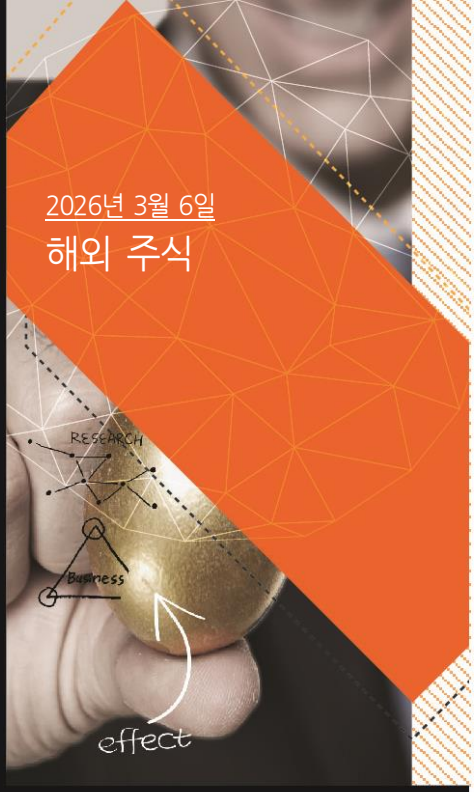


2026년 3월 6일

해외 주식

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

한화투자증권

중국 주식

중국 양회: 질적 전환 속 현실적 눈높이 제시

중국이 2026년 경제 발전 청사진을 공개했습니다. 경제성장률 목표치는 2023년 이후 처음으로 낮아졌습니다. 제조업 구조조정과 부동산 업황 부진으로 기존 성장 동력이 약화된 점이 반영된 것으로 보입니다. 정부업무보고 발표 이후 중화권 증시 수익률에는 큰 변화가 없었습니다. 경제성장률은 지방양회를 거쳐 사전에 제시되어 시장에서 예상하는 범위에서 발표되기 때문입니다. 중국 정부는 GDP 성장률 목표치를 낮추고 경제 구조 전환과 중장기 성장 기반 강화에 주력하고 있습니다. 민간 투자 확대와 신질 생산력 육성이 핵심입니다. 산업재와 AI 하드웨어에 중심의 투자 접근이 유효합니다. 산업재는 인프라와 설비 투자 확대의 직접적 수혜가 예상됩니다. AI 하드웨어는 정책 지원과 소비자 수요 확대, 기업의 공급 모멘텀이 동시에 작용하는 분야입니다.

2026년 중국 정부업무보고: 지속 가능성에 집중

2026년 정부업무보고는 단기 경기 부양보다 경제 구조 전환과 중장기 성장 기반을 강화하는데 정책 초점을 맞췄다. 중국 정부는 2026년 경제성장률 목표치를 4.5~5.0%로 제시했다. 목표치 중간값(4.75%)은 블룸버그 컨센서스(4.6%)를 소폭 상회한다. 성장률 목표가 2023년 이후 처음으로 하향 조정됐다. CPI, 실업률 목표치는 각각 2%, 5.5%로 유지됐다. 성장 눈높이를 낮춘 만큼 구조조정 강도는 높아질 것으로 보인다.

GDP 대비 재정적자 규모(재정적자율)는 4%로 유지됐다. GDP 대비 광의 재정적자 비율은 2026년 8.1%로 전년 대비 약 0.4%p 낮아졌다. 초장기 특별국채와 지방정부 특수채 발행 규모가 유지됐지만 중앙 금융기관 자본확충 특별국채 규모가 전년 대비 2,000억 위안 감소했기 때문이다.

정부업무보고에서는 신질생산력이 핵심 정책 키워드로 강조됐다. 신질생산력은 첨단 기술, 디지털 산업, 신에너지, 스마트 제조 등 기술을 기반으로 경제 생산성을 높인다. 15차 5개년 기간 6대 분야에서 109개 주요 프로젝트가 추진될 예정이다. 그중 신질생산력 관련 프로젝트가 28개로 전체의 25.7%을 차지한다.

디지털 경제 성장도 주요 정책 방향으로 제시됐다. 중국 정부는 2030년까지 GDP 대비 디지털 경제 핵심 산업 부가가치 비중을 12.5%로 확대할 계획이다. 2024년 10.5% 대비 2%p 확대되는 수준이다. AI, 데이터 산업, 디지털 인프라 등 기술 산업에 대한 정책 지원이 지속될 것으로 예상한다.

