2026.10.20

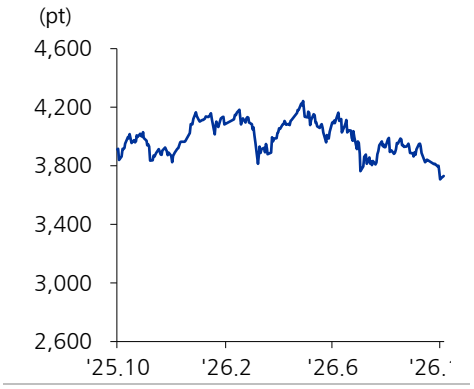
China Focus

China 백은비
6157 /ebbaek@eugenefn.com

4 분기 성장 방어 성공 가능성

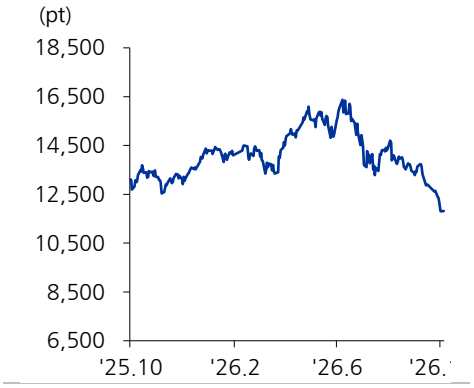
- 9월 중국 실물경기 지표 및 3분기 GDP 성장률은 모두 시장 예상치를 소폭 상회. 3분기 GDP 성장률은 +4.5%yoy로 연간 5% 내외의 성장률 목표 달성 부담이 낮아짐.
- 9월 산업생산은 +5.5%yoy로 전월대비 0.3%p 상승. 광업, 제조업, 유틸리티 등 산업의 생산보다 첨단기술 제조업과 장비 제조업의 산업생산 증가가 두드러지며 산업 간 양극화가 지속되는 모습.
- 9월 소비는 +1.1%yoy로 전월의 +0.4%yoy에서 0.7%p 상승. 그 중 자동차를 제외한 소매판매는 +3.9%yoy 증가하며 8월대비 1.4%p 개선됨. 품목별로는 AI 관련 소비제품이 전체소비를 주도. 통신장비 소비 증가율은 +31.1%yoy로 상승세를 지속.
- 한편 1-3분기 중국 1인당 가처분소득은 3.4만 위안으로 전년동기대비 +5.3%yoy 증가. 상반기 대비 +0.1%p 상승. 소비지출은 2.2만 위안으로 전년동기대비 +2.7%yoy 증가. 이에 따라 1-3분기 가계한계 소비성향은 66.8%로 소폭 하락. 소비심리 부진이 여전함을 의미.
- 1-9월 고정자산투자는 전월과 동일한 -7.2% yoy를 기록. 그 중 부동산 투자는 -20.6%yoy, 인프라 투자 -4.2%yoy, 제조업 투자 -2.1%yoy에 달함. 당월 투자 증가율 기준 제조업, 인프라 투자 모두 전년동월대비 감소세를 보였으나 감소폭은 8월보다 뚜렷하게 축소됨.
- 그래도 4분기 인프라 투자가 점진적으로 회복될 가능성. 2분기 자금 집행속도가 느려졌던 특수채가 9월부터 가속화되었으며, 929 추가 부양 정책 자금도 6대 네트워크 건설에 활용될 예정. 또한 7-8월 계절적 요인에 의해 진행되지 못한 인프라 프로젝트 들도 집중적으로 집행되는 단계로 전환될 전망.
- 전통 인프라에 대한 투자 효율성이 개선되고 6대 네트워크 건설이 동시에 진행된다면 주식시장에서는 연산망, 전력망 등 6대 네트워크가 상대적으로 유리할 것으로 보여짐.
- 중국 증시는 단기 반등을 시도할 수 있는 구간에 진입, 다만 기존의 AI 중심 장세보다는 업종 간 순환매 형태가 지속될 것으로 예상됨.
- 업종별로는 고배당으로 방어력 우위를 가지고 있는 은행/보험 업종과 기술적 반등이 가능한 AI 하드웨어/반도체, 정책 자금 투입이 예정되어 있는 6대 네트워크 관련주 등에 관심이 필요.

