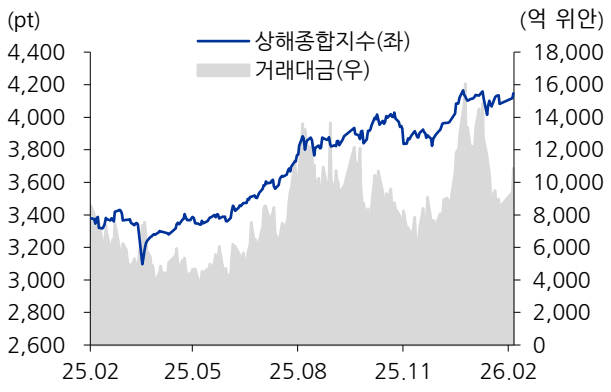
China Focus

춘절 소비 양호, 신성장, 시클리컬에 주목

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

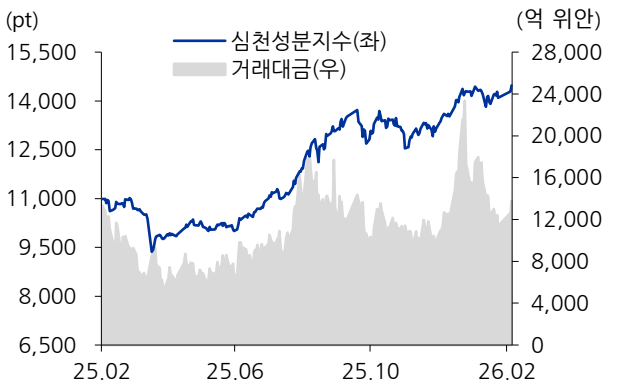
- (2/12~2/25) 상해종합 +0.4%, 심천성분 +2.2%, ChiNext +2.1%, STAR50 +1.3%, 항셍 -2.5%, 항셍Tech -4.2%, 항셍H -2.8%
- 중국 증시는 미국 트럼프 대통령의 상호 관세 위법 판결, 예상보다 좋았던 춘절 소비, 양회 정책 기대감 등으로 자금 유입 지속되며 상승.
- 춘절 연휴 기간 지역간 이동량이 역대 최대를 기록, 이에 따라 소비도 예상보다 좋은 모습. 재화보다는 서비스 소비 중심, 서비스 소비에서도 영화 관람은 저조, 여행 수요는 증가하는 등 차별화되는 모습이 나타남.
- 3월 중국은 양회, 1-2월 경기 지표 발표 등 이벤트가 예정되어 있음. 통상적으로 양회 전후로는 정책 수혜 산업이, 3월 이후에는 실적 서프라이즈 기업으로 시장의 관심이 이동. 신성장, 시클리컬 산업에 관심 필요.

상해종합지수



자료: Choice, 유진투자증권

심천성분지수



자료: Choice, 유진투자증권

항셍지수

자료: Choice, 유진투자증권

항셍 Tech 지수

자료: Choice, 유진투자증권

춘절 소비 점검

9 일간의 춘절 연휴 이후 중국 증시도 상승세가 이어지고 있다. 연휴 기간 미국 최고법원의 IEEPA 관세 위헌 판결과 트럼프의 새로운 15% 관세 부과 선언, 중동 지역의 지정학적 긴장 고조 등 글로벌 불확실성이 높아졌지만 중국의 대미 수출 의존도 하락, 예상보다 좋았던 춘절 연휴 기간 소비, 양회 정책 기대감, 유동성 환경 개선 등의 영향이 투자심리 개선으로 이어졌다.

21 일 기준 춘절 특송 기간(춘윈) 지역 간 이동은 전년대비 +5.6% 증가한 50.8 억 명으로 역대 최고치를 경신했다. 이에 따라 중국 당국은 올해 춘윈(2/2~3/13) 전체 이동 규모는 사상 최대인 95 억 명에 이를 것으로 전망했다.

