The China

LS Edge Investment Strategy | 투자코멘트 | 2026. 3. 6

2026년 전인대, 하향된 성장 목표, 낮아진 부양 강도

중국 **백관열**
kyb1006@ls-sec.co.kr

성장 목표가 하향된 이유는?

3/5, 2026년 중국 전국인민대표대회 개막. 2026년 GDP 성장률 목표치는 4.5~5%로 제시되었으며, 이는 2023년 이후 처음으로 톤-다운된 수치. 경기 부양 강도의 역시도 12월 중앙경제공작회의에서 변화된 수식어(기존 '초강력한' 역주기 조절 강화'에서 '초강력한' 문구 삭제)를 통해 예상할 수 있었듯이 지난해를 뛰어넘는 서프라이즈 요인은 부재

성장 목표치가 하향 조정된 배경은 1)수출 중심의 경제 성장 구조가 구조적으로 지속되기에는 제한적인 것을 중국 정부가 인지한 것이며, 2)2027년 10월에 예정된 21차 당대회(시진핑 주석 4연임 여부 확인) 앞두고 과감한 목표를 설정하는 위험을 부담하지 않는 것으로 판단

부양 강도는 지난해 대비 낮아졌지만 부양 기조는 지속 유지할 것을 강조. 2026년은 새로운 5개년 계획이 시작되는 해인 만큼 지난해 단기적인 경기 부양에 집중하기보다는 지속 가능한 성장을 고려한 것으로 판단. 2035년까지 1인당 GDP를 2020년 수준의 2배 이상 끌어올리겠다는 목표(연간 4.7% 성장 필요)도 재확인된 15차 5개년에 대한 가이드라인이 함께 제시됨

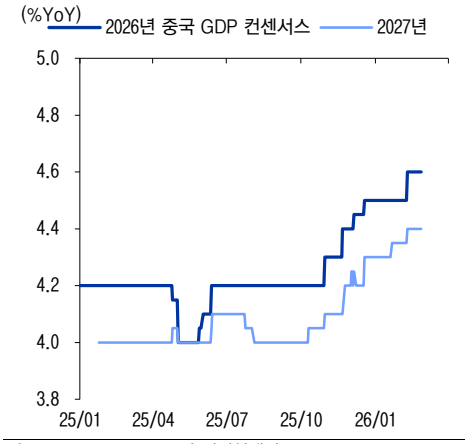
2026년 주요 경제 목표:

GDP 성장률	5% → 4.5~5%	하향
재정적자율	4%	유지
지방정부특수채	4.4 조 위안	유지
특별국채	1.3 조 위안	유지
이구환신	3,000 억 → 2,500 억 위안	하향
CPI	2%	유지
실업률	5.5%	유지

그림1 **중국 GDP 성장률 목표치**

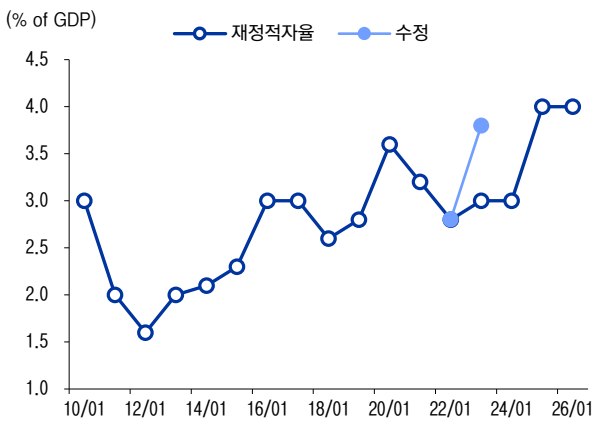
자료: 정부업무보고, LS증권 리서치센터

그림2 **중국 GDP 컨센서스**



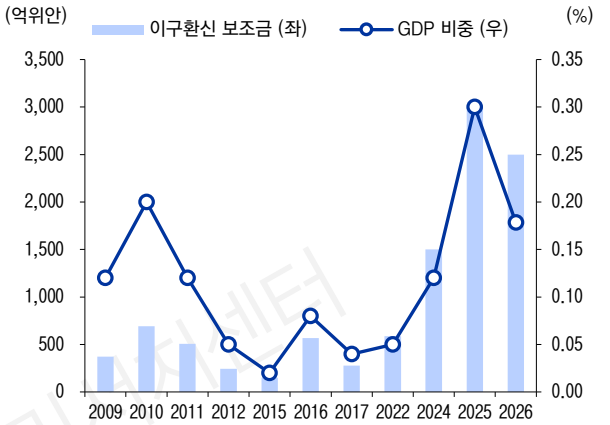
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 재정적자율 목표치 4%로 유지 결정



