

Strategy Idea



글로벌 투자전략 - 신흥국

Analyst 최설화

02. 6454-4883

xuehua.cui@meritz.co.kr

2030 년 중국

- ✓ 2026년 ~ 2030년까지의 5개년 플랜을 제시하는 15차 5개년 계획 초안 10월 말 공개
- ✓ 가장 핵심 내용은 내수 소비 부양의 방법론과 핵심기술 자립 지원 강도
- ✓ 이벤트 이후 1개월 주가 상승 패턴, 물가가 본격 오르기 전까지 여전히 기술주로 대응

15차 5개년 계획

10월 20~23일 4중대회 개최
향후 5개년 청사진 제시

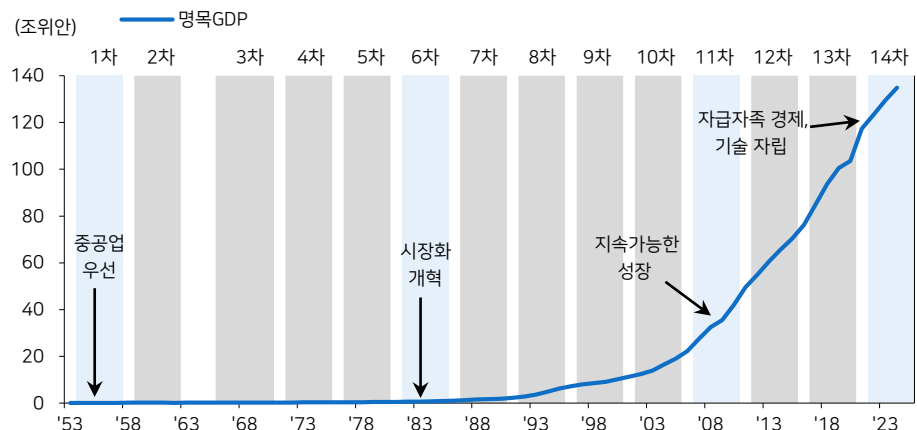
국경절(10월 1~8일) 연휴가 끝나면 중국 주식시장은 15차 5개년 계획에 주목하게 될 것이다. 이번 5개년 계획은 2026년부터 2030년까지 적용되며, 경제 성장 목표를 비롯해 산업 구조, 기술 혁신, 사회 발전, 환경·안보 전략 등 폭넓은 분야의 목표가 제시된다.

2018년 이후 대외 불확실성이 커지면서 세부 목표가 유동적으로 변했지만, 미중 갈등 심화와 중국의 산업 굴기 가속화로 인해 오히려 국제적으로는 5개년 중기 로드맵에 대한 관심이 한층 확대되었다(그림 1).

10월 말 제안(초안) 공개,
내년 3월 계량 목표 제시

절차상 올해 10월 20일~23일에 열리는 4중대회에서 '15차 5개년 계획 제안'이 공식적으로 상정·논의되며, 내년 3월에 개최되는 전국인민대표대회에서 '15차 5개년 계획 강령'이 심의·발표된다. 10월 말 제안서에는 정책의 방향과 기조를 제시하고, 내년 3월 강령에서는 구체적인 계량 목표까지 포함해 제시될 예정이다.

그림1 중화인민공화국 5개년 계획 역사



자료: 메리츠증권 리서치센터

관전포인트1: GDP 목표 설정 여부

지난 5년 GDP 성장 목표 미제시

중국은 코로나19 여파 속에 진행된 14차 5개년 계획(2021~2025년) 기간에는 GDP 성장률 목표를 제시하지 않았다. 그러나 15차 5개년 계획(2026~2030년)에서는 성장률 목표 설정 여부가 주요 관심사로 떠오르고 있다. 이는 내수 회복이 아직 뚜렷하지 않는 상황에서 긍정적인 성장률 목표 제시는 강력한 경기 부양 의지를 드러내고 투자심리를 개선할 수 있는 수단이 되기 때문이다.

