

2026년 중국 전인대 Integration

경제분석

Economist 이승훈

seunghoon.lee@meritz.co.kr

글로벌 투자전략-신흥국

Analyst 최설화

xuehua.cui@meritz.co.kr

Contents

Part I	경제: 정책의 integration	04
Part II	15차 5개년 계획: 산업의 Integration	16

Part I

경제: 정책의 Integration

- 이번 전인대의 특징은 다양한 정책이 1) 내수부양, 2) 질적성장, 3) 디플레이션 탈피라는 일관적 목표를 향해 뭉쳐 있다는 것. 전방위적인 재정부양 보다는 선별적 부양과 미시적 정책조합으로, 정책의 가시성이 제고된 것으로 평가.
- 내수진작: 소비는 노동소득 개선책 뿐 아니라 기업 현금배당, 자사주 매입이 직접 언급. 투자의 경우 1,000억 위안 규모 이자보전과 디폴트 위험 분담 목적 기금 조성. 언뜻 보면 중국 방식의 밸류업과 생산적 금융 결합처럼 보임. 여기에 더해 소비를 할 수 있는 콘텐츠를 공급하고 시장을 조성하며, 정부가 나서 전략적 투자에 나설 것임도 천명
- 질적 성장: 효율성 개선을 위한 전국 통일 대시장 (Unified National Market) 개념 등장. 소비, 투자플랫폼, 전력 등 지방 보호주의와 중복투자를 방지하고 전국 단위 통일된 규제 도입. 인프라의 개념도 국가 전략에 부합하는 기술자립, 미래산업 육성, 농촌인구 도시 영구 정착, 도시 유틸리티 확충, 환경보전 등 언급
- 디플레 탈피: 진정한 유효수요가 있어야 내수진작이 되며 디플레에서 벗어날 수 있고, 올해는 그 원년일 가능성이 큼. 명목 GDP 성장률 제고-소득/소비 증가율 개선 가능성이 높아졌다는 판단. PPI가 바닥 통과한 가운데 반내권 정책 강화가 가세하며 (-)폭 축소. CPI는 임금 소득 상승과 소비심리 호전으로 상승세 확대
- 당사의 2026년 중국 GDP 성장률을 4.6%에서 4.8%로 상향 조정하며, 올해 명목 GDP도 4%대 중반대로 올라올 것이라는 견해를 제시함

Part II

15차 5개년 계획: 산업의 Integration

- 15차 5개년(2026~2030) 계획안의 차별화된 2가지 특징: 1) 산업간 융합을 통한 첨단 제조업 생태계 완성, 2) 사람 중심의 내수소비 부양 패러다임 전환
- 이번 계획의 최우선 과제인 현대화 산업 체계 구축의 핵심 동력은 산업 간의 융복합. 지난 14차 5개년 계획이 핵심 기술의 국산화와 기초 역량 확보였다면, 향후 5년은 확보된 기술을 통합하여 실질적인 부가가치를 창출하는 산업 생태계의 확장 단계로 예상
- 특히 중국이 보유한 수직계열화된 공급망과 방대한 데이터 패턴, 그리고 다변화 된 산업별 응용 시나리오를 결합한 'AI+' 전략은 중국의 피지컬AI 시대의 실질적 구현을 앞당길 것
- 내수 소비 부양 전략 또한 과거의 단기적 보조금 지급 방식에서 탈피하여, 고용의 질 향상과 사회보장제도 확충을 골자로 하는 사람 중심의 패러다임으로 선회. 단기 부양효과보다는 중장기적으로 자생적 소비력 복원에 유리
- 이런 정책 기조를 고려할 때, 중국 투자 전략에 있어서는 여전히 기술주 중심의 접근이 유효하다는 결론. 다만 계획 내용이 시장의 컨센서스에서 크게 벗어나지 않은 만큼 증시에 미칠 단기 영향은 제한적이며, 실질적인 펀더멘털 개선이 뒷받침되는 과감판50을 향해테크보다 선호
- 한편 양회 이후 비철금속, 화학, 철강 등 소재 섹터의 가격 상승 가능성에도 주목 필요. 연간 성장률 목표치 하향 조정과 산업 내 과당 경쟁을 억제하는 반내권 정책 추진에, 공급 제약이 오히려 가격의 하방 경직성을 확보해줄 수 있기 때문

Part I

경제 정책의 Integration

2026년 중국경제 정량목표: No surprise

2026년 중국 전인대
Integration

- 중국 정부는 2026년 GDP 성장률 목표를 4.5~5.0%으로 제시하며 2023년 이후 3년 만에 목표를 하향 조정
 - 성장률 목표 조정은 1) 2035년까지의 장기 전망 및 2) 중국 경제의 잠재력을 고려한 결정
 - 또한 구조조정, 위험관리, 개혁이 고려된 목표
- 여타 목표치는 작년과 동일
 - 일반재정적자/GDP 4.0%. 지방 특별채 4.4조 위안 발행 (전년대비 +0.5조 위안)
 - 중앙정부 장기국채 1.3조 위안 + 은행 자본확충 목적 국채 0.3조 위안 발행; 광의의 재정적자 확대 도모
 - 특이사항이라면, 단위 GDP당 이산화탄소 배출 감축 목표를 3.8%로 정했다는 점
- 재정보고서에서 드러난 2026년 명목 GDP 성장률 가정은 5.04%: 실질 성장률 목표를 감안하면 올해 디플레이 탈출 의지를 보여주는 것

2020년 이후 중국 전인대 목표치와 실제치, 그리고 2026년 목표치

		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Planned	실질 GDP (% YoY)	3.5~4.0*	6.0	5.5 내외	5.0 내외	5.0 내외	5.0 내외	4.5-5.0
	CPI (% YoY)	3.5	3.0	3.0	3.0	3.0	2.0	2.0
	도시 신규취업자수 (만 명)	900	1,100	1,100	1,200	>1,200	>1,200	>1,200
	도시 조사실업률 (%)	6.0 미만	5.5 미만	5.5 미만	5.5 미만	5.5 미만	5.5 미만	5.5 미만
	신규 지방특별채 (조 위안)	3.75	3.65	3.65	3.80	3.90	4.40	4.40
	재정적자 비율 (GDP대비, %)	3.6	3.2	2.8	3.0	3.0	4.0	4.0
	M2 및 총사회용자 (% YoY)	'19년 증가율 이상	명목 GDP 성장률	명목 GDP 성장률	명목 GDP성장률	GDP (5)+ CPI (3)	GDP (5)+ CPI (2)	GDP (<5)+ CPI (2)
Actual	실질 GDP (% YoY)	2.3	8.6	3.1	5.4	5.0	5.0	-
	CPI (% YoY)	2.5	0.9	2.0	0.2	0.2	0.0	-
	도시 신규취업자수 (백만 명)	1,186	1,269	1,206	1,244	1,256	1,267	-
	도시 조사실업률 (연평균, %)	5.7	5.1	5.6	5.2	5.1	5.1	-
	신규 지방특별채 (조 위안)	3.60	3.58	4.04	3.96	4.01	4.61	-
	재정적자 비율 (GDP대비, %)	3.7	3.1	2.8	3.9**	3.0	4.0	-
	M2 / 총사회용자 (연말 기준, % YoY)	10.1 / 13.3	9.0 / 10.2	11.8 / 9.6	8.7 / 9.8	7.0 / 8.0	8.3 / 8.5	-
	명목 GDP성장률 (% YoY)	2.7	13.4	4.8	5.1	4.2	4.0	5.0 (추정치)

주: * 2020년은 그 당시 당사의 추정치. ** 중앙 재정안정기금 소요 및 2024년 이월분을 2023년 지출로 보았을 때임. 두 항목 제외시는 3.3%
자료: 중국 정부공작보고 및 NDRC 국가경제 및 사회발전 보고서 각 호, 메리츠증권 리서치센터 정리

Priority List: 국내 수요 확대와 내수시장 발전

2026년 중국 전년대
Integration

- 정책 1순위: 올해 정부공작보고와 사회발전보고서를 아우르는 우선순위는 **국내 수요 확대와 내수시장 발전 전략**
- 산업의 현대화, 신성장 동력 육성, 과학기술 자립 및 선두권 유지도 여전히 우선순위임
 - 핵심산업의 제조역량 업그레이드, 미래산업 육성(AI, 6G, 로봇, 위성, 바이오), 서비스산업 업그레이드와 Digital China 등이 언급
 - 질적 성장 기조 유지: 2030년 디지털경제 비중 12.5% 지향 (vs 2025년 10.5%)
- 경제 구조개혁 및 내수부양 부문에서 전국통일 대시장 (Unified National Market) 관련한 언급이 등장
 - 시장 분화로 인한 비효율 제거: 온/오프라인 소비시장 통합, 투자 플랫폼 통합, 전력시장 통합 등이 거론되고 있음

중국: 사회발전보고서에 명시된 연도별 정책 우선순위

순위	2021년	2022년	2023년
1	효과적인 COVID-19 통제	거시 규제 강화/발전 (기업부담 경감차원) 및 내수 증진	COVID19 대응을 경제/사회 발전과 연계
2	자급화를 위한 과학기술 발전 가속화/산업기반 고도화	주요 부문 개혁 강화 및 발전의 내적 모멘텀 증진	내수 확장과 더불어 소비와 투자 역량을 충분히 발휘
3	내수 확대와 강한 내수시장 형성 가속화	자급화를 위한 과학기술 발전 강화와 이를 위한 더 많은 지원	산업 시스템의 현대화와 건설하고 안전한 산업 공급망 구축
4	개혁 통한 효율적 시장/능력 있는 정부간 협업 강화	산업 및 공급망 작동 제고/실질 경제 기반 강화	주요 부문의 개혁을 통해 높은 수준의 사회주의 시장경제 건설
5	높은 수준의 개방과 고도개방을 위한 새로운 제도 마련	농촌 발전 우선시/철저하고 효과적인 농촌 활성화 대책 추진 보장	농촌 발전을 우선하고 폭넓은 농촌 활성화(revitalization) 지속
6	농촌 부흥의 가속화와 농촌의 현대화	지역균형개발과 새로운 도시화 지속 보장을 위한 신체제 마련	지역균형개발을 촉진하고 지역경제 발전/공간활용 로드맵 수립
7	지역균형개발과 중국 내 공간의 최적 활용	대외 개방 확대 및 해외 투자/무역 지속 성장	높은 수준의 대외 개방과 국내외 시장/자원의 상호작용 촉진
8	그린/저탄소 발전과 환경보호 강화	생태계 및 녹색/저탄소 발전을 위한 노력	생태계 보전과 효율적 자원활용 우선시하는 녹색/저탄소 발전 도모
9	인민의 삶의 질 제고와 행복과 안전 추구	주요 부문 리스크 확산 효과적 방지/경제 안보 보장	국가안보와 사회안정 지원 (경제/금융위험, 자원안보, 공공안정)
10		인민의 삶의 질 제고/좋은 서비스 제공	인민의 지지를 얻는 실질적 혜택 부여 통해 삶의 질 제고
순위	2024년	2025년	2026년
1	과학/기술 혁신 통한 산업의 현대화, 질적이며 생산적 동력 육성	적극적인 소비/투자 제고와 전반적인 내수 활성화	국내 수요 확대와 내수시장 발전 전략 유지
2	내수 확장과 더불어 소비와 투자 역할을 증진	양질의 생산성 개선 요인 발굴 통한 산업의 현대화 가속화	산업의 현대화와 신성장동력 육성
3	주요 부문의 개혁을 통해 높은 수준의 사회주의 시장경제 건설	과학과 교육을 통해 중국 혁신시스템의 성과 제고	과학기술 자립 및 동 분야에서 선두 포지션 구축
4	고도화된 개방경제 촉진과 대내외 경제 flow 활력 제고	구조개혁 통한 고도의 사회주의 시장경제 체제 구축	경제 구조개혁 통한 질적 성장의 역동성 제고
5	농촌 활성화(revitalization) 및 농촌의 현대화	고도화된 개방 확대 및 대외 교역 및 외국인 국내투자 활성화	고도화된 개방 확대 및 여러 부문에서의 상호협력 추진
6	지역균형개발, 신형 도시화, 지역발전 토대 개선	주요 영역의 안보역량 강화, 위험과 도전으로부터 기회 모색	도시-농촌의 통합 발전 촉진 위해 신형도시화-농촌 활성화 조율
7	생태계 보전의 증진과 녹색/저탄소 발전 도모	도시-농촌의 통합 발전 촉진 위해 신형도시화-농촌 활성화 조율	지역개발 협력과 지방 경제성장 모델 최적화
8	시스템 리스크 방지 위한 경제/금융 관리 (부동산, 지방부채 등)	지역의 상호연결 및 통합 발전 촉진 위한 지역개발 전략 이행	인민들의 민원청취와 삶의 질 제고를 위한 노력 강화
9	주요 영역의 안보역량 강화와 경제안전보장 (식량, 에너지, 공급망)	경제/사회 전부분에서의 녹색전환: 탄소배출 절감, 녹색 개발 추구	에너지 보전, 탄소배출 절감, 경제/사회 전 부문의 녹색개발
10	인민의 삶의 질 제고를 위한 구체적 실행	성취, 행복, 안정감을 높이기 위한 인민의 삶의 질 제고	핵심 부문의 안보역량 확대