이동이 늘어난 만큼 춘절 연휴 기간 내수도 개선되는 모습이 확인되었다. 2/15~2/18 연휴 첫 4 일 중국 주요 소매, 음식료 업체의 1 일 평균 매출액은 전년대비 +8.6% 증가했다. 이는 작년의 +4.1%의 증가율을 크게 상회하는 수치이다.

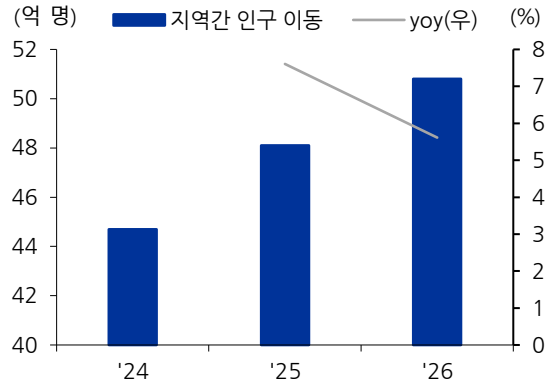
2025 년 말 이구환신 보조금이 소진됨에 따라 소비 수요가 억눌렸고 2026 년 새롭게 이구환신 보조금이 하달되면서 일부 소비 수요가 해소된 영향이 크다. 올해 하달된 1 차 이구환신 보조금 규모는 625 억 위안으로 작년의 810 억 대비 소폭 축소되었으나 당국이 서비스 소비를 새로운 성장 포인트로 강조한 만큼 추후 서비스 소비 쿠폰 또는 보조금이 지급될 것으로 보여진다.

작년 하반기부터 중국 소비는 이제 재화 소비 보다는 서비스 소비 수요가 더 두드러지고 있다. 그러나 이번 춘절 연휴 기간 동안에는 서비스 소비 내에서도 차별화되는 모습이 나타났다.

영화 관람 수요는 부진했다. 춘절 기간 영화 상영 수는 전년대비 +10.5% 증가했으나 관람객 수는 8,986 만 명으로 전년대비 -34.7% 감소했다. 이에 따라 박스오피스도 43.6 억 위안으로 2021~2025 년 평균인 61 억 위안, 그 중 최저인 2022 년의 52.4 억 위안보다도 낮았다.

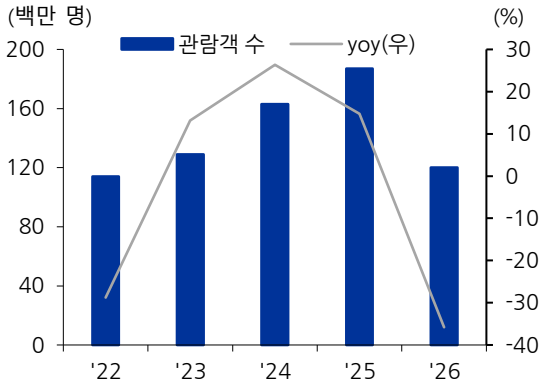
이는 평소보다 길었던 연휴 기간으로 인해 여행 수요가 더 컸기 때문으로 보여진다. 연휴 기간 여행객 수는 5.96 억 명, 관광 수입은 8,035 억 위안으로 전년동기대비 19%씩 증가했다. 연휴 기간이 길었던 만큼 출입국 인원 증가율도 작년의 +6.3%yoy 에서 올해 +10.1%yoy 로 상승했다.

