

중국은 지금

전인대 D-day : Tech vs Non Tech 갈림길



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

| China Strategist 홍록기 hongluckiee@kiwoom.com

| RA 조호준 hojun.cho@kiwoom.com

SUMMARY

3/5일 전인대에서 주요 경제 목표가 발표될 예정이다. 최근 AI 모멘텀이 강해지면서 전인대 기대감이 예년과 다른 흐름을 보이고 있지만, 당사는 여전히 재정정책 강도와 방향성이 중요하다고 생각된다. 높은 재정적자율을 기반 내수 부양책이 핵심이라고 판단하며, 시장 예상을 상회할 경우 Non Tech 반등을, 시장 예상을 하회할 경우, Tech 업종 쓸림 현상이 더욱 강화될 것으로 예상한다.

“적극적 재정정책” 실체에 주목

3/4일 정협(중국인민정치협상회의) 개회로 양회가 시작된 가운데, 3/5일 전인대(전국인민대표회의) 개회될 예정이다. 전인대에서 중국 주요 경제 목표가 공개되는 만큼 매우 중요한 연초 이벤트 중 하나이다. 다만 DeepSeek 이후, AI 모멘텀에 의한 Tech 업종 쓸림 현상이 심화되면서, 전인대에 대한 기대감이 예년과 다르게 흘러가고 있다.

그러나 당사는 2025년 전인대에서 주목할 부분은 재정정책 강도와 내수 부양책이라고 판단한다. 먼저, 2025년 중국 목표 경제 성장률은 5%를 유지할 것으로 예상된다. 트럼프發 불확실성이 여전하여, 작년보다 높은 목표는 오히려 달성 가능성에 대한 의구심을 높일 것으로 생각된다. 한편 작년보다 낮은 목표치를 제시할 경우, 2024년에도 이어졌던 중국 경제 문제점(생산 및 수요 불균형, 디플레 우려 등)이 다시 부각될 가능성도 배제하기 어렵기 때문이다. 상하이, 광동성, 베이징 등 주요 지방양회에서도 2025년 경제 성장 전망치를 5%로 제시했다.

당사는 “적극적 재정정책”的 실체에 주목한다. 최근 실물 유동성 공급 조짐이 꾸준히 확인되고 있는 가운데, 2025년 경기 부양을 위한 핵심 수단으로써 GDP 대비 재정적자율이 중요하다고 생각된다. 2024년 대비 재정적자율이 얼마나 높아지는지가 관건일 것이다.

한편, 최근 AI 모멘텀이 주목받으면서, 전인대에서도 첨단산업 육성에 대한 내용이 더욱 강조될 것이라는 전망도 제기되고 있다. 그러나 당사는 내수 부양을 통해 당면한 경기 하강 압력을 해소하는 것이 더욱 중요하다고 판단한다. 2024년 중국 경제를 돌아보면, 생산 및 수요 불균형은 5년째 이어지고 있었으며, 디플레이션 압력 또한 여전했다. 이를 대외 수요로 메우고 있었지만, 관세 부과 관련 불확실성을 감안하면, 높아진 대외 수요 의존도는 중국경제에 부담일 수 있다. 따라서 단기 관점으로 본다면, 내수 부양이 가장 급선무라고 생각된다.

정책 규모 및 방향성이 시장 예상 수준을 넘어선다면, Non Tech 업종 반등 가능성이 높다고 생각된다. 반면, 시장 예상을 하회할 경우, Tech 업종 쓸림 현상은 유지될 가능성이 높아 보인다.

