

보이는 차이나

4분기, 중국·홍콩 증시 체크포인트는?

- 3분기 중국·홍콩 증시는 내수 회복 지연과 대외 불확실성으로 박스권 흐름 지속. 4분기에는 주요 매크로 지표와 이에 따른 정책 대응 강도가 핵심 변수
- 반도체·AI 등 테크 업종은 3분기 실적을 통해 이익 성장의 지속성과 AI 투자 확대에 따른 수익화 성과에 주목
- 국경절 이후 수급 회복과 미국 금리·유가, 미·중 관계 등 대외 환경을 함께 고려하되, AI·테크 중심의 선별 대응 전략은 유효

10월 국경절 연휴를 앞두고 중국·홍콩 증시는 관망세가 짙어지고 있다. 3분기 증시는 상반기만큼 강한 상승 탄력을 이어가지 못한 채 박스권 흐름이 지속됐고, 일부 테크 업종의 강세에도 시장 전반의 투자심리는 연내 최저 수준으로 위축됐다. 경기 회복 지연과 대외 변수에 대한 높은 민감도가 투자심리를 제약했다.

경기 회복이 더딘 가운데 시장의 관심은 다시 정책 대응 강도와 기업 실적으로 이동하고 있다. 4분기에는 3분기 GDP와 소비·투자 등 주요 매크로 지표를 통해 경기 흐름과 추가 정책 대응 여부를 확인할 필요가 있다. 동시에 3분기 실적 발표를 통해 상반기 증시를 주도했던 반도체·AI 등 테크 업종의 이익 성장세가 이어지는지도 중요하다.

여기에 국경절 이후 수급 회복, 미국 금리와 유가, 미·중 후속 협상, 연말 정책회의 등 대내외 변수도 이어진다. 이에 4분기 중국 증시는 매크로와 정책, 실적, 대외 변수를 중심으로 시장 방향성을 점검할 필요가 있다.

1) 매크로 지표와 정책 대응 강도

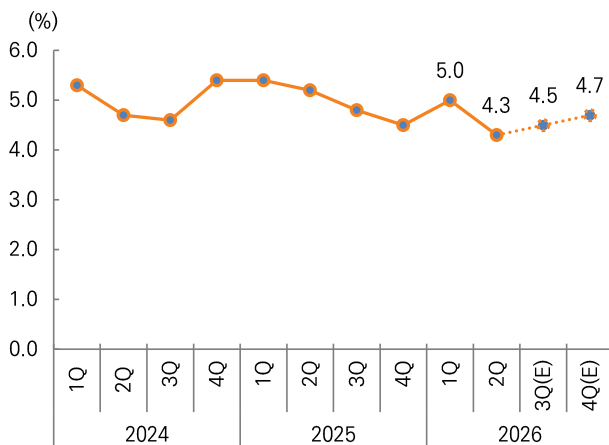
첫 번째는 3분기 매크로 지표와 이에 따른 정책 대응 강도다. 중국 경기는 생산과 수출, 특히 AI·반도체·첨단 장비 등 고기술 제조업이 상대적으로 견조한 반면 소비와 투자 등 내수 회복은 더딘 상황이다. 경기 전반의 회복보다는 일부 성장 산업이 전체 성장률을 지지하는 흐름이 이어지고 있다. 3분기까지는 AI·반도체 등 일부 주도 업종의 실적과 산업 모멘텀에 시장의 관심이 집중됐다면, 4분기에는 경기 회복의 범위와 지속성을 확인하기 위한 매크로 지표의 중요도가 한층 높아질 전망이다.

4분기 정책 강도를 가늠할 첫 번째 변수는 3분기 GDP다. 올해 성장률 목표가 4.5~5.0%인 만큼, 3분기 성장률이 4%대 중반을 유지하며 연간 성장률 목표 구간 달성 가능성을 뒷받침할지가 중요하다. 성장률이 예상치를 하회할 경우 재정 집행과 소비·부동산 지원 등 추가 대응 기대가 높아질 수 있다. 반대로 수출과 첨단 제조업이 성장을 방어한다면 전면적인 부양보다는 취약 부문을 보완하는 기존 정책 기조가 이어질 가능성이 높다.

다만 성장률이 유지되더라도 내수 회복이 뒤따르는지도 확인할 필요가 있다. 수출과 첨단 제조업이 성장률을 지지하는 반면 소비와 민간투자 회복이 지연될 경우 경기 회복이 내수 전반으로 확산되기는 어렵다. 기존 이구환신 정책 효과가 약해지고 있는 만큼, 10월 국경절을 통해 여행·외식 등 서비스 소비와 소비심리를 확인하고 이후 소비 지원책이 추가로 보완되는지도 지켜볼 필요가 있다.