이번에 제시된다면 약 4.7~5.0%
내외가 될 전망

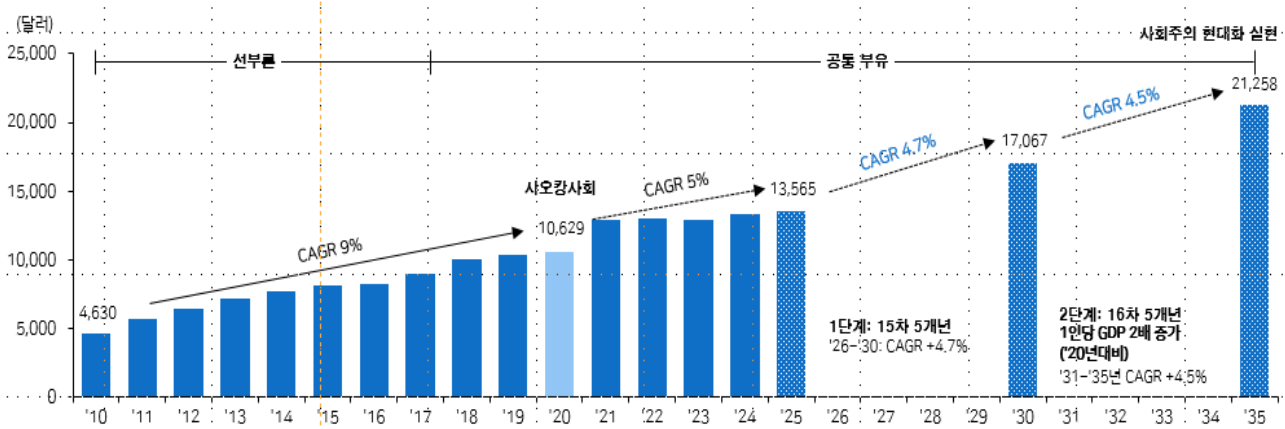
중국은 이미 2035년까지 1인당 GDP를 2020년의 두 배로 확대해 사회주의 현대화를 기본적으로 실현하겠다는 목표를 제시한 바 있다. 환율과 GDP 디플레이터 변하지 않는다는 가정 하에 이 목표를 달성하기 위해서는 향후 10년간 최소 연평균 4.7% 성장이 필요하다. 구체적으로는 2030년까지 연평균 4.7%, 2035년까지는 연평균 4.5%의 성장이 요구된다(그림 2).

이에 따라 중국 내 다수 연구기관들은 국민 신뢰 회복 차원에서 15차 5개년 계획 기간의 성장률 목표를 '5% 내외'로 설정할 것을 권고하고 있다.

26년 중국 성장률 전망치 4.2%,
긍정적 목표 제시는 투자심리
개선에 긍정적

최종 결과는 내년 3월 양회 이후 공개될 예정이다. 현재 해외 금융기관들은 내년 중국 성장률을 약 4.2% 수준으로 전망하고 있다. 따라서 중국 정부가 내년 성장률 목표를 4.7~5.0% 내외로 제시한다면 이는 시장의 예상을 크게 상회하는 것으로, 이를 뒷받침할 통화·재정 정책은 투자심리 개선과 주식시장에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 보인다.

그림2 '35년 사회주의 현대화 실현 목표를 위해 중국은 '26-'30년간 연평균 4.7% 성장 필요



자료: 메리츠증권 리서치센터

관전포인트2: 내수 소비 진작

지난 5년 산업 고도화에 주력

두 번째 관전포인트는 내수 소비 진작이다. 지난 14차 5개년 계획(2021-2025년) 기간 동안 중국은 미국 워싱턴의 공급망 분리와 기술 규제 압박에 대응하기 위해 제조업 고도화와 기술 자립에 상대적으로 더 큰 비중을 두었다. 그러나 15차 5개년 계획에서는 경제의 재균형을 모색하고, 미중 무역 갈등 심화로 인한 충격을 상쇄하기 위해 내수 확대를 최우선 과제로 삼고 있다.

