

김경환의 China Weekly

HANA Global Weekly | 2026.9.7



중국/신흥국 투자전략 김경환 khstyle11@hanafn.com

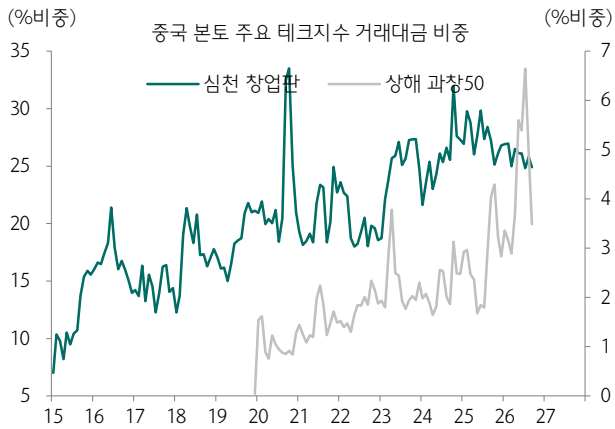
중국 분석 김성은 seongeunk@hanafn.com

중국 투자자 분위기와 유망 업종

- **중국 증시, AI와 신용 충격 완화되고 있지만 확실한 주도주 부재** : 9월에 진입한 중화권 증시는 7-8월 국내외 AI 관련주 급락과 신용 충격을 일부 극복하며 소외 업종 중심의 회복을 모색하고 있지만 기존 기술주를 대체하는 확실한 주도주는 없다. 중국 투자자의 테크 포지션 과밀(전자/통신) 부담은 일부 완화되었지만, 반도체(과창50지수) 중심의 AI 인프라 관련주에 대한 단기 컨센서스는 크게 약화되었으며 해외 금리 상승에 따라 성장/기술주(심천 ChiNext) 확산도 제한되고 있다. 안정형 포지션 구축 수요가 증가함에 따라 일부 금융, 소비, 시클리컬 업종이 아웃퍼폼을 보이고 있으나 기술적인 대응에 가까우며 기관과 개인의 신규 자금 유입은 여전히 신중하다. 홍콩 역시 7월 반등 이후 정체 상태가 이어지고 있다.
- **현재 매매 패턴으로 보는 중국 투자자의 컨센서스는 다음과 같다. 첫째**, AI 포지션 과밀과 지정학 리스크에 대한 경계는 낮아지고 글로벌 유동성과 금리 축소에 대한 경계감이 가장 커 보인다. 상반기 AI와 수출주 중심의 노출도가 높아지면서 대외 민감도는 여전히 높게 유지되고 있다. **둘째**, 상반기 극히 낮았던 매크로와 정책에 대한 관심도가 8월부터 상승하고 있지만 강력한 부양에 대한 기대는 낮으며, 연내 소비와 부동산 회복 기대 역시 횡보하고 있다. 주식/채권 시장 모두 단기 경기와 물가 반등 기대도 약하다. **셋째**, 단기 주도주에 대한 확신은 약하고, 일부 성장/기술주 확산 관련 제약/바이오, 로봇, 에너지, 비철금속, 화학, 연산 인프라(임대/전력망/냉각) 관련 업황/실적 기대감은 2/4분기 대비 크게 상승하고 있다.
- **중국 9월부터 자체 상승 동력 확보, 하드테크 비중 높고 수급 유리한 본토 우위** : 우리는 9월 전망에서 3/4분기 대외 악재(금리/테크)와 내부 수급 충격(대형IPO/신용)이 정점을 통과하고, 9월부터 자체 상승 동력이 확보될 것으로 전망했다. 9월부터 중국은 실적 상향조정과 경기 부양책 효과(재정/통화/산업), 미중 정상회담, 소비와 부동산 성수기 진입이 주가 반등을 견인할 것으로 예상된다. 4/4분기까지 하드테크 비중이 높은 본토 증시(CSI300/ChiNext/과창50)를 홍콩 대비 여전히 더 선호하며, 현재 구간은 2027년까지 성장주 실적과 내수주 회복 기반의 강세장의 경로라는 시각을 유지한다.
- **하반기 중국 증시는 큰 틀의 매크로와 정책 환경(성장모델 전환기/신용 축소), 중국내 저금리와 초과 유동성 환경, 실적의 상대성을 감안할 때 여전히 성장주가 가치주 대비 우위에 있다고 평가한다.** 다만, 기술주 투자는 2027년까지 후반에서 전방으로, 수출에서 국산화 대체로 점차 전환되면서 국산 AI 인프라, 반도체 장비, 바이오, 로봇 등으로 계속 확산할 전망이다. 중국 가치주는 기관 포지션 구축 수요(금융/소비)와 시클리컬(반도체/배터리/비철/전력망) 대형주를 주목한다.
- **향후 3개월 중국 유망 업종** : 우선, 8월말 마감된 본토 반기 실적의 선행지표(수주잔고) 기준 중국의 하반기 실적 유망 업종은 대체로 전자, 통신, 비철금속, 화학, 석탄, 조선, 제약, 전기차, 제지, 자동화 장비 등이다. 지수 기준으로는 해당 업종 비중이 가장 큰 심천 ChiNext지수의 향후 이익 상향 조정폭이 가장 클 것으로 판단한다.
- **우리는 연말까지 중국 유망 업종과 대표주 선택의 기준을 '기술주의 확산과 내수주 회복'으로 제시한다.** ①제약/바이오 : 중국 혁신신약 분야 BD와 임상 데이터 발표의 고성장 추세 유효, 라이선스 아웃 거래 급증과 국제화 행보 수혜. ②로봇 : 유니트리 상장 이후 최소 3개월 밸류에이션 소화기 진입, 중기 관점에서 상업화 가속과 매출 총이익률 개선 기대. ③내수와 수출 기반 실적 턴어라운드 업종 : 조선, 기계, 전기설비, 비철금속. ④공급 개혁(반도체)과 원자재 가격 반등 수혜 업종 : 화학, 배터리(리튬), 전자상거래. ⑤중국/홍콩 소비 대형주 알파 전략 : 음식료, 인터넷, 여행 분야를 제시한다.

