

2023. 8. 28



1주택 판정 기준 변경, 헉다 거래 재개

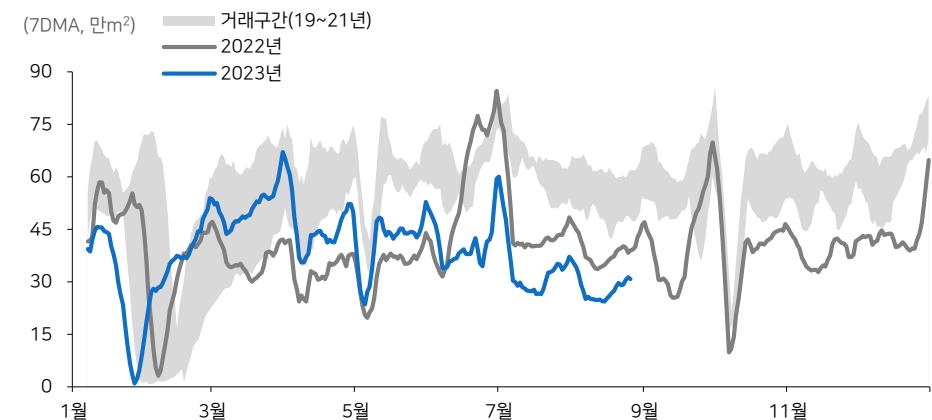
What's new

글로벌 전략 – 신흥국
Analyst 최설화
02. 6454-4883
xuehua.cui@meritz.co.kr

정부의 정책 지원 강화, 단 해외 우려 지속

- 25일 저녁 중국 정책당국이 1주택 판정기준 완화책을 발표. 주요 내용은 주택 구매 시 구매자 명의에 대출기록이 없으면 1주택 구매기준에 달하는 모기지 금리와 대출한도(LTV)를 부여 가능. 과거 가구 기준으로 1주택 혜택 받은 것과 대조적. 1선과 일부 2선의 대도시는 실수요 견인에 긍정적. 단 중소형 도시는 이미 해당 조치가 시행되고 있어 영향 제한적이며, 이번 정책이 부동산 경기 개선, 디벨로퍼 신용 위험 완화 등 문제의 근본적 해결 방안이 아니라는 점에서 제한적 효과 예상. 단 부동산 시장을 안정화 하려는 강한 정책 의지가 확인되며 추후 더 다양한 지원책의 발표를 기대 가능할 것으로 판단
- 지원책 발표에도 8월 주택 거래량은 여전히 전년동기대비 27% 감소. 다만 전주 대비 소폭 반등하며 낙폭은 축소. 컨트리 가든은 광저우 프로젝트 지분을 China Overseas에 매각했고, 헉다는 거래소 기준을 간신히 넘으며 29일부터 거래 재개 예정. 17개월 만의 거래 재개로 홍콩증시 충격 예상
- 크레딧 리스크는 여전히 본토보다 해외에서 더 많이 반영 중. 본토 회사채 스프레드는 하락했으나, 역외 차이나 하이일드(HY)와 투자등급(IG) 달러채 스프레드 상승세 지속됐고, 외국인도 본토A주를 13일간 순매도 중. 단 중국 정부의 환 개입에 위안화의 절하 속도는 완만. 부동산 입종은 정책 지원에 소폭 상승 마감

그림1 30개 주요도시 부동산 일간 거래량: 8월 월간 -27.2% YoY



자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

주요 정책 동향 및 뉴스 플로우

표1 디벨로퍼 디플트 관련 뉴스 플로우

날짜	내용
Country Garden 진행 상황	
2023-08-08	■ 8월 7일 달러채 이자 상환 실패. 해당 채권 발행규모는 5억\$이고 싱가포르 상장, 만기일은 2023/02/06, 2030/08/06
2023-08-10	■ 상반기 실적 공시: 1H23 순이익 -450~550억 위안 기록. 이는 판매부진, 마진율 하락, 일부 자산 상각 및 달러 환율에 따른 환손실 때문
2023-08-11	■ 회사 공식 사과 성명 제출하고, 채무조정 준비에 돌입했다고 내부 관계인사가 밝혀
2023-08-12	■ 8월 14일부터 중국 내 거래중인 회사채들이 모두 거래정지 될 것이라고 공시
2023-08-18	■ 9월 2일 만기도래가 예정인 "16벽계05" 채권 상환기간을 3년 연장. 각 고객계좌 당 10만위안을 선지급, 만기도래 후 이자지급
2023-08-25	■ 보유자산 지분 매각 공시. 광저우 야원춘(Yayun Catsle) 프로젝트의 26.67% 지분을 국영기업 China Overseas에 12.9 억 위안에 매각
기타 디벨로퍼 부도 진행 상황	
2023-06-23	■ 중국 하난성 민영기업인 건업그룹(建業), 부동산 시장 부진에 해외 달러채 이자 상환을 전면 중단한다고 발표
2023-08-14	■ 중국의 중앙국영기업인 원양국영그룹(Sino-Ocean) 달러채 이자 상환 실패. 해당 채권의 발행규모는 7억달러이고 국영기업 첫 디플트 사례
2023-08-25	■ 무디스, 롱후(Longfor)그룹의 신용 평가등급을 Baa2→Baa3로 하향 조정 및 네거티브 리스트에 편입
2023-08-25	■ 혁다, 홍콩거래소 상장 요건을 겨우 만족하면서 8월 29일부터 거래 재개. 17개월 만의 재개
2023-08-27	■ 혁다, 1H23 실적 발표. 매출액은 1,281.8억 위안, 순이익은 392.5억 위안 손실. 부채총액은 2.389조 위안

