Global Strategy

중국 증시, 양회(兩會) 폐막 속 경제 지표 호조에 상승

EM Strategist 문건우
gunwoo.moon@daishin.com

Global & DM Strategist 문남중
namjoong.moon@daishin.com

- 중국 증시 정책 수혜 기대와 경제 지표 호조에 상승 장세 연출
- 양회 정책 방향성은 내수 확대와 과학 자립 강조. 구체적인 정책 발표는 지연
- 정책 구체화, 트럼프 방중, 이란 불확실성 완화는 증시 추가 상승 요인

중국 증시, 이란 지정학적 불확실성에도 양회 정책 기대와 경제 지표 호조에 상승

중국 CSI300 지수는 주간 +0.19% 상승하며 주요국 증시(S&P500 -1.6%, Nikkei225 -3.24%, KOSPI -1.75%, NIFTY -5.31%) 중 홀로 상승 장세를 연출했다(3.9~3.13일 기준). 미국·이란 전쟁 장기화에 따른 지정학적 우려에도 1) 3.5~3.12일 양회 경기 부양책 발표 전망, 2) 3.9일 주요 물가 지표 반등, 3) 3.10일 1~2월 무역흑자 역대 최고치 경신, 4) 3.31일 트럼프 대통령의 방중 기대감이 증시 하단을 지지했다.

양회 폐막, 정책 방향성은 확인됐으나 실행 구체성 부족은 아쉬운 요인

3.12일 폐막한 14기 전국인민대표대회(전인대)는 1) 정부업무보고 초안, 2) 15차 5개년 계획 개요 초안, 3) 2026년 예산안 등 11개 안건을 가결했다. 이번 양회는 단기적으로 소비 진작을 통한 내수 회복, 중장기적으로 신질생산력(新質生産力) 중심 산업 구조 전환에 초점을 맞췄다. 실제로 리창 총리는 정부업무보고에서 '소비'를 약 30차례 언급하고 15차 5개년 계획의 20개 핵심 목표 중 7개를 민생 분야에 배정했다. 또한 계획 초안에서 'AI'가 52회 언급됐으며, 1조 위안 규모의 국가창업투자유도기금 신설과 2030년 AI 10조 위안 산업 육성 목표도 제시됐다. 다만 전인대 기간 경제·민생·외교 장관 기자회견과 15차 5개년 계획 논의 중 구체적 정책 방안이 제시되지 않았다는 점은 아쉬운 부분이다. 내수 확대와 과학 자립이라는 정책 방향성은 확인됐으나, 실행 속도와 구체성 부재는 시장의 기대를 하회했다고 평가할 수 있다.

그럼에도 양회 기간 공개된 경제 지표에서 지금까지 추진해온 내수 회복 정책 효과가 확인됐다. 2월 소비자물가지수(CPI)는 1.3%(YoY 이하) 상승하며 '23.1월 이후 최고치를 기록했고, 2월 생산자물가지수(PPI) 하락폭은 4개월 연속 축소(-2.2% → -1.9% → -1.4% → -0.9%)되며 디플레이션 우려가 완화됐다. 대외 지표도 양호했다. 1~2월 누적 수출은 6,566억 달러(+21.8%), 수입은 4,430억 달러(+19.8%)로 무역흑자는 사상 최고치인 2,136억 달러를 기록했다. 세부적으로 수출은 AI 업황 호조 속 전자 회로(+72.6%), 자동차(+67.1%), 선박(+52.8%) 등 첨단 제조업 중심으로 확대됐다. 지역별로는 대미(對美) 수출액이 -11% 감소했으나, 아프리카(+49.9%), 아세안(+29.4%), 유럽(+27.8%) 증가세가 이를 상회하며 무역망 다변화에 성공했다.

내수 회복 정책의 누적 효과 확인. 양회 이후 3가지 상방 모멘텀에 주목, 조정 시 비중 확대로 대응

이번 양회는 단기 지표보다 중장기 산업 구조 전환에 초점을 두었기에, 단기 부양책은 부재한 반면 통상 및 외교 집중도가 높아졌다. 그러나 내수 회복 정책의 누적 효과가 경제 지표로 확인된 만큼, 향후 증시의 추가 상승을 이끌 3가지 모멘텀에 주목해야한다. 1) 정책 구체화(국가창업투자유도기금, AI +7대 분야 투자 가이드라인 등), 2) 3.31일 트럼프 방중과 관세 협상 진전, 3) 이란 지정학적 불확실성 완화다. CSI300 지수의 12개월 선행 PE는 13.1배로 최근 5년 평균인 13.5배를 하회하여 추가 상승에 대한 부담이 크지 않다. 내수 회복 정책 효과와 3가지 모멘텀의 현실화가 맞물릴 경우 중국 증시의 추가 상승 여력은 여전하다. 조정 시 비중 확대 전략을 유지한다.

