상반기 중국 주식시장 중간 점검

중국, 자세는 낮고 하체는 단단

2026.3.9

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

하나증권

상반기 중국 주식시장 중간 점검

1. 중국, 자세는 낮고 하체는 단단

하나증권 리서치센터 글로벌투자분석실

중국/신흥국전략 김경환 khstyle11@hanafn.com

[상반기 중국 주식시장 중간 점검] 중국, 자세는 낮고 하체는 단단

[요약] 중국, 자세는 낮고 하체는 단단

[경로 전망 유효] 중국, 낮은 자세(정책 여력/편입 비중)와 단단한 하체(내구성/사이클)

- 1/4분기 대외 불확실성 확대(AI 불안+중동 충격)에도 불구하고, 2026년 중국의 리플레이션과 실적 장세 전환 경로 전망은 유효하다. 중국 성장주와 홍콩 증시 부진은 2025년 초과 유동성과 신뢰 회복이 주도한 1차 강세장에서 2026년 실적이 주도하는 2차 강세장 전환의 과정이라고 평가한다. 2026년 장기 침체 사이클 반등(물가/재고/신용)과 부동산-가계 충격 정점 통과, 내수 경기 상저하고 패턴과 산업 호재(실적/CapEx) 전망은 여전히 유효하다. 2026년 중국은 대외 불확실성에 유리한 낮은 자세(정책 여력과 편입 비중)와 단단한 하체(내구성과 사이클 회복)로 비유할 수 있다.
- 한편, 2026년 전인대는 성장률 목표를 소폭 하향했지만 확장형 정책의 연속성을 유지했으며, 체질 개선 과정의 '요요현상'을 억제하고 예상보다 더 강력한 반내권(反内券) 정책 의지를 강조했다. 2026년 신용-내수-산업-물가 사이클이 장기 침체를 탈출하면서 실질적인 부양 효과는 리오프닝 이후 가장 클 것으로 예상한다. 15차 5개년 계획은 기술과 생산 분야에서 '혁신'에서 '응용'으로, 신성장 동력 육성 강화라는 방향성을 제시하면서 증시에 기회 요인이 커질 전망이다.

[자세는 낮고 하체는 단단] 중국의 대외 방어력, 내부 경쟁력, 낮은 포지션, 체력 회복 주목

- **첫째,** 대외 방어력 측면에서는 중동 사태와 유가 충격에 대한 단기 완충 여력이 주요국 대비 크며, 미중 정상회담 4월 개최와 전술적인 휴전의 연장 가능성이 높다. **둘째,** 내부 경쟁력은 경제와 증시 구조가 AI 대체 충격, 글로벌 공급망 재편과 자원 비축, 중동발 유가 상승 등에 유리하다는 점을 주목한다. 수출 리스크를 분산할 수 있는 포트폴리오(국가/제품)를 구축하고 있으며, 특히 2026년 자본재와 중간재의 수출 경쟁력이 버팀목이 될 수 있다. **셋째,** 주식 포지션 관점에서 최근 6개월간 신흥국 랠리에서 소외된 부분이 점차 기회 요인으로 전환될 수 있다. 중국과 홍콩의 제한적인 포지션을 감안할 때 2026년 실적 반등과 산업/기술 사이클이 대외 악재를 방어할 수 있다. 또한, 펀더멘털 측면에서 2026년 물가와 내수 경기가 중장기 저점에서 반등하는 초기 국면이라는 점을 주목한다. **넷째,** 체력 회복 관점에서 중국 가계-부동산의 구조적인 침체가 정점을 통과하고 있으며, 경제와 정책 관련 단기-장기 비관론의 축소가 기대된다.

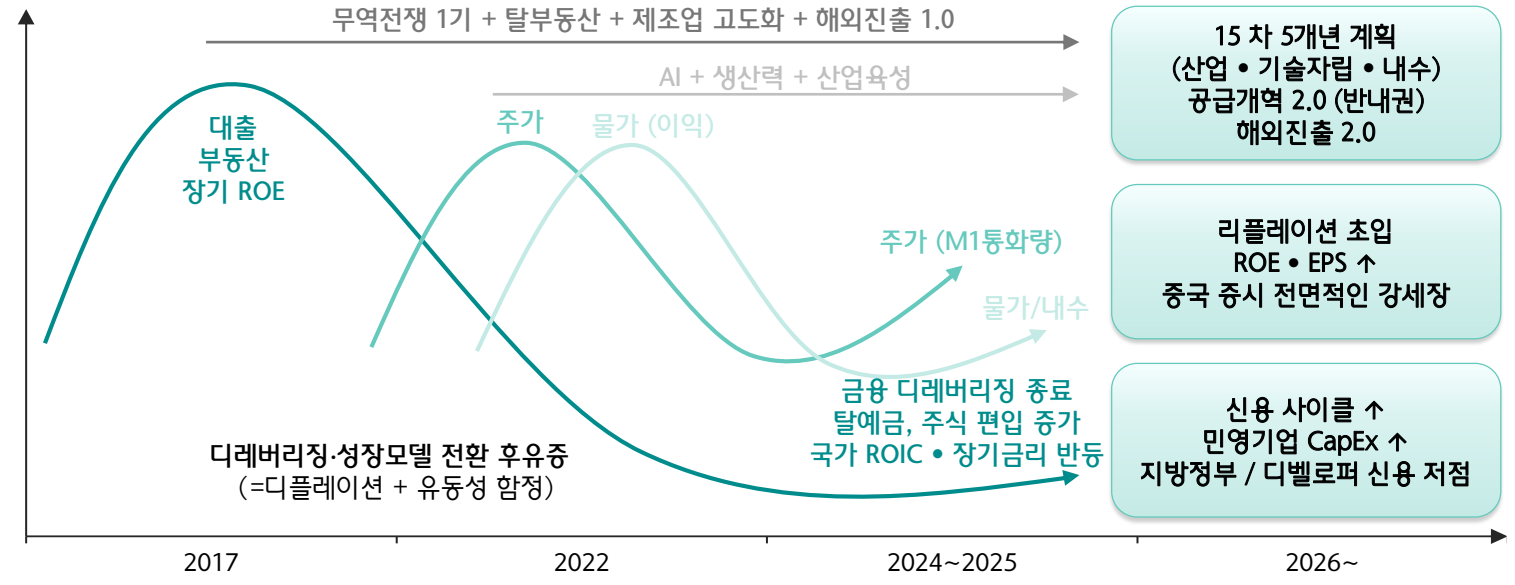
[중화권 증시 전망] 여전히 예상 밴드의 하단, 하반기 바라볼 때 비중확대 권고

- 3월 상순 기준 주가는 여전히 당사 상반기 예상 밴드인 CSI300 4,000pt-5,250pt, 항셍H 8,100pt-10,350pt의 하단 수준이다. 상반기 대외 악재로 인한 변동성 확대 구간을 비중확대 기회로 계속 제시한다. 연간 최선호 지수는 CSI300과 심천 창업판(ChiNext)을 유지하며, 상반기 홍콩은 항셍에서 항셍테크로 확산하는 전략을 제시한다. 업종은 시클리컬-제조업-소비주(알파)의 우위를 예상한다.
- **참고 : 2026년 중국 10대 반등 사이클 (P.21~) :** ① 반내권의 정책의 힘, ② PPI 상승과 시클리컬의 시간, ③ 부동산 후유증 정점 통과 : 기존주택 매매와 가계 신용, ④소비는 구조적-순환적 저점 : 초과 예금 축소와 CPI 레벨 업, ⑤수출 경쟁력과 해외 진출 2.0 : 해외 마진과 미국 제외 지역 수출, ⑥정밀하게 계산된 IPO 호황, ⑦ CapEx 사이클 반등, ⑧ 에너지 투자 2차 붐, ⑨ 부양책의 지속성과 타이밍 : 신용-내수-위안화, ⑩가계 자금 이동과 보험사 주식 포트폴리오

[경로 전망 유효] 중국, 낮은 자세(정책여력/편입비중)와 단단한 하체(내구성/사이클)

- 1/4분기 대외 불확실성 확대(AI 불안+중동 충격)에도 불구하고, 2026년 중국 리플레이션과 실적 장세 전환 경로 전망 유효
- 중국 성장주와 홍콩 부진은 2025년 초과 유동성과 신뢰 회복이 주도한 1차 강세장에서 2026년 실적 주도 강세장 전환의 과도기 성격
- 장기 침체 사이클 반등(물가/재고/신용)과 부동산-가계 충격 정점 통과, 내수 경기 상저하고 패턴과 산업 호재(실적/CapEx) 전망 유효
- 중국 증시 '공격(사이클/산업 경쟁력)잘하는 수비수(정책 일관성/낮은 주식 비중)' 포지션, 대외 불확실성에 유리한 경제·시총 구조 주목

2026년 연간 전망에서 제시한 중국 경제와 주식시장 경로 (2025년 10월)

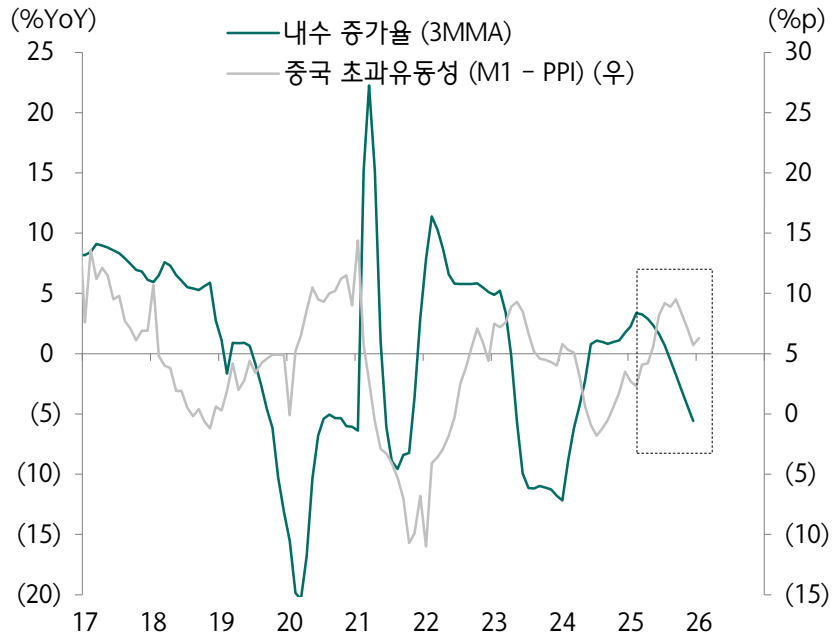


자료: 하나증권

[경로 전망 유효] 펀더멘털 : 부양책 공백기 수출과 내수 괴리 유지, 물가 상승세는 예상 상회

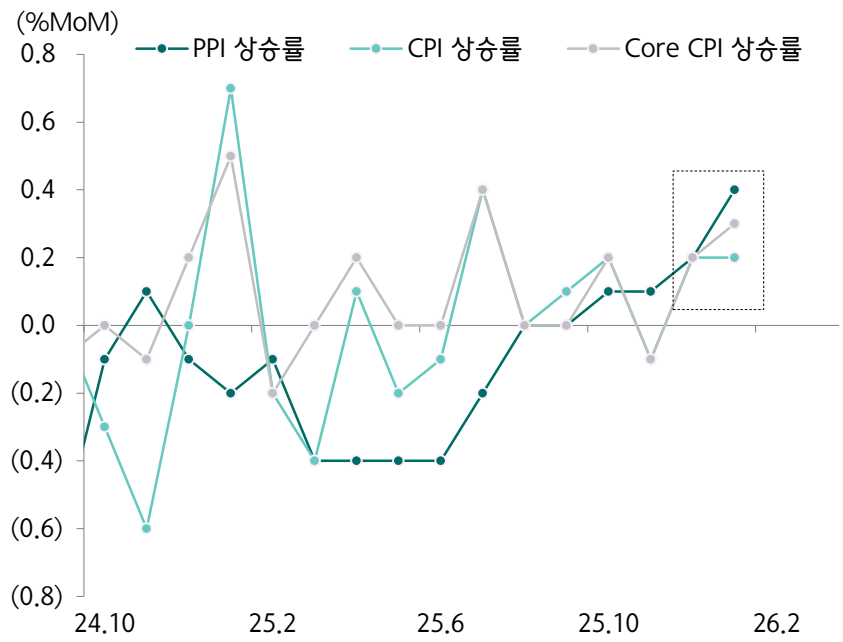
- 1/4분기 수출과 내수 관련 Proxy 추이를 볼 때, 양호한 수출과 부진한 내수(고정투자/소매판매/서비스) 경기 구도 유효
- 다만, 1-2월 물가 상승세(반내권+수입가격)와 위안화 평가절상(수출기업 달러 매각) 기조는 당초 예상을 크게 상회
- 1/4분기 신용 사이클 반등 가능성과 2026년 재정 집행 강도가 2/4분기부터 강화된다는 점에서 내수 경기 1/4분기 저점 전망 유효