도표 1. **춘윈 기간 인구 이동**



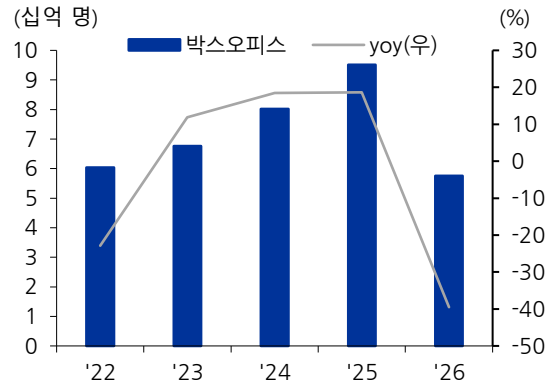
자료: Choice 유진투자증권

도표 2. **영화 관람은 부진**



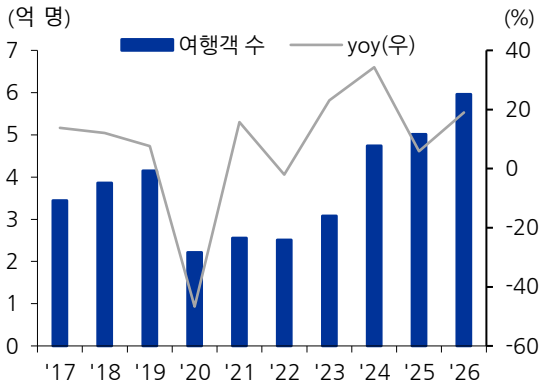
자료: Choice, 유진투자증권

도표 3. **박스오피스도 '21 년 이래 최저**



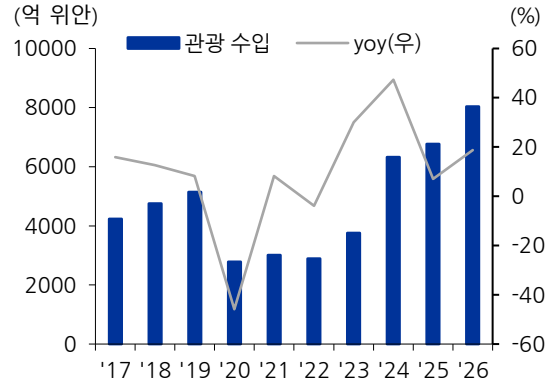
자료: Choice 유진투자증권

도표 4. **춘절 기간 여행객 수 전년대비 개선**



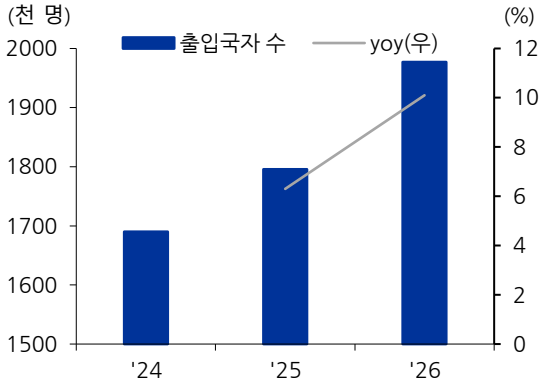
자료: Choice, 유진투자증권

도표 5. **관광 수입도 증가**



자료: Choice 유진투자증권

도표 6. **해외여행 수요도 증가**



자료: Choice, 유진투자증권

신성장+시클리컬

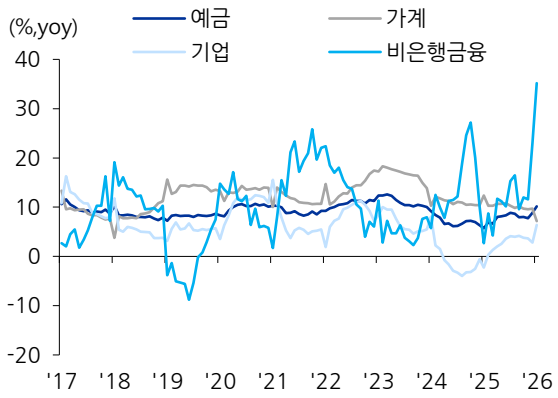
3 월 중국은 양회와 더불어 1-2 월 경기지표 발표 등 한 해의 작업이 본격적으로 시작되는 시기이다. 특히 이번 양회에서는 15.5 계획의 구체적인 청사진이 공개될 예정이기 때문에 정책 기대감에 의해 증시로의 자금 유입이 지속되며 증시의 완만한 상승세를 이끌 가능성이 높다. 그리고 3 월 이후 시장의 관심은 정책 수혜 산업에서 실적 서프라이즈 기업으로 빠르게 전환될 전망이다.

