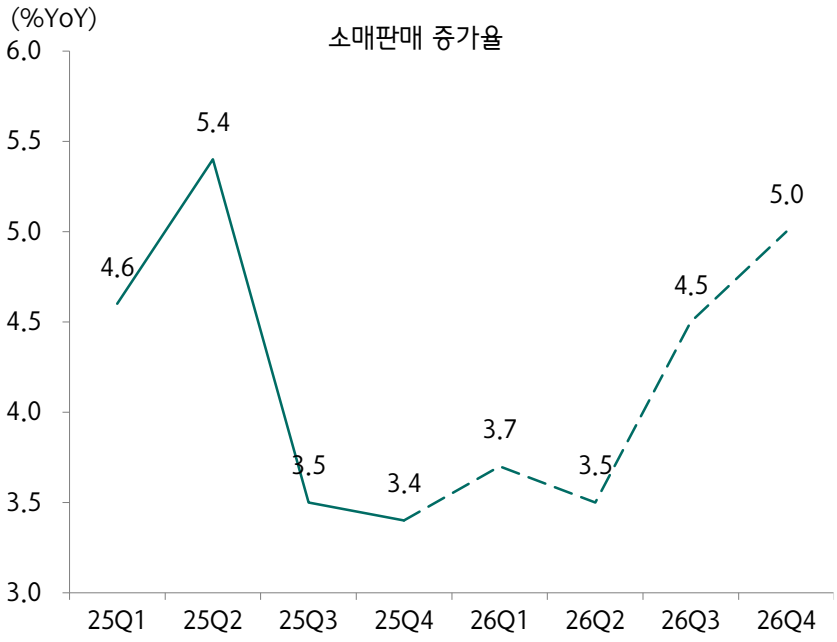



자료: Wind, 하나증권

# [축소의 미학] ④ 소비는 구조적-순환적 저점 : 상반기 알파에서 하반기 베타 전략

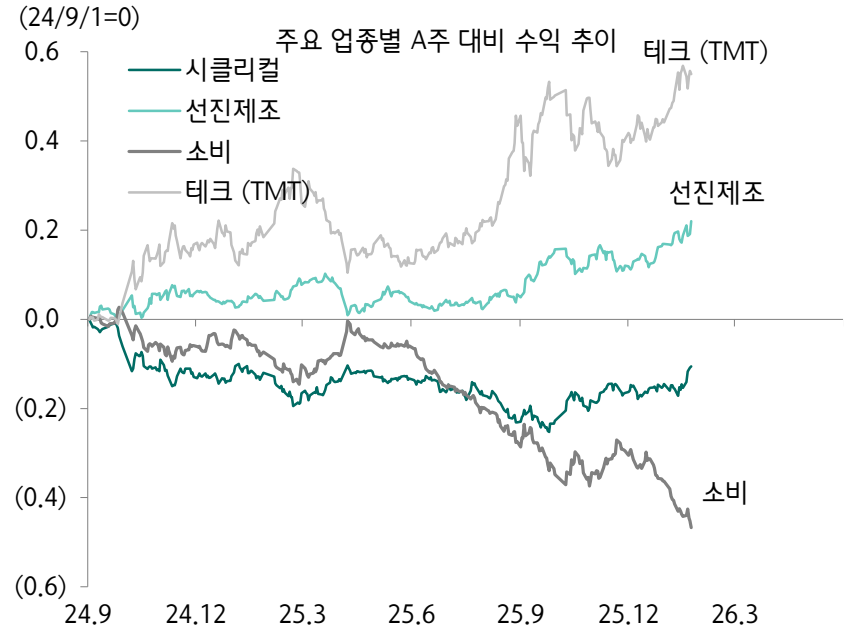
- 2026년 중국 소매판매 증가율은 1/4분기를 저점으로 상반기 3-4%대, 하반기 4-5%대 회복을 전망
- '이구환신' 정책 강도 축소는 부동산 관련 수요(완공/입주) 회복이 완충, 민생 보장 관련 대중소비(화장품/의류/음식료 등) 고성장
- 중국 소비주 주가는 장기 침체 충분히 반영, 상반기 정책 테마 대장주 – 하반기 소비/마진율 반등에 따라 더 적극적인 비중확대 권고

## 중국 소매판매 증가율 전망 (2026년)




주 : 분기별 증가율은 당사 전망치
자료: Wind, 하나증권

## 중국 증시 주요 분야별 주가 상대 강도 추이 (2024년 9월 부양 이후)

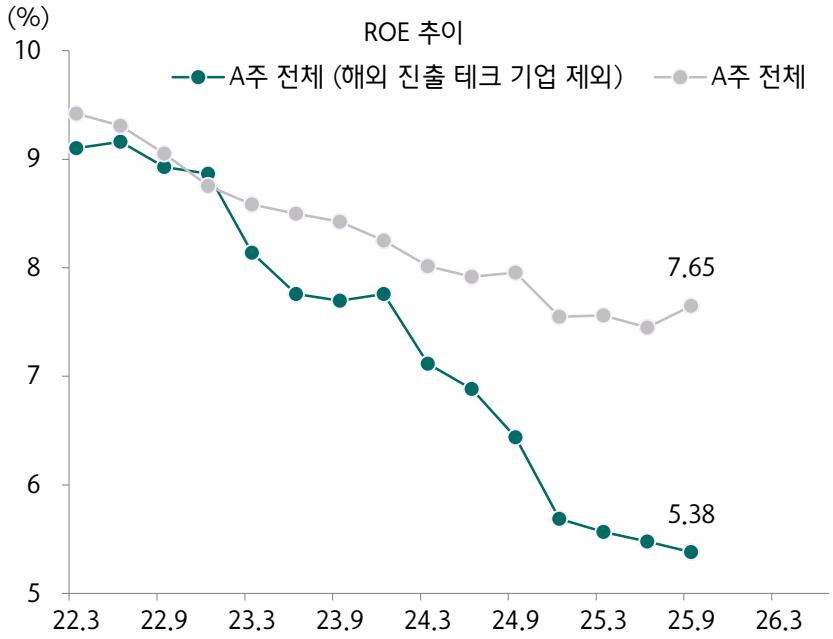



자료: Wind, 하나증권

# [새로운 확장] ⑤ 수출 경쟁력과 해외 진출 2.0 : 해외 마진과 미국 제외 지역 수출 MS

- 2026년 중국 증시 상장기업의 해외 매출과 이익 비중 각 20%와 25% 돌파 예상, 해외 사업과 수출이 상장기업 실적 성장 견인차
- 최근 5년간 중국 수출은 양적/질적 성장, 공급망 우위와 지역/품목 다변화 초기 성과 확인 → 미국 제외 시장 고성장 확산
- 2026년 중국 수출 밸류체인 베타 요인(글로벌 수요 확장)과 알파 요인(중국 공급 경쟁력) 확보
- **우리는 미국 제외 시장(유럽/동남아/남미/아프리카) MS, 해외 진출 기업 ROE 상승세, 중국 중간재 수출 비중과 침투율 주목**