중국 내수 증가율 VS 초과 유동성 Proxy



자료: Wind, 하나증권

중국 주요 물가 전월비 상승률 추이 : 최근 3개월간 상승세 예상 상회

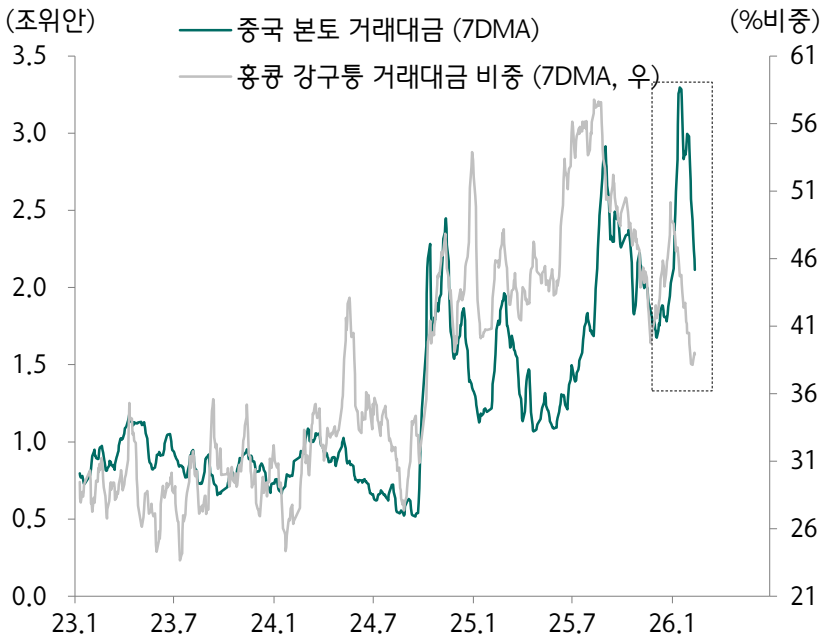


자료: Wind, 하나증권

[경로 전망 유효] 주식시장 : 유동성 효과 약화, AI 불안-'한류' 소외-중동 충격 중첩

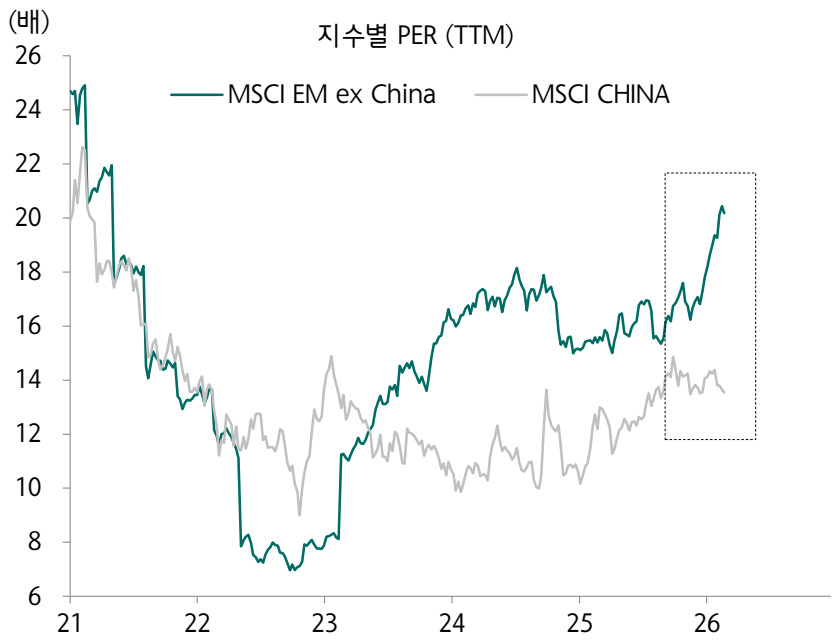
- 중화권 증시는 2024년 4/4분기 이후 1년간 밸류에이션 정상화를 견인한 초과 유동성 효과와 신규 자금 유입 단기 정점 통과
- 1/4분기 중국 정책과 내수 모멘텀 공백기에 글로벌 AI 불안감과 신흥국 랠리 소외(한국 집중) 및 중동 충격이 중첩
- 특히, 12월 이후 신흥국 랠리에서 중국(홍콩 중심) 철저히 배제, 홍콩은 실적 검증과 로컬 수급 부재 속 외국인 자금 유출 충격

중국 본토 거래대금 VS 홍콩 강구퉁 거래대금 비중 (7DMA)



자료: Wind, 하나증권

MSCI EM(ex. China) VS MSCI China PER (TTM)

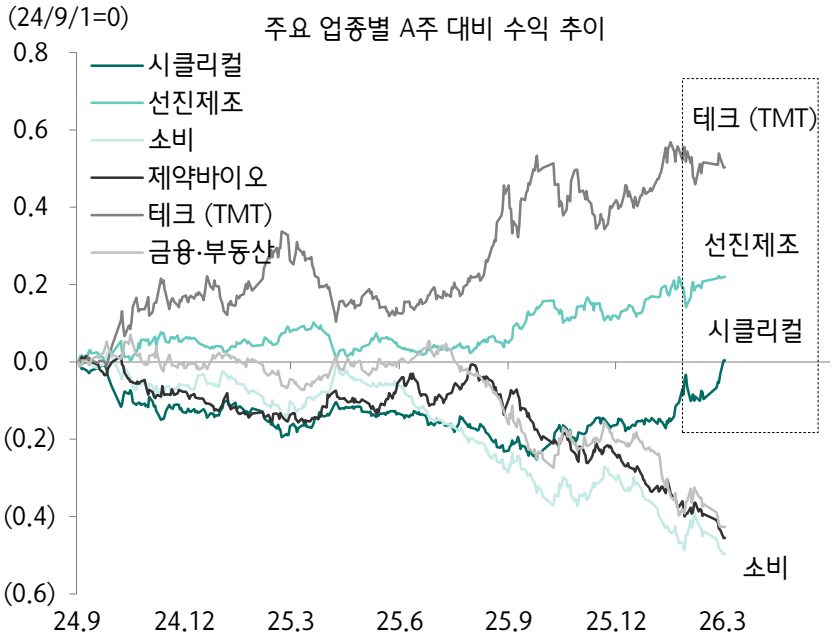


자료: Bloomberg, 하나증권

[경로 전망 유효] 주식시장 : 중국 성장주-가치주의 비중 재조정 가속화

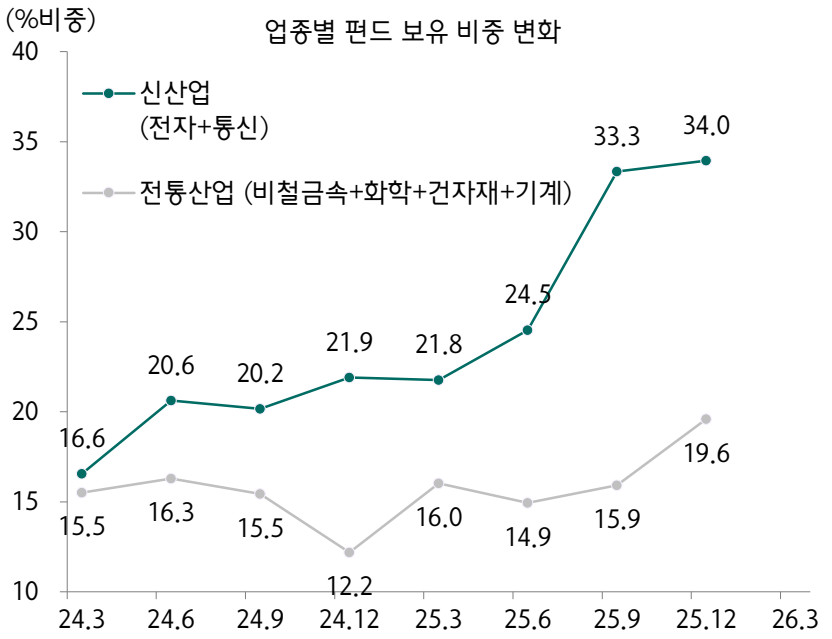
- 2026년초 AI 불안감과 HALO('중'자산-'저'도태) 트레이딩 확산, 반내권 정책과 PPI 상승이 성장주와 가치주 비중 재조정 촉발
- 중국 제조업 사이클 저점인 소재, 글로벌 가격 상승 수혜 원자재, 대내외 사이클 관련 자본재 업종이 시클리컬-구경제 반등 유도
- 2026년 중국 역대 최장 디플레이션 구간 탈출 시작, PPI와 명목GDP 반등 축으로 중국 증시 리플레이션 트레이딩 전략 계속 유지

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



자료: Wind, 하나증권

중국 업종별 펀드 보유 비중 변화 : 신경제와 구경제 업종 동반 상승



자료: Wind, 하나증권

[경로 전망 유효] 2026년 전인대 : 확장형 정책 연속성 유지, 체질 개선 과정 '요요현상' 억제

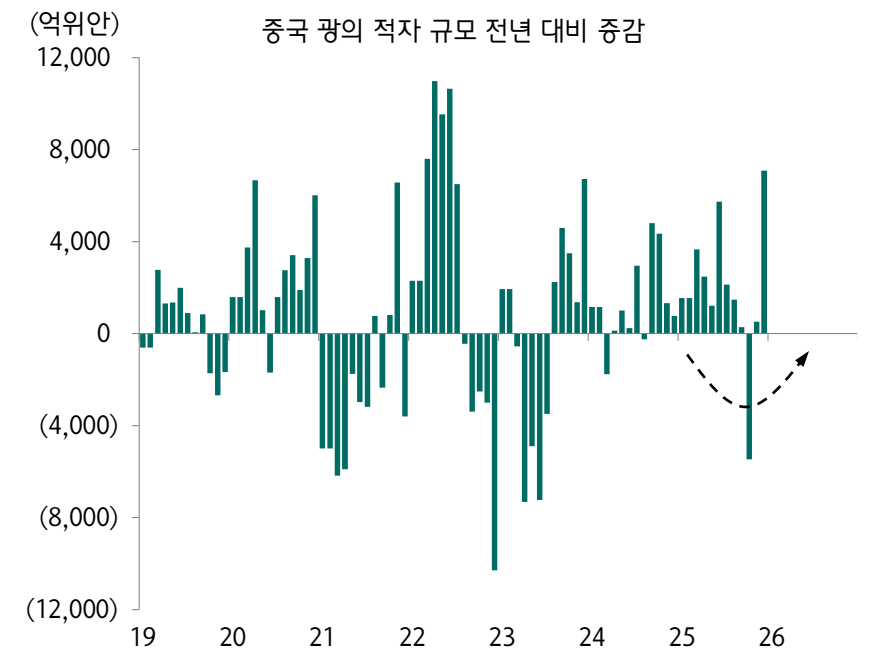
- 전인대 2026년 성장률 목표를 기존 '5%전후'에서 '4.5%-5%'로 하향, 경제 체질 개선과 명목GDP 제고 및 구조조정 여력 확보
- 중장기 성장 의지 불변(2035년까지 CAGR +4.3%), 재정 확장 원년인 2025년 대비 광의 재정적자율(공식+국채) 및 물가 설정 유사
- 세밀한 내수 확장 전략 유지, 이구환신 한도 소폭 하향 불구 내수 지원 금융/재정(0.1조위안), 자본확충(0.3조위안) 등 추가 배정
- 2026년 전인대 정책 유사한 강도 및 연속성 유지, 신용-내수-산업-물가 장기 침체를 탈출하면서 실제 효과는 리오프닝 이후 최고 예상

전인대 정부업무 보고서 거시경제/재정/통화 목표

전인대 정부업무 보고서 거시경제/재정/통화 목표								
항목	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년
	정부 목표	정부 목표	정부 목표	정부 목표	정부 목표	정부 목표	정부 목표	정부 목표
GDP	6%~6.5%	구체적 수치 삭제	6%이상	5.5%전후	5.0%전후 (하향)	5.0%전후 (유지)	5.0%전후 (유지)	**4.5%-5% (하향)**
CPI	3%전후	3.5%전후	3%전후	3%전후	3%전후 (유지)	3%전후 (유지)	2%전후 (하향)	**2%전후 (유지)**
재정적자율 (%/GDP)	2.80% 2.8조위안	3.60%	3.2%이상	2.8%이상	3% (상향)	3% (유지)	4%전후 (확대)	**4%전후 (유지)**
지방특수채 한도	2.1조 위안	3.8조위안	3.65조 위안	3.65조 위안	3.8조위안 (상향)	3.9조위안 (상향)	4.4조위안 (상향)	**4.4조위안 (유지)**
특별국채 신규발행	--	1조위안	--	--	--	1조위안 (신규)	1.3조위안 (확대)	**1.3조위안 (유지)**
실업률	4.5%이내	5.5%이내	5.5%이내	5.5%이내 (유지)	5.5%전후 (유지)	5.5%전후 (유지)	5.5%전후 (유지)	**5.5%전후 (유지)**
신규 도시 취업자 수	1100만명	900만명	1100만명	1100만명 (유지)	1200만명 (상향)	1200만명 (유지)	1200만명 (유지)	**1200만명 (유지)**

자료: Wind, 하나증권

중국 광의 재정적자 전년대비 증감: 11월 이후 반등 재개



자료: Wind, 하나증권

[경로 전망 유효] 2026년 전인대 : 강력한 반내권 의지 확인, 정책 실제 효과 극대화 예상

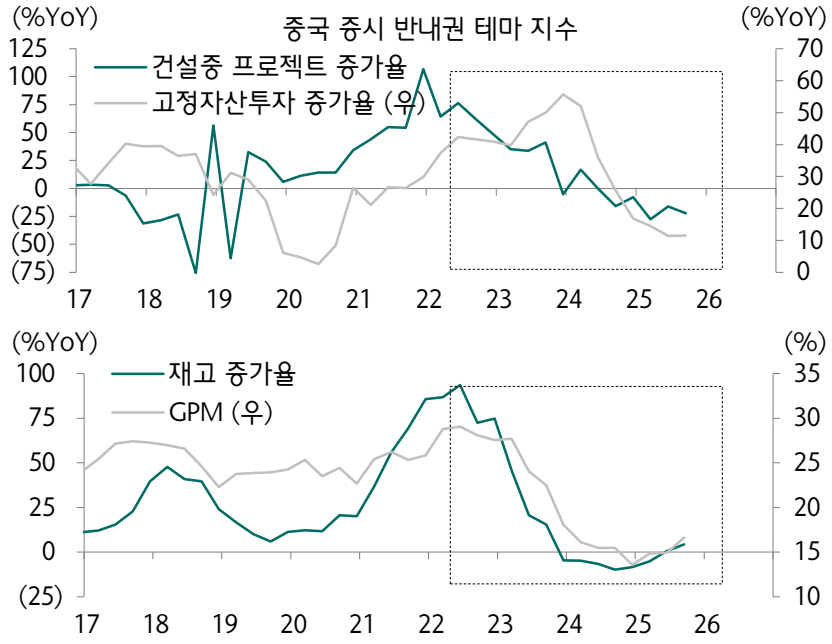
- 2026년 반내권(反内券) 정책 의지 예상 상회, 탄소저감 전략과 결합해 산업 구조조정과 가격(물가/마진율) 제고 효과 확대 예상
- 15차 5개년 계획 중장기 목표 관련 '가계 소비율' 대폭 상승, R&D 평균 +7% 성장, 탄소 17% 감축 등 목표는 시장 예상 상회
- 15차 5개년 계획 관련 신흥 산업(반도체/우주/바이오/저공), 미래 산업(로봇/에너지/로봇/BCI 등), 스마트경제(AI/컴퓨팅/전력) 육성
- 기술과 생산 분야 정책 기조는 '혁신과 발전'에서 '응용'으로, 기존 '신질 생산력'은 '혁신 주도 전략과 신성장 동력 육성'으로 전환

