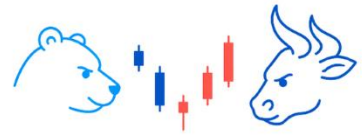


Global Markets Monitor



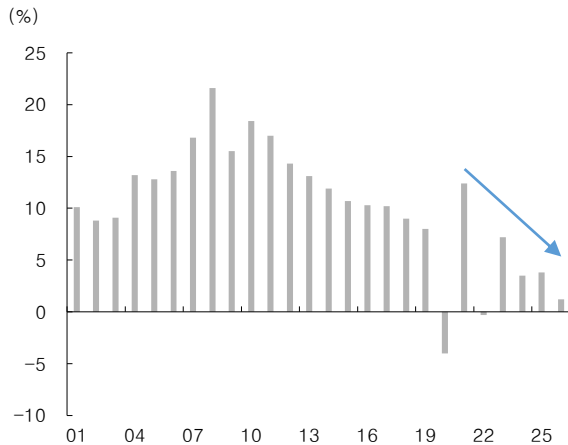
Global Strategy 김예슬 02) 6915-5526 / chchu93@ibks.com

중국, 깊어지는 K자형 양극화

성장 · 이익 · 자금조달까지 벌어지는 신·구경제 격차

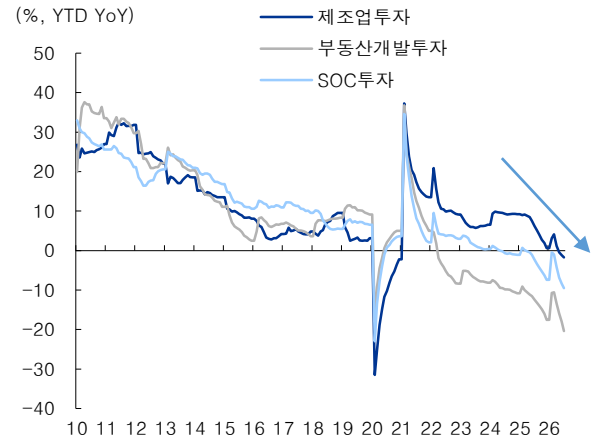
중국 경제의 가장 큰 불안요인은 K자형 분화의 고착화다. 소비와 부동산 등 전통적인 내수 부문의 부진이 이어지는 가운데, 반도체 업황 호조에 힘입어 수출은 상대적으로 양호한 흐름을 유지하면서 내수와 수출 간 경기 차별화가 지속되고 있다. 이러한 차별화는 제조업 내부에서도 확인된다. 반도체·첨단장비 등 신경제 제조업은 높은 생산 증가율을 기록한 반면, 화학·비금속광물 등 전통 제조업은 상대적으로 부진해 제조업 내부의 성장 격차도 확대되고 있다.

그림 1. 중국 소매판매 증가율 추이



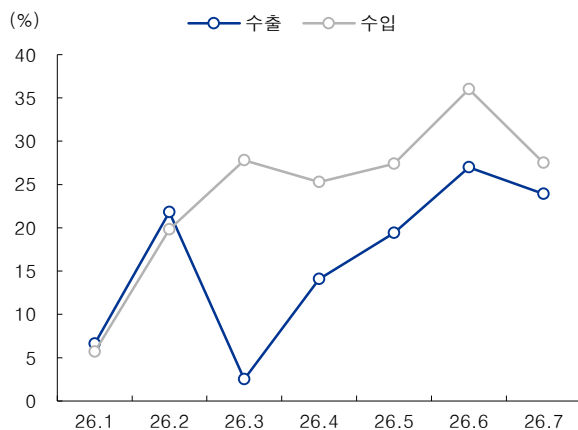
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 2. 중국 고정자산투자 증가율