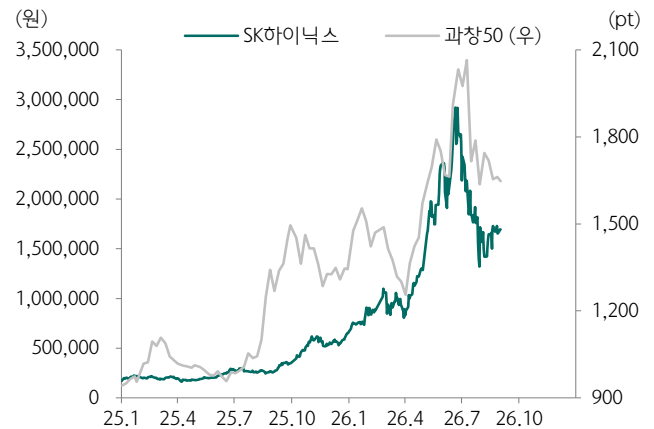
하이라이트 & 이슈 Chart

이슈 1. 중국 본토 주요 테크지수 거래대금 비중: 창업판 VS 과창50



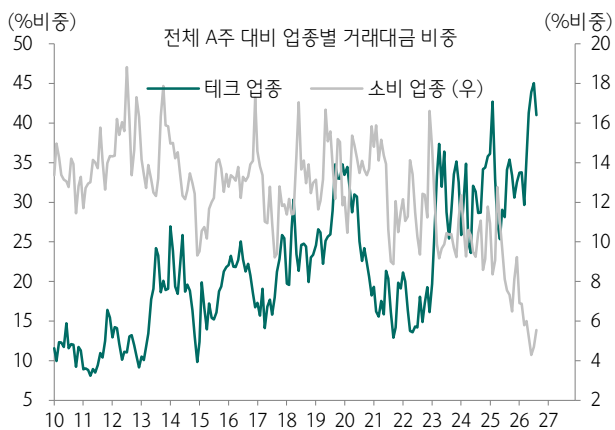
자료: Wind, 하나증권

이슈 2. SK 하이닉스 VS 과창50지수 주가 추이



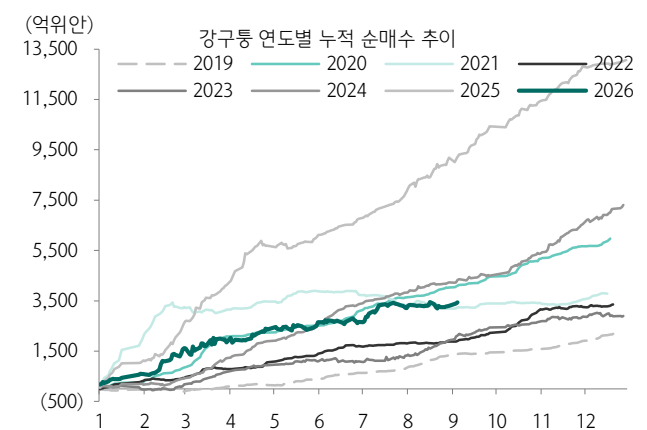
자료: Wind, 하나증권

이슈 3. 중국 본토 대비 업종별 거래대금 비중: 테크 VS 소비



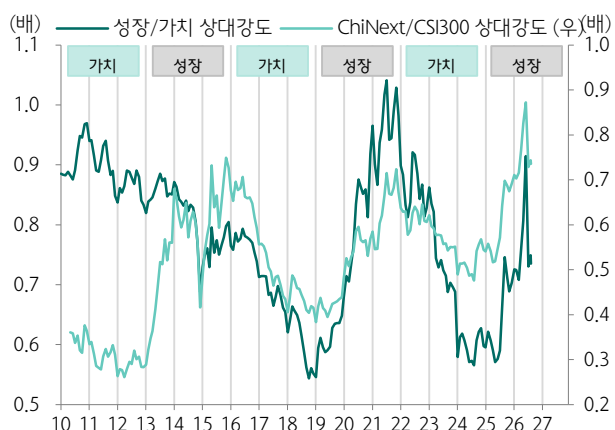
자료: Wind, 하나증권

이슈 4. 강구통 연도별 누적 순매수 추이



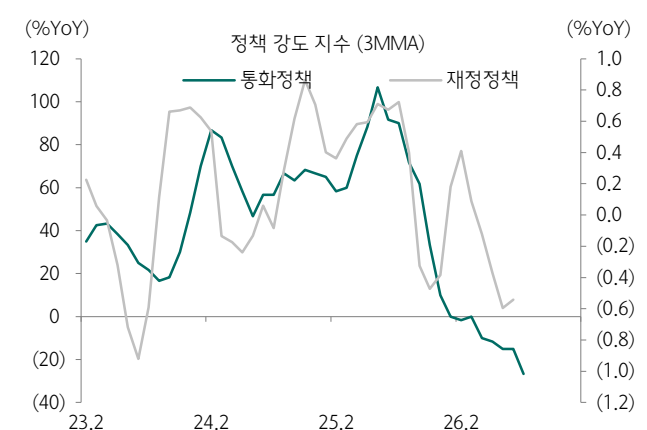
자료: Wind, 하나증권

이슈 5. 중국 증시 역대 성장/가치(ChiNext/CSI300) 상대강도



