2027 Outlook

신흥국 투자전략

AI isolation

04

Analyst 최설화 xuehua.cui@meritz.co.kr

이 보고서는 요약본입니다

Contents

Summary	5
Part 1. 신흥국: 균열과 고립	7
Part 2. 중국 AI: 과도기	19
Part 3. 중국 매크로: 안정이 우선인 해	31
Part 4. 투자전략: 바벨(Barbell)	47



Summary

isolation: 차별화의 시대, 선택과 집중

1 신흥국: 균열과 고립

- '26년 신흥국의 명암은 고유가와 AI 공급망 편입 여부에서 갈렸음. 대만·한국이 AI 수출로 고유가 부담을 상쇄한 반면, 인도·인도네시아는 자금 유출과 통화 약세 속에 깊은 조정을 겪는 중
- '27년 하이퍼스케일러들의 역대급 채권 발행은 신흥국의 조달 비용을 끌어올릴 요인. 재정 건전성 우려까지 겹치면 고립이 한층 심화될 수 있어 취약국 위험지표에 대한 점검이 필요
- 반전의 열쇠는 유가. 당사 전망대로 유가가 70달러로 하향 안정된다면 반사 수혜가 가장 큰 시장은 인도

2 중국 AI: 과도기

- 중국은 AI 국가와 Non-AI 국가 사이의 '중간 국가'. 정책·신용·IPO 자금이 AI로 모이며 미·중 LLM 격차 축소와 반도체 국산화라는 가시적 성과를 거뒀으나, 낮은 요금 구조와 늘어나는 CapEx로 수익 가시성은 여전히 흐릿함
- 기대만으로 프리미엄이 부여됐던 '26년과 달리, '27년 시장의 시선은 수익성으로 옮겨갈 전망. 휴머노이드 로봇 등 응용 단계는 아직 검증을 기다리는 만큼, 과도기 속에서 기업별 전략에 따른 차별화가 뚜렷해질 것

3 중국 매크로: 안정이 우선인 해

- 시진핑 주석의 4연임을 앞둔 '27년 정책의 키워드는 '안정'. 광의 재정적자율은 GDP 대비 8.2%로 '26년(8.1%) 보다 소폭 높아지겠으나, 재정 여력의 제약을 감안하면 대규모 부양 가능성은 높지 않다는 판단
- 하반기 수출 둔화에 대응한 내수 부양은 6대 네트워크 인프라 투자가 중심이 될 전망. 소비 정책은 재화보다 여행, 양로 등 서비스 소비에 무게가 실릴 전망이며, 1선 도시 부동산의 회복은 경기의 상방 요인

4 중국 투자전략: 바벨

- '27년 중국 증시의 멀티플이 '26년 고점을 넘어서기 어려운 만큼, 지수의 방향성보다 구조적 기회에 주목할 시점
- 중국 반도체는 중장기 선호 업종으로 유지. 락업 해제 등 단기 수급 부담으로 변동성이 커질 수 있으나, '28년 말 전후 로컬 AI 생태계의 완성을 내다보며 기술주를 중장기 성장의 축으로 가져갈 것
- 높아진 변동성 대응해 은행·전력 등 고배당·저변동 업종 편입 필요성 상승, 소비재는 전면 회복보다 알파 전략 유효

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.