2/4분기 중국 주식시장 전망과 전략

시진핑의 미소

2026. 4. 6 | 중국/신흥국전략 김경환 khstyle11@hanafn.com 중국분석 김성은 seongeunk@hanafn.com

하나증권

2/4분기 중국 주식시장 전망과 전략

시진핑의 미소

하나증권 리서치센터 글로벌투자분석실

중국/신흥국전략 김경환 khstyle11@hanafn.com

[요약] 시진핑의 미소

[중국의 맷집] 2/4분기 중국 공급망과 경제 내구성 부각, 고유가 충격은 주요국의 1/3

- 2/4분기부터 중국 공급망의 경쟁 우위와 경제 내구성이 본격적으로 부각될 전망이다. 석탄과 신재생 중심의 안정적인 에너지 Mix와 정책 대응 여력이 주요국 대비 우위에 있다. 또한, 중원유 수입의 약 20%는 재수출 용도로 추정되어 실제 공급 충격도 예상보다 더 낮을 것이다. 중동 분쟁이 중국 전체 에너지 공급에 주는 영향은 3-4%로 추정되며, 이는 인도(9%), 일본(13%), 한국(12%) 등 주요 아시아 국가 대비 낮다. 중국 생산자의 '마진 스퀴즈' 강도 역시 통제 가능한 수준이다.

[어둠 속 실력자] 중국 수출 MS 추가 상승 전망, PPI-재고 사이클과 반내권 정책 시너지 주목

- '고유가와 전쟁', '에너지와 AI 인프라 투자' 모두 중국 공급망이 필요하며, 2026년 중국 수출 점유율은 추가 상승이 예상된다. '경쟁국 대체 수요'와 '신규 수요' 확대에 따라 경쟁 우위에 있는 중국 화학, 태양광, ESS, 전기차, 운송장비 등 수출 확대가 예상된다. 2026년 아세안-아시아 주요국 수출의 대체 효과는 중국 수출 증가율을 약 +0.5%p 견인할 수 있다. 한편, 중국 PPI 상승률과 재고 사이클은 4년 만에 반등 국면에 진입하고, 반내권(反内卷) 정책과 시너지가 예상된다. 전인대에서 반내권과 탄소저감 정책 의지는 예상을 상회했으며 중동 분쟁은 관련 산업의 구조조정과 마진율을 촉진한다. 2026년 중국 가격 신호(물가/명목GDP/이익)는 2023-2025년 '광범위한 하락'에서 2026년 '구조적인 안정과 상승 확산'으로 본격 전환될 전망이다.

[시진핑의 미소] 2/4분기 내수 부양과 부동산 회복 주목, 15차 5개년 계획 본격 발동

- 2/4분기부터 중국 재정 집행과 내수 부양책이 본격 가동될 전망이다. 대외 상황에 따라 4월말 정치국회의를 통해 단기 부양 강도를 한층 강화할 수 있다. 주택시장(1-2선 도시)은 매도 물량 소진, 임대료 상승 등을 통해 완만한 회복세가 재개될 전망이다. 미중 정상회담은 2/4분기 개최 가능성이 여전히 높으며, 전술적인 휴전이 연장되는 가운데 중국의 협상력(희토류/수입확대) 강화와 기술 제재 완화를 주목한다. **한편, 15차 5개년 계획 초안이 공개되면서 관련 정책과 투자 기대감이 본격화 된다.** 중국 정부는 향후 5년간 성장 모델 전환의 안정기 돌입과 신성장 동력 육성 및 응용 확산을 선언했다. 14차 5개년 계획 대비 현대화 산업 시스템(2위), 디지털 중국(4위), 인구 발전과 민생 보장, 대외 개방과 지역 경제 발전 목표가 상향되었다. 우리는 2026년 산업 시스템 건설과 기술 자립 관련 투자(반내권/신형인프라/미래산업/IPO)와 주식시장 반영을 먼저 주목하며, 중기적으로 전방위 내수 확대와 소비 촉진 관련 정책의 효과를 낙관하고 있다.

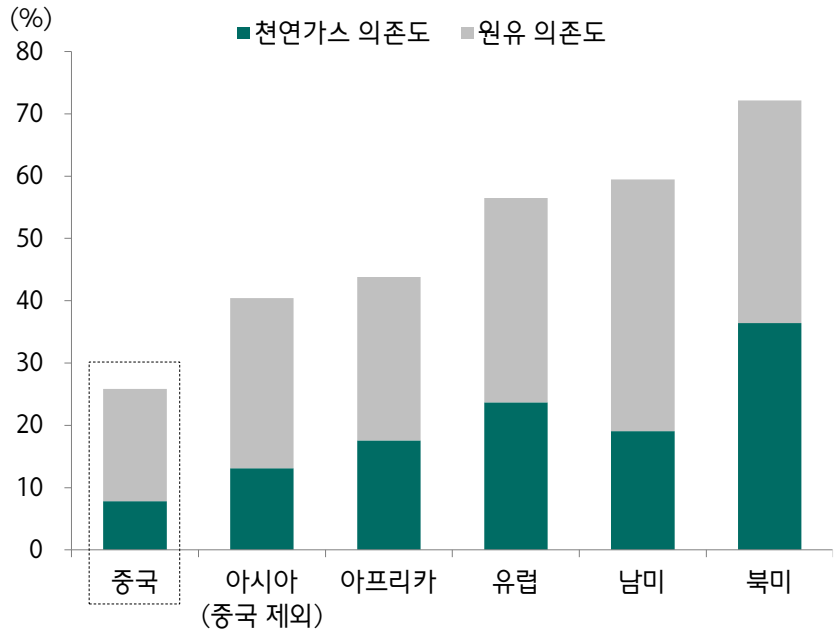
[중화권 증시 전망] 중장기 강세장의 중간 저점 구간, 2/4분기 비중확대 적기

- 중화권 증시는 2/4분기부터 리스크 다발(多發) 환경에 적응, 자체 공급망 우위와 내수 경기 회복이 점차 반영될 전망이다. 현재 밸류에이션과 신흥국내 포지션은 공급망 안정성과 산업 경쟁력 대비 여전히 과소평가 국면이다. 증시 자금 이탈은 제한적이며 하반기부터 2027년까지 실적 주도 강세장 전망은 유효하다. 현재 주가는 상반기 예상 밴드(CSI300 4,000pt-5,250pt/항셍H 8,100pt-10,350pt)의 하단으로 2/4분기 비중확대 의견을 유지한다. 향후 제조업 사이클과 고유가 국면에서 본토 증시가 홍콩 대비 상대 우위가 예상된다. 다만, 홍콩 증시는 수급과 실적 관점에서 2/4분기부터 안정 구간에 진입할 전망이다. 2/4분기 본토는 창업판(ChiNext)과 과창판(Star50), 홍콩은 항셍테크를 추천한다. 업종은 테크(국산화/AI응용), 첨단제조(자본제/에너지), 시클리컬(반내권/물가) 3대 축을 유지한다.

[중국의 맷집] 고유가 압력 본격화되는 2/4분기부터 중국 공급망과 경제 내구성 부각

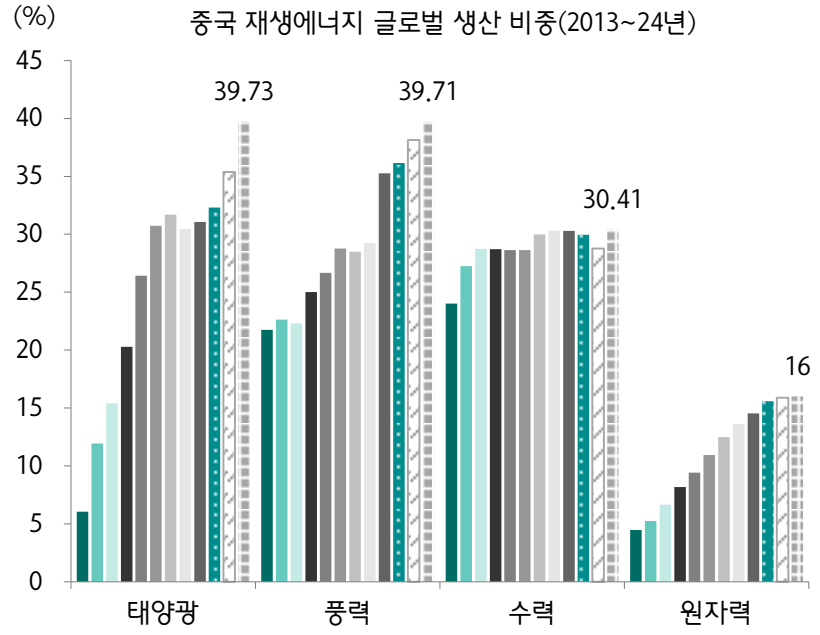
- 고유가와 대외 인플레이션 압력이 본격화되는 2/4분기부터 중국 공급망의 경쟁 우위와 경제 내구성이 본격 부각될 전망
- 2024년 기준 중국 1차 에너지 소비에서 석유와 천연가스 비중 각 20%와 5%대로 아시아 주요국(40%~)과 유럽(60%~) 크게 하회
- 반면, 중국의 석탄 의존도는 58%로 인도와 베트남 지역을 제외한 주요 선진국과 아시아 주요국 대비 압도적으로 높음
- 신재생과 원전 비중 상승에 따른 안정적인 에너지 Mix가 장점이며, 중국의 전기화율(35%~)도 글로벌 평균보다 높은 편

국가별 천연가스 및 원유 의존도



주 : '의존도'는 각 국가/지역의 연간 에너지 공급 중 천연가스와 원유가 차지하는 비중
자료: Wind, 하나증권

중국 재생에너지 글로벌 생산 비중 (2013-2024년)