## 중국 증시 상장기업 ROE 추이 : 해외 진출/테크 기업 제외 VS 전체




자료: Wind, 하나증권

## 중국 수출 국가별 비중 변동 (2010년-2025년)

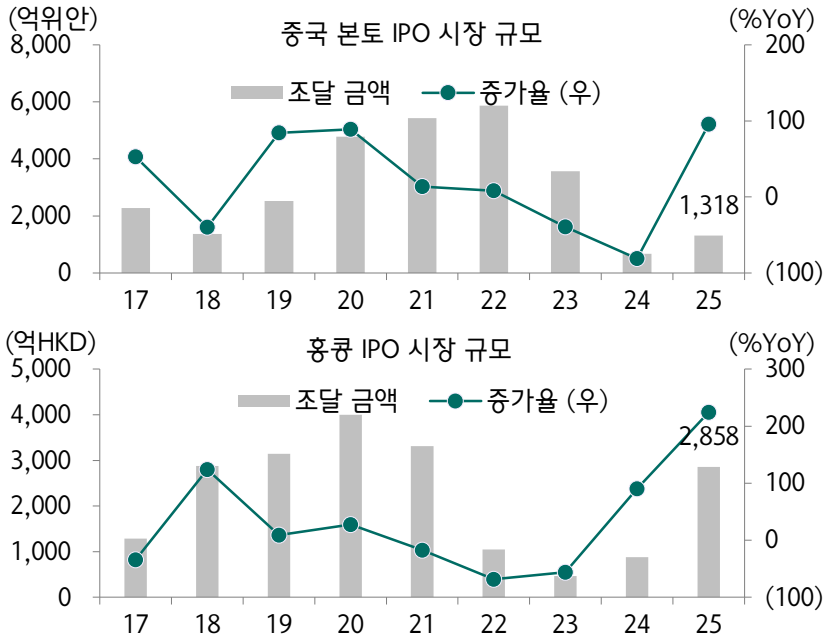
| 국가별 비중 (%) | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | 19 | 20 | 21 | 22 | 23 | 24 | 25 | 비중 추이 (10-25년) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 미국 | 18.0 | 17.1 | 17.2 | 16.7 | 16.9 | 18.0 | 18.4 | 19.0 | 19.2 | 16.8 | 17.4 | 17.2 | 16.4 | 14.8 | 14.7 | **11.1** | |
| 영·프·독 | 8.5 | 7.9 | 7.0 | 6.6 | 6.8 | 6.8 | 6.9 | 6.9 | 6.6 | 7.0 | 7.6 | 7.4 | 6.9 | 6.5 | 6.4 | **6.7** | |
| 기타 유럽 | 14.0 | 13.9 | 12.4 | 11.8 | 12.0 | 10.9 | 11.6 | 12.1 | 12.5 | 13.0 | 13.1 | 13.5 | 14.1 | 14.6 | 14.2 | **14.0** | |
| 중앙아시아 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.1 | 1.0 | 0.8 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 1.0 | 0.8 | 0.9 | 1.2 | 1.8 | 1.8 | **1.9** | |
| 동남아시아 | 8.8 | 9.0 | 10.0 | 11.1 | 11.6 | 12.2 | 12.2 | 12.3 | 12.8 | 14.4 | 14.8 | 14.4 | 16.0 | 15.5 | 16.4 | **17.6** | |
| 서아시아 | 4.7 | 5.0 | 4.9 | 5.2 | 5.8 | 5.6 | 5.3 | 5.1 | 4.5 | 4.9 | 4.9 | 4.7 | 5.4 | 5.9 | 6.1 | **6.3** | |
| 남아시아 | 3.6 | 3.7 | 3.4 | 3.4 | 3.6 | 4.1 | 4.5 | 4.7 | 4.7 | 4.6 | 4.0 | 4.6 | 4.9 | 4.9 | 4.8 | **5.0** | |
| 아프리카 | 3.8 | 3.9 | 4.2 | 4.2 | 4.5 | 4.8 | 4.4 | 4.2 | 4.2 | 4.5 | 4.4 | 4.4 | 4.6 | 5.1 | 5.0 | **6.0** | |
| 러시아 | 1.9 | 2.0 | 2.2 | 2.2 | 2.3 | 1.5 | 1.8 | 1.9 | 1.9 | 2.0 | 2.0 | 2.0 | 2.1 | 3.3 | 3.2 | **2.7** | |
| 라틴 아메리카 | 5.8 | 6.4 | 6.6 | 6.1 | 5.8 | 5.8 | 5.4 | 5.8 | 6.0 | 6.1 | 5.8 | 6.8 | 7.1 | 7.3 | 7.7 | **7.9** | |

자료: Wind, 하나증권

# [새로운 확장] ⑥ 정밀하게 계산된 IPO 호황 : 2026년 상장 라인업과 순서, 중장기 영향력

- 2025년 이후 중화권 증시의 IPO 호황은 과거 대비 더 구조적이고 정밀하게 계산된 것이며, 정부가 설계하고 민간이 주도하게 될 것
- **2026년 중국 테크/첨단제조 중심의 IPO 라인업과 상장 순서가 상징성이 크며 중장기 지원 방향성과 생태계 구축에 관건. 특례 상장 및 우선순위를 기준으로 1/4분기 항공우주-AI 응용, 2/4분기 로봇-메모리, 하반기 반도체 낸드/장비/소재-바이오 기업 주목**

## 중국/홍콩 증시 연도별 IPO 금액 추이 : 2025년 홍콩이 글로벌 1위 복귀




자료: Wind, 하나증권

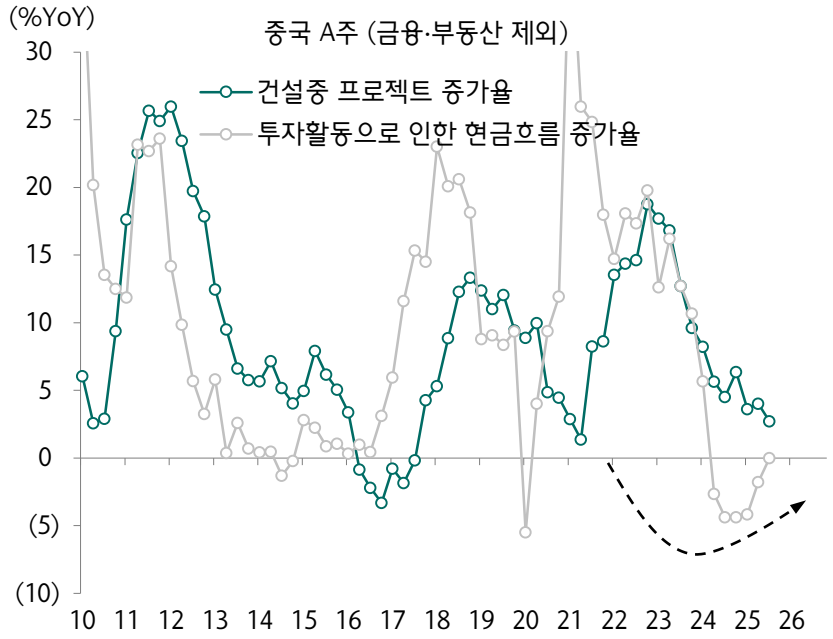
## 중국 주요 테크 기업 중국/홍콩 IPO (2026년 예상)