1 월 중국내 예금 잔액은 전년동기대비 +10.14% 증가한 가운데 가계 예금 증가율은 +7.2%로 전월의 9%에서 소폭 둔화한 반면 증권, 보험 등 비은행 금융기관 예금 잔액은 +35% 증가했다. 이는 증시 상승에 대한 기대감이 존재하며 유동성이 은행 대신 증시로 유입될 가능성이 높다는 의미로 볼 수 있다.

역외 위안화 환율 강세가 이어지고 있다는 점도 긍정적이다. 위안화 강세는 통상적으로 외국인 자금 유입을 이끌었고 주가 상승으로 이어졌다. 비록 위안화 강세는 수출 기업의 가격 결정력을 약화시키는 요인으로 작용하나 올해는 경기 개선에 대한 기대를 더 크게 반영하여 투자심리에 긍정적으로 작용할 것으로 예상한다.

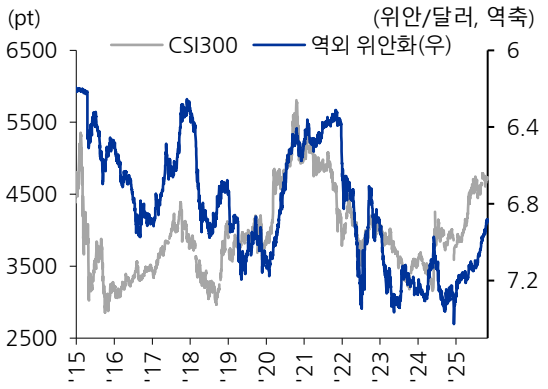
양회 전후로 15.5 계획의 중점 대상 산업이자 춘절 기간 대중적으로 노출되어 상업화 기대감이 커진 AI 와 로봇 등 신성장 산업에, 3 월 이후로는 이익 회복이 가시화되는 비철금속, 석유화학, 철강 등 시클리컬 산업에 관심이 필요해 보인다.

도표 7. **1 월 비은행금융기관 예금 잔액 급증**



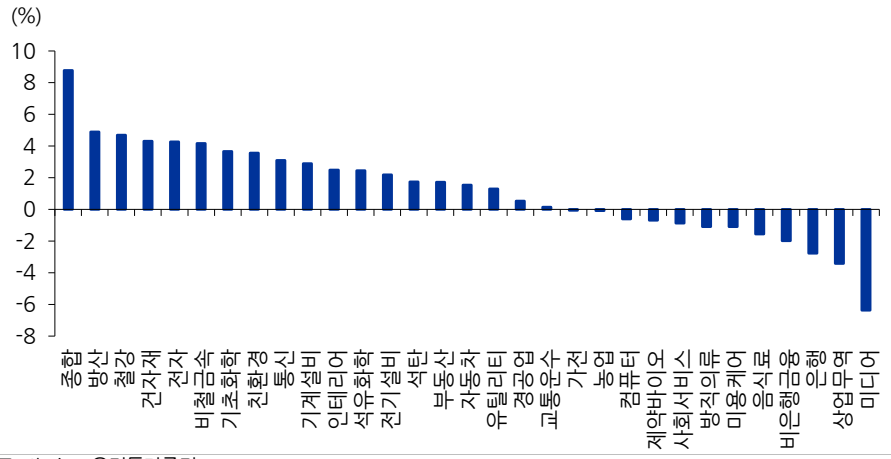
자료: Choice 유진투자증권

도표 8. **위안화 강세 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
600111.SH	China Northern Rare Earth	비철금속	33.01	7.32
600150.SH	China CSSC	방산	24.00	8.89
600010.SH	BaoTou Steel	철강	18.29	9.74
601138.SH	Foxconn	전자	16.23	3.97
603986.SH	GigaDevice	전자	14.83	9.39
600089.SH	TBEA	전기설비	14.49	8.90
688525.SH	Biwin Storage	전자	10.26	5.95
688521.SH	VeriSilicon Microelectronics	전자	6.64	3.86
601390.SH	CHINA RAILWAY	인테리어	6.61	12.75
603799.SH	HUAYOU COBALT	비철금속	6.54	5.62