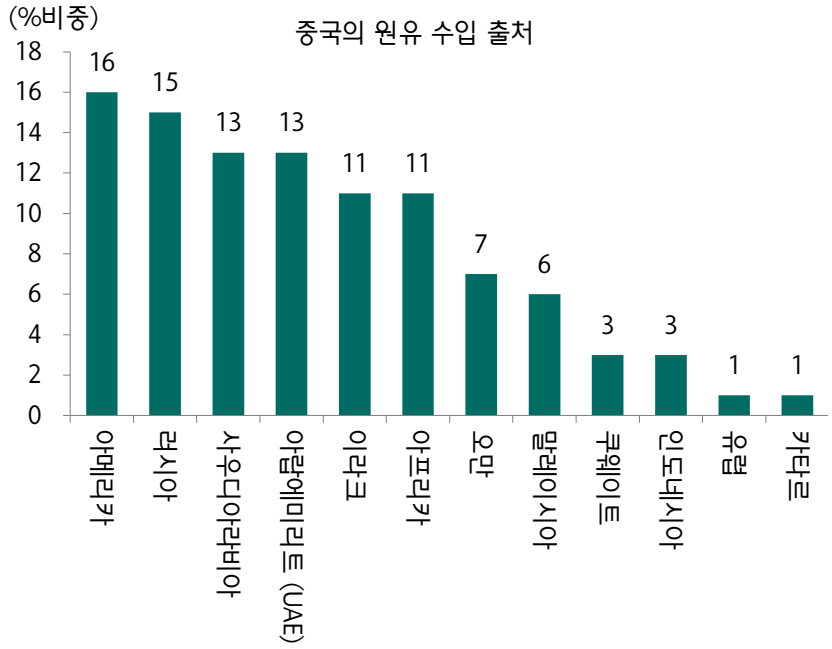


자료: Wind, 하나증권

[중국의 맷집] 안정적인 에너지 Mix와 정책 대응 여력으로 주요국 대비 충격 최소화

- 원유 수입 의존도(약 70%)와 호르무즈 해협 노출도(35%)가 높지만 중남미, 러시아 등 수입처 다변화와 높은 수준의 SPR 보유
- 또한, 중국 원유 수입의 약 20%는 정제 및 화학 제품 가공 후 재수출 용도로 추정되어 실제 공급 충격은 예상보다 더 낮을 것
- 한편, 이란측의 해협 통행료 부과에서 위안화 결제를 허용할 경우 장기적으로 위안화의 중동 내 입지 강화와 국제화 행보에 기회

중국의 원유 수입 출처



자료: Wind, 하나증권

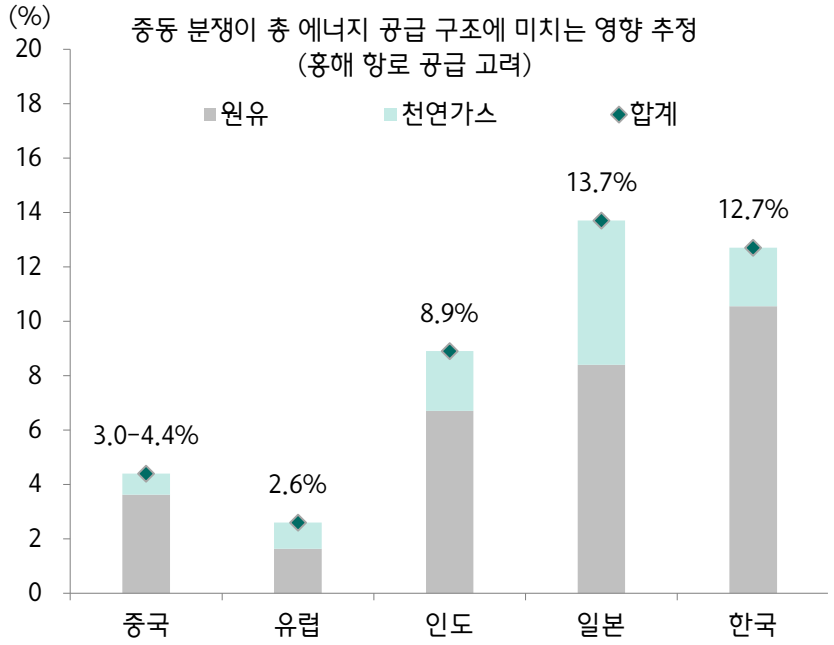
중국의 가스 파이프라인 수입 '시베리아의 힘' 이후 꾸준히 증가

주: '시베리아의 힘 2' 가스 파이프라인은 아직 합의되지 않았으며, 경로는 변경될 수 있음
자료: Global Energy Monitor Project, China National Petroleum Corporation, Reuters, 하나증권

[중국의 맷집] 중동 분쟁이 전체 에너지 공급에 주는 영향은 아시아 및 EU 주요국의 1/3

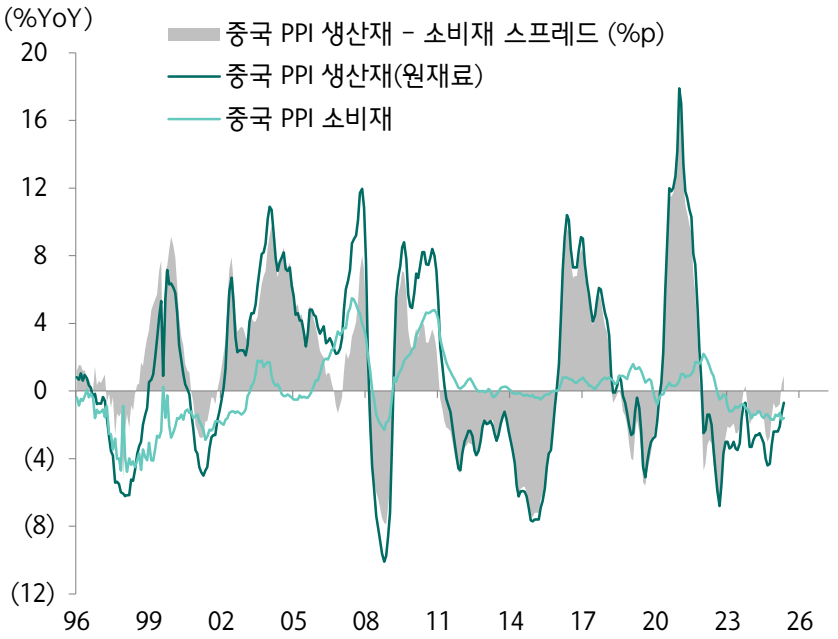
- 석유/가스 및 수입 의존도와 해협 노출도를 고려할 때 중동 분쟁이 중국 전체 에너지 공급에 주는 영향은 3-4%로 추정
- 이는 같은 추정 방식의 인도(9%), 일본(13.7%), 한국(12.7%) 등 주요 아시아 국가 대비 크게 낮은 것
- 또한, 중국 경제의 전반 인플레이션 압력이 낮고, 수입 물가 상승에 따른 수요 충격과 마진 압박 강도 역시 절대/상대적으로 낮음
- 수요-마진율 압박을 보여주는 'PPI 원재료-PPI'와 'PPI 생산재-PPI 소비재' 스프레드는 역사적 중하단으로 여전히 정상화 구간

중동 분쟁이 총 에너지 공급 구조에 미치는 영향 추정



주: 중국 원유 소비량의 약 16%(석유·화학제품)인 수출용 제외할 경우, 실제 영향은 약 3% 수준
자료: Wind, Energy Institute, Kpler, 하나증권

중국 PPI 추이: 생산재 vs 소비재 및 지수 간 스프레드

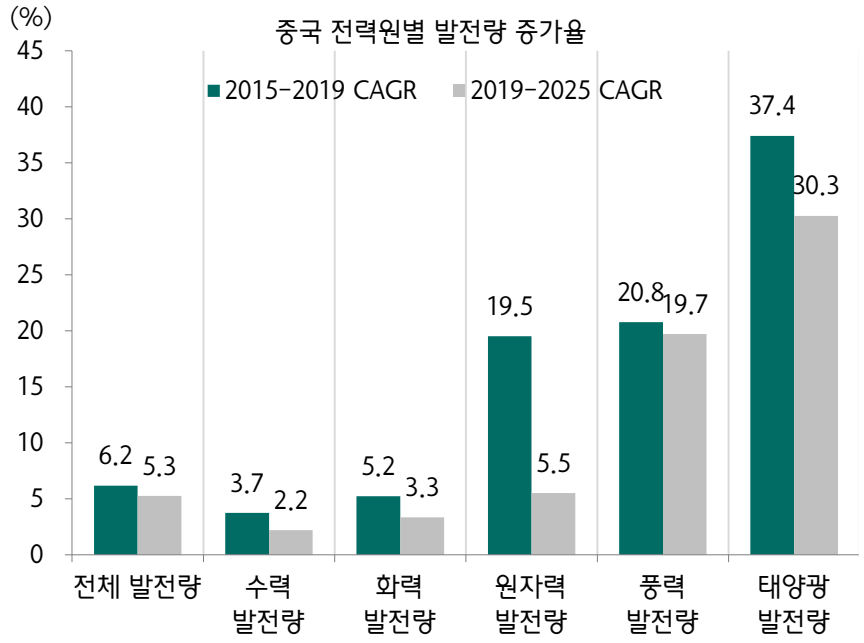


자료: Wind, 하나증권

[중국의 맷집] 중장기 글로벌 에너지 시스템 전환 촉발, 중국의 경쟁 우위 부각

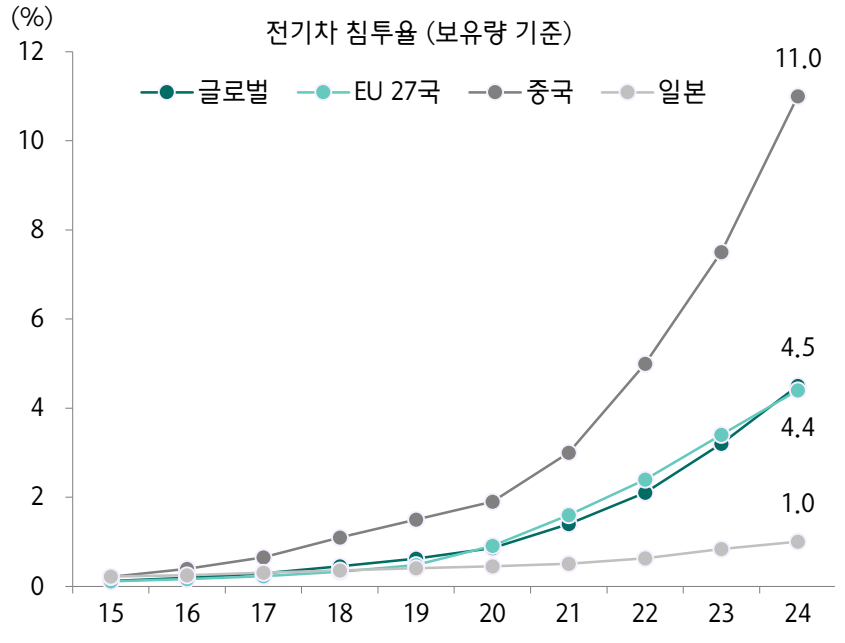
- 중국은 최근 10년간 에너지 구조 전환 가속화, 신재생 에너지 의존도 상승과 원유 수입처 다변화로 공급망 안정화 구축
- 최근 5년간 탄소저감 목표 강화에 따라 신재생, 원전, 가스, 수소 등 에너지 Mix 고도화에도 성공
- 금번 중동 분쟁이 글로벌 에너지 전환을 재차 촉발함에 따라 신재생 분야 선두인 중국 공급망 우위와 수출 경쟁력 한층 강화될 것

