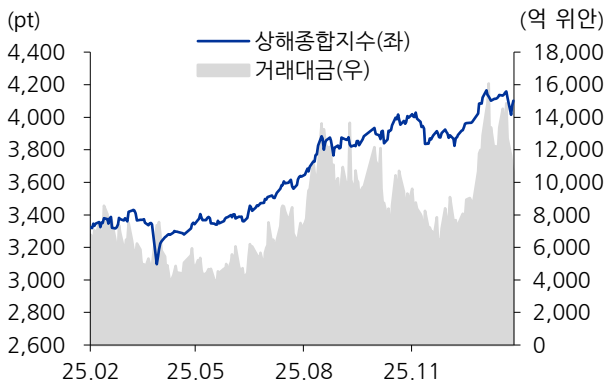
China Focus

지방정부 양회: 목표 달성은 유연하게, 질적 성장에 집중

China 백은비_ 02)368-6157_ ebbaek@eugenefn.com

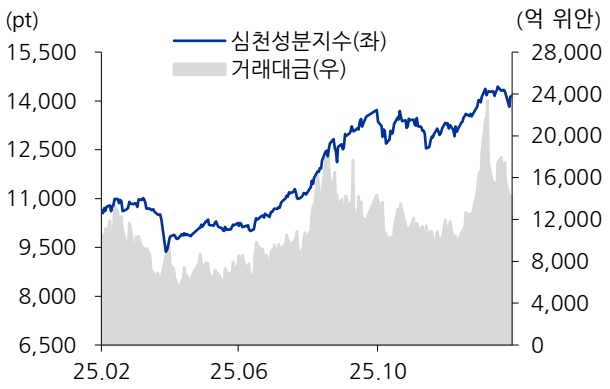
- (2/1~2/4) 상해종합 -0.4%, 심천성분 -0.4%, ChiNext -1.0%, STAR50 -3.7%, 항셍 -2.0%, 항셍Tech -4.4%, 항셍H -2.8%
- 중국 증시는 1월 제조업PMI가 위축국면에 재진입한 점과 연준의 긴축 정책 가능성으로 투자심리 위축되며 하락.
- 3월 전국 양회를 앞두고 지방정부 양회가 진행. 대체로 GDP 목표치가 소폭 하향 조정되었고 구간으로 제시하는 성시가 증가. 2026년 중국 정부는 성장 목표 달성에 대한 유연성은 높이고 질적 성장에 집중할 것으로 보임.
- 2026년에도 중국 정부는 신흥 인프라, 수리, 민생, 신산업, 소비에는 강한 지원을, 전통 인프라와 부동산에는 안정으로 양분되는 모습이 이어질 전망. 신산업 중에서는 AI, 제약바이오, 상업우주의 언급이 가장 빈번, 소비는 재화소비에서 서비스 소비로 정책 포커스가 확장되고 있다는 점에 관심 필요.