민간 투자 촉진 정책도 강조됐다. 신규 정책성 금융수단 8,000억 위안을 발행해 첨단 기술과 현대 서비스업 분야로 민간 자본 유입을 유도하고 있다. 경기 둔화 국면에서 위축된 민간 투자를 보완하고 기술 산업 중심의 투자 확대를 유도하기 위한 정책으로 해석된다.

중국 투자 전략: 산업재&테크 하드웨어 접근 유효

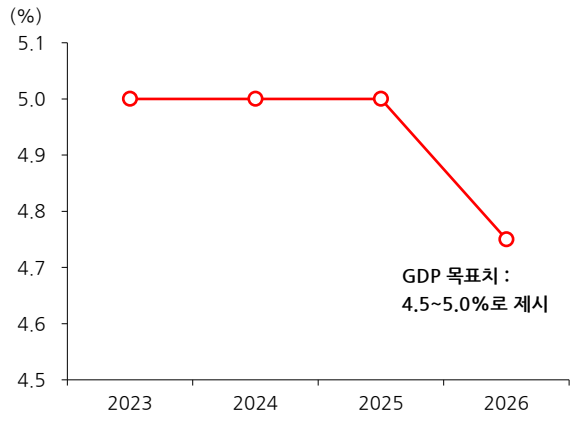
3/5 중국 CSI300 지수는 0.98% 상승, 항셍지수는 0.28% 상승 마감했다. 중화권 증시 상승률은 제한됐다. 양회 정부업무보고에 대한 실망이라기보다는 아시아 증시 전반의 단기 변동성 확대 영향으로 판단된다. 지정학적 리스크가 부각되는 국면에서 단기 조정 폭이 컸던 한국과 대만 증시에 기술적 반등이 더 크게 나타났다.

이번 정부업무보고에서 가장 큰 변화는 경제성장률 전망치 하향 조정이었다. 해당 수치는 지방양회를 통해 사전에 제시되고 시장 컨센서스에 반영되기에 증시에 미치는 영향력은 제한적이다. 2025년 3월 정부업무보고 전에는 재정정책에 대한 기대감에 지수가 상승했다가 발표 이후 하락했다. 당시 시장의 관심사였던 재정적자율은 사전 컨센서스 형성이 상대적으로 약한 변수로 재정정책에 대한 실망감이 차익실현으로 이어졌다.

3/5 중국 본토와 홍콩 시장에서 산업재가 양호한 수익률을 기록했다. 중대 전략 및 프로젝트, 대규모 설비교체, 정책성 금융수단 기조가 재차 강조됐기 때문이다. 자동화, 로봇, AI 등 스마트 제조 관련 설비와 에너지 및 전력 등 인프라 설비 투자가 양호한 흐름을 보일 것으로 예상한다.

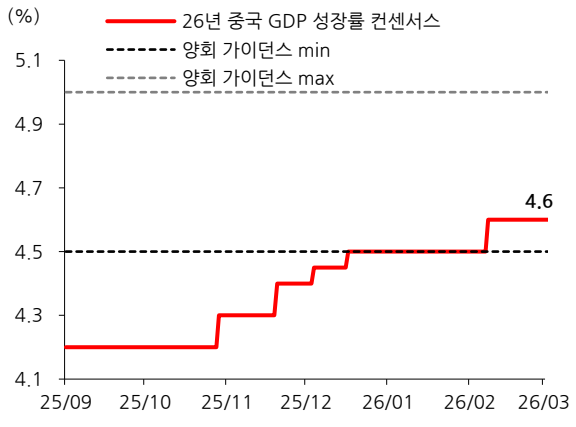
소비재는 선별적 접근이 필요하다. 소비재 이구환신 배정 한도는 2,500억 위안으로 축소됐다. 기존 지원 품목의 경우 지원 방식 변화, 지원 품목 수 축소로 소비 모멘텀이 약화될 가능성이 높다. 정책 지원과 수요, 공급이 맞물리는 스마트 소비재(스마트 글래스, AI 휴대폰)에 주목해야 한다. 스마트 글래스는 2026년 처음으로 이구환신 지원 대상에 포함됐다. 2025년 하반기부터 제품 출시를 시작하면서 2026년부터 출하(공급)가 확대될 예정이다.

