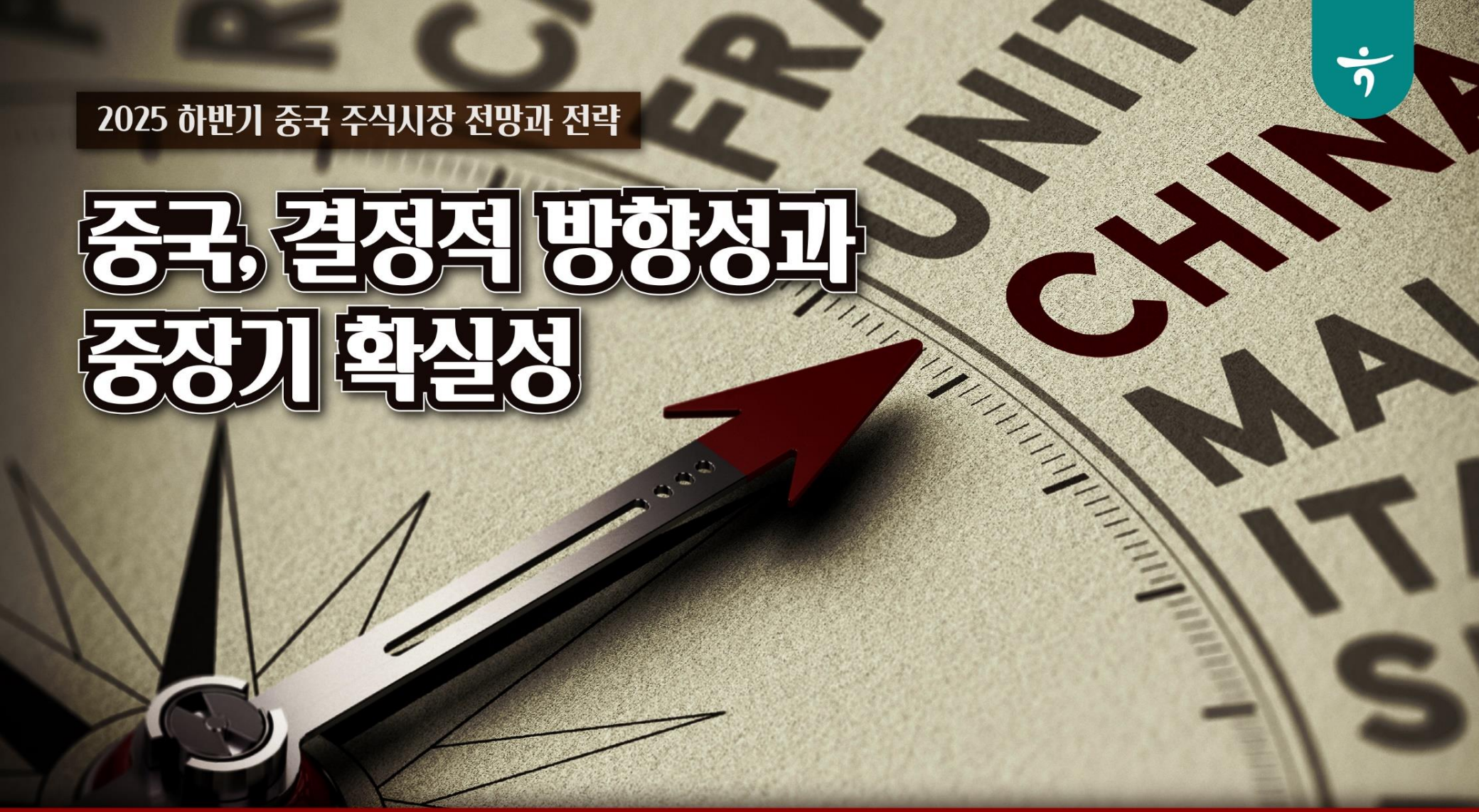


2025 하반기 중국 주식시장 전망과 전략

중국, 결정적 방향성과 중장기 확실성

2025. 5.12

중국/신흥국전략 김경환 khstyle11@hanafn.com
RA 김성은 seongeunk@hanafn.com

하나증권

하반기 중국 주식시장 전망과 전략

중국, 결정적 방향성과 중장기 확실성

하나증권 리서치센터 글로벌투자분석실

중국/신흥국전략 김경환 khstyle11@hanafn.com

[요약] 중국, 결정적 방향성과 중장기 확실성

[결정적 방향성] 5대 불변 : 탈 유동성 함정, 탈 중진국 함정, 탈 부동산 후유증, 탈 미국, 탈 중국

- 하반기 중국 전망과 전략의 핵심은 단기 부양과 협상 결과보다는 중국의 결정적 방향성과 중장기 확실성에 더 집중하는 것이다. 중국 전략의 차별점은 최소 2026년까지 정책과 사이클 가시성이 높고, 구조적인 변화 예측이 용이하다는 점이다. 우리는 중장기 가격 재평가를 좌우할 방향성으로 ①탈 유동성 함정, ②탈 중진국 함정, ③탈 부동산후유증 완충, ④탈 미국, ⑤탈 중국(해외투자) 기조를 제시한다. 이 중 재정정책 대전환과 자산가격 부양, 제조업 고도화 전략의 고도화, 부동산의 장기 침체 탈출은 내부의 구조적인 방향성이며, 미-중 디커플링 가속화에 따라 중국의 지역 연대 강화 및 해외 투자 확대는 외부 방향성이다.

[중장기 확실성] ①제조업 경쟁력, ②CapEx 사이클, ③소비 회복, ④자금 주식 대이동, ⑤홍콩 부활, ⑥위안화와 주식 재평가

- 하반기 투자 전략은 중장기 확실성에 기반한다. **첫째,** 중국 제조업은 단기 대체 불가하며 주도 산업을 계속 주목한다. **둘째,** 정부-민간이 주도하는 새로운 CapEx 사이클을 주목한다. 2025년 빅테크와 피지컬 AI 투자 필두 정부 규제 완화 및 5개년 계획 관련 투자가 시작된다. **셋째,** 2025년 중국 소비주는 소비 장기 침체 탈출, 강력한 부양책과 새로운 트렌드를 계속 반영하며 회복할 전망이다. **넷째,** 무위험 수익률의 급락 이후 초과 예금의 주식 대이동(배당/우량주/홍콩)이 예상된다. **다섯째,** 홍콩 자본시장은 본토 자금과 역내 외국인 유입 통해 2026년까지 계속 회복될 전망이다. 홍콩 IPO시장 부활의 상징성, 홍콩 주식의 프리미엄 상승을 주목한다. **여섯째,** 위안화 가치는 정책적 방어와 우호적인 수급으로 강세 우위, 중국/홍콩 주식은 재평가가 2026년까지 계속될 전망이다.

[적극적인 디리스킹] 미-중 관계 전술적인 휴전, 향후 2년간 평균 1.5%/GDP 완충 내수 부양책 병행

- 하반기 중국의 적극적인 디리스킹이 예상된다. 미-중 관계는 장기 전략 훼손 방지와 연착륙을 위한 전술적 휴전이 예상된다. 하반기 백악관 눈높이와 주요국 타결 내용이 관건이며 협상 카드로 시장 개방, 수입 확대, 환율, 국채 매입 등이 제시될 수 있다. 4/4분기 미-중 정상회담 이벤트와 단계적인 스몰딜 타결은 기대 요인이다. 한편, 중국은 무역 지형 변화와 관세 충격을 완충하기 위해 2026년까지 ①광의 재정적자 확대(평균 +2%/GDP), ②전면적인 규제 완화, ③내수전환 지원과 우회수출 확대를 통해 리스크를 완충할 전망이다. 2025년 중국 재정/통화 정책은 전약후강 패턴, 통화량 반등과 장기금리 안정이 예상된다. 하반기 무역수지 흑자 축소와 기업 마진율 완충을 위해 시장 개방과 산업 구조조정 가속화를 주목한다.

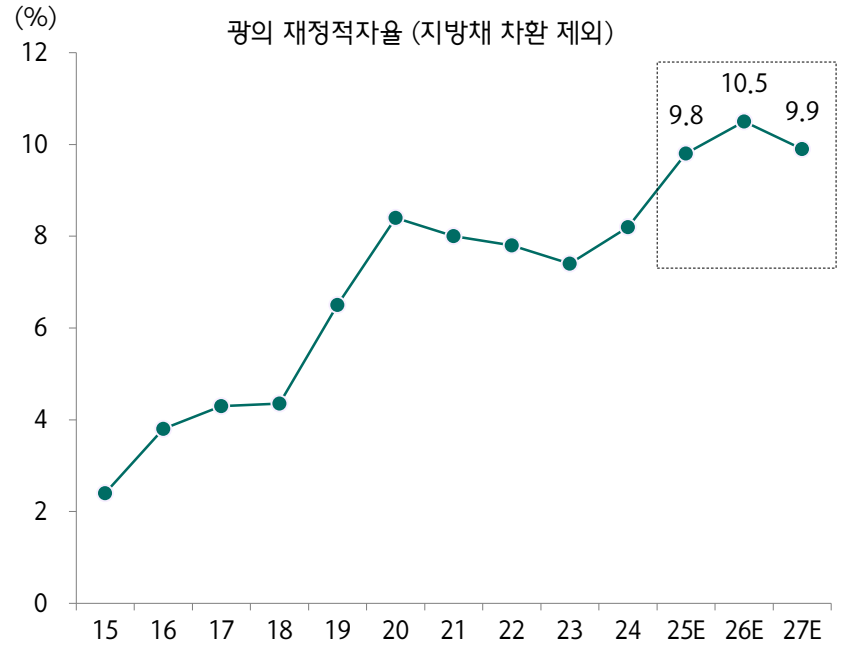
[하반기 전망] 경기 U자형 패턴, 중화권 증시 재평가와 턴어라운드 낙관 : 홍콩 기술주/소비주 선호

- 하반기 중국 경제는 장기 침체 탈출과 내수(소비/부동산/고정투자) 회복 사이클의 연장선이나 단기 탄력 약화는 불가피하다. 2025년 중국 성장률 전망을 기존 연간 4.8% 성장에서 4.5%로 하향 조정하지만 경기 패턴은 U자형으로 내수 중심 연착륙이 가능하다.
- 중화권 증시는 2026년까지 재평가 방향성과 턴어라운드 확실성에 집중, 대형 지수와 우량주 투자를 권고한다. 하반기 비중확대 의견을 제시하며 시가총액 구성과 수급 관점에서 홍콩이 본토 대비 소폭 우위에 있다. 하반기 예상 밴드로 CSI300지수 3,500-4,630pt, 항셍 H지수 7,350pt-9,500pt 전망을 제시한다. 중장기 산업 사이클 유효하고 수급 과열 해소한 홍콩 기술주, 구조적인 회복세 기대되는 중국/홍콩 소비 1등주를 주목한다.

[결정적 방향성] 탈 유동성 함정 : 재정 대전환과 자산가격 부양

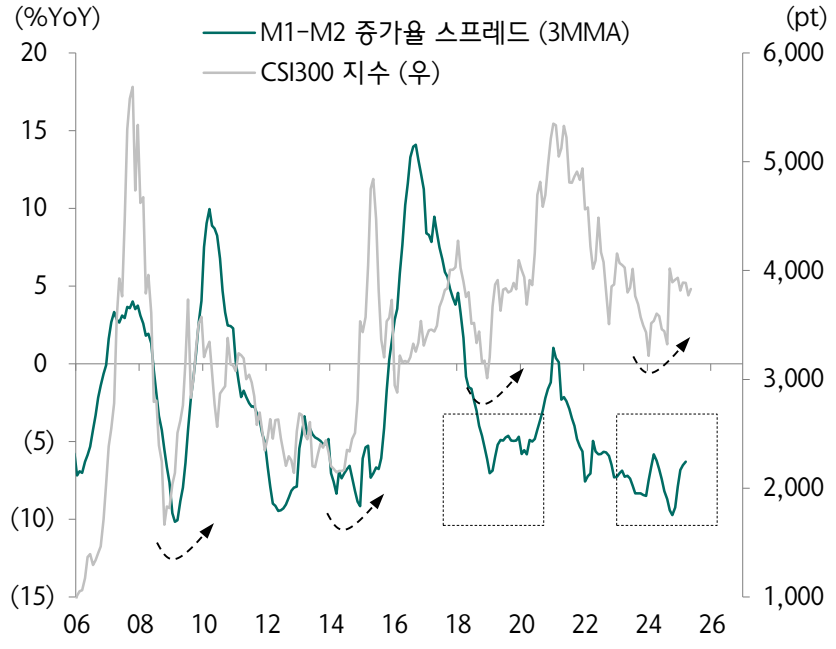
- 하반기 중국 주식시장 전략의 핵심은 단기 부양과 협상 결과보다는 결정적 방향성과 중장기 확실성에 더 집중하는 것
- 중국 전략의 주요국 대비 차별점은 최소 2026년까지 정책과 사이클 가시성이 높고, 구조적인 변화 예측이 용이하다는 점
- 우리는 중장기 방향성을 ①탈 유동성 함정, ②탈 중진국 함정, ③탈 부동산후유증 완충, ④탈 미국, ⑤탈 중국으로 평가
- 이 중 탈 유동성 함정을 위한 2024년 정책 기조 변화는 구조적인 것, 중앙정부의 공격적인 재정 활용과 자산가격 부양 유지

중국 광의 재정적자율 전망 (2015년~2027년)



주 : 2025년은 전인대 예상치, 2026-2027년 당사 예상치
자료: Wind, 하나증권

중국 통화량 증가율과 주가 지수 : 주가가 통화량(M1) 선행

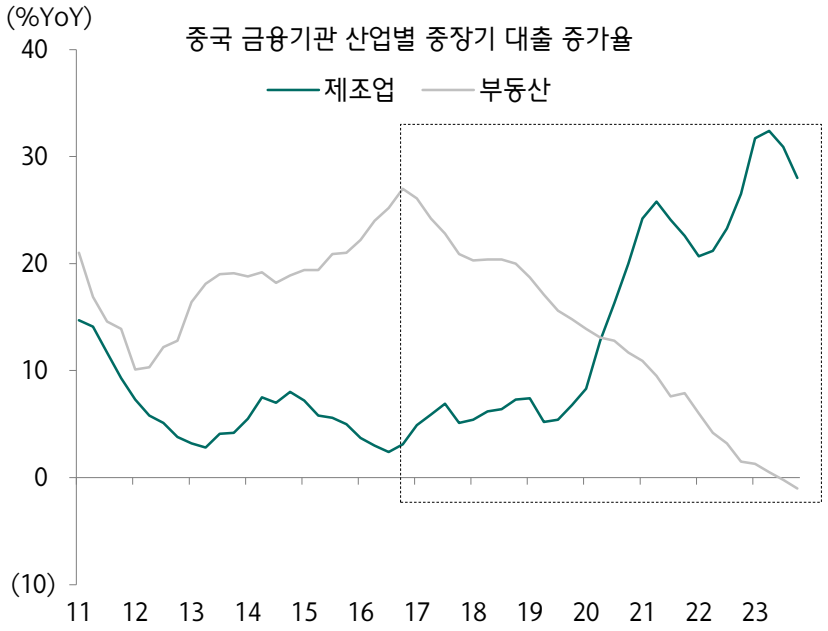


자료: Wind, 하나증권

[결정적 방향성] 탈 중진국 함정 : 제조업 고도화 전략의 고도화

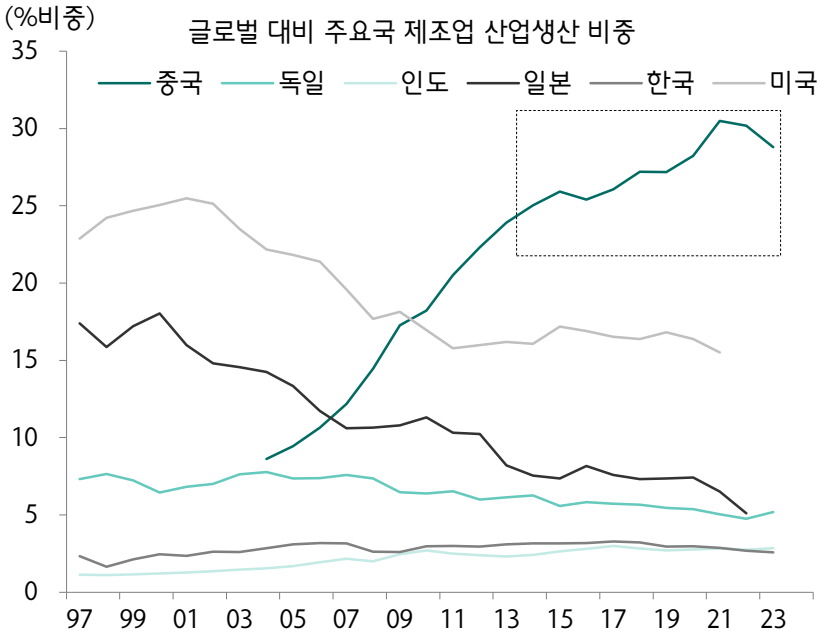
- 탈 중진국 함정을 위해 제조업 고도화와 탈부동산 전략 고수, 일본/한국/대만/독일 등 고소득 제조강국 성공 모델 답습
- 2015년에 시작한 '중국 제조 2025' 전략 목표 90% 달성, 중국은 '공급망-기술-시장' 규모 측면에서 제조업 완성형 국가
- 2030년(15차 5개년 계획)까지 '신질(新質) 생산력' 중심 기술자립, 하이테크 육성, 시장 개척, 공급망과 마진율 개선 시도