상해종합지수



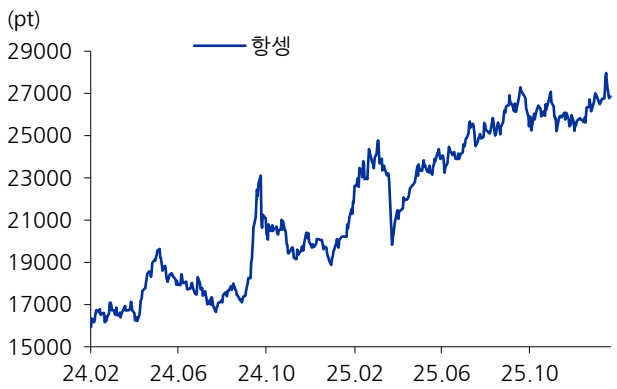
자료: Choice, 유진투자증권

심천성분지수



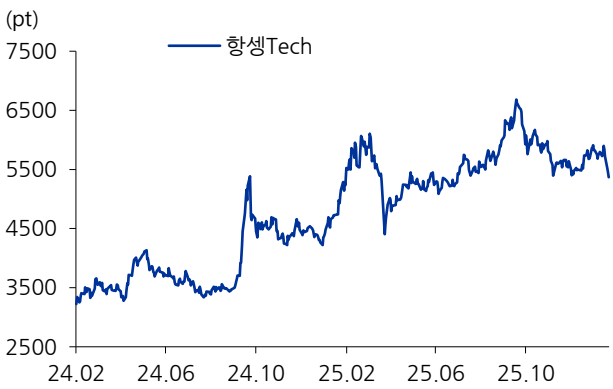
자료: Choice, 유진투자증권

항셍지수



자료: Choice, 유진투자증권

항셍 Tech 지수



자료: Choice, 유진투자증권

지방정부 양회: 목표 달성은 유연하게, 질적 성장에 집중

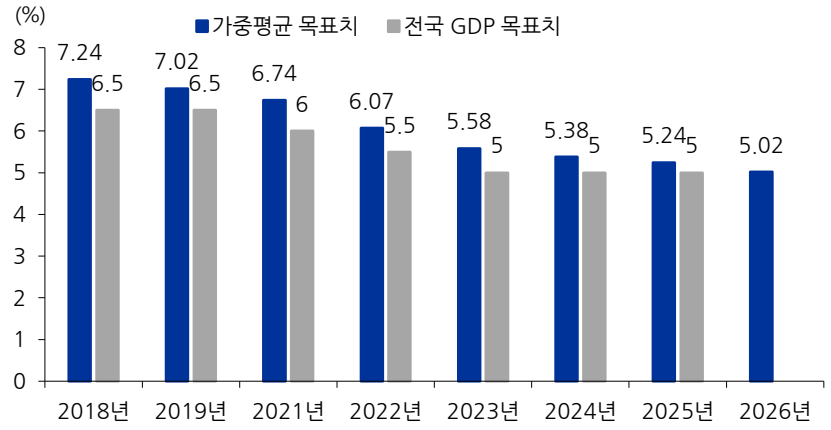
3 월 양회 개최를 앞두고 지방정부 양회가 개최되고 있다. 3 일 기준 31 개 성시 중 29 개 성시가 양회를 개최하였으며, 5 일까지 모든 지방정부 양회가 완료될 예정이다.

이미 양회를 진행한 29 개 성시 중 15 개 성은 GDP 목표치를 0.5%p 하향 조정했고, 12 개 성은 작년과 동일한 목표치를 유지하였으나 그 중 3 곳이 '목표 달성을 위해 노력해야 한다'는 문구를 추가해 유연성을 확보했다. 이에 따라 2026 년 GDP 가중평균 목표치는 약 5.02%로 2025 년의 5.24% 대비 낮아졌다.

특징적인 것은 광둥, 저장성을 비롯한 6 개 성에서 올해 GDP 목표를 구간으로 설정했다는 점이다. 2012 년 이래 전국 GDP 목표가 구간으로 설정된 해는 공급측개혁을 시행한 2016 년과 미중 무역갈등 직후인 2019 년으로 두차례였다. 모두 경제규모 1 위인 광둥성이 GDP 목표치를 구간으로 설정했고, 전국 GDP 목표치 역시 구간으로 설정된 바 있다.

따라서 2026 년 중국은 GDP 성장 목표 달성의 유연성을 높이고 질적 성장에 좀 더 집중하는 한 해가 될 것으로 보여진다.

도표 1. **역대 중국 GPD 목표치**



자료: Choice, 유진투자증권

도표 2. **각 지방정부 GDP 목표치**

	2025 년 목표	2026 년 목표
광둥	5	4.5-5
저쟝	5.5	5-5.5
신장	6	5-5.5
헤이룽쟝	5	4.5-5
산시	5	4.5-5
쟝시	5	5-5.5
허난	5.5	5
후난	5.5	5
톈진	5	4.5
후베이	6	5.5
랴오닝	5	4.5
구이저우	5.5	5
지린	5.5	5
닝샤	5.5	5
윈난	5	4.5
충칭	6	5
산둥	5	5
쟝쑤	5	5
쓰촨	5.5	5.5
상하이	5	5
허베이	5	5
베이징	5	5
샨시	5	5
간쑤	5.5	5.5
하이난	6	6
광시	5	5
시장	7	7
칭하이	4.5	4.5
푸젠	5-5.5	5

자료: Choice, 유진투자증권

한편 고정자산투자 증가율이 통계 이래 처음으로 역성장을 기록한 가운데, 2026 년 고정자산투자 역시 급격한 반등이 어려울 전망이다. 29 개 성시 중 15 곳 만 고정자산투자 목표치를 공개했고, 그 중 12 곳이 목표치를 하향조정했다. 중점 프로젝트에 대한 투자도 약화되었다. 쟝쑤, 저쟝 등 6 대 경제 대성의 중점 프로젝트 투자 합계 증가율은 -0.7%로 작년의 +3%대비 위축되었다. 일부 경제 규모가 작은 지역의 투자 감소는 더욱 두드러졌다. 지방정부 주도의 투자 보다는 중앙 정부의 투자 확대 여부가 향후 관건이 될 전망이다.