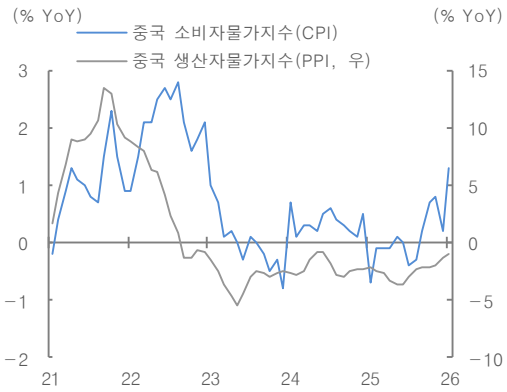
*[중국 ETF] 미국(MCHI): iShares MSCI China ETF/ 한국(A283580): KODEX 차이나CSI300

표1. 중국 전인대 15차 5개년 계획 민생 분야 목표 지표

목표	2025년	2026년
도시 실업률	5.2%	〈5.5%
1인당 가처분소득 증가율	5%	GDP 성장율과 동기화
노동인구 평균 교육 연한	11.3년	11.7년
1000명 당 의료 인력	의사 3.1명 간호사 4.3명	의사 3.7명 간호사 5.1명
요양시설 간호 병상 비율	68%	73%
3세 이하 영유아 보육 이용률	–	연평균 6%p 확대
기대수명	79.25세	80세

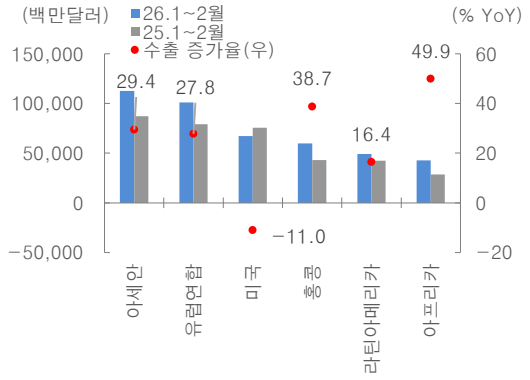
자료: 성균중국연구원, 중국 정부, 대신증권 Research Center

그림 1. 주요 물가 지수 반등으로 디플레이션 우려 축소



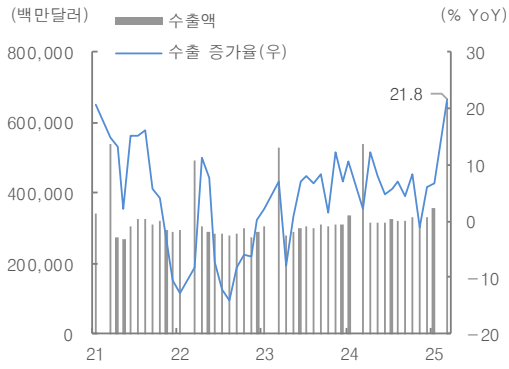
자료: 중국 국가통계국, 대신증권 Research Center

그림 2. 중국 지역별 수출, 무역망 다변화 진행



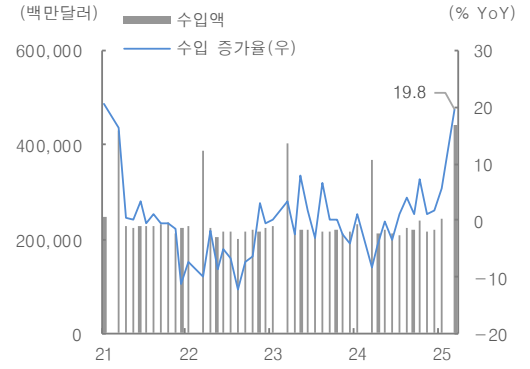
자료: 중국 해관총서, 대신증권 Research Center

그림 3. 중국 수출, 첨단 제조업 중심으로 예상치 상회



자료: 중국 해관총서, 대신증권 Research Center

그림 4. 중국 수입, 양회 역대 최대 소비 실적에 호조



자료: 중국 해관총서, 대신증권 Research Center

표2. 중국 전인대 외교 주제 기자회견 발언 정리(3.8일)

