

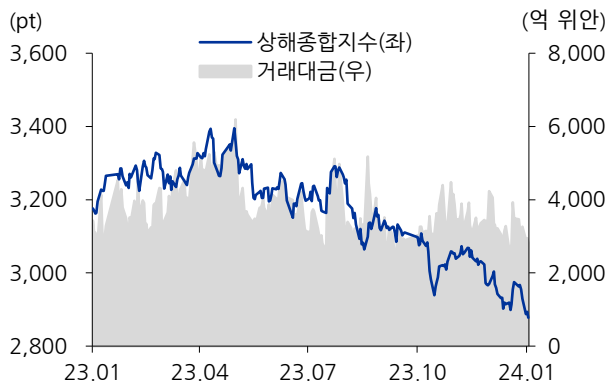
China Focus

중저그룹 리스크 점검

China 백은비_02)368-6157_ebbaek@eugenefn.com

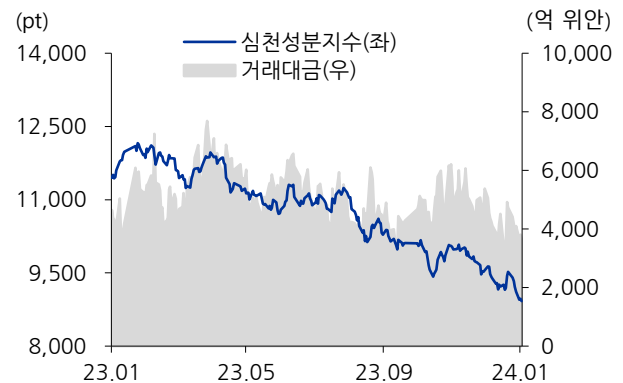
- (1/3~1/10) 상해종합 -2.9%, 심천성분 -5.1%, ChiNext -6.1%, STAR50 -7.5%
- 중국 증시는 그림자금융회사 중저그룹의 파산과 이에 따른 부동산 리스크 확산 우려, 1/13 대만 선거를 앞두고 불확실성이 확대되며 하락
- 1/5일 중국 그림자금융회사 중저그룹이 파산을 신청, 인민법원은 승인 후 신속하게 파산을 진행 중. 중저그룹의 신탁 상품은 고액자산가와 기업이 대상. 시장에 가해지는 충격은 상대적으로 덜할 전망.
- 부동산 리스크가 금융업 전반으로 확산될 위험은 제한적. 부동산 조정 이후 신탁사의 부동산 비중은 2019년 15%에서 2023년 7.4%로 하락. 부동산에 대한 정부의 정책 방향도 규제 강화에서 안정으로 전환되었기 때문.

상해종합지수



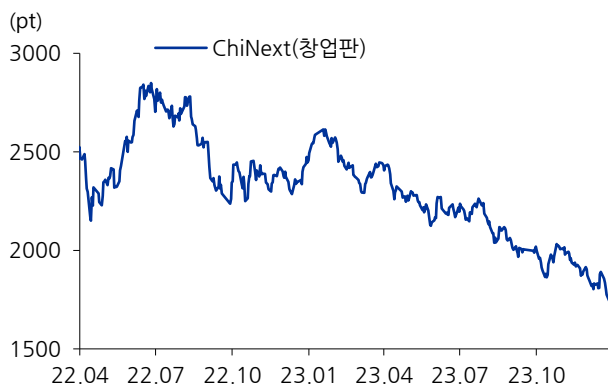
자료: Choice, 유진투자증권

심천성분지수



자료: Choice, 유진투자증권

ChiNext



자료: Choice, 유진투자증권

STAR50



자료: Choice, 유진투자증권

중그룹 리스크 점검

1/5 중국 그림자금융회사 중그룹이 파산 신청을 베이징시 제 1 중급 인민법원에 제출하면서 중국 증시는 다시 하방 압력을 받고 있다. 1/6 인민법원은 파산 사유에 부합한다며 중그룹의 파산 신청을 승인했고 헝다와는 달리 이례적으로 빠른 속도로 파산을 진행 중이다.

중그룹은 고수익 신탁 상품을 만들어 투자자와 기업으로부터 대량의 자금을 모아 부동산, 인프라, 지분 투자 등 고위험 자산에 투자하는 전형적인 그림자은행의 사업 모델을 가지고 있는 회사다. 개인투자자의 최저 투자금액은 300 만 위안으로 고액 자산가와 기업을 대상으로 투자금을 모았다.