자료: NDRC 국가경제 및 사회발전 보고서 각 호, 메리츠증권 리서치센터

내수진작 방향: 작년보다 많아진 미시적 정책 조합

2026년 중국 전인대
Integration

- 올해 전인대 문건에서 제시한 내수진작 방향 특징: 2025년에 비해 다양한 정책 조합을 선보이며 정책 가시성을 높였다는 것
 - 소비: 노동/자본소득 진작, 소비여건 개선(서비스 산업 업그레이드, 시장 통합, 소비의 수요와 공급 늘어날 수 있는 환경 조성 등)
 - 특히, 올해 중 1,000억 위안 규모의 대출이자 지원 및 리스크 분담 목적 펀드를 신설, 중소기업의 자금난 해소에 주력
 - 투자: 민간투자 부진 환경에서 중앙정부의 관여 확대. 주요 프로젝트에 대한 민간/민자 참여 유도도 지속
- 인프라 투자보다는 국가 전략에 부합하는 프로젝트를 강조
 - 기술자립, 미래산업 육성, 농촌인구 도시 영구정착 (2030년 도시화율 71% 목표), 도시 유틸리티 확충, 환경보전 등이 여기에 해당

중국의 내수진작 정책조합

2024년	2025년	2026년
1. 안정적 소비신장 촉진 - 자동차 구매제한 조치 개선과 주차/충전 시설 확충 - 노후 차량/가전 등 소비재 교체를 장려 (이구환신 지원: 1,500억) - 신소비 영역 육성: 스마트홈, 여행업, 스포츠, 브랜드 육성	1. 소비 부양 위한 특별 조치 도입 - 명목 GDP성장에 준하는 개인소득 신장 도모; 노동소득분배율 확대 - 중앙정부 초장기 국채 통해 이구환신 지원 증액(3,000억 위안) - 디지털, 그린, 스마트 소비 신장 가속화 추진 - 유급휴가제도 개편 및 문화, 여행, 스포츠 등의 소비잠재력 활용	1. 지속적인 소비성장 촉진 위한 특별조치 지속 - 노동소득 진작: 최저임금 인상, 직능 보상제 도입 - 인민 재산소득 형성: 현금배당, 자사주 매입 및 소각 - 중앙정부 초장기 국채 통한 이구환신 지원 (2,500억 위안) - 재정-금융 펀드(1,000억 위안): 대출이자 지원, 자금조달 보증 - 서비스 산업 업그레이드: 스타트업, AI+, 지재권 소비 - 상업서비스, 여행, 문화, 관광, 보건의 온/오프라인 소비 통합 - 초중고 봄/겨울방학제 도입, 유급휴가 제도 정착 - 레저/여가 차량 허가제 및 문화/관광 이벤트 허가제 간소화
2. 효율적인 투자 - 지방정부 특별채 3.9조 위안. 중앙정부 투자 7,000억 위안 - 주요 국가사업, 취약성 보완사업에 민간 투자 유치 - 생산/서비스 장비 upgrade, 투자/금융정보 플랫폼 구축 - 초장기 국채 중 7,000억 위안을 국가전략/개발사업에 투입 - 투자 프로젝트 관리 일원화, 간소화	2. 효율적인 투자 - 중앙정부 투자액 7,350억 위안으로 증액 - 지방정부 특별채(4.4조, 부채차한 제외시 3.6조 vs 작년 4조) 용처 확대 - 주요 국가사업, 인프라 투자에 민자 참여 확대, REITs 범위 확대 - 초장기 국채: 국가전략 산업 (8천억), 장비 upgrade(2천억) 위안 투입 - 장비 업그레이드 위한 대출이자 지원	2. 투자잠재력 제고 - 중앙정부 투자액 7,550억 위안, 지방 특별채 4.4조 위안 - 인민 삶의 질 제고할 수 있는 분야에 대한 중앙정부 투자 확대 - 신규 정책성 금융제도 도입 및 주요 프로젝트 자본 확충 - 주요 프로젝트 민간기업 참여, 인프라 투자에 민자 참여 유도 - 전국 단위 투자/조달 플랫폼 도입, 중소기업 조달여건 개선, 중소기업 고정자산투자 대출에 대한 이자지원 지속 - 초장기 국채: 장비 upgrade(2,500억 위안) 투입
3. 주요 인프라 건설 (산업 현대화 부문에 수록) - 고속도로/고속철도, 항만, 도시철도 (도시 내-도시 간) - 장강삼협 일대 수로, 상해-닝보 연결 등 수로 사업 확대 - 5G, 해저/육상 케이블 등 신형 인프라 구축	3. 주요 인프라 건설 - 민자 참여 범위 확대: 철도, 원자력, 수자원/환경, 물류, 신형인프라 - 국가전략 산업 중 동부 경작지 개발, 관개시설 보수, 양쯔강 환경보호 - 디지털화와 맞물린 5G/지능형 공장, 국가단위 데이터 인프라 구축	3. 국가전략에 부합하는 프로젝트 진행 - 중점 분야: 기술자립, 미래산업 육성, 농촌인구 도시 영구정착, 지하파이프라인 및 전기/수도 전선 업그레이드, 양쯔강 환경보전 - 국가전략 산업에 초장기 국채로 조달된 8,000억 위안 투입

자료: NDRC 경제 및 사회발전 보고서 각 호, 메리츠증권 리서치센터

재정정책: 광의의 재정적자 축소 = 선별적 부양 시사

2026년 중국 전인대
Integration

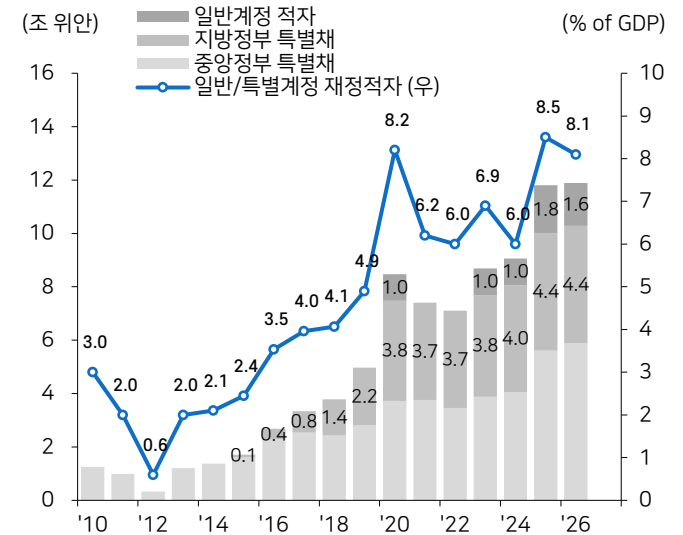
- 중국 재정부의 올해 일반계정 재정적자 목표는 5.89조 위안으로 GDP대비 4.0%
 - 재정수입 +2.1%, 재정지출 +4.0% (중앙정부 안정기금 포함)
 - : 주요 지출증가 항목(전국): 과학기술 7.1%, 외교/국방 7.0%, 문화/여가 6.6%, 사회보장 6.0%
- 특별채: 1) 중앙 장기국채 1.3조 위안(=25년), 2) 중앙 은행 자본확충 목적 국채 0.3조 위안 (25년 0.5조), 3) 지방 특별채 4.4조 위안 (=25년)
- 일반계정 재정적자/GDP는 작년과 동일한 4.0%이나, 특별계정 합친 적자/GDP는 25년 8.5%에서 26년 8.1%로 축소
 - 시사점: 거시정책은 특별국채를 통한 선별적 부양. 여기에 미시적 정책조합 확대가 가세하는 그림

중국 연도별 예산분해: 일반/특별 계정 공히 2020년에 비해 확장적으로 편성

(조 위안)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026P
일반계정							
총수입 (A)	20.9	21.4	22.8	23.4	24.5	23.2	24.1
재정수입	18.3	20.3	20.4	21.7	22.0	21.6	22.1
기금/국유재산 전용	2.6	1.1	2.5	1.7	2.5	1.6	2.1
총지출 (B)	24.7	24.9	26.2	28.3	28.6	28.8	30.0
일반계정 재정수지 (C=A-B)	(3.8)	(3.6)	(3.4)	(4.9)	(4.1)	(5.7)	(5.9)
특별계정							
중앙 특별채 발행	(1.0)	0.0	0.0	0.0	0.0	(1.8)	(1.6)
지방 특별채 발행	(3.8)	(3.7)	(4.0)	(4.0)	(4.0)	(4.4)	(4.4)
특별계정 재정수지 (D)	(4.8)	(3.7)	(4.0)	(4.0)	(4.0)	(6.2)	(6.0)
일반 + 특별계정 재정수지 (E=C+D)	(8.5)	(7.2)	(7.4)	(8.9)	(8.1)	(11.9)	(11.9)
명목 GDP (F)	103.5	117.4	123.4	129.4	134.8	140.2	147.3
재정적자비율 (%)							
일반계정 재정수지 (C/F)	(3.6)	(3.0)	(2.7)	(3.8)	(3.0)	(4.0)	(4.0)
일반/특별계정 재정수지 (E/F)	(8.2)	(6.2)	(6.0)	(6.9)	(6.0)	(8.5)	(8.1)