중국 산업별 중장기 대출 증가율 : 탈부동산과 제조업 고도화



자료: Wind, 하나증권

중국 제조업 생산의 글로벌 비중 30% 육박

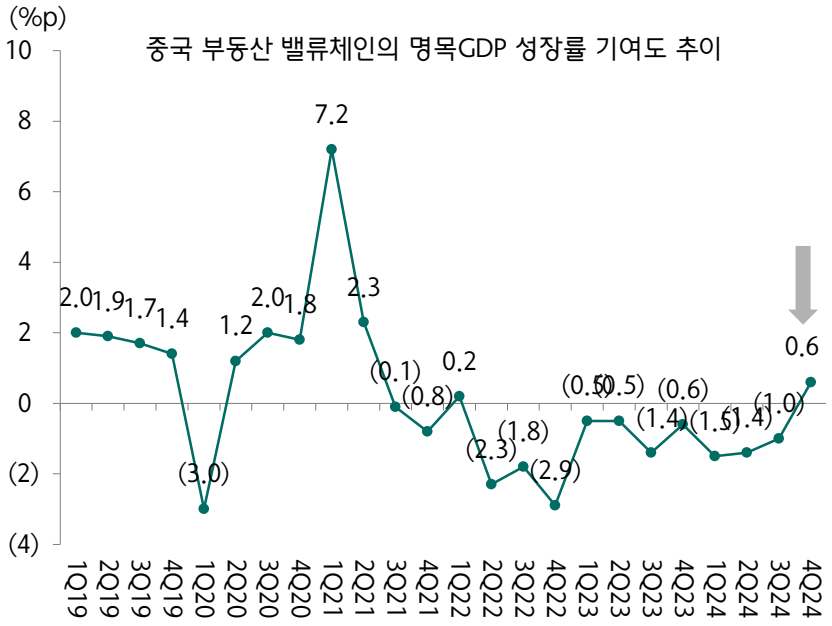


자료: Wind, 하나증권

[결정적 방향성] 탈 부동산 후유증 완충 : 2025년 바닥 확인, 2026년까지 순차 회복

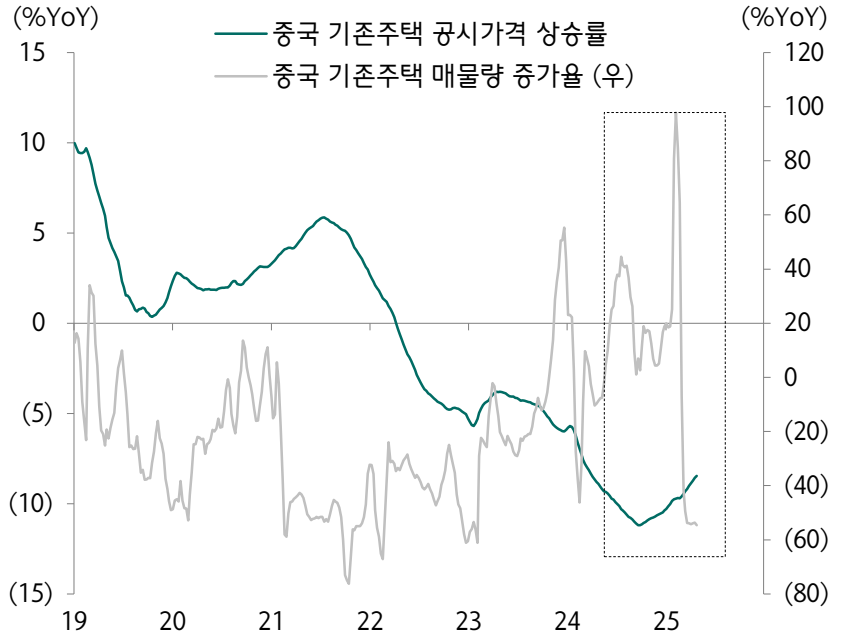
- 2017년 이후 탈 부동산 전략의 후유증은 2022년부터 실물경제에 광범위한 타격과 내수 침체 유도
- 2024년 이후 공급자 충격 완충과 가계 수요 촉진을 시도하고 있으나, 밸류체인 전반 회복에는 최소 2026년까지 시간 필요
- 다만, 최근 6개월 부동산 밸류체인(소비/건설)의 성장 기여도는 10개 분기 만에 플러스 전환, 실질적인 바닥 확인 조짐
- 2025년 자산가격 부양을 통한 소비 촉진 강조, 누적된 정책 효과 통해 2025년 거래와 가격, 2026년 민간 건설 회복 예상

중국 부동산 밸류체인의 명목GDP 성장률 기여도 추이



자료: Wind, 하나증권

중국 기존주택 매물량 증가율과 공시가격 상승률

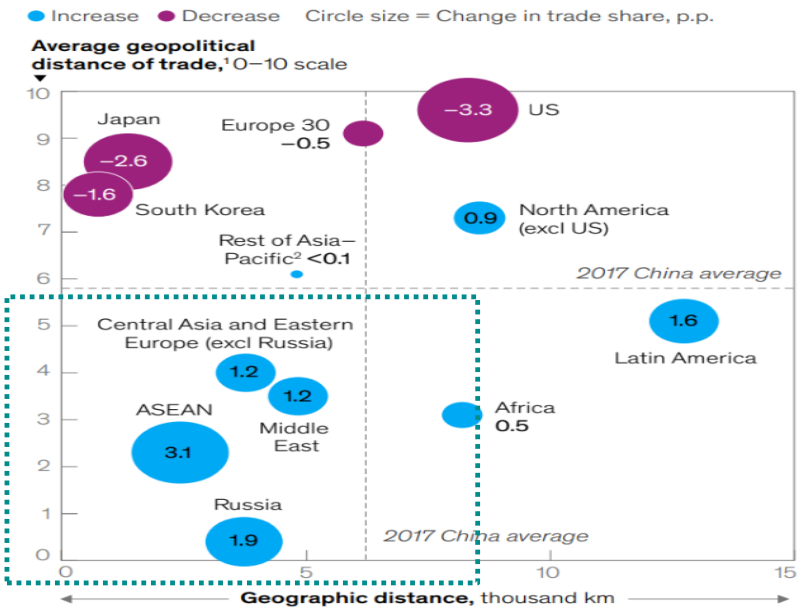


자료: Wind, 하나증권

[결정적 방향성] 탈 미국 : 기술 패권과 공급망 재편 충돌, 중간 진영 연대와 장기 전략 집중

- 트럼프 집권 2기 미-중 디커플링 가속화 불가피, 중국의 목표는 대미(美) 의존도 축소와 견제 방어를 위한 디리스킹에 집중
- 무역분쟁의 본질이 기술 패권과 공급망 재편의 충돌이라는 점에서 장기화 불가피, 중국도 주동적인 탈 미국과 중장기 전략 강화
- 미-중 수출 지형은 이미 지정학적 관계와 지리적 이점에 따라 재편 시작, 향후 양측 중간 진영 공략과 인접 지역 연대 강화 추세

중국 수출 지정학-지리적 거리에 따른 변동 (2017-2024년)



자료: Macquarie, 하나증권

중국 주요 지역별 수출 비중 추이 (2010-2025년)

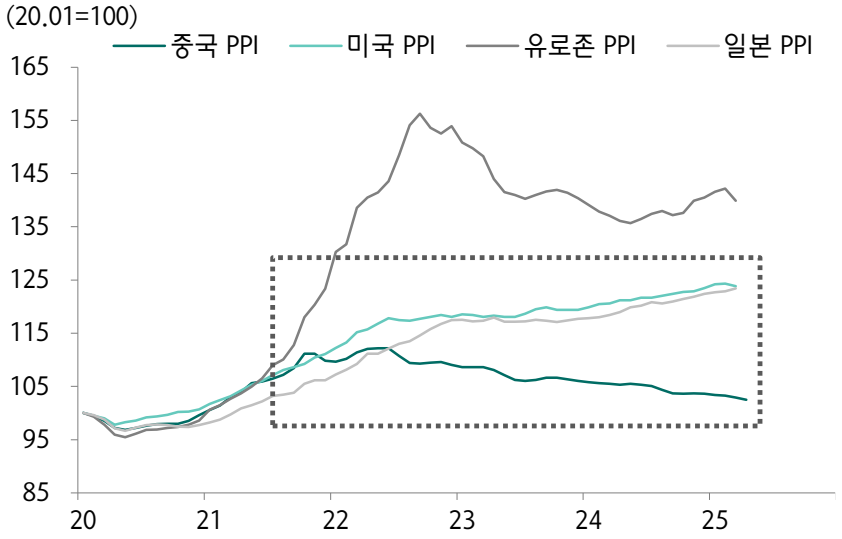
국가별 비중(%)	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	비중추이 (10-25년)
미국	18.0	17.1	17.2	16.7	16.9	18.0	18.4	19.0	**19.2**	16.8	17.4	17.2	16.4	14.8	14.7	**14.0**	
영·프·독	8.5	7.9	7.0	6.6	6.8	6.8	6.9	6.9	**6.6**	7.0	7.6	7.4	6.9	6.5	6.4	**6.4**	
기타 유럽	14.0	13.9	12.4	11.8	12.0	10.9	11.6	12.1	**12.5**	13.0	13.1	13.5	14.1	14.6	14.2	**14.0**	
중앙 아시아	1.0	1.0	1.0	1.1	1.0	0.8	0.9	0.9	**0.9**	1.0	0.8	0.9	1.2	1.8	1.8	**1.6**	
동남 아시아	8.8	9.0	10.0	11.1	11.6	12.2	12.2	12.3	**12.8**	14.4	14.8	14.4	16.0	15.5	16.4	**16.2**	
서아시아	4.7	5.0	4.9	5.2	5.8	5.6	5.3	5.1	**4.5**	4.9	4.9	4.7	5.4	5.9	6.1	**6.7**	
남아시아	3.6	3.7	3.4	3.4	3.6	4.1	4.5	4.7	**4.7**	4.6	4.0	4.6	4.9	4.9	4.8	**5.4**	
아프리카	3.8	3.9	4.2	4.2	4.5	4.8	4.4	4.2	**4.2**	4.5	4.4	4.4	4.6	5.1	5.0	**5.3**	
러시아	1.9	2.0	2.2	2.2	2.3	1.5	1.8	1.9	**1.9**	2.0	2.0	2.0	2.1	3.3	3.2	**2.8**	
라틴 아메리카	5.8	6.4	6.6	6.1	5.8	5.8	5.4	5.8	**6.0**	6.1	5.8	6.8	7.1	7.3	7.7	**7.8**	

주 : 2025년은 1/4분기 기준
자료: Wind, 하나증권

[결정적 방향성] 탈 미국 : 수입 시장에서 미국 대체와 국산화 가속화

- 대미국 수출 의존도 하락은 불가피, 수입 시장에서 미국 의존도 축소와 국산화 대체 가속화 역시 중장기 추세
- 향후 미-중 협상 가능성(수입/개방)을 감안해도 수입 시장에서 미국 의존도 축소하고 기타 국가와 국산화 대체 예상
- 미국산 농산품/장비/의약품/항공기 등은 브라질, 일본, 독일 등으로 대체, 화학/자동차/반도체는 국산화 대체 시도

중국-미국-유로존-일본 PPI 지수 추이 (2020년 1월 =100)



자료: Wind, 하나증권

중국 대미국 수입 품목 (미국 의존도 상위 품목 나열)

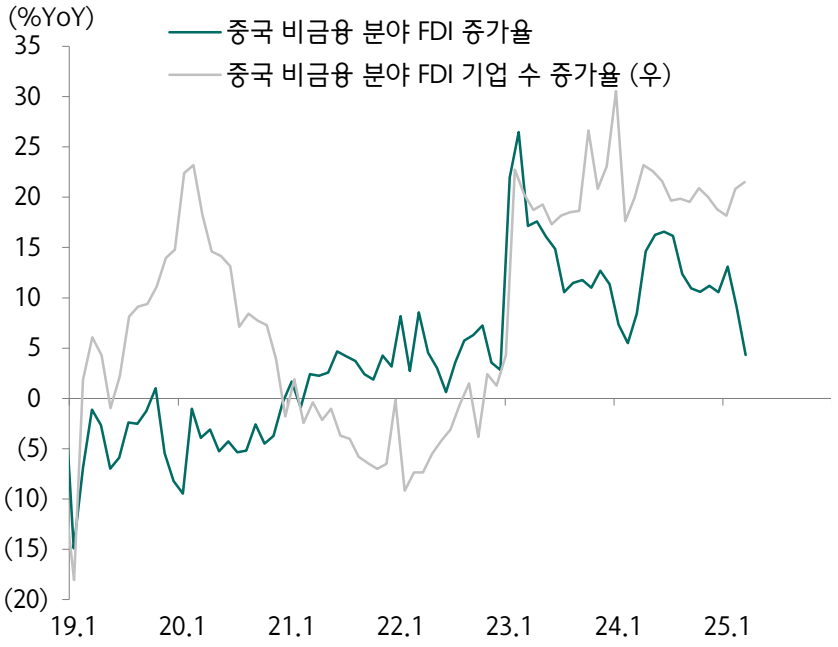
HS 코드 (소분류)		HS 코드 (대분류)	2024년 수입액 (억달러)		대미국 의존도	2025년 수입액 (억달러)		대미국 의존도	비고
			글로벌	미국		글로벌	미국		
HS88류	항공기	수송기기	124.16	62.13	50.04	51.40	24.83	48.31	
HS16류	육·어류 조제품	조제식료품	5.84	2.17	37.24	1.95	1.10	56.25	
HS49류	인쇄물	펄프·제지	20.72	7.23	34.90	4.98	1.75	35.17	
HS05류	기타 동물성생산품	동물성 생산품	12.40	3.59	28.94	3.02	0.87	28.94	
HS36류	화약·성냥	화학공업 생산품	1.51	0.41	27.16	0.37	0.07	19.06	
HS21류	조제식료품	조제식료품	70.11	14.58	20.79	16.92	3.66	21.66	
HS12류	채유용종자·과실	식물성 생산품	615.21	126.32	20.53	98.85	54.85	55.49	
HS01류	산 동물	동물성 생산품	2.97	0.60	20.05	0.45	0.01	2.36	
HS52류	면	방직용 섬유	93.35	18.56	19.89	14.73	1.31	8.90	
HS10류	곡물	식물성 생산품	147.84	28.94	19.58	14.49	2.26	15.63	대두 포함
HS38류	화학공업생산품	화학공업 생산품	246.74	45.88	18.59	59.37	10.49	17.67	
HS41류	원피·가죽	원피/가죽/모피	30.34	5.48	18.06	6.87	1.13	16.48	
HS90류	광학·측정·의료기기	광학·측정·의료기기	749.04	127.86	17.07	170.69	29.88	17.51	
HS20류	채소·과실의 조제품	조제식료품	25.97	4.24	16.34	5.81	0.49	8.47	
HS92류	악기	광학·측정·의료기기	3.54	0.56	15.85	0.57	0.08	14.77	
HS68류	돌·시멘트제품	석·도자·유리제품	18.48	2.74	14.81	4.43	0.64	14.51	
HS87류	자동차	수송기기	622.56	89.86	14.43	89.06	8.20	9.21	
HS56류	웨딩·펠트	방직용 섬유	11.20	1.60	14.26	2.62	0.38	14.69	
HS70류	유리	석·도자·유리제품	64.75	8.82	13.63	14.66	1.71	11.66	
HS37류	사진·영화용재료	화학공업 생산품	37.17	5.06	13.61	8.50	0.83	9.82	
HS30류	의료용품	화학공업 생산품	423.52	56.40	13.32	91.25	12.51	13.71	
HS34류	비누·왁스	화학공업 생산품	57.13	7.59	13.28	12.94	1.61	12.42	
HS39류	플라스틱	플라스틱/고무	611.00	80.69	13.21	141.89	19.03	13.41	
HS23류	사료	조제식료품	72.32	9.39	12.98	14.39	1.72	11.95	
HS33류	정유·화장품	화학공업 생산품	162.71	18.98	11.67	39.42	4.08	10.35	
HS35류	단백질	화학공업 생산품	44.19	5.15	11.66	10.15	1.28	12.60	
HS24류	담배	조제식료품	24.65	2.81	11.40	10.55	0.05	0.51	
HS97류	예술품 · 수집품 · 골동품	예술품·골동품	9.15	1.03	11.28	2.23	0.07	3.36	
HS73류	철강제품	비금속	92.93	10.41	11.20	20.05	2.71	13.49	
HS69류	도자제품	석·도자·유리제품	13.19	1.47	11.16	3.18	0.37	11.58	
HS02류	육류	동물성 생산품	227.69	25.39	11.15	58.17	5.72	9.83	돈육 포함
HS48류	종이와 그 제품	펄프·제지	66.74	7.05	10.56	15.74	1.51	9.62	
HS29류	유기화학품	화학공업 생산품	489.63	51.26	10.47	121.06	13.74	11.35	
HS27류	광물성연료	광물성 생산품	5,035.21	230.95	4.59	1,111.69	43.39	3.90	원유 포함
HS85류	전기기기	기계류 및 전자기기	5,842.49	181.74	3.11	1,305.84	53.23	4.08	반도체 포함

주 : 2025년은 1/4분기 기준
자료: Wind, 하나증권

[결정적 방향성] 탈 중국 : 중국 기업의 해외 투자 오히려 확대될 것

- 큰 틀에서 일대일로(2015년~)와 무역전쟁 1기(2018년-2019년) 계기 중국 기업의 해외 투자와 시장 진출 가속화
- 해외 투자 60%는 아시아(아세안/동북아) 지역 집중, 초기 우회 수출 목적(생산 법인)에서 현지 시장 공략(자회사/인수) 강화 추세
- 향후 무역 지형 변화와 견제에도 불구하고 아세안 및 중동 직접 진출(서비스/제조/금융), 유럽과 남미 등 공략(제조업) 지속될 전망

중국 해외 직접투자 (ODI) 증가율 추이



자료: Wind, 하나증권

중국증시 업종별 해외 진출(자회사/생산시설) 건수 (2016년-2023년)

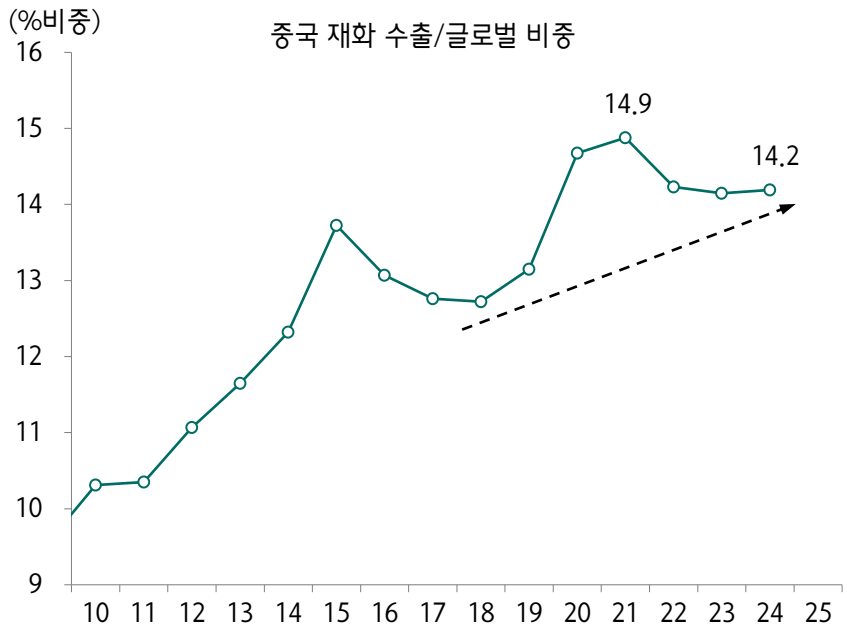
중국증시 업종별 해외 진출(자회사/생산기지) 설립수 (2010-2023년)																
업종 (2급 분류)	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	합계	추세(10-23년)
특수기계		1	1		4	3	4	2	5	5	3		14	22	64	
자동차 부품			1			1	2	1	5	5	3	4	2	22	46	
일반 장비		2		2	1		2	3	2	8	4	3		14	41	
전기 장비		1	3	3	2	1	1	4	3	3	2	1	4	3	31	
전력 장비		4			1	3	4	1	3	3	2	1	4	3	29	
가전	1		1	1			1	1	3	1	5	5	5	1	25	
통신 장비		2	2		1			3		3	1	1	2	8	23	
섬유 제조			1	1	2	6		1	6	1		2	1	1	22	
기타 전자 부품										2	1	1	8	8	20	
환경보호/인프라				2			2	5	2	2			4	2	19	
조명 및 기타				1		1	1	2	3	2	2		4	1	17	
산업 금속				1				1	4	1	1	1	1	6	16	
가구									2	5	1	2	3	3	16	
기타 화학제품				1					4	1	3		5	1	15	
컴퓨터 S/W				2	1		2	1		2	1		3	3	15	
고무 제품		1				1		1	3	1	1	2		4	14	
기타 의료/제약				1			2		2	5	2		2		14	
플라스틱 제품							1	2		1		1	6	3	14	
포장/인쇄							1	1	1	3	2	1	1	4	14	
반도체					1	2	1					1	1	7	13	
기계 부품										1			4	8	13	
신에너지 동력시스템		1						1		1	1		6	2	12	
희귀금속						1			1	2	1	1	2	3	11	
클라우드 서비스		1	1			2	1						1	4	10	
구조 재료					1	1	1	1	2		1		3		10	