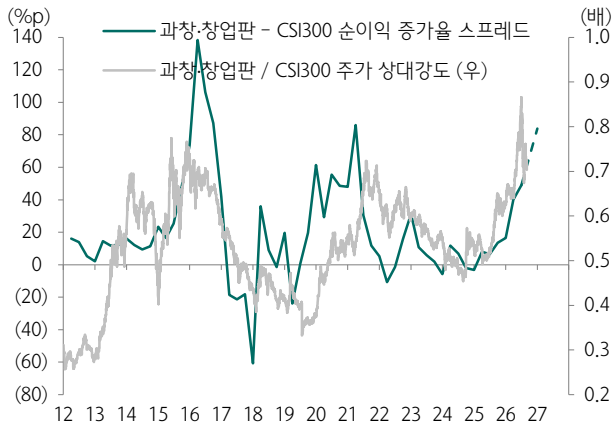
자료: Wind, 하나증권

이슈 6. 정책 강도 지수(3MMA): 통화정책 VS 재정정책



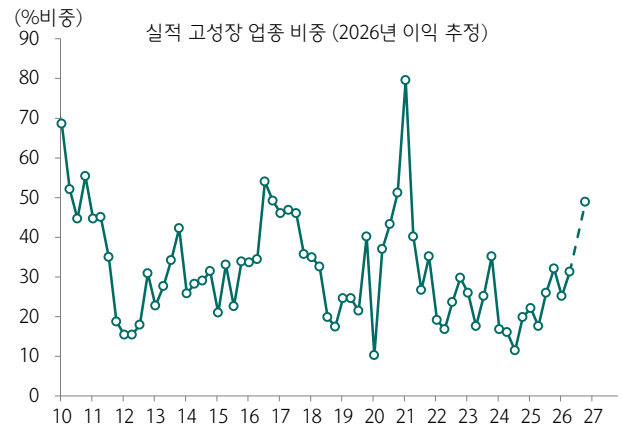
자료: Wind, 하나증권

이슈 7. CSI300 VS 과장·창업판 순이익 및 지수 추이



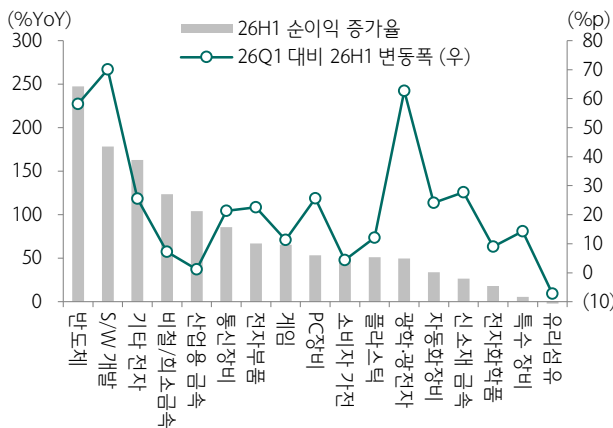
자료: Wind, 하나증권

이슈 8. 중국 본토 실적 고성장 업종 비중 (2026년 이익 추정)



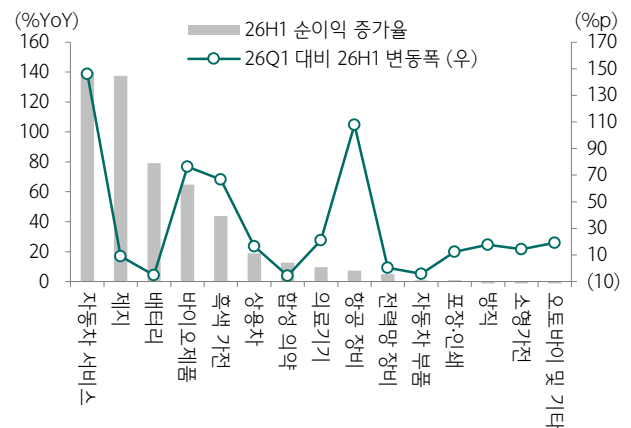
자료: Wind, 하나증권

이슈 9. 중국 AI 관련 업종 순이익 비교 (26H1)



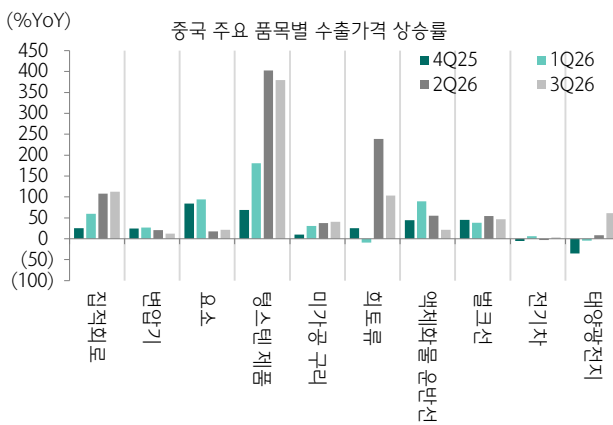
자료: Wind, 하나증권

이슈 10. 중국 경쟁 우위 수출·제조업 순이익 비교 (26H1)



