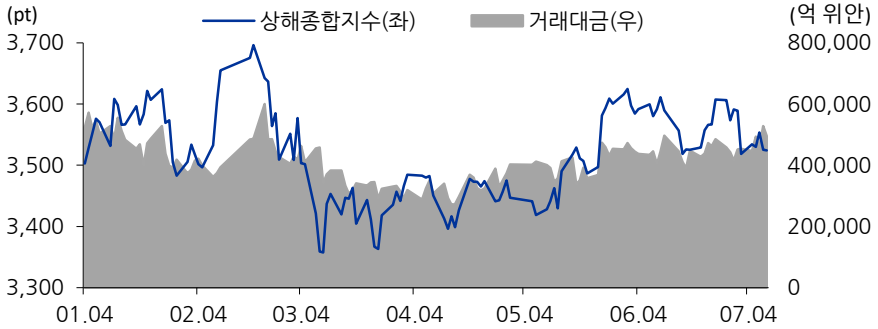
유진투자증권

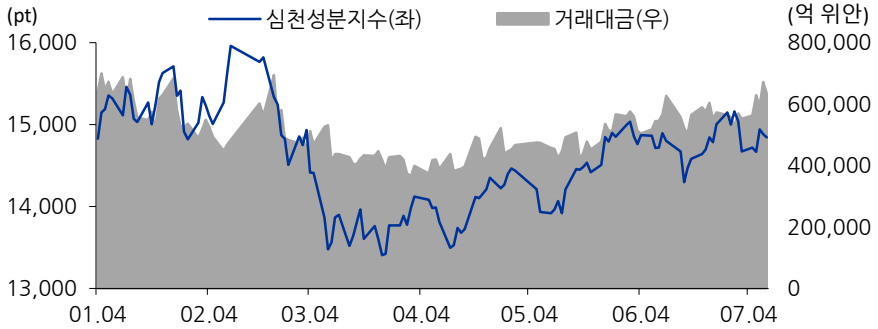
China Market Briefing

China Analyst 백은비
02)368-6157_ ebbaek@eugenefn.com

Weekly Review

- 지난주(7/5 ~ 7/9) 상해종합지수 +0.15%, 심천성분지수 +1.18%
- 7일 국무원의 지준율 인하 발언에 경기 부양 기대감으로 상승(9일 지준율 인하 단행), 비철금속 가격 상승세로 2차 전지 소재 관련주 중심으로 강세