중국 전력원별 발전량 증가율 : 수력 VS 화력 VS 원자력 VS 풍력 VS 태양광



자료: Wind, 하나증권

지역별 전기차 침투율 : 글로벌 VS EU VS 중국 VS 일본

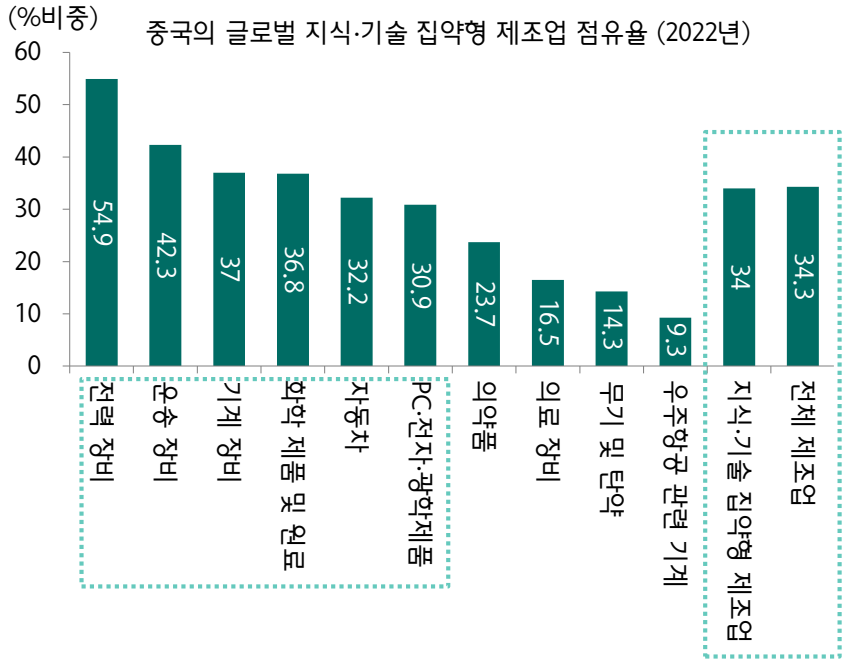


자료: Wind, 하나증권

[어둠 속 실력자] '고유가와 전쟁', '에너지와 AI 인프라 투자' 모두 중국이 필요

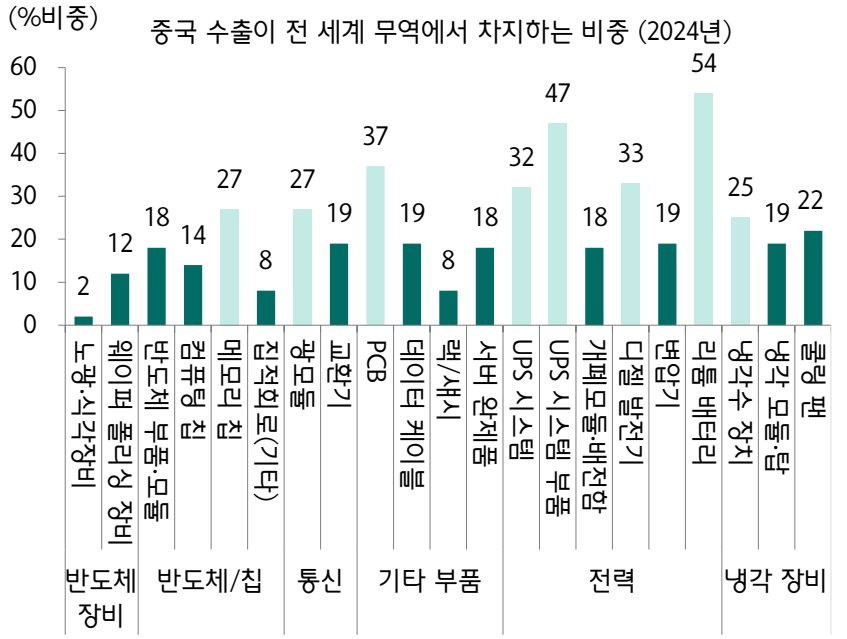
- 펜데믹 구간의 경험을 감안할 때 2026년 고유가와 지정학 리스크 확대 국면에 중국 공급망 우위와 수출 경쟁력 부각될 것
- 최근 5년간 중국 공급망의 글로벌 MS는 양적-질적 동반 상승, 글로벌 공급망 재편과 AI 인프라 및 에너지 투자 수요에 최적화

중국의 글로벌 지식 및 기술 집약형 제조업 점유율 비중 (2022년)



자료: Wind, 하나증권

중국 주요 수출품의 글로벌 무역 비중 (AI 인프라 / 에너지 중심)

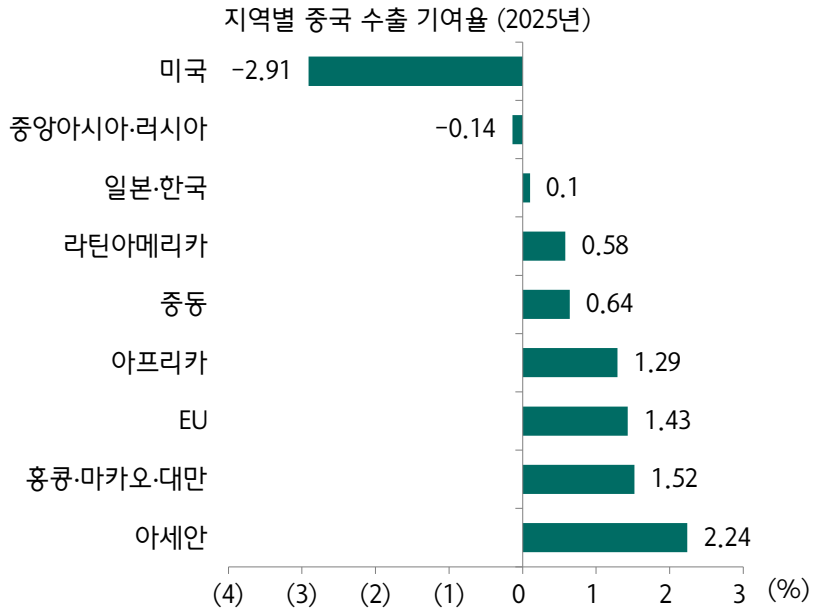


자료: Wind, 하나증권

[어둠 속 실력자] 공급망 안정성과 수출 경쟁력 재차 부각, 글로벌 MS 추가 상승 전망

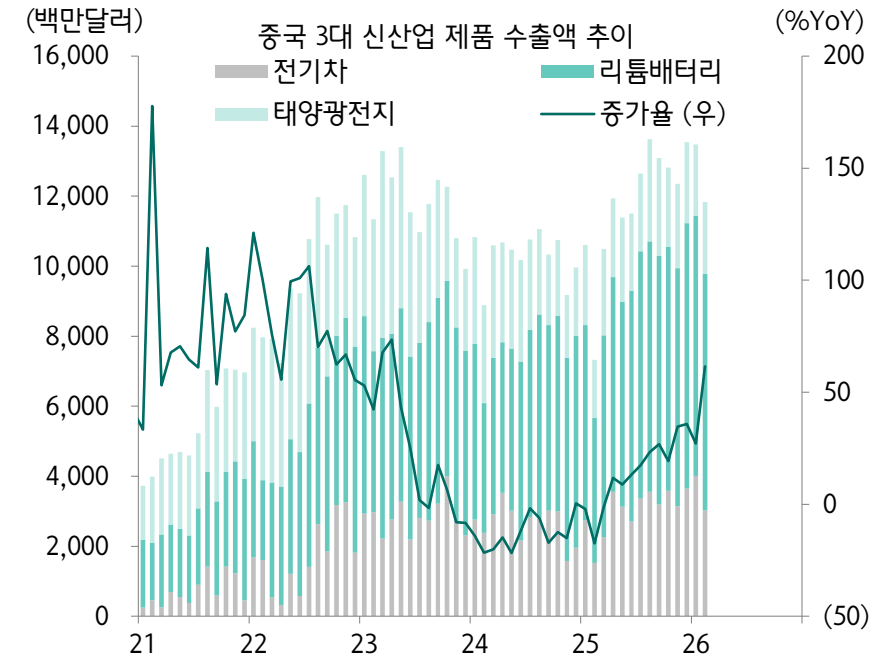
- 2026년 중국 공급망 안정성과 수출 경쟁력 우위 재차 부각, 글로벌 MS 추가 상승에 따라 연간 5%대 성장 유지 예상
- 최근 2년간 중국 수출은 지역 다변화(非미국) 및 품목 고도화(자본재/중간재)를 통해 경쟁력을 확인
- 2026년 '경쟁국 대체 수요'와 '신규 수요' 확대 : 경쟁 우위 ESS, 전기차, 화학, 태양광, 철강, 조선, 전력기기 등 수출 MS 상승 전망
- 예) 고유가 환경에서 아세안/한국/일본 高에너지 산업 수출의 대체 효과(화학/금속/운송설비)는 중국 수출 0.5%-0.8% 견인