자료: Wind, 하나증권

[중장기 확실성] ① 중국 제조업 경쟁력 : 중단기 대체 불가, 주도 산업 주목

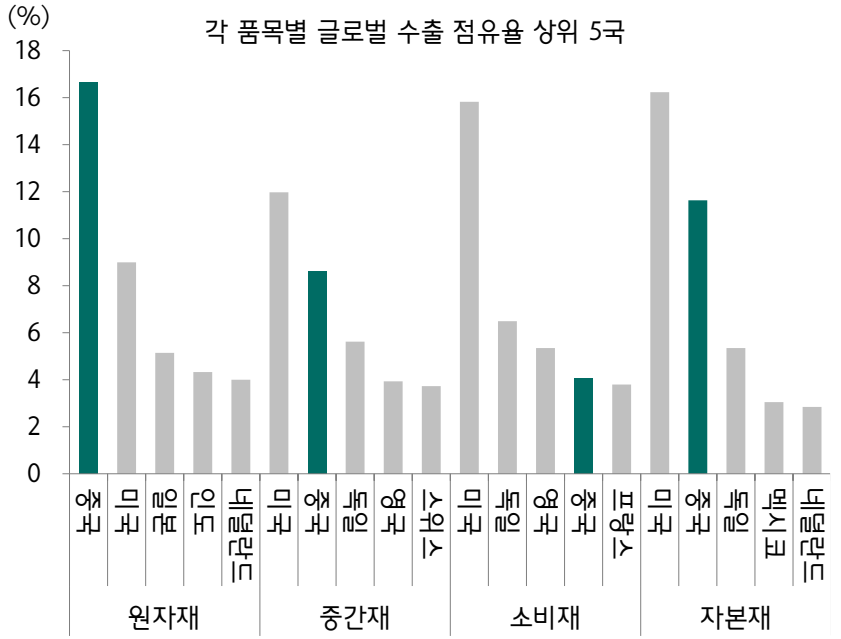
- 누적 성과와 일관된 전략 방향성 감안할 때 중국 제조업과 수출 경쟁력 급격한 약화 혹은 중장기 대체 쉽지 않을 것
- 미국과 주요국 전략 변화로 인해 무역수지 흑자와 마진율 제고 난이도 있으나, 전반적인 경쟁력 최소 3-5년간 유지 예상
- 중국 생산의 글로벌 비중 30%(미국 15%), 수출 비중 14% 이상(미국 8.5%), 수출 MS 기준 원자재 1위/중간재2위/자본재 2위

중국 수출의 글로벌 비중 추이 : 무역전쟁 이후 MS 추가 상승, 14% 상회



자료: Wind, 하나증권

글로벌 주요 수출 품목 국가별 점유율 Top 5

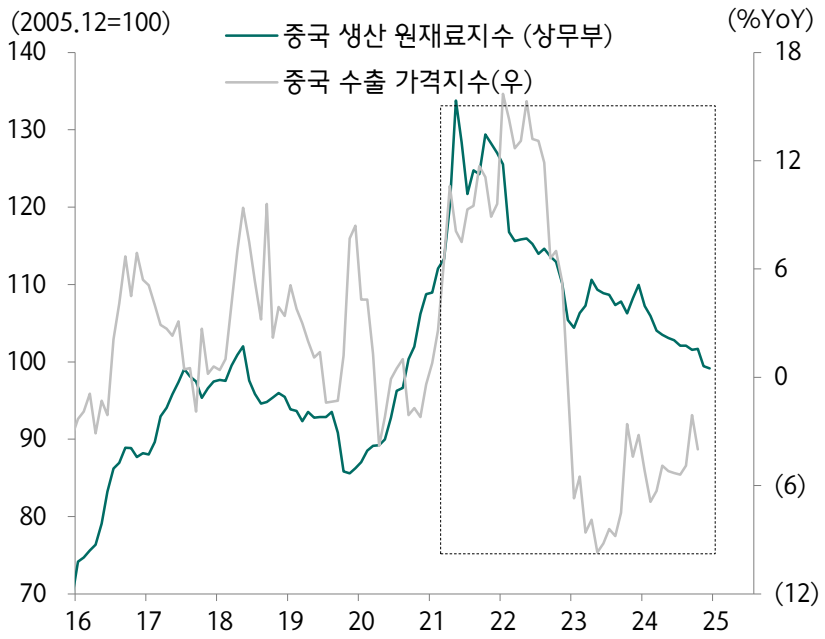


주: 2022년 기준
자료: World Bank, 하나증권

[중장기 확실성] ① 중국 제조업 경쟁력 : 중단기 대체 불가, 주도 산업 주목

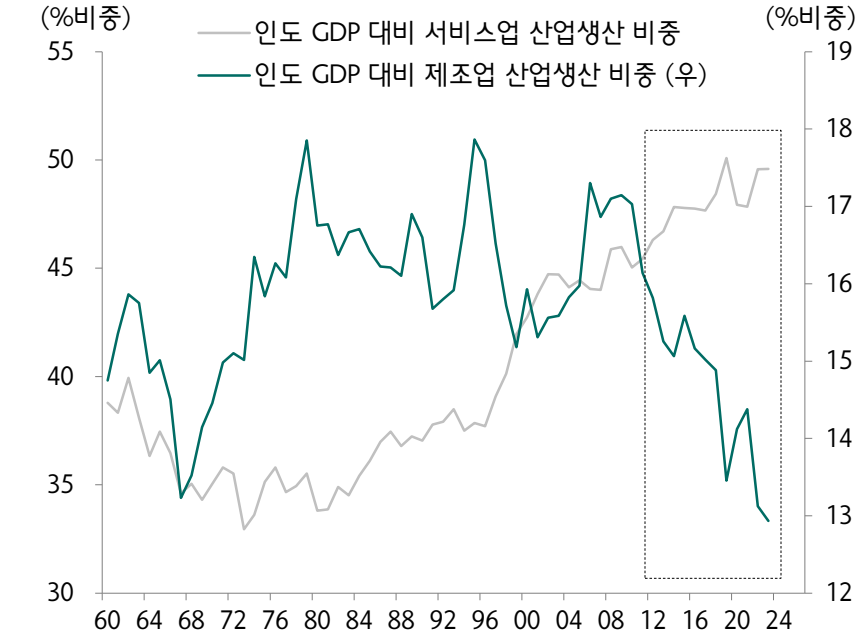
- 더욱 중요한 경쟁력은 공급망 완전성, 민-관-학 협력과 내수 시장 보유, 신흥국 대비 낮은 생산 비용(물류/에너지/자동화)
- 미국이 중국 견제를 위해 공급망과 동맹국 활용을 완벽히 통제하기 어렵다는 점에서 중장기 경쟁력 유지 가능
- 물론, 중국은 非미국 시장 확보 이상의 외교/경제/개방 난이도 상승, 정부 지원 효율화와 공급과잉 조정 숙제 병행 필요

중국 수출 가격과 생산 원재료 지수 : 펜데믹 이후 가격 경쟁력 급상승



자료: Wind, 하나증권

인도 제조업과 서비스업 생산의 GDP 비중 추이 : 단기 중국 대체 불가

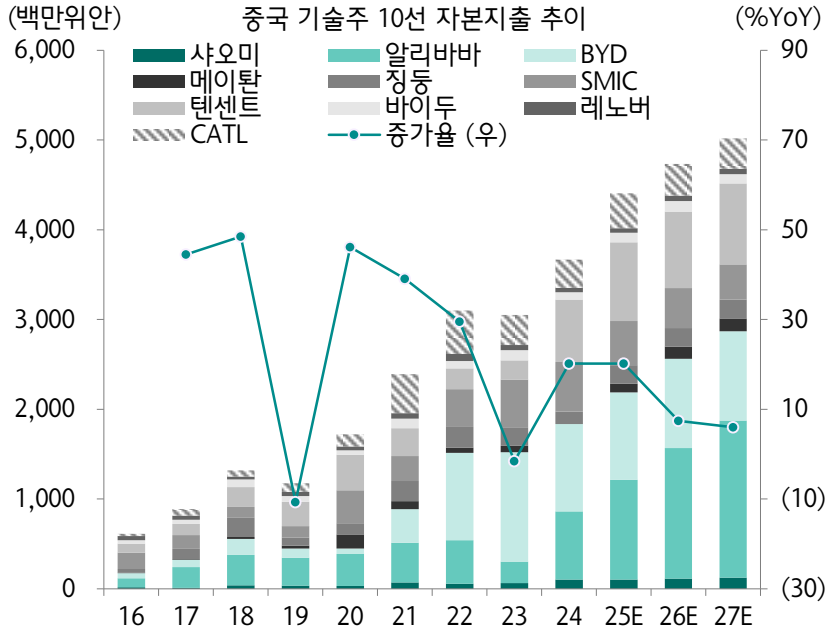


자료: Wind, 하나증권

[중장기 확실성] ② 새로운 CapEx 사이클 : 정부-민간 동반 턴어라운드

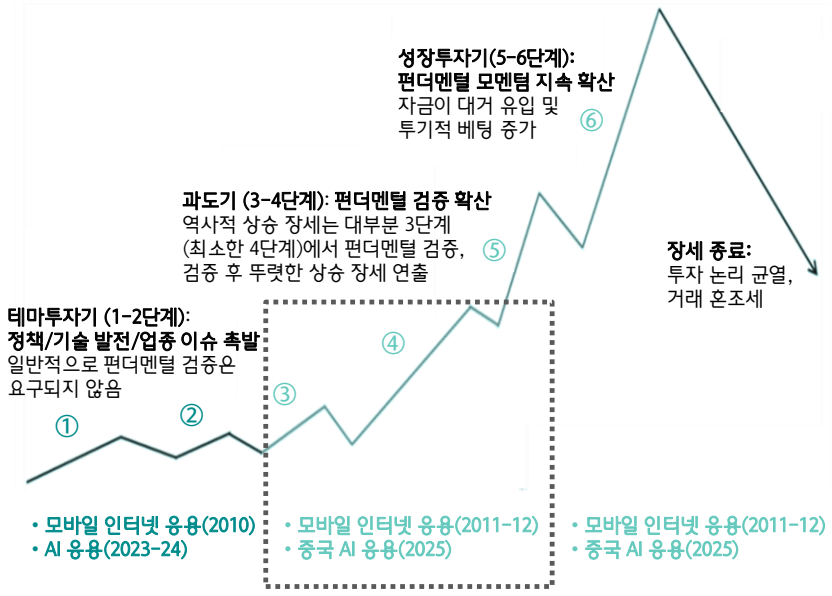
- 우리는 2025년 테크와 AI 투자 사이클 반등 필두 정부 규제 완화와 5개년 계획 관련 투자 발동 주목
- 투자 사이클은 ①정부 선택과 집중(반도체/첨단제조), ②규제 해제와 민간 장려(빅테크/자율주행/로봇), ③안보 산업 대형화(희토/조선)
- 금번 정부 AI + 정책과 AI 응용 확산은 최소 2-3년 사이클, 2025년 AI와 테크 관련 CapEx 규모 중국 GDP의 0.4%-0.6% 예상
- 민간 부문은 하반기부터 제조업과 건축업 바닥 확인, 지방정부 신용 사이클 회복 통해 인프라 투자 반등 탄력 전망

중국 10대 빅테크 CapEX 지출 추이와 계획 (2016년~2027년)



주 : 2025-2027년 Bloomberg 예상치
자료: Bloomberg, 하나증권

중국 인터넷 및 AI 투자 사이클 단계별 추이 : 6단계 중 3-4단계 진입



자료: 중국 SWS증권, 하나증권 종합

[중장기 확실성] ② 새로운 CapEx 사이클 : 새로운 5개년 계획과 피지컬 AI

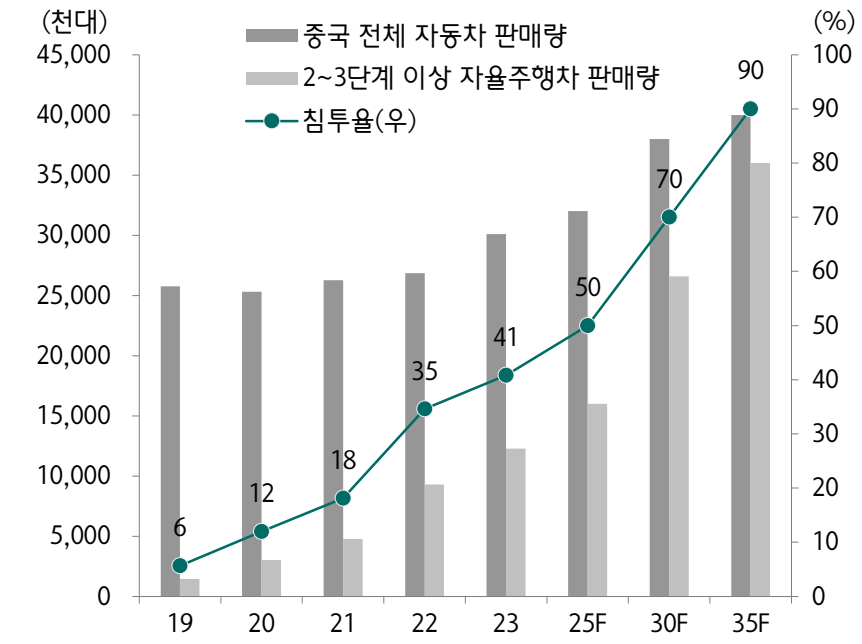
- 하반기 새로운 경제/산업 5개년 계획(2026-2030년) 수립 돌입, 하반기 집중 심의 이후 10월 당대회 통과 예정
- 12차(2011-2015) 전자/제약/바이오, 13차(2016-2020) 첨단제조, 14차(2021-2025년) 반도체/신에너지가 핵심 산업
- 금번 15차 5개년은 피지컬 AI 공급망(칩셋-자율주행-로봇), 반도체 국산화, 양자 컴퓨팅, 우주 분야가 핵심 산업 예상

중국 경제/산업 5개년 계획과 유망 산업 (2011년 / 2015년 / 2021년 ~)

기간	핵심 변화	투자 유망 업종
12차 5개년 계획 (2011~2015)	• 경제 발전 방식 전환 가속화 • 내수 확대 • 전략적 신흥 산업 육성	• 서비스업 (미디어, 전자상거래, PC) • 전략적 신흥산업 (신에너지, 환경보호) • 국유기업 개혁 및 자유무역구 건설 • 제약, 바이오, 기계장비
13차 5개년 계획 (2016~2020)	• 혁신, 협력, 친환경, 개방, 공유 • 혁신 구동 발전 • 협력 발전 및 지역 전략 • 공급측 구조 개혁 추진	• 소비 1등주 (음식료, 가전) • 첨단 제조 (반도체, 전기차) • 환경보호 및 신에너지 (태양광, 풍력) • 공급측 개혁 (철강, 건자재, 석탄)
14차 5개년 계획 (2021~2025)	• '쌍순환'의 신형 발전 구조 구축 • 전략적 기술 역량 강화, 탄소 중립, 에너지 개혁, 디지털 경제 등	• IT H/W (반도체, AI 컴퓨팅) • 친환경 에너지 (ESS, 수소에너지) • 바이오경제 (합성바이오, 유전자기술) • 디지털경제 (6G, 메타버스)

자료: Wind, 하나증권

중국 자율주행 차량 침투율 전망 (2019년~2035년)

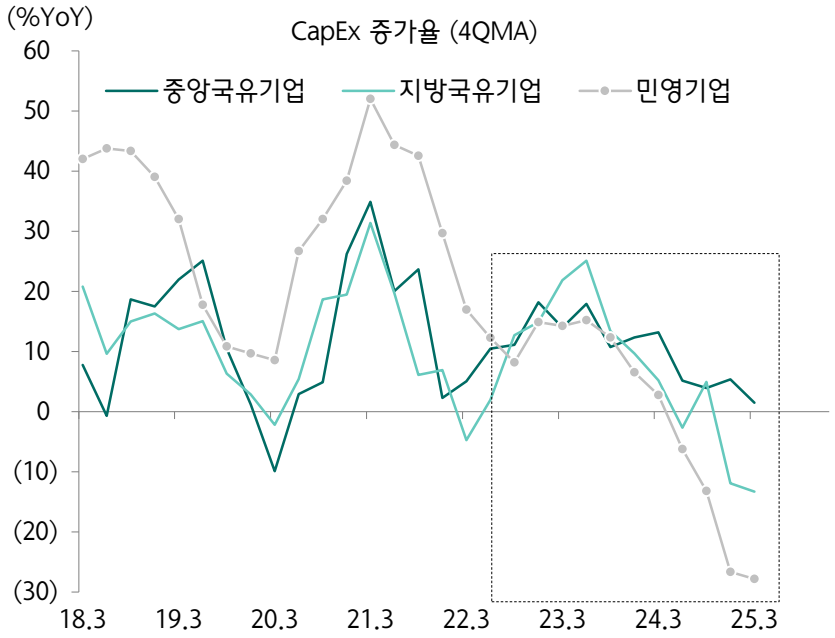


자료: 중국공신부 <자율주행 로드맵 2.0, 2020년>, Wind, 하나증권

[중장기 확실성] ② 새로운 CapEx 사이클 : 내수 산업 사이클 하반기 저점 (feat. 홍콩)