자료: Choice, 유진투자증권

선강통 종목 중 중국 기관 순매수 Top10 (억 위안, %)

종목코드	종목명	섹터	순매수액	등락률
300308.SZ	Zhongji Innolight	통신	32.86	6.42
300476.SZ	Victory Giant	전자	21.28	11.08
002463.SZ	WUS PRINTED CIRCUIT	전자	20.99	11.80
002384.SZ	Dongshan Precision Manufacturing	전자	18.47	9.94
000547.SZ	Addsino	방산	16.37	8.36
002131.SZ	Leo	기계설비	9.97	13.21
000021.SZ	Shenzhen Kaifa Tech	전자	9.94	18.35
002837.SZ	Shenzhen Envicool	기계설비	9.23	10.27
000338.SZ	Weichai Power	자동차	9.11	9.82
300475.SZ	Shannon Semiconductor	전자	8.48	7.75

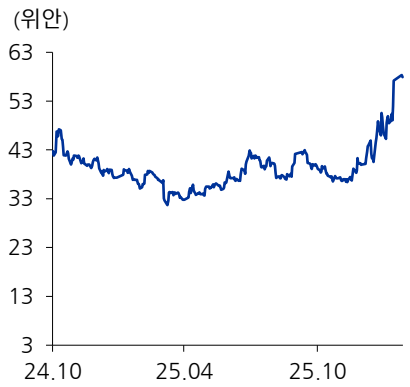
자료: Choice, 유진투자증권

AECC AVIATION POWER

코드	600893.SH	시가 총액	1,524 억 RMB
섹터	방산		약 30 조 원
기업개요	#엔진	1-3Q25 실적	매출액 4.6 조 원
	항공기/함정 엔진 제조사		영업이익 566 억 원
주요 내용	1) 2/13 중국산 항공모함 관련주가 강세, 동사는 항공기 엔진 제조 기업이나 함정용 가스터빈 엔진 기술력을 보유하고 있어 중국 해군 현대화의 최대 수혜주로 손꼽힘. 2) 2/13 중국의 네번째 항공모합이 행추진 방식을 채택할 것이라는 소식이 보도, 항공모함 척수가 늘어남에 따라 엔진의 양산 가속화 기대감 형성 3) 향후 20 년간 중국의 상업용 항공엔진 시장 규모는 2.6 조 위안에 달할 전망, 미중 긴장감 고조에 따른 방산 수요 증가 수혜도 기대		

자료: Choice 유진투자증권

주가



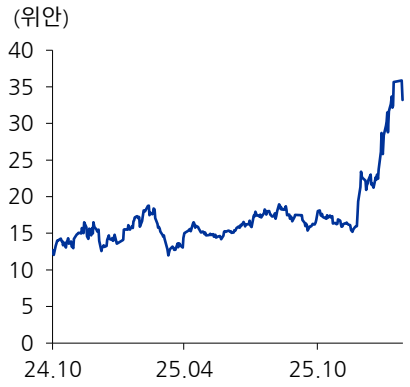
자료: Choice, 유진투자증권

Miracle Automation Engineering

코드	002009.SZ	시가총액	134 억 RMB
섹터	기계장비		약 2.7 조 원
기업개요	#자동화 장비 #로봇	1-3Q25 실적	매출액 3,909 억 원
	지능형 장비 제조사		영업이익 165 억 원
주요 내용	1) 동사는 향후 5 년간 폭스콘과 최소 2,000 대 이상의 지능형 로봇을 자동차 생산 라인에 도입하기로 하는 프레임워크 협약을 체결. 2) 단순 기술 협력을 넘어 대규모 실전 배치 단계에 진입, 실적 개선 기대감 형성. 3) 동사가 유비테크와 2020 년 합자회사를 설립해 물류 분야 휴머노이드 개발에도 힘쓰고 있다는 점도 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