자료: 언론종합, 메리츠증권 리서치센터

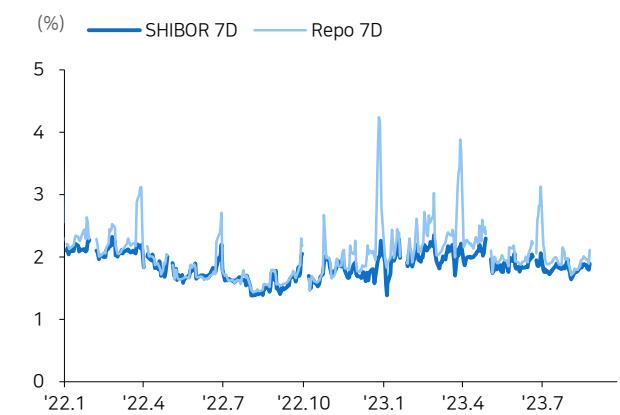
표2 중국 정부의 부양책 내역

기관명	발표일자	정책 주요 내용
인민은행(PBoC)	2023-08-20	각 상업은행들은 부동산에 대한 대출 정책 개선, 지원 확대할 것 (금융리스크 안전 화상 회의에서 언급)
	2023-08-21	1년물 LPR 금리 10bp 인하(3.55%→3.45%), 5년물 LPR 금리 동결(4.2%→4.2%)
	2023-08-24	건설은행 CFO, 기존 모기지에 대한 금리 인하 정책 검토 중, 인하 가능성성이 높을 전망
주택건설부	2023-08-25	가족 구성원들이 주택을 구매 시 구매자 명의 하에 대출기록이 없으면 1주택 구매기준으로 모기지금리 및 대출한도 적용
재정부	2023-08-25	기존주택을 매도하고 1년 내 신규주택 구매 시 기존주택에 대한 개인소득세 환급, 시행기간은 24/1/1~25/12/31
국무원 상무회의	2023-08-25	"보장성주택 건설 계획에 관한 지도의견" 발표. 보장성주택의 계획 건설을 잘하고 품질과 주변 인프라 구축 강화할 것
증감회	2023-08-27	부동산 상장사들의 Re-financing은 별도가격 하회, 적자 등 규제 요건을 더 이상 적용 받지 않음

자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

주요 Monitoring 지표 – 금리, 크레딧 스프레드, 환율

그림2 중국 역내 단기자금 금리: 소폭 반등, 단 안정적



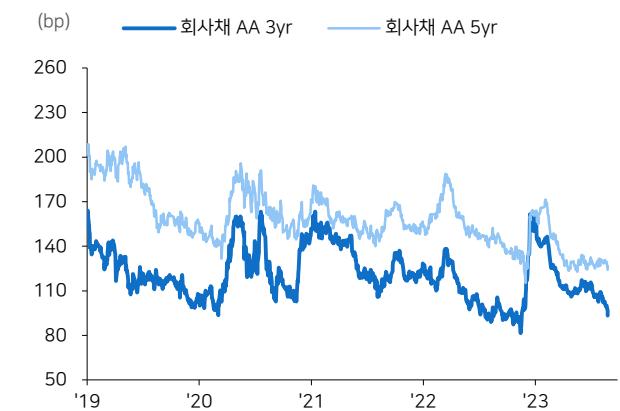
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림3 홍콩의 7D HIBOR 금리: 빠르게 하락



