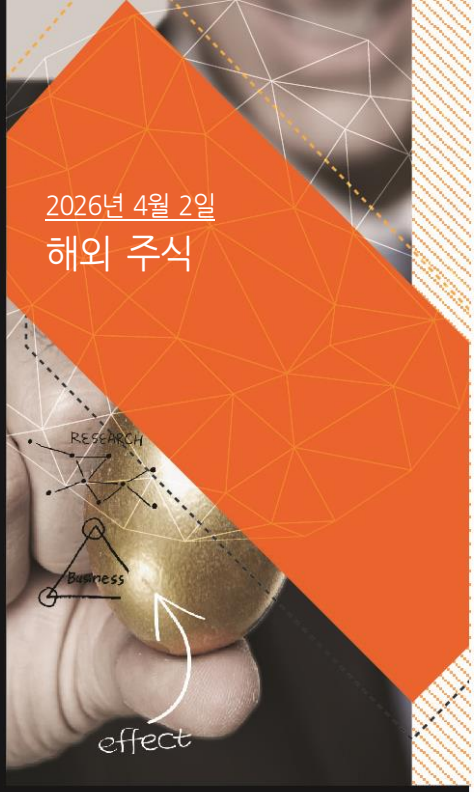



2026년 4월 2일

해외 주식

한화투자증권

# 중국 주식

## 제조업 회복의 파급효과를 고민할 시점

2026년 1~2월 중국 공업기업 이익은 매출보다 빠르게 증가하며 기업의 체력이 크게 개선됐습니다. 광업과 제조업이 이익 회복을 주도했습니다. 광업은 낮은 기저와 원자재 가격 상승으로 바닥을 다지고 반등하고 있습니다. 제조업은 첨단 제조를 중심으로 수익성이 뚜렷하게 개선됐습니다. 첨단 제조에 대한 양호한 수요는 소비와 투자, 생산 지표에서도 확인되고 있어 회복세가 이어질 가능성이 높습니다. 제조기업의 이익 개선은 고용과 임금, 나아가 소비 개선으로 연결될 수 있습니다. 중국 증시는 제조업 회복에 이은 소비 회복 가능성까지 함께 점검할 필요가 있는 시점으로 판단합니다.

### 2026년 1~2월 공업기업 이익: 광업 턴어라운드&첨단 제조 회복

2026년 1~2월 공업기업 이익총액은 전년 동기 대비 15.2% 증가하며 매출 증가율(5.3%)을 상회했다. 업종별로는 광업과 제조업 이익 개선이 두드러진 반면, 유틸리티 수익성 흐름은 상대적으로 둔화됐다. 광업 이익은 전년의 낮은 기저와 채산성 정상화에 힘입어 전년 대비 9.9% 늘었다. 비철금속 가격이 상승하면서 비철금속 광업 이익이 99.9% 급증했다. 제조업 이익은 전년 동기 대비 18.9% 증가했는데, 첨단제조 이익이 58.7% 늘었다. AI 서버, 고성능 컴퓨팅, 전자부품 수요 확대로 컴퓨터·통신 및 기타 전자설비 제조업 수익이 203.5% 증가했다. 공업기업의 100위안당 비용은 84.83위안으로 전년 대비 0.24위안 하락했고, 영업이익률은 0.43%p 상승했다. 출하 확대와 마진 회복이 동반되며 수익 구조가 좋아졌다.

### 소비·투자·생산에서 확인되는 제조업 회복

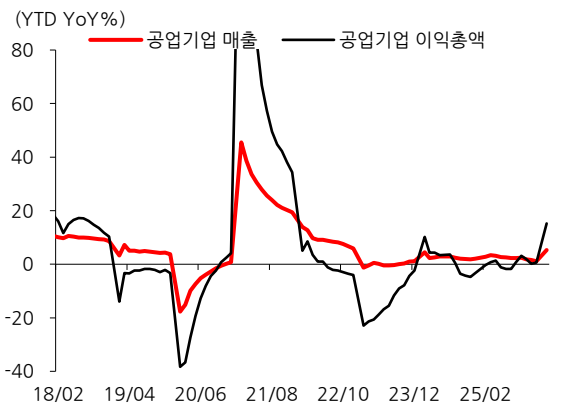
연초 이후 첨단 제조 관련 수요가 소비, 투자, 생산 지표에서 공통적으로 확인되고 있다. 1~2월 소매판매는 전년 동기 대비 2.8% 증가했고, 통신기기 판매가 17.8% 늘어나며 전자제품 수요의 견조함을 보여줬다. 고정자산투자에서도 제조업과 설비 구매 투자가 각각 3.1%, 11.5% 증가해 관련 투자 수요가 이어졌다. 3월 제조업 PMI도 50.4로 1.4%p 상승했으며, 생산(51.4)과 신규주문(51.6)이 기준선을 상회했다. 제조업 회복세가 3월에도 이어지고 있어 실물지표 개선세가 지속될 것으로 기대된다.

