

2026년 9월 29일
해외 주식

중국 주식

K자형 이익 회복, 제한될 증시 탄력

1~8월 공업기업 이익은 높은 기저 영향으로 누적 증가폭이 둔화했습니다. 광업 이익 증가율은 소폭 확대됐고, 제조업 전체는 낮아졌지만 첨단제조 이익 증가율은 높아졌습니다. 지수 전반의 이익 확산보다는 업종별 차별화가 지속될 것으로 예상합니다. 3~4분기 경제성장률에 대한 시장 눈높이를 감안하면 연간 성장률도 정부 목표 범위에 위치할 가능성이 높습니다. 9월 국무원 상무회의에서도 추가 정책 대응을 예고했지만, 기존 재정여력 활용과 정책 집행 가속에 우선순위를 뒀습니다. 차별화된 이익 회복, 제한적인 경기부양 강도, 부진한 계절성을 감안하면 10월 중국 주식시장에 대해서는 보수적인 접근이 유효할 전망입니다.

1~8월 기업 이익: 헤드라인 둔화, 첨단제조는 가속

1~8월 중국 공업기업 이익은 전년 대비 15.7% 증가하며 1~7월(+17.6%) 대비 증가폭이 낮아졌다. 2026년 8월 단일 이익 성장률이 +4.2%에 그쳤는데, 2025년 8월 이익이 전년 대비 20% 증가했던 높은 기저의 영향이 컸다. 업종별로는 광업 이익이 1~7월 수준에서 소폭 확대된 반면, 제조업 이익 증가율은 둔화됐고 유틸리티 이익 감소폭은 커졌다.

전체 이익 증가율은 기저 효과로 둔화됐지만, 첨단제조 업종 이익 개선은 가속화됐다. 1~8월 첨단제조 이익은 전년 대비 54.7% 증가해, 1~7월 대비 4.6%p 높아졌다. AI 확산과 컴퓨팅 인프라 투자 확대에 따른 수요 증가로 광통신, 컴퓨팅 하드웨어, 반도체 및 전자 소재 업종이 이익 증가를 주도했다. 전자 업종은 전체 공업기업 이익 증가분의 62%를 차지했다. 경기 전반으로 이익 개선이 확산되기도 AI-첨단제조, 원자재 가격 상승 수혜 업종에 집중된 회복이 지속되고 있다.

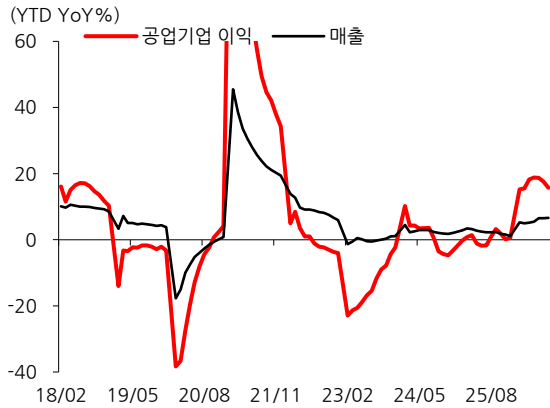
10월 보수적 접근: 선별적 부양&계절성 부담

10월 19일 3분기 GDP와 9월 경제지표가 발표되기 전까지 중국 정부가 대규모 부양에 나설 유인은 제한적이라고 판단한다. 올해 경제성장률 예상치가 정부 목표 범위에 위치하고 있기 때문이다. 2026년 3분기와 4분기 GDP 성장률 예상치는 각각 4.5%, 4.6%이며, 연간 성장률 예상치는 4.6%로 정부 목표 범위인 4.5~5.0%에 있다.

9월 말 국무원 상무회의에서 경기 하방에 대응한 추가 정책 대응을 시사했지만, 단기적으로는 기존 재정여력 활용과 정책 집행 가속에 우선순위를 뒀다. 지방정부의 기존 채무한도 활용과 채권 집행 가속, 주요 투자 프로젝트 조기 착공 등을 주문한 반면, 취약한 영역인 부동산 안정과 추가 내수부양은 정책 검토와 비축 단계에 머물렀다. 연간 성장률이 정부 목표 범위에 위치할 가능성이 높은 상황에서, 3분기 GDP를 확인하기 전까지 정책 강도를 크게 높일 유인은 제한적이라고 판단한다. 10월 중국 증시의 부진한 계절성까지 감안하면 중국 주식시장에 대한 보수적 관점이 유효할 수 있다.