자료: 중국 재정보고서 각 호, 메리츠증권 리서치센터

중국 일반/특별계정 통합 재정적자



자료: 중국 재정부, 메리츠증권 리서치센터 계산

선별적 부양의 요체는 이자보전 전용자금과 중앙정부 특별채 활용

2026년 중국 전인대
Integration

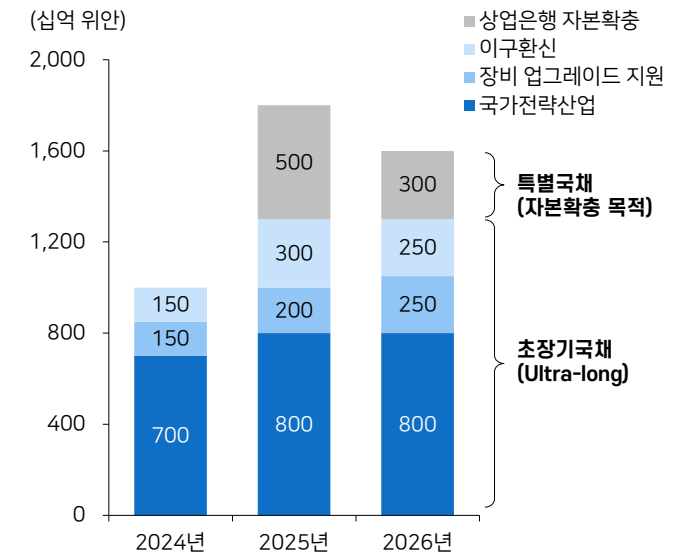
- 이자보전 전용펀드: '25년 서비스업 경영자 및 개인소비 대출 이자보전에 한정된 프로그램을 민간투자 지원 영역까지 확대
 - 중소/영세기업 핵심산업 설비투자 이자지원, 민간투자 보증, 민간기업의 디폴트 리스크 분담 매커니즘 설립
 - 2025년부터 시행되었던 프로그램은 확대(서비스업 경영자), 또는 연장(개인소비 대출 이자보전)
- 특별 국채 활용의 지속: 초장기 중앙 특별국채 1.3조 위안 발행
 - 8,000억 위안은 국가전략산업에 소요
 - 이구환신 지원 규모를 줄이는 대신 (3,000 → 2,500억 위안), 장비 업그레이드 지원 규모를 증액 (2,000 → 2,500억 위안)
 - 용처 변화만 보면 생산성 개선 쪽에 방점이 실리는 움직임

재정-금융 이자보조 전용펀드 신설 (1,000억 위안 규모)

구분	내용
민간투자 지원	중소·영세기업 대출이자 보전 정책 (신규)
	신에너지차, 산업용 로봇, 의료장비, 이동통신 설비 등 14개 핵심 산업체인 및 연관 산업(과학기술·물류·정보·소프트웨어 서비스 포함) 대상 지원
	금융기관이 조건을 충족한 중소/영세기업(+민간병원)에 제공한 설비투자 대출에 대해 1.5%p 이자 보조, 최대 2년, 건당 최대 5,000만 위안 한도 적용
	민간투자 프로젝트 특별보증 (신규)
소비촉진 지원	민간기업 채무불이행 리스크 분담 매커니즘 (신규)
	공장 확장, 개보수, 업그레이드 및 생산능력 확대를 추진하는 중소/영세기업에 대해 중앙재정이 중장기 대출 보증 제공. 건당 최대 보증한도 2,000만 위안
	설비교체 대출이자 보전 (신규)
	중앙재정이 리스크 분담 재원을 조성, 민간기업 및 민간지분투자기관의 회사채 발행을 지원하고, 디폴트 손실을 일부 보전해 시장기반 리스크 해소 지원
서비스업 경영주체 대출이자 보전 (확대)	기존 설비구매 프로젝트 포함 등 정책 최적화. 기술혁신 대출도 보조 범위에 포함.
	1.5%p 보조, 최대 2년, 적용 산업 및 금융기관 범위 확대.
개인 소비대출 이자보전 (연장)	기존(25년): 8개 소비 분야 서비스업체 대상 1%p 보조(최대 1년) 시행.
	- '25년 말 21개 금융기관이 140만 개 이상 업체에 2조 위안 이상 대출 제공.
개인 소비대출 이자보전 (연장)	확대(26년): 대출한도 1,000만→5,000만 위안 확대, 보조율 1%p·1년 유지.
	- 대상 소비 분야 11개로 확대, 참여 금융기관 90여 개로 증가.
개인 소비대출 이자보전 (연장)	기존(25년): 지정 소비 분야 개인대출에 대해 1%p 보조 제공.
	- '25년 말 23개 금융기관이 약 6,000억 위안 공급(전년 대비 +5,000억 위안)
개인 소비대출 이자보전 (연장)	연장(26년): 26년 말까지 연장. 자동차 구매 및 서비스 소비 포함으로 범위 확대, 소비분야 제한 폐지. 참여 금융기관 500개 이상으로 확대.

자료: 재정부 2026년 예산보고서, 메리츠증권 리서치센터

중앙정부 특별채: 2024~2026년 비교



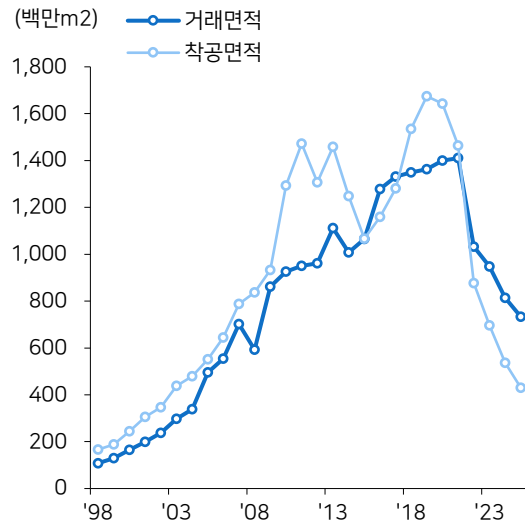
자료: 중국 국무원, "2024~26년 정부공작보고", 메리츠증권 리서치센터

부동산은 우선순위가 아니다 (1): 업황 하강 지속

2026년 중국 전인대
Integration

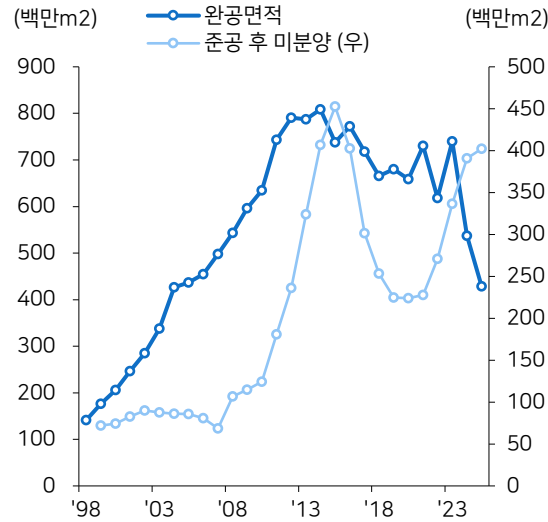
- 중국 주택시장은 6년째 downturn이 이어지고 있음
- 주택 거래면적, 착공면적, 그리고 2023년 이후로는 완공면적도 감소세
- 신규 및 기존주택 하락세가 이어지고 있으며, 준공 후 미분양 면적은 계속 증가 중

중국 주거용 건물 거래면적과 착공면적



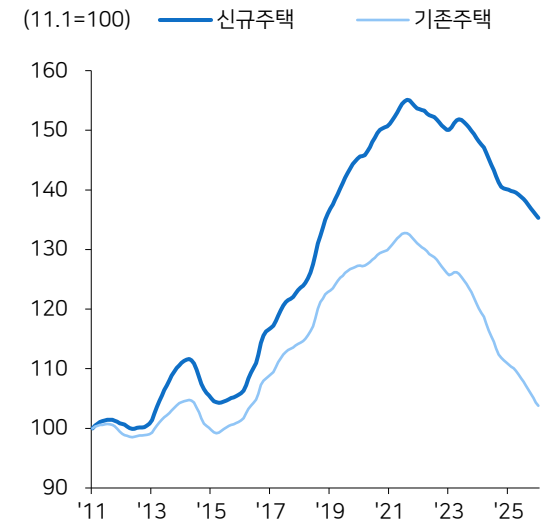
자료: 중국 국가 통계국, 메리츠증권 리서치센터

중국 주거용 건물 완공 및 준공후 미분양 면적



자료: 중국 국가 통계국, 메리츠증권 리서치센터

중국 신규주택 및 기존주택 가격



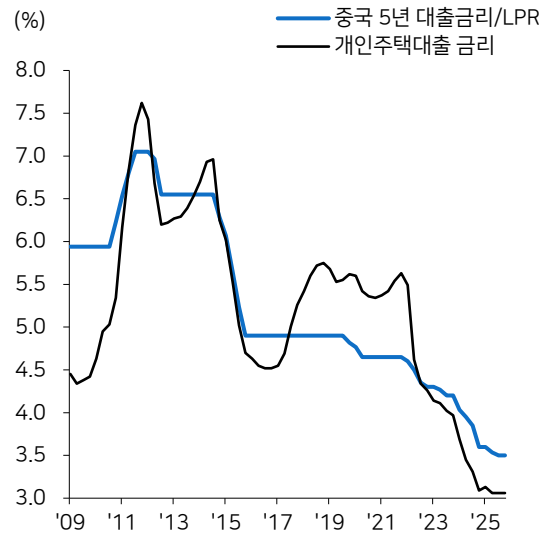
자료: 중국 국가 통계국, 메리츠증권 리서치센터

부동산은 우선순위가 아니다 (2): 금리하락에도 대출 역성장 = 수요 부진

2026년 중국 전인대
Integration

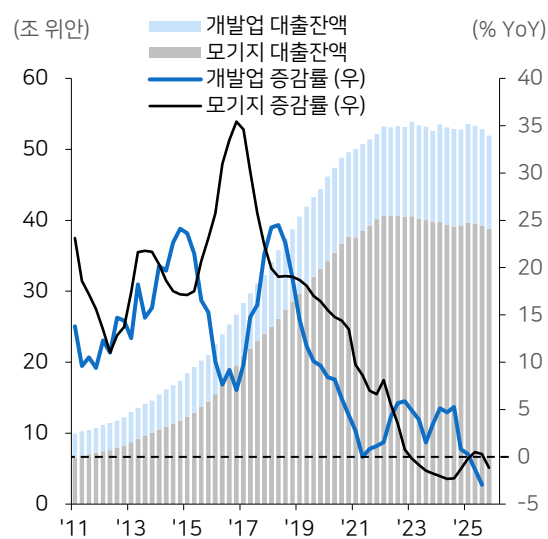
- 전형적인 수요 부진의 모습
 - 중국 개인주택대출 금리 3.06%로 5년물 최우량 금리 (3.50%) 를 밑돈지 오래
 - 그러나 주택구매용 모기지 대출과 개발업자 대출은 일제히 역성장
 - 토지개발사업의 부활을 기대하기 어려운 환경이기에 기금수입 확대에 대한 기대는 없음
- 중국 정부가 부동산을 대하는 관점은 1) Stabilization과 2) High quality development → 부양 혹은 구제의 대상이 더 이상 아님
 - 주택재고 활용 방법을 고민 (예: 보장성 주택으로 재활용), 질서 있는 양질의 주택건설 도모
 - 주택건설 프로젝트 화이트리스트 (심의제), 건설업자에 대한 합리적 대출공급 및 주택공적금 제도 개혁