지역별 중국 수출 기여율 (2025년) : 지역 분산과 품목 다변화 성과



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

중국 3대 신산업(전기차, 리튬배터리, 태양광전지) 수출액 추이

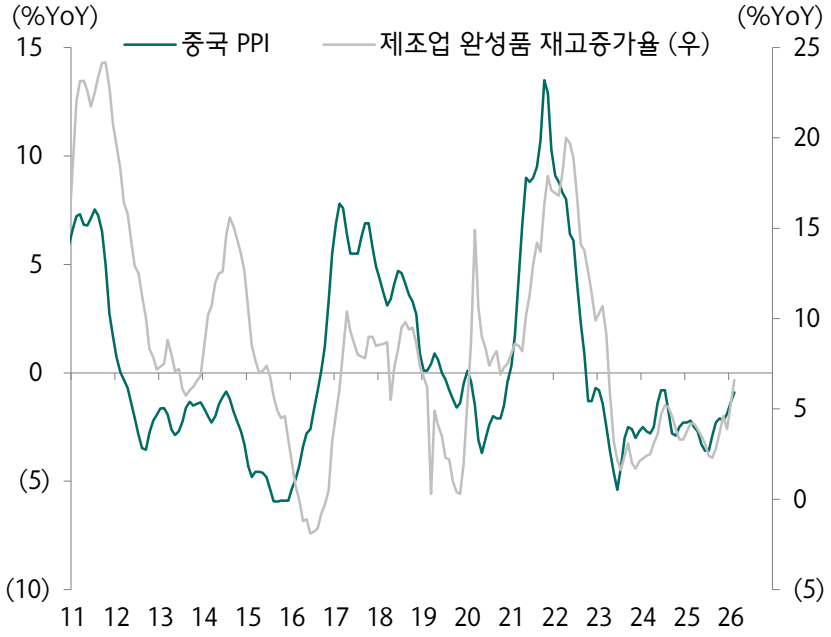


자료: Wind, 하나증권

[어둠 속 실력자] 중국 PPI-재고 사이클 반등과 '반내권 정책'의 시너지 효과

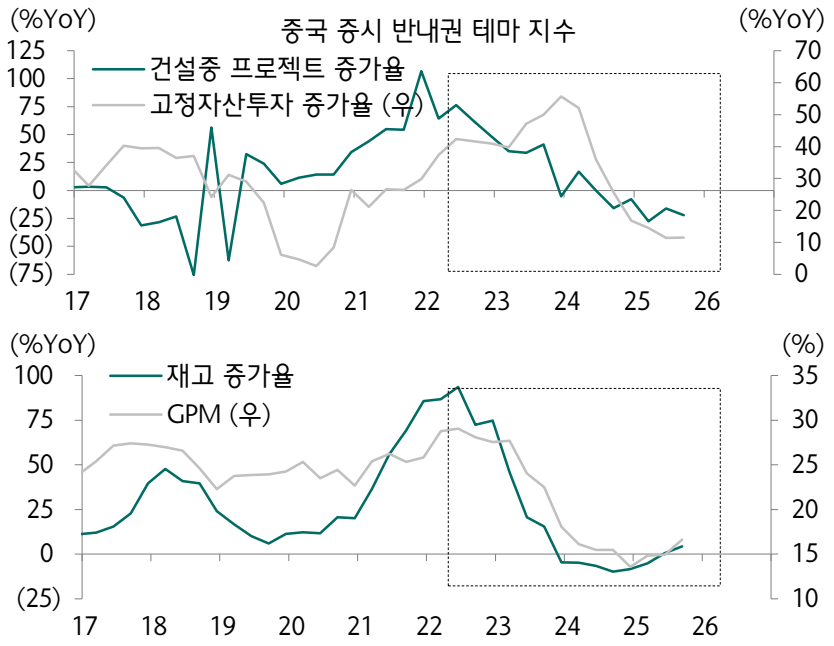
- 2026년 중국 PPI 상승률과 재고 사이클은 4년 만에 반등 국면 진입, 반내권 정책(反内卷 : 소모적 경쟁 억제) 시너지 극대화
- 향후 6개월간 중국 PPI 상승률은 최근 5년래 가장 강한 모멘텀, 2/4분기 전년비 상승률은 5년 만에 플러스 전환(4월) 전망
- 2026년 전인대 반내권 정책 의지 예상 대폭 상회, 탄소저감 전략과 결합해 산업 구조조정과 가격(물가/마진율) 제고 효과 확대
- 중동 분쟁과 고유가는 '소모적 가격 경쟁' 강제 억제, 2026년 PPI-재고 사이클 반등의 전반적인 산업 매출-이익 제고 효과가 클 것

중국 PPI VS 제조업 완성품 재고 증가율



자료: Wind, 하나증권

중국 증시 반내권 테마 건설중 프로젝트, 재고 증가율, GPM 추이

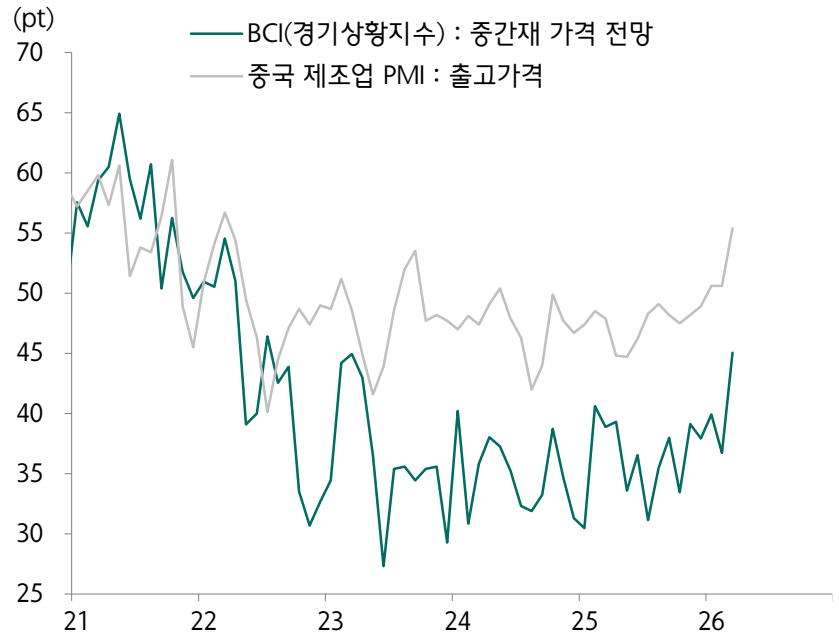


주: 반내권테마지수는 전기장비, 화학, 철강, 건자재, 석탄, 비철금속 등 업종 대표주로 구성
자료: Wind, 하나증권

[어둠 속 실력자] 5년 만에 리플레이션 국면, 기업 이익과 CapEx 사이클 본격 반등

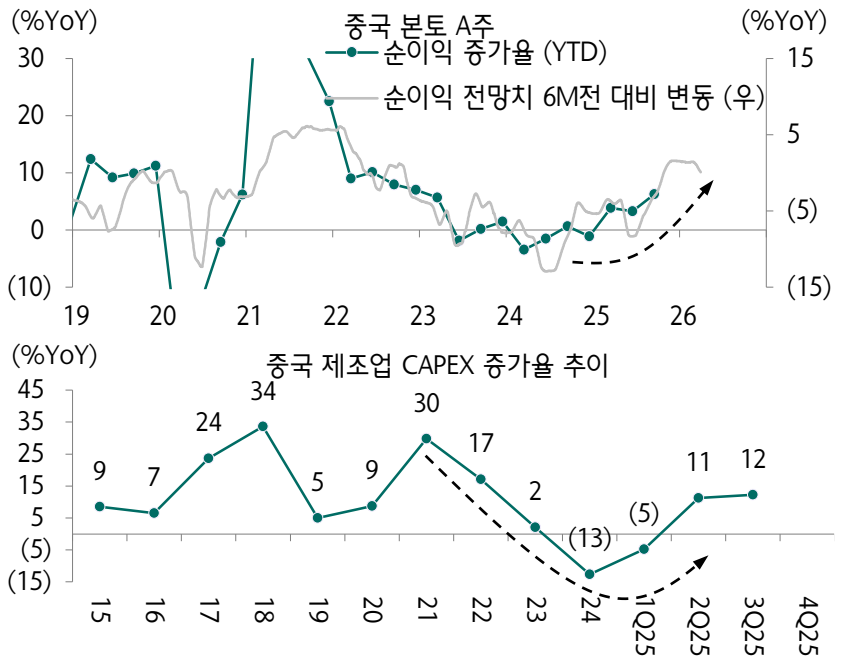
- 2026년 중국 가격 신호(물가/명목GDP/이익)는 2023-2025년 '광범위한 하락'에서 2026년 '구조적인 안정과 상승 확산' 전환
- 중국 기업이익과 CapEx의 선행지표인 M1 증가율 경로, 기업 중간재 가격 전망, 원자재 가격 및 반내권 정책 속도를 낙관
- 역대 최장 디플레이션 구간 탈출 시작, 큰 틀에서 PPI와 명목GDP 반등 축으로 중국 실적 장세와 리플레이션 트레이딩 기회 낙관

중국 BCI 중간재 가격 전망 VS 제조업 PMI 출고가격 추이



자료: Wind, 하나증권

중국 본토 A주 순이익 증가율 및 전망치 VS 제조업 CAPEX 증가율

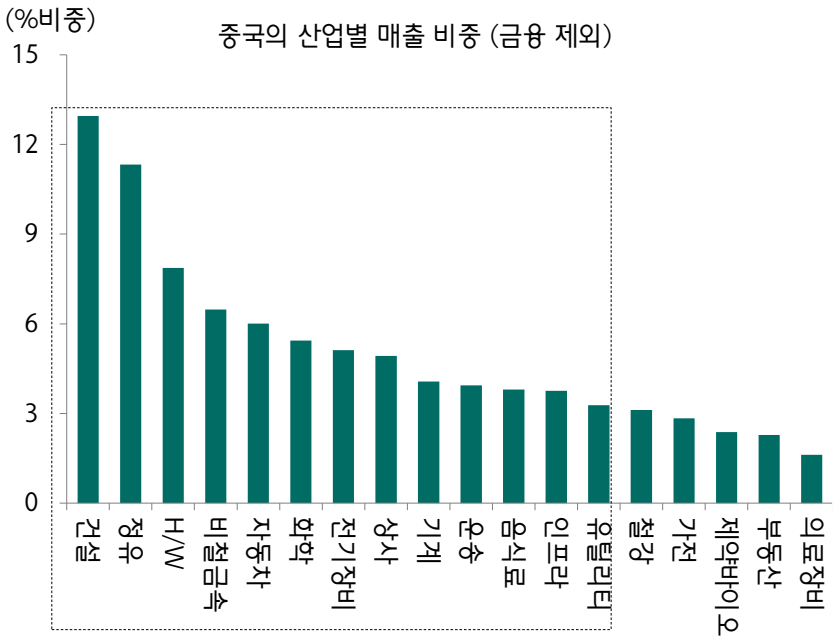


자료: Wind, 하나증권

[어둠 속 실력자] '하드에셋' 비중이 높은 경제-증시 구조

- 중국 증시는 구조적으로 제조업 회복 외에 원자재 가격 상승, 글로벌 공급망 재편과 자원 비축, AI 인프라/에너지 투자 등에 특화
- 중국 증시 이익과 시가총액 관점에서 광업/에너지, 소재, 자본재, 유틸리티, 유틸리티 업종의 비중이 주요국 대비 높음
- 실제로 실물 기반 수급에 영향이 큰 구리, 알루미늄, 주석, 원유 및 유조선 운송, 희토류, 금 등 업종 비중이 큼
- 또한, 글로벌이 보유하고 사이클 반등이 시작된 중국 중간재, 자본재, 소재 관련 업종의 해외 매출 비중이 구조적으로 상승