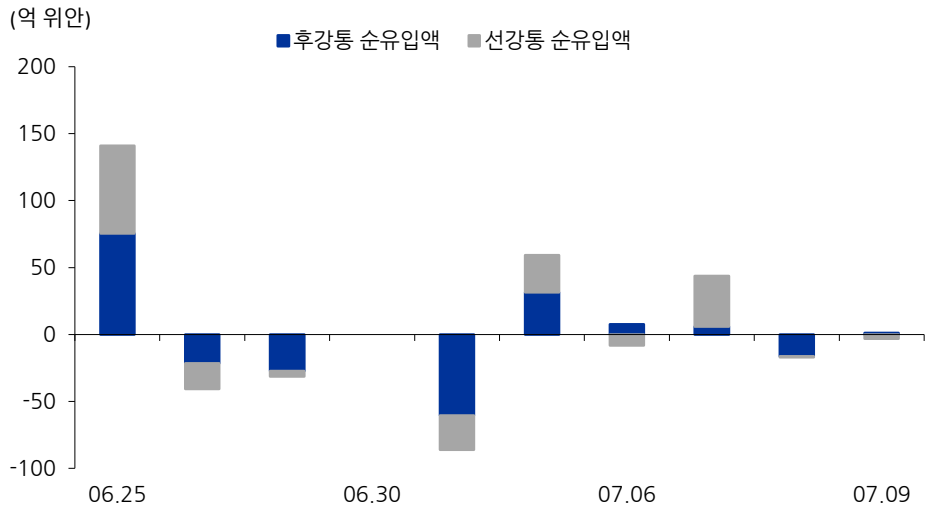


Weekly News

- **中 PPI 7개월 만에 전월대비 둔화:** 6월 PPI는 YoY +8.8%로 전월대비 0.2%p 둔화되었다. 정부의 원자재 가격 조절로 **원자재 가격의 가파른 상승세가 억제**되었기 때문이다. 6월 제조업 원자재 및 출고가 PMI가 전월대비 큰 폭으로 둔화했고 정부의 원자재 가격 조절, 위안화 환율의 강세로 향후 PPI는 둔화를 지속할 가능성이 높다. 그러나 원자재 가격의 절대적인 수준이 여전히 높게 형성되어 있다는 점, 고온의 날씨로 인해 **석탄 수요가 늘었다는 점**을 감안하면 PPI의 둔화 정도는 제한적일 전망이다. CPI는 YoY +1.1%을 기록했다.
- **中 6월 기업/가계 중장기 대출 수요 부진 :** 6월 사회융자총량(TSF)는 YoY +11%, 신규 위안화 대출은 2.1조 위안으로 컨센서스인 1.7조 위안을 크게 상회했다. **신규 대출 규모는 늘었지만 내용측면으로는 약화**됐다. 부동산 규제 정책으로 가계 중장기 대출 비중은 전월의 71%에서 59%로 감소했고, 기업은 81%에서 57%로 감소하며 **실질적인 자금 수요가 부진한 모습**이었다. M1, M2 증가율은 각각 5.5%, 8.6%를 기록했다.
- **中 지준율 50bp 인하, 단기 유동성 경색에 대비한 것:** 지준율 인하로 약 1조 위안의 장기 자금이 은행에 공급되는 효과가 기대된다. 이는 7월 납세 기한과 MLF 만기 도래로 인한 **단기 유동성 경색에 대응하기 위한** 당국의 선제적인 조치로 해석된다. **7-12월 만기 도래하는 MLF 자금은 약 4.15조 위안**이다. 인민은행은 이번 지준율 인하가 통화정책 완화 기조 선회를 의미하는 것은 아니라는 입장을 표명했지만 **긴축 강도 완화로 성장주의 수혜**가 기대된다.

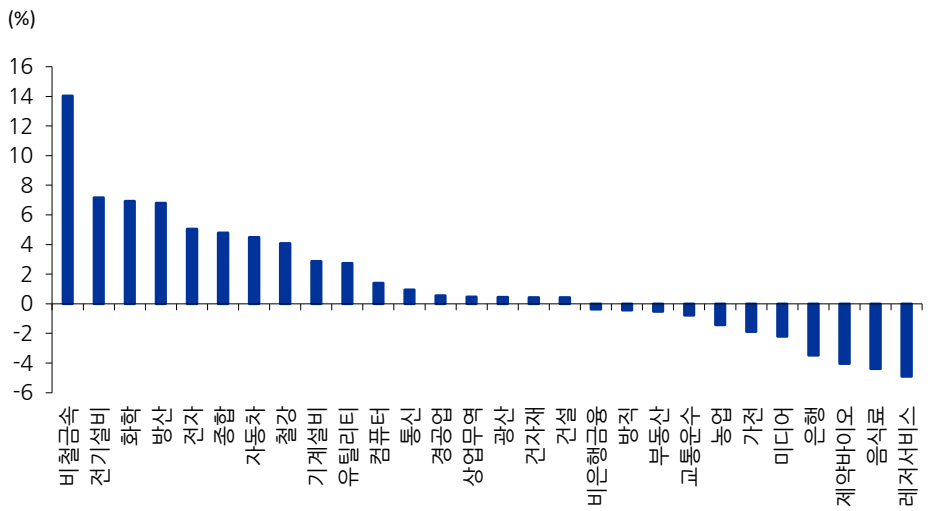
후/선강통 자금 동향 및 주도 업종

후/선강통 자금 순유입 규모



자료: Choice, 유진투자증권

업종별 주간 등락률



자료: Choice, 유진투자증권

후강통 주간 자금 순유입 상위 10 종목

(억 위안, %)

