

China Strategy

2026 년 양회 Preview



민병규 Global Strategy
byungkyu.min@yuantakorea.com

4 일 중국의 최대 정치 행사인 양회가 개막(정치협상회의 4 일, 전국인민대표대회 5 일).

2026 년 경제성장률 목표는 2025 년 '5.0% 내외'에서 '4.5%~5.0%'로 하향 조정될 가능성이 제기. 2 월초 지방 양회에서 31 개 지방정부 중 15 개 지역의 성장률 목표치가 하향된 것을 고려한 시각.

목표치 하향은 성장의 속도보다는 질을 추구하는 과정에서 나타나는 자연스러운 변화. 기존 인프라와 부동산 투자를 중심으로 한 부채 주도 성장은 한계에 직면. 중국 정부는 이를 대체할 성장 동력으로 신질생산력을 강조하고 있으며, 2026 년 양회에서 이를 기반으로 한 질적 성장의 필요성을 강조할 것. 과도한 목표 설정으로 인해 발생하는 악성 부채(LGFV, 지방정부자금조달기구)와 중복 인프라 투자도 관리가 필요한 영역.

재정적자 목표치는 작년과 동일한 4.0% 내외로 설정할 것으로 예상. 그러나 특수채를 활용한 선별적인 산업 지원 기조는 강화될 전망. 최근 정부지출 내 비중이 가장 빠르게 증가하고 있는 분야는 과학/기술과 사회보장/고용.

지방정부 특수채 한도는 2025 년 4.4 조위안에서 2026 년 4.6 조위안, 초장기 특별채는 1.3 조위안에서 1.5 조위안으로 상향될 것으로 예상. 사용처는 기존 SOC 투자에서 신형 인프라(AI, 데이터센터, 5G) 투자로 전환될 전망. 트럼프 대통령의 301 조/232 조 활용 예고, 미국의 이란 공습 소식은 내수 보호의 필요성을 더욱 증대시킬 것.

2026 년 양회에서는 15 차 5 개년 계획이 최종 승인될 예정. 추가로 해당 정책의 구속력을 강화하는 국가발전계획법(경제/사회 발전 계획 및 집행 과정을 법제화)도 제정될 것으로 예상. 기존 5 개년 계획은 정책 지침의 성격이 강했으나, 15 차 5 개년 계획은 법제화 된 첫 국가 전략이 될 전망.

신질생산력을 근간으로 하는 향후의 정책 방향은 경제/정치공작회의를 통해 윤곽이 확인.

1) 기술자립: 중국 기업들은 TSMC 의 최상위 제품이 아닌, SMIC 나 Naura Technology 의 '충분히 좋은 제품'을 사용하도록 정책적으로 유도될 것. 이들 기업은 중국의 거대 내수 시장에 독점적으로 제품을 공급하며 구조적인 성장세를 보일 전망.

[SMIC(981 HK), Naura Technology(002371 SZ), JCET Group(600584 SH)]

2) 녹색 실�크로드: 중국은 녹색 기술 분야(태양광, 풍력, 전기차 배터리)에서 압도적인 점유율과 가격 결정권을 보유. 이를 활용해 Global South 를 적극 공략 중. Global South 진출은 미국의 IRA/CHIPS Act 에 대한 지정학적 대응이자, 내부 과잉생산을 해결하는 수단. 이 과정에서 선도 기업들의 손해가 예상.

[1/14 일 봉쇄를 넘는 전략, Global South 와 녹색 기술 - Sungrow(300274 SZ), NARI Tech(600406 SH), BYD(1211 HK), Great Wall Motor(2333 HK)]