중국 5년 최우량금리와 개인주택대출 금리



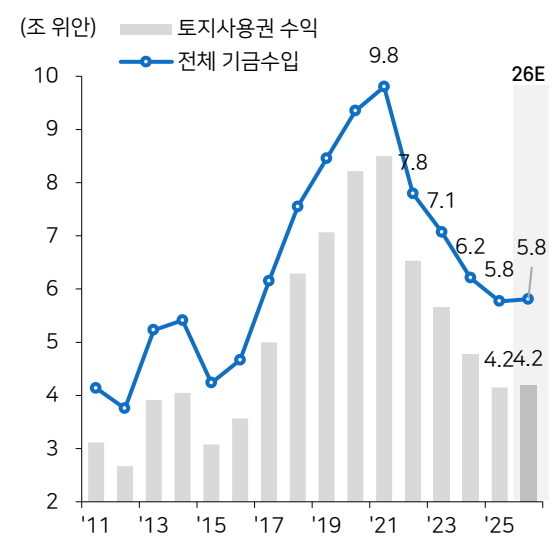
자료: 중국인민은행, 메리츠증권 리서치센터

중국 부동산 대출잔액과 대출 증감률



자료: 중국인민은행, 메리츠증권 리서치센터

중국 연간 정부기금 수입(revenue) 추이 및 계획



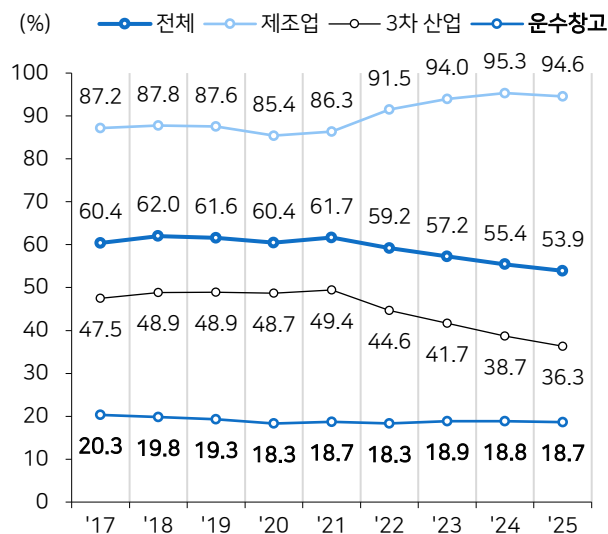
자료: 중국 재정부, 메리츠증권 리서치센터 추정

민간투자자와 신용할당

2026년 중국 전인대
Integration

- 중국 금리인하의 목적은 국채금리 하락과 이자부담 경감에 집중: 부양 및 산업지원은 신용할당과 미시적 정책의 조합
- 중국 정부가 최근 3~4년간 신용할당을 평균보다 크게 했던 산업: 서비스업, 인프라 투자, 제조업, 그린론
 - 1) 서비스 산업을 키우고, 2) 생산성 개선(제조업, 인프라)을 도모하며, 3) 녹색성장에 진심이었던 이야기
- 인프라 투자의 민자 참여 확대 유도에도 불구하고, 3차 산업 및 운수창고(항만, 공항 등 물류) 부문의 민간 참여도 개선되지 못하고 있음
 - 공공재의 성격이 강해, 민간 참여 유인이 작음. 미시적 대응 확대 통해 민간투자 비율 늘릴 수 있을 지 관건
- (참고) 전체 고정투자에서 민간이 차지하는 비중은 지속 감소 중: 2025년 FAI 증감률은 전체 -3.8% vs 민간 -6.4%
 - 특정 전략산업에 대해서는 정부 관여 확대 통한 마중물 역할 강화될 필요성을 시사

산업별 민간 고정자산투자 의존도



주: 2017년 명목금액에 연도별 YoY 증감률을 곱하여 역산
자료: 중국 국가 통계국, 메리츠증권 리서치센터 추정

주요 산업별 대출금: 잔액, 구성비중, 증감률

		대출 잔액 (조 위안)			구성 비중 (%)			증감률 (% YoY)		
		2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
산업별	전체	242.2	259.6	275.7	100.0	100.0	100.0	10.6	7.2	6.2
	부동산	52.6	52.8	52.0	21.7	20.3	18.8	-1.0	0.3	-1.6
	서비스업	61.5	67.6	72.9	25.4	26.0	26.4	10.6	9.9	7.8
	농업	56.6	51.4	53.6	23.4	19.8	19.4	14.9	-9.3	4.3
	인프라투자	37.6	40.9	43.7	15.5	15.8	15.9	15.0	8.9	6.9
	제조업	21.8	24.6	26.6	9.0	9.5	9.7	28.0	12.6	8.3
특수목적	중소/자영업	29.4	30.4	31.4	12.1	11.7	11.4	23.5	3.4	3.3
	그린론	30.1	36.6	44.8	12.4	14.1	16.2	36.5	21.7	22.3

자료: 중국인민은행, 메리츠증권 리서치센터

명목 성장률이 반등해야 소비가 살아난다

2026년 중국 전인대
Integration

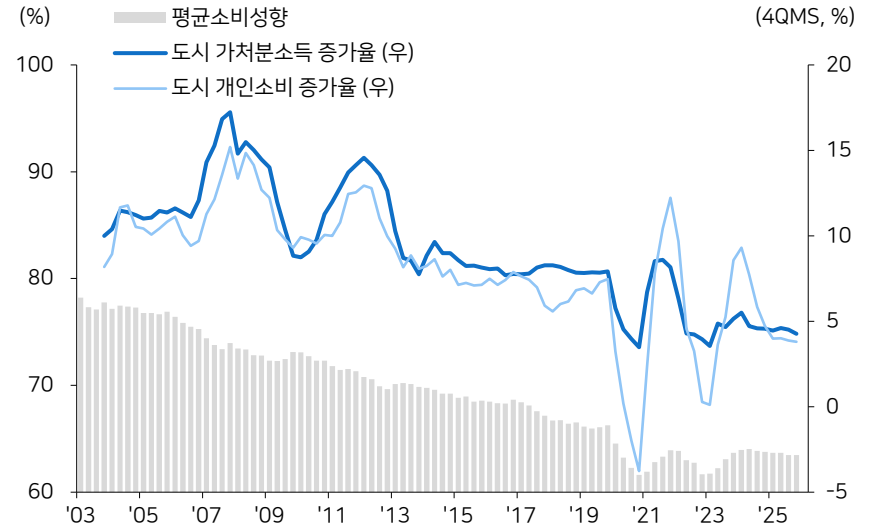
- 중국의 도시 가처분소득은 명목 GDP의 함수
 - 중국은 작년까지 5% 내외의 실질 성장률을 이어 왔음에도 디플레이션 상태가 이어지며 명목 성장률이 4%를 밑도는 환경
 - 명목 GDP성장률 부진 → 가처분 소득 증가율 둔화 → 개인소비 신장세 제약
- 여기에 디플레 우려가 장기화되며 평균소비성향도 하락세 지속
 - 미진한 명목 소득 성장세에 못미치는 소비 회복세가 이어지고 있음
- 중국의 디플레 탈출은 내수활력 제고, 특히 소비 잠재력을 깨우는 데 있어 매우 중요
 - 여기에 소득을 진작시킬 수 있는 1) 직능보상제, 2) 재산소득 확충방안 (배당, 자사주 매입 통한 증시부양) 등 수반될 경우 더욱 효과적

중국 명목 GDP성장률과 도시 지역 가처분소득 증감률



자료: 중국 국가 통계국, 메리츠증권 리서치센터

도시지역 가처분 소득과 개인소비 지출 증감률



자료: 중국 국가 통계국, 메리츠증권 리서치센터

여전히 디플레 상태이나, 최악은 지나는 중

2026년 중국 전인대
Integration

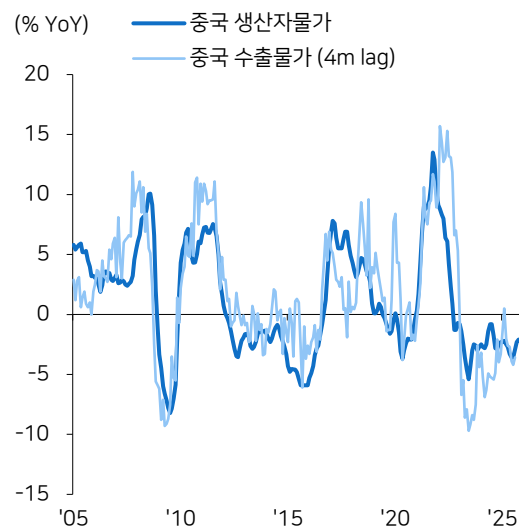
- 중국 GDP 디플레이터 증감률은 4Q25 기준 -0.6%. 2025년 2~3분기 중 -1%를 밑돈 바 있었음
 - 디플레이션 압력은 최악을 지나고 있는 것으로 판단
- PPI 바닥 통과와 정책대응: 2026년 정부공작보고 내용에서 반내권 관련한 언급 다수
 - 1) 유효수요 확대와 소비 제고, 2) 지방 보호주의 억제와 통일대시장 건설 (중복투자 억제), 3) 저효율 투자 억제 등 반내권 관련 내용 언급
- 서비스 CPI는 소득, 임금의 함수: 임금소득 개선 및 전반적 정책방향의 가시적 성과 있을 경우 수요측 인플레이 회복 동인

중국 GDP 디플레이터



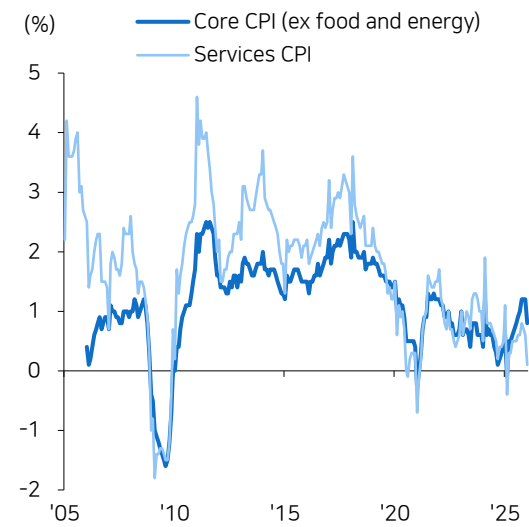
자료: 중국 국가 통계국, 메리츠증권 리서치센터

중국 PPI와 수출물가



자료: 중국 국가 통계국, 중국 해관, 메리츠증권 리서치센터

중국 Core CPI와 서비스 물가



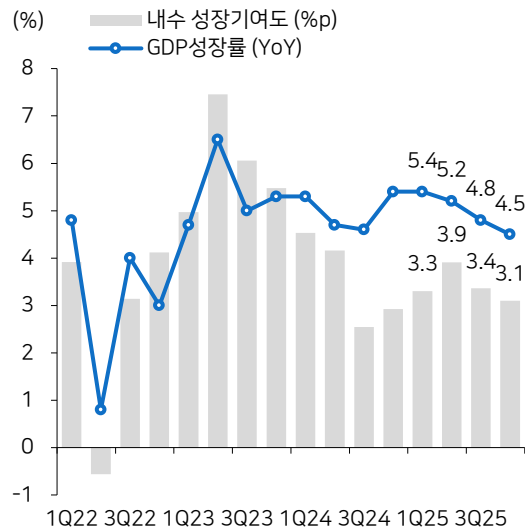
자료: 중국 국가 통계국, 메리츠증권 리서치센터

종합평가: 저가 수출 의존형 성장목표 맞추기 → 내실 있는 내수확대로 전환

2026년 중국 전인대
Integration

- 종합평가: 중국의 2026년 거시정책은 1) 내수부양, 2) 질적성장(생산성 개선), 3) 디플레이션 탈출을 겨냥
 - 소비와 투자를 어떻게 진작시킬 지에 대한 방안이 과거 정부공작보고/발개위 보고서에 비해 명확
 - 소비는 소득을 통해, 투자는 정부 관여 확대를 통해 부진을 해소하는 동시에, 시장 통합-중복 투자 방지를 통한 효율성 제고
 - 더 나아가, 기술투자과 제조업 업그레이드를 원하는 중소/영세기업 지원을 통한 생산성 개선도 가시성 있게 도모
 - PPI와 CPI 개선으로도 연결되며 올해 연말에는 디플레이션 탈출 가능성이 비교적 높을 수 있음
- 2024~25년 중국 실질성장률 5% 달성은 1) 수출단가 하락-수출물량 증가에 기반한 저가형 수출, 그리고 이에 따른 2) 순수출기여도 확대
 - 중국의 디플레 탈출과 저가 수출 의존은 양립하기 어려움. 성장률 숫자 맞추기 보다는 목표를 낮추고 진정한 내수 확대에 나선 것으로 보임
- 정책 가시성을 반영, 중국 2026년 GDP성장률을 4.6%에서 4.8%로 상향 조정. 명목 성장률도 연간 4%대 중반은 가능하다는 시각