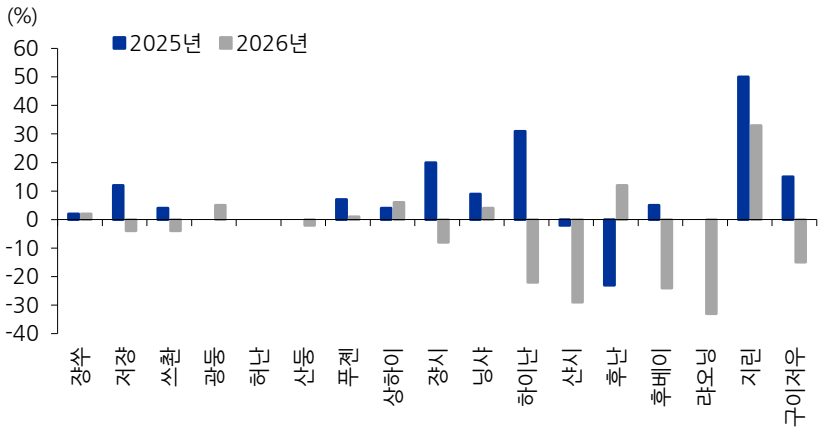
다만 올해가 15.5계획을 시작하는 첫 해라는 점이 중요하다. 보통 5개년 계획이 시작되는 첫 해에는 프로젝트 리스트를 작성하고 기획하는 단계에 집중하기 때문에 실제 인프라 투자가 가속화되는 시기는 계획의 두번째 해에 나타나는 경향이 있다. 그러나 15.5 계획은 이미 국가 중대 전략 및 핵심 영역 안보 프로젝트 리스트와 중앙 예산 투자 계획이 각 지방에 하달된 상태이기 때문에 정부가 집중하는 신형 인프라, 수리 및 운하, 도시 개조, 민생 투자 등 분야에 대한 투자는 올해부터 활발히 진행될 가능성이 있다.

이를 위해 정책성 금융 수단의 상시 발행을 준비하고 있으며 그동안 디레버리징을 위해 부채 돌려막기로 자주 사용되던 특수채를 실질적인 프로젝트 건설에 활용할 수 있도록 자금 비중을 높이고 집행 및 지급 속도를 앞당길 계획이다.

한편 부동산 투자에 대해서는 보수적인 태도가 이어지고 있다. 저쟝성은 성중촌 개조 목표를 1.4 만호로 설정했는데 이는 작년의 6 만호대비 -77% 감소한 수준이다. 부동산 경기가 재차 악화되고 있으나 급격한 부양보다는 시장의 연착륙과 안정을 도모하는 태도를 유지할 것으로 보인다.

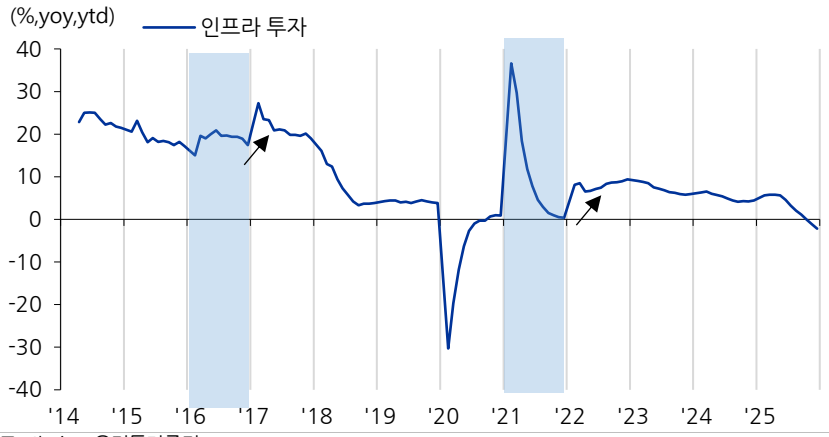
전반적으로 2026 년 중국 정부는 신산업과 소비는 강한 지원을, 전통 인프라와 부동산에는 안정으로 양분되는 모습이 이어질 전망이다. 신산업 중에서는 AI, 제약바이오, 상업우주의 언급이 가장 빈번하게 나타났고, 소비 촉진이 대부분의 지방정부의 핵심 임무 1 순위, 2 순위에 언급되었다는 점, 정책의 포커스가 상품소비에서 서비스소비로 확장되고 있다는 점에 주목할 필요가 있다.