| 기업명 | 기업 소개 | 업종 | 거래소 |
|---|---|---|---|
| Manycore | **중국 3D 인테리어 디자인 S/W 개발사, 항저우 '육룡' 기업 중 하나** | **S/W** | **홍콩** |
| MiniMax | **범용 AI 기업으로 100여개 국가에서 13만 개의 기업 고객 확보 (1/9 상장)** | **S/W** | **홍콩** |
| Brain co | 뇌-컴퓨터 인터페이스 제품 개발사, 항저우 '육룡' 기업 중 하나 | S/W | 홍콩 |
| Lead | 글로벌 선도 리튬 이온 배터리 제조 장비업체 | 기계 | 홍콩 |
| Unitree | **중국 선두 로봇기업, 항저우 '육룡' 기업 중 하나** | **로봇** | **과창판** |
| Nexchip | 파운드리 업체, 40nm~150nm의 레거시 중심으로 12인치 웨이퍼 사용 | 반도체 | 홍콩 |
| OmniVision | 중국 반도체 소자 및 혼합 신호 집적회로 설계 회사 (1/12 상장) | 반도체 | 홍콩 |
| Gigadevice | 중국 선도 메모리 팹리스, NOR/NAND Flash, MCU 주력 (1/13 상장) | 반도체 | 홍콩 |
| Biwin | 메모리 반도체 기업, 임베디드 스토리지, 메모리·소용량 스토리지칩 주력 | 반도체 | 홍콩 |
| AMEC | 중국 최대 반도체 장비 업체 중 하나, 식각 및 증착 장비 주력 | 반도체 | 홍콩 |
| 쿤룬신 | **바이두의 AI 반도체 자회사로 중국 내 출하량 국산 상위 3위권** | **반도체** | **홍콩** |
| Enflame | **'국산 GPU 사소룡(四小龙)' 중 하나** | **반도체** | **과창판** |
| Tongmei Xtal | 반도체 소재 기업 AXT의 중국 자회사 | 반도체 | 과창판 |
| CXMT | **중국 '레드메모리' 3사 중 하나, D램 반도체 주력** | **반도체** | **과창판** |
| YMTC | **중국 '레드메모리' 3사 중 하나, NAND 플래시 제조사** | **반도체** | **과창판** |
| UXFASTIC | 광 통신 프론트엔드 고속 트랜시버 칩 설계 전문 중국 기업 | 반도체 | 과창판 |
| Montage Tech | 클라우드 컴퓨팅 및 인공지능용 집적 회로를 제조사 | 반도체 | 홍콩 |
| XTX | NOR Flash, NAND Flash 등 스토리지 메모리 주력 반도체 기업 | 반도체 | 홍콩 |
| Sunwoda | 글로벌 선도 리튬 이온 배터리 공급업체 중 하나 | 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 |
| LANDSPACE | **민간 로켓 '특례 상장' 1호로 스페이스X에 대적할 중국 기업으로 평가** | **항공우주** | **과창판** |
| CAS Space | **중국 과학원(CAS) 산하 상업용 우주 발사체 기업** | **항공우주** | **과창판** |
| Ada Space | 중국 AI 위성 인터넷 기술 기업, AI 기술이 탑재된 소형 위성 개발·운영 | 항공우주 | 홍콩 |
| iSTAR SPACE | 항공우주 복합소재 기업, 선도적인 전복합소재 페어링 기술 보유 | 항공우주 | 과창판 |

# [새로운 확장] ⑦ CapEx 사이클 반등 : 빅테크, 첨단 제조, 15차 5개년 계획 투자

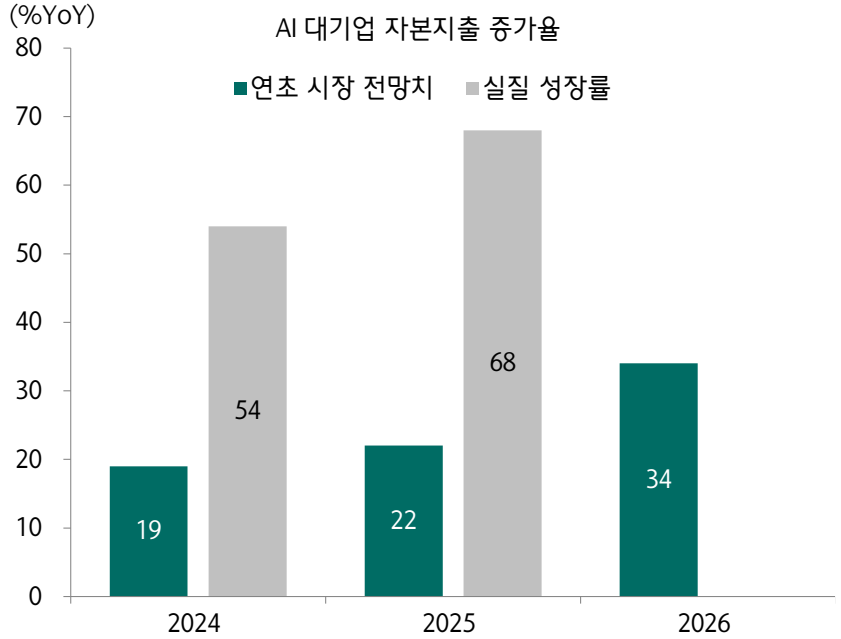
- 2026년 중국 빅테크와 첨단 제조 분야가 견인하는 새로운 CapEx 사이클 반등, 15차 5개년 계획(2026-2030년) 관련 투자 낙관
- 글로벌 공급망 재구축과 대규모 AI 투자 확산, 내부적으로 5개년 계획 투자와 IPO 호황 이후 테크/첨단제조 기업 투자가 견인차
- **우리는 2026년 중국 빅테크 CapEx와 피지컬 AI 분야 투자, 반도체와 항공우주, 정부의 에너지 및 국방 투자, 글로벌 제조업 PMI 추이를 주목**