중국 GDP 디플레이터



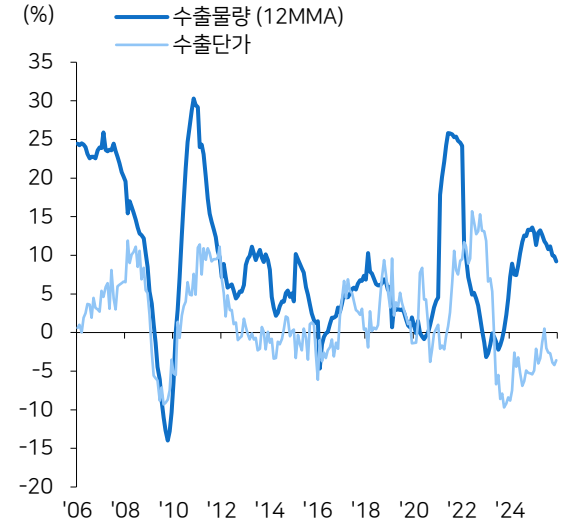
자료: 중국 국가 통계국, 메리츠증권 리서치센터

중국 PPI와 수출물가



자료: 중국 국가 통계국, 중국 해관, 메리츠증권 리서치센터

중국 PPI와 수출물가



자료: 중국 국가 통계국, 중국 해관, 메리츠증권 리서치센터

Part II

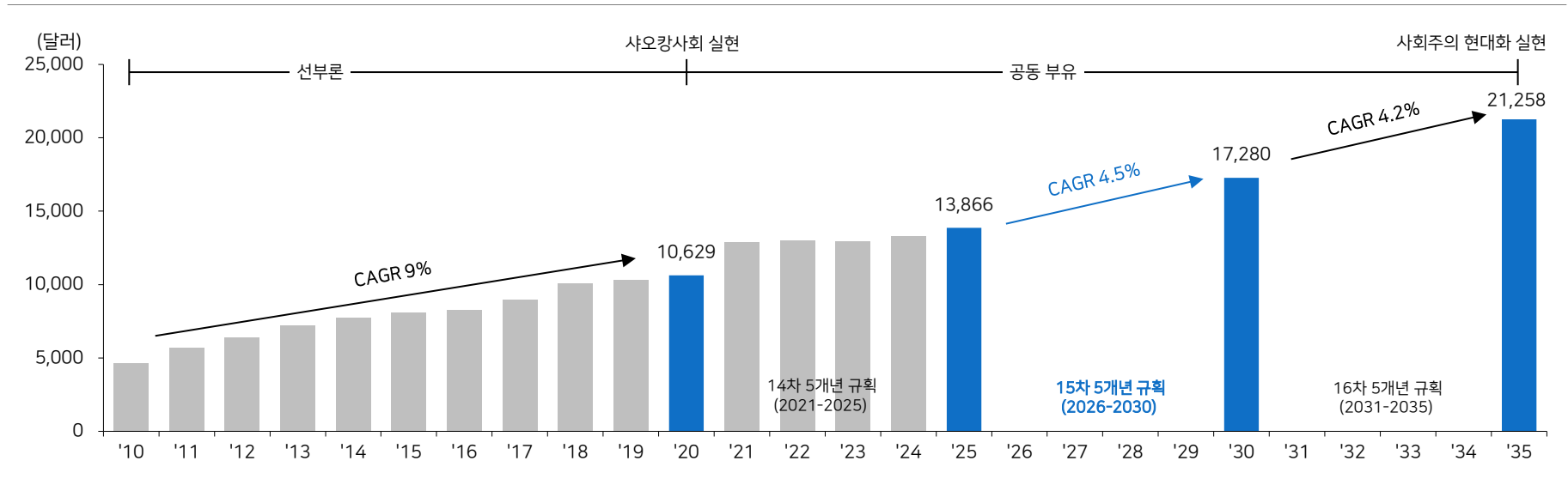
산업 15차 5개년 계획: 산업 Integration

15차 5개년: 2035년 목표 달성을 위한 중간 과정

2026년 중국 전인대
Integration

- 중국은 중장기적으로 2가지 목표 설정: 2035년 사회주의 현대화 실현, 2049년 사회주의 강국 실현
- 이 중 2035년 목표는 인당 GDP가 2020년의 2배를 달성하며, 사회주의 현대화를 실현하는 것
- 15차 5개년(2026~2030년)은 상기 2035년 목표 달성을 위한 중요한 중간 과정으로, 연평균 4.5% 성장과 실질적인 결과 창출이 필요한 시기
- 중국식 사회주의의 현대화 = 첨단 제조업 중심의 현대화 산업 체계 구축

15차 5개년은 2035년 목표 달성을 위한 핵심 기간



자료: 사회과학원, 메리츠증권 리서치센터

15차 5개년 계획의 핵심은 실질적인 산업화

2026년 중국 전인대
Integration

- 15차 5개년 계획의 정책 우선순위는 현대 산업 체계 구축으로, 지난번 2위에서 1위로 상승
- 14차 5개년 계획과 비교하여, 이번의 5개년 계획은 다음과 같은 공통점과 다른 점이 있음
 - 공통점: ① 질적 성장, ② 과학기술 자립·자강, ③ 안보와 발전의 균형
 - 다른점: ① 각 산업들의 융합을 통한 실질적인 산업화를 요구, ② 사람 중심의 내수 소비 확대 패러다임 제시
- 즉 지난 5년이 산업별 핵심 기술의 내재화와 기초 역량 확보에 주력한 시기였다면, 향후 5년은 확보된 기술력을 통합하여 산업 생태계의 완성도를 높이는 실질적인 부가가치를 창출하는 고도화의 단계

과거 3차례 5개년 Top5 정책 우선순위 비교

	13차 5개년 (2016-2020)	14차 5개년 (2021-2025)	15차 5개년 (2026-2030)
1	혁신 기반 성장 추진	혁신 기반 성장 추진	현대 산업 체계 구축
2	새로운 발전 체계 확립	현대 산업 체계 구축	과학기술 자립·자강 가속화
3	농업 현대화 추진	강력한 내수 시장 조성	디지털 전환 및 스마트화 가속
4	현대 산업 체계 개선	디지털 차이나 구축	강력한 내수 시장 조성
5	온라인 경제 확대	고품질 사회주의 시장경제체계 구축	고품질 사회주의 시장경제체계 구축

자료: 13차~15차 5개년 계획, 메리츠증권 리서치센터

5개년 비교: 14차 5개년 vs. 15차 5개년

구분	14차 5개년 (2021-2025)	15차 5개년 (2026-2030)
공통점	- 양적 성장 → 질적 성장 - 과학기술 자립자강 (기술 공급망 독립) - 안보와 발전의 균형	
다른점	기초 기술의 돌파(0→1)	기술의 산업화 및 생태계 구축(1→100)
	과학기술 자립자강	사람 중심의 내수 소비 확대
중점 산업	전기차, 바이오, 반도체	휴머노이드로봇, 6G, 수소/핵융합 미래항공 모빌리티 등

자료: 14차~15차 5개년 계획, 메리츠증권 리서치센터

10대 육성 산업과 세부 방향

2026년 중국 전인대
Integration

- 아래 도표는 향후 5개년 계획 기간 중 중국 정부가 집중 육성할 10대 전략 산업들을 명시
- 해당 산업들은 실질적으로 인공지능(AI) 기술적 근간으로 삼고 있으며, 미국이 표방하는 미래 핵심 산업 로드맵과 상당 부분 일치
- 이는 미-중 양국이 기술 패권 확보를 목표로 본격적인 전략적 경쟁 국면에 돌입했음을 시사

15차 5개년 기간('26~'30년) 육성 산업 및 세부 내용

1	반도체	성숙공정 업그레이드, 선단공정 경쟁력 강화, 핵심 장비/소재/부품 개발 가속화, 고성능 CPU와 DRAM 발전	6	국산 비행기	국산 C919 항공기의 생산능력 확대와 공급망 구축 추진 C919 High-altitude 시리즈와 C909 파생모델의 개발과 적용 전개
2	Embodied AI	Embodied AI 훈련장 구축, 가상과 리얼 데이터 융합 훈련, 인지능력과 제어 기능을 융합한 모델 개발, 핵심 부품기술 확보	7	UAM 장비	대형 화물용 고정익 무인기(UAV)와 장거리 수직이착륙 비행체(VTOL) 등 비행 장비 개발을 가속화 관련 핵심 기술을 확보
3	바이오	바이오 육종, 바이오 화공, 에너지, 의약 등 기술 혁신 응용 추진 세포 및 유전자 치료 약물, 항체 약물 등 연구개발과 응용 가속화	8	수소 에너지	신재생에너지 연계 수전해 수소 생산(P2G) 장비 기술력 제고, 경제성과 안정성을 갖춘 대규모 수소 저장·운송 기술 확보
4	신형배터리	고용량 양·음극재, 고전도성 전해질 등 핵심 소재 기술 확보, 고정밀 코팅 및 고속 스테킹 등 첨단 제조 장비와 공정기술 개발	9	뇌-기계 인터페이스	차세대 전극 및 전극 칩 등 기초 HW와 SW, 신호 부호화·복호화 알고리즘 등 핵심 기술 확보에 주력
5	상업 우주항공	대출력 에너지 시스템, 범용 탑재 컴퓨터, 발사체 구조 경량화, 위성-발사체 통합 설계, 재사용 발사체 등 기술을 확보하고, 위성 및 발사체 양산 체계를 구축하고 상업 우주 발사 역량 강화	10	첨단 의료기기	초고성능 CT, MRI, 방사선 치료 시스템, 지능형 수술 로봇 등 차세대 진단 및 치료 장비의 연구개발 성과와 양산 체계 구축, 만성질환 재활, 신경 자극 등 차세대 이식형·중재적 시술 기기 개발

