2026.05.13

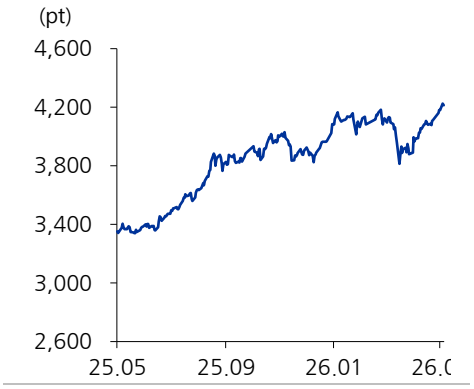
China Focus

China 백은비
6157 /ebbaek@eugenefn.com

구조적 인플레, 증시는 고점 돌파 임박

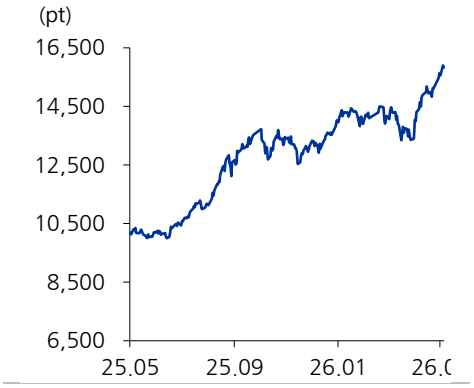
- 중국 인민은행이 1분기 통화정책 보고서를 발표. 통화정책의 핵심 기조인 적절히 완화적인 통화정책 기조를 유지. 정책의 선제성과 유연성, 정확성을 강화하겠다고 강조.
- 다만 이전의 보고서와 비교해 두 가지 변화가 나타남. 첫번째는 정책 운용 관련 표현에서 기존의 '지준율, 금리 인하 등 다양한 정책 수단을 유연하고 효율적으로 운용'한다는 문구가 '다양한 통화정책 수단을 유연하게 운용'으로 변경. 지준율/금리 인하 표현이 삭제됨.
- 단기적으로 지준율 및 금리 인하 가능성이 낮아졌음을 시사. 대신 '국내와 국제 두 개의 큰 국면을 더 잘 통합적으로 고려해야 한다'는 표현이 추가됨. 특히 외환시장의 안정성 강화와 수입형 인플레이션 리스크 등을 강조.
- 4월 중국 물가는 컨센서스를 모두 상회. CPI는 +1.2%yoy로 전월대비 0.2%p 상승함. 식품 CPI는 노동절 연휴에도 불구하고 전월의 +0.3%yoy에서 -1.6%yoy로 하락 전환하였으나 비식품 CPI는 +1.8%yoy로 전월대비 0.6%p 상승. 식품과 에너지 가격을 제외한 Core CPI도 전월대비 0.1%p 상승한 +1.2%yoy를 기록. 서비스를 중심으로 소비 회복이 나타남.
- 4월 PPI는 +2.8%yoy로 상승폭이 2.3%p 대폭 확대됨. 중동 리스크에 의한 국제 유가 상승과 원자재 가격 상승이 핵심 요인. 석유/천연가스 채굴 가격이 +28.6%yoy, 정유업 가격은 +14.2%yoy 상승 전환.
- 석유 산업 외에도 비철금속 채굴 및 가공업 가격이 각각 +38.9%yoy, +22.5%yoy 상승, 통신장비, 컴퓨터 및 기타 전자 장비 제조업 가격도 전월의 +0.4%yoy에서 +1.5%yoy로 상승폭 확대. AI 및 설비 투자 수요가 증가한 영향. 중국의 신질생산력 투자 사이클이 산업 가격에 반영되기 시작했다는 점은 긍정적이나 아직은 지정학 리스크에 의한 구조적 인플레이션의 특성이 두드러짐.
- 이에 따라 인민은행은 총량 완화의 필요성이 낮아졌다고 판단. 관망 모드에 진입. 지준율/금리 인하 보다는 구조적 통화정책 수단을 통해 특정 산업 또는 취약 부문을 지원할 것으로 전망.
- 한편 중국 증시는 최근 기업 이익 회복에 따라 거래량이 증가. 거래대금이 5거래일 연속 3조 위안을 상회. 외국인 거래량도 4월 이후 증가세를 지속. 신용잔액도 다시 고점을 경신함. 5/12 커창판 지수는 신고가를 경신, 창업판 지수는 2015년 고점(3982pt)에 근접, 심천지수는 2021년 고점(15962pt)에 근접, 상해지수는 2015년 이후 처음으로 4,200pt를 돌파.
- 오는 14,15일 미중 정상회담 진행 예정. 이란 전쟁을 중심으로 중국의 희토류 공급 통제 완화, 미국의 반도체 수출 통제 완화 등에 대한 의견 조율 여부에 주목할 필요가 있음. 5/11

