

중국^은 지금

추가 상승을 위한 3가지 조건



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

I China Equity Analyst 박주영 jyp.lark@kiwoom.com

SUMMARY

5월 중국 PPI는 예상치를 하회했으며, 전월 대비 하락 폭이 확대됐다. 디플레이션이 지속되는 상황에서 기업 이익은 개선되기 어려우며 이는 증시 상단을 제한하는 요인이다. 다만 경기 및 증시 악화 시 정책 기대감이 존재해 하단도 지지될 것으로 예상된다. 중화권 증시가 상하단 모두 제한적인 상황에서 향후 추가 상승을 위해서는 신규 정책 발표, 산업(AI 등) 모멘텀, 지정학적 리스크 개선이 필요하다는 판단이다.

중화권 증시, 신규 정책, 산업 모멘텀, 무역 협상 개선이 필요

5월 중국 물가 지표가 발표됐다. 구체적으로 CPI는 YoY -0.1%를 기록하며 예상치(YoY -0.2%)를 상회했으며, 전월(YoY -0.1%) 수준을 유지했다. 다만 PPI는 YoY -3.3%를 기록하며 예상치(YoY -3.2%)를 하회했으며, 전월(YoY -2.7%) 대비 하락 폭이 확대됐다. 5월말 BYD가 촉발한 전기차 가격 전쟁을 감안하면 6~7월에도 PPI 개선을 기대하기는 어려울 것으로 예상된다.

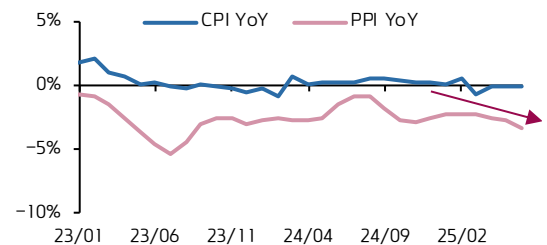
디플레이션이 지속되는 상황에서 기업의 이익은 개선되기 어려우며 이는 증시 상단을 제한하는 요인이다. 다만 경기 및 증시 악화 시 정책 강도 강화 기대감도 존재해 하단도 일부 지지될 것으로 예상된다. 지난 9월 이후 중화권 증시는 부양 정책, Deepseek 發 중국 AI 수혜(역외 중심), 미중 관세 협상 기대감으로 인해 3차례 고점을 기록했다. 중화권 증시가 상하단 모두 제한적인 모습을 보이고 있는 상황에서 추가 상승을 위해서는 신규 정책 발표, 산업(AI 등) 모멘텀, 지정학적 리스크 개선이 필요하다는 판단이다.

1. 신규 정책 발표: 관세 유예 합의 이후 정부의 내수 부양의 시급성은 줄어들었다. 경기 지표 혹은 미중 관계가 빠르게 악화되지 않는 이상 7월 정치국회의 확인이 필요하다. 재정정책과 소비/부동산 중심의 정책 발표 여부가 중요하다.

2. 주요 산업(AI 등) 모멘텀: 연초 Deepseek 發 AI 기대감 이후 높아진 기대감을 충족시킬 수 있는 중국기업의 글로벌 경쟁력 입증에 필요하다. 6/11~12 바이트댄스는 클라우드 플랫폼 Volcano Engine의 FORCE 컨퍼런스를 개최 중이며, 그 외 하반기 휴머노이드, 자율주행 등 기업의 기술 혁신이 수시로 있을 것으로 기대한다. 한편 내년부터는 15차 5개년(26~30년) 계획이 시작된다. 25년 10월 전후 관련 내용이 발표될 것으로 예상하며 이를 앞두고 3분기 후반 주요 육성 산업을 중심으로 정책 기대감이 예상된다.

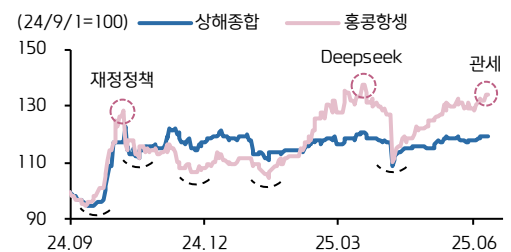
3. 지정학적 리스크 개선: 지난 제네바 회담처럼 부분적으로 합의할 수 있으나, 미중 양국간의 패권 전쟁을 감안하면 최종 합의는 쉽지 않다. 한편 중국은 EU와 전기차 등 관세 협상을 진행 중에 있으며 합의가 있을 경우 새로운 수요처가 될 수 있는 만큼 경기 및 증시에 긍정적으로 작용할 것으로 기대한다.