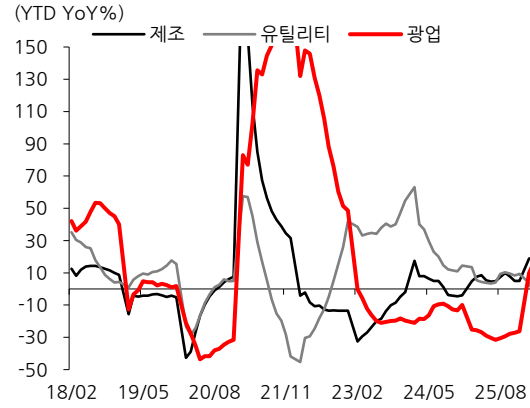
▶중국주식 박유진
yujin.park@hanwha.com
3772-8217

[그림1] 공업기업 이익, 매출 증가율



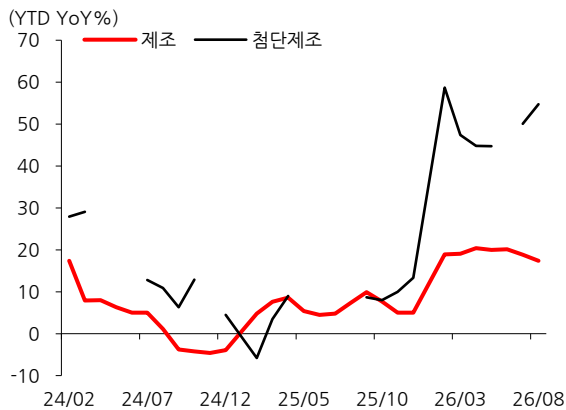
자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 세부 업종별 이익 증가율



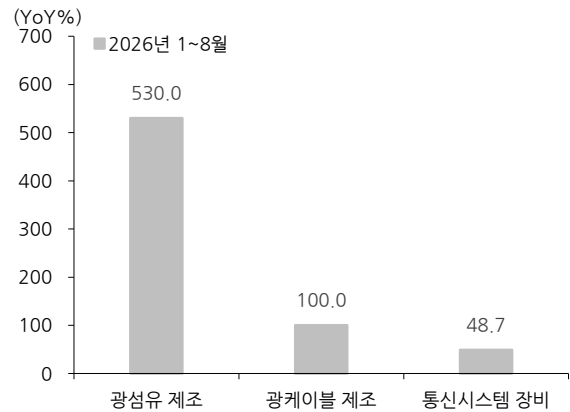
자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 제조, 첨단제조 이익 증가율



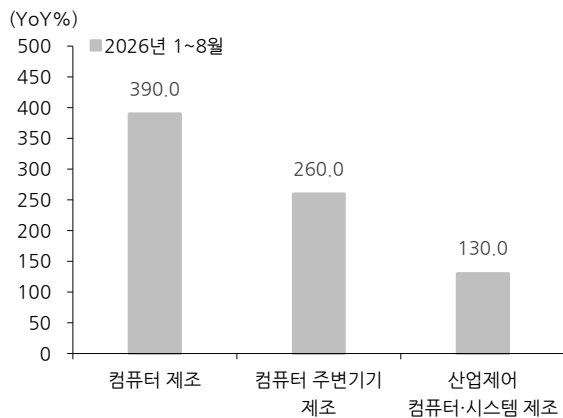
자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 광통신/광전자 업종 이익 증가율



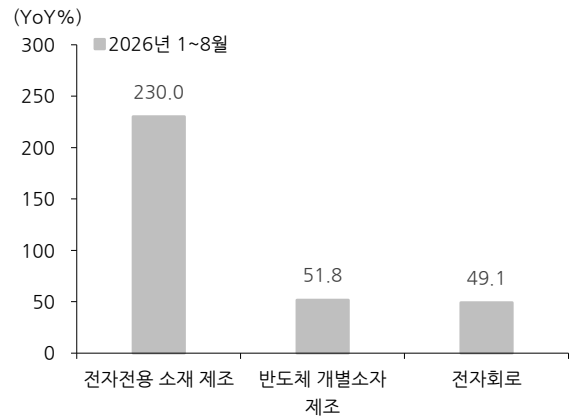
자료: 국가통계국, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 컴퓨팅 하드웨어 업종 이익 증가율