종목코드	종목명	섹터	순매수액	등락률
600111.SH	China Northern Rare Earth	비철금속	32.14	30.94
603993.SH	China Molybdenum Co.,Ltd.	비철금속	19.82	23.76
600010.SH	Inner Mongolia Baotou Steel Ur	철강	13.24	10.46
600392.SH	Shenghe Resources Holding Co.	비철금속	12.13	22.05
603799.SH	Huayou Cobalt Co., Ltd	비철금속	10.67	16.38
600171.SH	Shanghai Belling Corp.,Ltd	전자	7.23	15.75
601633.SH	Great Wall Motor Company Limi	자동차	7.15	8.38
600309.SH	Wanhua Chemical Group Co.,Ltd	화학	5.68	15.34
601238.SH	Guangzhou Automobile Group (	자동차	5.04	13.87
600711.SH	Chengtun Mining Group Co., Ltd	비철금속	4.97	12.46

선강통 주간 자금 순유입 상위 10 종목

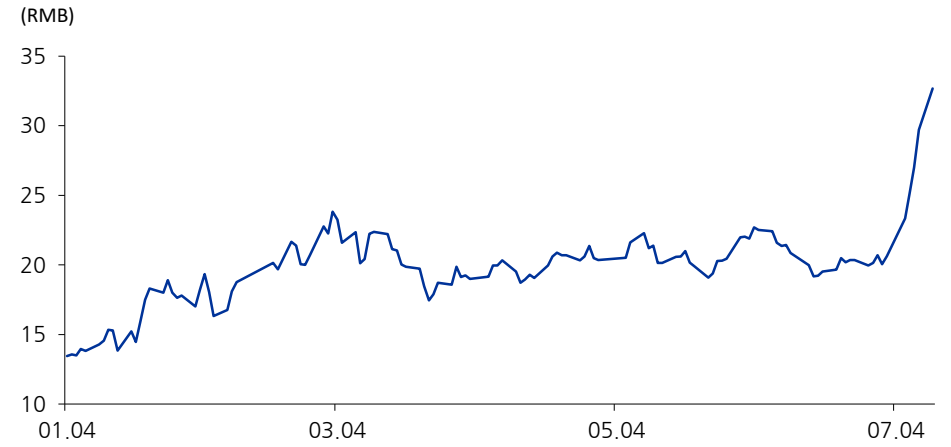
(억 위안, %)

종목코드	종목명	섹터	순매수액	등락률
002460.SZ	Ganfeng Lithium Co., Ltd.	비철금속	30.41	18.78
002340.SZ	GEM Co.,Ltd.	비철금속	27.44	11.60
300750.SZ	CATL	전기설비	11.24	7.67
000100.SZ	TCL Technology Group Corpor	전자	10.10	9.31
000831.SZ	China Minmetals Rare Earth Co	비철금속	9.63	24.49
002709.SZ	Tinci Materials Technology Co.,	화학	7.97	2.52
002385.SZ	Beijing Dabeinong Technology	농업	6.31	7.02
002497.SZ	Yahua Industrial Group Co.,Ltd.	화학	6.01	15.90
300274.SZ	Sungrow Power Supply Co., Ltd	전기설비	5.51	12.62
300073.SZ	Beijing Easpring Material Techr	화학	5.02	24.23

주간 이슈 기업 코멘트

코드	600111.SH	주간 수익률	+30.9%
종목명	China Northern Rare Earth	시가총액	1,187억 RMB
섹터	비철금속		약 19.6조 원
기업개요	#희토류 관련주		
	중국 희토류 생산 업체		
	20A 매출액 3.5조 / 영업이익 1,952억 / 순이익 1,495억 원		
주요 내용	1) 반도체, 전기차 등 수요가 증가하면서 희토류 수요 동반 증가 2) 수요 증가하는 반면 환경 보호의 영향으로 공급은 배부 할당제를 시행 중, 중국 내 희토류 가격 상승세에 따른 실적 개선 기대 3) 21Q1 동사의 순이익은 7.7억 위안(약 1,270억 원)으로 YoY 435% 증가		