## 중국 증시 상장기업 건설중 프로젝트 증가율 VS 투자활동 현금흐름 증가율




자료: Wind, 하나증권

## 글로벌 AI 빅테크 자본지출(CapEx) 전망과 실제 증가율




자료: Factset, 하나증권

# [새로운 확장] ⑦ CapEx 사이클 반등 : 2026년 항공우주

- 2026년 중국 상업용 우주항공 분야 대규모 IPO와 투자의 원년, 반도체와 전기차 같은 국가 핵심 기간산업으로 격상되며 본격 지원
- 12월 상해 거래소(과창판)는 상업용 로켓 기업의 상장 특례 적용 발표, 2026년 대규모 IPO 승인을 예상 → 미중 경쟁 하에 속도전
- 민간 상업용 로켓 상장 1호인 랜드스페이스(상장 승인)와 중국 중대형 로켓 연구개발 및 발사에 특화된 CAS SCAPE 등 기업을 주목

## 2025년 12월 상해거래소 '상업용 로켓 기업 IPO 특례 적용' 발표

| | |
|---|---|
| 주요 내용 | • **상업용 로켓 기업**이 아직 안정적인 수익 또는 이익을 창출하지 못한 상황에서 , **과창판 제5조 상장 기준에 따라 상장을 신청할 수 있도록 심사 요건 규정 완화**<br>• 자본시장에서 우주항공 분야를 전략적 신성장 산업으로 제도화된 지원을 제공할 것으로 기대 |
| 기업 범위 | • **운반 로켓, 준궤도 비행체, 재사용 가능 우주수송 시스템 및 관련 핵심 기술·제품**의 연구개발, 생산, 발사 서비스를 수행하는 기업 |
| 세부 내용 | • **시장 잠재력**: 기업은 최종 고객 수요, 국가 계획, 시장 경쟁 상황 및 기술 발전 추세 등을 종합적으로 고려하여 심층적인 논증 수행 요구<br>• **단계별 성과**: 모호했던 기준을 구체적이고 검증 가능한 심사 근거로 전환. 실험을 통해 검증된 핵심 기술 보유, 체결된 주요 사업 계약, 유의미한 연구개발 진전(예: 성공적인 발사, 주요 엔진 시험 등) 같은 실질적 성과 제시 요구 |

자료: Wind, 하나증권

## 2026년 상업용 항공우주 기업 IPO 라인업 (1월말 기준)

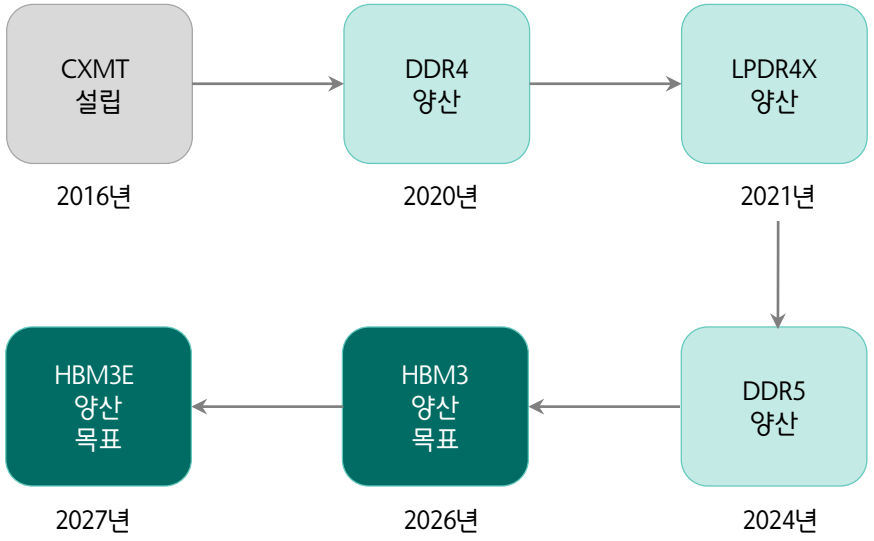
| 회사명 | 핵심 분야 | IPO 진행 상황 | 거래소 |
|---|---|---|---|
| LANDSPACE | 로켓 제조 | IPO 질의 접수 (상장 마지막 단계) | 과창판 |
| Space Pioneer | 로켓 제조 | IPO 지도(사전) 등록 | 과창판 |
| Galactic Energy | 로켓 제조 | IPO 지도 등록 | - |
| i-Space | 로켓 제조 | IPO 지도 진행 중 | 과창판 |
| CAS Space | 로켓 제조 | IPO 지도 완료 | 과창판 |
| OrienSpace | 로켓 제조 | IPO 준비 중 | - |
| DeepBlue | 로켓 제조 | IPO 준비 중 | - |
| YEE-SPACE | 상업 위성 | IPO 지도 진행 중 | - |
| Mino Space | 상업 위성 | IPO 지도(사전) 등록 | - |
| iSTAR SPACE | 복합소재 | IPO 지도 진행 중 | 과창판 |
| Adaspace | AI 위성 인터넷 | IPO 모집설명서 2차 제출 | 홍콩 |

자료: Wind, 하나증권

# [새로운 확장] ⑦ CapEx 사이클 반등 : 2026년 반도체 밸류체인

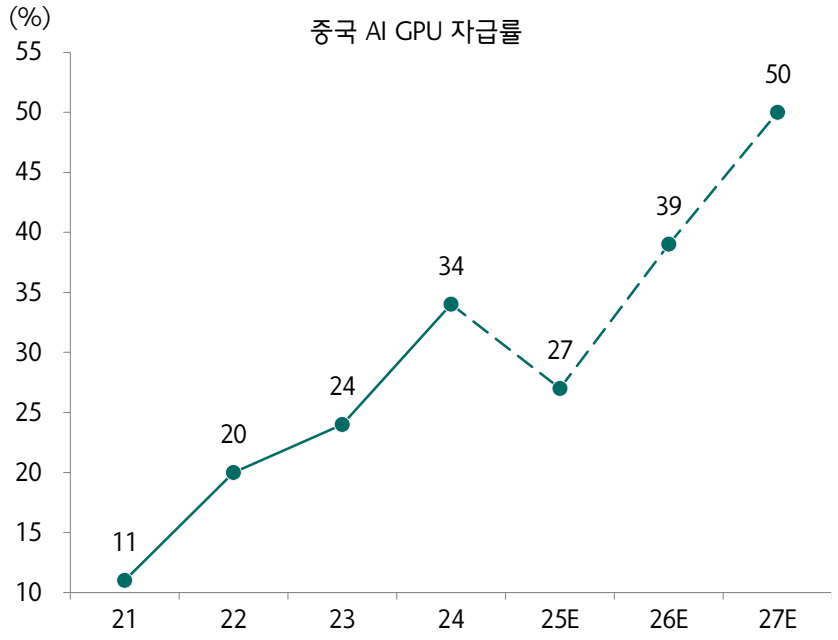
- 2026년 중국 반도체 밸류체인의 전방위 IPO는 대규모 투자 기대와 함께 중장기 기술 자립 및 중국 AI 전방위 확산 속도에 관건
- 2025년 하반기 이후 국산 GPU 스타트업 무어스레드, 메타엑스, 비련테크 상장 → 2026년 Enflame, 바이두의 쿤룬칩 등이 대기중
- 핵심은 HBM 양산을 시도하는 CXMT의 상장과 대규모 투자, 낸드 1위 YMTC-Gigadevice-AMEC(H주 발행) 등 IPO 이후 투자 주목

