



주식시장 투자전략

2023.1.26

경기 모멘텀이 더해진 중국 증시

1. 급반등한 중국의 경기 서프라이즈 지수

- 지역별 경기 차별화가 뚜렷하게 진행 중. 유로존 고점 근접, 미국 하락 반전, 중국 급반등.
- 중국의 12월 소매판매는 컨센(-9.0%)과 실제치(-1.8%)의 괴리가 2004년 5월 이후 최대.
- 올해 3주간 중국 본토로 유입된 외국인 투자자금은 1125.3억 위안. 기준 월간 최대 순매수 금액인 890억 위안을 이미 상회.

코로나 확산에도 불구하고 기대치를 크게 상회한 중국의 소매판매. 1월 외국인의 본토 순매수 금액은 역대 최대

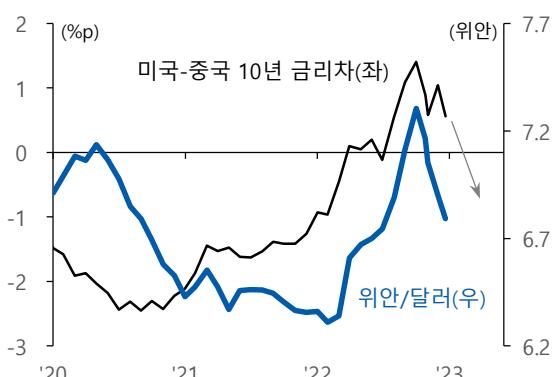


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 중국이 가진 여러가지 차별화 요인

- 중국 정부는 올해 특수채 발행액을 역대 최대 규모(3.8조 위안)로 편성할 것으로 예상.
- 인민은행은 미-중 금리차 축소, 위안화 강세, 돼지고기 가격 하락 등 정책 여건이 개선 중.
- 올해 중국의 경제와 이익 모멘텀은 주요국과 차별화 예상. 중국 증시의 디스카운트 해소 흐름도 당분간 지속될 전망.

중국 정부는 올해 역대 최대 규모의 특별채 편성 예상.
인민은행의 정책 여건도 개선 중



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 급반등한 중국의 경기 서프라이즈 지수

최근 경기 서프라이즈 지수에서 확인되는 지역별 매크로 상황은 차별화가 뚜렷하게 나타나고 있다. 선진국 중 유로존은 꾸준히 개선되고 있으나 고점 영역(100pt)에 도달했고, 미국은 소폭 개선 후 하락 반전된 양상을 보이고 있다.

예상 외 소비 부진(12월 소매판매 MoM -1.1%)이 확인됐던 미국은, 지난주 확인된 1월 뉴욕 제조업 지수도 전망치를 크게 하회한 것으로 조사(컨센 -8.7pt, 실제치 -32.9pt)됐다. 독일의 경기전망 지수가 개선된 것과도 차이가 있는 흐름이었다.

한편 중국의 경기 서프라이즈 지수는 12월 소매판매(YoY 컨센 -9.0% vs 실제치 -1.8%) 등의 서프라이즈를 반영해 단기간에 플러스 전환했다. 소매판매의 호조는 코로나19 확산에 따른 우려들을 불식시키는 결과이기도 했다.

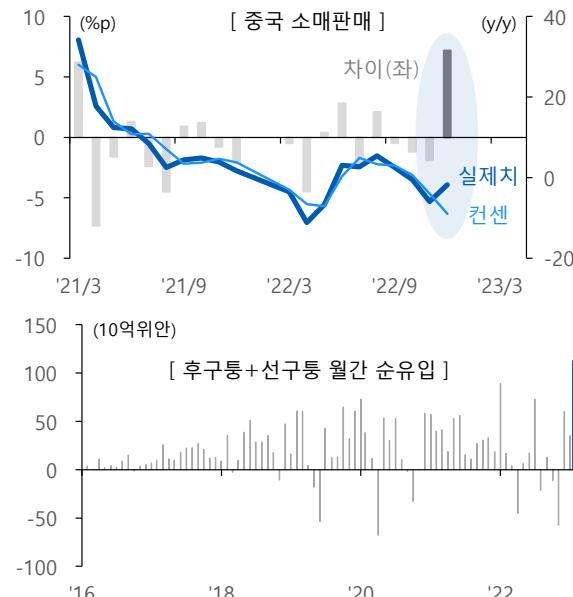
올해 3주간 후구통(홍콩→상해)과 선구통(홍콩→선전)을 통해 중국 본토로 유입된 외국인 투자자금은 1125.3억 위안으로, 이미 기존 월간 최대 순매수 금액인 890억 위안(21년 12월)을 넘어서고 있다.