자료: Wind, 하나증권

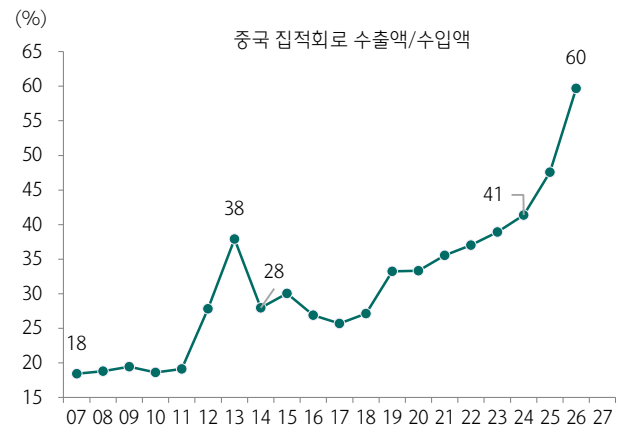
이슈 11. 중국 주요 품목별 수출가격 상승률 추이



주: 3Q26은 7월 기준

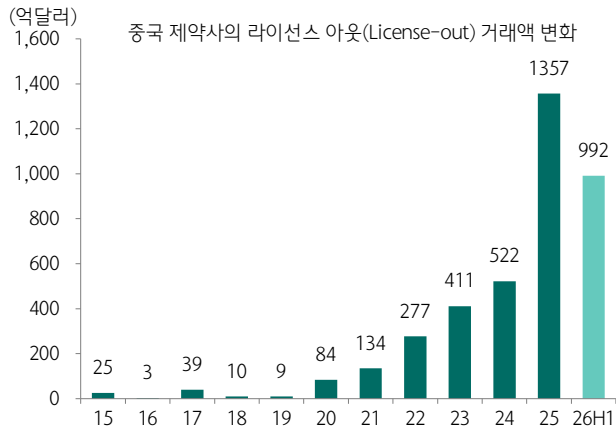
자료: Wind, 하나증권

이슈 12. 중국 반도체 수출/수입 비중 추이



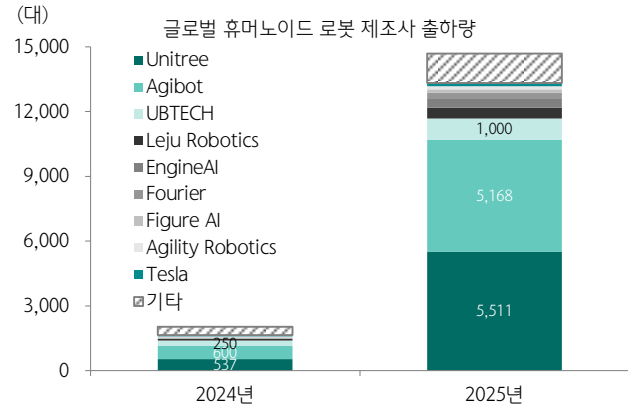
자료: Wind, 하나증권

이슈 13. 중국 제약사 라이선스 아웃 거래액



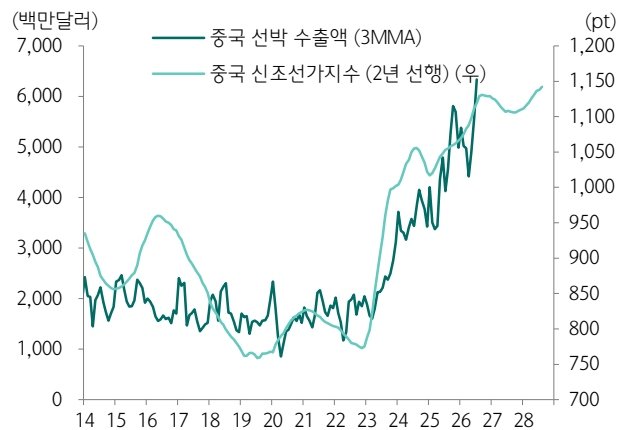
자료: pharmlcube, 하나증권

이슈 14. 글로벌 휴머노이드 로봇 제조사 출하량 : 중국 80% 상회



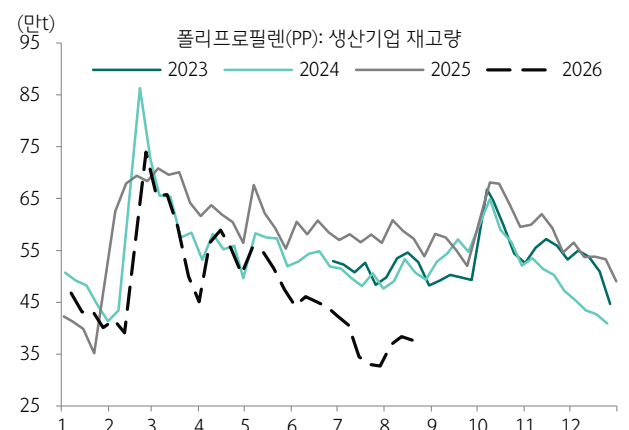
자료: 'Unitree 투자설명서', Omdia, 하나증권

이슈 15. 중국 신조선허가지수(2년 선행) VS 중국 선박 수출액



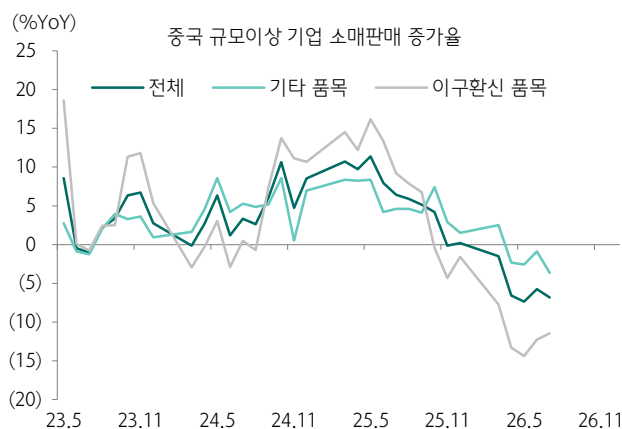
자료: Wind, 하나증권

이슈 16. 중국 폴리프로필렌(PP) 연도별 생산기업 재고량



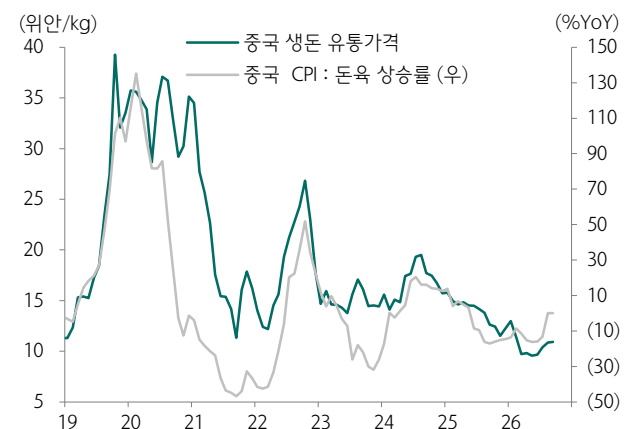
자료: Wind, 하나증권

이슈 17. 중국 소매판매 : 전체 VS 이구환신 품목 증가율 추이



자료: Wind, 하나증권

이슈 18. 중국 생돈 유통가격 VS 돈육 가격 상승률



자료: Wind, 하나증권

중국중시 Key Data (주간)

