한화투자증권

2025년 7월 31일
산업분석

철강 (Positive)

중국 중앙정치국 회의 리뷰: 철강 업종 시사점

▶Analyst 권지우 jiwoo.kwon@hanwha.com 02-3772-7689

정책의 연속성 확인과 새로운 방향성 제시

중앙정치국회의는 시진핑 주석 등이 참석하는 최고위급 의사결정기구로 매월 개최된다. 철강 업종 투자 측면에서, 회의에서 '공급 축소'에 대한 기대감을 이어갈 수 있을지가 주목되는 부분이었다. 결론적으로, 정책의 일관성을 확인했다는 점에서 기대감을 이어갈 수 있는 회의였다고 판단된다.

7월 정치국회의는 기존 거시 정책의 '안정적 연속성'을 재확인하는 동시에, 산업 구조에 대한 새로운 방향성을 제시했다는 의미가 있다. 적극적 재정 및 완화적 통화 기조를 유지하며 경기 하방을 방어하는 한편, '무질서한 경쟁 관리', '생산능력 관리' 등 산업 질서 확립을 위한 새로운 과제를 명시적으로 추가했다. 이는 단기적 경기 부양과 장기적 구조조정이라는 두 가지 목표를 동시에 추진하겠다는 의지를 보여준 것으로 분석된다.

공급 측면: 장기적 구조조정의 서막, 정책 구체화 예고

이번 회의에서 주목할 부분은 기업의 무질서한 경쟁을 법에 따라 관리하고 중점 업종의 생산능력 관리를 추진하겠다는 내용이 새롭게 추가된 점이다. 이는 철강 산업에서 중요한 시그널이다. 5월(-6.9%)과 6월(-9.2%) 조강 생산량이 전년동기 대비 감소세로 전환됐고, 이러한 상황에서 나온 이번 발표는 정부 주도의 공급 구조조정이 단순 구호가 아님을 재확인 시켜줬다. '정책의 일관성'이 강조된 만큼, 하반기에도 감산 기조는 유지될 가능성이 높다. 아울러, 곧이어 준비될 '15차 5개년 계획(2026~2030년)'에서는 이번에 제시된 생산능력 관리 원칙에 따라 노후 설비 퇴출 가속화나 엄격한 설비 치환 정책 등 철강산업의 생산능력 자체를 줄이는 구체적인 방안이 포함될 가능성이 크다.

수요 측면: 확실한 부양책 언급 부재는 아쉬운 부분

수요 측면에서는 철강 수요에서 가장 중요한 부동산 시장에 대한 확실한 정책 언급이 부재한 점은 아쉬운 대목이다. 상반기 거래면적, 가격 등 중국 부동산 지표는 회복세를 보였으나 5월 재둔화세로 전환됐다. 다만 '정부 채권 발행 가속화', '도시 재생 고품질 추진', '민간 투자 활성화'가 언급된 점은 긍정적이며, 이는 수요의 하방을 지지하는 역할을 할 수 있다.

공급 정상화 기대감에 반응한 시장

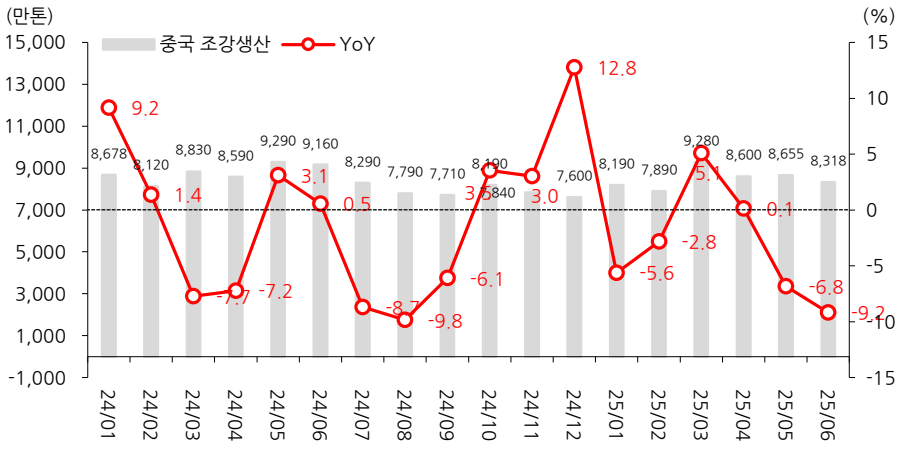
결론적으로 금일 본토 및 홍콩 증시에서 철강 업종이 상위 수익률을 기록했다. 이는 부양책 부재에 따른 실망 또는 중앙정치국 회의 결과에 따른 "sell-on news"가 아닌, 고질적인 공급과잉 문제 해결에 대한 정부의 일관된 정책 신호를 시장이 긍정적으로 평가했음을 의미한다. 공급 구조조정을 통한 산업 질서 회복과 그에 따른 마진 개선 기대감은 여전히 유효하다고 판단된다. 수요의 극적인 반등을 단기적으로 기대하기는 어렵지만, 중국이 내수 회복에 대한 의지를 계속 가지고 있는 만큼 추가적인 부동산 정책이 발표될 가능성 또한 배제할 수 없다. 단기적으로 수요 부진이라는 현실보다 장기적인 공급 구조 개편이라는 기대감에 시장이 더 크게 반응했다고 판단된다.