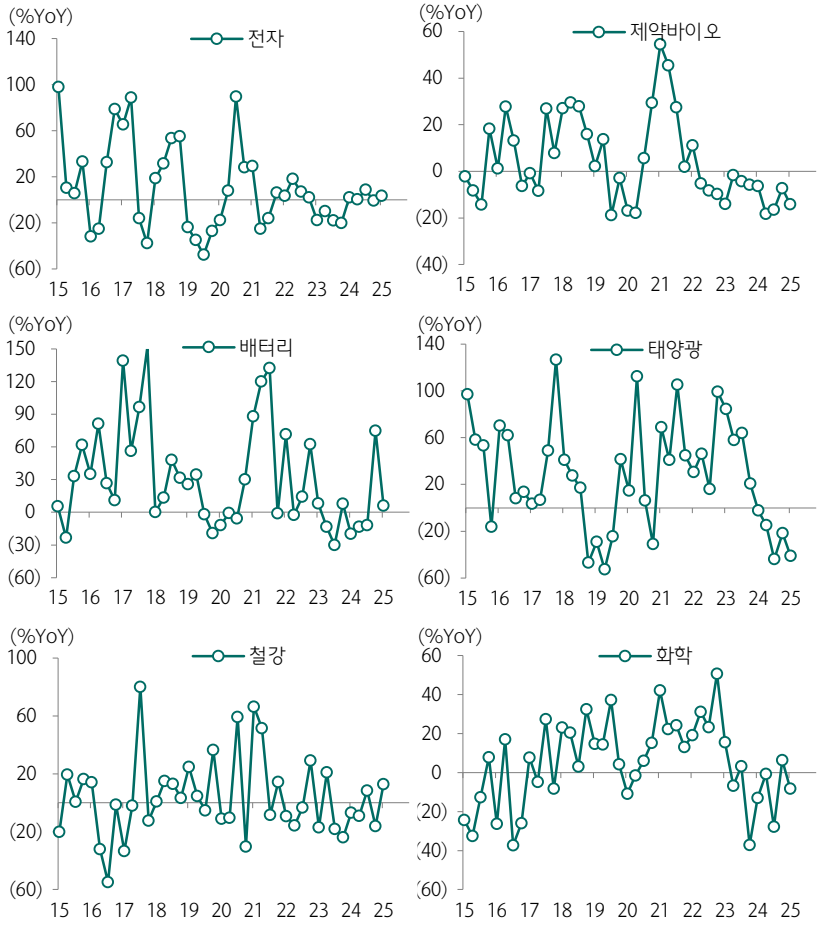
- 상반기 중국 반도체, 제약, 친환경, 기계, 화학 1등주 홍콩 2차 상장(H주) 신청 급증 (CATL/BYD/항서제약/싼이/해천미업)
- 우리는 해당기업의 자금조달이 내수 산업 턴어라운드 혹은 승자독식 강화를 통한 구조조정 후반기 신호로 인식

중국 주체별 CapEx 증가율 : 2025년 민간 부문 규제 철폐와 촉진 목표



자료: Wind, 하나증권

중국 업종별 CapEx 증가율 추이 : 전자, 제약, 친환경, 화학 업종 주목

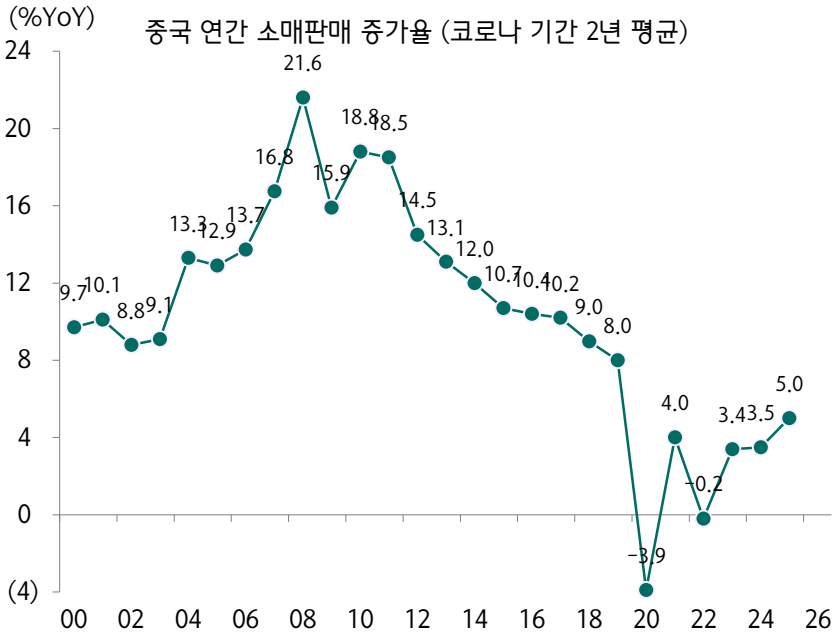


자료 : Wind, 하나증권

[중장기 확실성] ③ 중국 소비 회복과 새로운 트렌드

- 2025년 중국 소비주는 소비 장기 침체 탈출, 강력한 부양책과 새로운 사이클, 수출 충격 속 대안 투자 계속 반영
- 2026년까지 기대 요인은 정부 부양책 패키지, 가계 역자산 효과 및 디레버리징 종료, 내수 경기와 소비 여건 회복
- 2025년-2026년 중국 소매판매(재화/서비스) 연평균 5.0%-5.5% 성장 전망, 펜데믹 2-3%대 저성장 탈피 예상

중국 연간 소매판매 증가율 (코로나 기간 2년 평균)



주 : 2025년은 당사 전망치
자료: CEIC, Wind, 하나증권

연도별 정책 최우선 순위 (12월 경제공작회의) : 4년 만에 소비 촉진 최우선

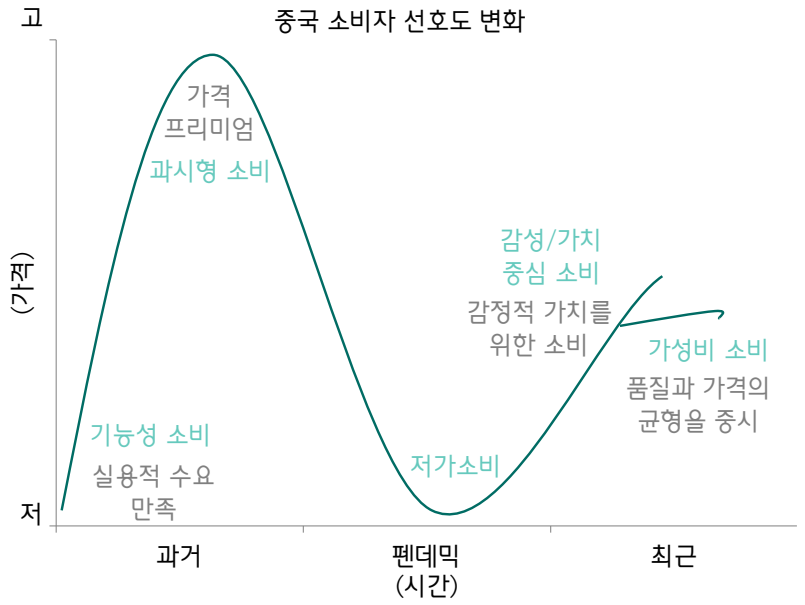
	2024년	2023년	2022년	2021년	2020년
1	**소비 진작, 투자 효과 제고, 전방위 내수 확대**	**과학기술 혁신으로 현대화 산업 시스템 구축**	**내수 확대 주력**	거시정책 안정적·효과적 추진	**국가 전략적 과학기술 역량 강화**
2	**과학기술 혁신으로 신품질 생산력 발전 견인**	**내수 확대 주력**	**현대화 산업 시스템 구축 가속화**	미시정책 시장 주체 활력 지속 자극	**산업체인·공급체인 자주적 통제력 증대**
3	경제 체제 개혁의 견인 역할 발휘 상징적 개혁 조치 착실히 이행	주요 분야 개혁 심화	'공유제/비공유제 경제 병행 발전' 철저히 이행	**구조정책 국민경제 순환에 주력**	**내수 확대 전략적 기점을 견지**
4	높은 수준 대외 개방 확대, 대외 무역 및 외자 안정 도모	고수준 대외 개방 확대	외자 유치 및 이용 확대	**과학기술 정책 착실히 시행**	개혁·개방 전면 추진
5	중점 분야 리스크 효과적 예방·해소	중점 분야 리스크 효과적 예방·해소 지속	주요 경제·금융 리스크 효과적 예방 및 해소	개혁·개방 정책 발전 동력 활성화	종자 및 경작지 문제 해결

자료: 하나증권 종합

[중장기 확실성] ③ 중국 소비 회복과 새로운 트렌드

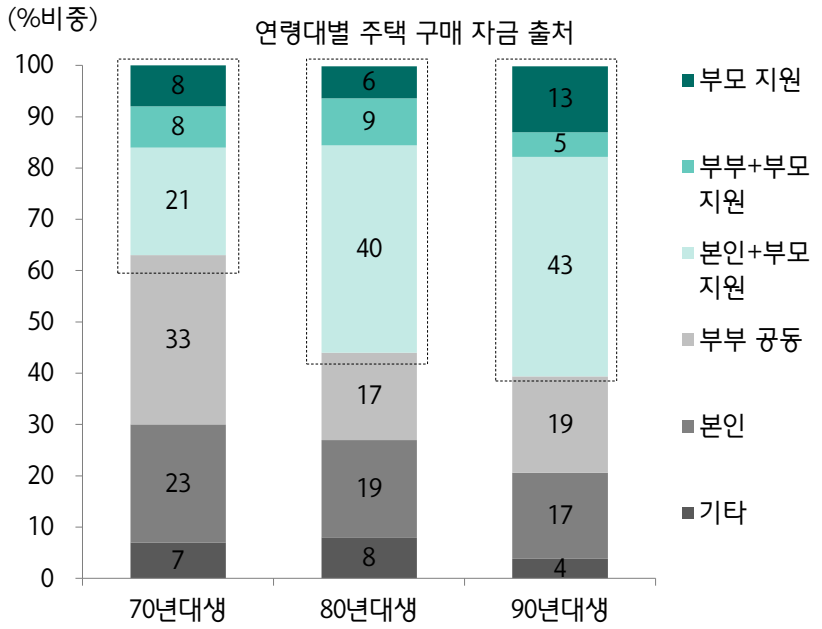
- 펜데믹 이전 과시형/프리미엄 소비에서 펜데믹 구간 저가소비를 지나 가성비, MZ세대 주도 감성/가치 추구형 중속 성장 전환
- 2025년 내구재 이구환신 효과 유효한 가운데, 非내구재(음식료/화장품/의류/쥬얼리)와 신흥 서비스(여행/외식/영화/IP) 확산

중국 시간 흐름에 따른 소비자 선호도 변화



자료: 딜로이트 차이나, 하나증권

중국 주요 연령대별 주택 구매 자금 출처 : 90허우 세대 구매력 주목

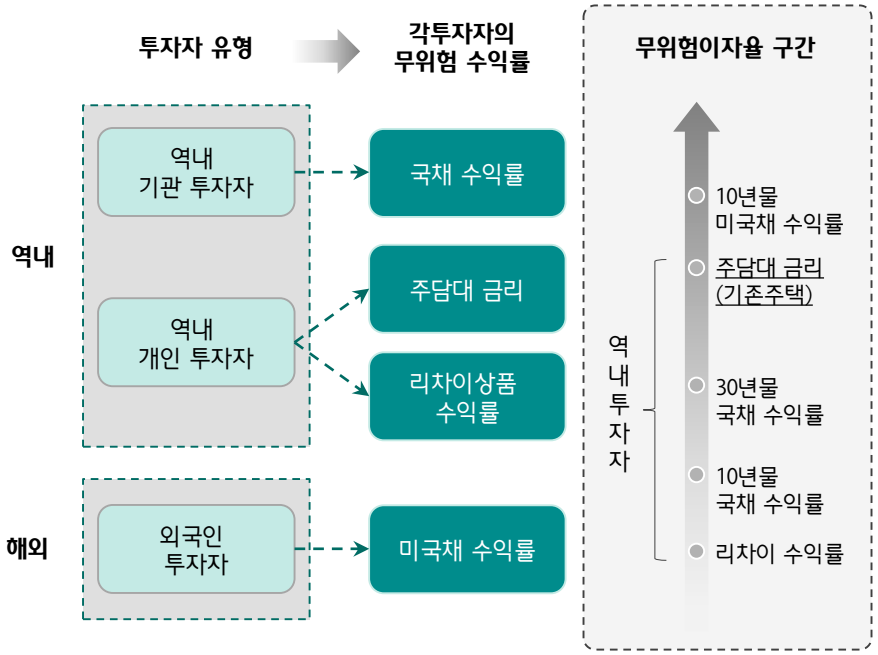


자료: 베이커(贝壳)연구원, Wind, 하나증권

[중장기 확실성] ④ 무위험 수익률 급락 이후 자금 대이동

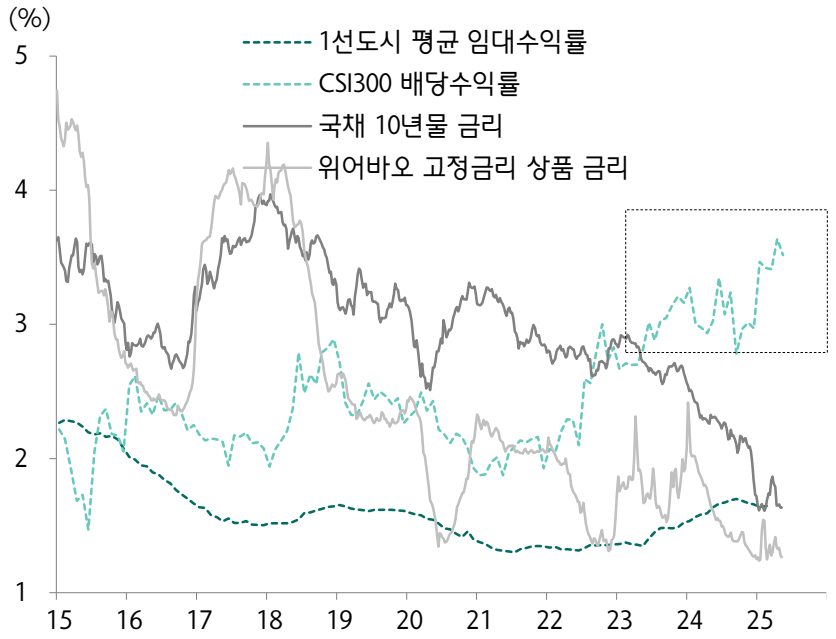
- 중국 금리 장기 하락과 내수경기 하향 안정 이후 중국 투자자 관심은 경제 사이클 변동에서 무위험 수익률로 전환
- 최근 5년간 고정금리 상품 및 부동산 투자 매력도 급락 이후 2024년부터 주식/채권형 상품 선호도 급격히 상승
- 펜데믹 이후 초과 예금과 국채시장 현상 과열 2024년 정점 통과, 2025년 예금 금리 1% 시대 진입과 함께 탈 예금 가속화

중국 주체별 무위험 수익률 : 장기금리와 주택가격 급락 이후 자금 대전환



자료: 하나증권

중국 주요 자산별 금리/이자/배당률 추이 : 주식 매력도 상승

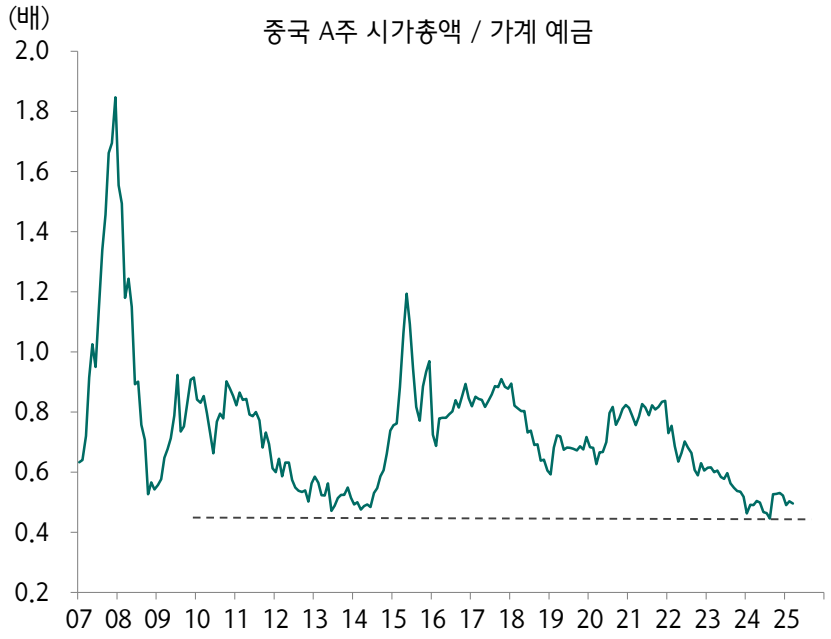


자료: Wind, 하나증권

[중장기 확실성] ④ 무위험 수익률 급락 이후 자금 대이동

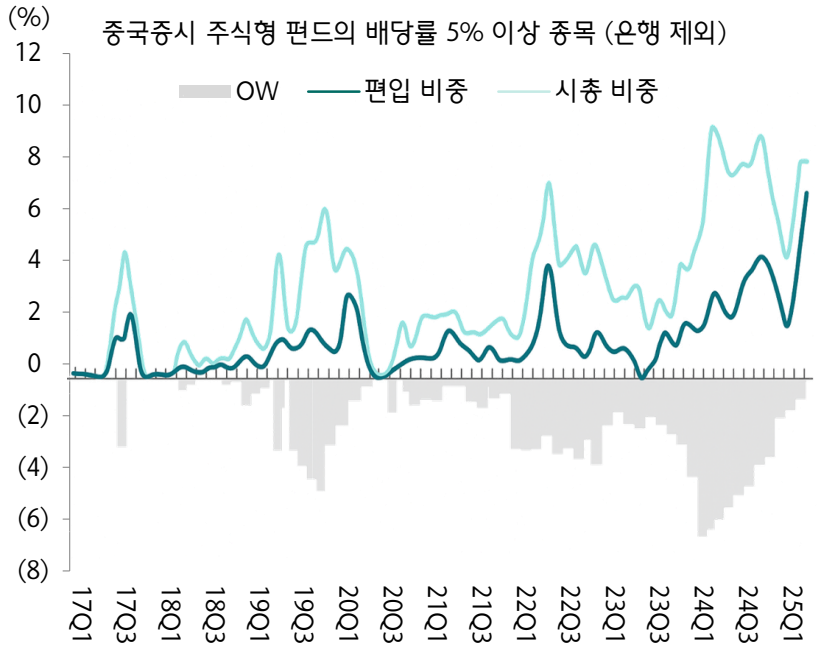
- 중국증시 역대 강세장은 무위험 수익률 급락 이후 안정기에 예금 이동과 새로운 자금 유입을 통해 발생
- 2014-2015년 신용 상품 버블, 2018년-2021년 액티브형 주식 공모 펀드, 2024년 이후 가계/정부/보험계/외국인이 ETF 통해 유입
- 중국 가계와 정부 자금의 해외 투자가 제한되는 상황에서 중국 내 배당주, 우량주, 홍콩 주식 비중 구조적으로 확대될 것