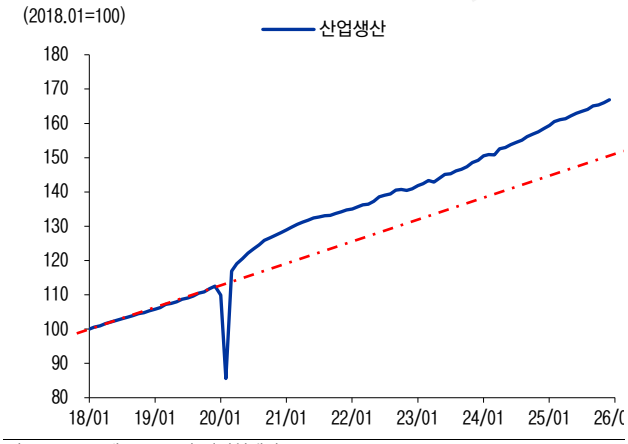
자료: 정부업무보고, LS증권 리서치센터

그림4 소비 보조금은 전년 대비 축소



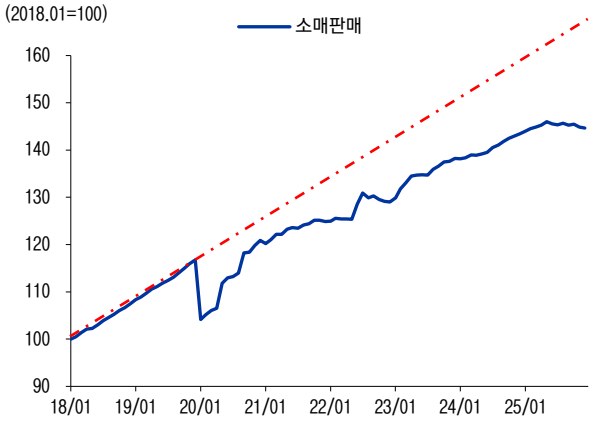
자료: 정부업무보고, LS증권 리서치센터

그림5 경제 목표 하향의 배경은



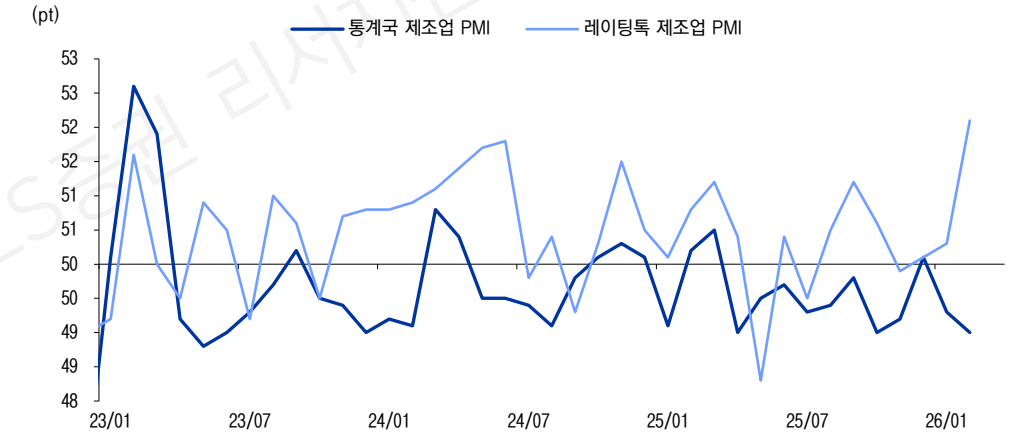
자료: 중국 통계국, LS증권 리서치센터

그림6 불균형한 경제 성장 모델



자료: 중국 통계국, LS증권 리서치센터

그림7 통계국 PMI vs 레이팅독(구 차이신) PMI



자료: 중국 통계국, Wind, LS증권 리서치센터

이제는 스태그플레이션 출현 가능성 경계

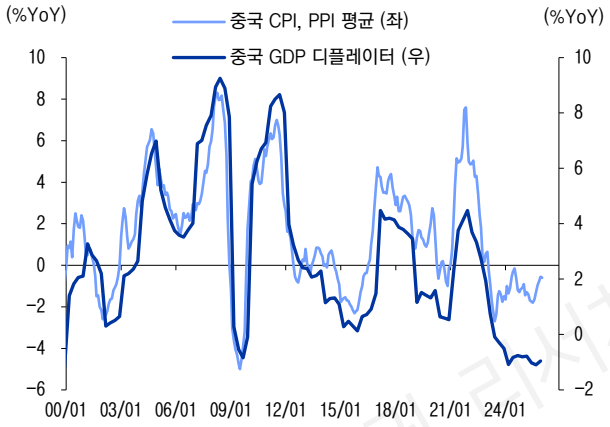
3년 이상 지속되는 저물가를 정상화시키기 위해 이번 전인대에서는 지난해에 이어 올해도 내수확대를 1순위 과제로 선정. 통화정책 집행에 있어서 물가 회복이 핵심 고려사항임을 다시 한번 강조했으며, 다수 산업에서의 불공정·저가 경쟁을 해소하기 위한 구조조정을 예고하면서 물가 회복에 주력할 것을 강력히 시사