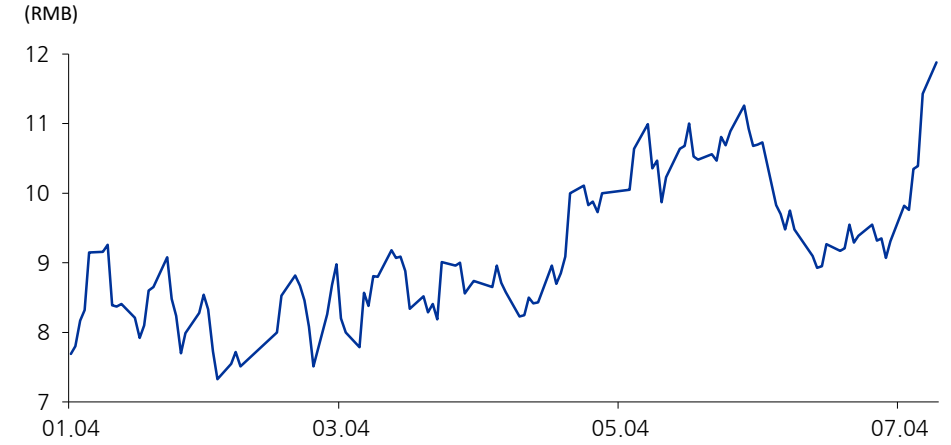
China Northern Rare Earth주가



자료: Choice, 유진투자증권

코드	002340.SZ	주간 수익률	+11.6%
종목명	GEM Co.,Ltd.	시가총액	568억 RMB
섹터	비철금속		약 9.4조 원
기업개요	#배터리 리사이클 관련주		
	중국 폐기물 처리 1위 업체		
	20A 매출액 2조 / 영업이익 893억 / 순이익 705억 원		
주요 내용	1) 발개위 등 부서에서 14.5 순환경제 발전 계획 발표, 신에너지 자동차의 배터리 리사이클 관리 체계 강화 강조 2) 배터리 수명이 5~8년인 점을 감안하면, 2030년 배터리 리사이클 시장 규모 1,300억 위안 예상 3) 배터리 회수 규모 증가와 정부 지원 강화에 따른 수혜 기대		

GEM 주가



자료: Choice, 유진투자증권

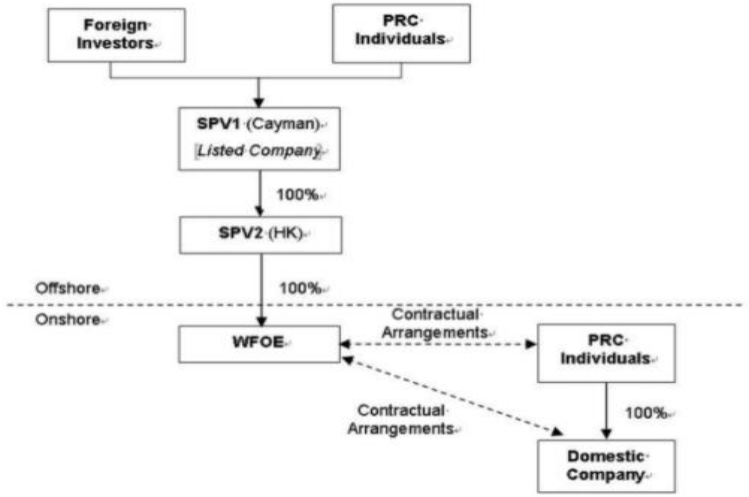
해외 상장 中 IT 기업 규제 리스크 확대

2021년 중국 플랫폼 기업 규제 사건 정리

	주요 내용
2월 7일	국무원 반독점 위원회 <플랫폼 경제 반독점 지침서> 정식 발표
4월 10일	**알리바바** 그룹에 '양자택일'에 대한 **182.28억 위안**(약 3.1조 원)의 반독점 **과징금 부과** (2019년 국내 **매출액의 4%** 수준)
4월 13일	중국 정부, 각 플랫폼 기업에 한 달간 자체 내부 조사 진행하라 명령
4월 26일	**메이퇀에 반독점 조사 진행**
5월 10일	사이버 정보 판공실 불법 개인정보 수집 중인 84개 APP에 시정 통보
7월 2일	**디디추싱에 개인정보 수집 위반 혐의 조사**, 조사 기간(약 45일) 동안 앱스토어에서 APP 삭제 명령
7월 5일	화물차공유서비스 업체 **만방그룹**과 구인구직 서비스 업체 **BOSS즈핀도 네트워크 보안 심사 진행**, 조사 기간(약 45일) 동안 앱스토어에서 APP 삭제 명령
7월 7일	**22건의 반독점법 위반 사례 적발,** 디디추싱 8건, 알리바바 6건, 텐센트 5건, 쑤닝 2건, 메이퇀 1건 모두 인수합병 과정에서 일어난 위반 사항으로 **각 기업에 50만 위안**(약 8,850만원)의 **과징금 부과**

