

2023. 9. 27(수)



부동산 중개수수료 인하

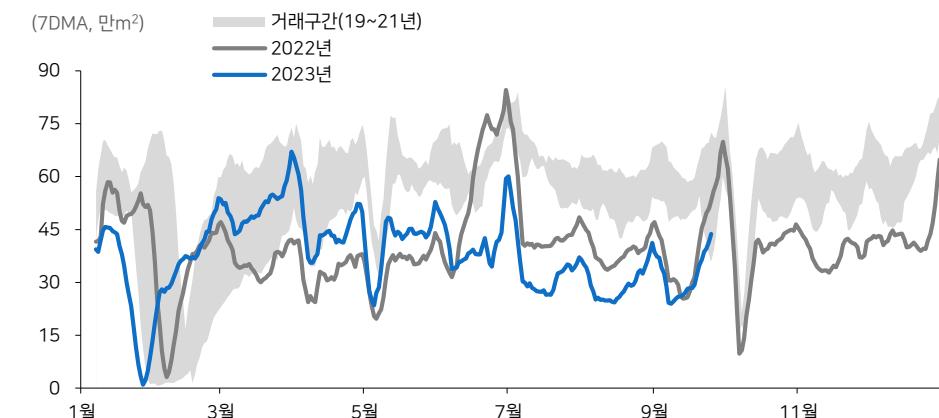
What's new

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

거래 활성화를 위해 부동산 중개수수료 인하, 금융시장은 경기 회복을 미반영

- 베이징시에서 기존주택 매매 활성화를 위해 Lianjia 등 대표 중개업체가 중개수수료를 2.7%→2.0%로 인하하고, 부과 방식도 기존 매도자 전액 부담에서 매수·매도자 각각 1%씩 분담하는 것으로 변경. 또한 26일 스촨성 청두시는 핵심지역 외 기타 구역의 구매제한 규제를 폐지했고, 핵심지역 내 43평이상의 구매요건도 폐지하는 정책을 발표함.
- 중국은 2선도시 중심의 부동산 규제완화가 지속되고 있고, 이에 25일 기준 9월 부동산 거래량도 전년동기대비 14.9% 감소하며 8월 월간 증가율인 -22.8%에서 축소되면 개선되고 있음. 다만 회복 속도는 아직 작년 수준에는 미달
- 중국 본토의 자금시장은 유동성 공급에 안정적. 그러나 홍콩은 미국리 상승 속 다소 불안정한 모습. 홍콩달러 7일물 단기금리는 5.9%로 22년 이후 최대치를 기록 중이고, 최근 진정됐던 CDS 프리미엄도 다시 소폭 반등 흐름
- 또한 형다의 구조조정이 난항을 겪으며 홍콩의 건설사 주가들이 이를 연속 급락 했고, 외국인은 26일에도 63억 위안을 순매도 해 지난 8월 7일부터 시작된 외국인들의 Sell on이 좀처럼 진정되지 못하는 양상

그림1 30개 주요도시 부동산 일간 거래량: 9월 -14.9% YoY(+2.4%p DoD)