중국 15차 5개년 계획 유망 산업 (지난 14차와 비교)

산업	세부 업종	14차 5개년 계획 대비 주요 변화
전통산업	• **광업, 야금, 화학, 경공업, 섬유, 기계, 조선, 건축**	• 산업체인·공급체인 현대화 수준 제고 • 산업체인의 자주적 통제 수준 강화 강조
신흥산업	• **신에너지, 신소재, 항공우주 (유지), 저공경제 (신규)**	• **기존 차세대 IT, 바이오테크, 첨단장비, 전기 차, 친환경·환경보호, 해양 장비 제외**
미래산업	• **양자기술, 바이오제조, 수소·핵융합에너지, BCI(뇌-기계), 피지컬 AI/로봇, 6G**	• 기존 뇌과학, 양자정보, 유전자기술, 미래네트워크, 심해·우주개발, 수소에너지, ESS 대비 **일부 항목 재편 및 기술 구체화**
과학기술 산업	• **반도체, 산업 핵심 장비, 첨단 계측기, 기초 SW, 첨단소재, 바이오제조, 데이터요소, 'AI+'**	• 기존 AI, 양자정보, 집적회로, 수명·헬스, 뇌과학, 바이오육종, 우주기술, 심해·심지 대비 **핵심기술 명확화, + AI·데이터 강조**
인프라	• **정보통신망, 전국 통일 컴퓨터 네트워크, 과학기술 기반시설**	• 기존 5G, 산업인터넷, 데이터센터 대비 디지털 인프라 고도화 및 통합 강화

자료: 하나증권

중국 증시 반내권 테마 건설중 프로젝트, 재고 증가율, GPM 추이

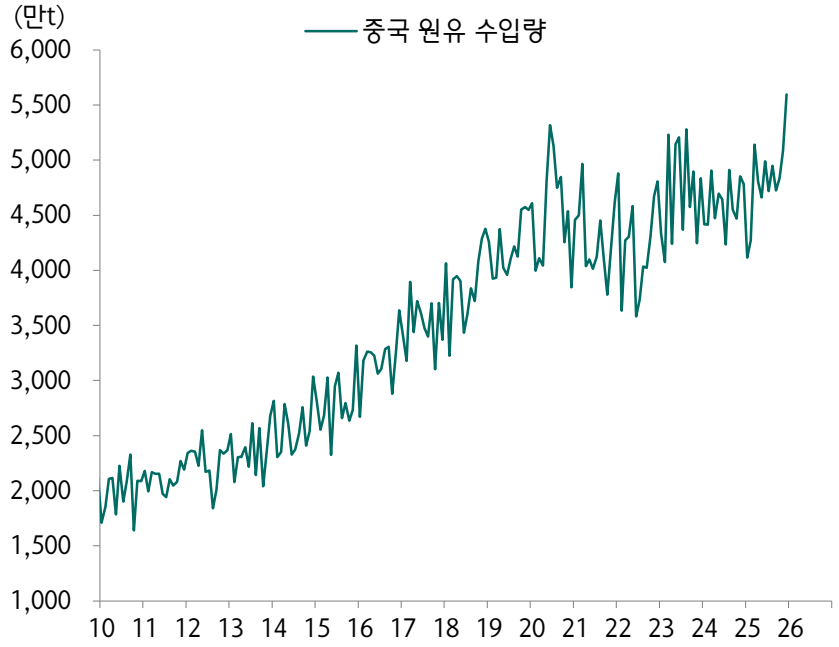


주: 반내권테마지수는 전기장비, 화학, 철강, 건자재, 석탄, 비철금속 등 업종 대표주로 구성
자료: Wind, 하나증권

[자세는 낮고 하체는 단단] 대외 방어력 : 중동 사태와 유가 충격 단기 완충 가능

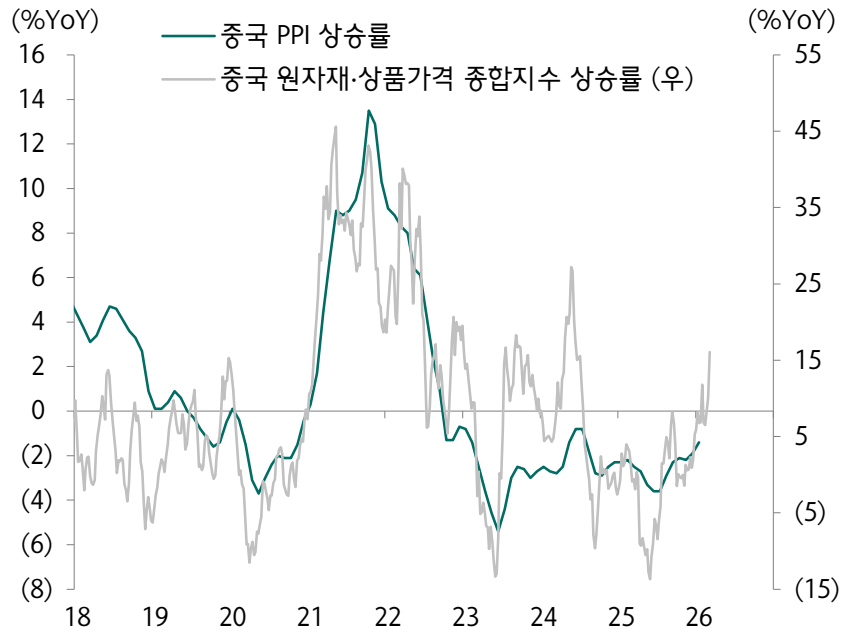
- 금번 중동 사태와 유가 상승 충격에 대한 중국의 중단기 방어력은 아시아 및 유로존 주요국 대비 높다고 판단
- 중국은 러시아, 중남미 등 다변화된 수입원과 강력한 전략비축유(SPR) 보유, 공급망과 에너지 관련 밸류체인 완비 국가
- 또한, 인플레이션 압력 주요국 대비 매우 낮으며 환율 방어 환경도 우수한 상황 : 유가 10% 상승 시 12개월 PPI 상승률 +0.3%p
- 다만, 공급 충격이 장기간 지속될 경우 수입형 물가 상승 압력과 수출 경기 및 제조업 수익성 부담은 점차 높아질 수 있음

중국 원유 수입량 추이



자료: Wind, 하나증권

중국 PPI 상승률 VS 원자재·상품가격 종합지수 상승률

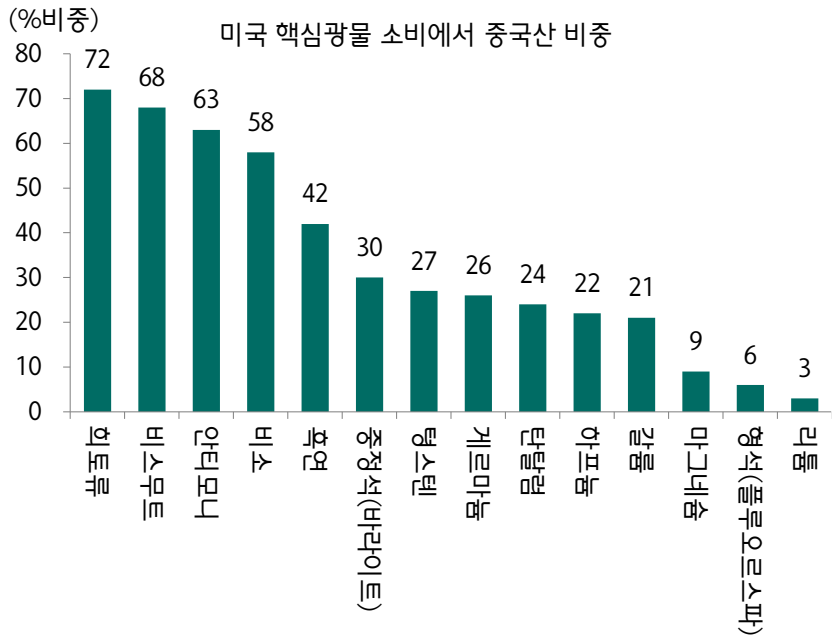


자료: Wind, 하나증권

[자세는 낮고 하체는 단단] 대외 방어력 : 미중 전술적인 휴전 연장, 정상회담 기대 유효

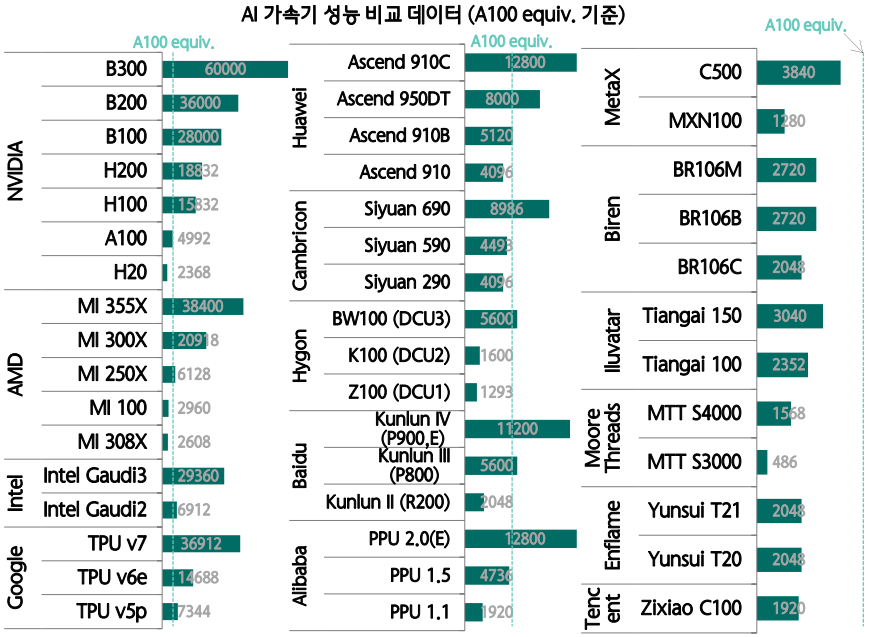
- 중국과 미국은 중동 사태 발생에도 불구하고 상호 협상 카드 변수(관세 vs 유가)를 감안하며 4월 정상회담에 임할 것으로 평가
- 중국과 미국은 큰 틀에서 2026년 상호 반도체(기술제재)와 희토류(광물/생산력)를 매개로 전술적인 휴전을 지속할 가능성
- 중국은 희토류/광물 통제 카드를 통해 기술제재 돌파(고사양 반도체/장비) 시간을 확보하는 전략을 유지할 것
- 4월 정상회담에서 중국측의 미국 수입 확대(유류제품/농산품 등)와 미국측의 기술제재 완화 카드 제시 주목

미국 핵심광물 소비에서 중국산 비중



자료: NYT(2025.4.16), “Not Just ‘Rare Earths’: U.S. Gets Many Critical Minerals From China”, 하나증권

엔비디아 GPU 성능 VS 중국 GPU 비교 : 2028년부터 자금을 50% 이상

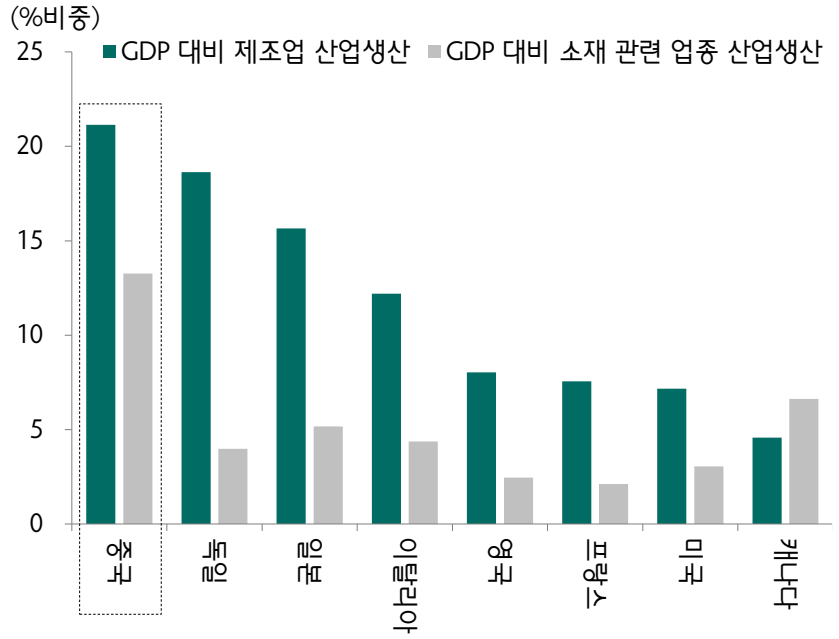


자료: Bernstein Research, 하나증권

[자세는 낮고 하체는 단단] 내부 경쟁력 : '하드에셋' 비중이 높은 경제-증시 구조

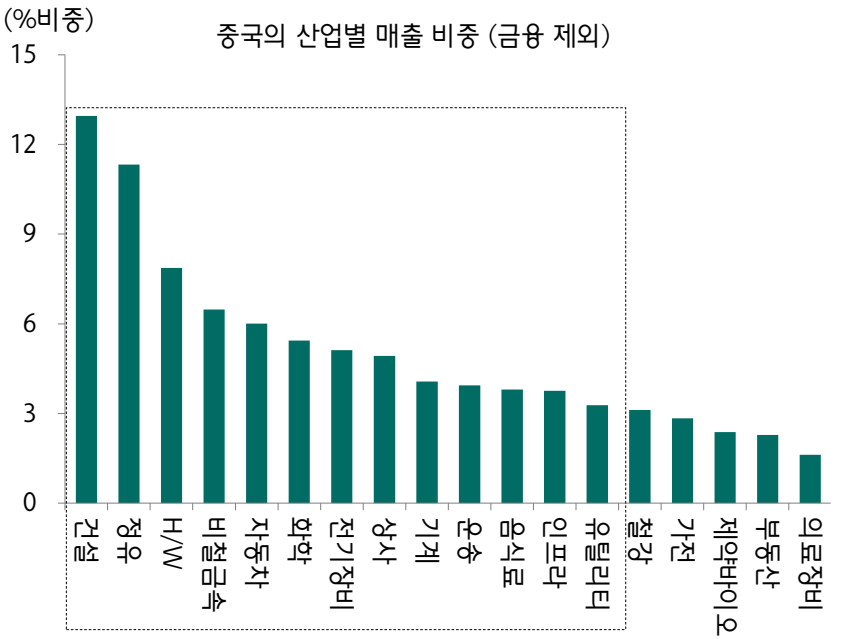
- 중국 경제와 증시는 구조적으로 AI 대체 충격, 글로벌 공급망 재편과 자원 확보전, 중동발 유가 상승 등에 주요국 대비 유리
- 중국은 소위 HALO(Heavy Asset/Low Obsolescence) 관련 광업, 제조업(소재/자본재), 유틸리티 등 산업 비중이 주요국 대비 높음
- 실제로 중국 증시에서 실물 기반 수급에 영향이 큰 구리, 알루미늄, 주석, 원유 및 유조선 운송, 희토류, 금 등 업종 비중이 큼