자료: 국가시장관리감독총국, 유진투자증권

VIE(가변이익실체) 지배 구조



자료: chinalawinsight, 유진투자증권

작년 말부터 해외 상장 중국 IT기업들에 대한 규제 리스크가 확대되고 있다. 6일 중국 정부는 <증권 위법 활동 엄격 규제에 대한 의견>에 1) 해외 관리감독 협력 강화, 2) **해외 상장 중국 기업 관리감독 강화**, 3) 자본시장 법률의 역외 사용 제도 수립 등의 내용을 추가했다. 10일 발표된 <네트워크 보안 심사 방법(의견 수렴안)>에도 100만 명 이상의 사용자를 보유하고 있는 기업이 해외 상장을 시도할 때에는 보안 심사를 거쳐야 한다는 조항이 추가됐다.

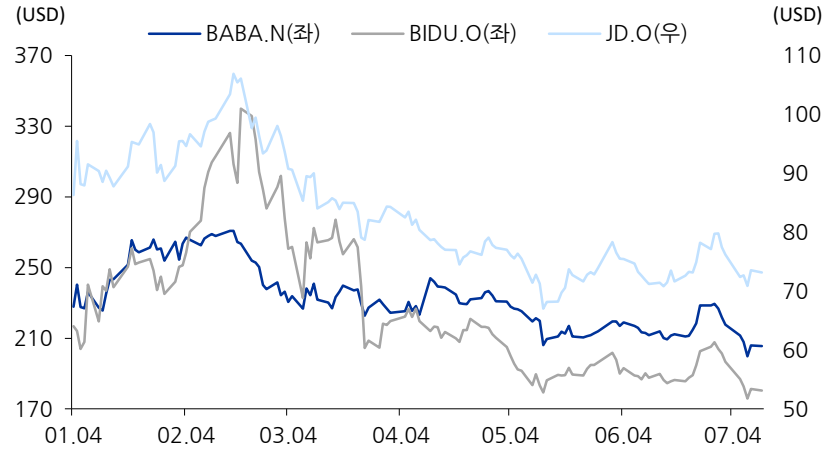
미국에 상장된 중국 기업의 정보 공개 규정이 강화된 이후 중국 정부가 **자국 데이터 유출에 민감**하게 반응하고 있다. 정보화 시대에 있어 데이터는 가장 강력한 전략 자원이다. 해외로 유출입 되는 데이터를 관리하지 못한다면 중국 자국민의 개인 권리 침해는 물론 국가 보안에도 치명적인 영향이 미칠 수 있기 때문이다. 현재 미국 증시에 상장되어 있는 중국 기업 중 대다수는 검색, 영화, 구매, 결제 등 각 분야에서 **방대한 양의 국내 데이터를 처리하는 빅테크 기업**이다. 대표적으로 Sina(新浪), Tencent(腾讯), Alibaba(阿里巴巴), Baidu(百度) 등이 있다.

기업 통제에 대한 이슈도 있다. 이들 중 상당수는 **VIE(가변이익실체)**, 페이퍼 컴퍼니를 통한 지배 구조를 갖고 있는데, 이는 조세피난처에 지주회사를 세우고 홍콩에 자회사를, 중국 본토에는 손자회사를 설립하고 중국에 따로 내자 기업을 설립한 뒤 **경영 계약을 맺어 지배권을 행사**하는 방법이다. 지분 구조로 얽혀 있지 않기 때문에 내자 기업은 현지에서 규제 없이 사업을 진행할 수 있고, 중국 당국의 허가 없이도 **해외로 간접 상장**하여 투자를 유치할 수 있었다.