주: 9/25일 누적 기준. 자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

주요 정책 동향 및 뉴스 플로우

표1 디벨로퍼 디플트 관련 뉴스 플로우

날짜	내용
2023-08-08	■ 컨트리가든, 8월 7일 달러채 이자 상환 실패. 해당 채권 발행규모는 5억\$이고 싱가포르 상장, 만기일은 2023/02/06, 2030/08/06
2023-08-10	■ 컨트리가든, 상반기 실적 공시: 1H23 순이익 -450~550억 위안 기록. 이는 판매부진, 마진율 하락, 일부 자산 상각 및 달러 환율에 따른
2023-08-11	■ 컨트리가든, 회사 공식 사과 성명 제출하고, 채무조정 준비에 돌입했다고 내부 관계인사가 밝혀
2023-08-12	■ 컨트리가든, 8월 14일부터 중국 내 거래중인 회사채들이 모두 거래정지 될 것이라고 공시
2023-08-18	■ 컨트리가든, 9월 2일 만기도록 예정인 "16벽계05" 채권 상환기간을 3년 연장. 각 고객계좌 당 10만위안을 선지급, 만기도록 후
2023-08-25	■ 컨트리가든, 보유자산 지분 매각 공시. 광저우 애원춘(Yayun Catsle) 프로젝트의 26.67% 지분을 국영기업 China Overseas에 12.9 억
2023-08-29	■ 컨트리가든, 제2차 채권단협의회에서 9/2일 만기되는 본토 회사채(16벽원05)에 대해 40일간의 구조조정 유예기간 부여키로 결정
2023-08-30	■ 컨트리가든, 주당 0.77 HKD에 3.5억주의 유상증자 공시. 유증가격은 전일대비 15.4% 할인됐고 투자자는 기존 채권자(2.7억 HKD),
2023-09-02	■ 컨트리가든, 첫 본토채권 "16벽계05"(잔고 39억 위안) 3년 연장 방안이 채권단협의회 통과, 2주 간의 시간이 소요되었고 당사의 부도 위험
2023-09-05	■ 컨트리가든, 8월 7일 만기었던 달러채 이자를 30일 유예기간(9/6일까지)에 성공적으로 상환하며 디플트를 피면
2023-09-12	■ 컨트리가든의 6개 본토 채권에 관한 구조조정 방안 투표일 1일 연장, 채무 구조조정 규모는 108억 위안
2023-09-13	■ 컨트리가든의 총 9개 본토 채권에서 8개가 3년 만기 연장 합의 통과, 1개 채권만 의결 대기 중
2023-09-20	■ 컨트리가든, 총 9개 본토 채권 3년 만기 연장 완료. 관련 부채는 150억 위안. 이로써 거래가 중지됐던 문제 채권의 유동성 위기는 일단락
2023-09-24	■ 헉다, 자회사 헉다재무그룹에 대한 정책당국의 조사로 신규 어음 발행 요건 미달, 이에 9/25~26일 진행 예정인 구조조정 협의회의도 종단
2023-09-25	■ 헉다그룹, "20헝다04" 역내채권의 원리금을 제때에 상환 못함을 공시, 현재 적극적으로 채권단과 협의하여 해결 중