주요국 제조업, 소재-광물 산업 생산 비중 : 중국 최상위



자료: ADB, 하나증권

중국 증시 매출 비중 상위 20 업종 : 광물-소재-자본재 관련 업종 상위

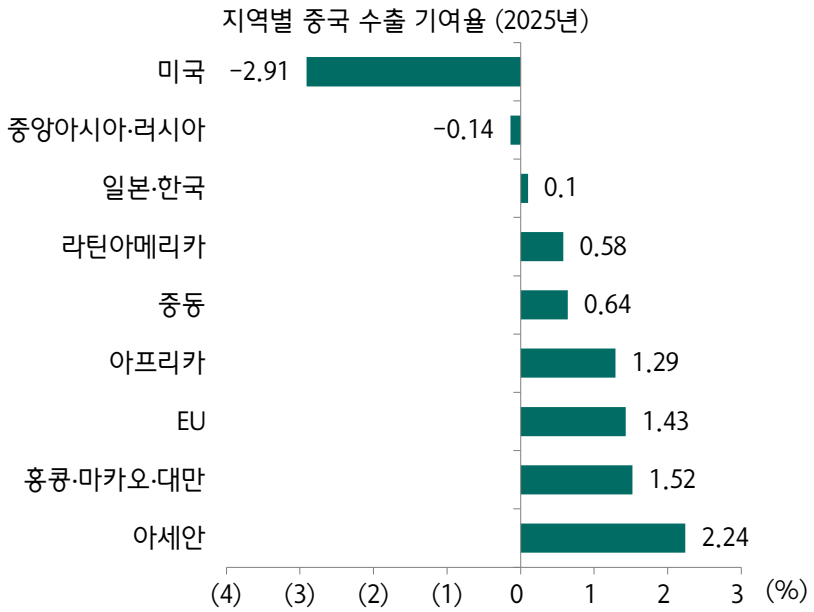


주 : 중국 증시 40여개 업종 중 금융 제외 상위 20대 업종, 2024년 기준
자료: Wind, 하나증권

[자세는 낮고 하체는 단단] 내부 경쟁력 : 수출 리스크 분산 + 자본재와 중간재 경쟁력

- 2025년 중국 수출 경기 고공행진, 가장 고무적인 부분은 미국 제외 시장 기여도 상승과 제품 포트폴리오 다변화
- 특히, 글로벌 비교 우위를 보유하고 사이클 반등이 시작된 자본재와 중간재 분야 수출 확장이 수출 성장을 안정적으로 견인
- 2026년 중국 전력망 설비, ESS, 조선, 건설기계, 반도체 장비 및 소재, 로봇, 항공기 등 분야 고성장 전망

중국 2025년 수출 연간 5% 성장 : 지역별 수출 증가율 기여도



주 : 기여율 = (2025년 특정 지역으로의 수출 규모 – 전기 규모) / 2024년 중국 총 수출 규모
자료: Trademap, 하나증권

중국 증시 2026년 확장 사이클 진입 10대 자본재 분야 (해외 수주 중심)

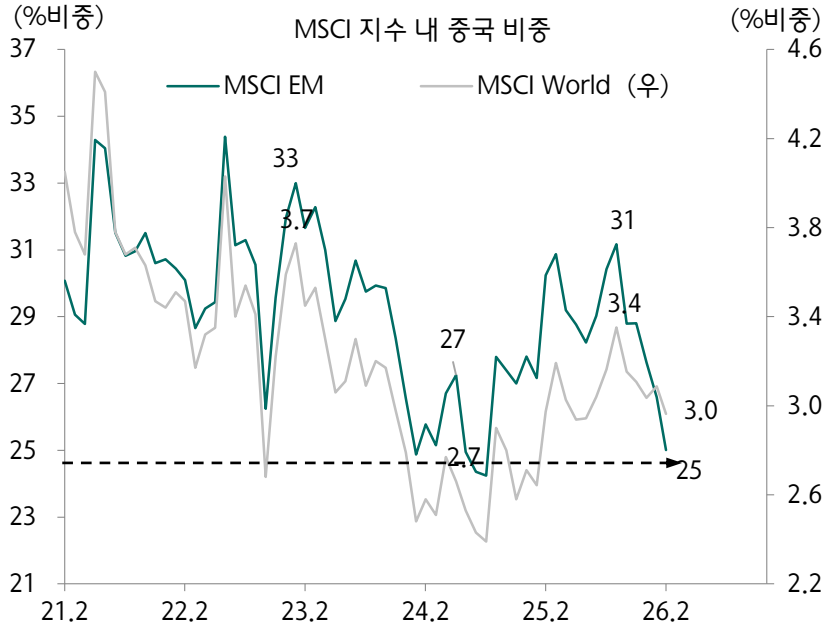
중국 증시 2026년 확장 사이클 진입 10대 자본재 분야		
산업군	핵심 키워드	산업 및 기업 주요 상황
가스터빈	수주 증가 및 수익성 개선	• Siemens(€1460억), Jerry Group(미국향 4건) 등 수주잔고 역대 최고 • 리드타임 지속 증가
송변전	국내외 수주 동반 성장	• TBEA(수주 국내 YoY+10%/해외+80%. 특히 사우디 24억 달러 수주) • 중국서전(YoY+35.4%) 수주 증가
조선	인도 주기 지속 장기화	• 중국 수주 잔량 5.1년치 확보(09년 이후 최고치, 25년말 기준) • 글로벌 물량 66.8% 점유, 생산 및 수출 두 자릿수 성장
해양플랜트	풍부한 수주 잔고	• CIMC(2028년치까지), 천해방무(수주 140억 위안) 등 장기 물량 확보
건설기계	해외 수요 강세	• 캐터필러 수주 잔량 510억 달러(YoY+71%), 북미 시장 낙관적 • 금·구리 채굴 및 중형 건설 분야 긍정적 전망
항공기	경기 상승세	• 민간·국방 수요 동반 상승 • 항공기 제조 부가가치 24.8% 성장(25년)
로봇	경기 상향 국면	• 자동화 전환 가속 • ABB는 수주 32% 급증, 일본 산업용 로봇 수주 41.1% 성장
메모리	2026년 물량 완판	• AI 자본지출 확대로 수급 타이트 • 마이크론·웨스턴디지털 등 26년 물량 매진, HBM 품귀
반도체장비	강력한 성장 모멘텀	• AMAT 등 주요 기업 20% 이상 성장 자신 • 램리서치는 2026년 WFE 지출 1,350억 달러 예상(2025년 1,100억)
광모듈	고성장 및 높은 지속성	• Coherent, lumemtum 등 성장 규모에 대해 강한 자신감 • 중제욱창 등 2026년 4분기 물량까지 이미 주문 접수

자료: Wind, 하나증권

[자세는 낮고 하체는 단단] 낮은 포지션 : 신흥국 랠리 소외가 역으로 기회 요인

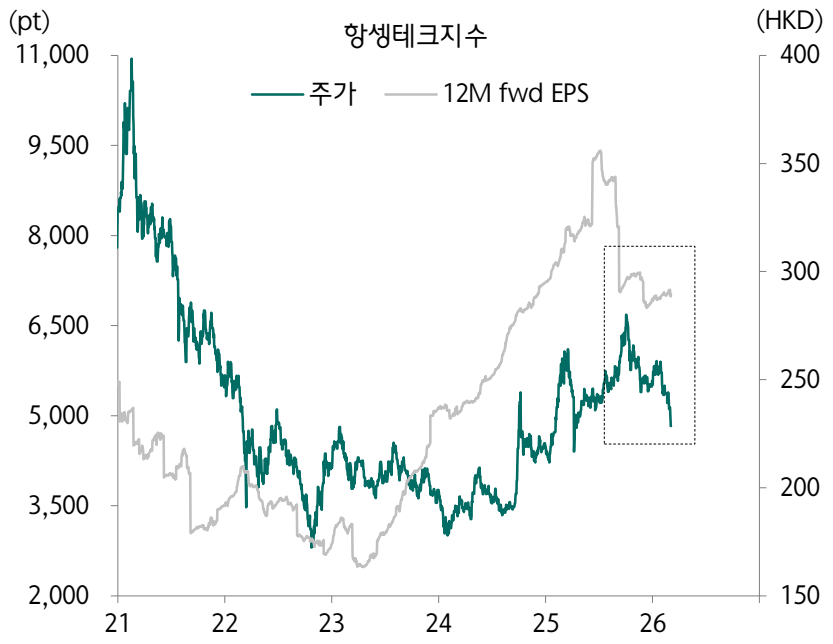
- 글로벌 자산 배분 관점에서 중국 및 홍콩 주식 포지션은 최근 6개월간 빠르게 축소, 신흥국(한국/대만/브라질) 랠리에서 소외
- MSCI 신흥국 지수에서 중국 비중은 2025년 3/4분기 리오프닝 고점 형성후 3월 기준 다시 펜데믹 이후 최저 수준까지 하락
- 2026년 중국 및 홍콩 실적 반등(+12%~+16%)과 산업/기술 사이클, 제한적인 포지션 감안할 때 대외 변수에 점차 둔감 해 질 것

MSCI EM 지수 내 중국 비중 VS MSCI World 지수 내 중국 비중



자료: Bloomberg, 하나증권

항셍테크지수 주가 및 12M fwd EPS 추이

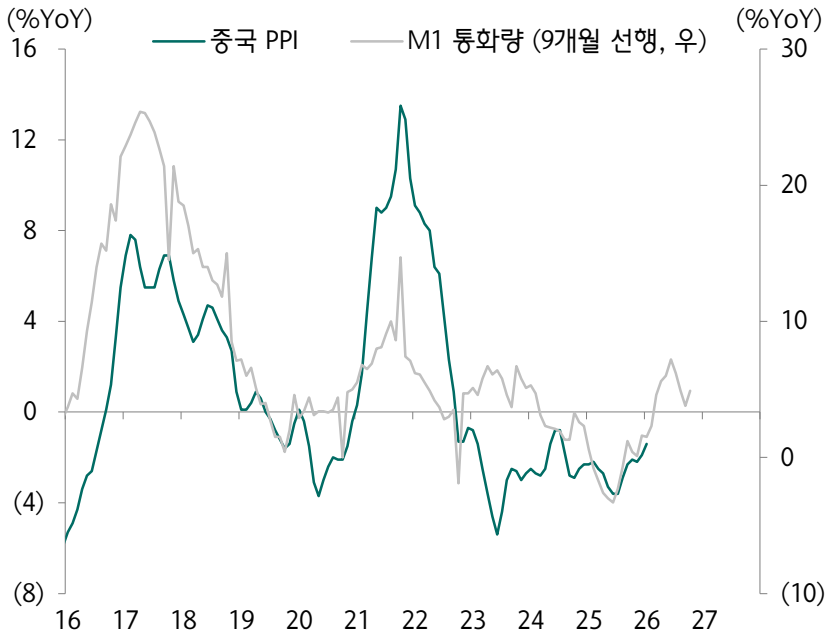


자료: Bloomberg, 하나증권

[자세는 낮고 하체는 단단] 낮은 포지션 : 물가와 내수 경기 저점 반등

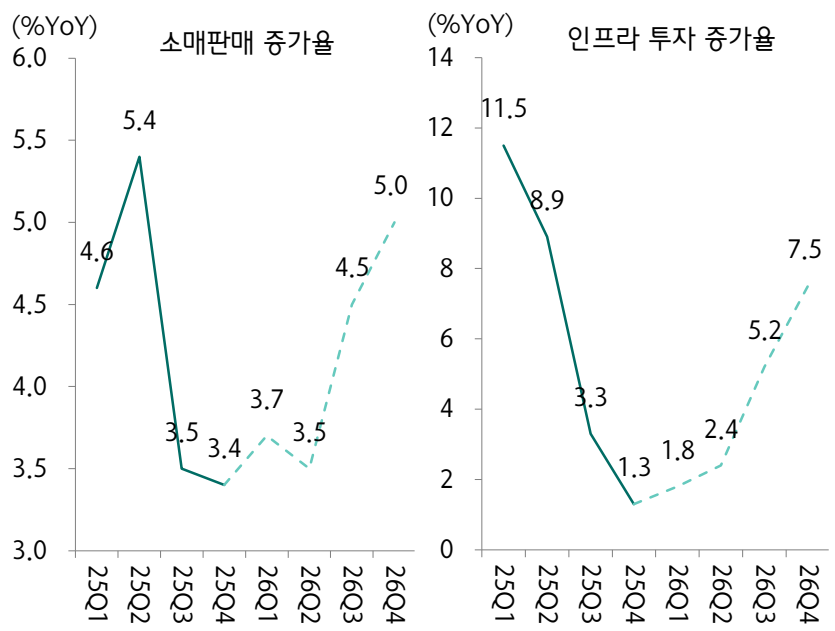
- 2026년 중국의 가격 신호(물가/명목GDP/이익)는 2023-2025년 '광범위한 하락'에서 2026년 '구조적인 안정과 상승 확산' 전환
- 향후 6개월간 중국 PPI 상승률은 최근 5년래 가장 강한 모멘텀 예상, 2/4분기 전년비 상승률은 플러스 전환
- 중국 내수 경기(소매판매/정부투자)는 2026년 뚜렷한 상저하고 패턴을 예상, 리플레이션 구간 진입 가속화될 전망