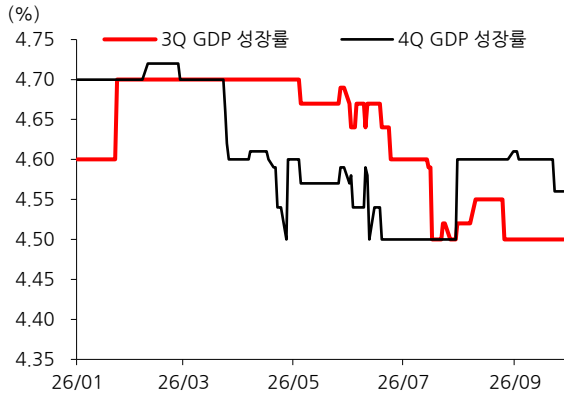
자료: 국가통계국, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 반도체/전자소재 업종 이익 증가율



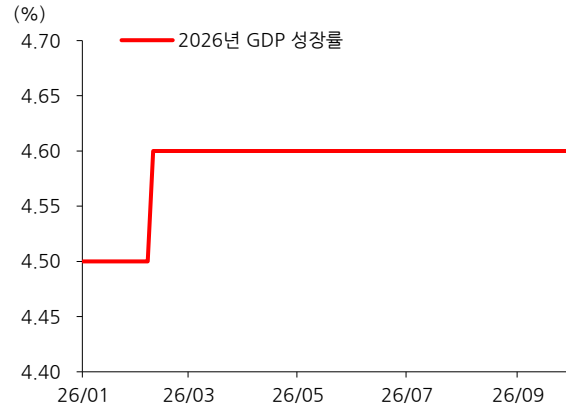
자료: 국가통계국, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 3~4분기 중국 GDP 성장률 예상치



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

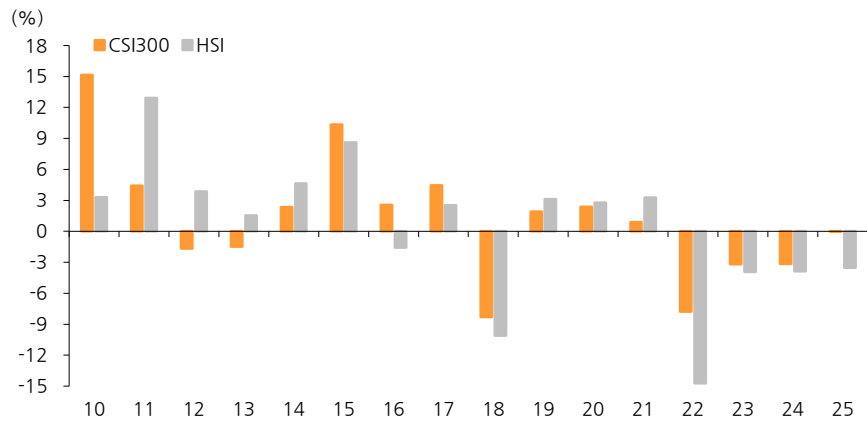
[그림8] 2026년 중국 GDP 성장률 예상치



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 2010~25년 10월 본토/홍콩 월간 수익률

2022년 이후 10월 중국
증시 성과 부진한 흐름
지속



자료: WIND, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 9월 국무원 상무회의의 주요 내용

구분	세부내용	평가
재정	지방정부 기존 채무한도 활용, 채권 발행·사용 가속	기존 재정여력 활용
통화	통화정책 종합 운용, 적시 조정	추가 완화 여지
투자/산업지원	15차 5개년 및 '6대 망' 프로젝트 조기 착공, 과학기술·기술개조 재대출 확대	투자 집행 가속
부동산	시장 안정 정책 검토	정책 검토
고용/내수	고용·소득 증대, 내수진작 정책 연구·비축	후속 정책 비축

자료: 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 9월 29일)

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 3자에게 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 1년간 +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 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%