자료: 15차 5개년 계획 최종안, 메리츠증권 리서치센터

신산업에 필요한 신형 인프라 구축

2026년 중국 전인대
Integration

- 정부의 10대 신산업 육성을 뒷받침할 '신형 인프라' 구축 사업에 본격적으로 착수
- 첨단 산업 가동에 따른 막대한 전력 수요에 대응하고자 태양광/풍력, 원자력 및 해상 풍력을 망라하는 전국 단위 청정에너지 공급 체계 확충
- 또한 산업 간 융복합의 기술적 토대가 되는 통신, 컴퓨팅 파워, 데이터를 유기적으로 연결하는 초연결 차세대 네트워크 인프라 구축안도 핵심 과제로 제시

중국의 신재생 에너지 확보 청사진



자료: 15차 5개년 계획, 메리츠증권 리서치센터

중국의 신형 인프라 구축 계획: 5대 분야

1	컴퓨팅 네트워크	슈퍼컴퓨팅, 범용 컴퓨팅, AI 특화 컴퓨팅 시설 체계를 구축 컴퓨팅 자원 모니터링 및 스케줄링 플랫폼 구축, 관련 표준 규범 제정
2	위성인터넷	위성 Constellation 구축을 총괄 추진, 발사 및 관제 보장 능력 강화 주요 산업·대중 소비에 위성 인터넷과 베이더우 시스템 응용 확대
3	차세대 네트워크	50만개의 5G-A(5.5G) 기지국 건설, 6G 기술 개발과 표준 제정 기간망(Backbone) 전송 역량을 제고하고, 해저 광케이블 건설 추진
4	데이터 기초인프라	통일된 카탈로그 식별, 신원 인증, 접속 관리를 기반으로 데이터 유통·이용 인프라 체계와 보안 플랫폼 구축
5	미래 항공 모빌리티	활용 시나리오에 따라 저고도 항공 노선을 과학적으로 설정하고, 항로를 따라 이착륙장 및 통신·항법·감시·기상 등 필수 인프라 배치

자료: 15차 5개년 계획, 메리츠증권 리서치센터

물리적 AI: 말하는 AI에서 일하는 AI로

2026년 중국 전인대
Integration

- 중국은 디지털·네트워크·지능형 전환의 추세 속에서, 완결된 공급망 생태계와 방대한 데이터 우위, 그리고 풍부한 산업별 응용 시나리오를 결합한 'AI+' 전략의 가속화를 요구함
- 특히 AI와 첨단 제조업의 융합을 상징하는 '모심운용(模芯雲用)' 전략을 통해, 개별 기술의 돌파를 넘어 산업 현장 전반에 AI를 안착 시키기 위한 기술 표준화를 강력히 추진 중
- 이는 서구권에 대한 기술 의존도를 낮추려는 독자적 자립 전략인 동시에 중국 내 '피지컬 AI(Physical AI)'의 실체적 구현을 앞당기는 핵심

중국의 '모심운용' 전략: 말하는 AI에서 일하는 AI로

모 (模, Model)	심 (芯, Chip)		운 (雲, Cloud)	용 (用, Use)
	 HUAWEI	AI Chip Ascend 910B Ascend 910C	Node 7nm	
	 寒 武 纪	Siyuan 590 Siyuan 690	7nm	
	 阿里巴巴 Alibaba.com	T-Head's PPU	7nm	
	 Baidu 百度	Kunlun II Kunlun P800 Hanguang 800	7nm	

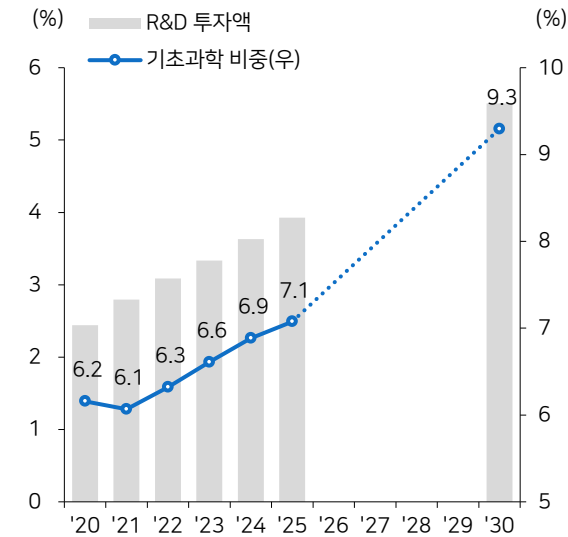
자료: 메리츠증권 리서치센터

기술 분야 목표 설정: 원천기술 및 기초과학 적극 확대

2026년 중국 전인대
Integration

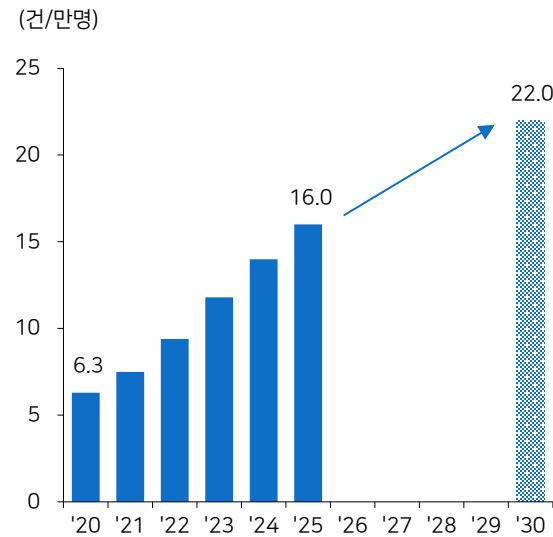
- 이런 산업 융합을 위해 5개년 계획에서 R&D 투자 증가는 물론, 원천 기술과 기초과학에 대한 탐구와 투자 확대를 적극 추진
- 1) 2030년까지 R&D 투자액 연평균 7% 이상의 증가율 유지 → 이 경우 기초과학 비중은 7.1%에서 9.3%로 확대 예상
- 2) 2030년까지 고부가가치 발명 특허 보유량 목표는 만명 당 16건에서 22건으로 증가
- 3) GDP 대비 디지털 핵심 산업 비중 목표는 '24년의 10.5%에서 12.5%로 증가

R&D 투자액 증가 목표: 연평균 7% 이상 증가



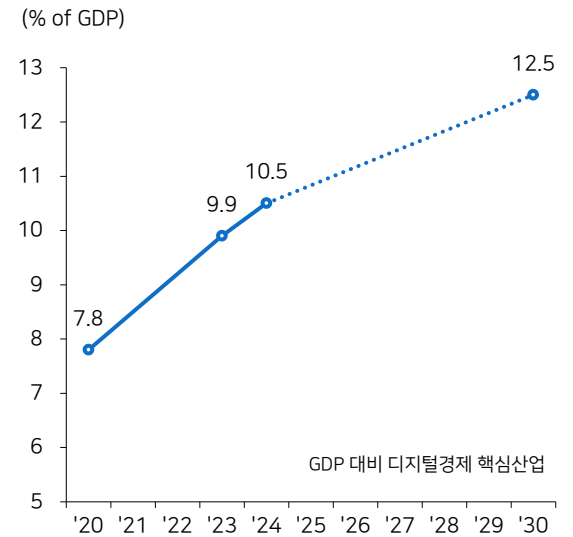
자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

고부가가치 발명 특허 보유량 목표: 22건



자료: 국가지식재산권국, 메리츠증권 리서치센터

GDP 대비 디지털 핵심 산업 비중 목표: 12.5%



자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

기술 산업에 대한 금융·인재 정책

2026년 중국 전인대
Integration

- 금융과 인재 측면에서도 다양한 정책으로 강력하게 지원 중
- 1) 금융: 정부 주도로 기금을 형성하여 벤처기업에 투자하고, 기술혁신 재대출 한도도 상향 조정하면서 장기자금을 투입 확대
 - 올해 정부는 전략 산업에 대한 민간 투자 활성화를 위해 약 8,000억 위안의 신행 정책성 금융 도구를 설정, 레버리지 효과 기대
- 2) 인재: 국내 지역 인재는 물론 해외 인재도 적극적으로 유치 중. 특히 외국인 대상 R비자 신설하며 미국의 인재 유치와 비슷한 정책을 펼침

중국 정부가 발표한 AI 기술 발전을 위한 금융정책

지원책	금액 및 기간	주요 내용
국가집적회로 산업 3차 펀드	3,440억 위안 ('24~'39년)	■ 재정부, 금융기관 등 19개 투자자로 구성된 대형 기금 ■ AI 기반 반도체와 첨단 집적회로 개발을 핵심 투자분야로 설정 ■ 고성능 AI칩, EUV, 장비, 소재 국산화 등을 중점 지원
AI 산업 금융지원 계획	1조 위안 ('25~'30년)	■ 25년 1월 중국은행은 앞으로 5년간 AI 분야에 1조 위안 이상의 특별종합금융 지원 ■ AI 기술 혁신, 인프라구축, 기업성장, 기술 응용을 지원
국가 창업투자 인도 기금	1조 위안 (출범 후 20년)	■ AI, 양자과학기술, 수소 배터리 등 첨단 기술 분야에 집중 투자
기술혁신 재대출 한도 확대	0.5조 → 1.2조 위안	■ 기술 혁신, 장비 업그레이드 지원
채권시장 차스닥	-	■ 금융기관, 기술기업, 사모펀드의 기술혁신 채권 발행 허용

자료: CSF 중국 전문가포럼, 언론보도 종합, 메리츠증권 리서치센터

중국의 주요 AI 인재 양성을 위한 정책

제도	특징
초중고 AI 교육 제도화	■ 베이징시를 시작으로 '25년부터 모든 초중고교 학생 대상으로 연 최소 8시간 이상의 AI 교육을 의무화 ■ 교육부는 AI 시간 스마트 교실, AI 교과서, 교사 역량 강화 등을 포함한 통합형 교육 개혁 지침을 발표
지역 인재 양성	■ 베이징, 상하이, 선전 등을 AI 산업 클러스터로 조성하기 위해 주요 연구센터 구축 및 창업 프로젝트 자금 지원 ■ 핵심 인재에 대한 특별 포상 및 지원금 제공 ■ 대학과 협력하여 기술적 돌파구
해외 인재 유치	■ 치밍(Qiming) 프로그램으로 해외 고급 인재에게 주택 보조금과 300만~500만 위안의 계약 보너스 등을 제공하며 귀환 및 정착 장려 정책을 시행 ■ R(고급인재) 비자 제도를 통해 AI 및 핵심 기술을 보유한 외국 인재에 대한 우대도 추진