도표 3. **중점 프로젝트 투자 증가율 목표치**



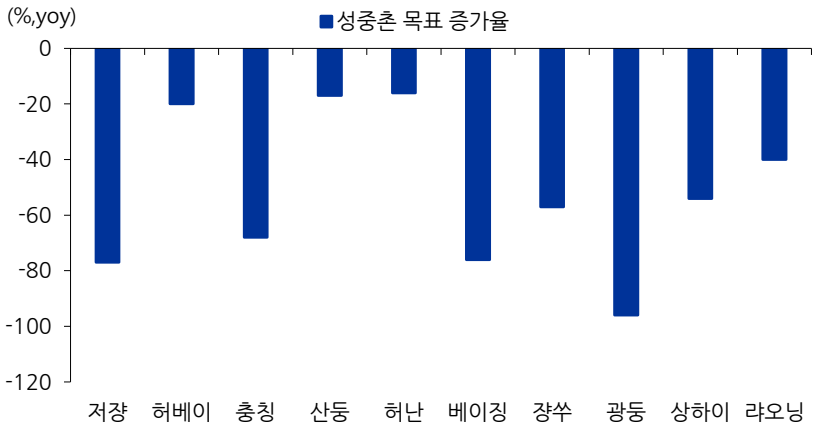
자료: Choice, 유진투자증권

도표 4. **5 개년 계획 첫 해보다 두번째 해 투자 증가**



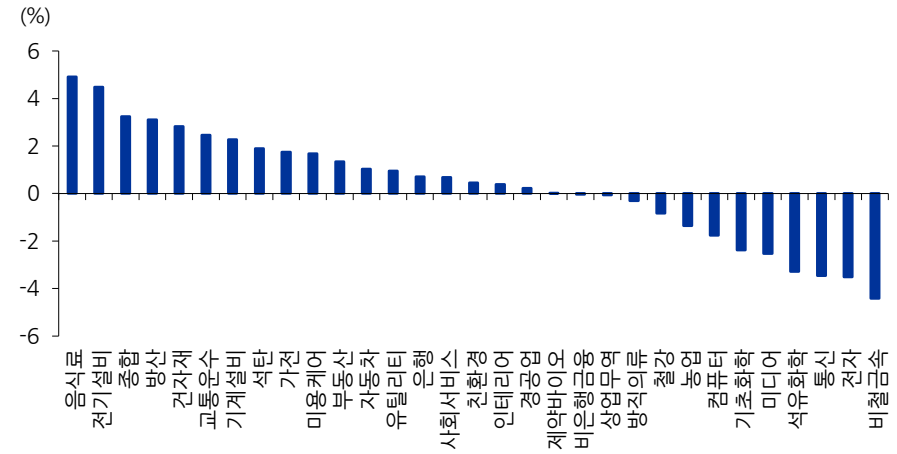
자료: Choice, 유진투자증권

도표 5. **성중촌 개조 지속하지만 목표치 감소**



자료: Choice, 유진투자증권

중국 A주 업종별 주간 수익률



자료: Choice, 유진투자증권

후강통 종목 중 중국 기관 순매수 Top10 (억 위안, %)

종목코드	종목명	섹터	순매수액	등락률
600519.SH	Kweichow Moutai	음식료	32.47	8.85
600118.SH	China Spacesat	방산	10.60	6.84
688223.SH	Jinko Solar	전기설비	7.55	32.70
601012.SH	LONGi Green Energy	전기설비	7.26	8.00
600150.SH	China CSSC Holdings	방산	7.13	4.68
688777.SH	SUPCON Technology	기계설비	6.74	6.64
600031.SH	Sany Heavy Industry	기계설비	6.71	6.11
601318.SH	Ping An Insurance	비은행금융	6.64	0.97
600673.SH	GUANGDONG HEC TECHNOLOGY	종합	6.13	8.15
688027.SH	QuantumCTek	통신	5.94	8.94