국가/권역	외교 정책 발언	전략적 의미
미국	– 중국·미국 관계는 상호 존중을 바탕으로 평화 공존의 원칙을 지키고 협력과 상생을 추구할 것 – 관건은 미국이 이에 상응하는 태도를 보이는 것	– 트럼프 대통령 방중과 관세 협상 진행은 기정 사실화. 협력 의지 표명에도 협상 책임은 미국 측에 귀속
EU	– 우리는 유럽의 친구들이 보호주의라는 '작은 다락방'에서 중국 시장이라는 '헬스장'으로 나와 경쟁력을 키우길 바란다고 언급	– 중국·유럽 관계는 상호 위협이 아닌 이익이 융합되는 관계. 개방과 협력이 경제 안보를 훼손하지 않음
일본	– 중국·일본 외교 관계의 방향은 일본의 선택 – 다카이치 사나에 일본 총리의 '대만 유사시 자위대 개입' 발언은 일본 군국주의 전례를 상기	– 관계 악화 책임은 일본 정부에 귀속. 일본 국민 여론에 직접 호소하는 압박 의도
이란	– '병자(兵者), 흉기야(凶器也), 불가불심용(不可不審用)': 전쟁은 재앙을 부르는 수단이기 때문에 사용하더라도 매우 신중해야 한다는 뜻	– 무력 행동을 멈추고 전쟁을 끝내야 함. 이란과 걸프 지역 국가의 주권, 안전, 영토 보전을 존중할 것
대만	– '순지자창(順之者昌) 역지자망(逆之者亡)': 이에 따르는 자는 흥하고, 거스르는 자는 망한다는 뜻	– 대만은 중국 영토이며 과거, 현재, 미래에 절대 어떤 '국가'가 될 가능성이 없음. 조국의 완전한 통일을 실현하는 역사적 과정은 막을 수 없다는 것
러시아	– '풍우불동안여산(風雨不動安如山)': 비바람에 흔들리지 않고 산처럼 편안하다는 뜻	– 러시아와의 관계는 서방 압박에도 불구 견고할 것. 중국·러시아 전략적 파트너십 불변
글로벌 사우스	– 글로벌 사우스의 집단적 부상은 세계 대변혁의 뚜렷한 징표. 지난 40년간 전세계에서 글로벌 사우스의 경제 규모가 차지하는 비중은 24% → 40% 이상으로 상승	– 개발도상국과의 연대 강화를 통한 새로운 다자주의 질서 구축을 추구할 것

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

표3. 중국 정부 '26년 내수 회복 정책 발표 지속

날짜	내수 회복 정책	내용
1월 1일	'26년 소비재 교체 보조금 정책 발표	중국 국가발전개혁위원회(NDRC)와 재정부가 '26년 소비재 교체 프로그램 시행 발표. 1) 자동차 · 가전 · 디지털 제품 구매 시 15% 보조금 지원, 2) 냉장고 · 세탁기 등 가전 최대 1500위안 보조금, 3) 스마트폰 · 태블릿 · 스마트워치 등 6000위안 이하 제품 최대 500위안 보조
1월 15일	국가전력망공사 투자 확대 발표	중국 국가전력망공사(SSGC) 15차 5개년 계획 기간 고정자산 투자 규모를 4조 위안으로 확정. 14차 5개년 계획 대비 40% 증가한 수치에 해당. 전력 수송을 위한 시스템 규제 역량 강화, 친환경 전력망 시스템 구축, 신에너지 저장 산업의 대규모 발전 지원 등 목표
1월 16일	국무원 상무 회의 소비 확대 목표 제시	국무원 상무회의에서 리창 총리가 제15차 5개년 계획 기간('26– '30년) 중 소비 확대를 목표로 설정. 서비스 소비의 새로운 성장 동력 육성, 도시 및 농촌 주민 소득 증대, 불합리한 소비 제한 조치 철폐, 유급 휴가 제도 도입 등
1월 19일	인민은행 구조적 통화완화정책 언급	중국 인민은행이 '국가급 중대 전략 · 중점 분야 · 취약 부문' 지원을 확대하기 위한 재대출 및 재할인 금리 25bp 인하를 발표. 1) 농업 · 중소기업 지원 재대출 금리는 3개월(0.95%), 6개월(1.15%), 1년(1.25%)로 인하. 2) 재할인 금리는 1.50%로 조정
1월 20일	민간 투자 및 소비 촉진 패키지 발표	중국 재정부가 민간 투자 및 소비 촉진을 위한 5천억 위안 규모의 국가금융보증기금 지원 정책 발표. 중소 기업 대상으로 특별 보증(중장기 대출, 공장 확장, 매장 리모델링, 운전 자금 대출 등) 및 개인 소비 대출에 대한 이자 보조금 지원 정책
2월 10일	인민은행 통화정책 집행보고서 통화완화 발언	중국 인민은행 '25.4/4분기 통화정책 집행보고서' 를 통해 통화완화 정책 기조 재확인. 지급 준비율 인하, 정책 금리 인하, 사회 융자 규모 및 통화 공급 증가율 조정, 은행 자금 조달 비용 완화, 기술 혁신 금융 지원 등을 언급
2월 11일	춘절 소비 진작책 발표	중국 상무부가 춘절 소비 진작책 발표. 1) 20.5억 위안의 상품권· 보조금· 현금 지급 등 직접 지원, 2) 10억 위안의 복권식 경품 및 당첨금 지급 행사, 3) 7,000만 위안 규모의 문화 소비 활성화 캠페인, 4) 외국인 관광객에 대한 최대 10% 면세 혜택 추진 등 언급

자료: 언론종합, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 글로벌전략팀)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.