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

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

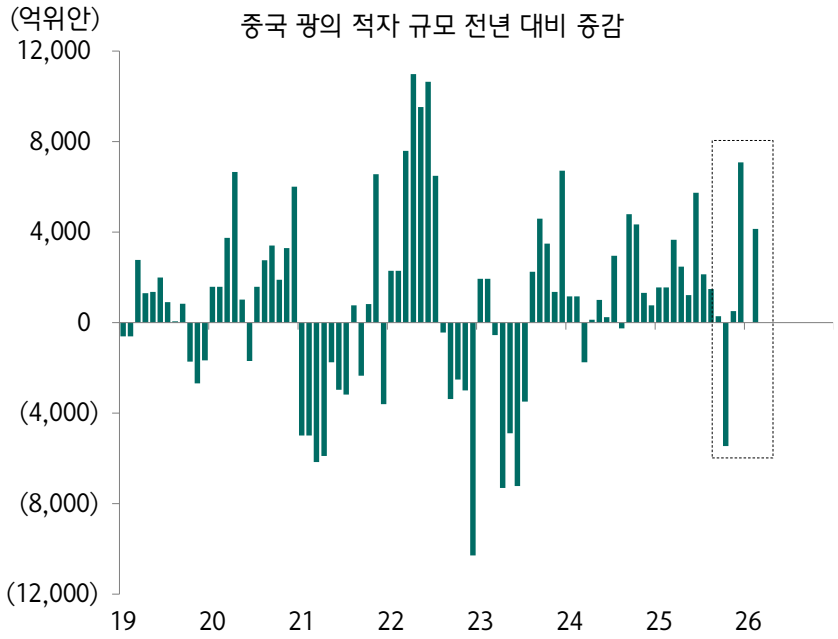
중국 증시 2026년 확장 사이클 진입 10대 자본재 분야		
산업군	핵심 키워드	산업 및 기업 주요 상황
가스터빈	수주 증가 및 수익성 개선	• Siemens(€1460억), Jerry Group(미국향 4건) 등 수주잔고 역대 최고 • 리드타임 지속 증가
송변전	국내외 수주 동반 성장	• TBEA(수주 국내 YoY+10%/해외+80%. 특히 사우디 24억 달러 수주) • 중국서전(YoY+35.4%) 수주 증가
조선	인도 주기 지속 장기화	• 중국 수주 잔량 5.1년치 확보(09년 이후 최고치, 25년말 기준) • 글로벌 물량 66.8% 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 • 중제육창 등 2026년 4분기 물량까지 이미 주문 접수

자료: Wind, 하나증권

[시진핑의 미소] 2/4분기 내수 부양 본격 시작, 4월 정치국회의와 5월 미중 정상회담 기대감

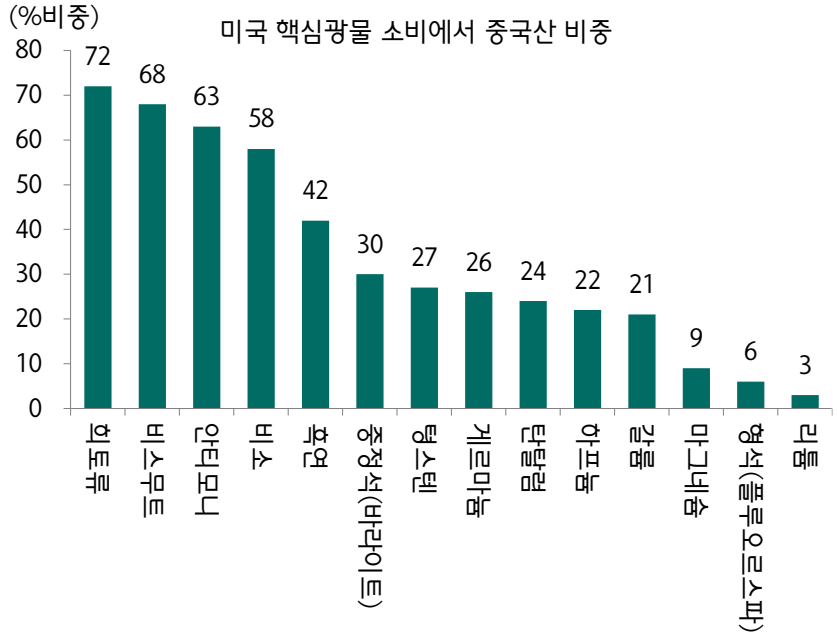
- 중국 정부는 2025년 대비 1개 분기 늦은 2/4분기부터 재정 집행과 내수 부양책 본격 가동, 물가 상승 불구 확장형 통화정책 유지
- 유가와 수출 경기 불확실성 확대에 따라 4월말 정치국회의를 통해 향후 3-6개월 단기 부양 강도가 한층 더 강화될 수 있음
- 한편, 미중 정상회담은 2/4분기 개최 가능성이 여전히 높으며, 전술적인 휴전 연장이라는 큰 틀 하에 중국 협상력 강화 주목
- 중국 희토류 카드의 협상력이 전쟁으로 한층 강화된 가운데, 수입 확대(유류제품/농산품) 병행을 통해 기술 제재 완화 등 성과 시도

중국 광의 적자 규모 전년 대비 증감 : 재정 집행 강도 1/4분기 반등 재개



자료: Wind, 하나증권

미국 핵심광물 소비에서 중국산 비중 : 중국 협상력 제고

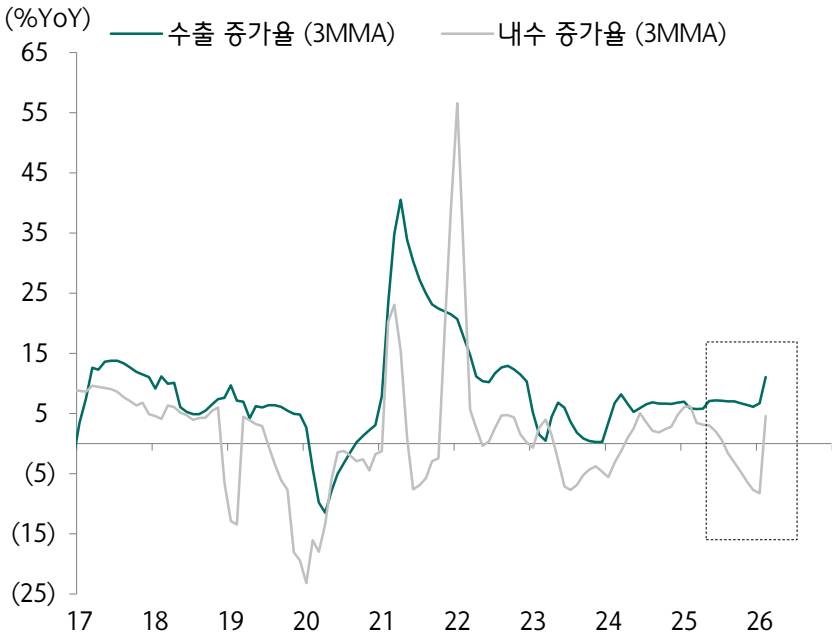


자료: NYT(2025.4.16), “Not Just ‘Rare Earths’: U.S. Gets Many Critical Minerals From China”, 하나증권

[시진핑의 미소] 부동산과 디레버리징 충격 정점 통과, 내수 경기 상저하고 패턴

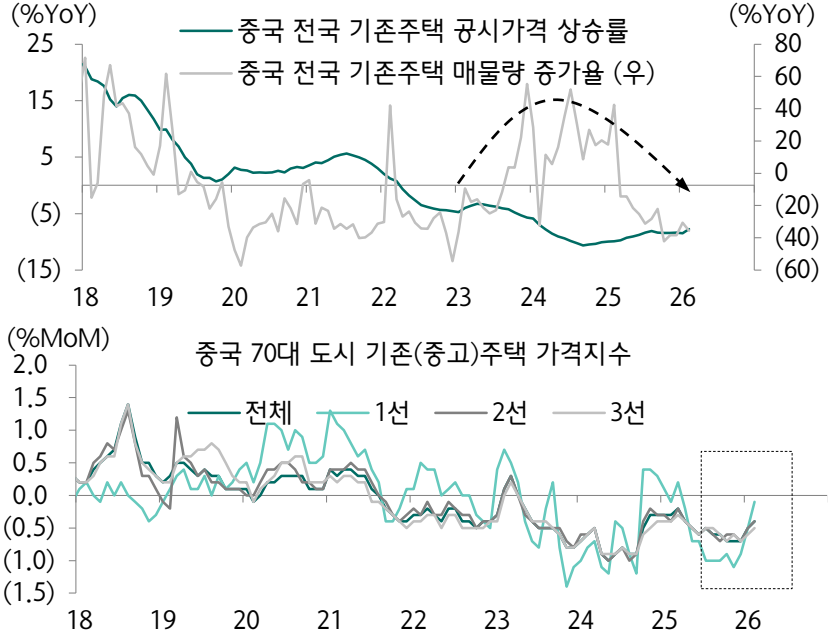
- 중국 1/4분기 실질GDP 성장률은 강력한 부양책 부재에도 불구하고 수출과 내수 동반 상승에 따라 5%대 성장률 복귀 예상
- 또한, 2026년 물가-부동산-신용-초과저축-정부 투자 사이클이 장기 침체를 탈출하면서 실제 내수 부양 효과는 2025년 대비 클 것
- 한편, 주택시장은 매도 물량 소진, 임대료 상승, 정책 효과 통해 1-2선 도시가 회복세로 전환되면서 내수 침체 탈출 신호는 점차 강화
- 2/4분기 재정 집행(이구환신 등)과 5-6월 추가 부동산 부양책이 발표될 경우 2026년 내수 경기는 상저하고 패턴 흐름을 예상