자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림4 중국 본토 위안화 크레딧 스프레드: 하락



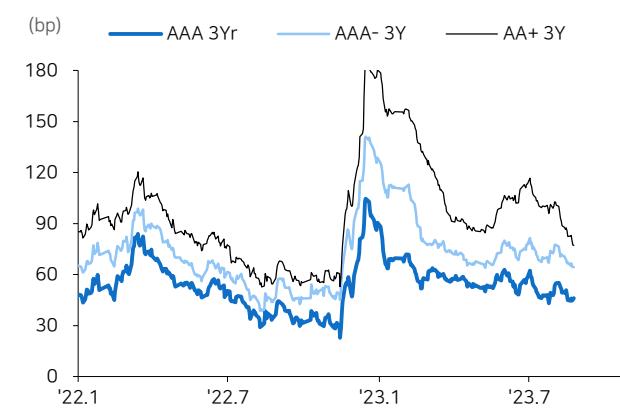
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림5 중국 CDS 프리미엄: 83pt, 8/21대비 소폭 하락



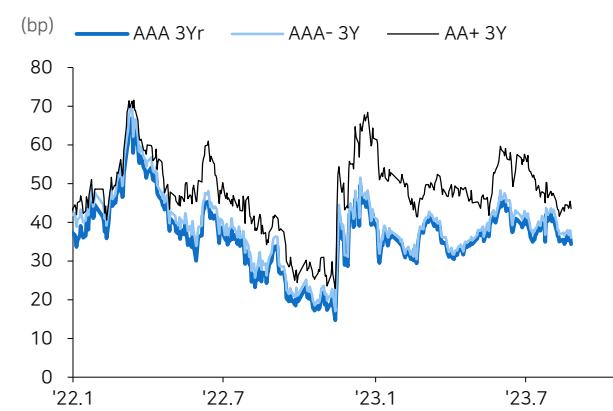
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림6 중국 본토 등급별 LGFV 스프레드: 하락



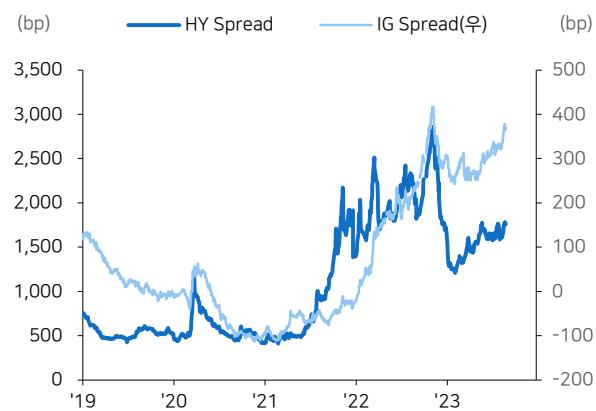
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림7 중국 본토 등급별 상업은행채 스프레드: 저신용 상승



자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림8 중국 역외 하이일드(HY)와 투자등급(IG) 크레딧 스프레드



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림9 중국의 역외 투자등급(IG) 크레딧 스프레드와 10년 국채금리



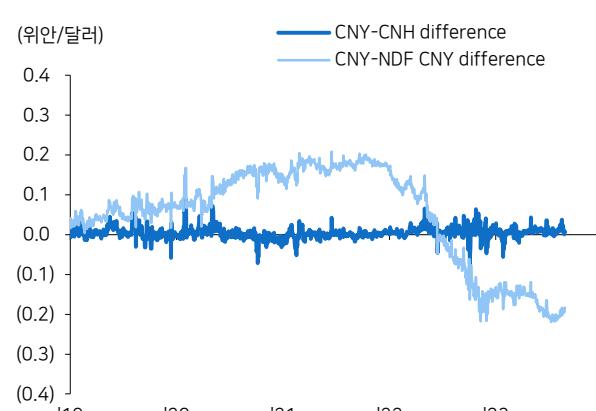
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림10 위안화 환율(CNH): 7.295(+0.2% DoD)



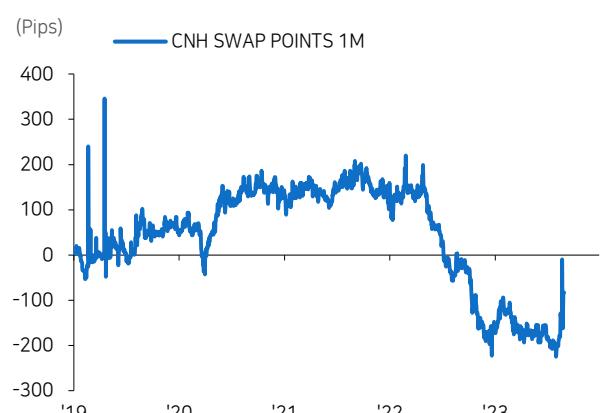
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림11 역내외 및 선물환 위안화 스프레드: 약세 압력 제한