중국 생산자 및 소비자 물가 추이



자료: Wind, 키움증권 리서치

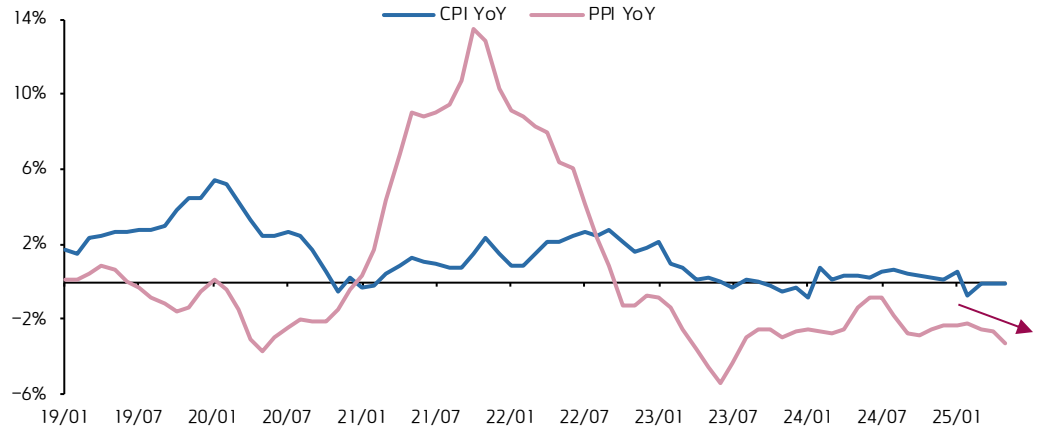
상해종합/홍콩항셍 최근 주가 추이



자료: Wind, 키움증권 리서치

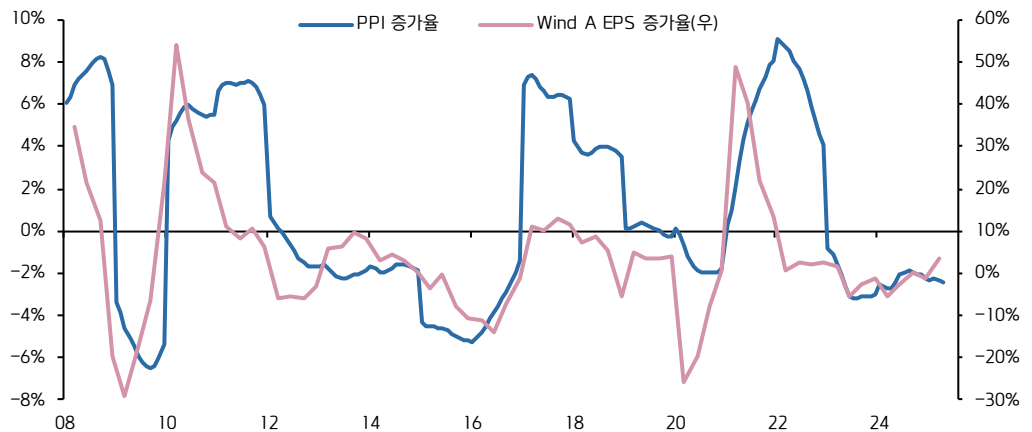
2025년 6월 12일 **중국**은 지금,
추가 상승을 위한 3가지 조건

중국 생산자 및 소비자 물가 추이



자료: Wind, 키움증권 리서치

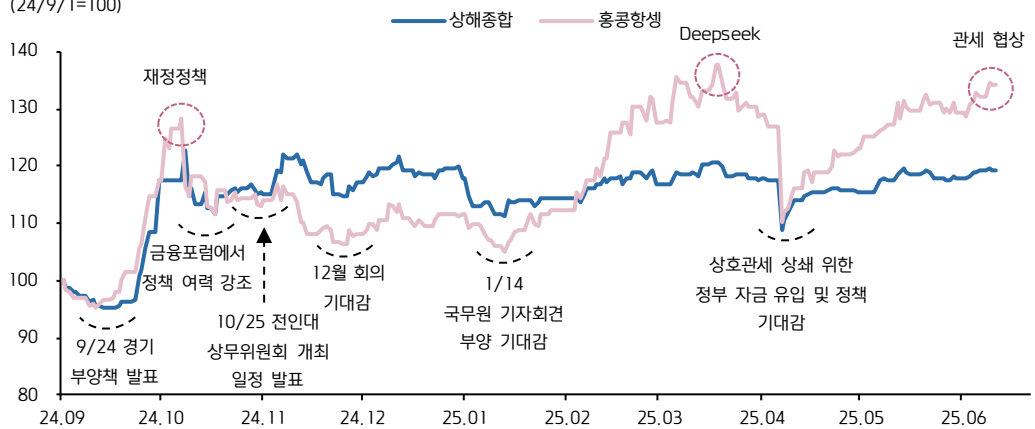
PPI 및 중국 본토 기업 EPS YoY



자료: Wind, 키움증권 리서치

상해종합/홍콩항셍 최근 주가 추이

(24/9/1=100)



자료: Wind, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 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 리서치가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 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 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 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.