중국 수출 증가율 VS 내수 증가율 : 1/4분기 수출-내수 동반 반등



자료: Wind, 하나증권

중국 기존주택 공시가격 상승률 VS 매물량 증가율 VS 가격지수



자료: Wind, 하나증권

[시진핑의 미소] 15차 5개년 계획 본격 발동 : 초안 발표, 성장 모델 전환 지속과 산업 융합 발전

- 전인대에서 15차 5개년 계획 초안(강요문) 통과, 향후 5년간 성장 모델 전환의 안정기 돌입과 신성장 동력 육성 및 응용 확산 선언
- 14차 5개년 계획 대비 현대화 산업 시스템(2위), 디지털 중국(4위), 인구 발전과 민생 보장, 대외 개방과 지역 경제 발전 순위 상향
- 15차 5개년 계획에서 '가계 소비율' 목표 대폭 상향, R&D 평균 +7% 성장과 탄소 17% 감축 등 목표 역시 시장 예상 상회
- 2035년 초장기 성장 목표(10년 CAGR 4.3%~) 유지, 성장 모델 전환 후유증 완충과 내수 확대 계속 유지하면서 장기 비관론 희석

중국 15차 VS 14차 5개년 계획 주요 목표 및 달성 여부

순서	15차 5개년 계획 (2026-2030년)	목표/증감	14차 5개년 계획 (2021-2025년)	목표/증감	달성 여부
1	경제발전		경제발전		
3대 지표	1. GDP 성장	합리적 구간 유지, 유연한 목표 설정	1. GDP 성장	합리적 구간 유지, 유연한 목표 설정	√
	2. 노동생산성 증가	GDP 상회	2. 노동생산성 증가	GDP 상회	√
	3. 상주인구 도시화율	3.1% (누적)	3. 상주인구 도시화율	4.4% (누적)	√
2	혁신 구동		혁신 구동		
3대 지표	4. R&D 투자 증가	>7% (연평균)	4. R&D 투자 증가	>7% ('13.5' 실적 초과 달성)	√
	5. 인구 만 명당 고가치 특허 보유량	>6 (누적)	5. 인구 만 명당 고가치 특허 보유량	5.7 (누적)	√
	6. GDP 대비 디지털 경제 핵심 산업 비중	2% (누적)	6. GDP 대비 디지털 경제 핵심 산업 비중	2.2% (누적)	√
3	민생복지		민생복지		
7대 지표	7. 가처분 소득 증가율	GDP와 연동	7. 가처분 소득 증가율	GDP와 연동	√
	8. 도시 실업률	<5.5% (연평균)	8. 도시 실업률	<5.5% (연평균)	√
	9. 노동인구 평균 교육 연수	0.4	9. 노동인구 평균 교육 연수	0.5	√
	10. 인구 천 명당 의료 인력수 (면허 의사 수 및 등록 간호사 수)	0.6 / 0.8 (누적)	10. 인구 천 명당 면허(보조) 의사 수	0.3 (누적)	√
	11. 요양기관 실버 케어 전용 병상 비중	5% (누적)	11. 기본 양로보험 가입률	4% (누적)	√
	12. 3세 이하 영유아 보육 시설 이용률 제고	6% (누적)	12. 인구 천 명당 3세 이하 영유아 보육 시설 정원 수	2.7 (누적)	√
	13. 기대수명 증가폭 (년)	0.75 (누적)	13. 기대수명 증가폭 (년)	1 (누적)	√
4	친환경·저탄소		친환경 생태계		
5개 지표	15. 에너지 소비 중 '비화석 에너지' 비중	3.3% (누적)	14. 단위 GDP당 에너지 소비량 감축	-13.5% (누적)	√
	14. 단위 GDP당 이산화탄소 배출량 감축	-17% (누적)	15. 단위 GDP당 이산화탄소 배출량 감축	-18% (누적)	√
	16. 지급 이상 도시 미세먼지(PM2.5) 농도	<27	16. 지급이상 도시 '대기 질 우수' 일수 비율	0.5% (누적)	√
	17. 우수 수질 확보 비율	5% (누적)	17. 하천·호수 3급수 이상(우수) 수질 비율	1.6% (누적)	√
	18. 삼림 면적 비율	0.7 (누적)	18. 삼림 면적 비율	0.9% (누적)	√
5	안전 보장		안전 보장		
2대 지표	19. 식량 생산능력 (억t)	6.95→7.25 (누적)	19. 식량 생산능력	>6.5 (25년 목표)	√
	20. 에너지 생산능력 (억t, 표준석탄 기준)	6.7 (누적)	20. 에너지 생산능력	>5 (누적)	√

자료: Wind, 하나증권

중국 15차 5개년 계획 유망 산업 (지난 14차와 비교)

산업	세부 업종	14차 5개년 계획 대비 주요 변화
전통 산업	• **광업, 야금, 화학, 경공업, 섬유, 기계, 조선, 건축, IT, 부품/소자 및 특수소재, 희토류, 희소금속, 초경질 소재 등**	• 산업체인·공급체인 현대화 수준 제고 • 산업체인의 자주적 통제 수준 강화 강조 • (14차) 최적화 및 업그레이드 + 공급망 약점 보완 → (15차) 품질 및 가치 제고 + 자체 통제권 확보(안보)
신흥 산업	• **신에너지, 신소재, 항공우주, 저공경제, 로봇, 바이오, C919, 자율주행, 혁신신약**	• **기존 차세대 IT, 바이오테크, 첨단장비, 전기차, 친환경·환경보호, 해양 장비 제외** • 전략적 신흥산업 (14차) 육성 → (15차) 질적 성장
미래 산업	• **양자기술, 바이오제조, 수소·핵융합 에너지, BCI(뇌-기계), 피지컬 AI/로봇, 6G**	• 기존 뇌과학, 양자정보, 유전자기술, 미래네트워크, 심해·우주개발, 수소에너지, ESS 대비 **일부 항목 재편 및 기술 구체화** • 미래산업 선제적 (14차) 기획 → (15차) 배치
과학 기술 산업	• **반도체, 산업 핵심 장비, 첨단 계측기, 기초 SW, 첨단소재, 바이오제조, 데이터요소, 'AI+'**	• 기존 AI, 양자정보, 집적회로, 수명·헬스, 뇌과학, 바이오육종, 우주기술, 심해·심지대비 **핵심기술 명확화, + AI·데이터 강조** • (14차) 과학기술 강국 건설 가속 → (15차) 독자 혁신 능력 전면 강화
서비스업	• **R&D 디자인, 지식재산권, 기술사업화, 검사/인증, 금융리스, 물류창고, 에너지 절약/환경, 디지털 전환**	• (14차) 서비스업 번영 및 발전 → (15차) 서비스업 고품질 및 고효율 발전
인프라	• **정보통신망, 전국 통일 컴퓨터 네트워크, 과학기술 기반시설**	• 기존 5G, 산업인터넷, 데이터센터 대비 디지털 인프라 고도화 및 통합 강화

자료: Wind, 하나증권

[시진핑의 미소] 15차 5개년 계획 본격 발동 : 현대화 산업 시스템과 기술 자립 목표의 완성

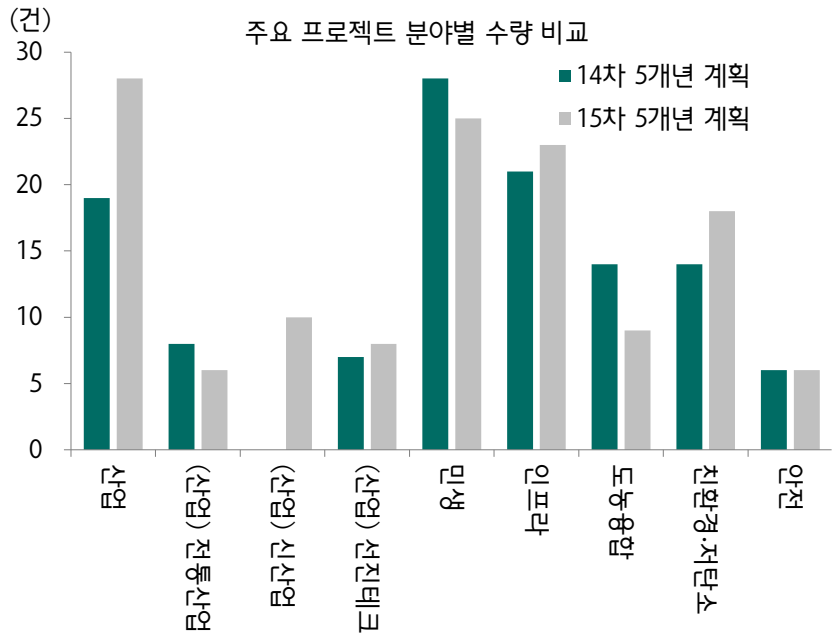
- 15차 5개년 계획의 핵심 목표에서 '현대화 산업 시스템 건설'을 최우선 순위로 격상, 선진 제조업을 성장-안보 강화의 근간으로 제시
- 이를 위해 전통 산업(중후장대), 신흥 산업(반도체/우주/바이오/저궁), 미래 산업(로봇/핵융합/로봇/BCI/양자)으로 구체화
- 15차 5개년 계획의 '기술자립' 목표 한층 더 강화 : 5년간 국가 R&D 성장률 7%이상 목표, 반도체/AI응용/바이오/항공우주 등 지원
- 향후 5년간 109개 국가 프로젝트에서 기술-산업-생산력 관련 투자 최다, 자본시장 연계 지원(IPO/국가펀드/장기자금) 강화