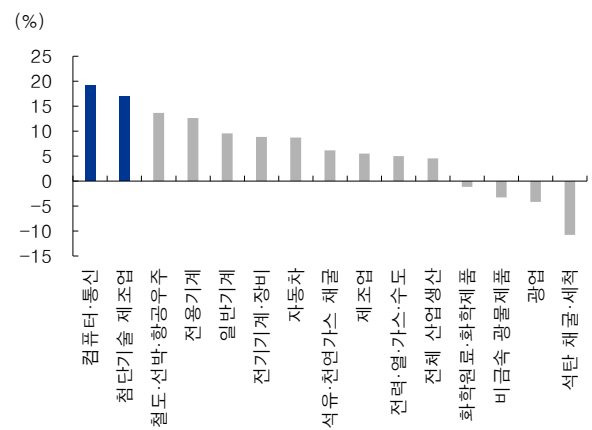
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 3. 중국 수출 및 수입 증가율 추이



자료: CEIC, IBK투자증권

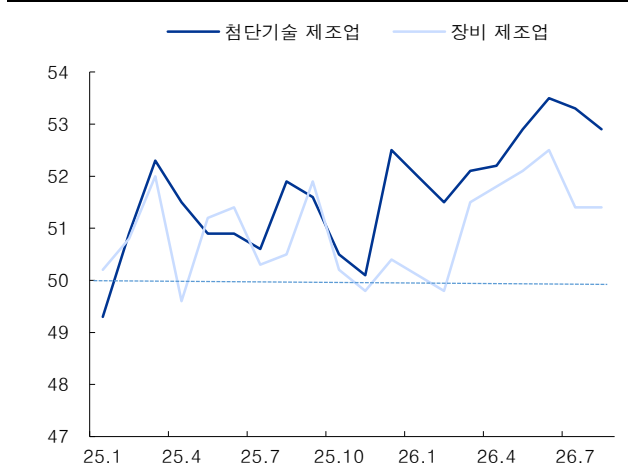
그림 4. 중국 주요 업종별 산업생산 증가율 (1~7월 누적)



자료: CEIC, IBK투자증권

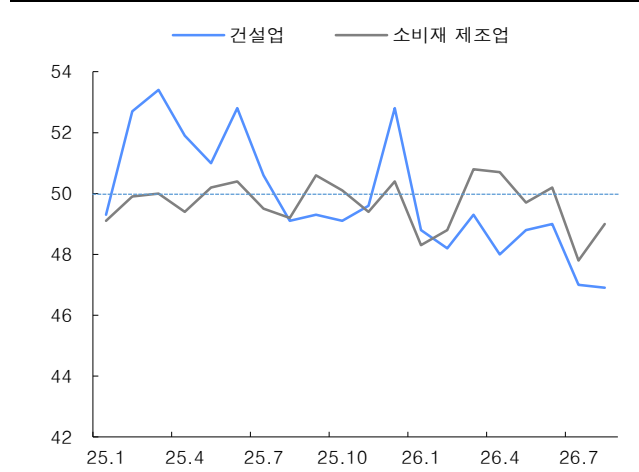
PMI에서도 유사한 흐름이 나타난다. 세부 업종별로는 첨단기술 제조업과 장비 제조업 PMI가 각각 52.9, 51.4로 확장 국면을 이어간 반면, 소비재 제조업 PMI는 1.2pt 반등에도 49.0으로 위축 국면을 벗어나지 못하고 있으며 아직 추세적 개선은 확인하기 어렵다. 건설업 역시 부동산 경기 부진의 영향으로 PMI가 46.9까지 하락하며 내수 관련 업종의 약세가 지속됐다.