상해종합



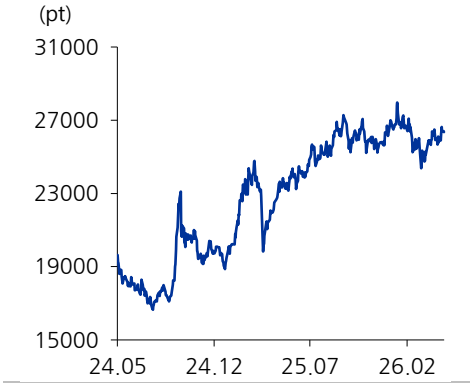
자료: CEIC, Choice, 유진투자증권

심천성분



자료: CEIC, Choice, 유진투자증권

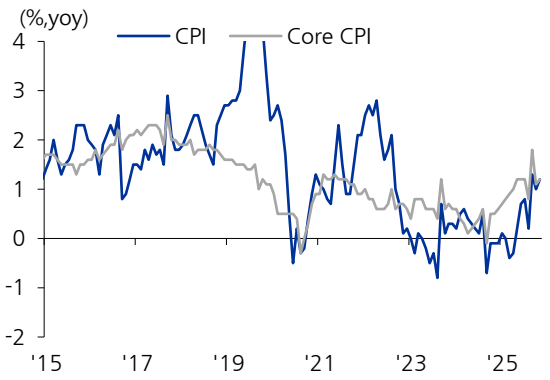
항셍



자료: CEIC, Choice, 유진투자증권

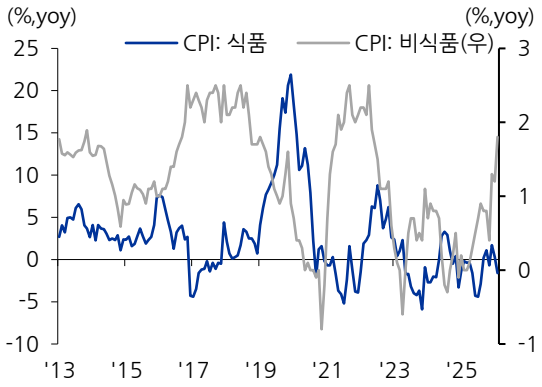
유진투자증권

4월 CPI +1.2%yoy, Core CPI +1.2%yoy



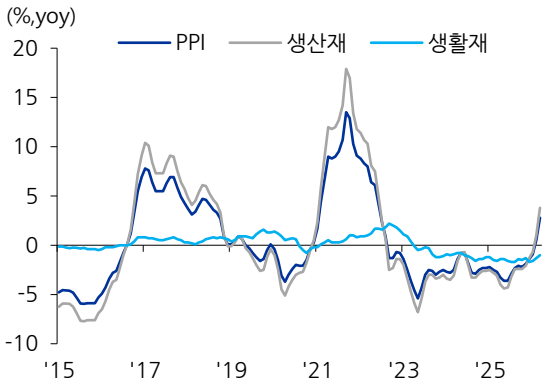
자료: CEIC, Choice, 유진투자증권

식품 CPI -1.6%yoy, 비식품 +1.8%yoy



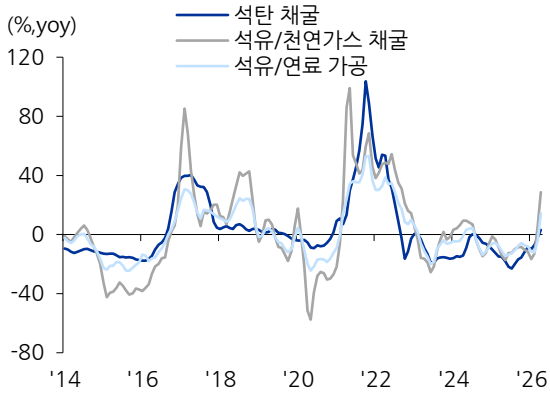
자료: CEIC, Choice, 유진투자증권

4월 PPI +2.8%yoy, 생활재는 -1%yoy



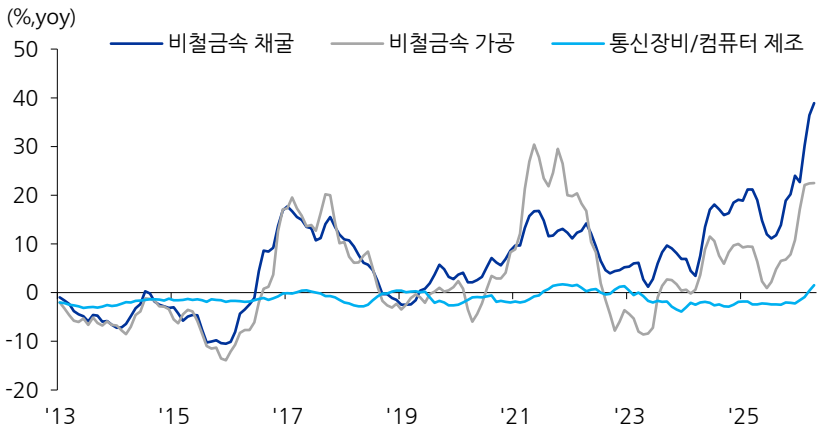
자료: CEIC, Choice, 유진투자증권