중국 생산자물가 상승률 VS M1 통화량 증가율 (9개월 선행)



자료: Wind, 하나증권

중국 소매판매 VS 인프라 투자 전망치 : 상저하고 패턴

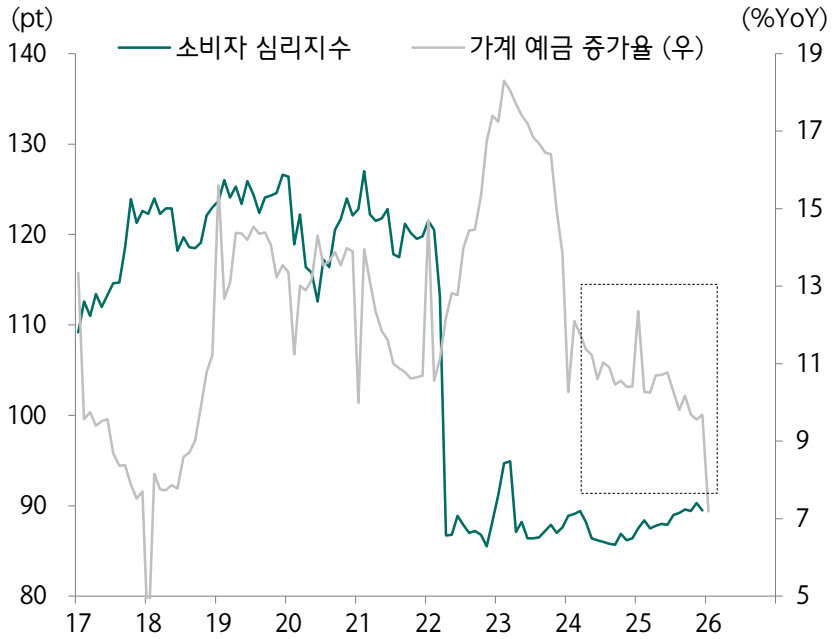


주 : 2026년 수치는 당사 전망치
자료: Wind, 하나증권

[자세는 낮고 하체는 단단] 체력 회복 : 가계-부동산 구조적인 침체 최악 통과

- 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 중국 경제와 금융시장의 탈(脫)부동산 후유증 정점 통과 예상, 가계-디벨로퍼-지방정부 순으로 저점 구축

중국 가계 예금 증가율 VS 소비자 심리지수



자료: Wind, 하나증권

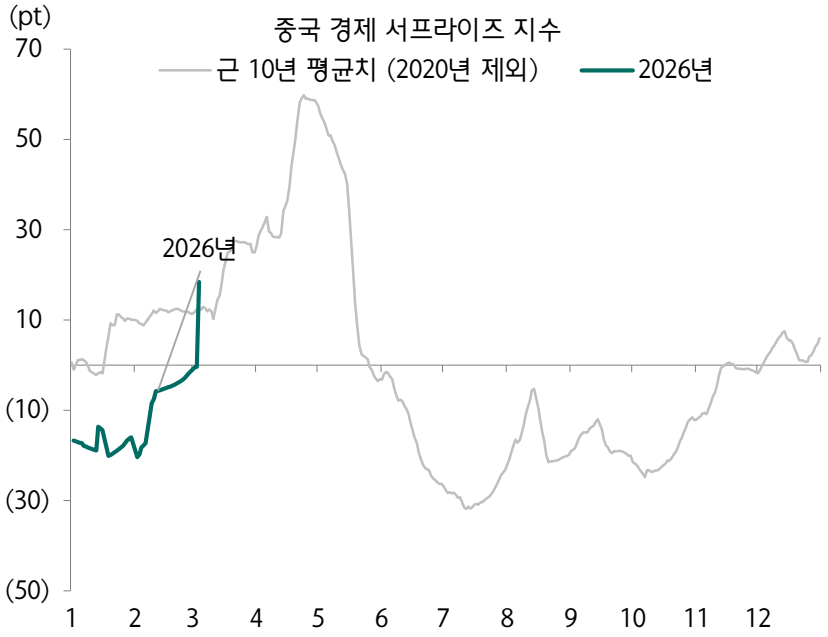
기존주택(구축) 매출량 VS 가격 지수 추이 : 5년 만에 저점 형성중

자료: Wind, 하나증권

[자세는 낮고 하체는 단단] 체력 회복 : 정책 대응 여력 확보, 단기-장기 비관론 축소

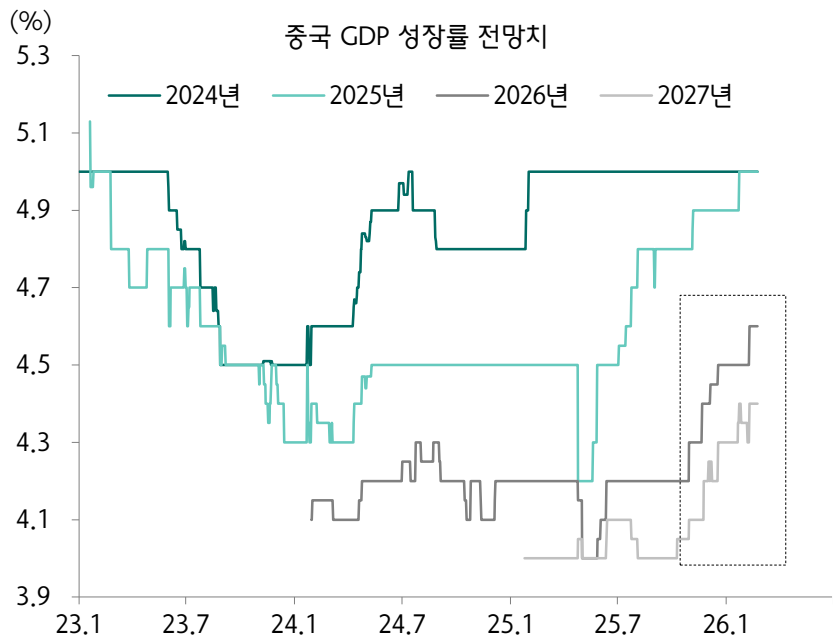
- 2026년 중국 펀더멘털 관련 단기-장기 비관론 계속 축소될 전망, 단기적으로 3월-4월 계절성과 2/4분기 부양책 가동 주목
- 2026년 중국 수출과 내수 경기는 중장기 사이클 기준 L자형 안정과 가격 상승이 핵심
- 장기 비관론의 축소(구경제 분야 역성장 기여도 축소)와 장기금리-물가-환율-ROE 하단 구축은 증시 리레이팅에 유리하게 작용

중국 경제 서프라이즈 지수 계절성 : 3월 이후 강하게 반등, 계절성 상회



자료: Wind, 하나증권

중국 실질GDP 성장률 컨센서스 : 2026-2027년 장기 전망 상향 추세

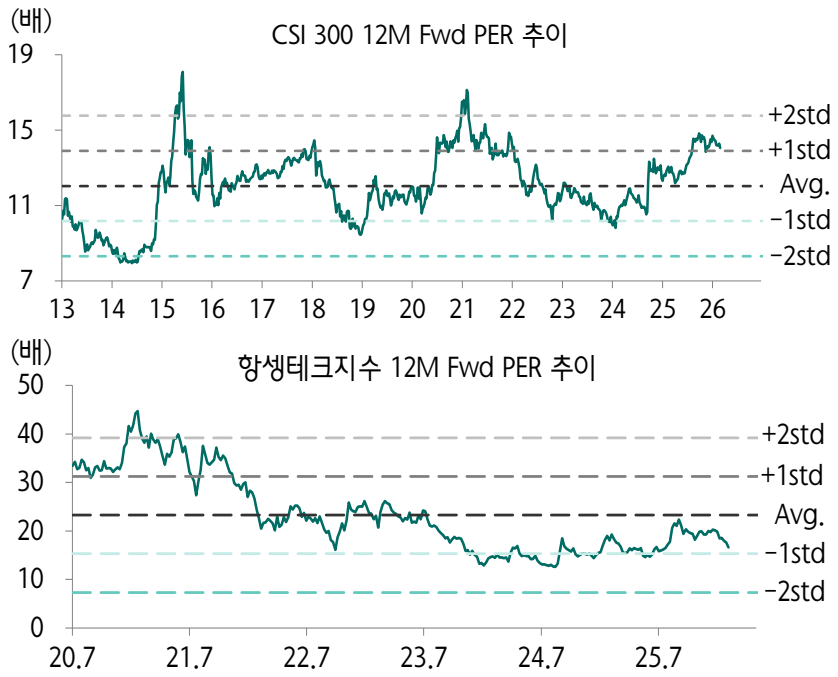


자료: Bloomberg, 하나증권

[중화권 증시 전망] 여전히 예상 밴드의 하단, 하반기 바라볼 때 비중확대 권고

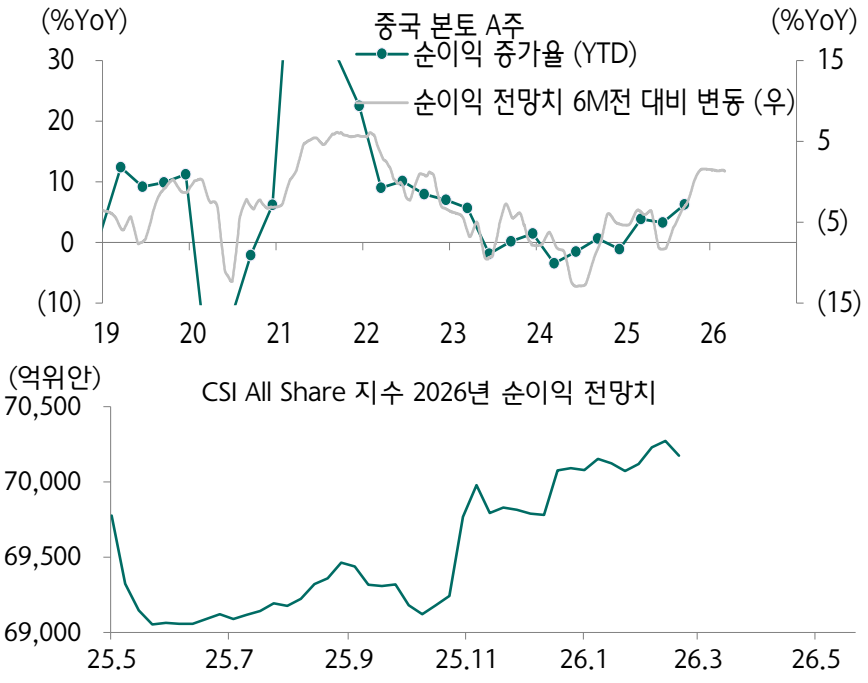
- 3월 상순 기준 주가는 여전히 당사 상반기 예상 밴드인 CSI300 4,000pt-5,250pt, 항셍H 8,100pt-10,350pt의 하단 수준
- 현재 중화권 증시의 지수 레벨에서는 대외 악재로 인한 변동성 확대 구간을 점진적인 비중확대 기회로 인식할 것을 권고
- 연간 최선호 지수는 CSI300지수와 심천 창업판(ChiNext) 유지, 상반기 홍콩은 항셍에서 항셍테크로 확산하는 전략 제시

CSI 300 및 항셍테크지수 12M Fwd PER 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

중국 증시 순이익 전망치 및 순이익 증가율



자료: Wind, 하나증권

[중화권 증시 전망] 업종은 시클리컬-제조업-소비주(알파) 우위

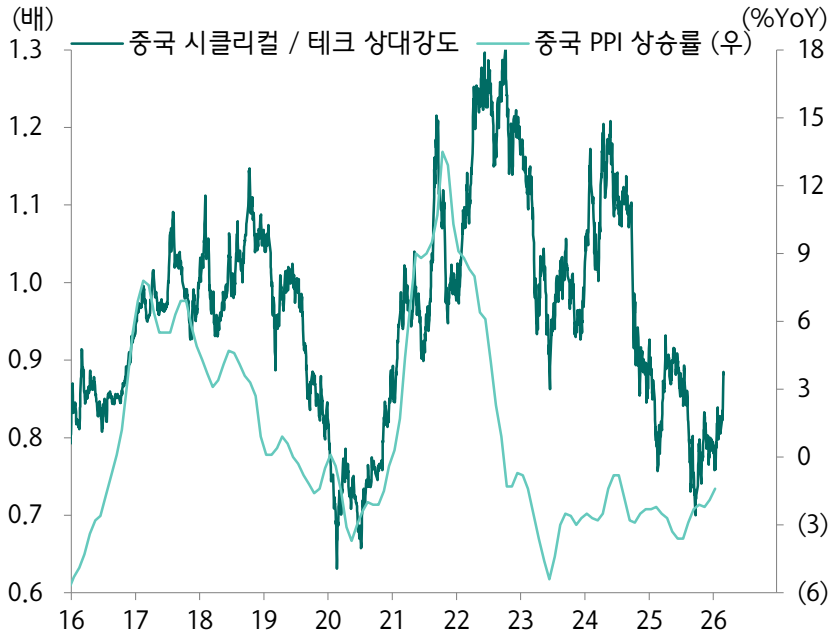
- 상반기 업종 전략은 시클리컬(반내권/PPI), 선진제조-에너지(방산/항공우주/로봇/전력망), 소비주 알파(음식료/면세/외식) 주목
- 시클리컬(반내권/PPI) 관련 화학, 철강, 비철, 기계 업종의 아웃퍼폼 예상