앞으로 5년은 공급과 수요의 재균형에 방점, 내수 확대 불가피

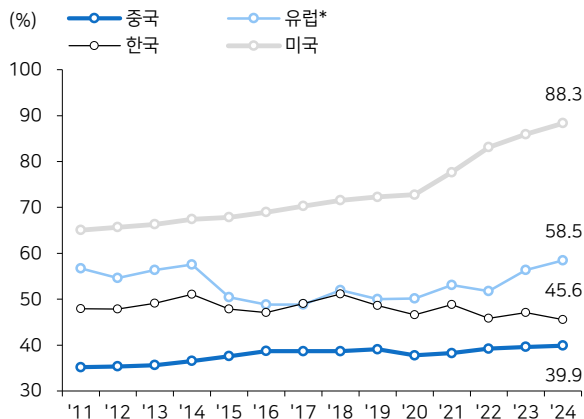
현재 중국의 민간소비 비중은 GDP의 약 40% 수준으로, 미국, 유럽, 한국과 비교해 현저히 낮아 개선 여력이 크다(그림 3). 관건은 어떻게 소비를 끌어올릴 것인가 하는 방법론이다.

'사람에 투자한다'가 핵심이 될 것

올해 3월 양회에서 중국 정부는 처음으로 '사람에 투자한다(投資于人)'는 정책 기조를 천명했다. 과거 인프라, 부동산 투자 중심의 경기부양에서 벗어나 앞으로는 소득, 복지, 교육, 헬스케어 등 사람을 직접적으로 겨냥한 재정 지출을 확대해 내수 소비 기반을 강화하겠다는 의도다. 실제로 <그림 4>에서도 확인되듯, 지역별 사회보장 지출과 가계 소비는 양의 상관관계를 보인다.

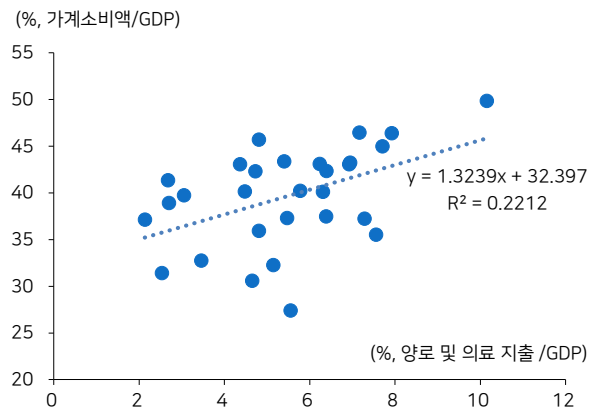
이는 이구환신과 같은 단기적인 부양책에 의존하기보다, 소득 분배 개혁, 의료와 양로 등 사회 안전망에 관한 제도 개혁과 지속적인 재정 지출 확대가 뒷받침 되어야 함을 의미한다. 따라서 15차 5개년 계획에서 이러한 개혁 의지가 얼마나 강하게 드러나고, 어떤 구체적인 목표가 설정되는지가 핵심 관전 포인트이며 동시에 중국 내수 소비 회복 속도를 가늠할 수 있는 중요한 척도가 될 것이다.

그림3 GDP 내 민간소비 차지 비중: 중국 40%로 가장 낮아



주: 유럽은 프랑스, 독일, 영국의 평균
자료: 각 국 통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림4 지역별 사회보장 지출과 가계소비 관계



주: 2017년 기준
자료: 통계국, 재정부, 메리츠증권 리서치센터

한편 향후 5년간 중국은 재화 소비보다 서비스 소비 확대에 중점을 둘 것으로 예상된다. 이는 재화 소비 수준은 이미 국제 수준에 근접했지만, 서비스 소비는 여전히 주요국에 비해 낮다고 판단되기 때문이다.