중국 주간 산업가격 지표 모니터링

	지표 (주간)	전기비 (WoW)		9월 (MTD)	전년비 (YoY)			업데이트 날짜
		WoW (금주)	WoW (전주)		8월	7월	vs 2019 (%)	
생산	고로 가동률	(0.6)	0.2	-	(1.1)	(0.6)	-	08/28
	코크스 가동률	(4.8)	(2.4)	-	(6.0)	2.4	-	08/28
	지역난방 (산동성)	6.4	3.3	10.1	8.5	4.2	(8.3)	09/02
	댐 방류량 (삼협댐)	(3.8)	(7.1)	(4.4)	16.4	(18.5)	(45.3)	09/03
수출입	BDI (수입)	12.3	11.3	12.7	47.5	52.2	(22.4)	09/03
	CDFI (수입)	6.5	5.5	6.6	40.6	39.6	(11.5)	09/03
	CCFI (수출)	0.7	(1.4)	-	54.1	43.3	-	08/28
	SCFI (수출)	2.9	1.6	-	130.1	88.4	-	08/28
건설/건축	건축용 강재 거래량	22.3	(14.4)	-	-	-	-	11/06
	조강 생산량	(0.4)	5.8	-	(3.7)	(5.1)	-	08/20
	철근 재고 (주요도시)	1.3	(1.8)	-	23.6	37.5	-	08/28
	아스팔트 설비 가동률	(0.9)	(8.1)	(7.2)	(26.0)	(40.5)	(45.3)	09/02
	시멘트 재고비율	0.4	0.0	-	(1.2)	(2.2)	-	08/28
	밀링머신 가동률	1.7	0.1	-	(3.2)	7.4	-	08/27
부동산	30대도시 주택거래	16.2	11.3	-	(5.6)	4.2	-	08/30
	1선 도시	14.3	11.7	-	8.1	14.3	-	08/30
	2선 도시	15.1	13.7	-	(9.4)	5.0	-	08/30
	3선 도시	23.2	4.3	-	(14.7)	(9.7)	-	08/30
	기존주택 공시가격	(0.0)	(0.5)	-	(7.7)	(7.8)	-	08/24
	기존주택 매물량	(1.0)	(1.9)	-	(91.5)	(91.7)	-	08/24
	100대도시 토지 거래 면적	14.7	20.2	-	(19.8)	(8.7)	-	08/30
	100대 도시 토지가격 프리미엄률	104.0	(44.3)	-	81.1	(4.8)	-	08/30
자동차	타이어(세미스틸) 가동률	(0.4)	(0.6)	0.2	(11.1)	(13.4)	30.5	09/03
	타이어(스틸) 가동률	0.3	1.5	1.3	(0.1)	(2.1)	23.2	09/03
화학 의류 소비	PTA 가동률	7.1	4.5	17.4	(26.1)	(28.6)	(16.1)	09/03
	폴리에스테르 가동률	11.6	10.6	18.7	(26.2)	(27.9)	(11.5)	09/03
	직조기 가동률	(1.3)	(7.2)	-	-	-	-	04/17
	지하철 이용	(4.6)	(7.7)	0.2	(2.2)	(3.0)	26.4	09/02
PPI	RJ/CRB	3.8	0.4	5.9	32.8	24.7	87.6	09/02
	중국 상품가격 종합지수 (남화)	4.3	(0.3)	5.4	6.1	3.1	22.2	09/03
	브렌트유	11.1	(5.3)	6.0	33.2	17.6	29.1	09/02
	구리	(0.8)	3.2	0.5	45.5	38.4	52.4	09/02
	알루미늄	0.5	0.8	0.2	25.3	20.9	14.2	09/02
	철광석	0.4	1.5	1.0	(9.1)	(3.3)	0.8	09/03
	코크스	4.0	0.5	18.7	19.2	30.7	(40.2)	09/03
	철근	1.9	1.8	3.6	(4.6)	(2.7)	(43.2)	09/03
CPI	시멘트	(0.5)	0.1	(0.6)	(11.9)	(13.6)	(46.5)	09/02
	농산물 도매가격 종합지수	0.3	0.2	1.1	(0.1)	(0.8)	2.6	09/03
	이우시장 소형 공산품가격	0.1	(0.2)	-	-	-	-	06/29
	돈육	1.2	0.7	2.3	(20.9)	(24.0)	(17.9)	09/03
	계란	(1.0)	3.3	4.5	36.2	36.1	3.6	09/03
	채소	1.3	(1.1)	1.9	(4.0)	(2.8)	2.7	09/03
	과일	1.1	(3.4)	(2.7)	(1.5)	(2.3)	22.2	09/03
	소고기	0.9	0.3	2.1	5.0	4.5	(9.5)	09/03
	양고기	(0.7)	0.2	1.0	9.1	8.4	(6.9)	09/03
	닭고기	0.7	(0.7)	(0.5)	(1.4)	0.5	0.7	09/03