석탄, 석유/천연가스, 연료 가공업 가격 상승



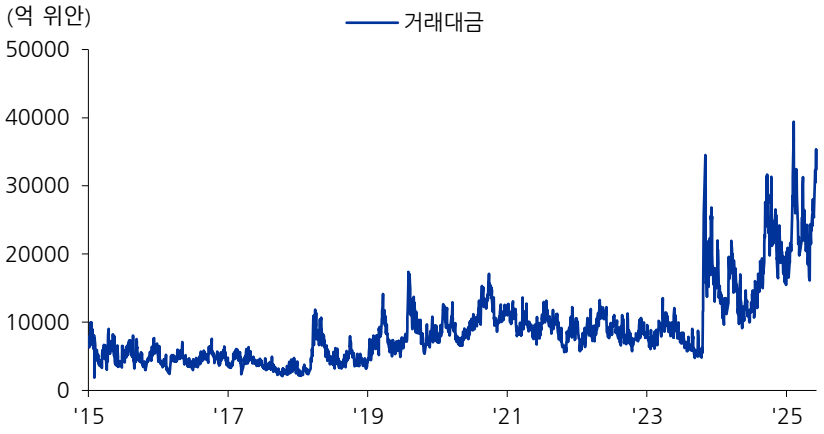
자료: CEIC, Choice, 유진투자증권

중국 AI 투자 사이클, 각 산업 가격에 반영 시작



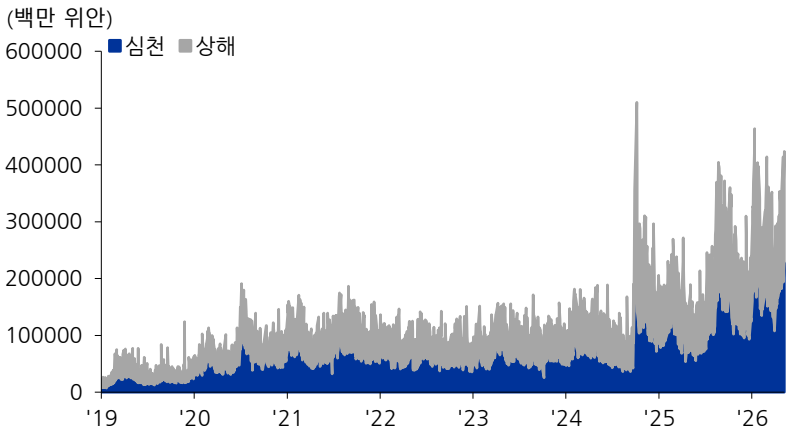
자료: CEIC, Choice, 유진투자증권

A 주 거래대금 5 거래일 연속 3 조 위안 상회



자료: CEIC, Choice, 유진투자증권

외국인 거래량도 4 월 이후 증가 지속



자료: CEIC, Choice, 유진투자증권

신용잔액도 다시 증가

자료: CEIC, Choice, 유진투자증권

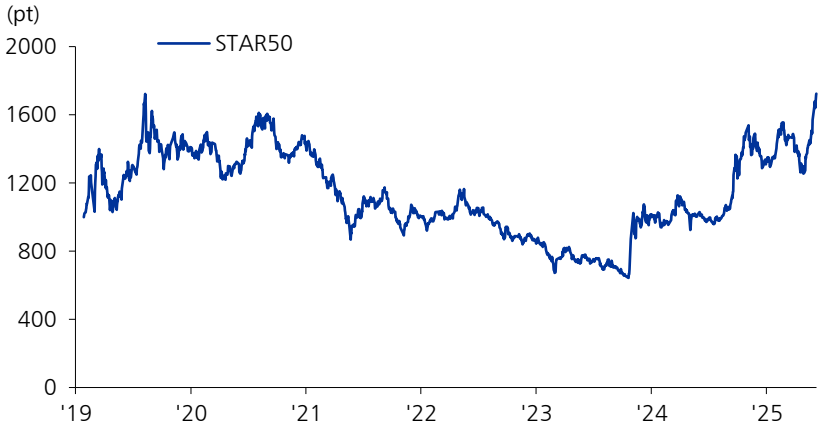
거래대금, 유통시총 대비 신용 비중은 안정적

자료: CEIC, Choice, 유진투자증권

창업판 지수 2015 년 고점에 근접

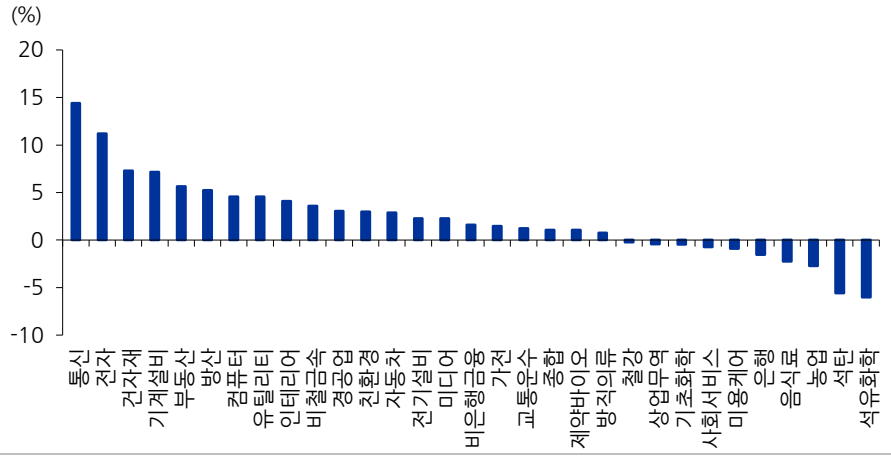
자료: CEIC, Choice, 유진투자증권

커창판 지수 개장이래 고점 경신



자료: CEIC, Choice, 유진투자증권

중국 A주 업종별 주간 수익률



자료: Choice, 유진투자증권

후강통 종목 중 중국 기관 순매수 Top10 (억 위안, %)

종목코드	종목명	섹터	순매수액	등락률
600703.SH	SANAN OPTOELECTRONICS	전자	12.78	22.31
600589.SH	Dawei Technology	컴퓨터	12.63	25.62
603993.SH	CMOC Group	비철금속	12.58	10.53
600105.SH	JIANGSU ETERN	통신	10.51	23.37
688256.SH	Cambricon	전자	10.41	-24.83
603063.SH	Shenzhen Hopewind Electric	전기설비	9.58	28.17
600584.SH	JCET	전자	9.39	21.25
601868.SH	China Energy Engineering	인테리어	9.24	17.31
601689.SH	Ningbo Tuopu	자동차	9.23	11.49
601179.SH	China XD Electric	전기설비	9.02	13.48