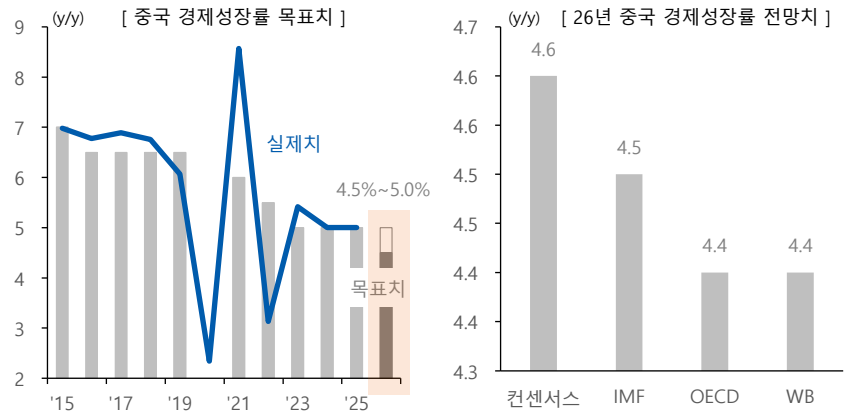
3) 질적 내수 성장: 소비심리가 추세적인 회복세를 보이는 가운데, 가계예금 증감율은 크게 둔화되는 양상. 이는 팬데믹 이후 소비 경기 회복을 저해했던 맹목적인 저축 기조가 종료되고 있음을 시사. 장기간 침체됐던 부동산 경기도 저점이 확인되었다는 판단. 중국 정부는 부가가치 높은 서비스 소비와 인구구조 변화에 대응하는 산업을 육성 중. 인민들의 개선된 소비 의향은 위안단과 춘절 연휴 기간에 확인.

[2/26 일 춘절에 확인된 소비 부양 효과 - Maoyan Entertainment(1896 HK), Tongcheng Travel(0780 HK), CTG Duty Free(1880 HK), Midea Group(000333 SZ)]

Key Charts

2026년 경제성장률 목표는 2025년 '5.0% 내외'에서 '4.5%~5.0%'로 하향 조정될 가능성이 제기. 2월초 지방 양회에서 31개 지방정부 중 15개 지역의 성장률 목표치가 하향된 것을 고려한 시각.

[그림 1] 2026년 경제성장률 목표는 2025년 '5.0% 내외'에서 '4.5%~5.0%'로 하향 조정될 가능성

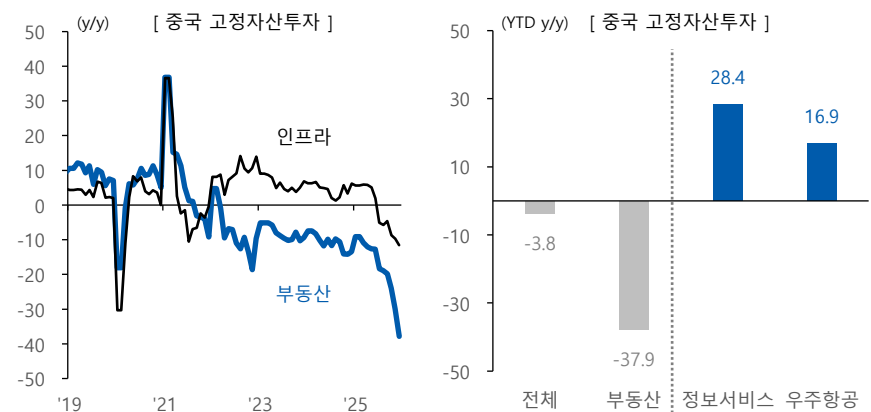


자료: Wind, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

목표치 하향은 성장의 속도보다는 질을 추구하는 과정에서 나타나는 자연스러운 변화.

기존 인프라와 부동산 투자를 중심으로 한 부채 주도 성장은 한계에 직면. 중국 정부는 이를 대체할 성장 동력으로 신질생산력을 강조하고 있으며, 2026년 양회에서 이를 기반으로 한 질적 성장의 필요성을 강조할 것.

[그림 2] 부채 주도 성장은 한계에 직면. 중국 정부는 이를 대체할 성장 동력으로 신질생산력을 강조

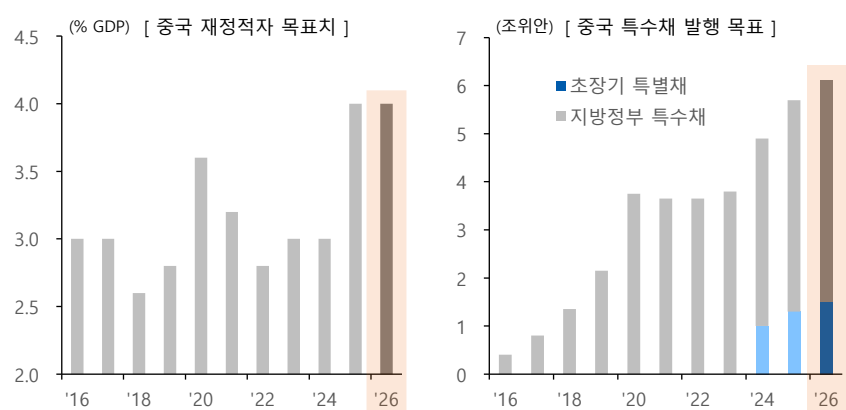


주: 25년 12월 현재 기준. 자료: CEIC, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

재정적자 목표치는 작년과 동일한 4.0% 내외로 설정할 것으로 예상. 그러나 특수채를 활용한 선별적인 산업 지원 기조는 강화될 전망.