자료: 언론보도 종합, 삼정KPMG 경제연구원, 메리츠증권 리서치센터

사람 중심의 내수 소비 부양

2026년 중국 전인대
Integration

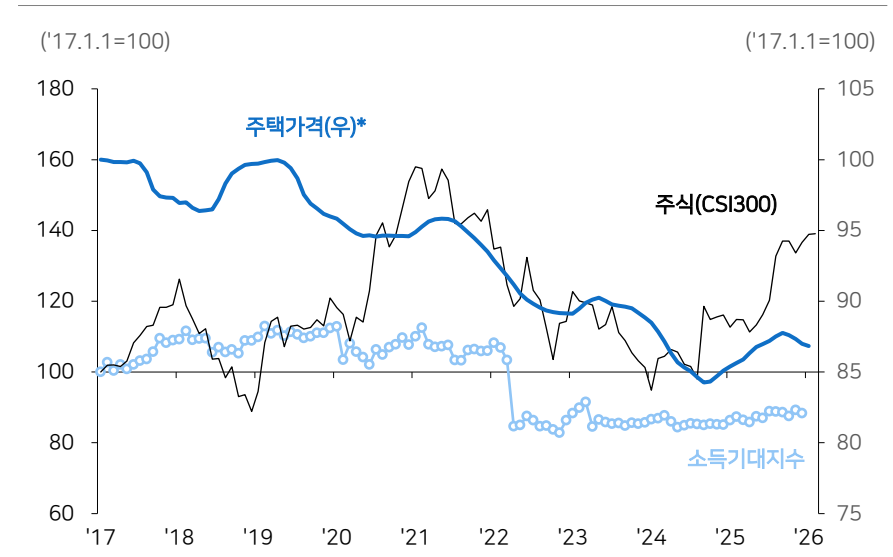
- 한편 15차 5개년의 다른 특징은 과거와 달리 사람 중심의 내수 소비 부양의 미시적 방법론들을 많이 제시했다는 점
- 추진 방향: 1) 가계 소득 증대 (최저 임금 인상, 주식시장 부양 등), 2) 사회 보장 강화 및 서비스소비 확대, 3) (디지털 + 지능화) 기반의 소비 창출
- 서비스 소비: 실버 산업, 건강 산업, 공연/스포츠/여행/캠핑 소비 적극적으로 확대
- 이는 중국 내수 소비 부진의 고질적인 구조적 문제를 해결하려는 패러다임 전환을 의미 → 성공 시 내수 소비의 자생력 회복에 유리

15차 5개년 계획 기간의 민생복지 확대 목표

항목		2025년 실제치	2030년 목표	비교
1) 도시 조사 실업률 (%)		5.2	<5.5	고용 안정 유지
2) 가처분 소득 증가율(%)		5.0	GDP 성장률과 일치	연간 > 4.5%
3) 노동가능인구 평균 교육기간(년)		11.3	11.7	-
4) 천명 당 의료관계자수	의사수(명)	3.1	3.7	-
	간호사수(명)	4.3	5.1	-
5) 요양시설 간호형 병상 비중(%)		68	73	
6) 3세이하 영유아 보육시설 위탁 개선폭 (%p)		-	-	5년간 6%p 개선
7) 인당 평균 수명(세)		79.25	80.0	

자료: 15차 5개년 계획, 메리츠증권 리서치센터

주식시장 부양을 통한 내수 소비 확대를 유도



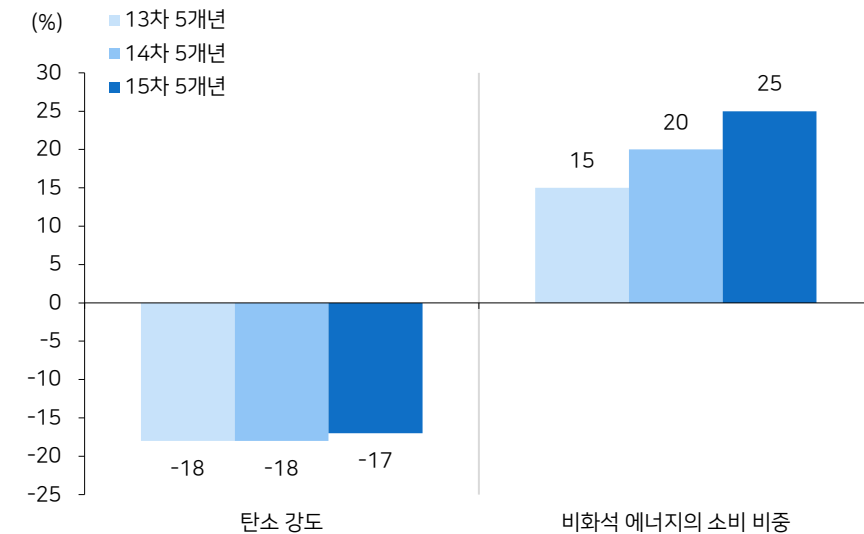
자료: 국가통계국, 중국증권거래소, 메리츠증권 리서치센터

30년 탄소배출 정점 통과 → 전통 산업의 공급 규제 강화될 것

2026년 중국 전인대
Integration

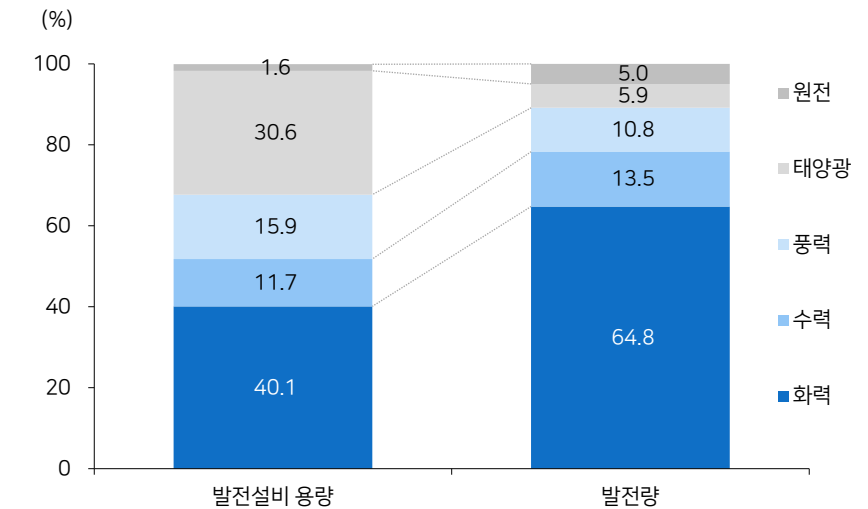
- 15차 5개년 계획의 마지막 해인 2030년은 중국이 탄소 중립 peak out 목표를 달성해야 하는 해
- 이를 위해 이번 5개년 계획에서는 ‘에너지 소모 총량 통제’에서 ‘탄소 배출 총량 통제’로 관리 체계 변경 → 친환경 에너지 사용 독려
– 세부 목표는 1) 탄소 강도 17% 감소, 2) 비화석 에너지 소비 비중은 25%로 확대
- 이는 탄소 배출이 없는 친환경 에너지의 사용 독려를 의미하며, 기업들의 적극적인 친환경 전환을 유도할 수 있음
- 따라서 중국에서 1) 친환경 전력 시스템(ESS/송전망 등) 구축 가속화와 2) 탄소 배출이 많은 전통산업에 대한 규제 강화 예상

15차 5개년 계획 기간의 탄소 배출 관련 목표



자료: 15차 5개년 계획, 메리츠증권 리서치센터

중국의 발전설비 설치량과 실제 발전량 구조 비교



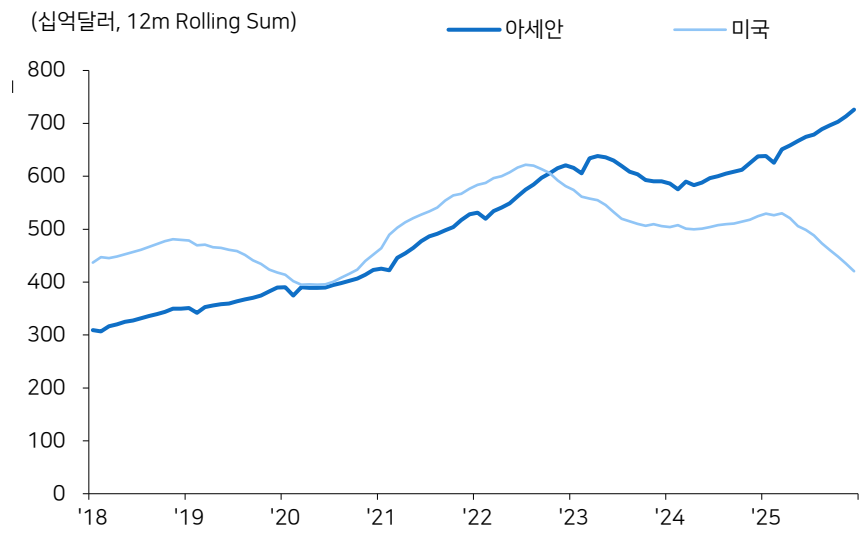
자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

시사점: 중국 경제 구조는 지속 가능한 성장 모델로 전환 중

2026년 중국 전인대
Integration

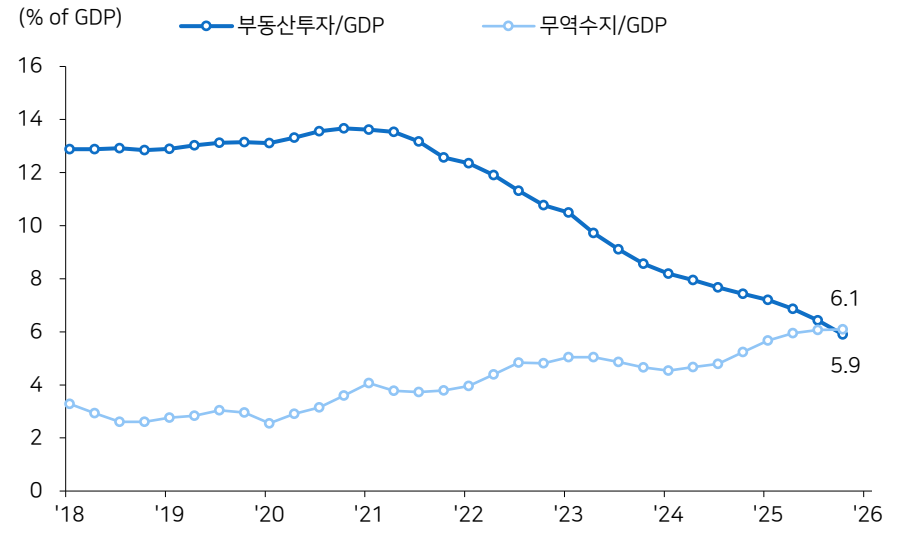
- 정리하면 중국은 15차 5개년 계획 기간 동안 10대 신산업의 융복합을 통한 현대화 산업 체계 구축과 경제 구조 전환을 강력히 추진할 전망
- 특히 온전한 제조업 공급망을 바탕으로 아세안 시장 중심의 수출 저변을 확대함으로써, 글로벌 교역 내 점유율을 유지할 가능성 높음
- 또한 현재 상승 중인 무역수지의 성장 기여도는 부동산 경기 부진에 따른 하방 압력을 효과적으로 상쇄하고 있어, 향후 내수 경기 회복이 동반될 경우 지속 가능한 성장 모델로 안착할 수 있음

중국의 연간 수출액: 對 아세안 > 對 미국



자료: 해관총서, 메리츠증권 리서치센터

중국 경제구조 전환: 무역수지 > 부동산 투자



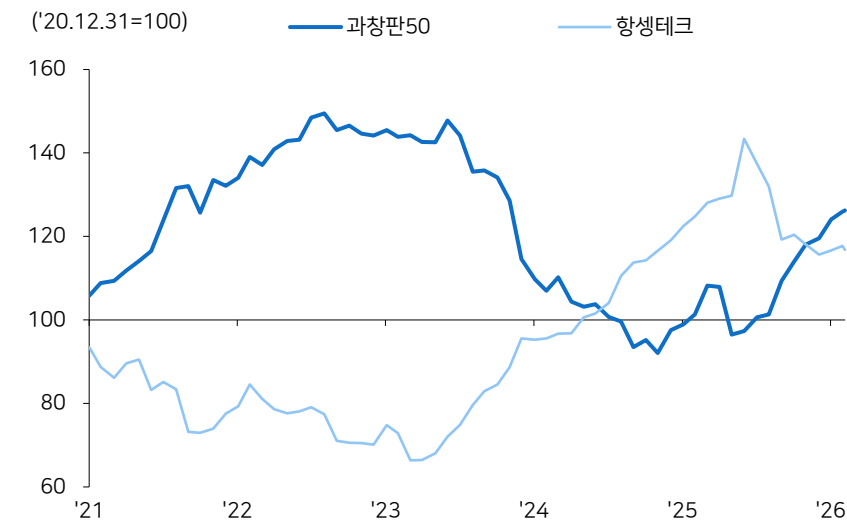
자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