재화보다 서비스 소비 확대

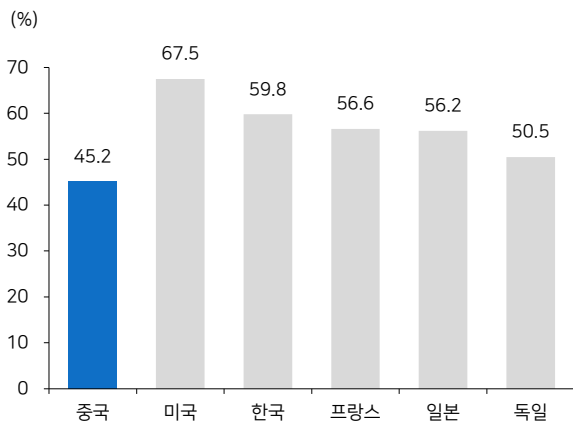
2023년 중국 가계 지출에서 서비스 소비 비중은 45.2%에 불과하다. 이는 미국(67.5%), 한국(59.8%), 프랑스(56.6%), 일본(56.2%), 독일(50.5%)과 비교할 때 현저히 낮은 수준이다(그림 5). 세계은행 또한 중국 가계 소비에서 여전히 생존형 서비스(의식주 중심)가 상대적으로 큰 비중을 차지하고 있으며, 개발 및 여가 서비스의 발전은 더디다고 지적한 바 있다.

서비스 소비 확대 → 청년 실업률 해소에 유리

이러한 배경 속에서 지난 9월 16일 중국 정부도 '서비스 소비 확대를 위한 몇 가지 정책 조치'를 발표했다. 이는 단순히 서비스 소비 규모 확대를 넘어, 서비스의 질적 공급을 강화하고 청년층의 높은 실업률 해소에도 기여할 수 있다는 점에서 의미가 크다. 앞으로 관련 세부 정책들이 추가적으로 구체화될 것으로 예상된다.

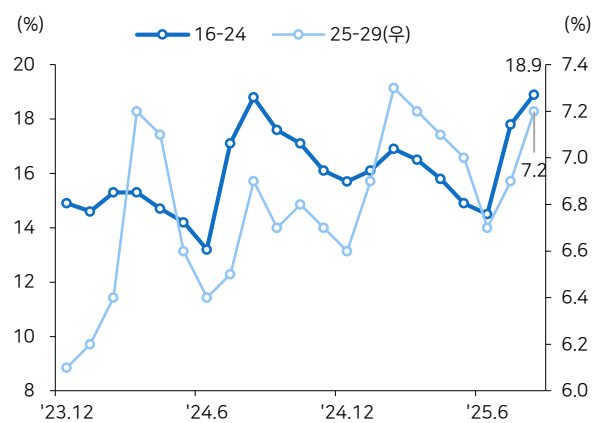
다만 문제는 이러한 조치들이 단기간에 소비 확대 효과로 직결되기 어렵다는 점이다. 서비스 소비 활성화는 구조적이고 장기적인 과제가 될 가능성이 높다. 따라서 내수 소비의 추가 하방을 방어하기 위해서는 1) 주식시장 부양과 2) 부동산 경기 안정화 등 보완적 정책도 계속 진행될 것으로 예상된다.

그림5 중국 가계 소비에서 서비스 소비 비중 가장 낮아



주: 2023년 기준. 자료: 세계은행, 메리츠증권 리서치센터

그림6 중국의 청년 실업률 계속 높은 수준 유지 중



자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

표1 서비스 소비 확대에 관한 몇가지 정책 조치 (9/16)

구분	세부 내용
플랫폼 육성, 캠페인 진행	서비스 소비 플랫폼 육성
	서비스 소비 시즌' 전국 캠페인 진행
	신유형, 신모델, 친환경 시범도시 조성
질적 공급 확대	문화, 체육, 가사, 노인요양, 보육 등 생활서비스 공급능력 제고
대외개방	인터넷, 문화 분야 질서있는 개방
	통신, 의료, 교육 분야 시범 개방 확대
	국제 스포츠 이벤트 유치 장려
새 수요 창출	입국 비자 완화
	외국인의 통신, 숙박, 결제 편의 개선
	디지털 서비스 소비 확대
통계 모니터링 체계 고도화	서비스 소비 통계방법 개선