다만 경계해야 할 부분은 수요 회복이 부재한 반면에 물가는 상승하는 스태그플레이션 우려 출현 가능성. 올해 미국이 베네수엘라와 이란을 공격한 목적 중 하나는 해당 국가의 에너지를 저렴하게 사용하고 있는 중국에게 비용 상승을 야기하고 산업 경쟁력을 간접적으로 위축시키는 것. 미중 정상회담을 앞두고 중국의 우방국을 이용해 중국과의 협상에서 우위를 점하는 것도 목적일 것

중국이 대량의 에너지를 비축 중에 있다고 추정되나 이란 사태가 발생된 이후 중국 정부가 급히 자국 정유사에게 디젤과 휘발유 수출을 중단할 것을 지시했다는 것은 에너지 공급 차질이 자국에 타격을 줄 수 있다는 의미

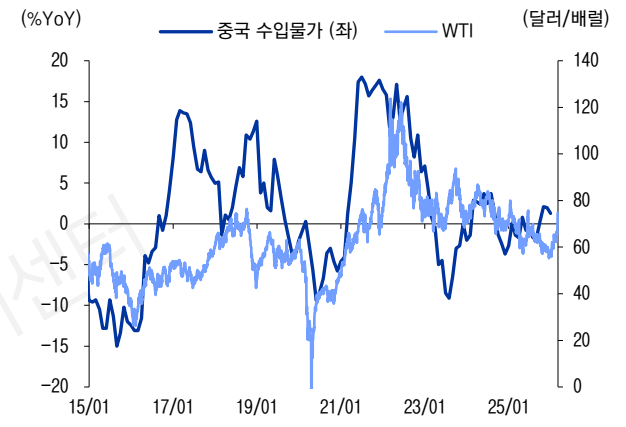
중국의 내수 회복이 동반된다면 스태그플레이션으로 해석되지 않겠으나 지난 몇 년간 알 수 있듯 중국의 수요 부양책은 효과가 단기에 그치면서 물가(CPI)를 유의미하게 회복시키지 못했고 올해는 지난해 대비 부양 강도가 더 낮다는 점을 고려 필요

그림8 3 년 이상 지속되는 저물가



자료: LS증권 리서치센터

그림9 내수가 회복되지 않은 상황에서 수입물가가 오른다면?



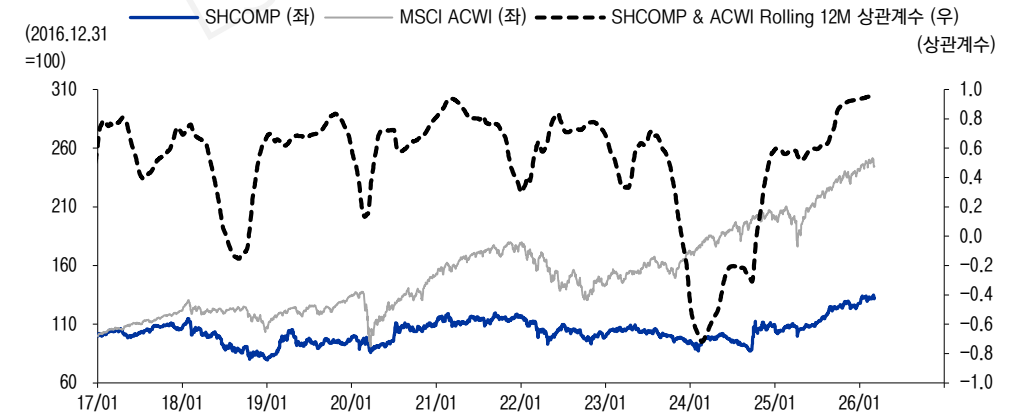
자료: LS증권 리서치센터

2026년 중국 증시는?