[차트1] 1월 경기 서프라이즈 지수가 급반등한 중국. 유로존은 고점 영역 근접, 미국은マイ너스권에 재진입.



자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터

[차트2] 코로나 확산에도 불구하고 기대치를 크게 상회한 중국의 소매판매. 1월 외국인의 본토 순매수 금액은 최대.



자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터

2. 정책과 회복 방향성이 명확한 중국

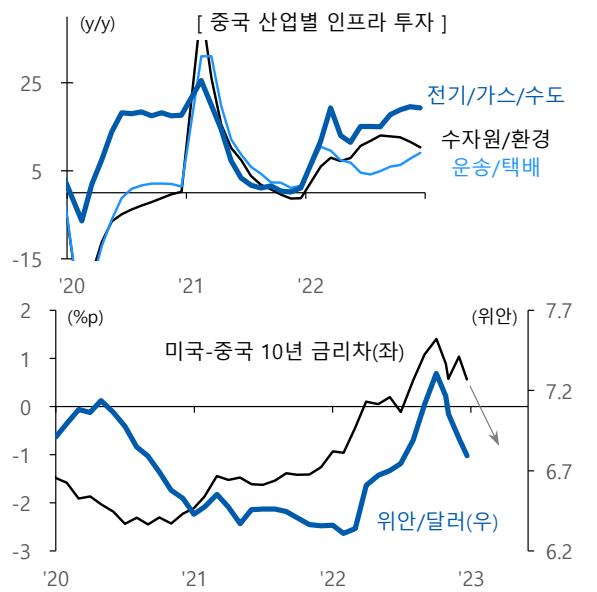
올해 확장적인 부양정책을 유지할 것으로 예상되는 중국은 23년 지방정부 특수목적채권 발행액을 역대 최대 규모인 3.8조 위안 수준으로 고려하고 있는 것으로 보도되고 있다. 22년 목표했던 금액은 3.65조 위안으로 더 강한 인프라투자 모멘텀이 예상되는 상황이다.

인민은행의 정책 딜레마는 완화되고 있다. 미국과 중국의 금리차는 작년말 104bp에서 최근 56.2bp로 축소되었으며, 올해 위안화는 1.5% 절상, 물가 상승 압력을 높였던 돼지고기 가격은 이미 작년 10월말 고점 대비 -36.0% 하락했다.

비교적 최근 World Bank가 제시한 23년 중국의 경제성장률은 +4.3%로, 22년 +2.7% 대비 높아질 것으로 전망되고 있다. 미국 +1.9%→+0.5%, 유로존 +3.3%→+0.0% 등 주요국과 차이가 있는 방향성이다.

중국의 차별화는 이익 지표에서도 유사한 강도와 방향성을 보일 것으로 전망되고 있다. 최근 중국 정부의 규제 완화 의지가 지속 확인되고 있다는 점을 고려하면 중국 증시의 디스카운트 해소 흐름은 당분간 지속될 것으로 판단된다.

[차트3] 중국 정부는 올해 역대 최대 규모의 특별채 편성 예상. 인민은행의 정책 여건도 개선 중.



자료: Bloomberg, 유안티증권 리서치센터

[차트4] 급등했던 돼지고기 가격은 평년 수준으로 복귀. 올해 중국의 경제와 이익 모멘텀은 주요국과 차별화 예상.



주: 1월 World Bank 전망치. 자료: Bloomberg, 유안티증권 리서치센터