15차 5개년 계획 : 미래 제조/정보/소재/에너지/공간/건강 사업 중점 분야

산업	중점 분야 목록
미래 제조	원자급/바이오/마이크로/나노/유연/레이저/초극한/네트워크/생태/그린 제조, 순환 재제조, 3D프린팅, 차세대 산업용 마더머신, 핵심 기반 부품 제조, 산업용S/W, 첨단궤도 교통장비, 첨단 항공장비, 스마트 정밀 기기 및 검측 장비, 휴머노이드 로봇/Embodied AI, 산업용/마이크로/군집/특수 로봇
미래 정보	범용 인공지능(대규모 모델 등), 컴퓨팅 칩, 첨단 컴퓨팅, AI 단말기, 양자, 광자 정보, 고단계 자율주행, 차세대 이동통신(6G), 메타버스, 차세대 인터넷(Web 3.0 등), 블록체인, 지능형 사물인터넷(AIoT), 제3세대 제4세대 반도체
미래 소재	첨단 철강 소재, 첨단 비철금속 소재, 첨단 화학 소재, 첨단 무기 비금속 소재, 고성능 섬유 복합 소재, 희토류 기능 소재, 첨단 반도체 소재, 신형 디스플레이 소재, 신형 에너지 소재, 차세대 생물 의용 소재, 스마트 생체모방 소재, 메타 소재, 초전도 소재, 그래핀 소재, 나노 소재, 바이오 기반 소재
미래 에너지	청정 수소, 첨단 핵에너지(제어 핵융합 등), 태양광 발전(부유식 광발전 시스템 등), 풍력 발전(해상 풍력 등), 지열 에너지, 해양 에너지, 바이오매스 에너지, 신형 ESS(전고체 배터리 등), 탄소 포집·활용 및 저장(CCUS), 첨단 전력망(스마트 마이크로그리드 등), 고효율 에너지 절약 장비
미래 공간	저고도 경제/범용 항공, 상업용 우주 산업, 심우주 탐사 및 개발, 심지 탐사 및 개발, 극지 탐사 및 개발, 심해 탐사 및 개발
미래 건강	세포 및 유전자 치료, BCI, 합성바이오(바이오 육종 등), 신형 의약품, 유원 이식 기기(능동 이식형 의료기기), 첨단 의학/스마트 재활(스마트 건강 노후 등)/신형 모니터링 및 생명 유지/차세대 진단 검사/고효율 치료 장비

자료: Wind, 하나증권

14차 VS 15차 5개년 계획의 주요 투자 프로젝트 분야별 수량 비교

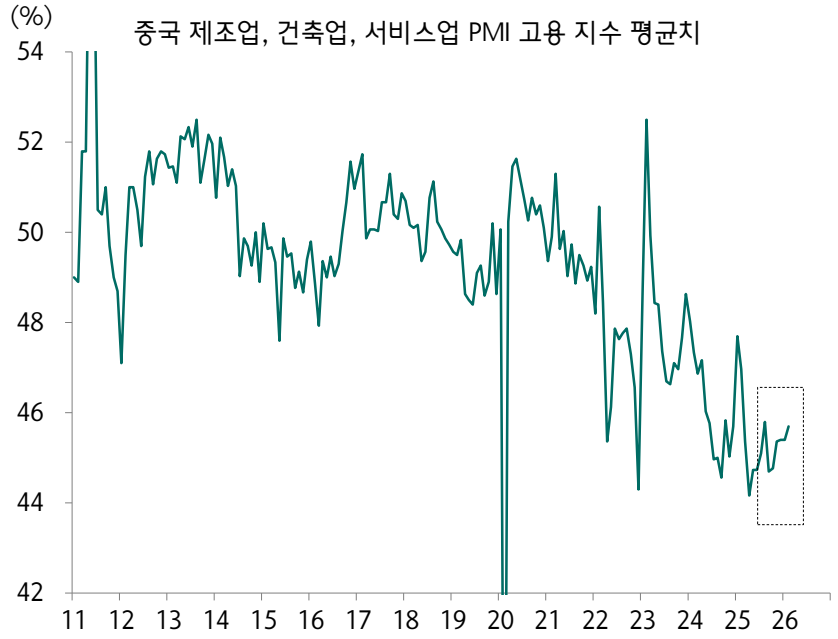


자료: Wind, 하나증권

[시진핑의 미소] 15차 5개년 계획 본격 발동 : 전방위 내수 확대와 소비 촉진

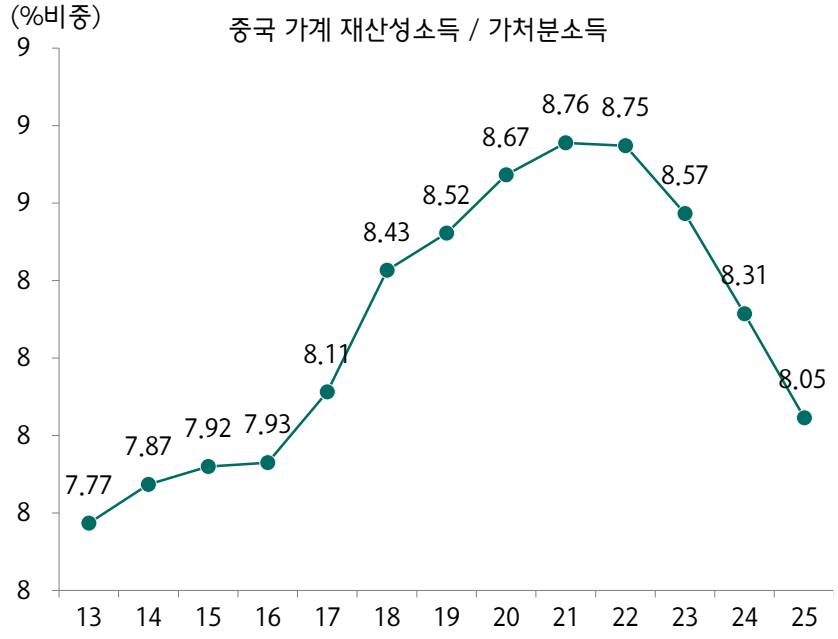
- 15차 5개년 계획의 핵심 임무에서 '대대적인 소비 촉진' 목표 격상, 사상 최초로 '가계 소비율' 제고와 구체적인 목표 제시
- 단순 소비 증가율 촉진에서 중장기 시스템 구축이 목표 : 고용 정책, 재산성 소득 증대, 민생 보장, 서비스 소비와 휴일 경제 등 강화
- 내수 확대 관점에서 부동산 시장 안정과 직접금융 역할론 강화, 중장기 자본시장 부양과 가계 주식 투자 확대 촉진 등 주목

중국 제조업, 건축업, 서비스업 PMI 고용 지수 평균치



자료: Wind, 하나증권

중국 가계 재산성소득 / 가처분소득 추이

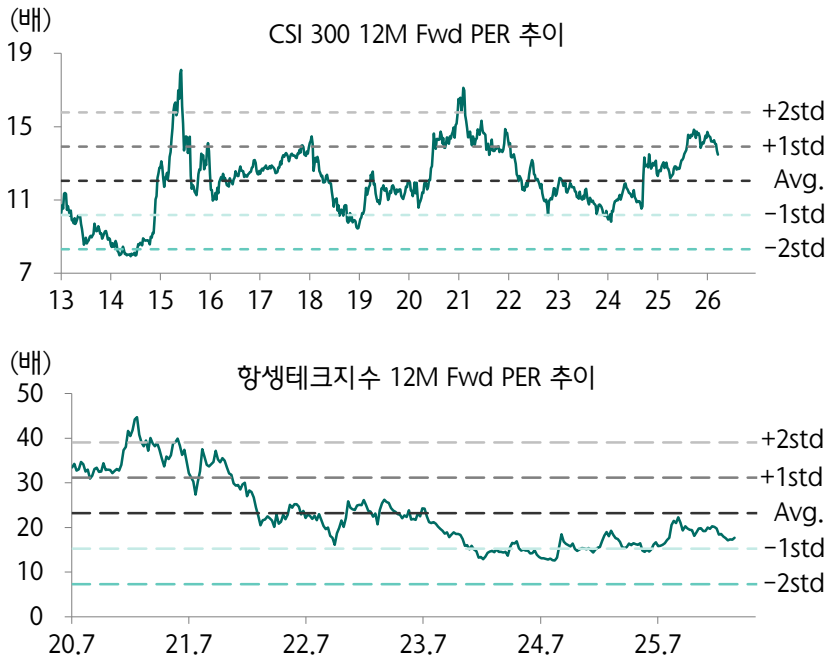


자료: Wind, 하나증권

[중화권 증시 회복] 중장기 강세장의 중간 저점 구간, 2/4분기 비중확대 적기

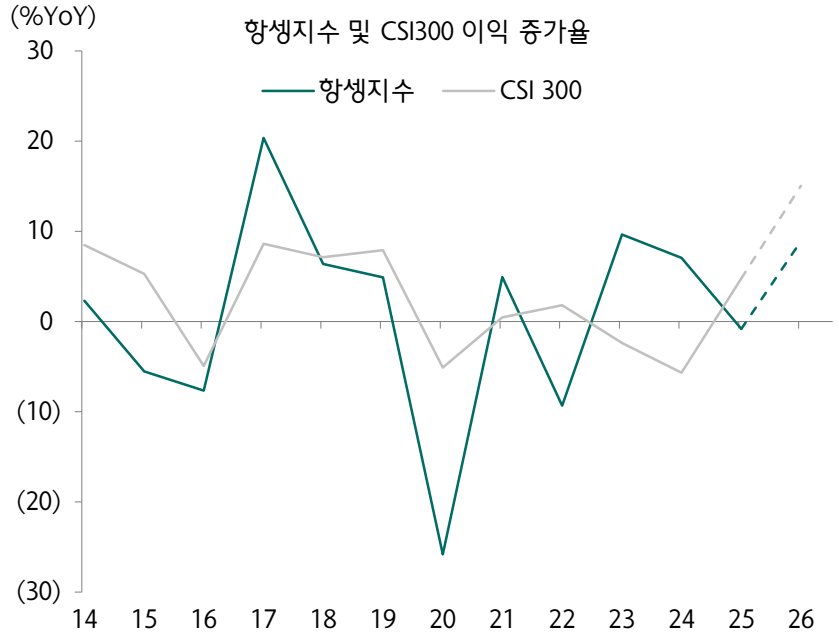
- 중화권 증시는 2/4분기부터 리스크 다발(多發) 환경에 적응하기 시작, 공급망 우위와 내수 경기 회복을 점차 반영하기 시작
- 현재 중화권 증시의 밸류에이션과 신흥국내 포지션은 펀더멘털 안정과 산업 경쟁력 대비 여전히 과소평가 국면에 위치
- 1/4분기 증시 자금 이탈 제한적, 하반기 실적 장세 전환과 2027년까지 구조적인 리레이팅(기술/제조업/CapEx) 전망 유효
- 현재 주가는 상반기 예상 밴드 CSI300 4,000pt-5,250pt, 항셍H 8,100pt-10,350pt의 하단, 2/4분기 비중확대 의견을 유지