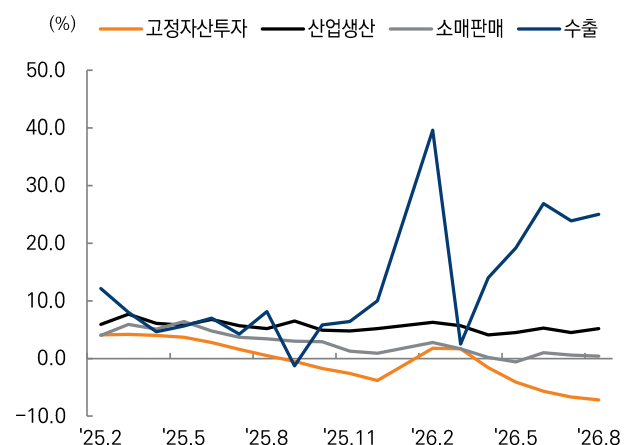
4분기에는 정책 방향을 확인할 주요 정치 이벤트가 집중돼 있다. 10월 26~29일 개최되는 20기 5중전회에서는 당의 중장기 정책 방향과 주요 전략 메시지를, 연말 정치국회의와 중앙경제공작회의에서는 2027년 경기 판단과 재정·통화정책, 내수 부양 및 산업정책의 우선 순위를 확인할 필요가 있다. 이벤트별 정책 메시지의 변화와 강도에 주목할 시점이다

그림 1. 중국 분기별 GDP 성장률: 2026년 목표는 4.5~5.0%



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 중국 주요 실물경기 지표 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

2) 실적: 테크 주도주의 이익 지속성 확인

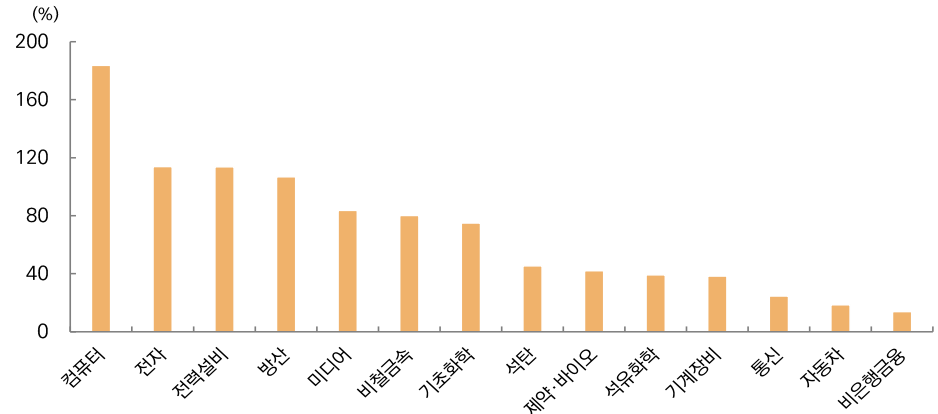
2026년 실적은 전년 대비 개선 흐름이 이어지고 있다. 업종별 차이는 크지만 일부 업종에서는 흑자전환과 적자 축소가 나타나고 있으며, 비철금속·기초화학·제약·바이오 등에서도 이익 회복이 확인되고 있다. 부동산 역시 적자 폭 축소가 예상되는 등 지난해보다 이익 개선의 범위가 넓어지는 모습이다.

다만 실적 성장의 중심은 여전히 테크다. AI·반도체·광통신 등 주요 테크 업종은 상반기까지 실적 개선이 이어졌고, 2026년 연간 이익 전망에서도 전자·컴퓨터·전력설비의 높은 성장세가 예상된다. 2025년 낮은 기저에 더해 AI 투자 확대와 반도체·데이터센터 인프라 수요 증가가 본격화된 만큼, 이번 실적 시즌에서는 이러한 수요가 실제 매출과 이익 성장으로 이어지고 있는지가 중요하다.

다만 실적 성장의 중심은 여전히 테크다. 2026년 연간 이익 전망에서도 전자·컴퓨터·전력설비의 높은 성장세가 예상된다. AI 투자 확대와 반도체·데이터센터 인프라 수요 증가가 본격화된 만큼, 3분기 실적에서는 이러한 수요가 실제 매출과 이익 성장으로 이어지는지가 중요하다. 전자는 AI H/W, 전력설비는 데이터센터 전력·전력망·ESS, 컴퓨터는 AI 소프트웨어·클라우드·기업용 AI가 주요 성장 동력이다. 통신은 광모듈 등 AI 인프라 관련 세부 업종의 실적 개선이 상대적으로 두드러질 전망이다.

반도체는 장비·소재·파운드리·AI 칩 전반의 주문과 가동률, 국산 공급망 내 점유율 상승이 실적으로 연결되는지가 핵심이다. 플랫폼·빅테크는 AI 수익화 속도가 관건이다. 클라우드·기업용 AI·광고 매출 증가가 대규모 AI 인프라 투자 부담을 얼마나 상쇄하는지가 4분기 실적의 주요 판단 기준이 될 전망이다.