자료: Choice, 유진투자증권

선강통 종목 중 중국 기관 순매수 Top10 (억 위안, %)

종목코드	종목명	섹터	순매수액	등락률
000333.SZ	Midea	가전	10.67	2.86
300065.SZ	Beijing Highlander Digital	방산	8.17	16.47
300750.SZ	CATL	전기설비	8.16	4.29
002129.SZ	TCL Zhonghuan Renewable Energy	전기설비	7.82	12.33
300316.SZ	Jingsheng Mechanical & Electrical	전기설비	7.65	39.73
002273.SZ	Zhejiang Crystal-Optech	전자	6.70	14.60
300274.SZ	Sungrow Power Supply	전기설비	6.55	0.84
000981.SZ	SENSTEED HI-TECH GROUP	자동차	6.34	10.30
300033.SZ	Hithink RoyalFlush Information	컴퓨터	6.20	3.07
002028.SZ	Sieyuan Electric	전기설비	5.84	9.22

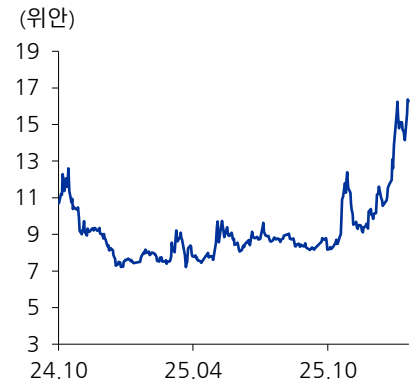
자료: Choice, 유진투자증권

Baoding Tianwei Baobian Electric

코드	600550.SH	시가 총액	300 억 RMB
섹터	전기장비		약 6 조 원
기업개요	#변압기	1-3Q25 실적	매출액 8,960 억 원
	중국 변압기 제조사		영업이익 345 억 원
주요 내용	1) AI 시대 진입으로 안정적인 전력 공급에 대한 중요성이 부각, 그 중 변압기가 전력 인프라의 핵심으로 부상. 2) 2025 년 중국 변압기 수출 규모는 646 억 위안으로 전년대비 36% 증가하며 글로벌 최대 변압기 생산국으로 자리매김. 3) 현재 전력 변압기와 배전 변압기 공급은 각각 30%, 6% 부족한 것으로 추정, 2026 년 중국 변압기는 P 와 Q 가 동반 상승할 전망.		

자료: Choice 유진투자증권

주가



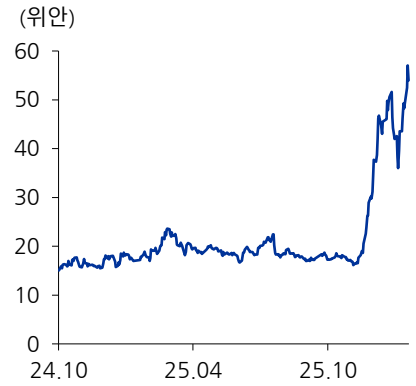
자료: Choice, 유진투자증권

Western Metal Materials

코드	002149.SZ	시가총액	263 억 RMB
섹터	비철금속		약 5 조 원
기업개요	#희소금속	1-3Q25 실적	매출액 4,543 억 원
	중국 희소금속 가공업체		영업이익 148 억 원
주요 내용	1) Space X 가 FCC 에 제출한 신청서에 따르면, 최대 100 만 개의 위성을 배치할 계획, 중국은 2025 년 12 월 ITU 에 20 만 개 이상의 위성 자원을 신청 2) 이번 프로젝트는 단순한 통신 위성 확장이 아닌 Space X 의 우주 데이터 센터 구축을 목적으로 하고 있음. 3) 동사는 로켓 엔진, 위성 본체, 고온 내열 부품 등 우주 관련 분야에 필요한 희소금속을 가공하는 업체로 산업 확장에 따른 수혜 기대.		

자료: Choice 유진투자증권

주가



자료: Choice, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다