[표1] 7월 중앙 정치국회의 주요 내용

구분	주요 내용
4중전회 개최	제20기 4차 중앙위원회 전원회의를 10월 베이징에서 개최. 주요 의제는 정치국 업무보고 및 제15차 5개년 계획 제안 초안 심의
정책 기조	'안정 속 진전(稳中求进)' 기조 유지. 정책의 연속성과 안정성 유지, 동시에 유연성과 예측가능성 강화
거시정책	적극적 재정정책과 완화적 통화정책 지속. 유동성 충분히 유지하고 사회융자비용 하향 유도. 정부채 조기 발행 및 효율적 집행 강조
내수 확대	소비 진작 특별행동 계속 추진. 상품소비 확대와 함께 서비스소비 신성장점 육성. 민생 개선과 소비 확장 연계
투자 확대	'두 개 중점(重大工程, 重要项目)' 건설 고품질 추진. 민간투자 활성화 및 유효투자 확대
산업 구조조정	산업별 생산능력 정비(产能治理) 추진. 무질서 경쟁 규제, 지방정부의 무분별한 투자유치 개선
개혁 심화	신형 생산력 육성, 과학기술·산업혁신 융합. 전국 단일시장 건설 가속
대외개방	고수준 대외개방 확대. 외자·무역 기업 지원, 수출환급 제도 최적화. 자유무역시험구 등 플랫폼 고도화
재정리스크 관리	지방정부 부채 점진 해소. 암묵적 부채 신규 발생 금지. 지방 금융플랫폼 질서 있는 구조조정 추진
민생·고용	고용 안정 중심의 민생정책 강화. 사회구조 보장체계 개선, 식량·농산물 가격 안정 도모
에너지·안전	방재 및 여름철 에너지 수급 대응 강화. 전력공급 및 재난 대응 총력
향후 계획	제15차 5개년 국가경제사회발전계획 편성 본격 착수. 각 지역·부처의 정책 이행력 제고 및 민간 역할 강조

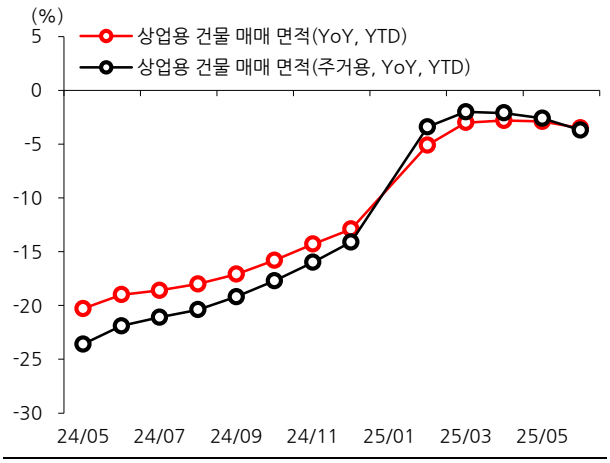
자료: 중국 정부, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 월별 중국 조강 생산량 추이



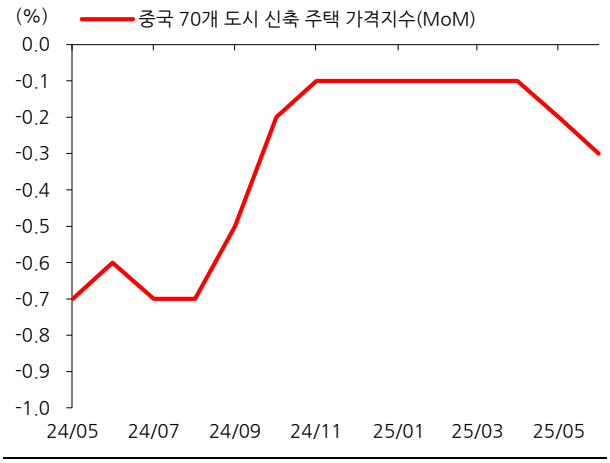
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 중국 주거용 부동산 거래 면적 및 증가율 추이



자료: Wind, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 중국 주택가격 지수 추이



자료: Wind, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 7 월 30 일 중국 본토 일간 수익률 상위 15 개 업종

섹터명	일간 수익률	YTD 수익률
석유화학	3.6%	8.3%
철강	**2.0%**	**23.6%**
보험	1.9%	16.7%
석유·가스	1.7%	-0.2%
외식·관광	1.6%	3.3%
농업	1.6%	12.0%
에너지장비	1.3%	14.0%
유통	0.9%	-2.5%
미디어·문화콘텐츠	0.9%	9.4%
식품	0.9%	5.1%
주류	0.8%	-4.3%
귀금속	0.7%	33.6%
은행	0.6%	15.7%
도시가스	0.6%	-1.1%
레저용품	0.6%	12.6%

자료: Wind, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 7 월 30 일 홍콩 일간 수익률 상위 15 개 업종

섹터명	일간 수익률	YTD 수익률
석유·석유화학	2.8%	17.4%
의료기기·헬스케어서비스	2.3%	24.1%
철강	**0.9%**	**51.2%**
석탄	0.7%	12.4%
생활용품·개인용품	0.6%	39.3%
식음료·담배	0.6%	25.6%
통신서비스	0.6%	19.3%
유틸리티	0.5%	10.3%
필수소비재 유통·소매	0.4%	45.8%
섬유·의류·명품	0.3%	14.9%
건설	0.0%	10.0%
리츠(REITs)	-0.2%	33.2%
비철금속	-0.3%	68.4%
기계	-0.3%	25.6%
금융서비스·보험	-0.3%	42.2%

자료: Wind, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2025 년 7 월 31 일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성됐음을 확인합니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (권지우)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 6 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%