그림 5. 중국 첨단기술·장비 제조업 PMI



자료: CEIC, IBK투자증권

그림 6. 중국 건설·소비재 제조업 PMI

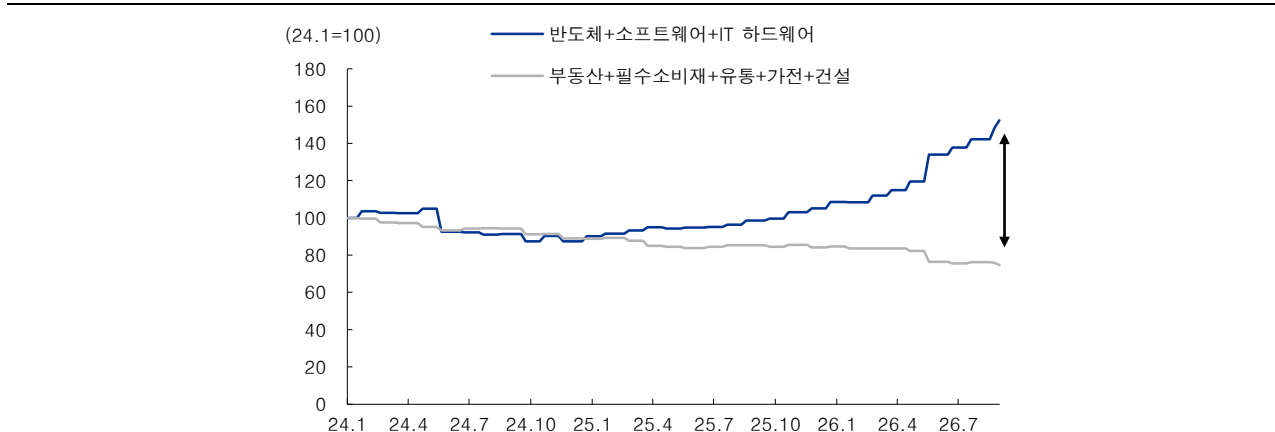


자료: CEIC, IBK투자증권

경제의 양극화는 기업이익의 양극화로 이어진다. 12개월 선행 EPS 기준으로 반도체·하드웨어 등 신경계 업종의 이익 전망은 빠르게 개선되고 있는 반면, 소비·부동산 등 내수 산업의 이익 회복은 상대적으로 더딘 모습이다. 실물 경기뿐 아니라 기업이익 측면에서도 업종 간 격차가 확대되면서 중국 경제의 K자형 성장 구조가 더욱 뚜렷해지고 있다.

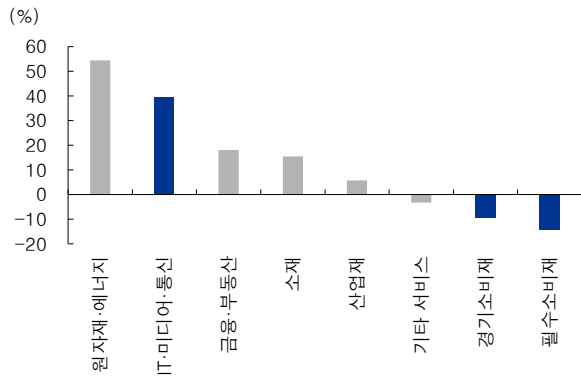
실제 실적을 살펴보면 2026년 상반기 A주 순이익은 금융과 원자재·에너지, IT·미디어·통신 등 일부 업종을 중심으로 개선된 반면 소비 업종은 상대적으로 부진했다. A주 순이익 증가율에 대한 업종별 기여도를 보면 IT·미디어·통신이 +3.45%p를 기여한 반면, 필수소비재와 경기소비재는 각각 -1.23%p, -0.59%p로 마이너스 기여를 기록했다. 중국 기업 이익의 회복 역시 전 업종으로 확산되기보다는 일부 신경계 및 특정 업종에 집중되는 모습이다.

그림 7. 중국 주요 업종별 12MF EPS



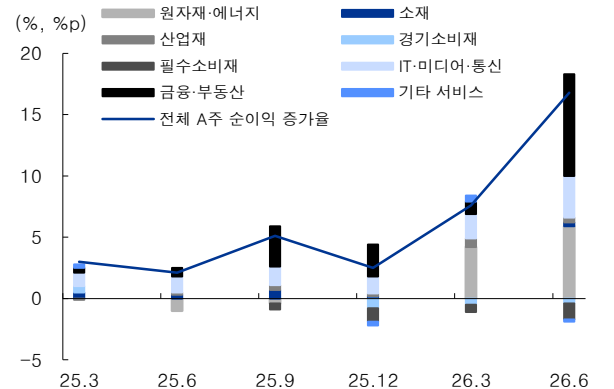
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 8. 상반기 A주 주요 업종별 순이익 증가율



자료: WIND, IBK투자증권

그림 9. 상반기 A주 순이익 증가율의 업종별 기여도



자료: WIND, IBK투자증권

산업 간 격차는 단기간 내 축소되기보다 상당 기간 지속될 가능성이 높다. 중국 정부의 정책지원과 자금조달 경로가 여전히 첨단산업에 집중되고 있기 때문이다.