자료: 중국 상무부, 메리츠증권 리서치센터

관전포인트3: 첨단기술 자립과 미래산업 육성

첨단기술 자립과 미래산업 육성은
5년간 국가의 핵심 동력

14차 5개년 계획(2021~2025) 기간 동안 중국은 미국의 기술 규제에 대응하기 위해 제조업 고도화와 안전하고 신뢰할 수 있는 공급망 구축을 명시적으로 추진했다. 그 결과 지난 5년간 제조업 부가가치는 약 8조 위안 순증했고 글로벌 제조업 성장에 대한 기여도가 30% 이상으로 추산된다. 특히 전기차, 친환경 에너지 등 분야에서는 시장 예상을 상회하는 성장을 기록했다.

1) 핵심기술 자립

향후 5년간 중국은 **핵심기술 자립을 최우선 과제로** 지원할 가능성이 높다. 미국 규제에 한계가 드러난 첨단 반도체, AI 칩, 운영체제 및 산업 소프트웨어 분야의 국산화를 적극 추진할 전망이다. 최근 제기된 엔비디아 칩 백도어 문제와 화웨이, 알리바바 등 중국 빅테크 기업들의 자체 칩 양산 움직임은 이러한 흐름을 잘 보여 준다.

2) 미래산업 육성

3) 연구개발 체계 가속화

다음으로 **미래산업 육성**이다. 휴머노이드 로봇, 양자정보, 뉴럴 링크, 항공 우주 등 신산업 분야에 대한 대규모 투자와 표준화 작업이 동시에 추진될 전망이다(그림 7). 이와 함께 **연구개발 체계 혁신**도 속도를 낼 것으로 보인다. 국가 연구기관 중심에서 벗어나 민간기업, 대학, 지방정부 공동으로 참여하는 혁신 네트워크를 확대 하며, 귀국 과학자 지원과 해외 기술자 유치(K비자 제도) 정책을 강화하고 있다. 실제로 이미 많은 기초과학 전문가들이 미국에서 중국으로 귀국하는 사례가 늘어나고 있다(표 2).

15차 5개년 계획에서 제기될 과학기술 강화 전략은 중국 경제의 중장기 성장 기반을 재편하는 핵심 축이 될 것이다. 이는 단순한 기술 추격을 넘어 기초연구 → 산업화 → 글로벌 표준화로 이어지는 선순환 혁신 체계 구축을 목표로 한다. 이러한 전략은 중국 기업과 산업 전반의 생산성 향상과 매크로 성장 둔화의 하방 방어에 기여할 뿐 아니라, 2035년 사회주의 현대화 실현 과정에서 핵심 국가 동력으로 작용할 것으로 전망된다.

그림7 투자와 표준화 작업이 진행되는 중국 8대 미래산업



자료: 국무원, 메리츠증권 리서치센터

표2 '25년 해외에서 중국으로 귀국한 기초과학 전문가들

	인물	분야	기존 소속	중국 내 새 소속
1	수페이	반도체	인텔(미국)	칭화대 집적회로학원
2	류진	통계학	하버드대(미국)	칭화대 석좌
3	위안위안	수학(복소기하)	시러슈크대(미국)	항저우 웨스트레이크대
4	장이탕	수학(정수론)	미국 거주	중산대 홍콩공동연구원
5	천민	수학	퍼듀대(미국)	닝보 동방공정기술대
6	선제	수학 응용수학	퍼듀대(미국)	닝보 EIT 수학과 학장
7	쑤사오충	면역 · 암연구	MD 앤더슨(미국)	중국의학연구원
8	세이웬	통계 · 머신러닝	플로리다주립대(미국)	항저우 웨스트레이크대
9	단양	신경과학	미국 35년 경력	선전의학연구 전환병원
10	산량	면역 · HIV	워싱턴의대(미국)	선전 SMART면역연구 원장
11	마샤오안	수학(미분기하)	유럽(프랑스)	난카이대 천형신수학연구원