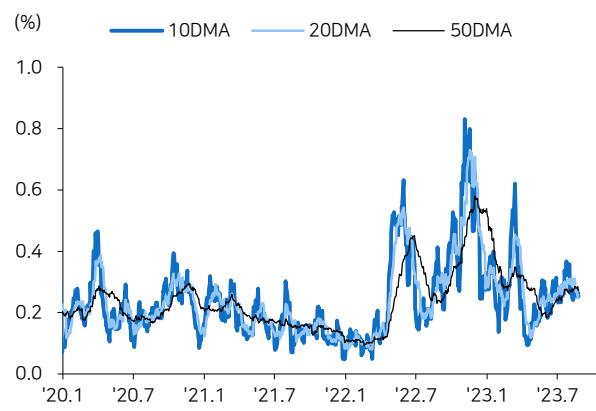
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림12 위안화(CNH) 스왑 포인트: 8/21 정부개입에 급등



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림13 위안화 환율 변동성: 소폭 하락



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

주요 Monitoring 지표 – 주가, 외국인 수급

그림14 상해종합지수와 본토 부동산 업종: 부동산 소폭 반등



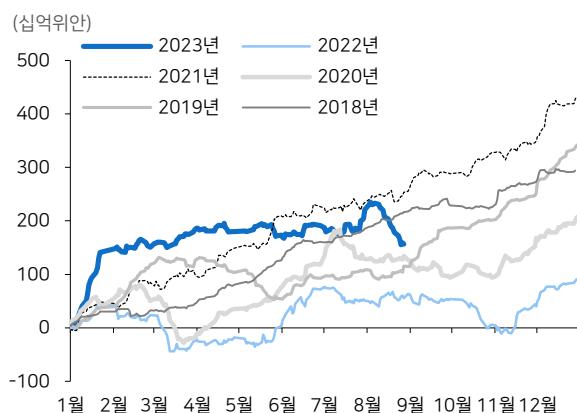
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림15 홍콩H지수와 부동산 업종 지수: 부동산 소폭 반등



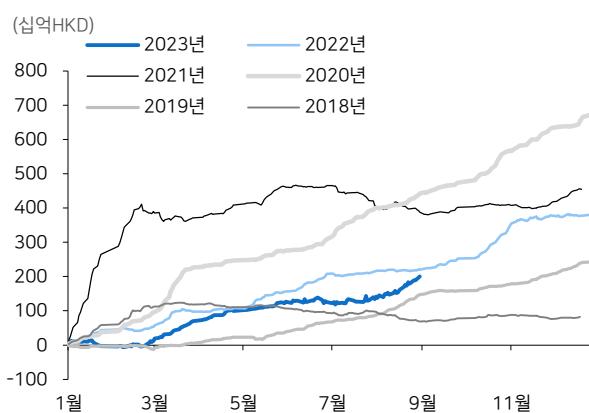
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림16 외국인의 본토주식 연도별 순매입액: 월간 최대 매도



자료: 본토 증권거래소, 메리츠증권 리서치센터

그림17 중국인들의 홍콩주식 연도별 순매입액: 5거래일 매입



자료: HKEX, 메리츠증권 리서치센터

표3 중국 부동산 디벨로퍼 주가 수익률 (시총 기준)

(%)	1D	5D	1M	YTD
화룬	0.2	0.2	-6.5	-7.1
풀리	3.0	-1.3	2.0	-4.5
방케	-2.0	-1.3	-5.4	-22.4
짜오상서커우	3.5	-0.9	3.2	11.0
룽후	1.7	-0.6	-11.4	-28.9
루자주이	0.2	-2.3	-4.9	4.8
녹지그룹	0.7	-5.0	-6.5	-4.0
금지	3.2	-6.3	-2.7	-28.4
신성홀딩스	1.7	-5.3	-12.0	-32.6
빈장그룹	4.1	-0.7	9.0	19.3
신후	0.4	-2.7	-3.9	0.3
컨트리가든	5.2	6.6	-45.6	-69.7
뤼청	2.2	2.3	-10.0	-29.6
찐마오	-0.9	-4.5	-8.5	-35.2
SUNAC	-3.3	-19.8	-32.1	-80.6

자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

표4 중국 은행/보험 주가 수익률 (시총 기준)

(%)	1D	5D	1Y	YTD
공상은행	1.5	1.1	0.9	14.5
농업은행	0.8	0.8	-5.5	4.8
중국은행	0.4	0.0	-6.4	1.4
건설은행	-0.2	0.5	-7.4	-8.2
인수보험	0.2	-1.4	-5.8	-11.2
평안보험	0.6	-2.2	-15.3	-11.1
초성은행	1.6	-1.0	-5.1	-10.7
우체국은행	-0.5	-0.5	-14.3	-13.3
교통은행	1.2	0.9	-6.0	5.7
홍콩거래소	0.5	0.4	0.4	-2.1
흥업은행	0.5	0.4	0.4	-2.1
중신은행	0.9	0.3	-6.7	10.6
PICC	0.8	0.0	-9.6	8.6
평안은행	0.9	-2.9	-4.2	-12.5
SPDB	0.9	-0.3	-3.0	1.2

자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.