[그림1] 중국 GDP 성장률 목표치



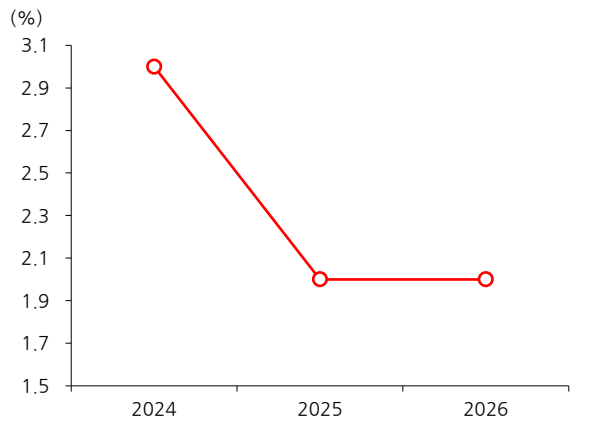
자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 중국 26 년 GDP 성장률 컨센서스: 4.6%



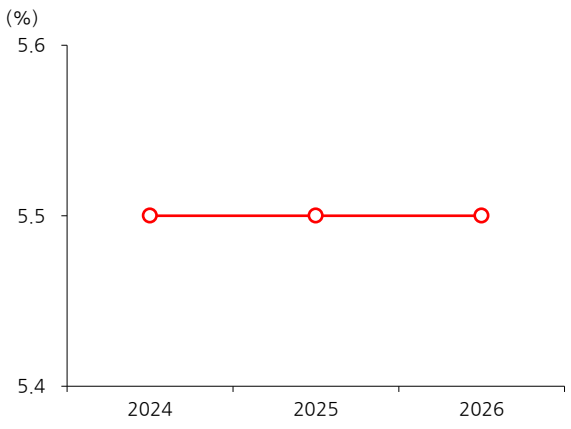
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 중국 CPI 증가율 목표치



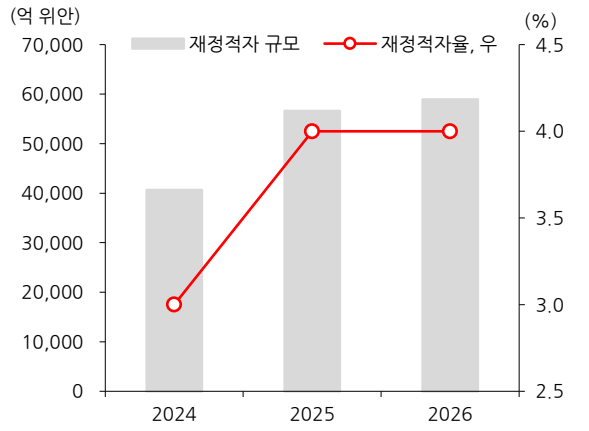
자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 중국 실업률 목표치



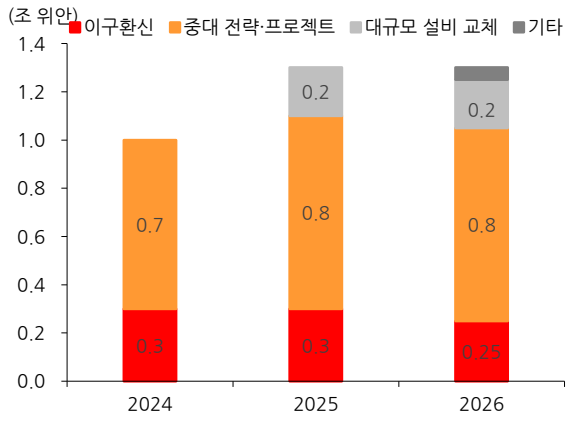
자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 중국 재정적자 규모, 재정적자율 목표치