자료: 언론종합, 메리츠증권 리서치센터

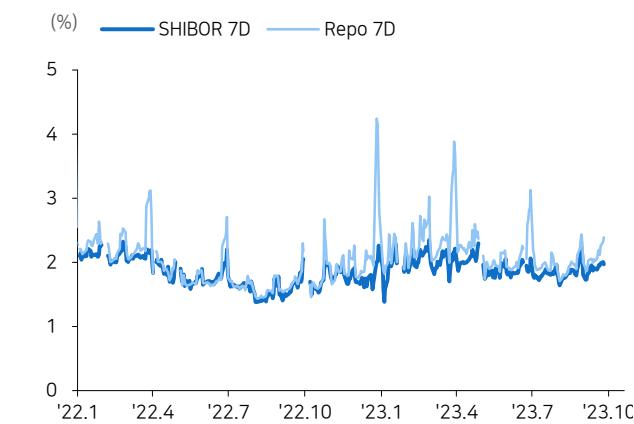
표2 중국 정부의 부양책 내역

기관명	발표일자	정책 주요 내용
인민은행(PBoC)	2023-08-20	각 상업은행들은 부동산에 대한 대출 정책 개선, 지원 확대할 것 (금융리스크 안전 확상 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
	2023-08-29	초상은행 사장 비서, 기존 모기지에 대한 금리 인하 가능성은 매우 높아, 조안은 작성되었고 최종안 검토 중
	2023-08-30	기존 모기지 대출금리 인하 관련 가이던스 발표. 신규 모기지금리는 최소 대출 당시 해당 지역의 모기지 하한선 이상일 것
	2023-09-05	4대 대형은행의 기존 모기지 금리 인하 4가지 요건 발표: 23년 8월 31일 이전의 1주택 주거용 상업대출만 가능하며, 대출금리는 대출 받은 당시 해당 지역의 모기지금리 하한선을 기준으로 조정
	2023-09-14	15일부터 중국 상업은행 지급준비율 25bp 인하 시행(기준 5% 시행하던 중소형은행은 동결)
주택건설부	2023-08-25	가족 구성원들이 주택을 구매 시 구매자 명의 하에 대출기록이 없으면 1주택 구매기준으로 모기지금리 및 대출한도 적용
	2023-08-30	광저우시, 8월 18일부터 모든 상업은행에서 완화된 1주택 판정 요건 적용 실시. 전국에서 가장 먼저 시행
	2023-08-30	선전시, 8월 31일부터 모든 상업은행에서 완화된 1주택 판정 요건 적용 실시, 광저우시에 이따른 2번째 지역 발표
	2023-09-01	상하이시와 베이징시, 9월 2일부터 완화된 1주택 판정 요건 적용 실시 → 4개 1선도시에서 해당 정책 발표 완료
	2023-09-05	광저우시, 9월 5일부터 완화된 1주택 판정 요건을 적용하여 시행하기로 발표
	2023-09-18	톈진시와 후베이성의 제2도시인 이창시에서 1주택 판정 기준 완화 정책 시행을 공식화
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 발행가격 하회, 적자 등 규제 요건을 더 이상 적용 받지 않음
지방정부	2023-09-07	선양, 창춘, 다롄, 난징 등 지역에서 1)구매제한 폐지, 2)주택 구매 시 이자 보조금 지급(최대 1만위안), 3)농민공/대학생 주택 구매 장려 등 부동산 부양책들을 발표
	2023-09-08	광저우시, 9/8일부터 1주택 대출금리는 4.1%(5Y LPR-10bp)로 시행, 1선도시 중 가장 먼저 LPR보다 낮게 제공
	2023-09-09	란저우시, 부동산 구매제한 폐지, 보조금 지급, 세금 감면 등 부동산 부양 종합 패키지 발표
	2023-09-11	선전시 구매요건 완화. 기존에는 이혼 3년까지 기존 가구의 주택 보유수에 따라 1주택 판정을 받았으나 해당 규제 취소
	2023-09-11	수저우시 30평 이상부터 구매제한 요건 철폐, 산동성 지난시에서도 핵심구역 이외 지역 구매제한 폐지
	2023-09-12	정저우시 구매제한 폐지, 난징시는 10/9일부터 호구 취득 요건을 대폭 완화. 인재유치 범위를 대학생→전문대생까지 확대
	2023-09-15	하페이시 구매제한 전면 폐지
	2023-09-19	우한시 구매제한 전면 폐지. 9월 1일부터 19일까지 선양, 난징 등 총 11개 도시에서 구매제한 정책을 전면 폐지함
	2023-09-20	광저우시, 11개 구역 중 6개 구역을 제외한 5개 구역의 구매제한 폐지, 부가가치세 면제기간은 5년→2년으로 축소
	2023-09-26	스촨성 청두시, 구매요건 심사 지역에서 43평 이상의 주택구매는 심사 폐지, 도시 외곽 지역은 구매자격요건 폐지