상해 종합



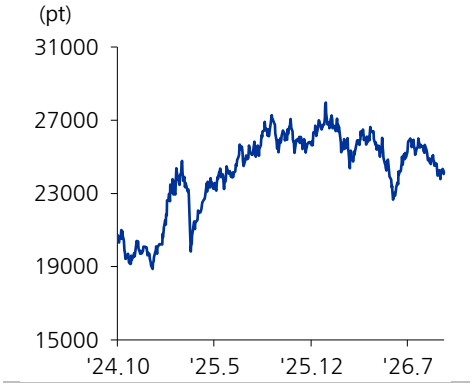
자료: CEIC, Choice, 유진투자증권

심천 성분



자료: CEIC, Choice, 유진투자증권

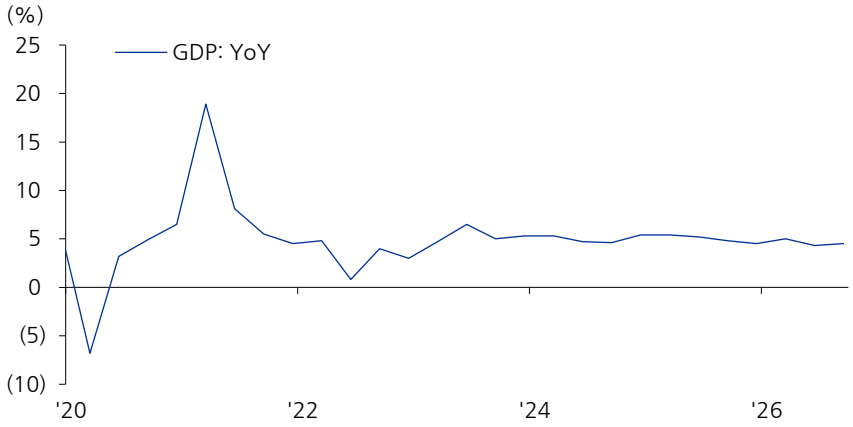
항셍



자료: CEIC, Choice, 유진투자증권

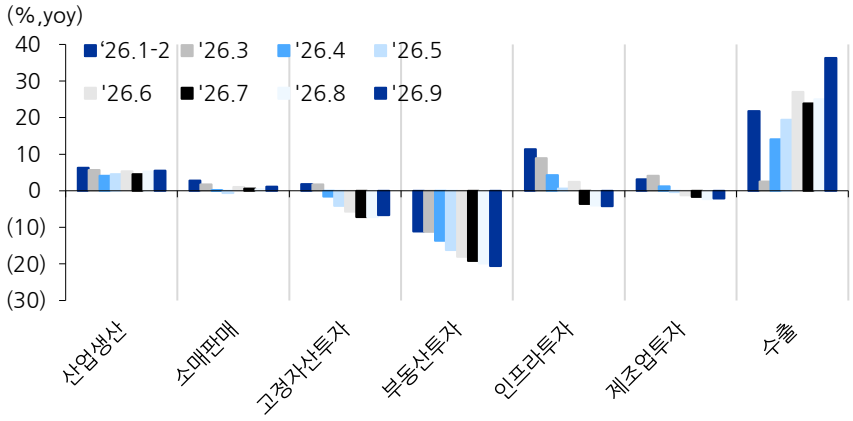
유진투자증권

3Q26 GDP 성장률 +4.5%yoy, 연간 성장 목표 달성 부담 낮아져



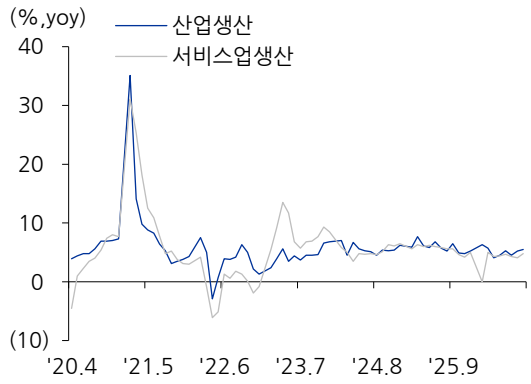
자료: Choice, 유진투자증권

9월 실물경기 지표 모두 시장 예상 소폭 상회



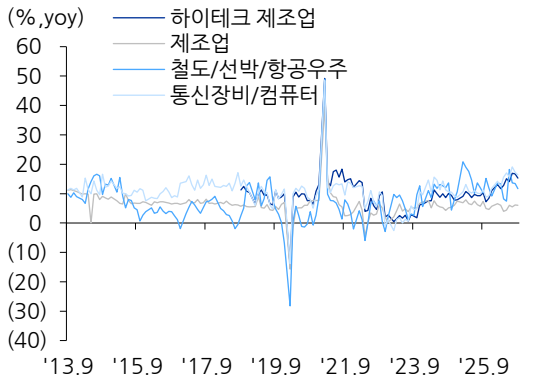
자료: Choice, 유진투자증권

9월 산업생산 +5.5%, 서비스업생산 +4.8%



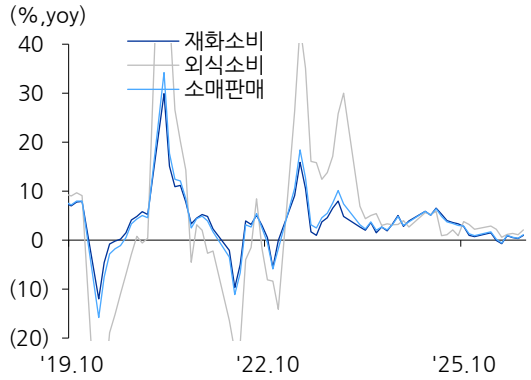
자료: Choice, 유진투자증권

첨단 기술 제조업 산업생산 호조 지속