앞으로는 국내에 경영 실체를 가지고 있는 기업의 해외 상장을 **증감회 관리감독 범위로 포함할 전망**이다. 이미 상장된 회사도 증자 시 당국의 허가가 필요하다. 신흥 경제 기업의 해외 상장 문턱을 높이는 대신 홍콩과 본토의 상장 문턱을 낮춰 **국내에 상장을 유도**하겠다는 계획으로 보여진다.

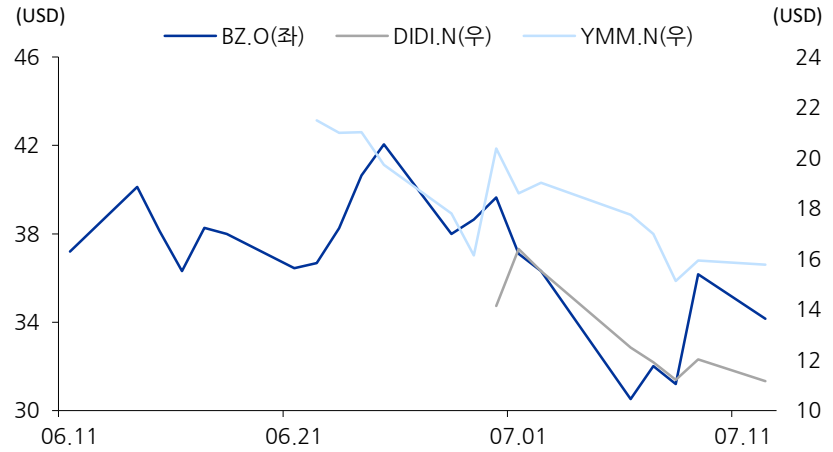
규제 최대 수혜자는 홍콩, 본토 개혁 가속화 기대

美 상장 中 기업 주가 추이



자료: Choice, 유진투자증권

최근 보안 조사에 들어간 中 기업 주가 추이



자료: Choice, 유진투자증권

DIDI, BOSS즈핀 등에 대한 네트워크 보안 심사가 진행되면서 중국 유명 피트니스 APP **'Keep'**과 팟캐스트 플랫폼 **'히말라야 FM'**, 의료 빅데이터 인공지능 솔루션 업체 **'LinkDoc'**이 돌연 **미국 상장을 취소**했고, TikTok 모회사 ByteDance는 IPO를 연기하는 등 중국 당국의 규제 여파가 잇따르고 있다.

해외 상장 규제가 강화된다고 해서 상장 자체가 금지되는 것은 아니기 때문에 상장을 원한다면 홍콩이나 본토로의 상장을 선택할 수 있다. 다만 현재 본토 증시의 경우 상장 문턱이 높아 **상장 문턱이 낮은 홍콩 시장이 더 매력적**이다. 따라서 이번 규제 강화의 **최대 수혜자는 홍콩**이 될 전망이다. 이미 미국에 상장한 JD과 검색 포털 NetEase는 2차 상장 시장으로 홍콩을 선택했다.

중국은 신흥 경제 기업을 육성하기 위해 2019년 커창반(STAR)에 선진 상장 심사 제도인 등록제를 도입했다. 그리고 2020년 6월 창업반(Chasdaq)의 상장 심사 제도도 허가제에서 등록제로 변경해 상장 문턱을 낮췄다. 등록제의 도입으로 적자, VIE 구조 등은 더 이상 상장 걸림돌이 아니었지만 그럼에도 불구하고 중국 유명 기업들은 모두 미국과 홍콩 상장을 선호했다. 중국 전기차 신예인 샤오펑, 리오토, 니오는 미국에 상장했고, 원격 의료 플랫폼 JD Health, 생수 브랜드 농푸산췐은 홍콩에 상장했다.

중국 당국은 올해 상반기까지 등록제를 전면 시행해 자본시장을 육성할 예정이었으나 생각보다 미비한 개혁 효과로 잠시 미뤄둔 상태다. 앞으로 상장 예정인 IT 기업들을 위해서라도 본토 시장의 새로운 변화가 필요하다는 점에서 **등록제 개혁이 가속화**될 것으로 기대된다. **커창반과 창업반의 반사 이익이 예상**된다.

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 제3자에게 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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의없이 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