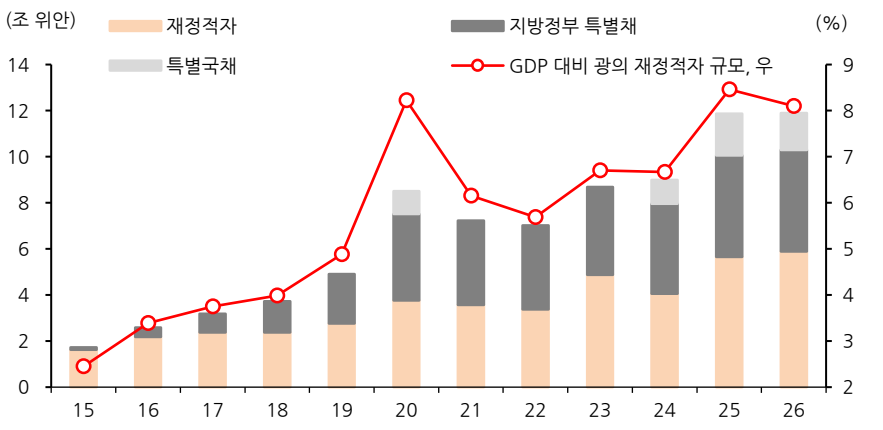
자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 중국 초장기 특별국채 발행량과 사용처



자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 광의 재정적자, GDP 대비 광의 재정적자 규모



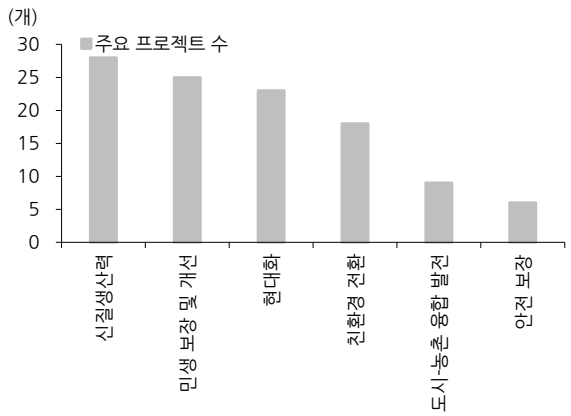
자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 2025~2026 년 정부업무보고 10 대 중점 과제: 농촌, 도시화, 민생보장 순위 상승&리스크 순위 하락

순위	2026 년 양회	2025 년 양회
1	강력한 국내 시장 건설	소비 대폭 진작, 투자 효율 제고, 국내 수요 전방위적으로 확대
2	새로운 성장 동력 육성 가속	지역별 신질 생산력 발전 전략 사용, 현대화 산업 체계 구축 가속화
3	높은 수준의 과학기술 자립자강 가속	과학기술 통한 국가 발전 전략 강화, 혁신 체계 전체적 효능 제고
4	핵심 분야 개혁 지속 심화	상징적 개혁 조치의 조속한 시행 추진, 경제 체제 개혁 견인 역할 확대
5	대외개방 확대	대외개방 확대, 대외무역과 외국인 투자 적극 안정
6	농촌 전면 진흥 추진	중점 분야 리스크 효과적으로 예방·해소, 시스템 리스크 마지노선 강화
7	신형 도시화 및 지역 협력 발전 추진	'삼농(농업·농촌·농민)' 업무 중점 추진, 농촌 전면 진흥 심화
8	민생 보장 및 개선 강화	신형 도시화와 지역 협력 발전 추진, 발전 공간 구조 개선
9	친환경 전환 지속 추진	탄소배출 저감·오염 감소·녹색 성장 추진. 경제·사회 발전 친환경 전환 전면 가속
10	중점 분야 리스크 예방·해소 및 안전 능력 건설 강화	민생 보장과 개선 강도 확대, 사회 거버넌스 효능 제고

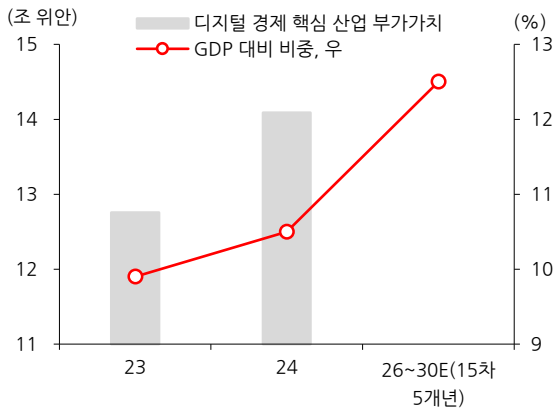
자료: 언론보도종합, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 15 차 5 개년 6 대 분야 프로젝트