미중 갈등, 부동산 경기 침체 장기화를 비롯한 중국 증시를 둘러싼 디스카운트 요인은 여전하지만 이제는 상당 부분이 가격에 반영되어 있고, 일정 부분은 과거 대비 해소된 상황. 올해 전인대를 통해 알 수 있듯 중국 정부의 부양 규모 자체는 절대적으로 상당하며 부양 기조 역시도 지속될 것으로 관측되고 있기에 풍부한 유동성 효과가 증시를 뒷받침할 수 있음

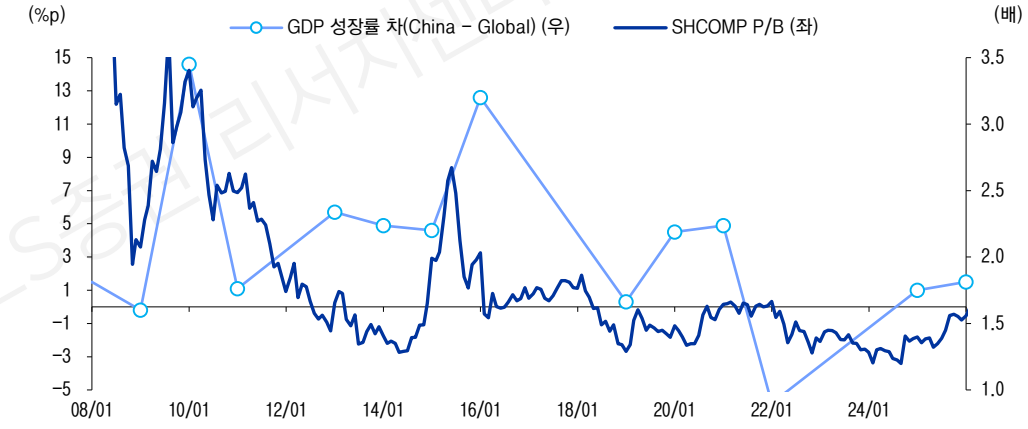
그러나 성장률 자체가 타 국가 대비 상대적으로 높아도 과거와 같이 프리미엄을 줄 수 있는 레벨인지는 의문이 든다는 점과, 2)미중 갈등이 심화될수록 상술한 바와 같이 스태그플레이션과 같은 새로운 리스크에 노출될 수 있다는 우려가 부상할 수 있다는 점은 분명한 걸림돌

그림10 **디스카운트 요인이 점차해소되면서 글로벌 증시와 동조화**



자료: LS증권 리서치센터

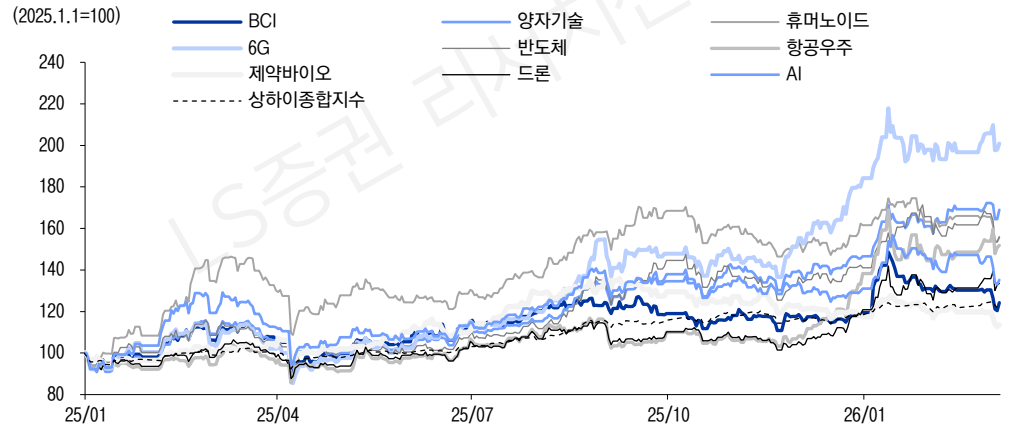
그림11 **성장률 자체는 프리미엄을 부여할 수 있는 수준인지는 의문**



자료: LS증권 리서치센터

그동안 우려를 상쇄했던 경기 부양 기대감이 일부 후퇴하면 결국 중국 증시에 대해서도 선별적인 접근을 권고. 매년 정부업무보고를 통해서 명시되는 육성 산업을 주목할 필요가 있음. 올해 1순위 정책으로 내수확대가 제시되었지만 향후 5년간의 중장기 방향성을 제시하는 제15차 5개년 계획에서는 내수확대는 후순위였고 첨단기술 육성이 1순위로 제시됨. 지난해에 이어 올해도 육성 산업으로 AI, 미래 에너지, 양자기술, 휴머노이드, 6G, 반도체, 항공우주, 제약바이오, 드론이 명시되었으며, 올해는 BCI(뇌-컴퓨터 인터페이스)는 새롭게 추가됨

그림12 **정부 육성산업은 대부분 시장을 아웃퍼폼**



자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 백관열).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.