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




자료: Digitimes, 언론 보도, 하나증권

## 중국 AI GPU 자급률 전망 : 2027년 50% 상회 목표

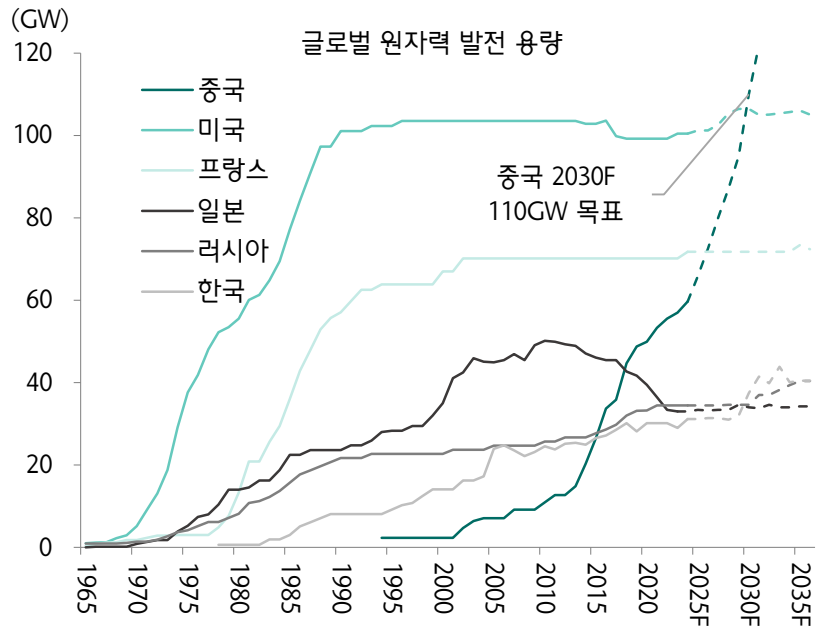



자료: Morgan Stanley Reserach, 하나증권

# [새로운 확장] ⑧ 에너지 투자 2차 붐 : 원전, ESS, 전력망 투자 지표 주목

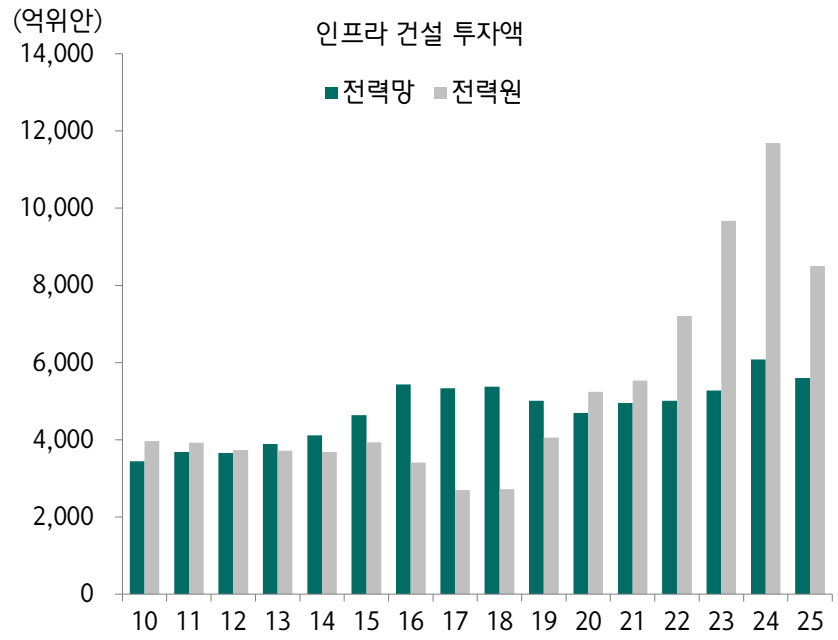
- 미국과의 경쟁과 AI 굴기를 위해 중앙정부 주도로 원자력-신재생 중심 신규 전력 공급 확대, 대규모 전력망 투자 통해 장점 극대화
- 현재 전 세계에서 건설 중인 원자로의 50% 이상이 중국, 2030년 발전용량이 미국을 추월하는 글로벌 1위 달성이 정부의 목표
- 15차 5개년 계획 기간(2026-2030년) 중국 전력망 투자에 4조 위안 투입, 이는 14차 5개년 계획 기간 대비 40% 증가 목표
- **우리는 중국 전력망 투자 증가율(지난 5년간 평균 +16%), 월간 ESS 입찰 동향과 설치, 원전 착공 속도와 발전 용량 주목**

## 글로벌 주요국 원자력 발전 용량 전망 : 2030년 중국이 1위




주: 2015년 전후 중국은 전력 수요 급증과 대기오염 문제로 원전 발전량을 크게 확대
자료: Global Energy Monitor(2024), 하나증권