중국/신중국 투자전략 김경환 khstyle11@hanafn.com

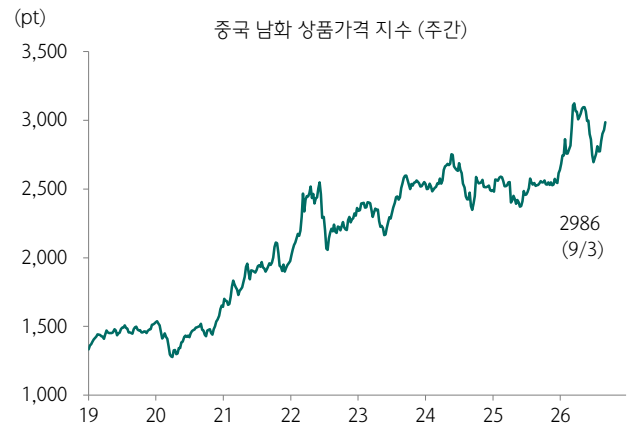
자료 : CEIC, Wind, 하나증권

도표 1. 동향 점검 : 연료탄 가격 전주대비 상승



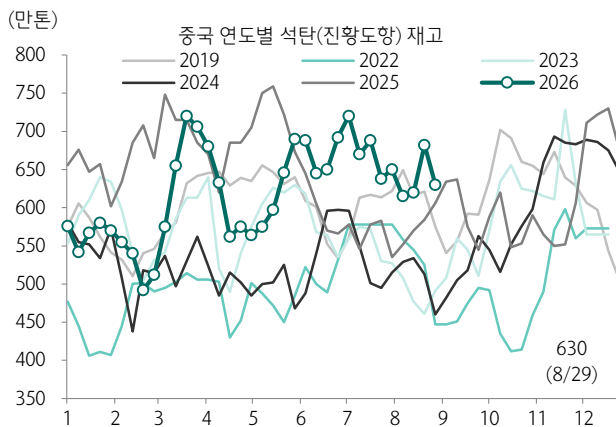
자료: Wind, 하나증권

도표 2. 동향 점검 : 남화 상품가격 전주대비 상승



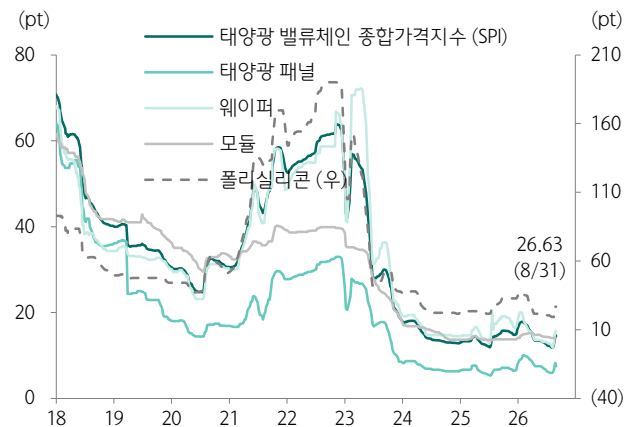
자료: Wind, 하나증권

도표 3. 동향 점검 : 8월 4주차 석탄 재고 추세 상단



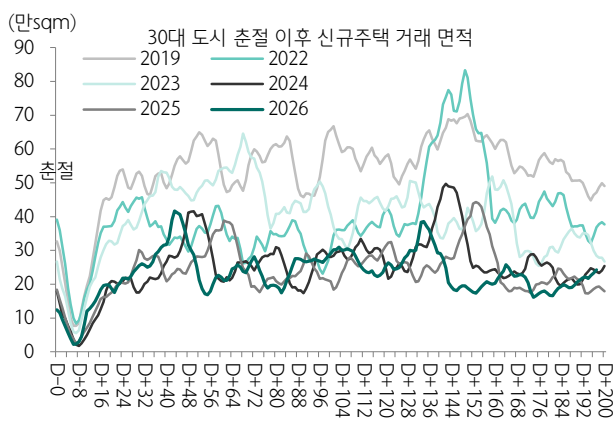
자료: Wind, 하나증권

도표 4. 동향 점검 : 태양광 밸류체인 웨이퍼, 실리콘, 모듈 상승세



자료: Wind, 하나증권

도표 5. 동향 점검 : 30대 도시 주택 거래 면적 추세 하단



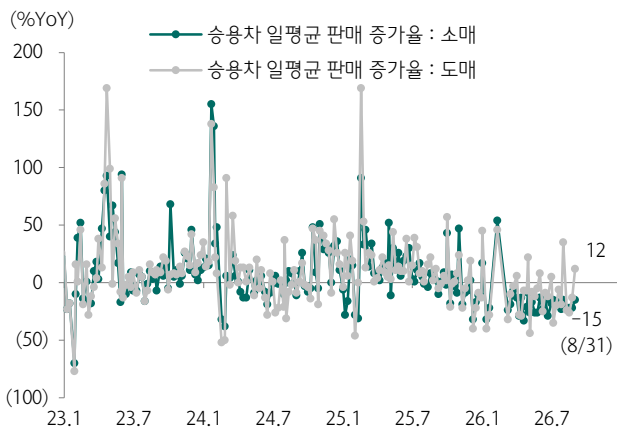
자료: Wind, 하나증권

도표 6. 동향 점검 : 중국 탄산리튬 현물 가격 상승



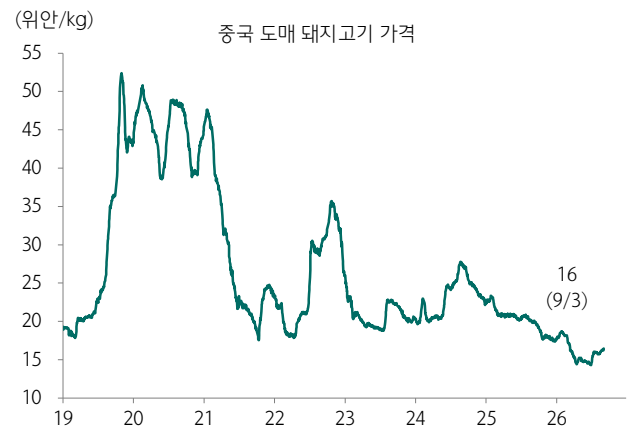
자료: Wind, 하나증권

도표 7. 동향 점검 : 승용차 일평균 판매 증가율 상승 전환



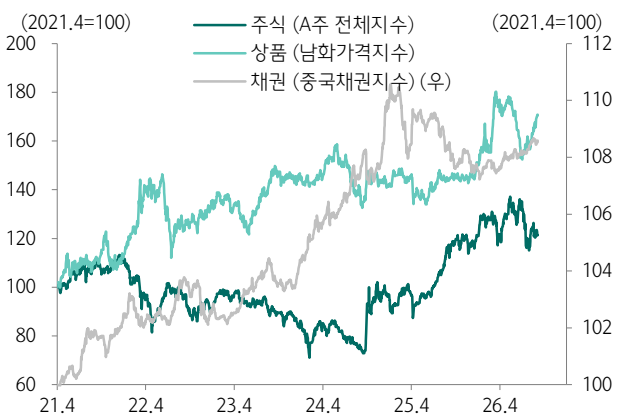
자료: Wind, 하나증권

도표 8. 동향 점검 : 중국 돈육 도매 가격 상승



자료: Wind, 하나증권

도표 9. 동향 점검 : 주식 하락, 상품가격 하락, 채권 하락



주 : 2026년 9월 3일 기준

자료: Wind, 하나증권

도표 10. 동향점검 : 본토 성장지수와 홍콩 소비/빅테크 간극 확대



주 : 2026년 9월 3일 기준

자료: Wind, 하나증권