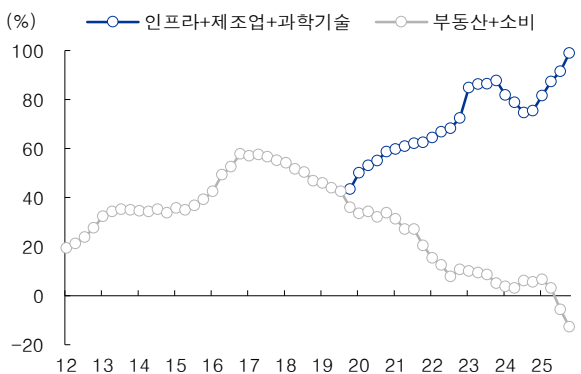
1) 2026년 정부업무보고에서는 첨단산업 육성을 위한 재정지원이 한층 강화됐다. 중앙정부의 과학기술 지출은 4,264억 위안으로 전년 대비 10% 확대됐으며, 대규모 설비교체를 위해 2,000억위안의 초장기 특별국채도 배정됐다. 집적회로·항공우주·바이오의약·저고도경제 등 전략산업 육성이 정책의 핵심 축으로 자리잡으면서 첨단기술 제조업의 투자와 생산 확대를 뒷받침하고 있다.

2) 인민은행은 과학기술 혁신·기술개조 재대출 한도를 8,000억위안에서 1조 2,000억 위안으로 확대하여 기술기업에 대한 신용 공급 여건이 강화되고 있다. 이에 따라 신경제 업종은 경기 둔화 국면에서도 안정적인 자금조달 여건을 유지할 가능성이 높다. 실제 신규대출도 인프라·제조업·과학기술 등 정책지원 분야로 집중되는 반면, 부동산·소비 부문의 대출 기여도는 마이너스로 하락하면서 신·구경제 간 신용 공급의 차별화가 확대되고 있다.

3) 과창판을 중심으로 기술기업의 상장 문턱이 낮아지고 자본시장 접근성도 확대되고 있다. 2025년 6월 ‘과창판 1+6 개 혁’ 이후 AI·반도체·로봇 등 전략산업 분야의 기술기업에 대한 상장 기준이 완화되고 IPO 사전심사 제도가 도입됐다. 이와 함께 중국 IPO 조달액도 과창판을 중심으로 회복세를 보이고 있다.

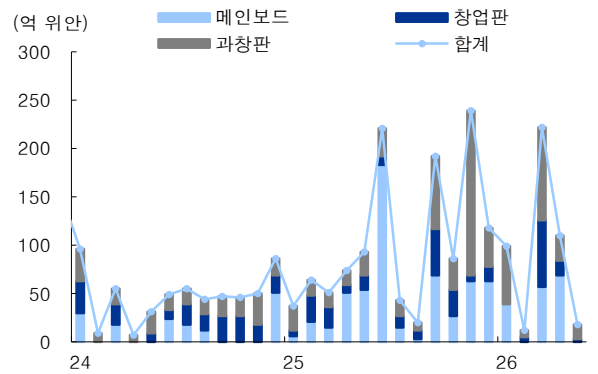
이에 따라 신경제는 정책·신용·자본시장을 통한 자금유입이 이어지는 반면, 소비·부동산 등 구경제는 내수 자체의 회복에 대한 의존도가 높다. 결국 내수 회복이 본격화되기 전까지 신·구경제 간 성장과 이익 격차는 쉽게 좁혀지기 어려울 전망이다.

그림 10. 중국 부문별 대출 증가 기여도



자료: CICC, WIND, IBK투자증권

그림 11. 중국 IPO 조달금액 추이



자료: CICC, WIND, IBK투자증권