## 중국 전력망/전력원 인프라 투자 규모 : 향후 5년 전력망 투자 급증 전망

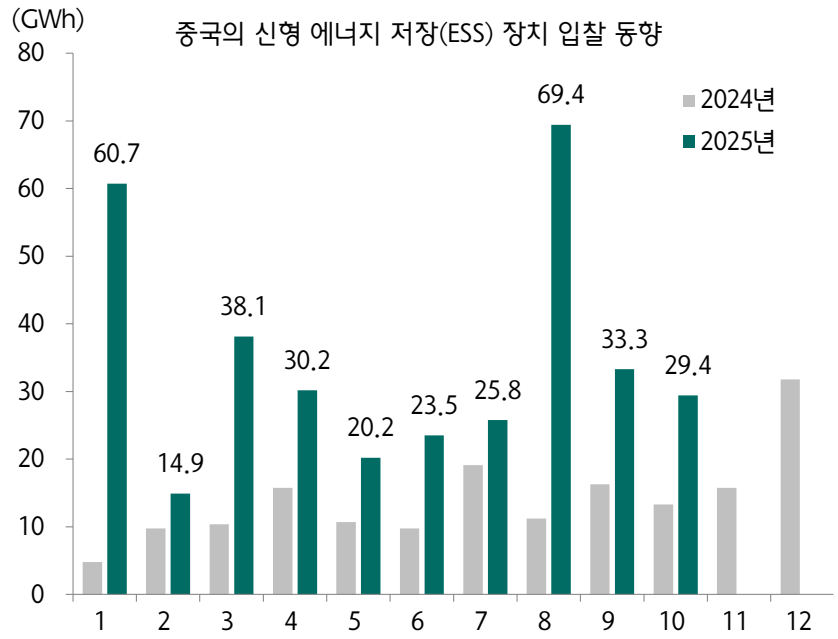



자료: Wind, 하나증권

# [새로운 확장] ⑧ 에너지 투자 2차 붐 : 원전, ESS, 전력망 투자 지표 주목

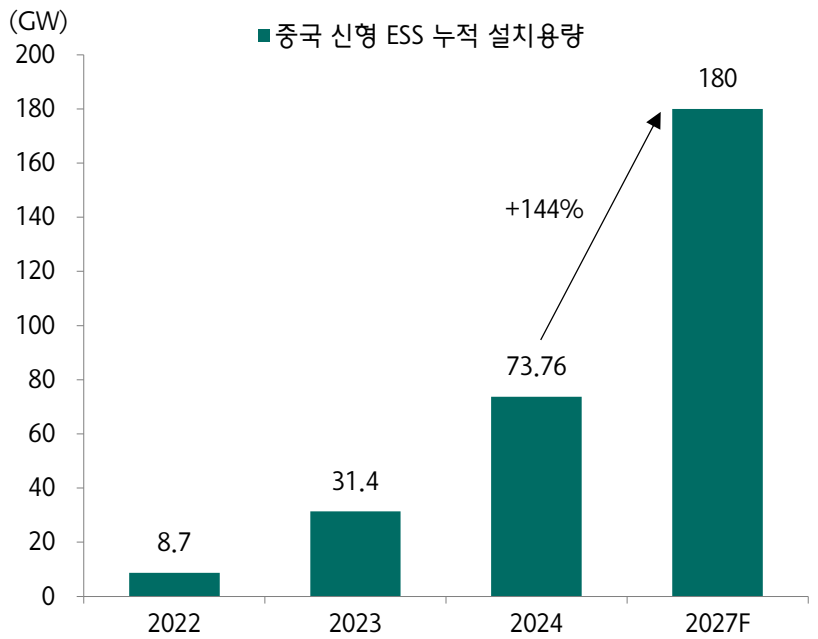
- 중국은 태양광/수력/풍력 발전량도 글로벌 1/3 수준, 2024년 신규 발전 설비의 86%가 재생에너지로 구조 전환 가속화 중
- 중국 ESS 누적 설치용량은 2024년 74GW(YoY +135%)로 글로벌 비중 43%, 2027년 180GW로 2024년 대비 2.4배 확대 목표
- 중국은 2025년 신재생으로 신규 DC 전력의 80% 공급 목표, 2035년 전체 DC 전력 공급의 약 60% 신재생/원자력이 차지할 것

## 중국 신형 에너지 저장(ESS) 장치 입찰 동향 (2025 VS 2024)




자료: Wind, 하나증권

## 중국 신형 ESS 누적 설치용량 전망

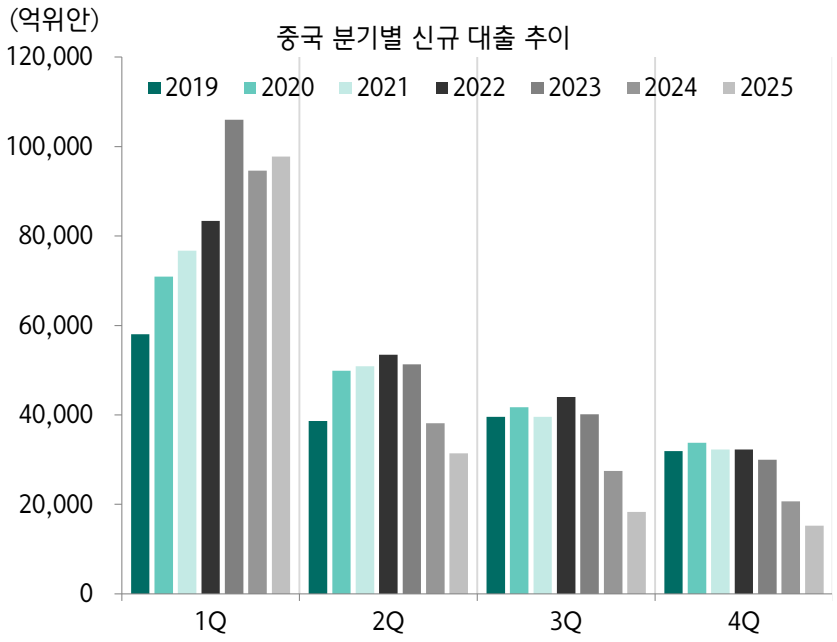



주: 신형 에너지 저장은 펌프 수력 저장(PHS)을 제외하고 주로 배터리 기반 BESS 저장장치를 의미
자료: 중국에너지국, CNESA, 하나증권

# [구조적 변화] ⑨ 부양책의 지속성과 타이밍 : 1/4분기 대출, 내수 증가율, 위안화 강세

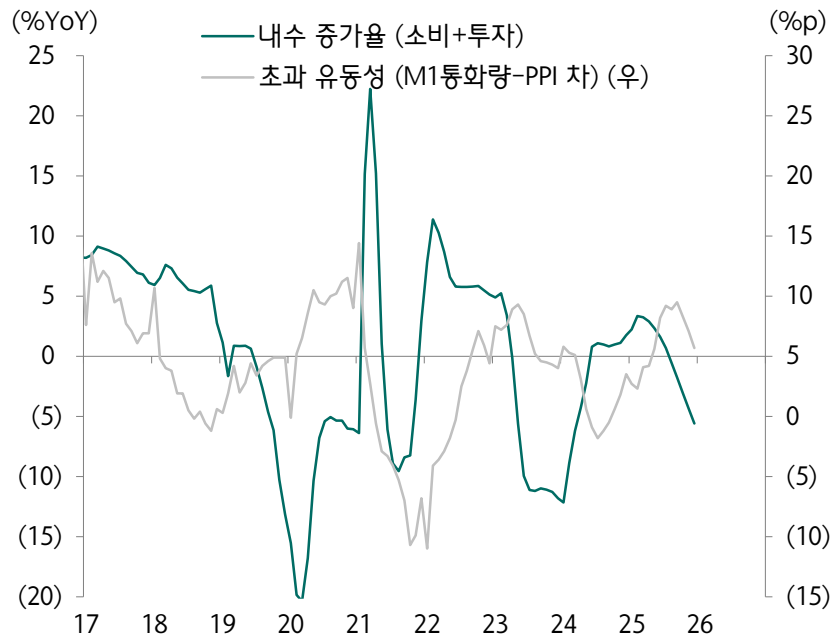
- 2026년 중국 부양 정책은 2024년 9월 이후 확장형 재정/통화 및 자산가격 부양 기조를 유지, 강도보다는 지속성과 타이밍 중요
- 재정정책의 총량은 유지하나 강도는 내수 상황에 따라 2/4분기 이후 늦은 확장, 초과 유동성 효과는 상반기 정점을 통과 예상
- **부양 타이밍을 결정하는 1/4분기 대출 내용, 내수(투자+소비) 증가율, 초과 유동성 Proxy(M1-PPI), 위안화 평가절상 속도 주목**
- 통상 중국 은행권 1/4분기 대출 비중 60%로 신용 사이클 판단의 핵심, 재정 집행 타이밍과 초과 유동성은 증시 스타일 변화에 관건