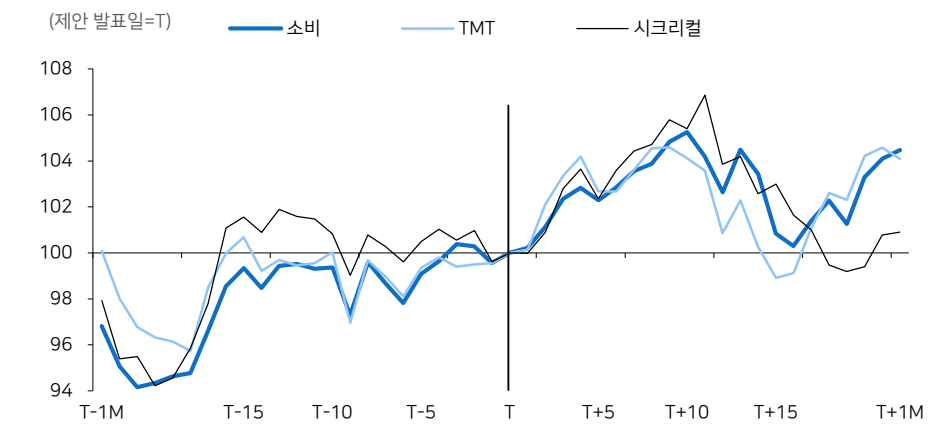
자료: SCMP, 메리츠증권 리서치센터

중국증시 투자전략: 여전히 기술주 중심

통상 정책 발표 후 1개월
주가 상승 패턴

<그림 8>은 과거 11차 5개년~14차 5개년 계획(2005년~2020년) 초안 공개 전후 1개월간 주가 흐름이다. 과거 사례를 보면 초안 공개 직전에는 주가가 대체로 횡보하는 모습을 보였으나, 세부 정책 방향이 발표된 이후에는 대부분 평균 5~6% 상승하는 양상이다. 이후에는 조정 받지만 소비와 테크 업종은 다시 반등한다. 이러한 흐름을 감안할 때 올해 15차 5개년 계획 초안이 공개된 이후에도 차익 매물보다는 추가 상승의 가능성에 무게를 두는 것이 합리적이다.

그림8 11차 ~ 14차(2005~2020년) 5개년 계획 동안 초안 공개 전후의 1개월 주가 흐름



주: 중간값 기준
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

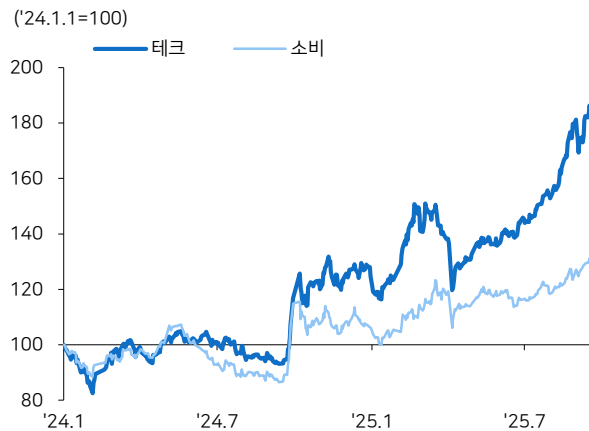
기존 주도주인 기술주 중심으로
대응 필요

통상 이러한 국면 기존 주도 업종의 강세가 더욱 강화되는 특징을 보인다. 올해 중국 증시의 주도 업종은 단연 테크이며, 핵심 기술 자립과 미래산업 육성 기조는 반도체, 통신, 전자부품 등 테크 업종 전반에 추가 모멘텀으로 작용할 전망이다.

한편 내수 소비 확대 또한 이번 5개년 계획의 중요한 방향성이지만, 실제 효과가 본격적으로 나타나기까지는 시간이 필요하다. 따라서 단기적으로 소비 업종보다는 여전히 기술주 중심의 대응이 바람직하다(그림 9). 특히 미국 기업과 여전히 밸류 에이션 격차가 존재하는 중국 소프트웨어 기업(빅테크)과, AI 응용 확대, 수주 증가 및 대표 기업 상장 모멘텀을 보유한 차이나 휴머노이드 산업을 긍정적으로 평가한다.