중국 증시 시가총액 / 가계 예금 비율 추이 : 역대 최저까지 하락



자료: Wind, 하나증권

중국 증시 주식형 펀드의 배당률 5% 이상 종목 편입 비율

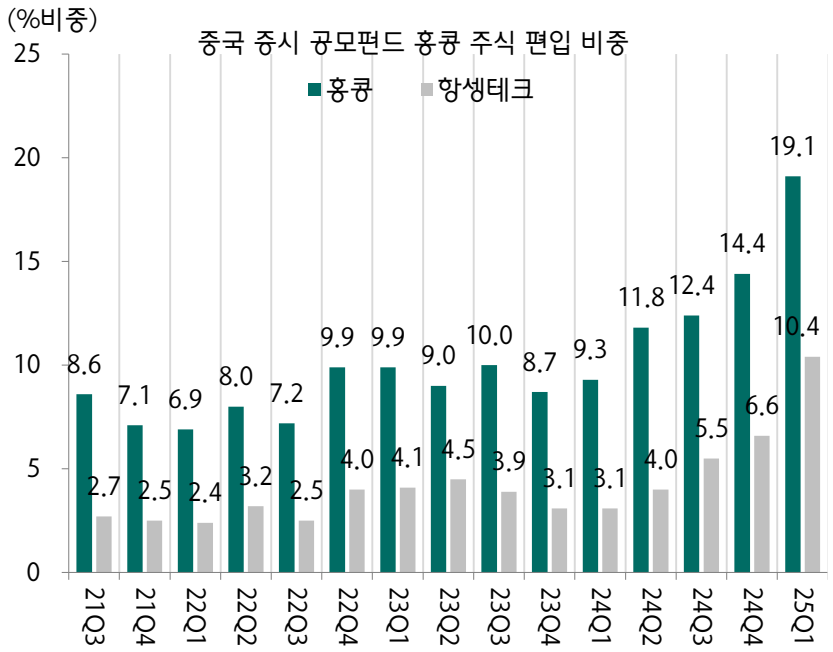


자료: Wind, 하나증권

[중장기 확실성] ⑤ 홍콩 자본시장 부활과 리레이팅

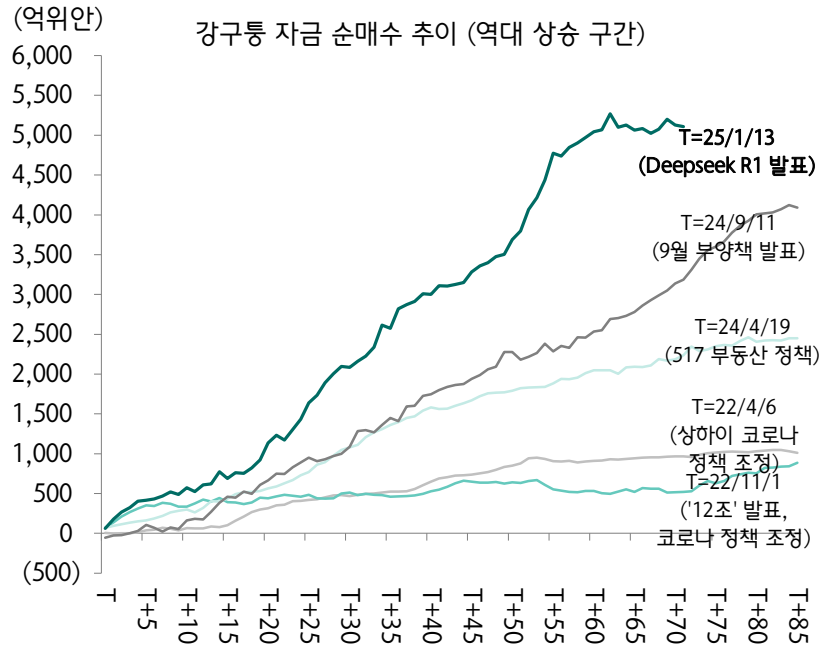
- 홍콩 자본시장은 펜데믹 이후 불황을 극복, 본토 자금과 역내 외국인 유입을 통해 2026년까지 계속 회복될 것
- 특히, 중국 정부가 홍콩 금융시장 역할론 강화함에 따라 발행(IPO/IB/VC)과 유통 시장에 본토 자금(개인/기관/정부) 구조적으로 유입
- 홍콩의 시가총액 특성(소비/플랫폼/배당주)과 본토 자금 비중 상승에 따라 무위험 수익률과 프리미엄이 본토 A주에 점차 수렴

중국 증시 공모펀드의 홍콩 주식 편입 비중 (홍콩 전체 / 항셍테크지수)



자료: Wind, 하나증권

본토 강구퉁 자금의 홍콩 주식 누적 순매수 추이 (역대 이벤트 발생 이후)

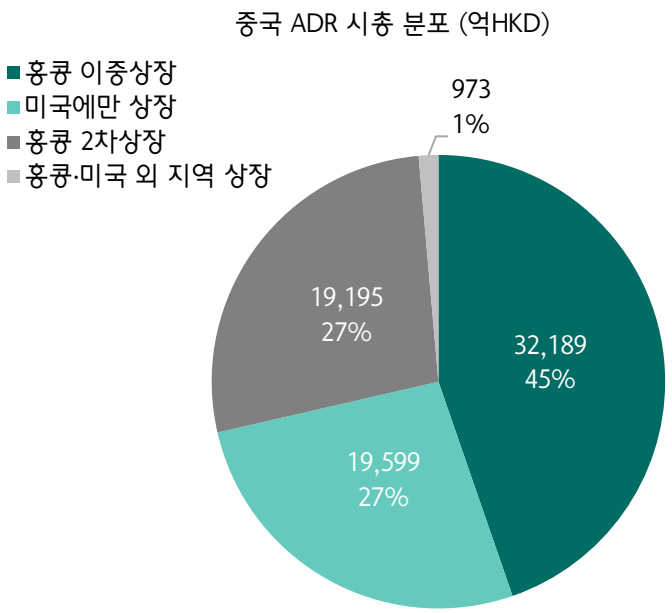


자료: Wind, 하나증권

[중장기 확실성] ⑤ 홍콩 자본시장 부활과 리레이팅

- 내수 사이클 Bottom-Out과 미중 디커플링에 따라 본토(A주)와 ADR 대표주의 H주 발행 혹은 IPO 크게 증가할 것
- 홍콩 IPO 시장은 약 5년 만에 회복, 글로벌 기준 조달 금액 1-2위 탈환 예상 → 홍콩 금융시장 위상과 내수 침체 탈출 상징성

중국 ADR 시가총액 분포 : 홍콩 복귀 혹은 2차 상장 비중 73%



자료: Wind, 하나증권

2025년 중국 증시 상장기업의 홍콩 IPO 신청

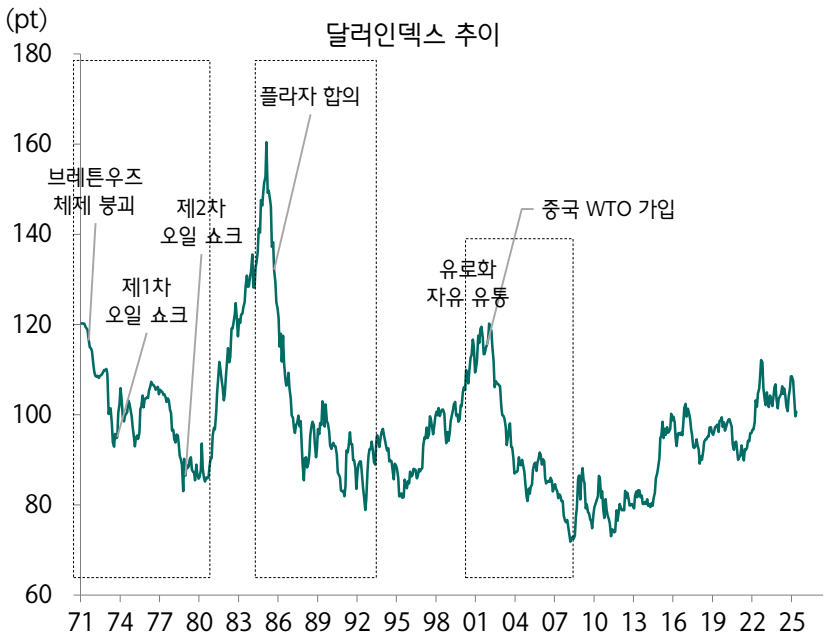
기업명	A주/ADR 티커	기업 설명	계획 발표
라오샹지	-	안후이성 최대 패스트푸드 프랜차이즈 업체	2025-01-03
항서제약	600276.SH	항암제 연구 개발 기업	2025-01-06
매위생물	688062.SH	혁신 바이오의약품 연구 개발 업체	2025-01-06
해천미업	603288.SH	조미료 선두 기업	2025-01-13
싼화	002050.SZ	자동차 열 관리 솔루션 업체	2025-01-15
균승전자	600699.SH	자동차 안전 시스템 공급업체	2025-01-16
안정식품	603345.SH	냉동식품 선두 기업	2025-01-20
GEM	002340.SZ	배터리 재활용 기업	2025-01-20
중웨이신소재	300919.SZ	리튬 배터리 양극재 생산업체	2025-02-11
CATL	300750.SZ	글로벌 배터리 선두 기업	2025-02-11
JoulWatt	688141.SH	아날로그 반도체 설계 업체	2025-02-17
삼일중공업	600031.SH	건설 기계 대기업	2025-02-18
화휘광전	688538.SH	AMOLED 디스플레이 패널 제조업체	2025-02-21
JA Solar	002459.SZ	태양광 모듈 제조업체	2025-02-21
Sicc	688234.SH	탄화규소 기판 소재 공급업체	2025-02-24
선도지능장비	300450.SZ	리튬 배터리 장비 제조업체	2025-02-25
Chery자동차	-	중국의 5대 자동차 제조업체 중 하나	2025-02-28
자광홀딩스	000938.SZ	클라우드 컴퓨팅 및 디지털 솔루션 업체	2025-03-07
둥펑음료	605499.SH	음료 제조업체	2025-03-07
남사과기	300433.SZ	스마트 기기 글라스 공급 업체	2025-03-12
Longsys	301308.SZ	스토리지 제품 제조업체	2025-03-21
싼즈송슈	300783.SZ	견과류 및 건조과일 식품 생산·판매업체	2025-04-25
SERES	601127.SH	중국 신흥 전기차 제조업체	2025-04-28
PELLIOT	-	아웃도어 의류 및 용품 판매업체	2025-04-28

자료: Wind, 하나증권

[중장기 확실성] ⑥ 위안화와 중국 주식 재평가

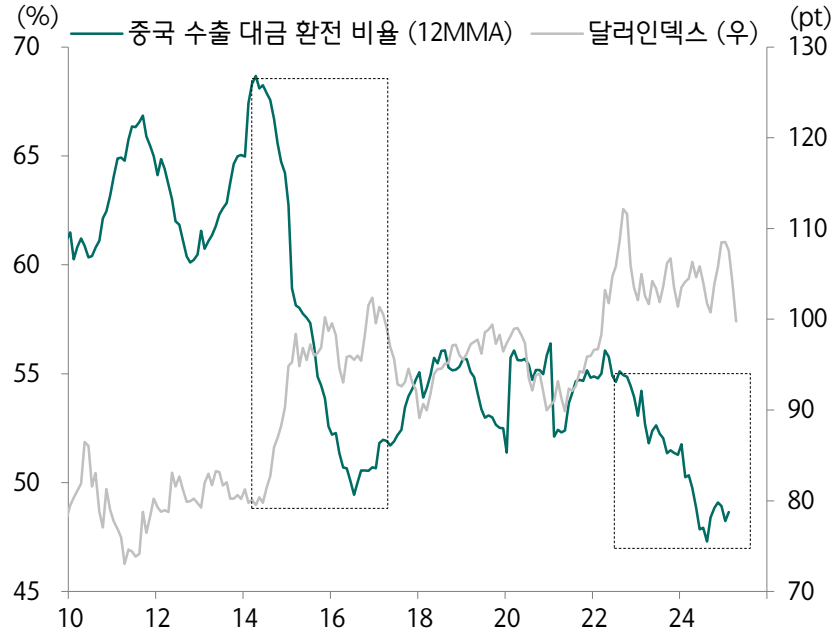
- 2025년은 달러 가치 강세장 종료의 원년, 글로벌 자산 배분 관점에서 탈 달러와 재평가 계속 진행될 가능성
- 위안화 가치는 무역 분쟁과 관세 충격에도 불구하고, 인민은행 방어 기조와 우호적인 수급 환경에 따라 안정 혹은 강세 우위 예상
- 미-중 극단 대치가 완화되고 달러 약세가 지속될 경우, 중국 수출기업이 펜데믹 이후 비축한 달러 매각이 강세 요인이 될 수 있음

중국 달러지수 장기 추세와 역대 하강 사이클 (1970년 이후)



자료: Wind, 하나증권

중국 수출 대금 환전 비율과 달러 : 펜데믹 이후 보유 달러 급증

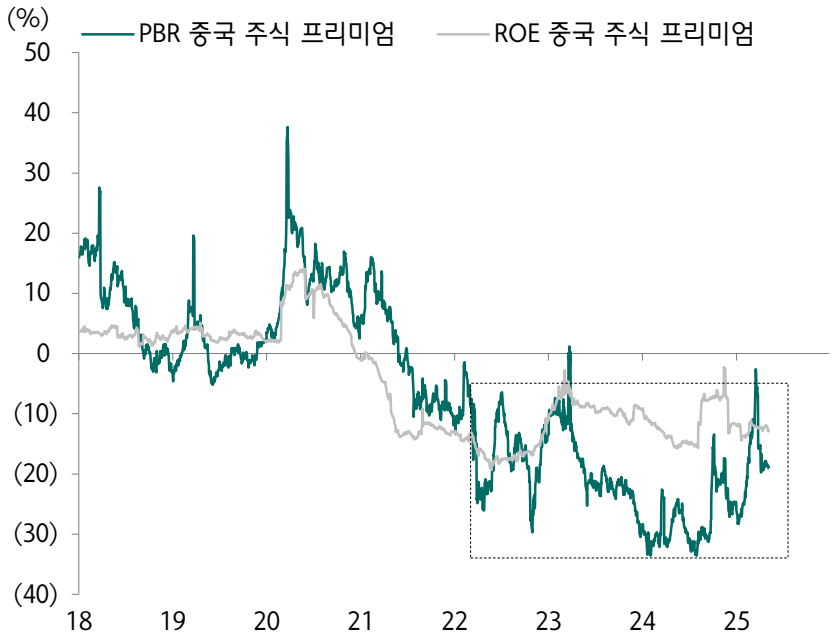


자료: Wind, 하나증권

[중장기 확실성] ⑥ 위안화와 중국 주식 재평가

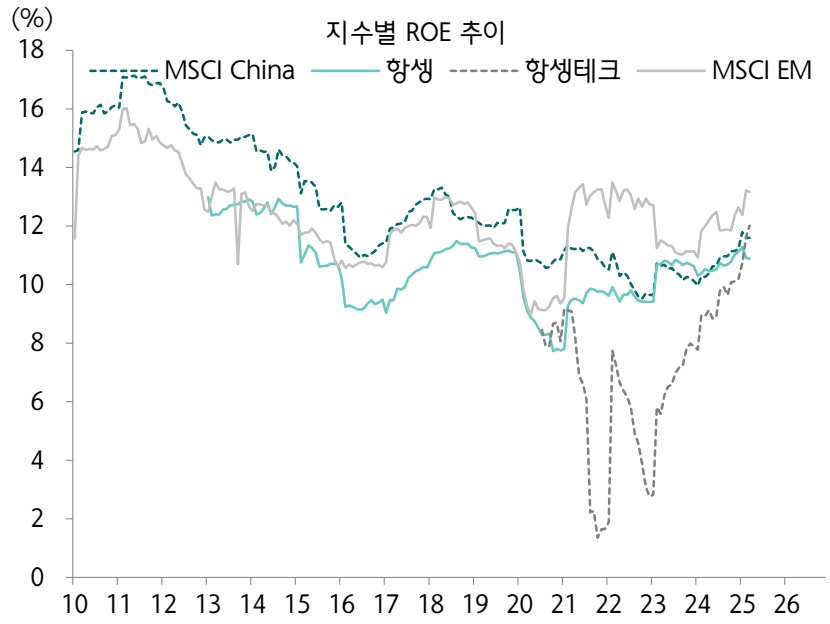
- 중국/홍콩 주식에 대한 장기 할인 종료와 재평가는 2026년까지 계속될 수 있음 → 중국 배제 전략에서 우량주 비중확대 시작
- 미국 기대수익률 하락 하에 중국 규제 완화 및 산업 경쟁력 부각에 따라 중국/홍콩 주식 가성비 계속 부각, 과소 편입 재조정
- 특히, 중국/홍콩 주식의 신흥국 ROE 대비 PBR 할인 여전히 과도, 홍콩 기술주와 중국 내수주 ROE 반등에 따라 아웃퍼폼 예상

중국 증시의 신흥국 대비 할인폭 축소 예상



주: 중국 주식의 신흥국 대비 ROE / PBR 상대 프리미엄
자료: Bloomberg, 하나증권

중화권 역외 지수별 ROE 추이

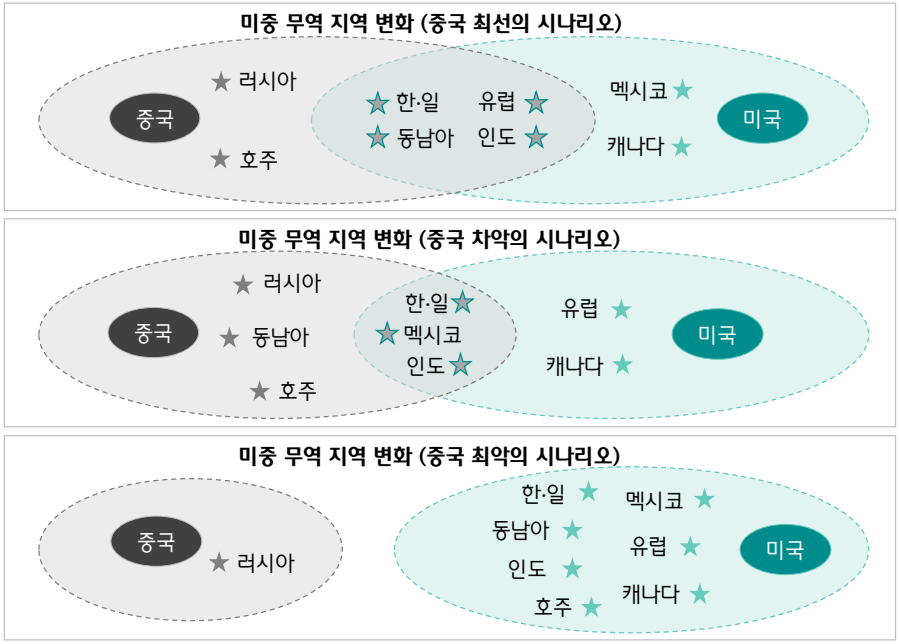


주: ROE는 12개월 선행 기준
자료: Wind, 하나증권

[적극적인 디리스킹] 미-중 관계 : 장기 전략 훼손 방지와 연착륙 위한 전술적 휴전

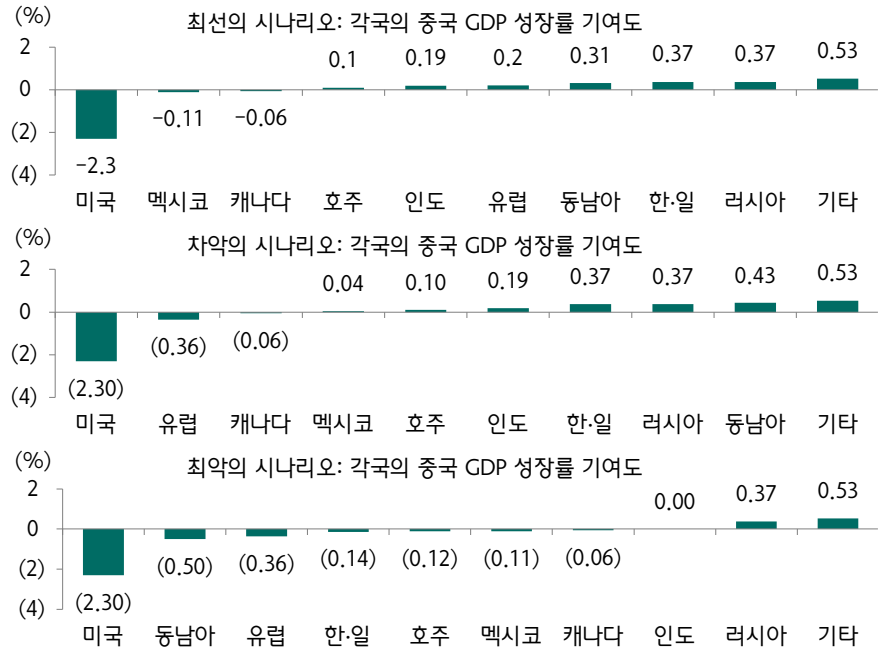
- 하반기 미-중 무역 리스크는 정점 통과가 예상되지만, 최종 타결 난이도 높아 '유예-협상-마찰 패턴' 반복 예상
- 하반기 중국의 전략은 ①대중 관세율 30% 이하와 품목 면제, ②주요국(베트남/EU) 협상 이후 본격 행동, ③중간 진영 우군 확보 집중
- 중국은 향후 무역 지형 변화를 감안해 2025년-2026년 최소 연평균 1.0%-1.5%/GDP 충격 완충하기 위한 내수 부양책 병행 예상