**중국 분기별 신규 대출 추이 : 2025년 1/4분기 비중 60% 육박**




자료: Wind, 하나증권

**중국 초과 유동성 Proxy VS 내수 증가율**

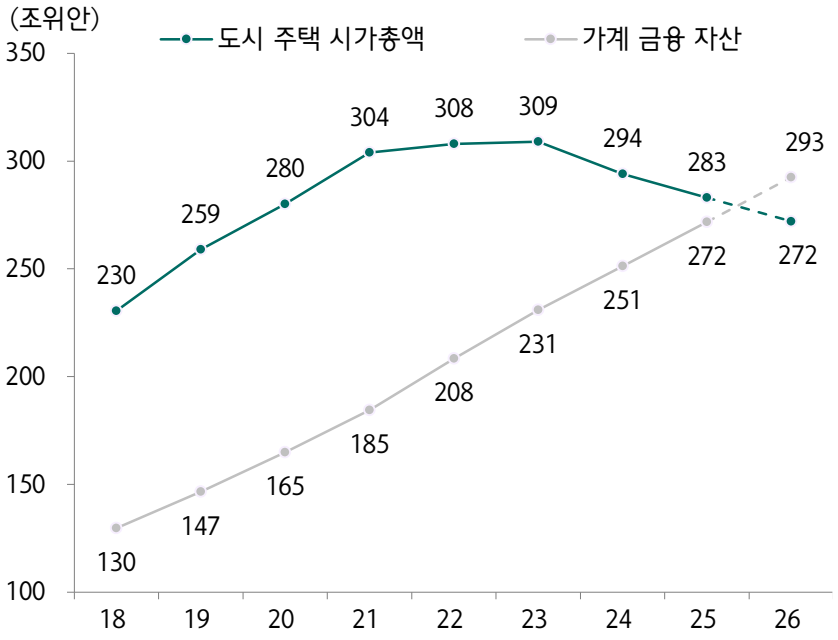



자료: Wind, 하나증권

# [구조적 변화] ⑩ 주식 로테이션 : 가계 자금 이동(광의)과 보험사 주식 투자 포트(협의)

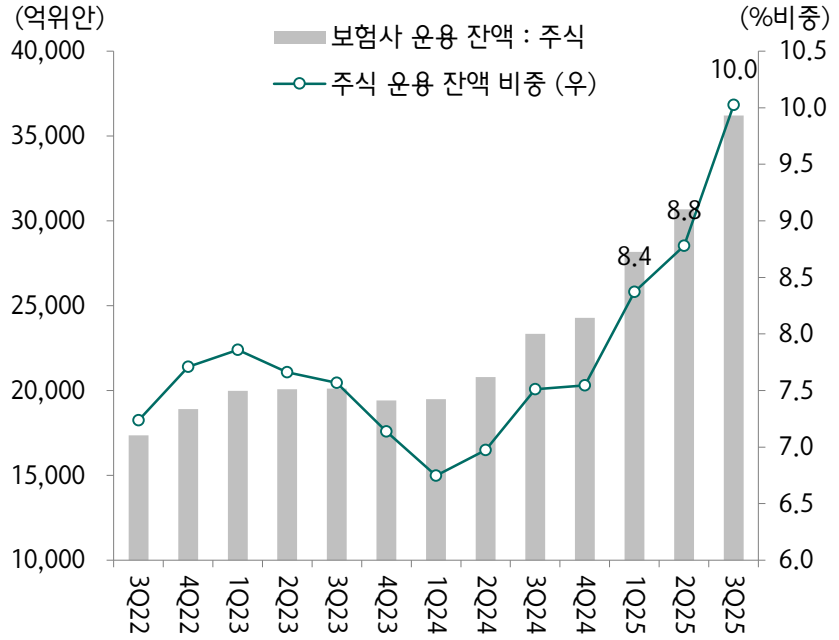
- 중국 정부 2024년 이후 주식시장 중장기 활용법의 대전환, 2026년 가계와 보험사 자산 리밸런싱이 증시 신규자금 유입을 주도
- 2026년 도시 주택 시가총액과 가계 금융 자산 사상 최초로 역전, 저금리 환경과 주식 부양 하에 가계 주식 편입은 구조적으로 지속
- 중국 최대 기관인 보험사는 가계 리밸런싱 수요와 정부 정책 하에 주식형 상품 투자를 확대, 2025년 이후 배당-테크-홍콩 투자 주도
- **우리는 가계 주식 편입 관련 지표(예금 증가율/신규계좌/신용), 보험사 편입 지수 및 업종(월간/분기), 홍콩 강구퉁 수급 주목**