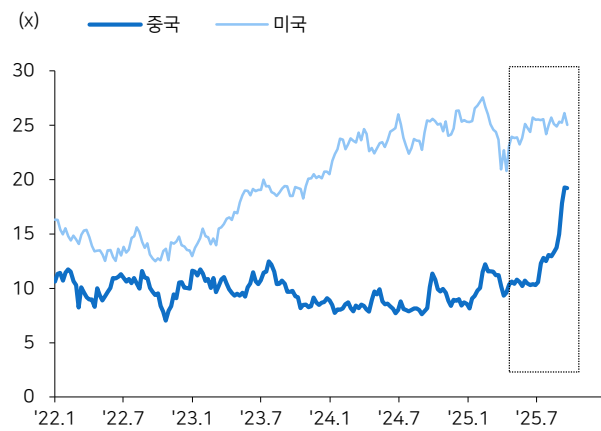
한편 2026년 중국증시의 추가 상승 추세를 결정하는 동력은 디플레이션 탈출이다. 정책당국은 이미 7월부터 과도한 출혈 경쟁을 반대하는 '반내권' 기조를 여러 산업에 요구하고 있다. 이미 철강, 자동차, 석유화학, 비철금속 등 산업들은 '26년까지의 안정화 방안이 발표되었다. 비록 '16-'18년과 같은 강력한 감산 조치는 없었지만, 대신 유효 수요 부양과 산업의 질적 성장을 통해 공급의 균형을 맞추려는 노력이 다분하다. 내년 점진적인 디플레이션 탈출이 이루어진다면 현재의 금융장세가 실적 장세로 연결될 가능성이 높다.

그림9 올해 중국 주식시장에서의 주도주는 테크



자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림10 미중 S/W 대표기업의 밸류에이션(12MF P/E) Gap



주: 중국은 알리바바, 텐센트, 징둥, 바이두 기준. 미국은 마이크로소프트, 구글, 아마존, 메타 기준. 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 중국의 철강, 자동차, 석유화학, 비철금속 산업 안정화 방안 ('25년~'26년)

	철강	자동차	석유화학	비철금속
전체 목표	- 연평균 +4% 성장, - 녹색 · 디지털 전환, 효율 제고	2025년 판매량 3,230만대, NEV 판매량 1,550만대(+20%), - 질 · 양 동반	- 부가가치 연평균 +5% - 효율 회복, 혁신 강화 - 탄소 배출 감소	- 부가가치 연평균 +5%, - 구리 · 알루미늄 · 리튬의 연간 생산량 +1.5% 증가 - 재생금속 생산량 2억톤 - 고부가가치제품 공급능력 강화
수요 부양	- 인프라 · 제조업 연계 수요 확대, - 철강 소비 회복 도모하되, 무작정 확장보다 수요 구조조정 유도	- 농촌 · 공공차 전기차 보급 및 충전 인프라 확충, - 세제 혜택, 수출 지원	- 정밀화학, 고분자 등 고부가 제품 확대 - 전통 제품 수요 안정 - 솔루션형 전환	- ESS, 신에너지 등 분야의 비철금속 수요 확대 - 고급 합금, 특수비철 응용 확대 - 재생자원 리사이클링 확대
공급 측 개혁	- 신규 증설 억제 - 낮은 설비 폐기 · 개조 - 초저배출(80% 이상) - 재생강 회수 체계 구축	- 생산 · 판매 진입 개혁 - 스마트/전장화 품질 향상, 공정정정 강화	- 핵심기술 혁신과 자립 강화 - 산업 재편 · 통합, - 안전 · 환경 규제 강화, - 심사 절차 간소화	- 구리, 알루미늄, 리튬 등 자원의 탐사 및 생산 확대 - 폐기금속, 배터리, 태양광패널 등 리사이클링 체계 구축 - 산업 통합, 구조조정 추진 - 친환경 전환 가속

자료: 중국 공업정보화부, 메리츠증권 리서치센터 정리

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.