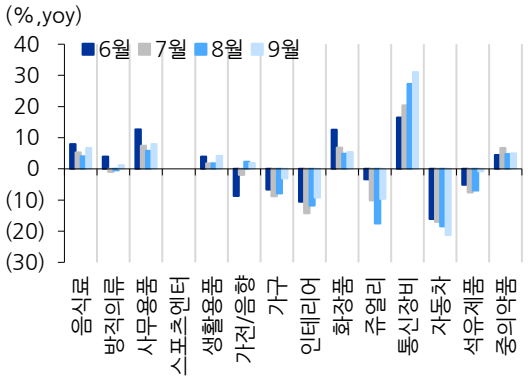
자료: Choice, 유진투자증권

9월 소비 +1.1%, 재화 +1%, 외식 +2.1%



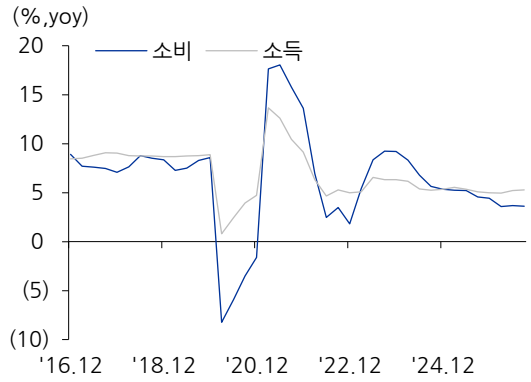
자료: Choice, 유진투자증권

통신장비 소비 증가 지속



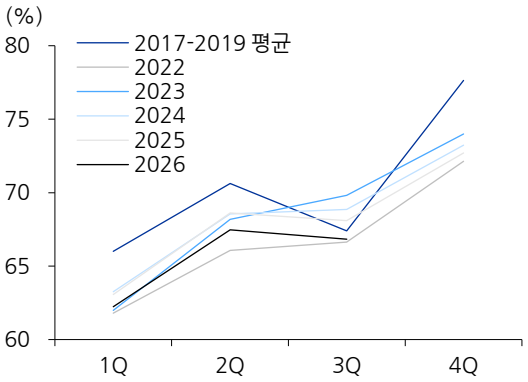
자료: Choice, 유진투자증권

1인당 가처분소득 +5.3%, 지출 +3.6%



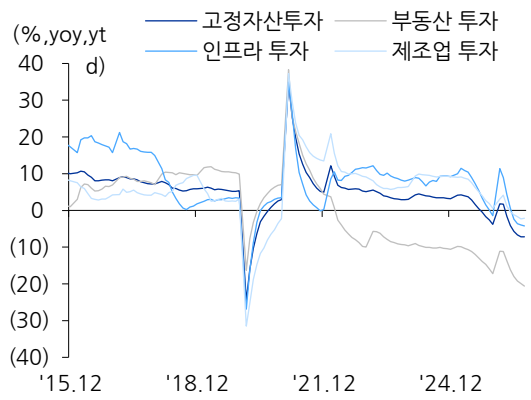
자료: Choice, 유진투자증권

가계 한계 소비성향 하락



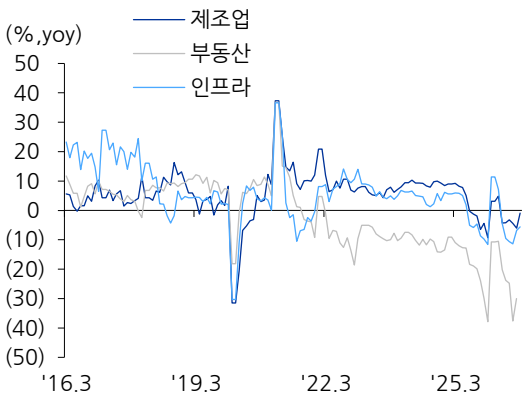
자료: Choice, 유진투자증권

1-9월 고정자산투자



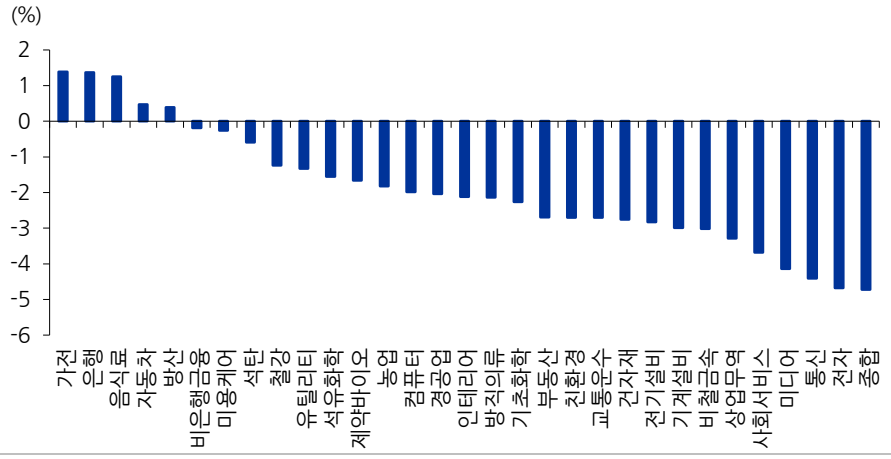
자료: Choice, 유진투자증권

당월 투자 증가율 감소폭 축소



자료: Choice, 유진투자증권

중국 A주 업종별 주간 수익률



자료: Choice, 유진투자증권

후강통 종목 중 중국 기관 순매수 Top10 (억 위안, %)

종목코드	종목명	섹터	순매수액	등락률
600487.SH	HENGTONG OPTIC-ELECTRIC	통신	15.07	3.93
600519.SH	Kweichow Moutai	음식료	13.35	3.03
688072.SH	Piotech Inc.	전자	6.85	-9.20
601988.SH	BANK OF CHINA	은행	5.95	1.14
601398.SH	Industrial And Commercial Bank Of China	은행	4.86	1.78
603986.SH	GigaDevice Semiconductor	전자	4.85	-3.46
603618.SH	Hangzhou Cable	전기설비	4.73	12.32
601288.SH	AGRICULTURAL BANK OF CHINA	은행	4.64	4.32
688256.SH	Cambricon	전자	4.51	-0.05
600391.SH	Aecc Aero Science And Tech	방산	4.31	1.22

자료: Choice, 유진투자증권

선강통 종목 중 중국 기관 순매수 Top10 (억 위안, %)