그림 3. 중국 주요 업종별 2026년 순이익 성장률 컨센서스



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

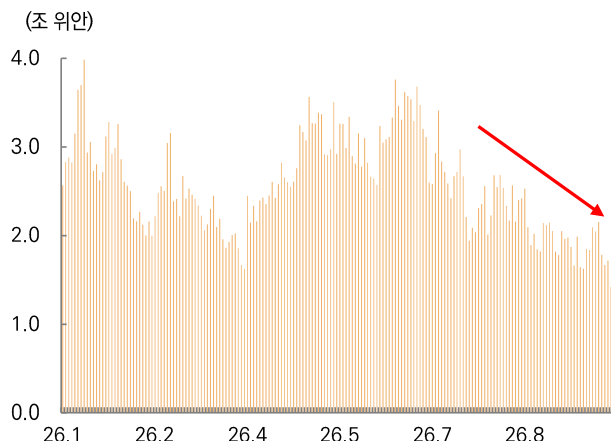
3) 수급 환경 (투자심리)

앞서 살펴본 매크로 지표와 기업 실적이 펀더멘털의 방향을 보여준다면, 거래대금과 자금 유입은 투자자들의 기대가 실제 시장 참여로 이어지고 있는지를 빠르게 보여주는 지표다.

통상 국경절 전에는 장기 연휴를 앞둔 위험 회피와 분기말 기관의 포트폴리오 조정으로 거래가 위축된다. 올해도 9월 말 거래대금이 크게 줄어든 만큼, 연휴 이후 대기 자금이 얼마나 빠르게 복귀하는지가 단기 시장 흐름을 좌우할 전망이다. 특히 3분기 매크로 지표와 실적이 시장 기대에 부합한다면 거래대금 회복과 함께 주도 업종으로 자금이 재유입되는 흐름도 나타날 수 있다.

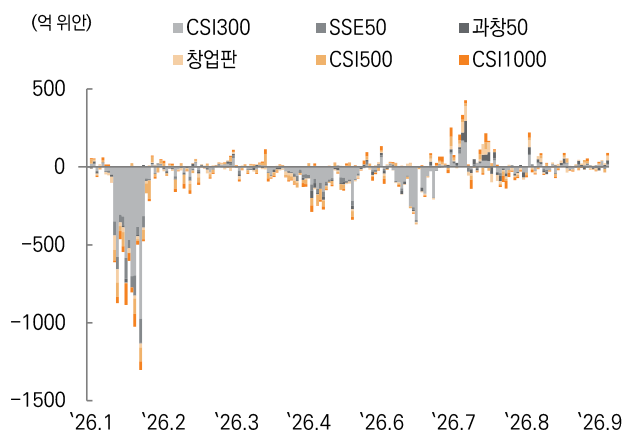
반대로 경기와 실적에 대한 불확실성, 대외 리스크가 이어지며 거래 위축이 장기화될 경우에는 당국의 시장 안정 조치가 다시 부각될 수 있다. 중국은 시장 변동성이 확대될 때 정책성 자금의 ETF 매입, 중장기 기관자금의 증시 유입 확대, 상장사의 자사주 매입 등을 통해 수급 안정에 나선 전례가 있다. 4분기에는 거래대금과 회전율뿐 아니라 ETF 자금 흐름, 기관·중장기 자금 유입, 자사주 매입 등 수급 지표의 변화가 투자심리 회복 여부를 보여주는 주요 신호가 될 전망이다.

그림 4. 중국 증시 일간 거래대금 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 주요 지수형 ETF 순매수 추이



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

투자시사점: 변동성 속 선별 대응, 테크·바이오 관심 유지

4분기 중국 증시는 상반기보다 변동성이 높은 흐름이 이어질 가능성이 있다. 내수 회복 지연과 미국 금리·유가, 미·중 관계 등 대내외 불확실성이 남아 있어 지수 전반의 강한 상승을 기대하기에는 다소 이른 시점이다.

다만 3분기 실적과 주요 매크로 지표, 연말 정책 이벤트를 통해 경기와 정책 방향을 확인하면서 업종별 기회를 선별할 필요가 있다. 3분기 실적이 크게 훼손되지 않고 경기와 정책 흐름이 예상 범위에서 유지된다면 AI 인프라와 반도체를 중심으로 한 테크 업종에 대한 관심은 이어질 수 있다. 바이오 역시 정책 지원이 지속되는 가운데 글로벌 라이선스아웃 확대와 주요 파이프라인 진전이 이어지고 있어 관심을 유지할 필요가 있다.

표 1. 중국/홍콩 증시 관심 ETF 리스트

테마		ETF명	티커	거래소
지수	과창판	China AMC SSE STAR 50 ETF	588000 CH	중국
		Tiger 차이나 과창판 STAR50	414780 KS	한국
		CSOP STAR 50 ETF	03109 HK	홍콩
반도체		Global X China Semiconductor ETF	03191 HK	홍콩
		Global X ASIA Semiconductor ETF	03119 HK	홍콩
		TIGER 차이나반도체	396520 KS	한국
테크		TIGER 차이나테크TOP10	0047A0 KS	한국
바이오		Global X China Biotech ETF	02820 HK	홍콩
		TIGER 차이나바이오테크 ETF	371470 KS	한국

자료: 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.