관세 충격 이후 무역 지형 시나리오 : 중국의 최선, 차악, 최악 국면



자료: Wind, 중국 민생증권, 하나증권

무역 지형 변화 시나리오별 GDP 충격 : 각 -0.3%, -1.2%, -2.58% 추정

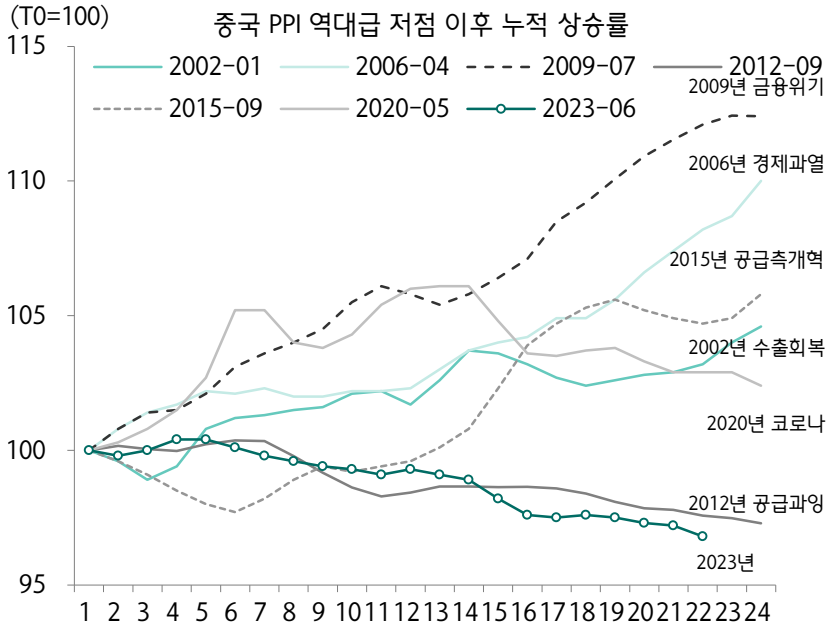


자료: Wind, 중국 민생증권, 하나증권

[적극적인 디리스킹] 미-중 관계 : 장기 전략 훼손 방지와 연착륙 위한 전술적 휴전

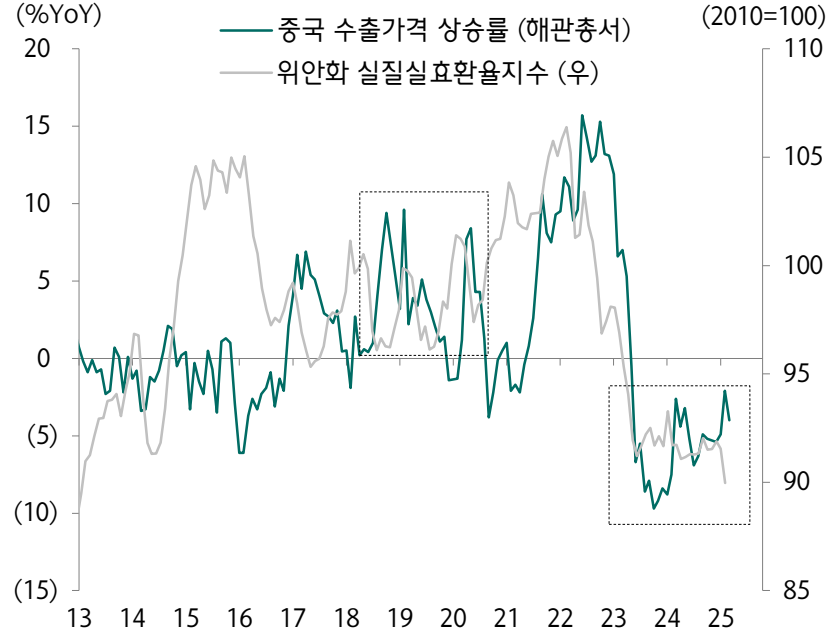
- 중국은 내부 디플레이션 압력(PPI 사이클)과 내수 부양의 한계(장기 전략 훼손)를 감안할 때 협상 적극성 계속 제고될 가능성
- 하반기 백악관 눈높이와 주요국 타결 내용을 보면서 협상 카드로 시장 개방, 수입 확대, 환율(부분 절상), 국채 매입 등 제시 예상
- 하반기 전면적인 휴전 가능성은 제한적이나 4/4분기 미-중 정상회담 이벤트와 단계적인 스몰딜 타결은 기대 요인

중국 생산자물가 역대급 저점 이후 누적 상승률 추이



자료: Wind, 하나증권

위안화 실질 실효환율지수와 수출가격 상승률

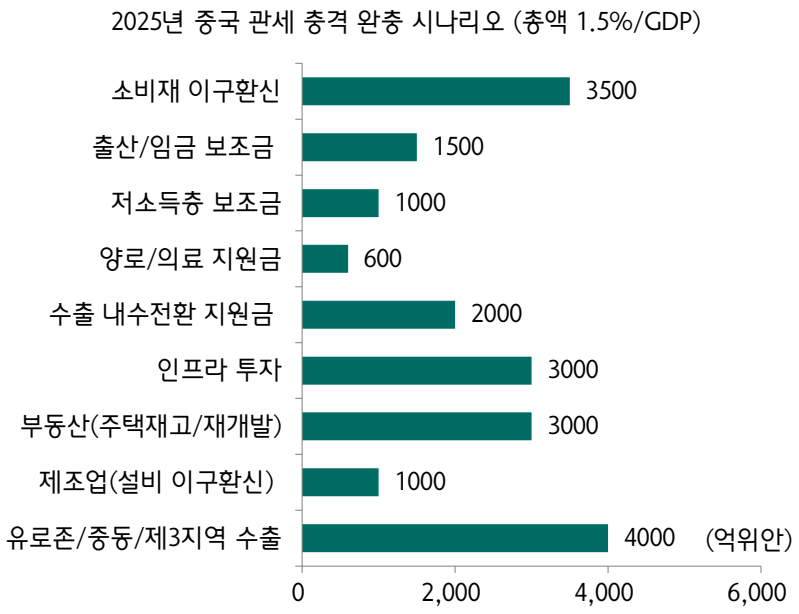


자료: Wind, 하나증권

[적극적인 디리스킹] 내수 부양과 충격 완충 : 향후 2년간 부양책 통해 +1.5%/GDP

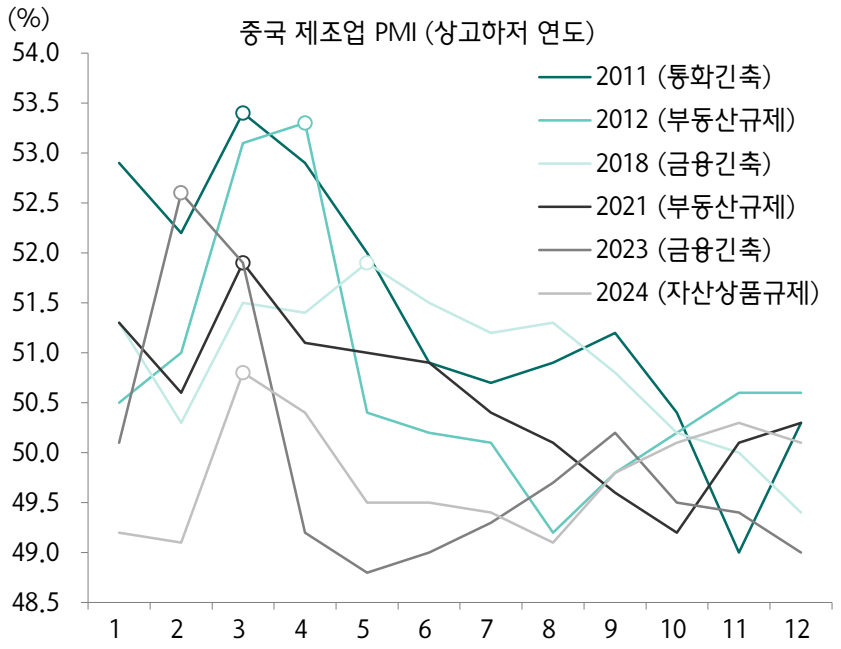
- 관세 충격(50% 가정)과 글로벌 교역량 감소를 완충하면서 성장 목표를 사수하기 위해서는 최소 2년간 평균 +1.5%/GDP대 부양책 필요
- 향후 2년간 ①광의 재정적자 확대(평균 +2%/GDP), ②전면적인 규제 완화, ③내수전환 지원과 우회수출 확대 통해 리스크 완충 예상
- 2025년 중국은 약 10년만에 기업, 가계, 금융, 지방정부, 부동산 분야에서 규제 및 긴축 목표가 제한적이며 내수 회복에 집중 가능

2025년 관세 충격 완충 위해 부양책과 우회수출 통해 +1.5%/GDP



주 : 2025년 전인대 예산 근거로 당사 승수 대입 추정
자료: CEIC, Wind, 하나증권

제조업 PMI 추이 (상고하저 연도) : 2025년 긴축과 규제 부담 최저

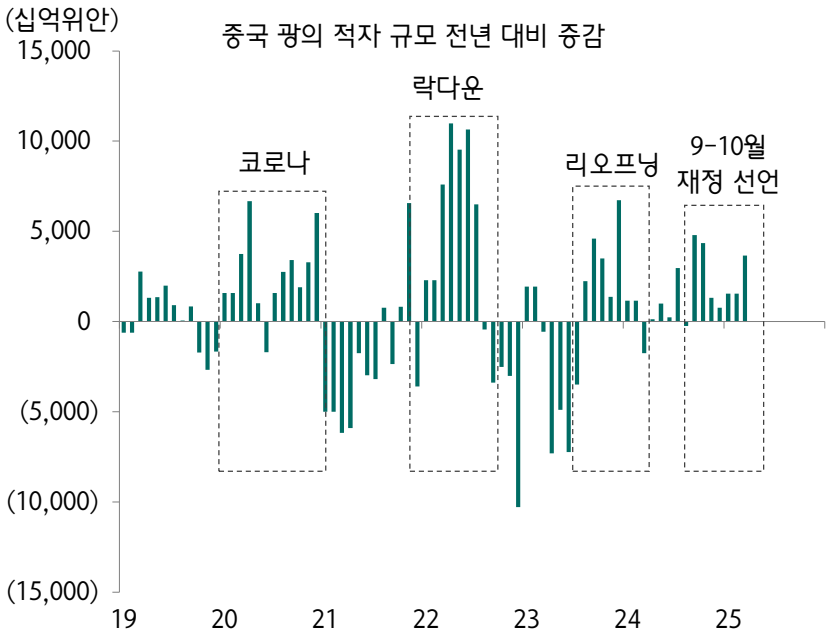


자료: CEIC, Wind, 하나증권

[적극적인 디리스킹] 내수 부양과 충격 완충 : 재정/통화 전약후강, 3/4분기 추경 논의

- 4월말 정치국회의에서 공개된 경기 부양책 스탠스는 대외 불확실성 대비 차분, '성장 마지노선 사수와 부양카드 비축' 강조
- 다만, 2025년 재정과 통화정책 강도는 뚜렷한 전약후강 패턴, 2/4분기부터 강화되어 하반기 정점 예상
- 또한, 수출 불확실성 감안할 때 전인대의 광의 재정적자율(2024년 대비 +1.7%/GDP) 역부족, 7월 말 회의에서 추경 논의 시작
- 중국 부양 여력 관점에서 하반기 달러 약세와 위안화 안정, 미중 동반 통화완화 사이클 진입은 업사이드 요인

광의 재정적자 전년비 증감 추이 (월간) : 강도 전약후강 뚜렷



자료: Wind, 하나증권

금융당국 합동 패키지 부양책 발표 (2024년 9월 VS 2025년 5월)

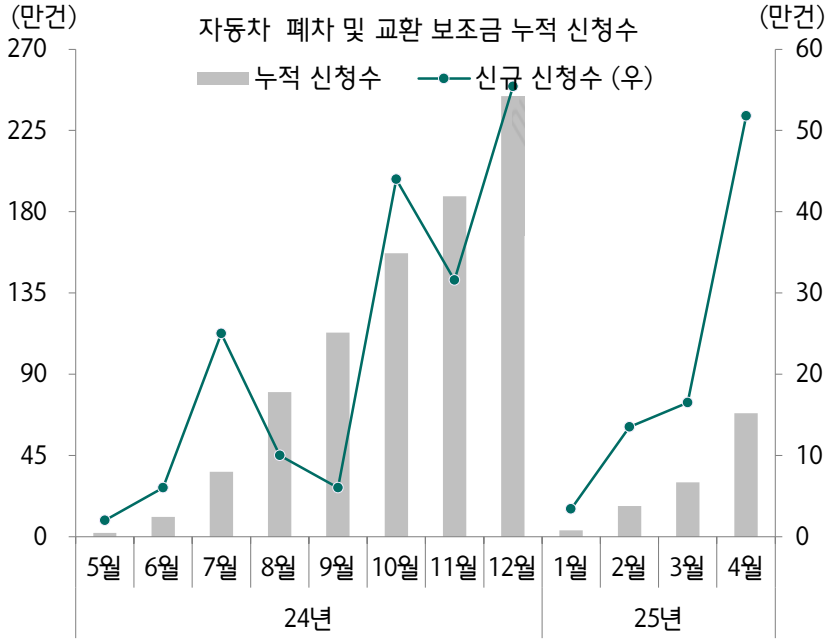
부처	2024년 9월 24일	2025년 5월 7일
인민은행	• 지급준비율 50bp 인하 (1조위안 장기 유동성 공급)	• 지급준비율 50bp 인하 (1조위안 장기 유동성 공급)
	• 역RP 7일물 금리 20bp 인하, MLF 금리 30bp 인하	• 역RP 7일물 금리 10bp 인하 (LPR 10bp 동반 인하 예상)
	• 특별 재대출(3,000억위안, 금리 1.75%) 통해 상장사 대출 및 자사주 매입 장려	• 구조적 정책금리 25bp 인하 (전문 구조화 정책 수단 금리, '3농(농업·농촌·농민)'·소기업 재대출 금리, PSL 등)
	• 유동성 확보 위해 금융기관 스왑 편의성 제고. 초기 5,000억위안, 주식 투자 사용한	• 금융기관 스왑(5,000억) + 주식 자사주 매입·증자 재대출(3,000억) 자금 통합 활용 (총 8,000억 위안)
	• 증시안정펀드 설립 고려 (업계 5,000억-8,000억위안)	• CIC의 ETF 증시 매입을 적극 지원 (증시안정펀드)
	• 미상환 주택담보대출 금리 약 50bp인하 (가구 이자부담 1,500위안 경감 추정)	• 개인공적금대출 금리 25bp 인하 (연간 공적금 대출 이자 200억 위안 이상 절감 예상)
	• 2주택 최저 계약금 비율 25%에서 15%로 하향	• 자동차 리스/렌털사 지준율 현행 5%에서 0%로 인하
	• 정책성 은행 및 시중은행의 디벨로퍼 토지 취득 지원	• 서비스, 양로, 과학혁신 지원 재대출 한도 1.1조위안
	• 보장성 주택 대출 지원 비율 60%에서 100%로 상향	• 상장사 자사주 매입시 자기자금 비중 10%로 완화
금융감독총국	• 고위험 밀집 지방정부에 부채 완충 방안 마련	• 보험사 장기투자 시범 정책 범위 확대(600억 위안 추가)
	• 6대 대형 은행 자본확충 추진	• 보험사 주식 투자 리스크 요인 10% 추가 하향 조정
증감회	• 신규 '국9조', 자본시장 1+N의 정책 이후 시장 생태계 개선. 발행/상장/배당 개선	• CIC의 증시안정기금 역할 전폭적으로 지원, 과창판·창업판 개혁 정책 지속 발표 예정
	• 인수 합병 6대 조치 발표 예정	• 상장사 인수합병 및 구조조정 지원 강화
	• 중장기 자금 정책 의견 발표 및 정책 개선 예정	• 홍콩 강구퉁에 위안화 거래 점진적 추진
	• 상장사 퀄리티 및 투자 가치 제고 위해 조치 마련	• 해외 상장 중국 기업의 본토 및 홍콩증시 복귀 지원
	• 펀드 상품 등록 개선, 대표지수 펀드 상품 혁신 추진	• 공모펀드 고품질 발전 행동 방안 금일 발표 예정