종목코드	종목명	섹터	순매수액	등락률
002371.SZ	NAURA	전자	10.19	-2.34
003006.SZ	Baiya Sanitary Products	미용	8.74	6.55
002815.SZ	Suntak Technology	전자	6.27	5.49
301230.SZ	Pharma Resources	제약바이오	5.30	3.92
002437.SZ	Harbin Gloria Pharmaceuticals	제약바이오	5.29	-1.21
300903.SZ	Guangdong Kingshine Electronic	전자	4.77	-4.97
301205.SZ	Linktel Technologies	통신	3.51	0.99
300857.SZ	SHARETRONIC DATA	전자	3.02	-1.34
002134.SZ	Tianjin Printronics Circuit	전자	2.88	7.86
002594.SZ	BYD	자동차	2.79	2.53

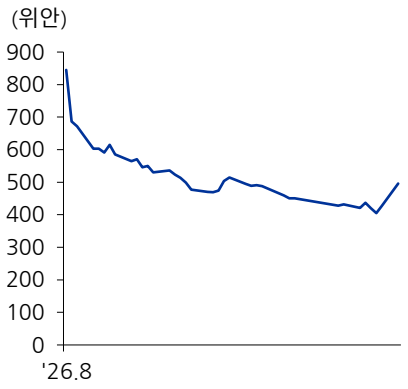
자료: Choice, 유진투자증권

Unitree

코드	688836.SH	시가 총액	2,006 억 RMB
섹터	기계장비		약 40 조 원
기업개요	#로봇	1H26 실적	매출액 2,293 억 원
	중국 대표 휴머노이드 제조사		영업이익 601 억 원
주요 내용	1) 10/19 상무부 등 9 개 부처가 기술 기반 상업 발전 정책을 발표. 피지컬AI를 가정 서비스/상업물류 등에 적용하도록 지원 예정. 2) 정부 정책 발표로 로봇 산업의 상업화 기대가 확대된 가운데 1-3 분기 중국 산업용 로봇 생산량이 전년동기대비 +29%yoy 증가한 것으로 나타남. 3) 주요 로봇 기업 주가가 7 월 이후 30% 이상 조정을 받은 가운데 로봇 자동화 수요 확대 및 정책 지원 소식에 저가 매수세 유입되며 로봇 관련주 강세		

자료: Choice 유진투자증권

주가



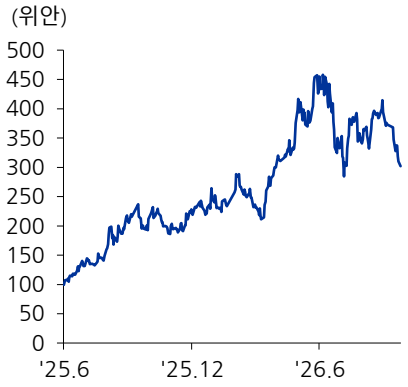
자료: Choice, 유진투자증권

Shennan Circuits

코드	002916.SZ	시가총액	2,058 억 RMB
섹터	전자		약 41 조 원
기업개요	#PCB	1H26Q 실적	매출액 3 조 원
	PCB 및 기판 제조사		영업이익 5,063 억 원
주요 내용	1) 3 분기 실적 서프라이즈 기록. 1-3 분기 예상 순이익 40.5~41.5 억 위안으로 전년동기대비 +74%~78% 증가 전망. 그 중 3 분기 순이익은 18~19 억 위안으로 전년동기대비 +28%~35.6%yoy 증가 예상. 2) 일회성 이익보다 본업의 수익성 개선이 실적 성장을 견인하고 있으며, 상반기에 이어 실적 성장세가 가속화되고 있다는 점이 긍정적. 3) 동사의 기존 주력 사업은 통신용 PCB 였으나 최근 AI 인프라 수요가 늘면서 관련 고부가가치 제품 비중이 높아지고 있음. 이에 따라 동사는 10/14 최대 43.7 억 위안의 유상증자를 통해 AI 관련 생산능력을 확대할 예정.		

자료: Choice 유진투자증권

주가



자료: Choice, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다