**중국 도시 주택 시가총액 (추정) VS 가계 금융 자산: 2026년 역전 전망**




자료: Wind, 하나증권

**중국 보험사 주식 운용 잔액 및 운용 비중 추이 : 2025년 사상 최초 10% 돌파**




자료: Wind, 하나증권

# [참고] 하나증권 1/4분기 중국/홍콩 증시 추천 종목 10선

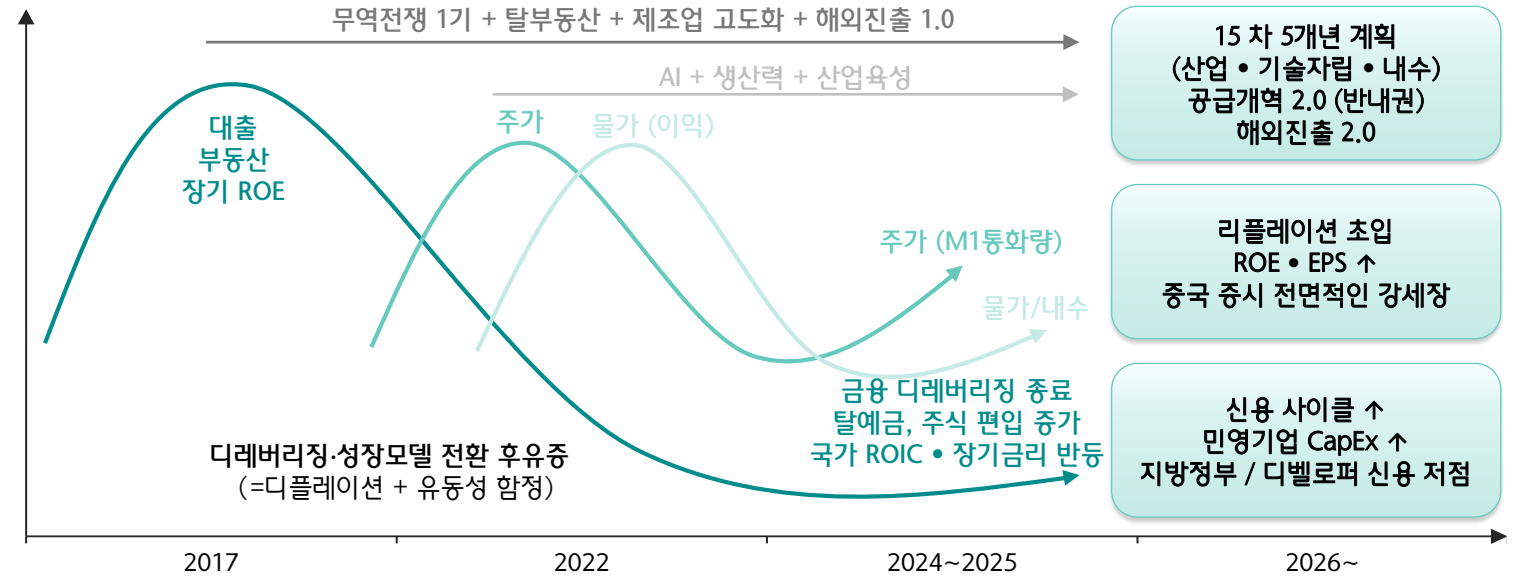
| 종목명 | 티커 | 업종 | 투자 포인트 | PER (2026) | PER (2027) | ROE (2026) | ROE (2027) | 25년 수익률(%) | 투자 가능 여부 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 알리바바 | 9988.HK<br>BABA.US | S/W 서비스 | • 1분기 실적 기대감 유효, 중국 내 업무 AI 침투율 확대와 클라우드 사업 수익성 안정화 기대 유지 | 27.8<br>27.2 | 19.4<br>19.0 | 9.9<br>9.9 | 10.7<br>10.7 | +73.3% (홍콩)<br>+72.9% (ADR) | O |
| 텐센트 | 0700.HK | S/W 서비스 | • 게임 부문은 핵심 타이틀의 두 자릿수 성장 회복과 신작 흥행력으로 안정적인 실적 기반 재확인<br>• AI 기반 광고 고성장과 강한 현금흐름을 바탕으로, AI 사업 확장과 향후 대형 게임 출시가 중장기 성장 동력으로 기대 | 17.1 | 15.3 | 20.1 | 19.3 | +43.6% | O |
| CATL | 300750.SZ<br>3750.HK | 전기장비 | • ESS 실적 기대감 높아지며 이익 추정치 상향중<br>• 글로벌 배터리 셀 제조사 중 가장 저평가 | 18.3<br>22.9 | 15.1<br>18.6 | 24.6<br>25.8 | 25.3<br>26.7 | +38.1% (본토)<br>+65.1% (홍콩) | O<br>(홍콩) |
| 화홍 반도체 | 1347.HK | 반도체 | • 12인치 Fab 9 램프업이 26년 중반 풀가동, 27년 추가 증설로 중장기 성장 가시성 확보<br>• AI 서버 전원관리 칩 수요 확대로 해외 IDM 대형 고객 수주 증가 기대 | 127.5 | 89.9 | 2.8 | 3.8 | +243.2% | O |
| 중지쉬창 | 300308.SZ | H/W 장비 | • 자체 개발 실리콘 포토닉스 칩·공정 업그레이드로 대규모 양산 실현<br>• 실리콘 포토닉스 모듈 출하 비중 확대는 매출총이익률 개선 촉진 | 33.7 | 25.4 | 51.8 | 41.8 | +393.9% | X |
| 우시앱텍 | 603259.SH<br>2359.HK | 제약 바이오 | • 글로벌 경쟁력 유지, CXO 업황 확장과 글로벌 Capa 확대 기대감 유효<br>• 1분기 저가매수 기회 주목 | 17.6<br>18.1 | 15.2<br>15.5 | 19.8<br>20.5 | 19.6<br>20.5 | +64.7% (본토)<br>+74.7% (홍콩) | O |
| 진판테크 | 688676.SH | 전기장비 | • 대규모 데이터센터 전원 모듈, 고효율 변압기 증설로 단기 모멘텀 유효<br>• 해외 데이터센터 프로젝트 수주 기대감도 유효 | 41.1 | 31.2 | 18.1 | 20.6 | +118.1% | X |
| 금력영자 | 300748.SZ<br>6680.HK | 비철금속 | • 수출 전면 허가 획득으로 해외 출하 및 점유율 확대 기대<br>• 테슬라 휴머노이드 로봇 오더 확보, ASP 인상 등이 실적 업사이드 요인 | 51.1<br>26.5 | 37.9<br>20.1 | 12.8<br>12.8 | 16.7<br>15.7 | +90.8% (본토)<br>+136.2% (홍콩) | O<br>(홍콩) |
| 자금광업 | 601899.SH<br>2899.HK | 비철금속 | • 2026년 구리/금 가격 상승세 지속 전망, 2024년 연간 매출총이익의 44%/29% 기여 | 16.0<br>13.8 | 14.6<br>12.0 | 31.5<br>33.1 | 27.8<br>29.6 | +128.0% (본토)<br>+152.2% (홍콩) | O |
| 인수보험 | 601628.SH<br>2628.HK | 보험 | • 보험료·신계약 가치의 두 자릿수 성장과 업계 최대 판매조직을 바탕으로, 생명·연금·건강보험 전반에서 균형 잡힌 고성장 구조 유지<br>• 투자자산 확대와 투자수익 급증으로 수익성 개선이 뚜렷 | 11.1<br>6.6 | 11.2<br>6.2 | 19.6<br>18.2 | 18.3<br>17.6 | +8.5% (본토)<br>+86.5% (홍콩) | O |

주: PER 및 ROE는 26년 2월 1일 기준. CATL H주 25년 수익률은 5월 20일(상장일) 이후로 집계
자료: Bloomberg, Wind, 하나증권

# [참고] 2026년 중국 증시 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

## 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.