자료: 하나증권 종합

[적극적인 디리스킹] 내수 부양과 충격 완충 : 가계 소비와 서비스 촉진 총력

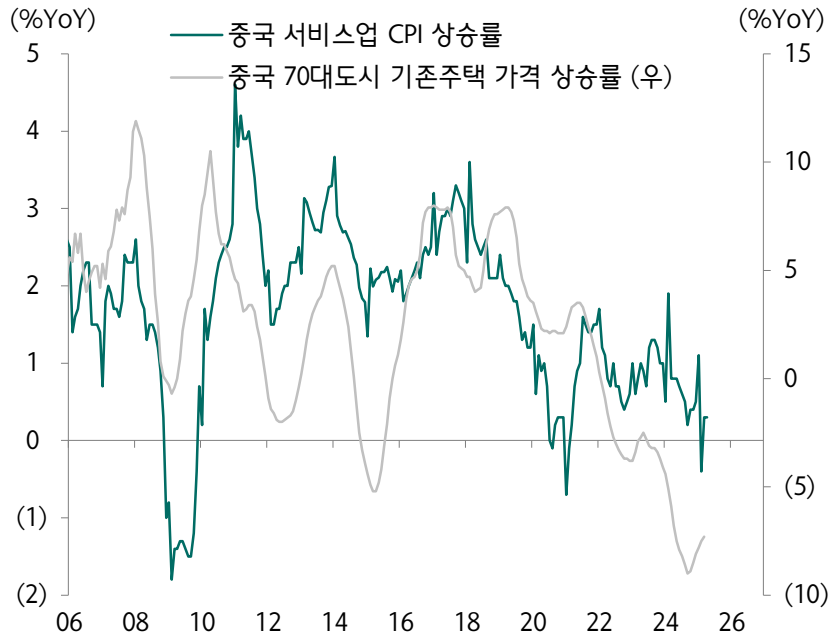
- 하반기 소비재 이구환신 예산 조기 집행 및 기타 예산의 전용(轉用), 가계 레버리징 촉진(신용대출/주택공적금/자동차) 예상
- 2025년 이구환신 예산 최대 3배 확대, 하반기 보조금과 범위 확대 예상 : 소매판매와 명목GDP 각 +3.0%p, +1.2%p 촉진 전망
- 2025년 비내구재 분야 지원(외식/레저/컨텐츠/스포츠)과 특정 계층(극빈/고령층/신생아) 직접 보조금 확대도 시작될 전망

하반기 소비재 이구환신 보조금 총액과 범위 확대 예상



자료: Wind, 하나증권

하반기 가계 소비와 서비스 촉진 총력

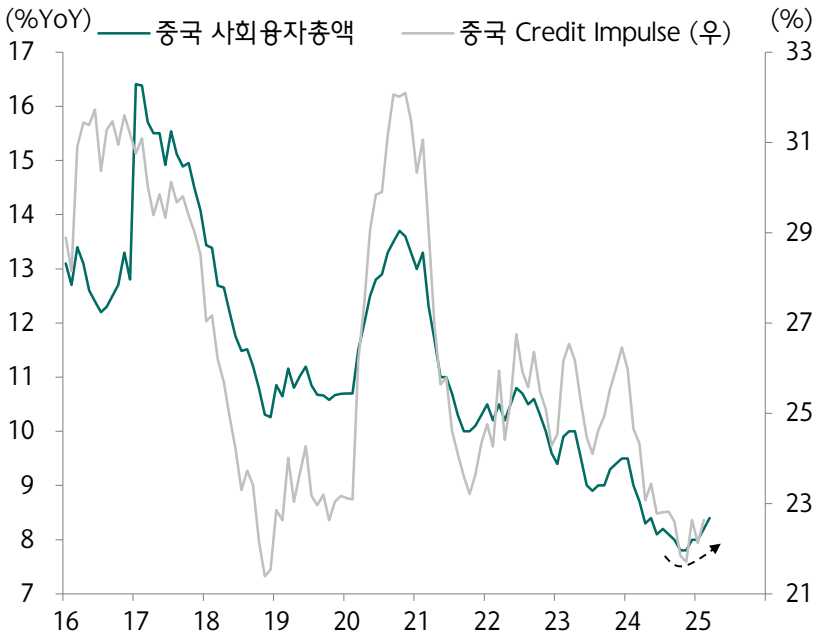


자료: Wind, 하나증권

[적극적인 디리스킹] 내수 부양과 충격 완충 : 통화량 반등과 장기금리 안정 관건

- 하반기 내수 회복 추세와 부양책 실효성은 유동성/통화량 증가율 반등, 장기금리 안정, 주택 거래(가계대출) 신호 통해 확인
- 2/4분기 중국 금리/지준율 동반 인하, 하반기 환율 방어 부담 낮아지면서 다양한 통화정책 수단(재대출/금리/정책금융) 활용

사회융자총액 vs Credit Impulse : 하반기 통화량/유동성 반등



자료: Wind, Bloomberg, 하나증권

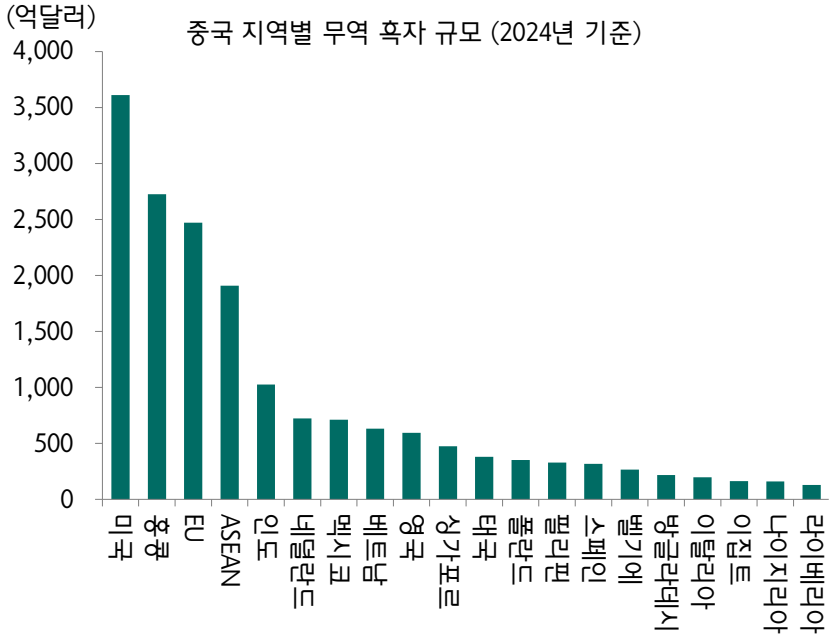
국채 10년 금리와 항셍테크지수 : 장기금리 안정이 증시 반등 조건

자료: Wind, 하나증권

[적극적인 디리스킹] 무역수지 흑자와 기업 마진율 : 시장 개방과 산업 구조조정 필요

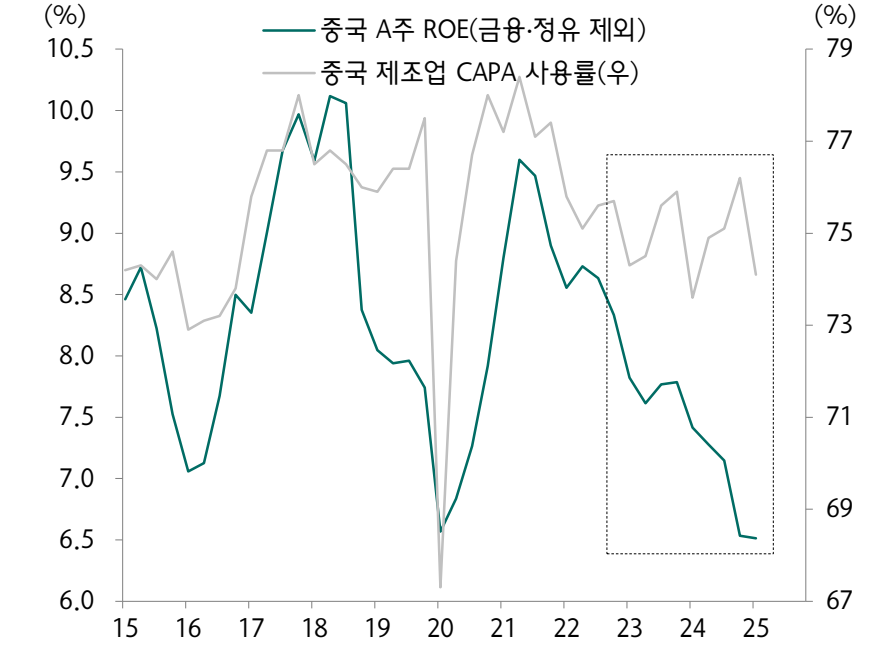
- 중장기 관점에서 미국을 포함한 주요국 무역수지 흑자 축소와 중국 기업 마진율(수출/제조업) 경계감이 확대될 수 있음
- 중국은 대 미국 협상과 별도로 적극적인 시장 개방과 중간 진영 국가 투자 확대, 공급과잉 산업에 대한 구조조정 가속화 필요
- 가장 확실한 방법은 내수 부양과 함께 중간 진영 국가에 대한 적극적인 관세 인하 및 시장 개방, 정부 지원 축소와 구조조정 단행

중국 주요국 대상 무역수지 흑자 규모 (2024년 기준)



자료: Wind, 하나증권

중국 제조업 CAPA 사용률 vs 중국 증시 ROE 추이 : 마진율 훼손

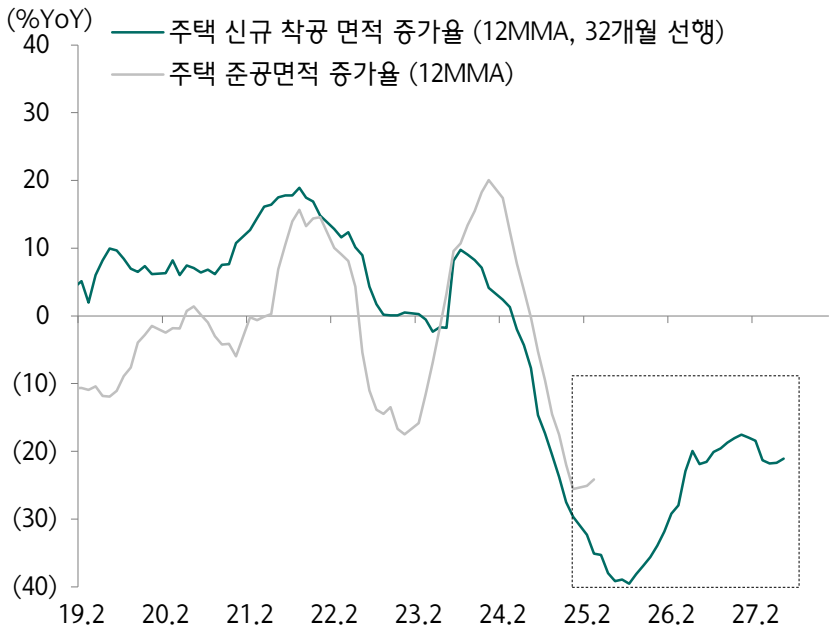


자료: Wind, 하나증권

[적극적인 디리스킹] 디벨로퍼와 지방정부의 신용 회복 촉진 필요

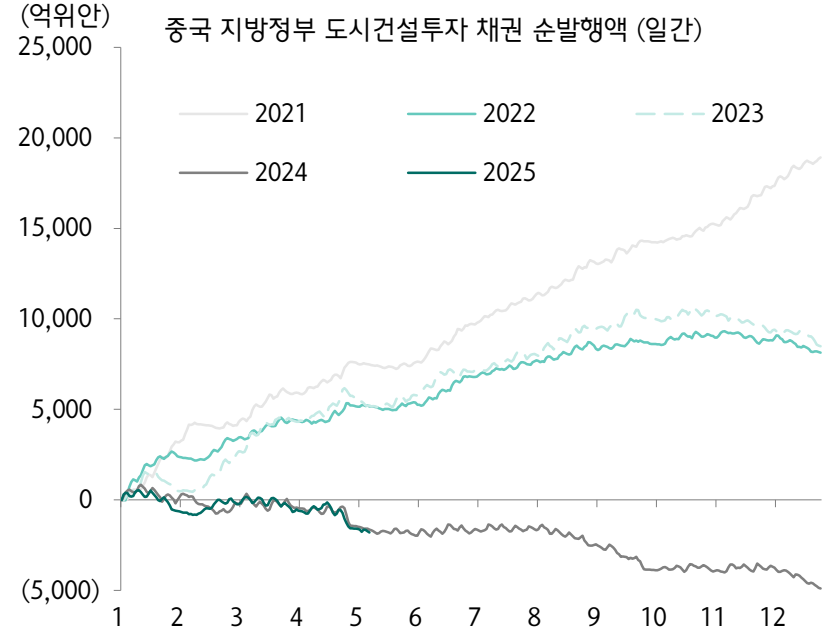
- 중국 내수 회복을 제한하는 지방정부와 디벨로퍼의 신용 회복을 위해 더 적극적인 대응 필요
- 다만, 리오프닝 이후 정부 투자와 지출을 약화시킨 지방정부는 하반기부터 신용 회복 사이클과 토지 재정 완화 통해 회복 시작
- 지방정부 재정 수입과 건축업/서비스업 회복을 위해 디벨로퍼에 대한 구조적인 지원이 하반기에 더 강화될 필요

민간 건설 경기는 하반기 저점 확인, 회복을 위해서는 지원 필요



자료: Wind, 하나증권

지방정부 신용 회복의 바로미터 : 도시건설투자 채권 순발행 주목

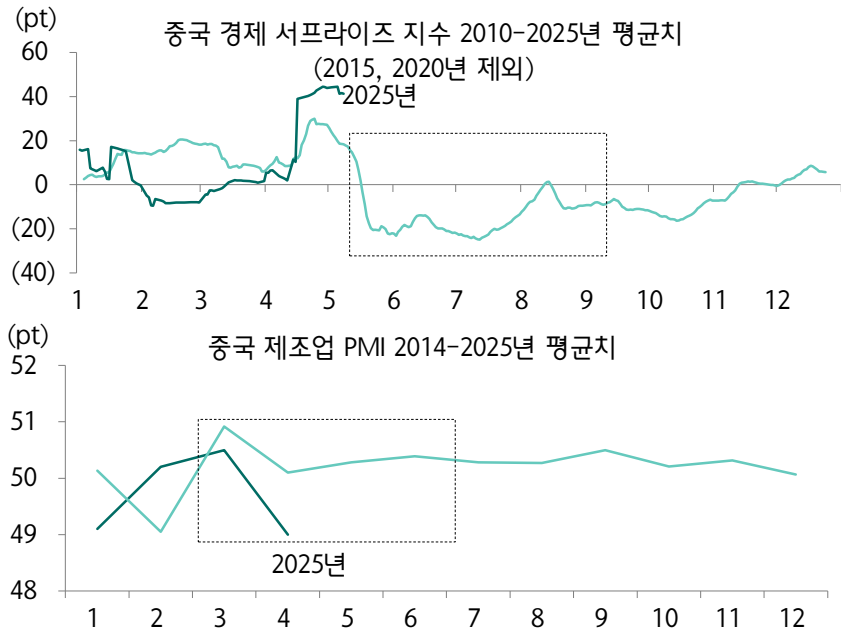


자료: Wind, 하나증권

[하반기 전망] 펀더멘털 : 2025년 성장률 전망 소폭 하향조정, 경기 U자형 패턴 전망

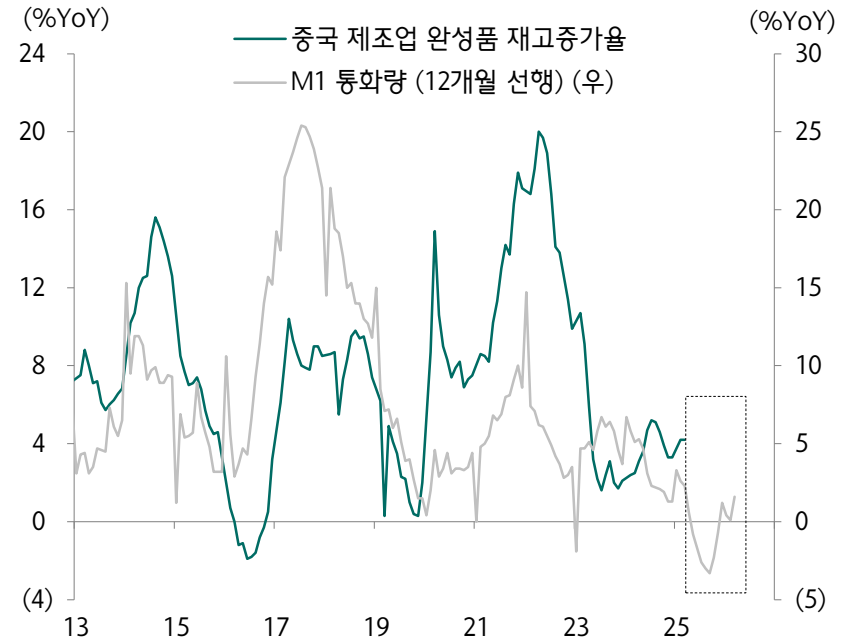
- 하반기 중국 경제는 리오프닝 이후 침체 탈출과 내수(소비/부동산/고정투자) 회복 사이클의 연장선이나 단기 탄력 약화 불가피
- 2025년 중국 성장률 전망을 기존 연간 4.8% 성장에서 4.5%로 하향 조정하나 경기 패턴은 U자형으로 내수 중심 연착륙 가능
- 분기 성장률 관점에서 1/4분기 고점 형성 이후 2/4분기-3/4분기 둔화 불가피, 다만 4/4분기 정책 효과와 내수 통해 반등

중국 경제 서프라이즈 지수와 제조업 PMI 역대 월별 패턴



자료: Wind, 하나증권

M1 통화량은 제조업 재고 사이클 약 1년 선행 : 4/4분기 반등

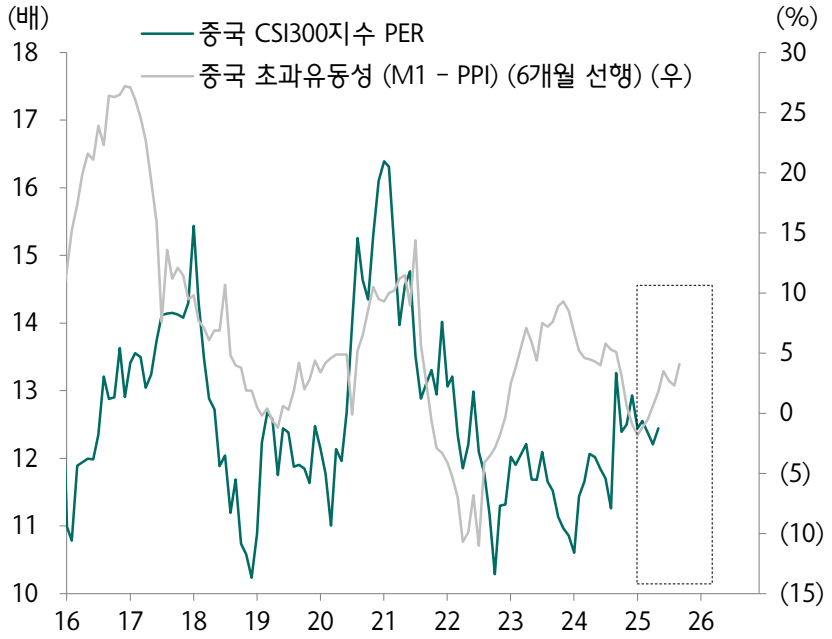


자료: Wind, 하나증권

[하반기 전망] 중화권 증시 : 초과 유동성 효과 유효, 경기/실적 4/4분기 재반등

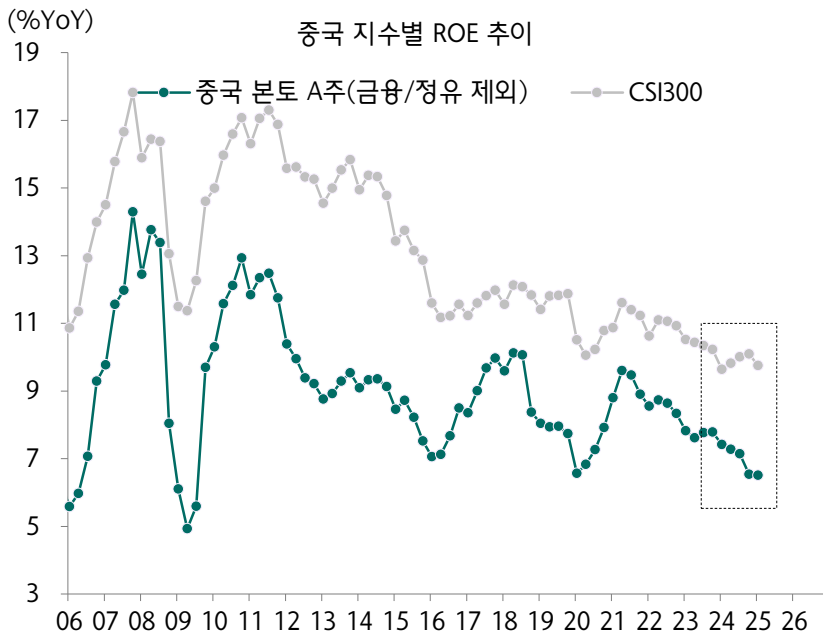
- 중화권 증시는 2026년까지 재평가 방향성과 턴어라운드 확실성에 베팅, 긴 호흡에서 중국/홍콩 대형 지수와 우량주 투자
- 하반기 중국 초과 유동성과 수급이 밸류에이션과 지수 하단을 지지, 다만 경기와 실적은 단기 하강 압력과 함께 반등폭 제한적
- 2025년 재평가 요인(수급/부동산/가성비) 유효, 본격적인 내수 부양책과 리플레이션 기대 부각되면서 지수 하단 높아질 것