자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

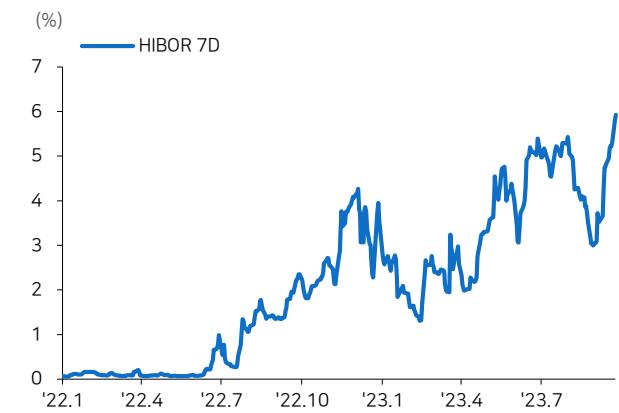
주요 Monitoring 지표 – 금리, 크레딧 스프레드, 환율

그림2 중국 역내 단기자금 금리: 7일물 추가 상승



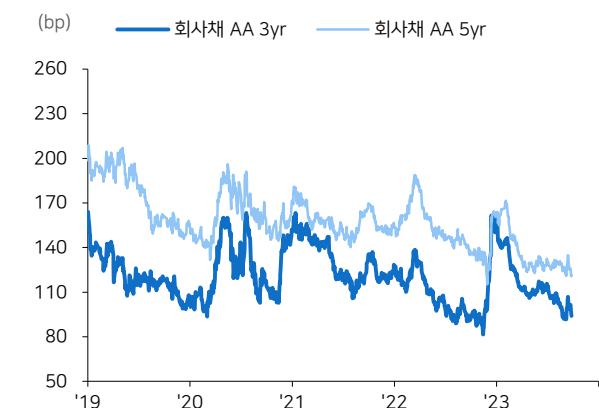
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림3 홍콩달러 7일물 금리: 5.9%로 22년이후 최고치 기록



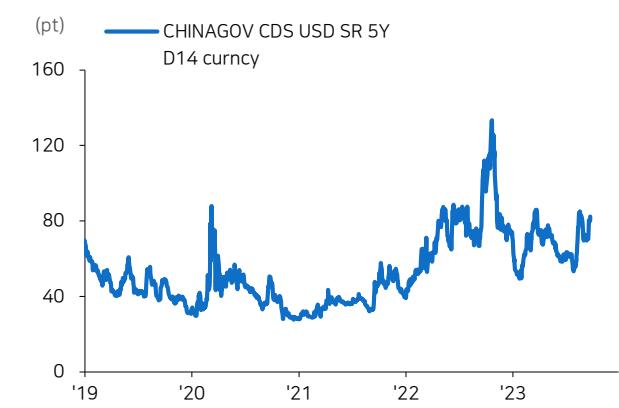
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림4 중국 본토 위안화 크레딧 스프레드: 하락



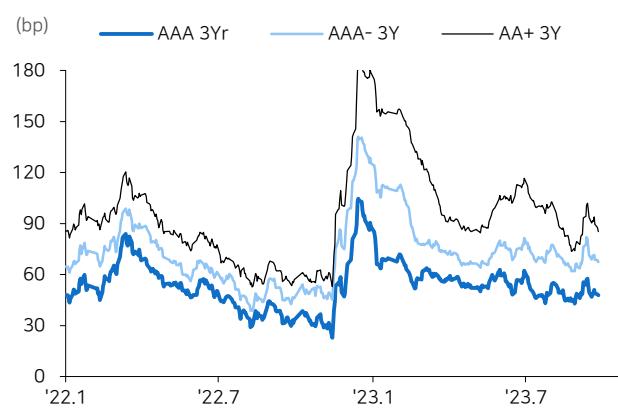
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림5 중국 CDS 프리미엄: 82.3pt (+2.0pt DoD)



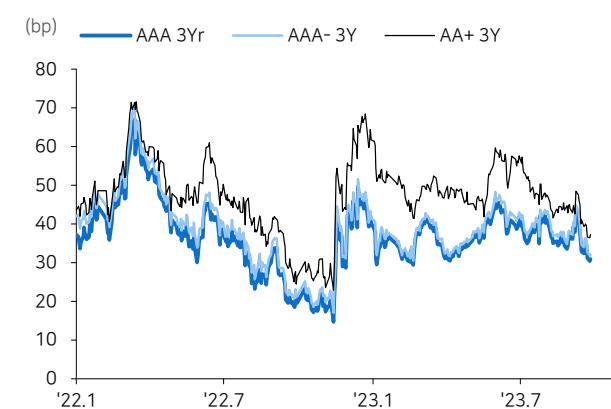
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림6 중국 본토 등급별 LGFV 스프레드: 추가 하락