투자전략: 여전히 기술주 중심의 투자, 과창판50 > 항생테크

2026년 중국 전인대
Integration

- 15차 5개년 계획이 전면적인 내수 부양보다는 선별적인 산업 지원이 중심이기에 정부가 육성하는 10대 신산업들에 구조적 기회가 예상
- 따라서 중국 주식시장은 여전히 중장기적으로 기술주 중심의 투자가 유효하다는 판단
- 특히 올해는 글로벌 반도체 업황 회복과 중국 자국산 반도체 점유율 상승 기대로 과창판50 지수가 항생테크 대비 상대적인 강세 유지 전망
- 항생테크 지수의 반등 조건은 1) 중국 내수 소비 경기 지표 회복과 2) 중국 AI 기업들의 수익성 회복 기대감 형성으로 판단

12개월 예상 주당수익(EPS) 전망치: 과창판50 > 항생테크



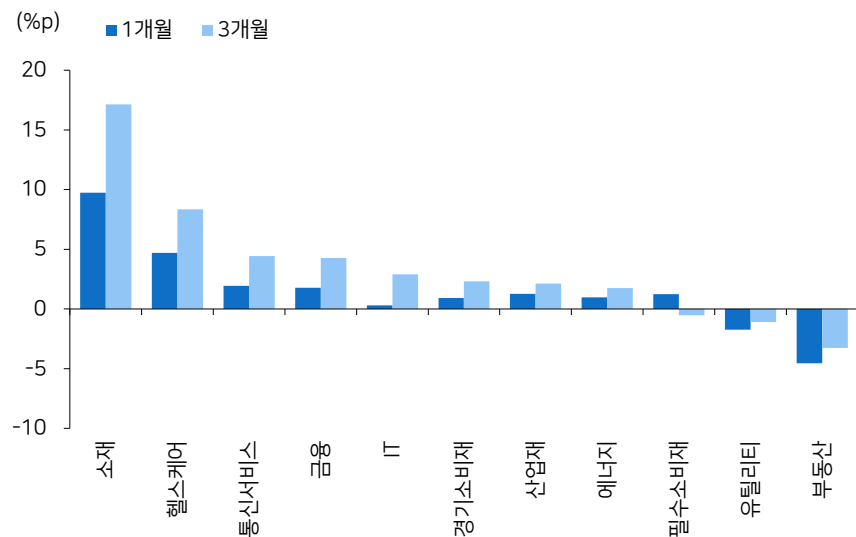
주: 26년 3월 5일 기준
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

중국 기술주: 과창판50 > 항생테크

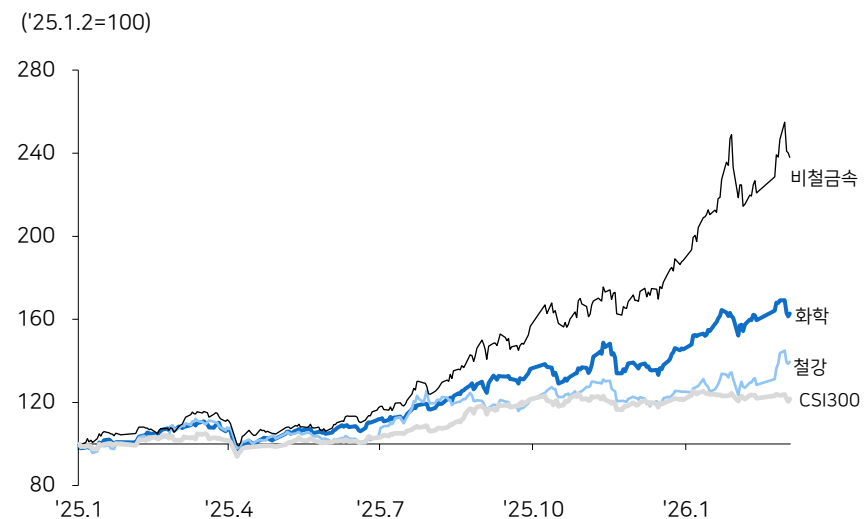


자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

- ### 업종별 12개월 예상 주당순이익 전망 추이



중국 주식시장에서 전통 시크리컬 업종들이 시장대비 양호



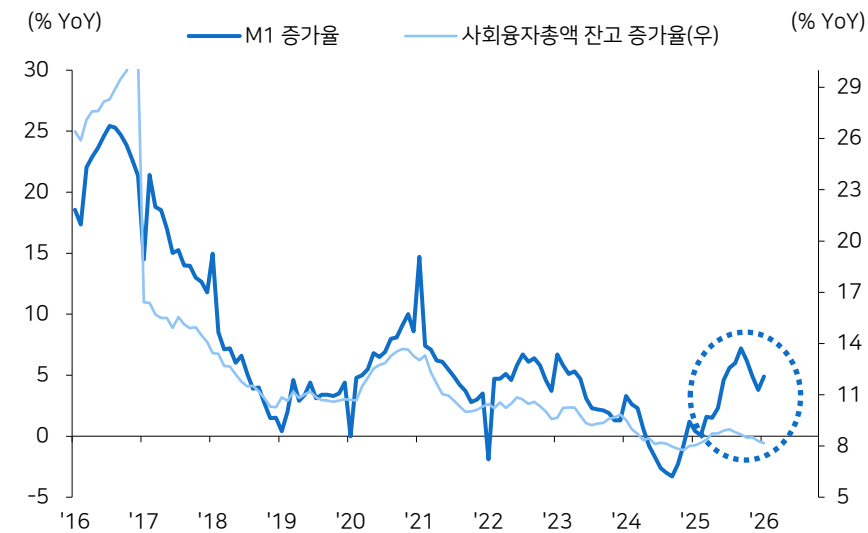
주: 3월 5일 종가 기준
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

(리스크) 중국 유동성 지표 둔화는 가격 부담이 큰 성장주에 불리

2026년 중국 전인대
Integration

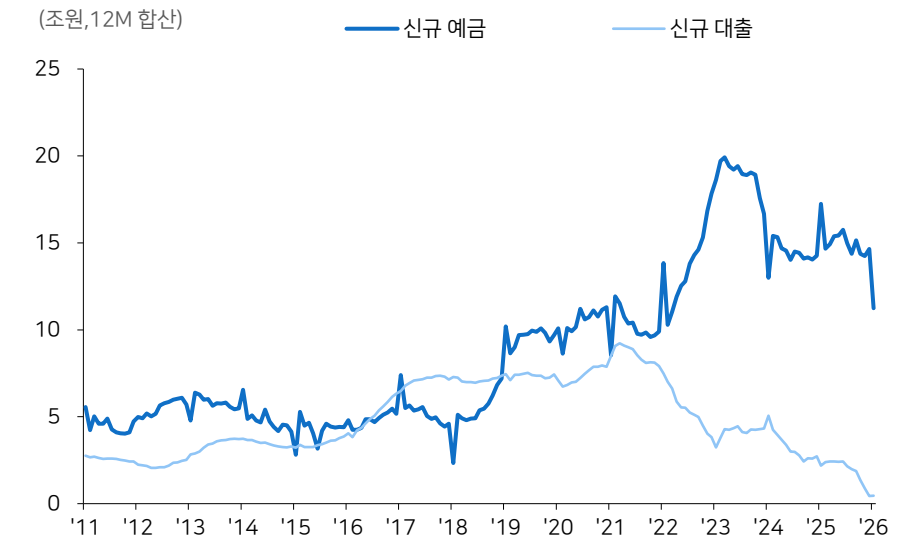
- 중국 내 유동성 환경은 '25년 10월부터 둔화되기 시작. 특히 기업 수시예금 지표인 M1 증가율이 10월 6.2% → 12월 3.8%로 둔화
- 1월 춘절을 앞두고 4.1%로 소폭 반등하였지만 지속 가능성은 추가 관찰 필요
- 또한 가계의 연간 신규 예금액과 대출액 디커플링도 심화되며 중국 내 취약한 투자 수요를 반영
- 유동성 지표 둔화가 앞으로 이어진다면 주가 상승폭이 크고 밸류에이션 부담이 높은 성장주에 불리

25년 10월부터 중국의 M1 및 사회용자총액 증가율은 둔화되기 시작



자료: 인민은행, 메리츠증권 리서치센터

중국 가계의 연간 신규 예금액과 대출액 추이



자료: 인민은행, 메리츠증권 리서치센터

(참고) 15차 5개년 계획 주요 정량 목표

2026년 중국 전인대
Integration

15차 5개년 계획안의 주요 정량 목표

구분	항목	실제 달성		목표			비고
		2020	2025	13차5개년	14차5개년	15차5개년	
경제성장	GDP 성장률 (%)	2.3	5.0	> 6.5	-	-	합리적 성장 유지
	노동 생산성 증가율 (%)	2.5	6.1	-	-	-	GDP 성장률 상회
	상주인구 도시화율	60.6%	67.9%	60.0%	65.0%	71.0%	-
기술 혁신	R&D 투자 증가율 (%)	-	9.1	-	-	>7.0	
	고부가가치 특허 보유건수(건/만명)	6.3	16.0	-	12.0	>22	
	GDP 대비 디지털경제 핵심 산업 비중(%)	10.0	10.5	-	10.0	12.5	
민생/복지	도시 인당가처분소득 증가율 (%)	2.1	5.0	>6.5	-	GDP 성장률과 동행	
	도시 조사 실업률 (%)	5.0	5.2	5	<5.5	<5.5	
	노동가능 인구의 평균 교육 기간(년)	10.8	11.3	10.8	11.3	11.7	
	천명 당 의사수(인)	2.9	3.1	2.5	3.2	3.7	
	천명 당 간호사수(인)	-	4.3	-	-	5.1	신규 목표
	요양 시설 간호형 병상 비중(%)	-	68.0	-	-	73.0	신규 목표
	인당 기대수명(세)	77.3	79.3	+1세	+1세	80	
	3살 이하 영유아 보육시설 위탁률 증가(%p)	-	-	-	-	[6]	신규 목표
그린 환경	단위 GDP 당 이산화탄소 배출 감축	-	-17.7%	-18%	-18%	-17%	
	비화석 에너지의 총 에너지 소비 비중 (%)	-	21.7	-	-	25.0	
	도시 초미세먼지(PM2.5) 농도(μg/m³)	-	28.0	-	-	<27.0	
	우량 수질 수역 비율 (%)	-	80.0	-	-	85.0	
	삼림피복율 (%)	23.2	25.1	23.0	24.1	25.8	
안보	식량 종합 생산능력 (억톤)	-	7.0	-	>6.5	7.3	
	에너지 종합 생산능력 (억톤표준석탄)	-	51.3	-	>46	58.0	

자료: 15차 5개년 계획, 메리츠증권 리서치센터

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 발생 할 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.