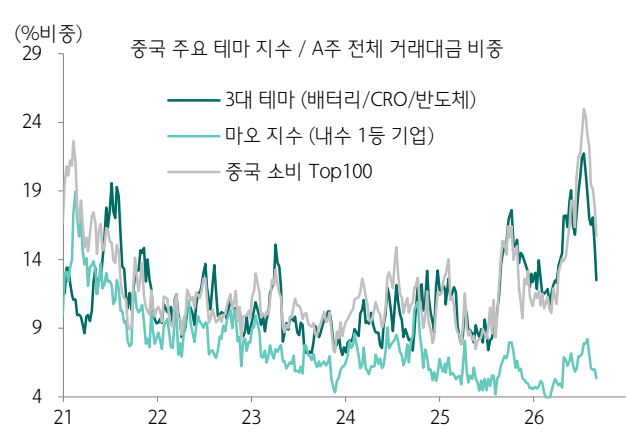
도표 11. 동향 점검 : 본토 거래대금 2조위안 하회



주 : 2026년 9월 3일 기준

자료: Wind, 하나증권

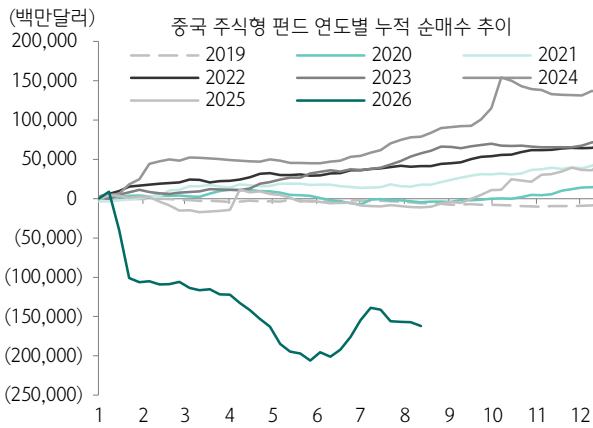
도표 12. 동향 점검 : 3대 성장주 테마 수급 집중도 하락



주 : 2026년 9월 3일 기준

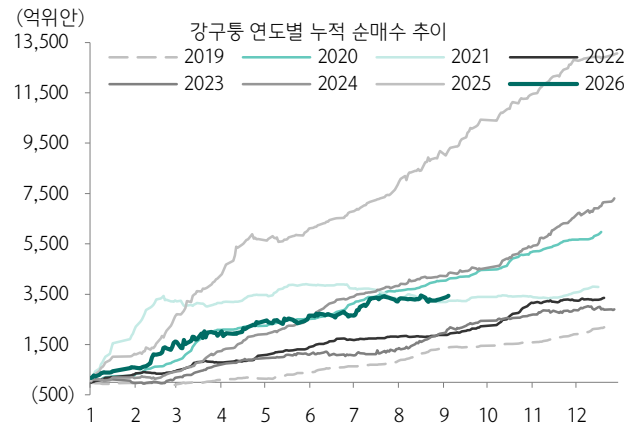
자료: Wind, 하나증권

도표 13. 동향 점검 : 중국증시 주식형 펀드 순매수 약화



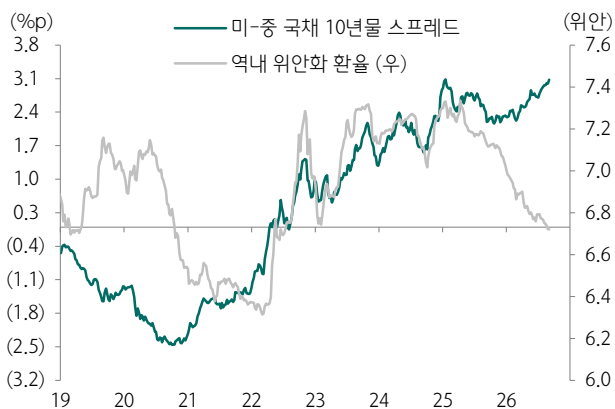
주 : 2026년 8월 5일 기준
자료: EPFR, 하나증권

도표 14. 동향 점검 : 강구통 자금 순매수 강도 약화



주 : 2026년 9월 3일 기준
자료: Wind, 하나증권

도표 15. 동향 점검 : 미중 금리차 100bp 상회, 위안화 환율 강세



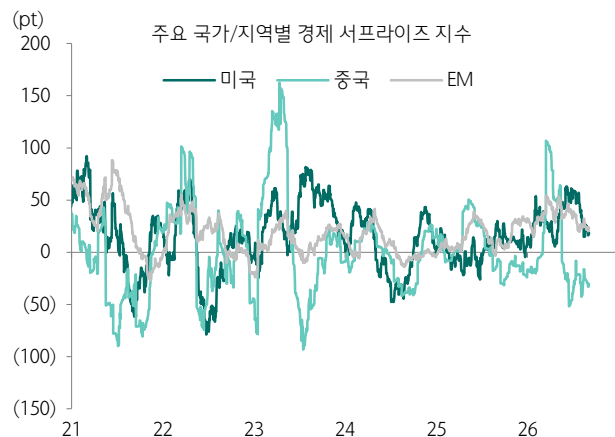
주 : 2026년 9월 3일 기준
자료: Wind, 하나증권

도표 16. 동향 점검 : 중국 배팅 4대 자산군 추이 상승



자료: Wind, 하나증권

도표 17. 동향 점검 : 중국 경제 서프라이즈 지수 하락



주 : 2026년 9월 3일 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

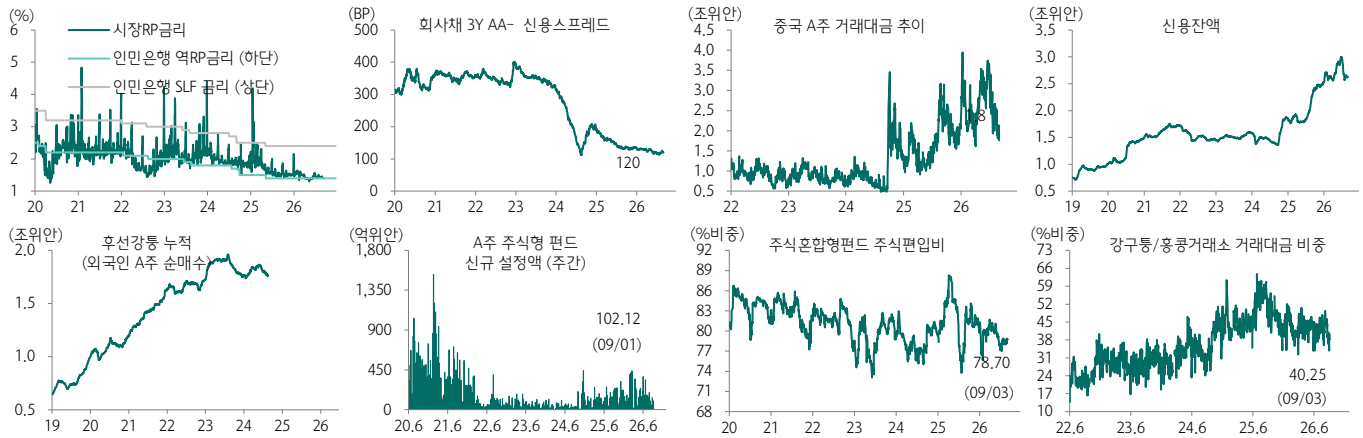
도표 18. 동향 점검 : 전자상거래 제외 전업종 12M fwd EPS 증가율 상승



주 : 2026년 9월 3일 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

중국증시와 상품 시장 Performance (주간)