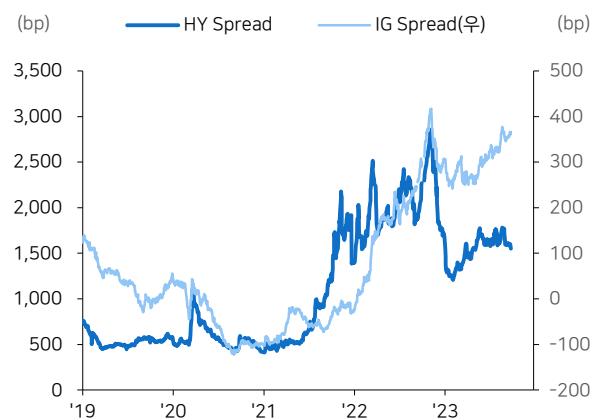
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림7 중국본토 등급별 상업은행채 스프레드: 하향 안정



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(우)



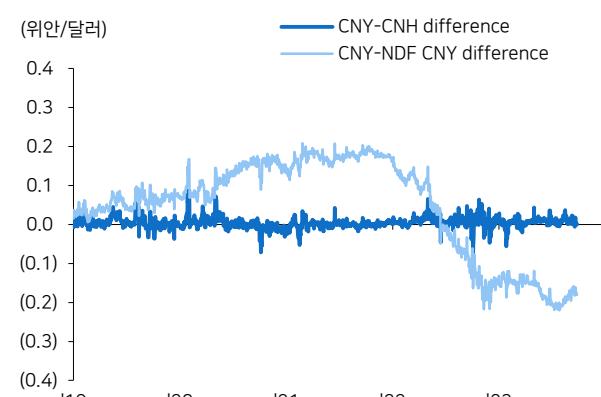
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림10 위안화 환율(CNH): 7.309(-0.06% DoD)



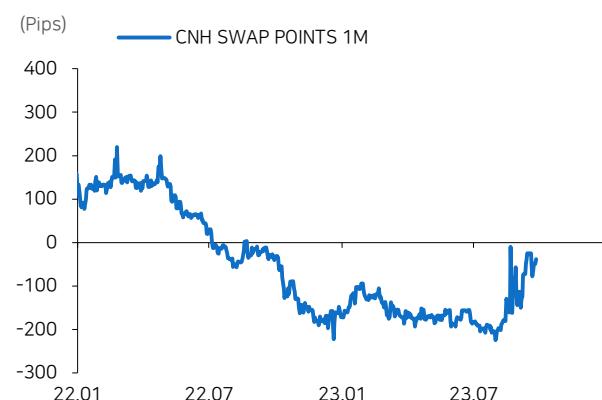
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림11 역내외 및 선물환 위안화 스프레드



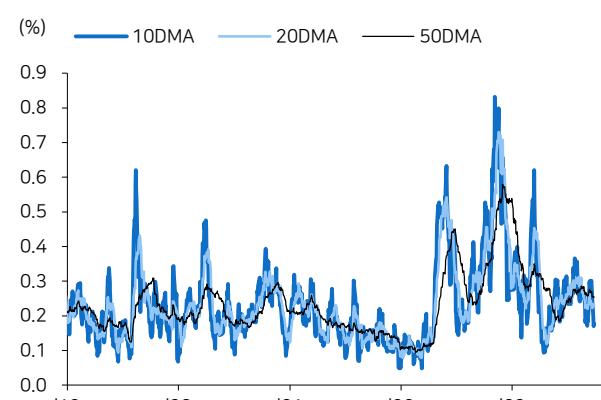
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림12 위안화(CNH) 스왑 포인트: 홍보