상반기 초과 유동성(M1-PPI) 반등, 하반기 밸류에이션 지지



자료: Wind, 하나증권

중국 증시 ROE 추이 : 상반기 4년 저점 확인, 하반기 반등폭 제한적

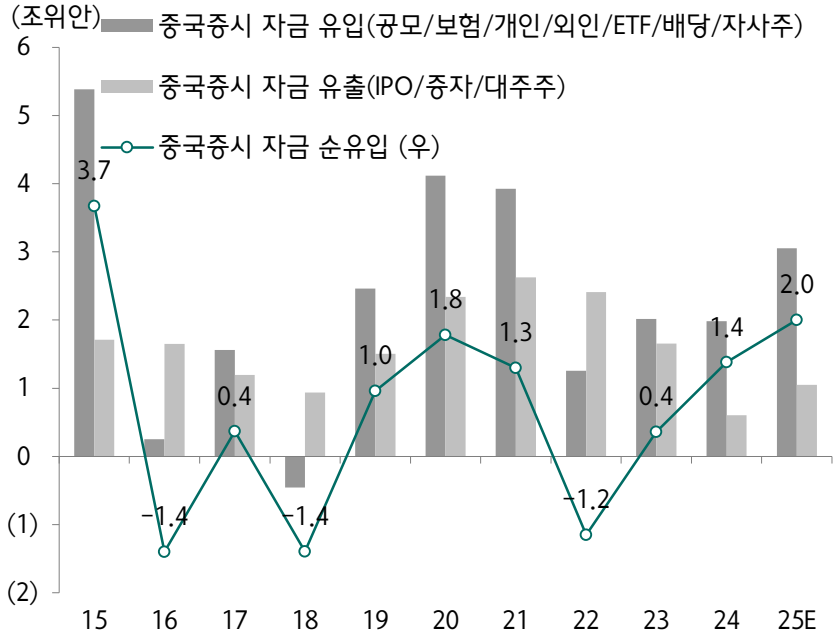


자료: Wind, 하나증권

[하반기 전망] 중화권 증시 : 지수 하단은 정부와 수급이 사수

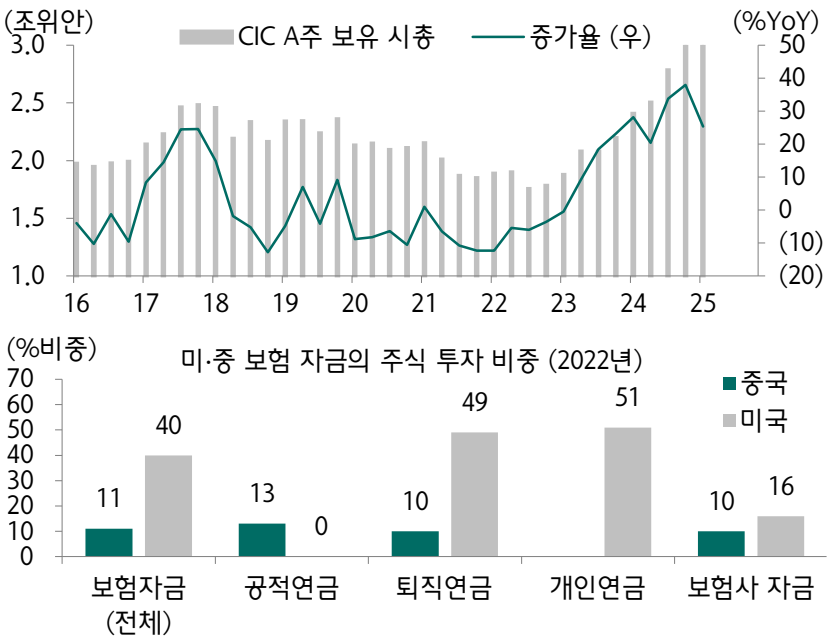
- 2025년 중국 증시 정부성 자금과 금융기관(CIC/보험/양로기금)의 구조적인 순매수 역대 최대 규모 예상
- 중국 정부는 2025년 CIC(투자공사)와 정부 자금 역할 공식 인정, 하락 구간 적극적인 개입 통해 지수 하단 사수 예상

중국증시 자금 유입/유출/순유입 추정 : 2025년 순유입 역대 두번째



주: 2025년은 당사 추정치
자료: Wind, 하나증권

CIC투자공사(국부펀드)의 주식 보유 vs 미-중 보험사 주식 보유 비중

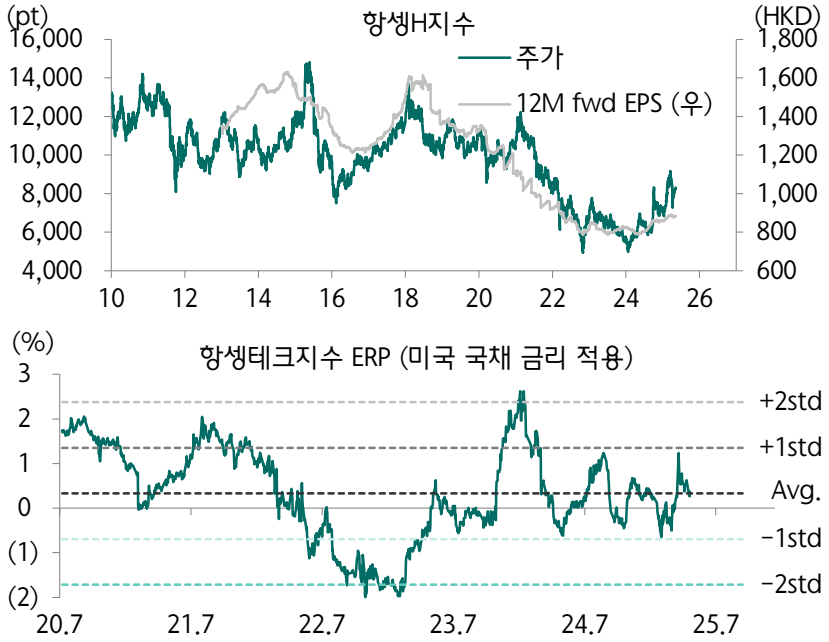


자료: Wind, CEIC, 하나증권

[하반기 전망] 중화권 증시 : 비중확대 의견, 하반기 홍콩이 본토보다 일부 우위

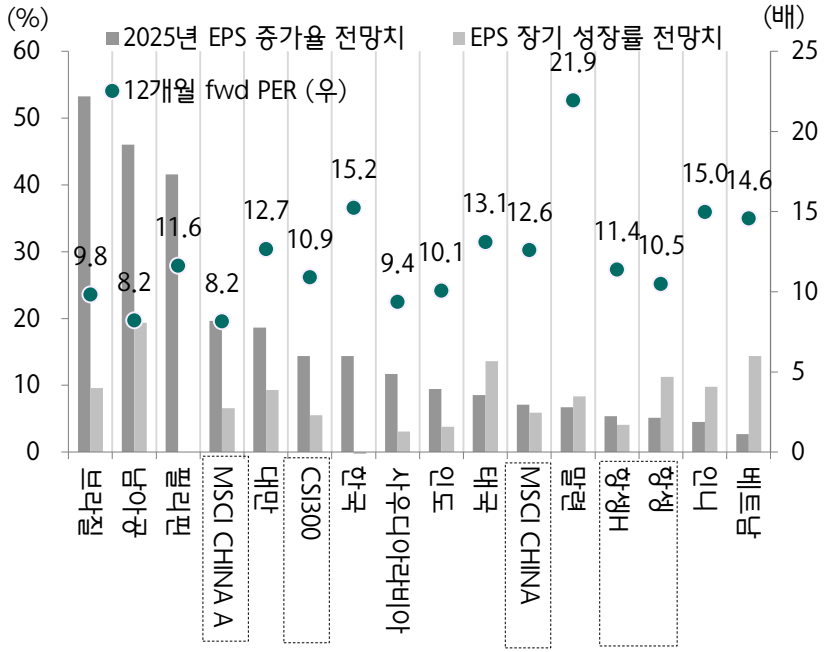
- 하반기 비중확대 의견 제시, 시가총액 구성과 수급 관점에서 홍콩 증시가 본토 대비 소폭 우위
- 하반기 예상 밴드로 CSI300지수 3,500-4,630pt, 항셍 H지수 7,350pt-9,500pt 전망 제시

항셍H지수 EPS 추이 VS 항셍테크지수 ERP(리스크프리미엄)



자료: Wind, Bloomberg, 하나증권

신흥국 주요 지수별 EPS 증가율 전망치와 12개월 선행 PER

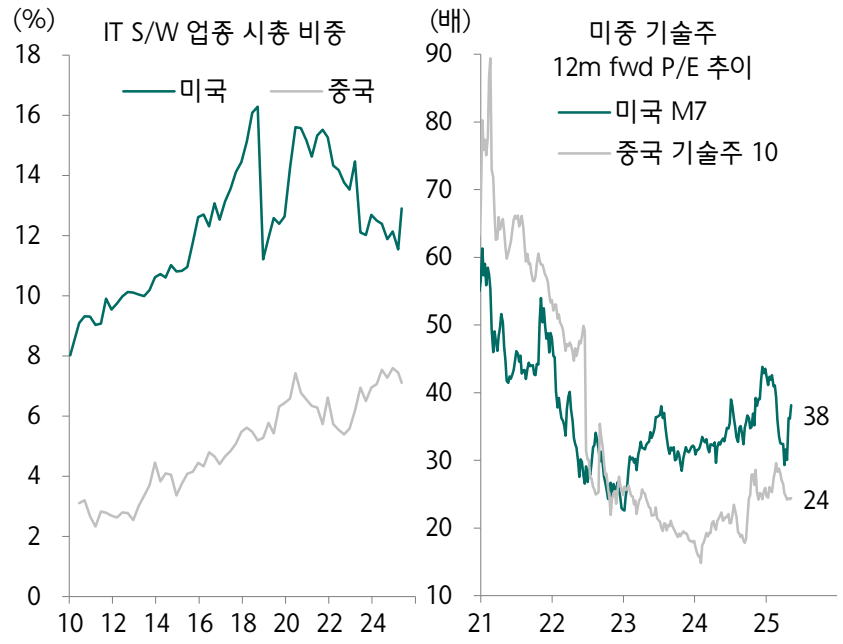


자료: Bloomberg, 하나증권

[하반기 전망] 중화권 증시 : 소비주와 기술주(빅테크/AI) 중장기 최선호

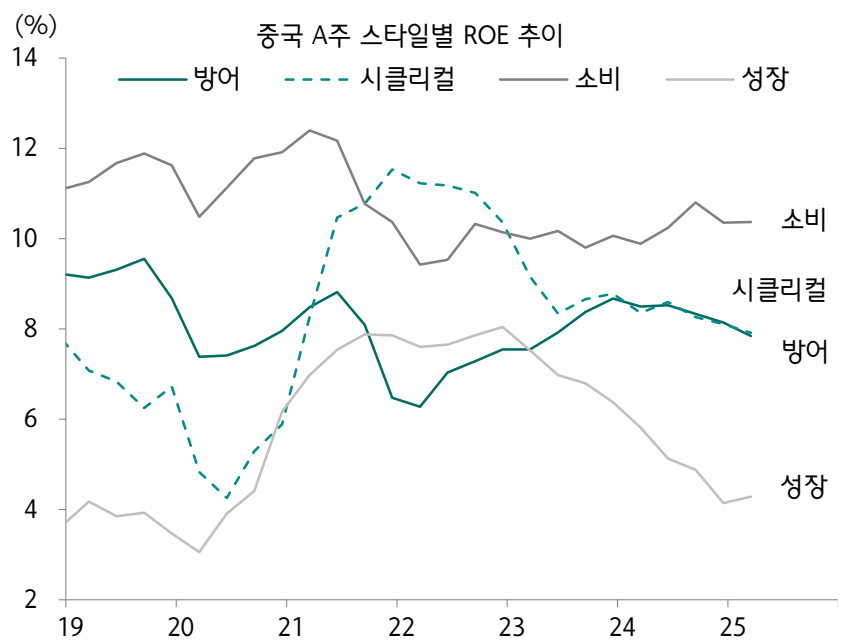
- 하반기 산업 사이클 유효하고 수급 과열 해소한 홍콩 기술주, 구조적인 회복세 기대되는 중국/홍콩 소비 1등주 관심
- 하반기 기본 추천 조합은 'CSI300지수+기술주 10선 or 대형 소비주', 공격적인 전략 하에 '항셍테크+과창50+창업판' 지수 관심

미중 IT S/W 업종 시총 비교 VS 미국 M7과 중국 기술주 10선 PER



자료: Wind, Bloomberg, 하나증권

중국증시 스타일별 ROE 추이 : 단기 소비와 방어, 중장기 테크와 AI



자료: Wind, 하나증권

[하반기 전망] 중화권 증시 : 기술주 10선 + 내수 1등주

분류	종목명	티커	업종	기업 정보	매출액			순이익			PER (2025)	ROE (2025)
					FY24	FY25	FY26	FY24	FY25	FY26		
중국 대표 기술주 10선	샤오미	1810.HK	소비가전	스마트폰, 스마트 하드웨어, IoT 플랫폼을 중심으로 하는 인터넷 기업	482,834	595,398	702,888	37,129	48,228	60,877	32.7	16.7
	레노보	0992.HK	PC설비	스마트폰, 노트북 등 제품 개발, 제조, 판매 및 서비스 제공 기업	67,347	74,571	80,114	1,516	1,647	1,936	10.1	24.0
	SMIC	688981.SH	반도체	중국 반도체 웨이퍼 파운드리 선두기업	67,806	11,070	12,649	746	1,005	1,514	128.9	3.4
	BYD	002594.SZ	승용차	중국 최대 전기차 기업	982,774	1,112,549	1,271,732	55,340	67,763	81,981	19.6	24.3
	CATL	300750.SZ	배터리	세계적인 배터리 시스템 공급업체	436,954	520,293	609,217	64,787	78,513	93,453	16.9	23.0
	텐센트	0700.HK	SNS	중국 메신저, 온라인 미디어 등 인터넷서비스 기업	722,655	785,692	854,081	248,548	273,126	303,979	17.5	20.8
	알리바바	9988.HK	전자상거래	세계 최대 온라인 B2B 거래 플랫폼	999,895	1,060,253	1,148,501	155,645	171,362	189,320	14.4	13.1
	바이두	9888.HK	디지털미디어	세계 최대 중국어 검색 엔진	137,055	144,307	152,954	25,249	27,774	30,286	8.8	8.0
	징둥	9618.HK	전자상거래	전자상거래 기업(JD.COM)	1,256,401	1,325,288	1,393,124	50,671	54,818	58,631	7.5	16.7
	메이퇀	3690.HK	생활 서비스	중국 대표 생활 서비스(배달/여행 등) 전자상거래 플랫폼	395,535	453,938	512,807	50,728	62,711	75,921	15.9	21.1
내수 1등주	트립닷컴	9961.HK	관광지	글로벌 여행 플랫폼 기업	61,290	69,901	79,103	17,480	20,366	23,151	17.2	10.8
	하이얼스마트홈	600690.SH	백색가전	글로벌 가전제품 제조회사	305,111	321,525	339,102	20,954	23,015	25,409	11.3	17.1
	입신정밀	002475.SZ	소비가전	중국 정밀제조 선두 기업	314,520	364,272	423,590	16,957	20,556	24,502	13.7	19.9
	오량액	000858.SZ	백주	중국의 대표적인 백주 기업 중 하나	94,570	100,877	106,845	33,870	36,396	38,756	15.1	23.2
	마오타이	600519.SH	백주	중국 백주 산업 대표 기업	190,666	207,519	224,588	94,527	103,646	112,572	21.1	36.5
	미니소	9896.HK	전문 체인	글로벌 소매업체	17,177	21,006	25,077	2,739	3,112	3,843	15.9	26.6
	프로야	603605.SH	화장품	중국의 대표적인 화장품 기업 중 하나	12,774	14,733	16,220	1,831	2,139	2,417	20.8	28.4
	마루비	603983.SH	화장품	중국의 주요 뷰티 기업	3,774	4,651	5,720	457	577	696	42.4	12.2
	Mindray 메디컬	300760.SZ	의료 기기	중국 첨단기술 의료 장비 제조업체	40,624	46,548	51,215	13,081	15,072	16,360	20.4	30.8
	항서제약	600276.SH	합성의약품	면역항암제, ADC 약물 등을 개발하는 중국 제약회사	30,625	34,565	39,280	6,737	7,886	9,553	49.4	13.8
	약명강덕	603259.SH	의료 서비스	중국의 제약 아웃소싱 기업	42,876	48,364	54,454	11,804	13,040	14,783	14.6	18.1
	텐센트뮤직	TME.N	디지털미디어	텐센트 산하의 온라인 음악 엔터테인먼트 플랫폼	31,054	34,467	37,918	8,653	10,134	11,486	17.7	11.8
	팝마트	9992.HK	엔터테인먼트	중국 최대 장난감 굿즈 기업	22,511	30,254	37,460	6,078	8,396	10,560	39.5	42.4

주: 5월 11일 기준. 매출액, 순이익 백만CNY/HKD 기준
자료: Bloomberg, Wind, 하나증권

CHINA

Compliance Notice

본 조사자료는 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.