### 제조업 회복의 소비 촉진 가능성

제조 수요 회복은 생산과 투자, 기업이익 개선으로 이어지고 있다. 제조기업의 이익 개선세가 지속될 경우 고용시장과 소비시장에도 점진적인 회복 흐름이 확산될 가능성이 높다. 소매판매가 제조업 임금에 민감하게 반응한다는 점을 고려하면 고용 및 임금 여건 개선이 가계 소비 회복을 뒷받침할 것으로 기대한다. 소비 지표에 상대적으로 민감한 홍콩 증시의 투자 매력을 높이는 배경이 될 수 있다.

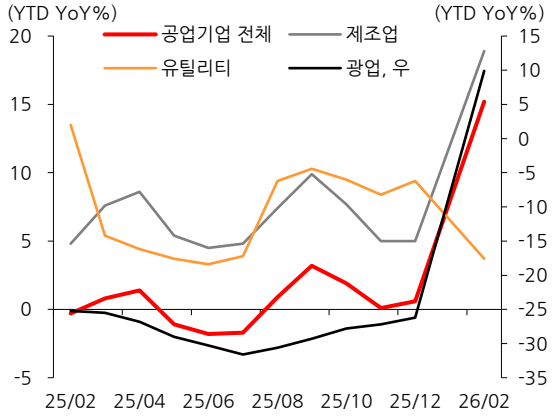
▶중국주식 박유진
yujin.park@hanwha.com
3772-8217

[그림1] 1~2 월 공업기업 이익, 매출 증가율 상회



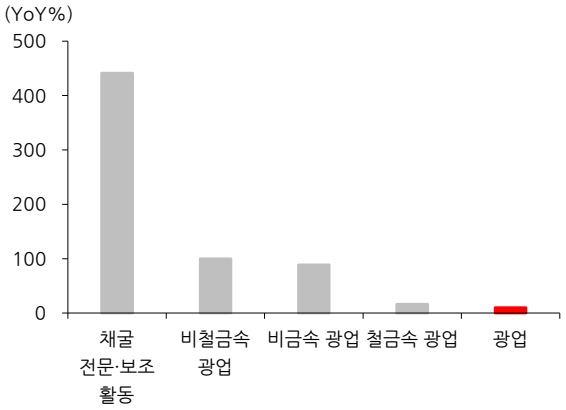

자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 공업기업 이익 세부: 유틸리티 제외 회복세



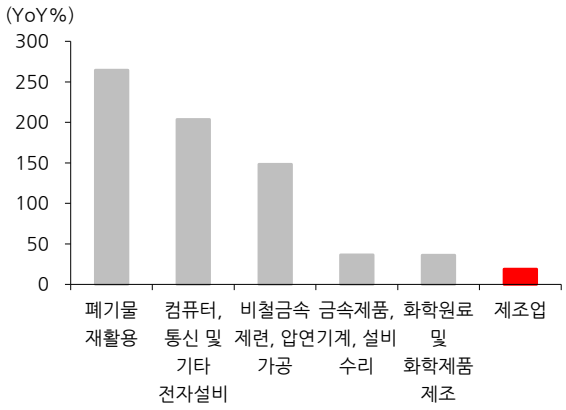

자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 1~2 월 광업 평균을 상회한 세부 업종



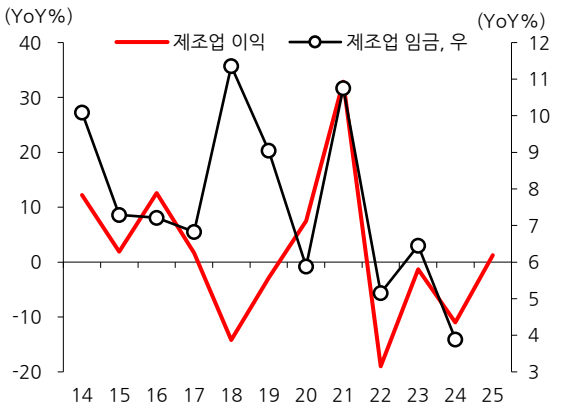

자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 1~2 월 제조업 평균을 상회한 세부 업종



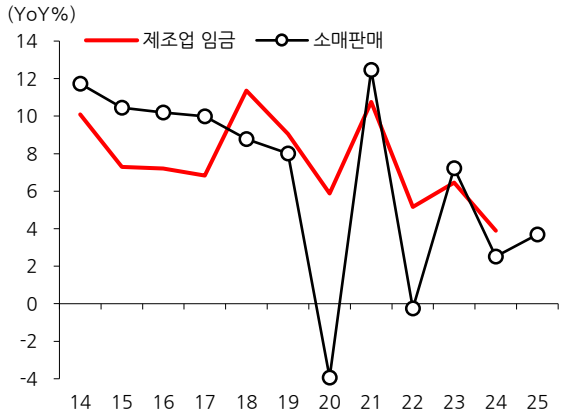

자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 제조업 이익과 제조업 임금은 대체로 동행




자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 소비는 임금에 민감하게 반응




자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

**[ Compliance Notice ]** (공표일: 2026 년 4 월 2 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: 2026 년 3 월 31 일)

| 투자등급 | 매수 | 중립 | 매도 | 합계 |
|---|---|---|---|---|
| 금융투자상품의 비중 | 90.7% | 9.3% | 0.0% | 100.0% |