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림13 위안화 환율 변동성: 추가 하락



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

주요 Monitoring 지표 – 주가, 외국인 수급

그림14 본토 부동산 업종 지수: -0.4% DoD



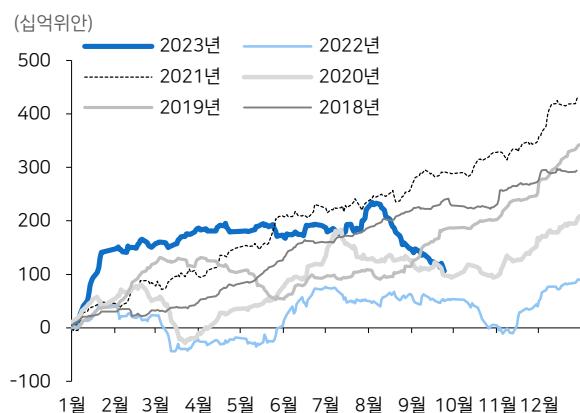
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림15 홍콩 상장 부동산 업종 지수: -2.2% DoD



자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림16 외국인의 본토A주 연도별 순매수: -63.0억 위안



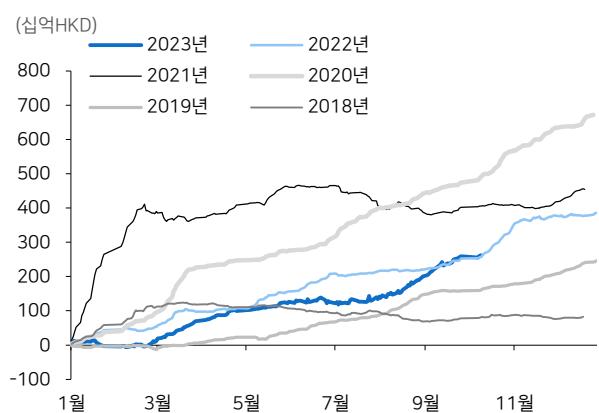
자료: 본토 증권거래소, 메리츠증권 리서치센터

표3 중국 부동산 디벨로퍼 주가 수익률 (시총 기준)

(%)	1D	5D	1M	YTD
화룬	-1.8	-5.2	-3.6	-14.1
풀리	-0.5	-1.9	-8.2	-15.1
방케	-0.5	-1.7	-2.8	-28.2
짜오상서커우	-1.2	-3.1	-9.8	-1.6
룽후	-3.2	-11.6	-16.7	-43.6
루자주이	-0.2	-1.4	-3.8	-0.5
녹지그룹	-0.4	-1.8	-4.5	-8.4
금지	-1.0	-3.9	-6.7	-33.2
신성홀딩스	-0.3	-2.3	-3.5	-35.0
빈장그룹	-0.5	-2.5	-6.5	8.9
신후	-1.2	-2.0	-2.4	-2.8
컨트리가든	-4.2	-8.9	13.6	-65.5
뤼청	-1.0	-4.4	9.5	-28.1
찐마오	-2.9	-6.5	-6.5	-40.5
SUNAC	-6.7	-16.8	150.6	-51.3

자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림17 중국인의 홍콩주식 연도별 순매수: +1.6억 HKD



자료: HKEX, 메리츠증권 리서치센터

표4 중국 은행/보험 주가 수익률 (시총 기준)

(%)	1D	5D	1Y	YTD
공상은행	-0.6	0.4	0.9	8.3
농업은행	-1.7	-0.3	10.9	6.3
중국은행	-1.1	-1.8	2.3	-4.9
건설은행	-0.7	-1.4	6.6	-10.6
인수보험	-2.9	-1.0	4.7	-10.7
평안보험	-2.8	-3.2	0.8	-13.3
초상은행	-0.6	-0.5	3.9	-12.0
우체국은행	-1.3	-0.3	-1.0	-19.2
교통은행	0.0	0.9	7.3	4.5
홍콩거래소	-0.1	0.8	2.1	-7.0
흥업은행	-0.1	0.8	2.1	-7.0
중신은행	-0.8	-0.5	5.2	5.8
PICC	1.1	1.1	8.7	10.8
평안은행	-0.5	-0.4	-0.6	-15.2
SPDB	-0.1	0.3	1.4	-1.8

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.