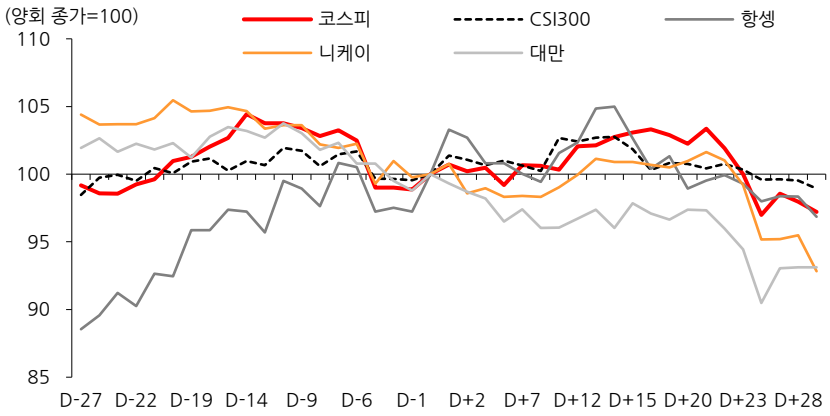
자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] GDP 대비 디지털 경제 부가가치 비중



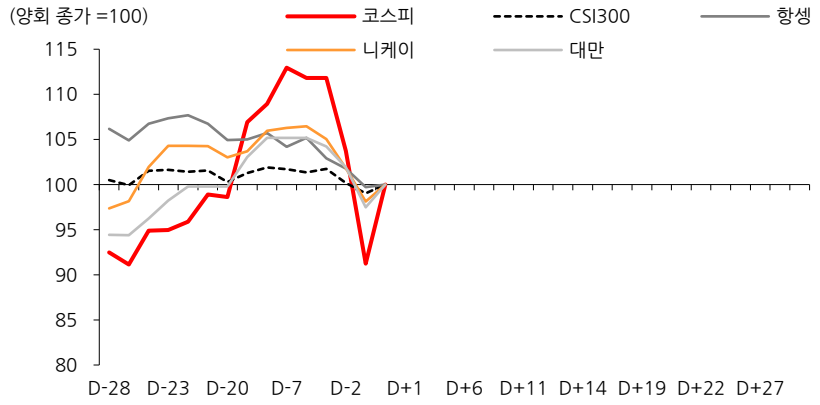
자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 2025 년 중국 정부업무보고 전후 아시아 주가지수 추이



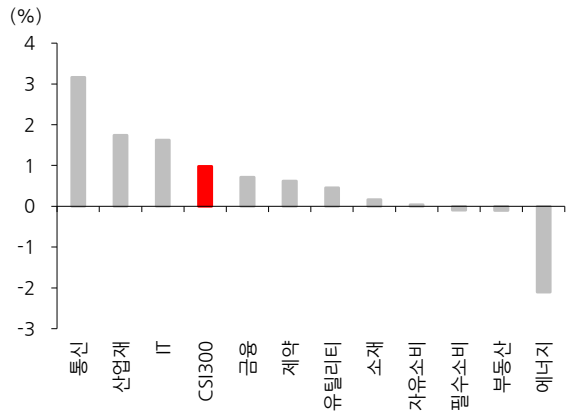
자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 2026 년 중국 정부업무보고 전 아시아 주가지수 추이



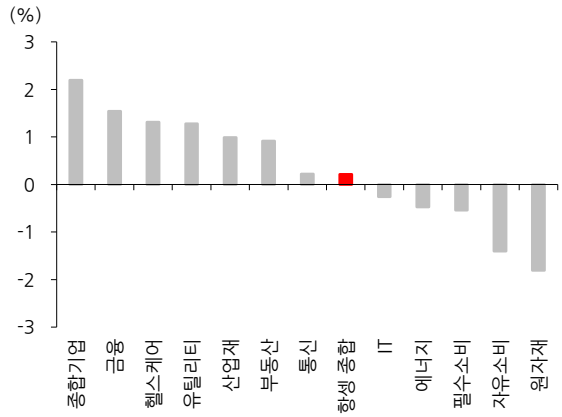
자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 3/5 CSI300 지수와 세부 섹터 수익률



자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 3/5 항셍종합지수와 세부 섹터 수익률



자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 3 월 6 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%