중국 증시 10대 산업 트렌드 (2026년 VS 2025년)

중국 증시 10대 산업 트렌드 (2025년 VS 2026년)	
2025년	2026년
AI 응용	AI 응용
단말(엣지) AI	AI 컴퓨팅 파워
컴퓨팅 파워(연산력)	스토리지(저장장치)
반도체 자립·국산화	상업용 우주항공
휴머노이드 로봇	휴머노이드 로봇
자율주행	자율주행
저공경제(드론·저고도 항공 산업)	전력장비
퍼스트런 경제(신제품 소비)	화학
신에너지	혁신 신약
방산	뇌-컴퓨터 인터페이스(BCI)

자료: 하나증권

2026년 중국 리플레이션과 시클리컬 업종 상대강도 회복 주목

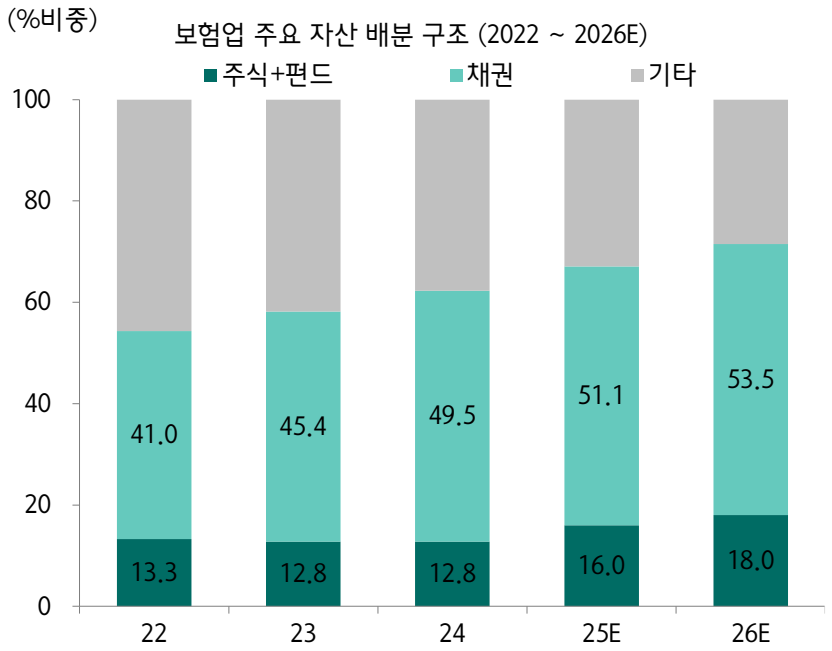


자료: Wind, 하나증권

[중화권 증시 전망] 중장기 중국 투자, 시장 '주포'인 보험사 포트폴리오 전략을 참고할 필요

- 중국 수급 낙관의 거시적인 배경은 가계의 탈(脫) 부동산-예금과 주식 투자 확대, 주체 측면에서는 보험사가 주도하는 주식 투자
- 2025년 이후 증시 투자 자금의 40%가 보험계 자금, 단순 배당주를 넘어서 훙쿵, 테크(과창판), 선진제조(창업판) 투자하며 시장 주도
- 향후 중국 증시의 방향성(수급)과 기관 트렌드(포트폴리오)를 평가하기 위해서는 보험계 자금에 대한 이해와 모니터링이 필수적
- 보험계 자금은 큰 틀에서 '바벨형 전략'(배당-기술주)을 유지, 중국의 테크/AI 및 첨단제조 분야를 구조적으로 확대

중국 보험사의 자산 배분 : 주식 비중 2022년 13%에서 2026년 18% 전망



자료: Wind, 하나증권

중국 기관투자자의 탐방-미팅 상위 20개 상장사(A주)

순위	티커	영문명	업종	탐방 기관 수
1	002487.SZ	DHI	전기장비	318
2	688627.SH	SEICHITECH	전자장비 및 기기	291
3	688235.SH	BEONE MEDICINES	양약	268
4	688787.SH	HAITIANRUISHENG	응용 S/W	254
5	002531.SZ	TITAN WIND	전기장비	237
6	603296.SH	HUAQIN TECHNOLOGY	PC H/W, 저장장치	217
7	300818.SZ	NAIPU MINING	산업용 기계	211
8	688626.SH	XIANGYU MEDICAL	의료·헬스케어 장비	208
9	300131.SZ	YITOA INTELLIGENT CONTROL	전자 부품	195
10	688223.SH	JINKO SOLAR	태양광 설비	181
11	300753.SZ	APON	의료·헬스케어 장비	177
12	301005.SZ	ESSENCE FASTENING SYSTEMS	자동차 및 부품	175
13	002138.SZ	SUNLORD	전자 부품	163
14	688322.SH	ORBBEC	전자장비 및 기기	161
15	689009.SH	NINEBOT	소비가전	160
16	688396.SH	CRM	집적회로	155
17	301330.SZ	ZKTECO	전자장비 및 기기	144
18	300308.SZ	ZHONGJI INNOLIGHT	전자 부품	137
19	002270.SZ	HUAMING	전기부품 및 장비	134
20	301363.SZ	MEHOW	의료·헬스케어 장비	125

주 : 2026년 1월 1일~2월 28일 기준
자료: Wind, 하나증권

상반기 중국 주식시장 중간 점검

2. 2026년 중국 10대 반등 사이클

하나증권 리서치센터 글로벌투자분석실

중국/신흥국전략 김경환 khstyle11@hanafn.com

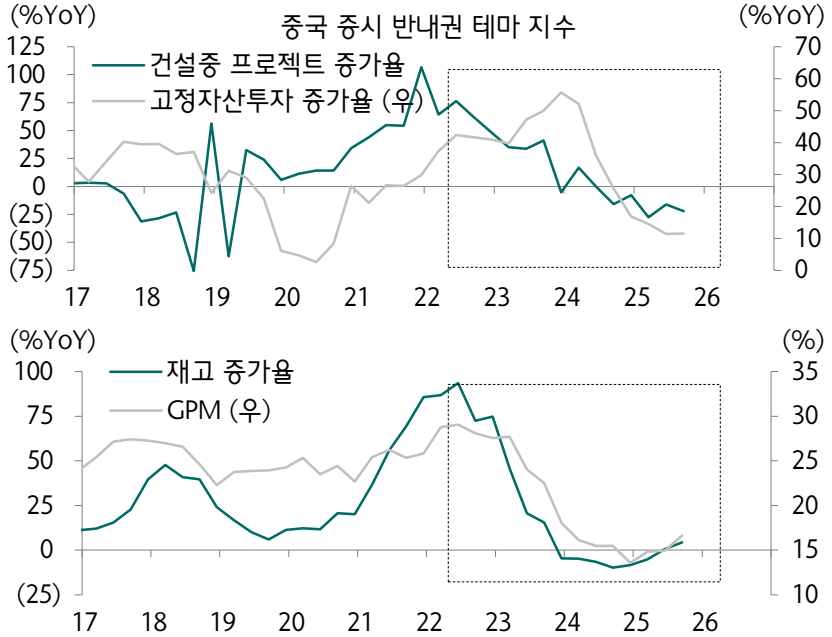
[2026년 중국 10대 반등] ① 반내권 정책 : 가격과 주가 상승 지지

- 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

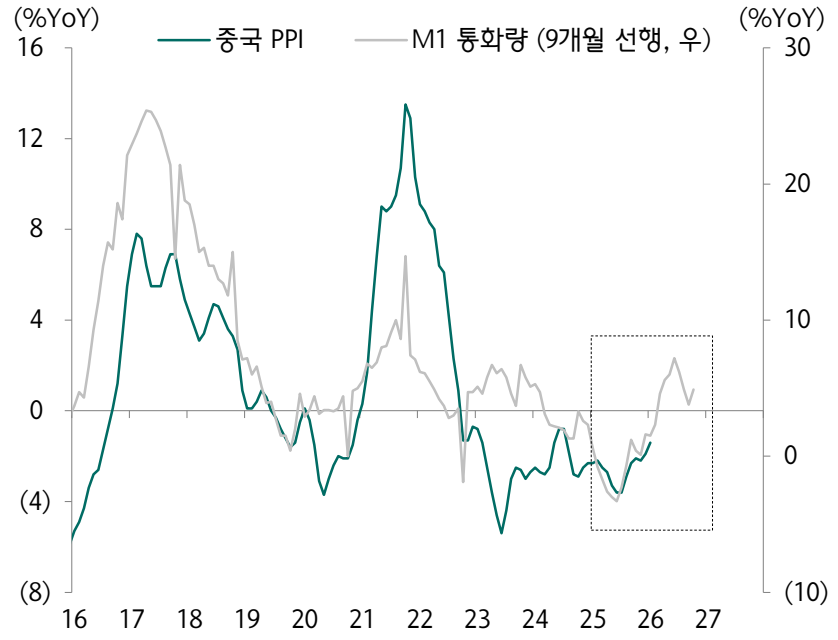


주: 반내권테마지수는 전기장비, 화학, 철강, 건자재, 석탄, 비철금속 등 업종 대표주로 구성
자료: Wind, 하나증권

[2026년 중국 10대 반등] ② PPI 상승, 시클리컬의 시간 : 5년 만에 가장 강한 모멘텀

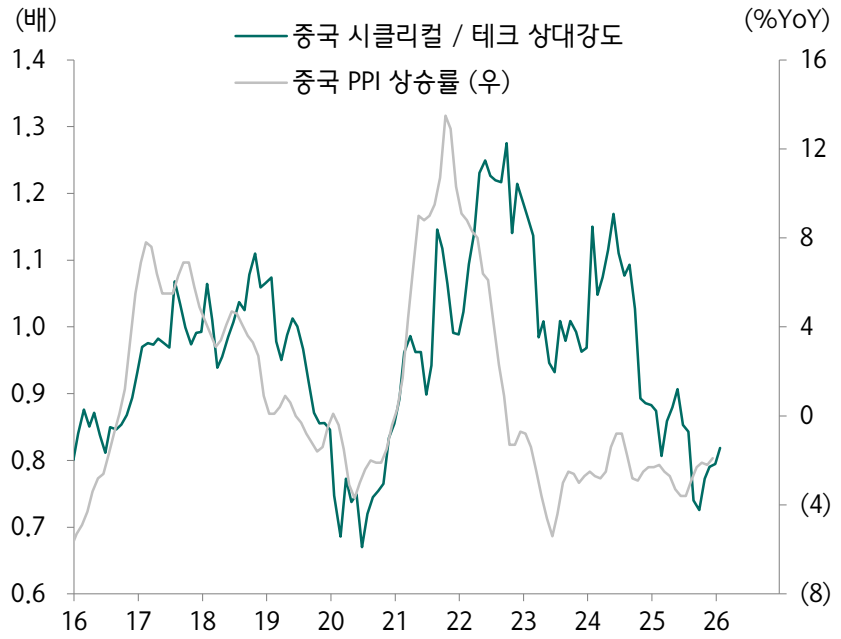
- 2026년 중국의 가격 신호(물가/명목GDP/이익)는 2023-2025년 '광범위한 하락'에서 2026년 '구조적인 안정과 상승 확산' 전환
- 향후 6개월간 중국 PPI 상승률은 최근 5년래 가장 강한 모멘텀 예상, 2/4분기 전년비 상승률은 플러스 전환
- **선행지표인 M1 증가율의 경로, 단기 모멘텀 관련 PPI 전월비/수입물가/기업 중간재 가격 전망, 원자재 가격, 반내권 정책 속도를 낙관**
- **중국 PPI 상승 사이클 전반부(플러스 전환)에 중국 시클리컬 업종의 테크 대비 상대 강도 회복, 후반부 내수 업종 확산**

중국 생산자물가 전년비 증가율 VS M1 통화량 (9개월 선행)



자료: Wind, 하나증권

중국 생산자물가 vS 중국 증시 시클리컬 / 테크 주가 상대강도

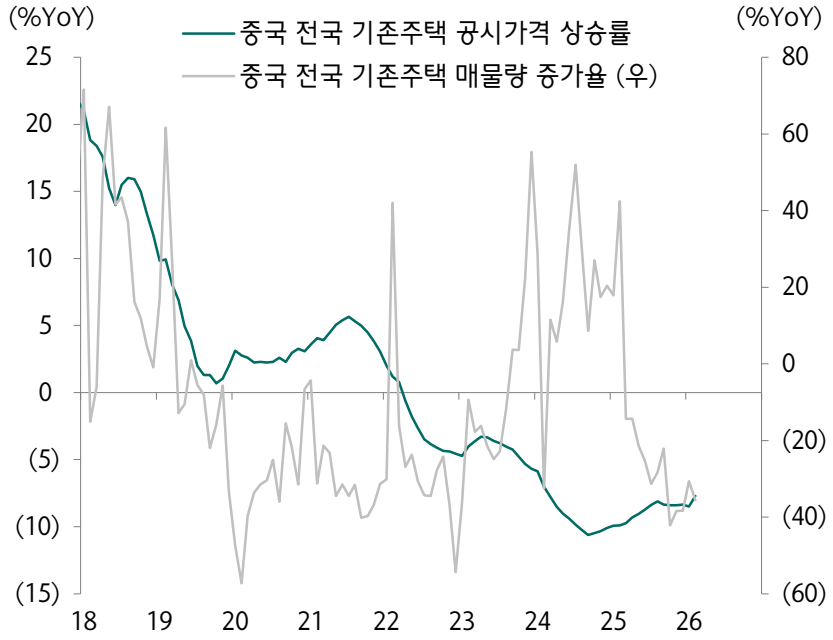


자료: Wind, 하나증권

[2026년 중국 10대 반등] ③ 부동산 후유증 정점 통과 : 기존주택 매매와 가계 신용

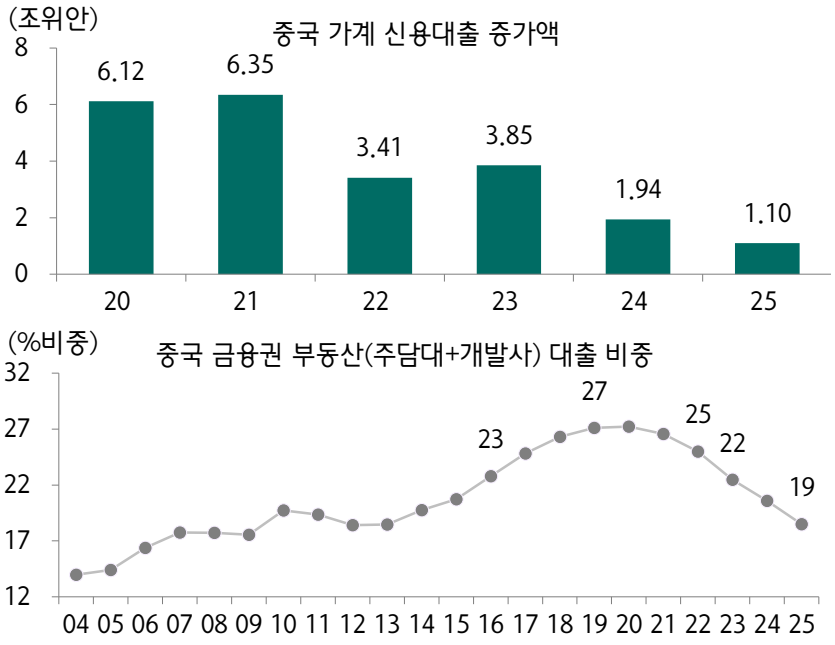
- 2026년 중국 경제와 금융시장의 탈(脫)부동산 후유증 정점 통과 예상, 가계-디벨로퍼-지방정부 순으로 저점 구축
- **부동산 침체와 가계 디레버리징 정점 통과를 보여주는 기존주택 가격/공시물량, 가계 대출, 임대 수익률, 준공 면적 추이 주목**
- 중국 증시와 시가총액은 탈(脫)부동산 후유증을 선반영, 2026년 해당 지표와 가계 신용 및 디벨로퍼 구조조정 속도를 호재로 인식