자료: Choice, 유진투자증권

선강통 종목 중 중국 기관 순매수 Top10 (억 위안, %)

종목코드	종목명	섹터	순매수액	등락률
300308.SZ	Zhongji Innolight	통신	26.84	18.72
002008.SZ	Han's Laser	기계설비	25.25	33.70
002475.SZ	Luxshare	전자	17.33	15.21
300433.SZ	Lens Technology	전자	16.44	18.65
300395.SZ	Feilihua Quartz Glass	방산	15.46	35.95
002428.SZ	Yunnan Germanium	비철금속	15.41	44.87
300751.SZ	Suzhou Maxwell	전기설비	13.48	15.46
000426.SZ	XINGYE SILVER&TIN MINING	비철금속	12.82	20.22
300782.SZ	Maxscend Microelectronics	전자	12.63	10.32
300059.SZ	East Money Information	비은행금융	11.22	4.47

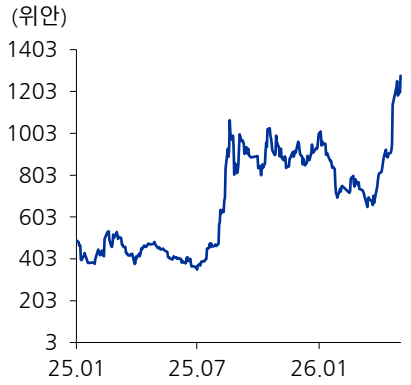
자료: Choice, 유진투자증권

Cambricon

코드	688256.SH	시가 총액	8,029 억 RMB
섹터	전자		약 160 조 원
기업개요	#AI 칩	1Q26 실적	매출액 5,741 억 원
	중국 AI 칩 제조사		영업이익 2,018 억 원
주요 내용	1) 1Q26 매출액 28.9 억 위안으로 전년동기대비 160% 증가, 순이익은 10 억 위안으로 185% 증가 기록. AI 수요 증가에 따라 동사 실적도 고성장을 유지. 2) AI 열풍과 국산화 정책에 힘입어 반도체 산업체인 전반의 주가가 모두 강세를 기록 중. 이에 따라 반도체 비중이 높은 커창반 지수는 6 년만에 신고가를 경신. 3) 단순 반도체 경기 회복과 유동성에 의해 상승했던 2020 년 커창반 강세장과 달리 이번 강세장은 기업의 실질적인 실적 개선이 주가 상승의 기반이 되고 있다는 점이 긍정적.		

자료: Choice 유진투자증권

주가



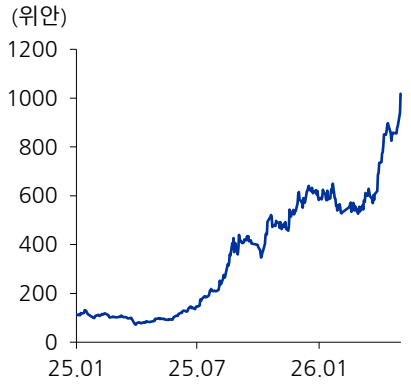
자료: Choice, 유진투자증권

Innolight

코드	300308.SZ	시가총액	11,336 억 RMB
섹터	통신		약 226 조 원
기업개요	#광모듈	1Q26 실적	매출액 3.9 조 원
	글로벌 선두 기업		영업이익 1.5 조 원
주요 내용	1) 1Q26 매출액 195 억 위안으로 전년동기대비 192% 증가, 순이익은 57.4 억 위안으로 262.3% 증가. AI 수요 증가에 따른 광모듈 출하량 급증에 기인. 2) 1Q26 선급금은 14.9 억 위안으로 전년동기대비 1389% 급증, Capex 도 1412.4% 증가, 동사의 원자재 구매 및 생산능력 확충이 적극적으로 진행되고 있는 모습 3) 1 분기 QFII 자금이 36.98 억 위안 유입되며 외국인 관심 종목 리스트에 올랐다는 점이 특징적이었으며 5/12 동사 주가는 1,000 위안을 돌파하며 A 주 10 번째 천위안주식에 등극.		

자료: Choice 유진투자증권

주가



자료: Choice, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다