CSI 300 및 항셍테크지수 12M Fwd PER 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

CSI300 및 항셍지수 이익 증가율 추이 및 2026년 전망

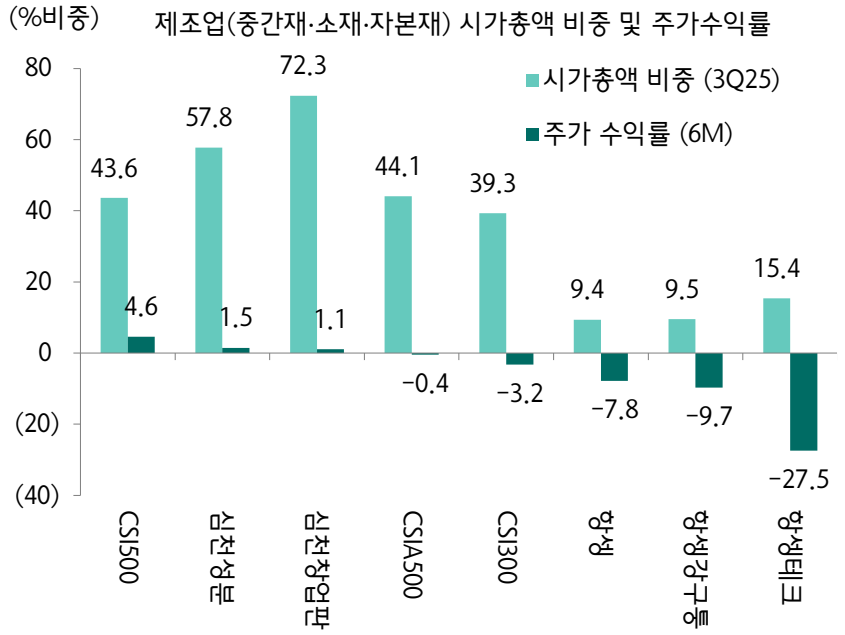


: 시장 컨센서스 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

[중화권 증시 회복] 2/4분기 실적 장세 전환은 본토에 좀 더 유리, 홍콩 2/4분기부터 안정화

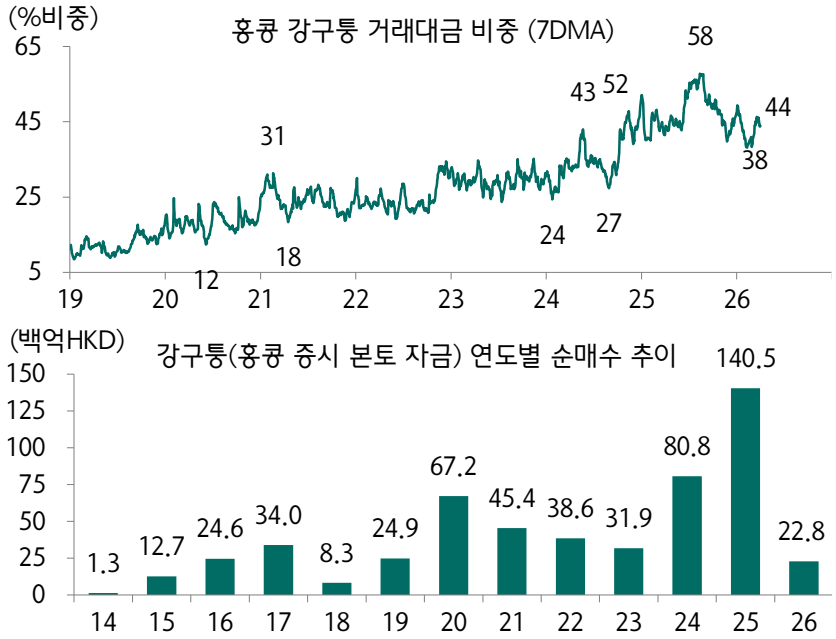
- PPI-재고 사이클 반등과 고유가 국면은 시클리컬, 제조업(중간재-자본재), 수출주 비중이 더 큰 본토 증시가 홍콩 대비 유리
- 2/4분기 제조업(하드에셋/기술자립) 및 3대 대체(수출경쟁국-수입-신재생) 노출도 큰 본토 창업판/과창판, 홍콩은 항셍테크 주목
- 홍콩은 성장주 밸류에이션-이익 동반 급락 구간 정점 통과, 본토 자금 복귀와 락업 해제 부담 완화를 통해 2/4분기 안정 국면 돌입
- 홍콩 빅테크 Forward PE는 딥시크 출연 이전 12배 수준, 향후 이익 고성장(연간 +20%~)과 CapEx 성과 감안할 때 비중 확대 권고

제조업(중간재·소재·자본재) 시가총액 비중 및 주가 수익률 (6개월)



주 : 주가 수익률은 3월 31일 기준
자료: Wind, 하나증권

홍콩 강구퉁 거래대금 비중 VS 연도별 강구퉁 순매수 : 3월 저점 반등 시작

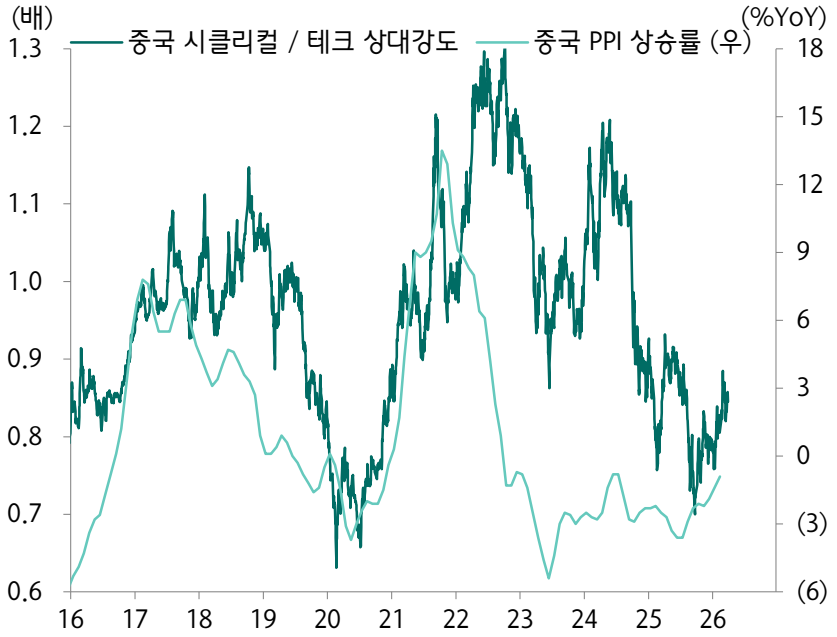


자료: Wind, 하나증권

[중화권 증시 회복] 업종 전략은 테크-첨단제조-시클리컬 3대 축 유지

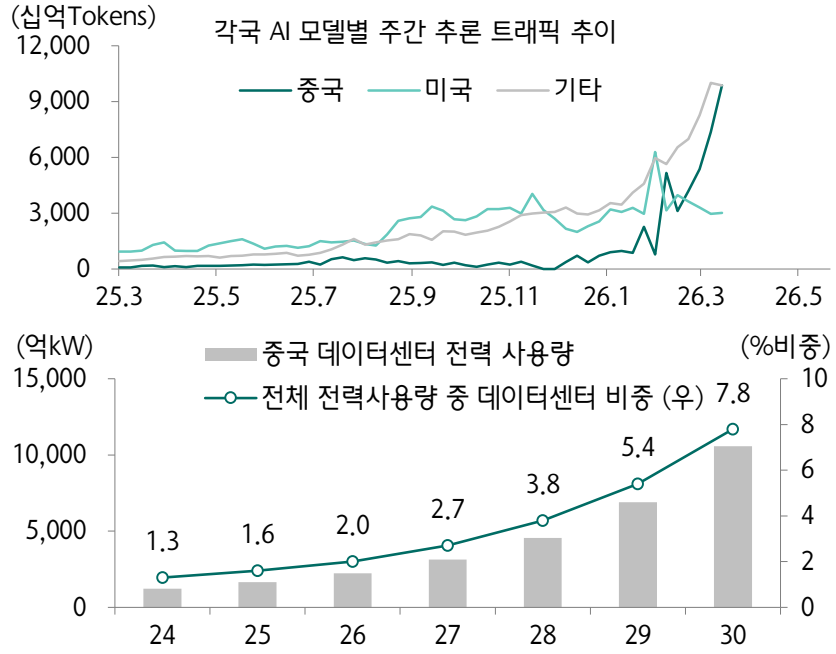
- 중화권 증시 하반기-2027년 강세장 전망에서 테크(국산화/AI응용), 첨단제조(자본제/에너지), 시클리컬(반내권/물가) 3대 축 유지
- 2/4분기 유망 분야는 ①고유가와 반내권(석탄/화학/ESS/철강), ②대내외 CapEx과 실적 사이클(기계/전력망/광케이블/메모리/MLCC)
- ③15차 5개년 계획 수혜군(반도체-소부장/항공우주/로봇/BCI), 소비주 알파(음식료/외식) 주목

중국 시클리컬 / 테크 상대강도 VS 중국 PPI 상승률



자료: Wind, 하나증권

미중 AI 모델별 추론 트래픽 역전 VS 중국 데이터센터 전력 사용량 비중



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.