중화권 증시 Tech vs Non Tech 추이



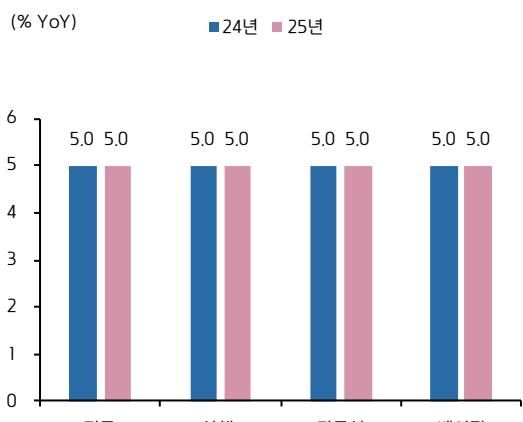
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

중화권 증시 Tech vs Non Tech 추이



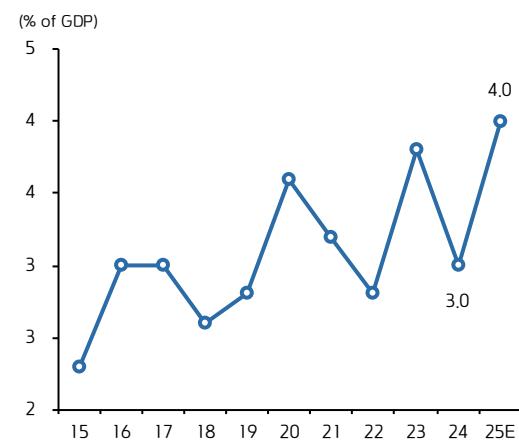
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 목표 경제 성장률 전망



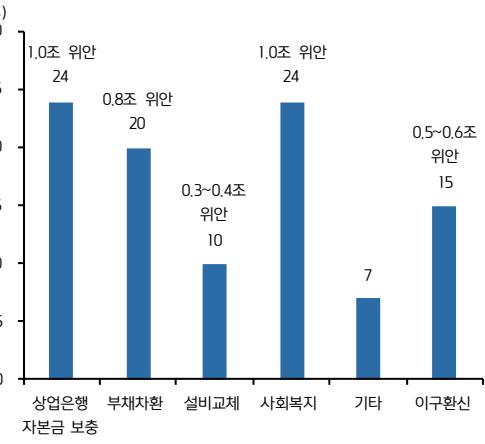
자료: 재정부, 키움증권 리서치

중국 재정적자율 추이 및 전망



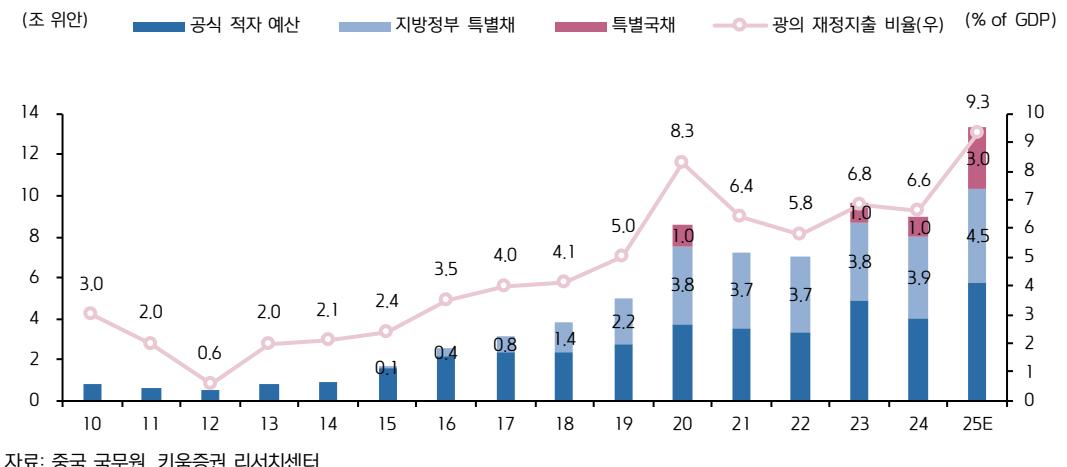
자료: 재정부, 키움증권 리서치

중국 재정지출 부문별 비교



자료: 현지 언론, 키움증권 리서치

특별채 포함 재정적자율 추이



자료: 중국 국무원, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 있고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사 결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.