중국 기존주택 매물량/공시가격 상승률 추이



자료: Wind, 하나증권

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

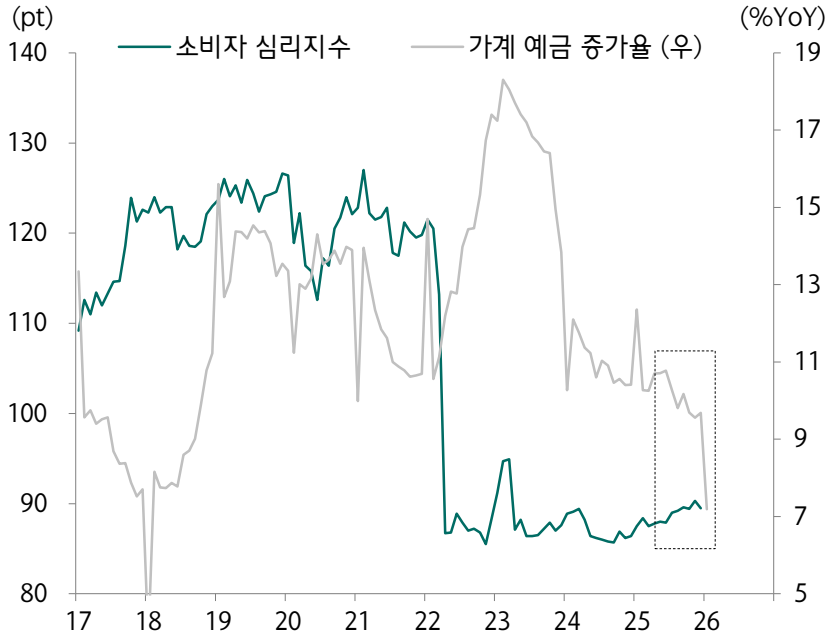


자료: Wind, 하나증권

[2026년 중국 10대 반등] ④ 소비는 구조적-순환적 저점 : 초과 예금 축소와 CPI 레벨 업

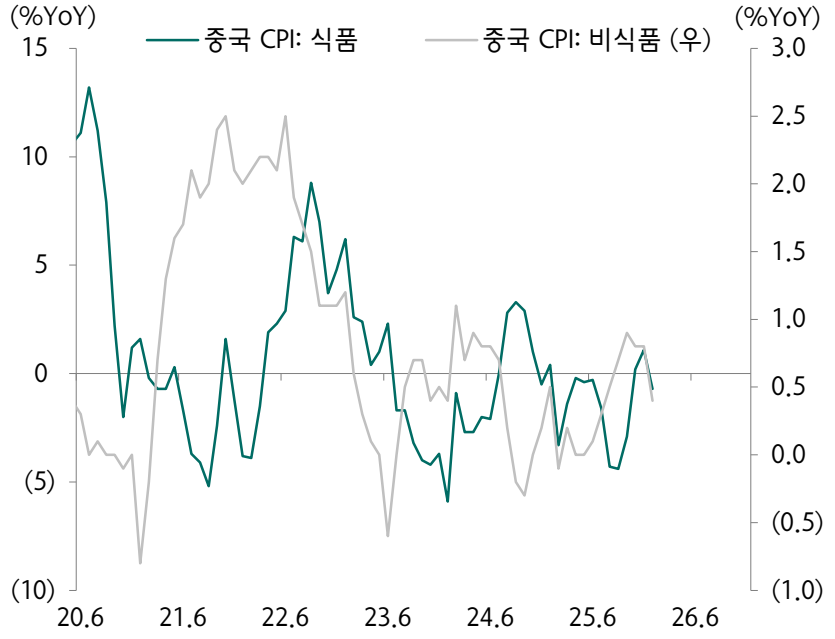
- 중국 소비는 2026년 구조적-순환적인 회복 요인을 순차적으로 반영, 대출 상환과 초과 예금 충격 5년 만에 정점을 통과
- 가계 부동산 충격 정점 통과와 초과 예금 축소 자체가 소비 여력 제고 요인, CPI 상승과 민생 견인 소비 부양, 주가 회복도 호재
- **2026년 가계 예금 증가율, 신규 예금/가처분 소득 비율, CPI 상승률 및 돈육 가격 사이클, 비내구재-서비스 소비를 주목**

중국 가계 예금 증가율 VS 소비자 심리지수



자료: Wind, 하나증권

중국 CPI 전년비 상승률 : 식품 VS 비식품

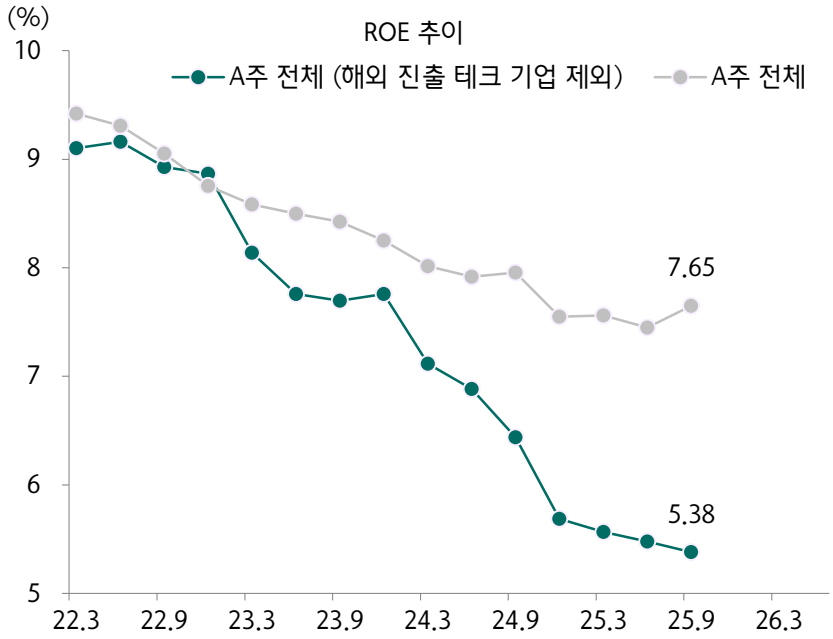


자료: Wind, 하나증권

[2026년 중국 10대 반등] ⑤ 수출 경쟁력과 해외 진출 2.0 : 해외 마진과 미국 제외 지역 수출

- 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)

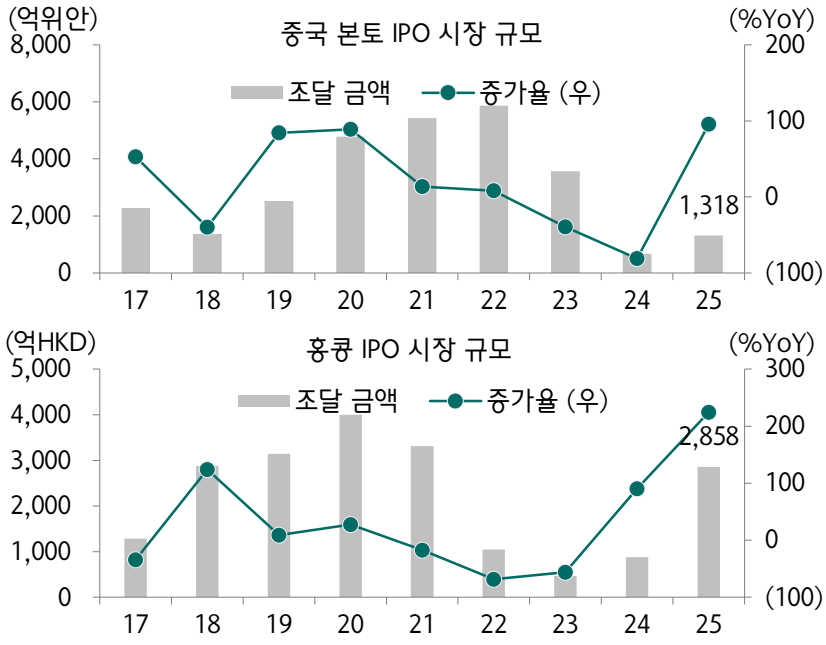
국가별 비중 (%)	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	비중 추이 (10-25년)
미국	18.0	17.1	17.2	16.7	16.9	18.0	18.4	19.0	19.2	16.8	17.4	17.2	16.4	14.8	14.7	**11.1**	
영·프·독	8.5	7.9	7.0	6.6	6.8	6.8	6.9	6.9	6.6	7.0	7.6	7.4	6.9	6.5	6.4	**6.7**	
기타 유럽	14.0	13.9	12.4	11.8	12.0	10.9	11.6	12.1	12.5	13.0	13.1	13.5	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

[2026년 중국 10대 반등] ⑥ 정밀하게 계산된 IPO 호황 : 2026년 상장 라인업

- 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

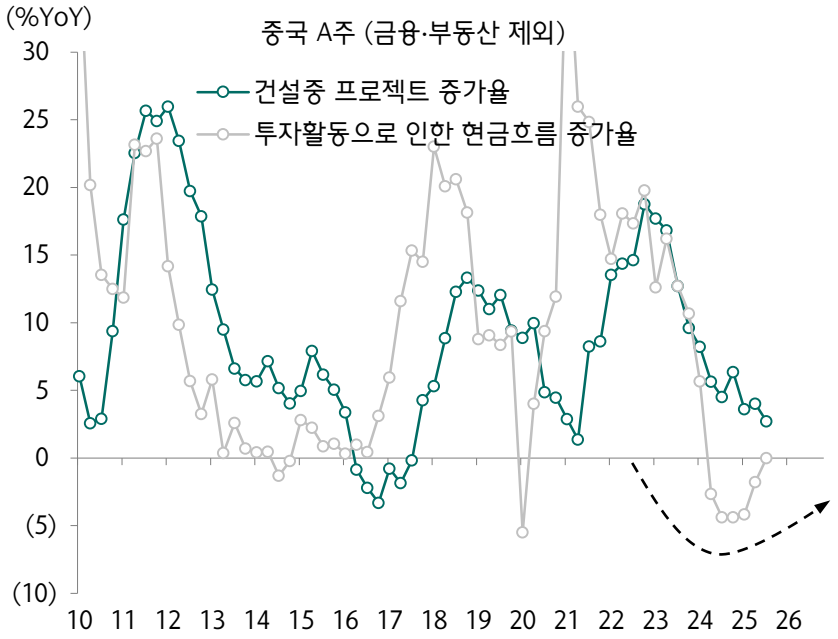
중국 주요 테크 기업 중국/홍콩 IPO (2026년 예상)

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

[2026년 중국 10대 반등] ⑦ CapEx 사이클 반등 : 빅테크, 첨단 제조, 15차 5개년 계획

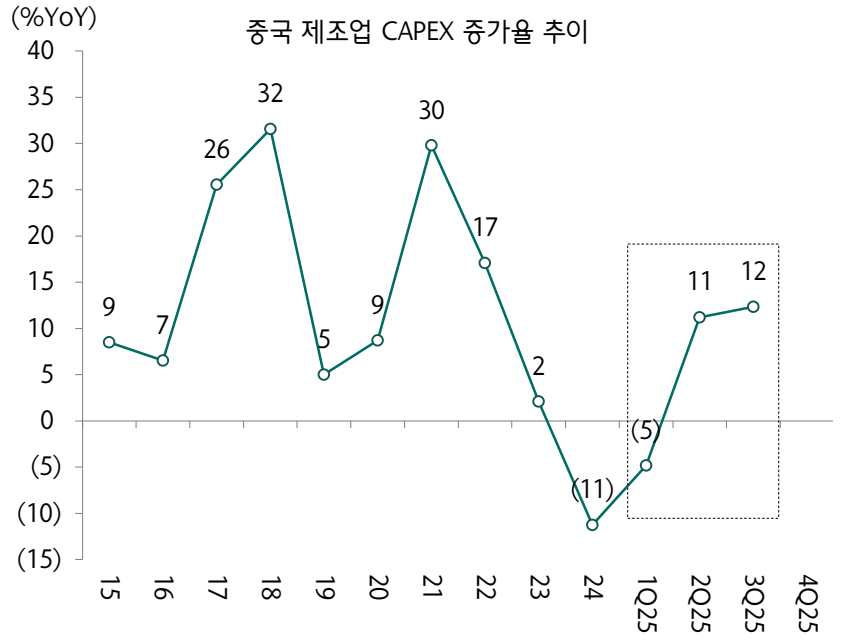
- 2026년 중국 빅테크와 첨단 제조 분야가 견인하는 새로운 CapEx 사이클 반등, 15차 5개년 계획(2026-2030년) 관련 투자 낙관
- 글로벌 공급망 재구축과 대규모 AI 투자 확산, 내부적으로 5개년 계획 투자와 IPO 호황 이후 테크/첨단제조 기업 투자가 견인차
- **우리는 2026년 중국 빅테크 CapEx와 피지컬 AI 분야 투자, 반도체와 항공우주, 정부의 에너지 및 국방 투자, 글로벌 제조업 PMI 추이를 주목**