도표 19. 중국증시 정책/유동성/수급/투자심리 모니터링 : 신용스프레드/주식혼합펀드 확대, 거래대금/RP금리/신규 설정액/강구통/신용잔액 축소

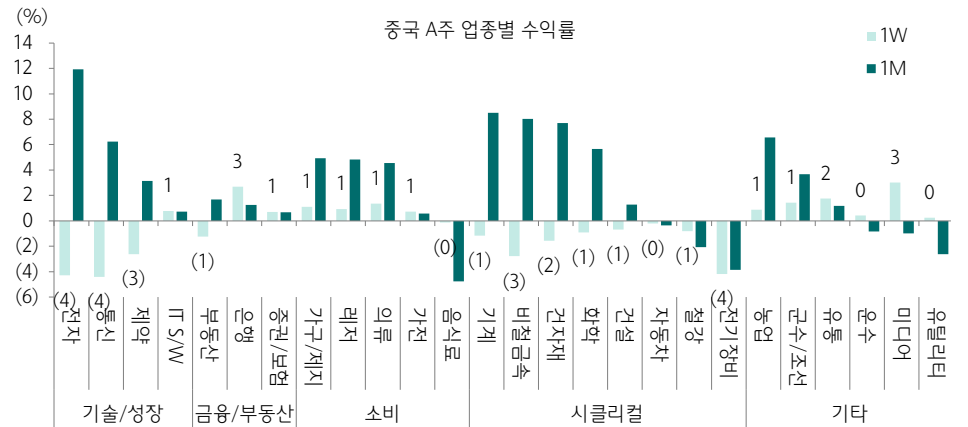


자료: Wind, CEIC, 하나증권

도표 20. 중국 A주 주요 업종 수익률

미디어(+3%), 은행(+3%),
유통(+2%) 아웃퍼폼

통신(-4%), 전자(-4%),
전기장비(-4%) 언더퍼폼

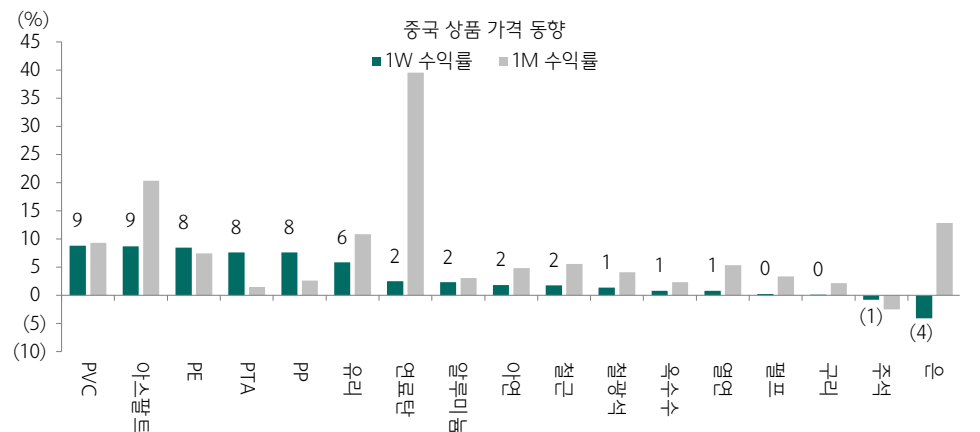


주 : 2026년 9월 3일 종가 기준, 업종은 A주 선안(申万)분류 기준
자료 : Wind, 하나증권

도표 21. 중국 상품선물 가격 동향

상품가격은 PVC, 아스팔트,
PE, PTA, PP, 유리, 연료탄, 알
루미늄, 아연, 철근, 철광석, 옥
수수, 열연, 펄프, 구리 상승

은, 주석 하락

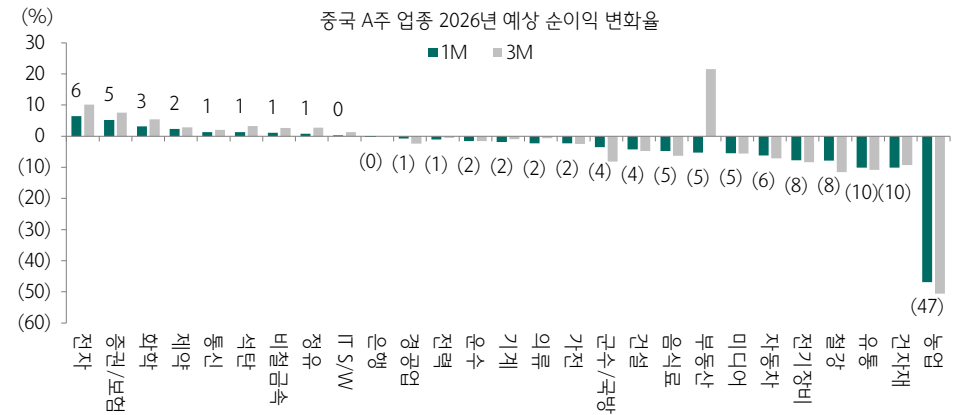


주 : 2026년 9월 3일 종가 기준, 업종은 A주 선안(申万)분류 기준
자료 : Wind, 하나증권

중국 A주와 MSCI China 주요 업종 이익/매출 추정치 변화 (주간)

도표 22. 중국 A주 2026년 예상 순이익 변동

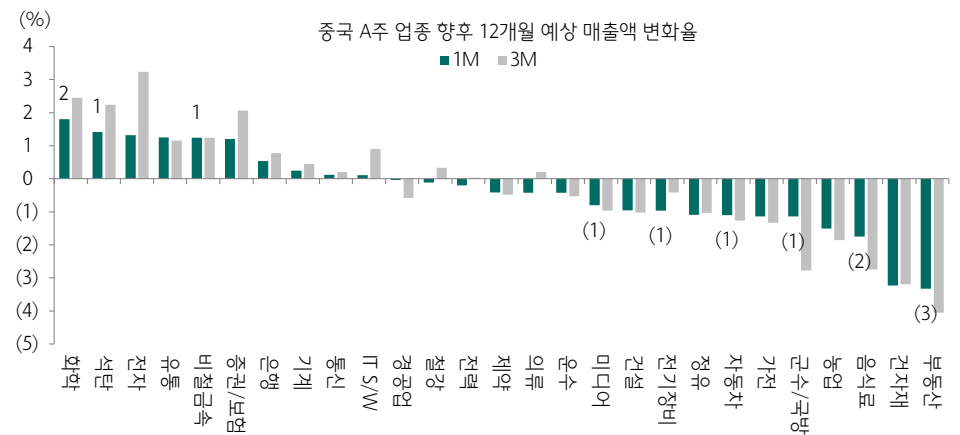
최근 1개월 순이익 전망치 상향
은 전자, 증권/보험, 화학 순



주 : 2026년 9월 3일 기준, 업종은 A주 중신(中信) 기준.
자료 : Wind, 하나증권

도표 23. 중국 A주 2026년 예상 매출액 변동

최근 1개월 매출 전망치 상향은
화학, 석탄, 전자 순



주 : 2026년 9월 3일 기준, 업종은 A주 중신(中信) 기준.
자료 : Wind, 하나증권

Compliance Notice

- 본 조사항료는 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.