지방정부 특수채 한도는 2025년 4.4조위안에서 2026년 4.6조위안, 초장기 특별채는 1.3조위안에서 1.5조위안으로 상향될 것으로 예상.

[그림 3] 재정적자 목표치는 작년과 동일한 수준 예상. 그러나 특수채를 활용한 선별적 지원 기조는 강화될 전망



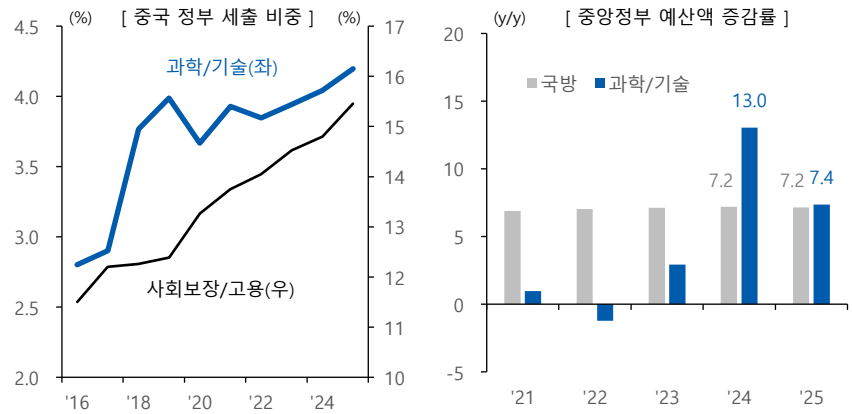
자료: Wind, 유안타증권 리서치센터

Key Charts

특수채 사용처는 기존 SOC 투자에서 신형 인프라(AI, 데이터센터, 5G) 투자로 전환될 전망.

실제로 최근 정부지출 내 비중이 가장 빠르게 증가하고 있는 분야는 과학/기술과 사회보장/고용.

[그림 4] 최근 정부지출 내 비중이 가장 빠르게 증가하고 있는 분야는 과학/기술과 사회보장/고용.

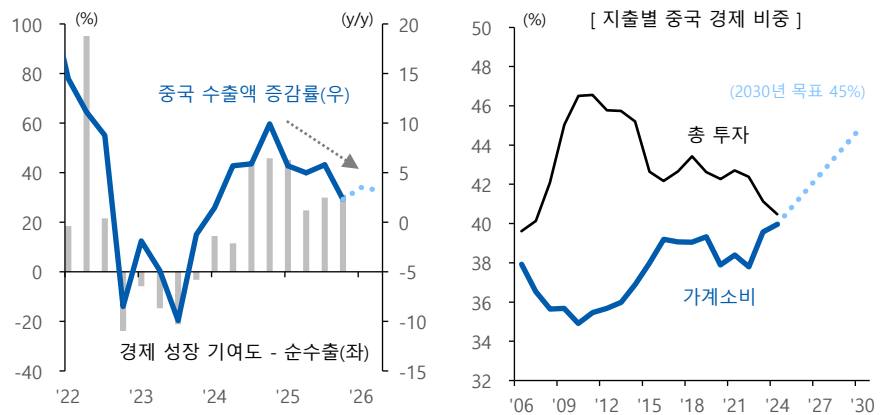


자료: CEIC, 유안타증권 리서치센터

트럼프 대통령의 301 조/232 조 활용 예고, 미국의 이란 공습 소식은 내수 보호의 필요성을 더욱 증대시킬 것.

중국 정부는 2030년까지 중국 경제 내 가계소비 비중을 45%로 높일 계획.

[그림 5] 중국 정부는 2030년까지 중국 경제 내 가계소비 비중을 45%로 높일 계획



자료: CEIC, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 민병규)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.