중국 증시 상장기업 건설중 프로젝트 증가율 VS 투자활동 현금흐름 증가율



자료: Wind, 하나증권

중국 증시 상장 제조업 CapEx 증가율 추이

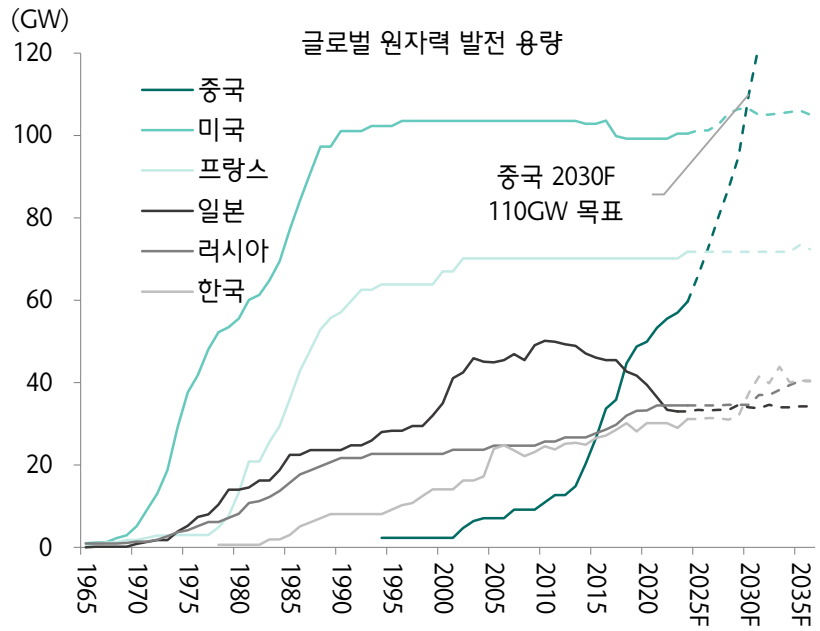


자료: Wind, 하나증권

[2026년 중국 10대 반등] ⑧ 에너지 투자 2차 붐 : 원전, ESS, 전력망 투자 지표

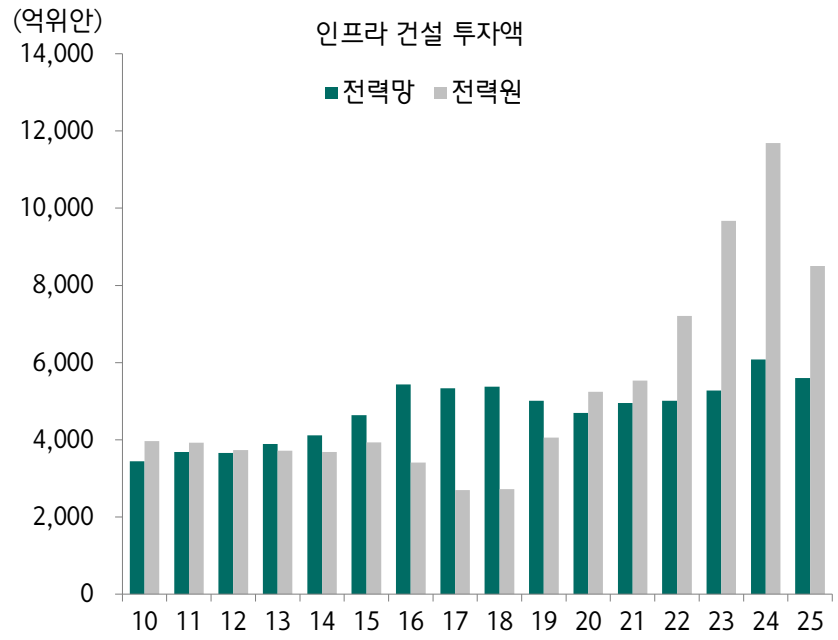
- 미국과의 경쟁과 AI 굴기를 위해 중앙정부 주도로 원자력-신재생 중심 신규 전력 공급 확대, 대규모 전력망 투자 통해 장점 극대화
- 현재 전 세계에서 건설 중인 원자로의 50% 이상이 중국, 2030년 발전용량이 미국을 추월하는 글로벌 1위 달성이 정부의 목표
- 15차 5개년 계획 기간(2026-2030년) 중국 전력망 투자에 4조 위안 투입, 이는 14차 5개년 계획 기간 대비 40% 증가 목표
- **우리는 중국 전력망 투자 증가율(지난 5년간 평균 +16%), 월간 ESS 입찰 동향과 설치, 원전 착공 속도와 발전 용량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

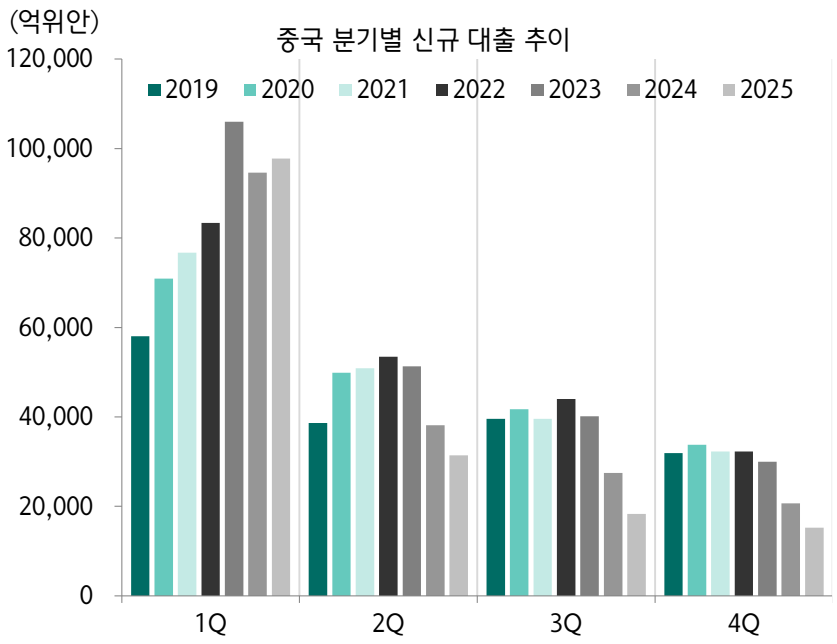


자료: Wind, 하나증권

[2026년 중국 10대 반등] ⑨ 부양책의 지속성과 타이밍 : 대출, 내수 증가율, 위안화 강세

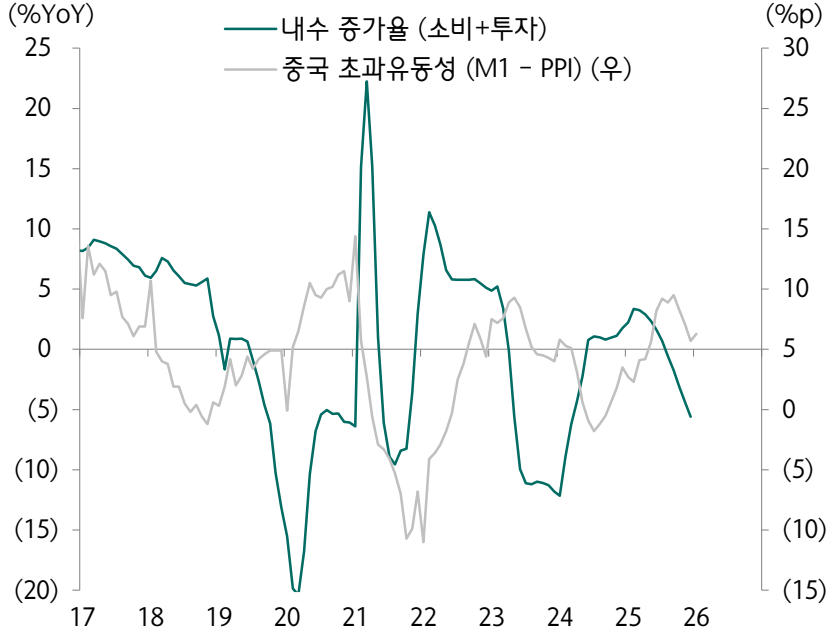
- 2026년 중국 부양 정책은 2024년 9월 이후 확장형 재정/통화 및 자산가격 부양 기조를 유지, 강도보다는 지속성과 타이밍 중요
- 재정정책의 총량은 유지하나 강도는 내수 상황에 따라 2/4분기 이후 늦은 확장, 초과 유동성 효과는 상반기 정점을 통과 예상
- **부양 타이밍을 결정하는 1/4분기 대출 내용, 내수(투자+소비) 증가율, 초과 유동성 Proxy(M1-PPI), 위안화 평가절상 속도 주목**
- 통상 중국 은행권 1/4분기 대출 비중 60%로 신용 사이클 판단의 핵심, 재정 집행 타이밍과 초과 유동성은 증시 스타일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

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



자료: Wind, 하나증권

중국 초과 유동성 Proxy VS 내수 증가율

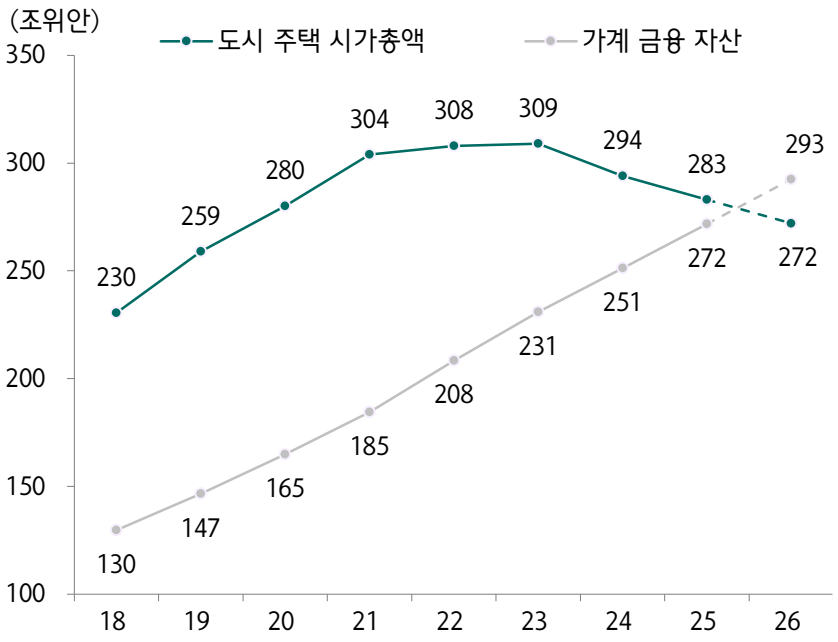


자료: Wind, 하나증권

[2026년 중국 10대 반등] ⑩ 주식 로테이션 : 가계 자금 이동과 보험사 주식 투자 포트

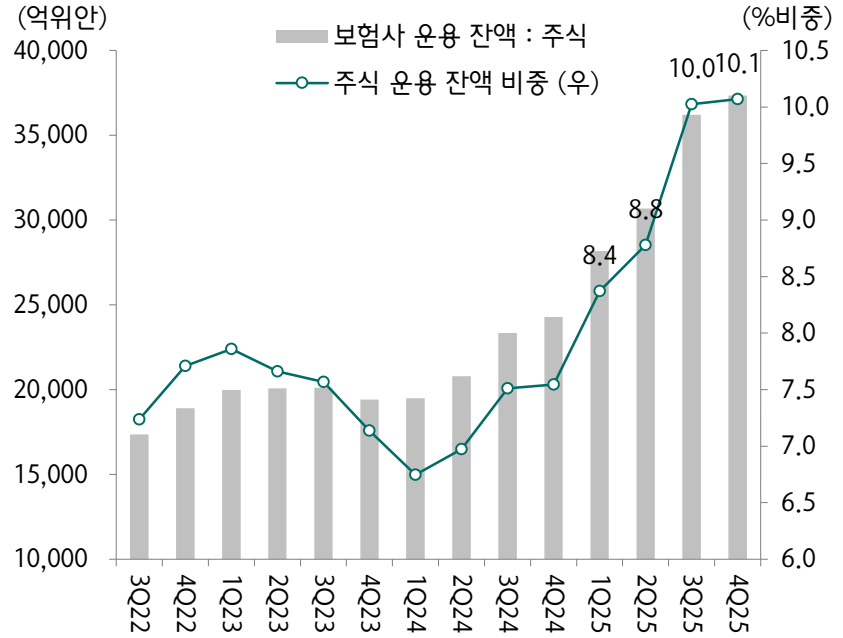
- 중국 정부 2024년 이후 주식시장 중장기 활용법의 대전환, 2026년 가계와 보험사 자산 리밸런싱이 증시 신규자금 유입을 주도
- 2026년 도시 주택 시가총액과 가계 금융 자산 사상 최초로 역전, 저금리 환경과 주식 부양 하에 가계 주식 편입은 구조적으로 지속
- 중국 최대 기관인 보험사는 가계 리밸런싱 수요와 정부 정책 하에 주식형 상품 투자를 확대, 2025년 이후 배당-테크-홍콩 투자 주도
- **우리는 가계 주식 편입 관련 지표(예금 증가율/신규계좌/신용), 보험사 편입 지수 및 업종(월간/분기), 홍콩 강구통 수급 주목**

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

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.