과거 부동산 호황기에는 시장 평균 수익률보다 월등히 높은 8~12%의 고수익을 냈지만 중국 정부가 부동산 시장 구조조정을 진행하면서 중그룹도 위기를 맞이했다. 지난 8월 그룹 산하의 신탁사 중룽신탁이 3,500억 위안 규모의 만기 상품의 상환을 연기하면서 유동성 위기가 발생했고 11/22 에는 투자자에 대한 사과 서한을 통해 부채 원리금 규모가 약 4,200~4,600 억 위안, 자산은 약 2,000 억 위안으로 초과 채무 상태임을 밝혔다.

중그룹은 산하에는 중룽신탁 외에도 Hengtian, XinHu, DaTang, GaoSheng 등 4 대 자산관리사가 있다. 이들이 관리하는 자산 규모는 약 3 조 위안이며 투자자 수는 약 100 만 명에 달하는 것으로 파악된다. 앞서 언급했듯 중그룹은 고액자산가와 기업을 대상으로 자금을 모았기 때문에 시장에 가해지는 충격은 상대적으로 덜할 것으로 보여진다.

그럼에도 불구하고 중국 당국이 빠르게 파산 처리를 진행하는 이유는 금융 리스크 확산을 막기 위해서인 것으로 판단된다. 금융 리스크 방지는 작년에 이어 올해 중국 정부의 중점 과제 중 하나이다. 신속한 파산을 통해 상환 기한을 줄이는데 주력할 전망이다.

이번 중즈그룹의 부도로 또다시 부동산 리스크가 금융업 전반으로 확산된다는 우려가 제기되고 있다. 결론적으로 위험은 제한적이라 판단된다.

중국 정부의 부동산 조정이 시작된 이후 신탁사는 부동산에 대한 비중을 꾸준히 줄이고 있다. 2019 년 부동산 비중은 15%에 달했으나 최근에는 7.4%까지 하락했다.

부동산에 대한 정부의 스탠스도 바뀌었다. 2022 년 하반기부터 중국 정부는 부동산 규제를 완화하기 시작했고, 2023 년에는 수요 촉진 등 부양 조치가 발표되고 있다. 아직 부동산 거래나 판매는 이전보다 부진하고 감소세가 지속되고 있지만 11 월 시공 면적, 착공 면적 증가율은 플러스 전환하는 데에 성공했다.

그러나 현재의 부동산 경기 악순환을 끊기 위해서는 판매 개선이 필요하다. 따라서 올해에도 정부의 부동산 경기 안정을 위한 노력은 지속될 전망이다.

도표 1. 중국 신탁 자산에서 부동산 비중은 15% -> 7.4%

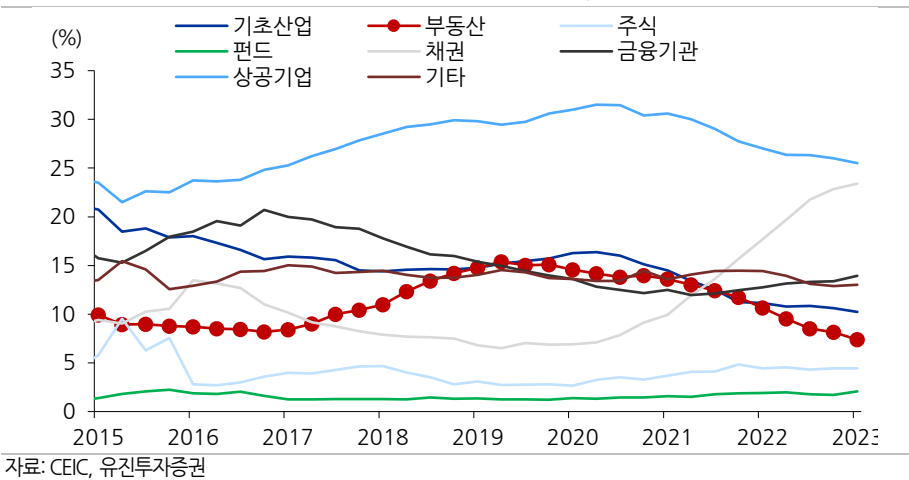


도표 2. 11 월 시공, 착공면적 증가율 (+) 전환

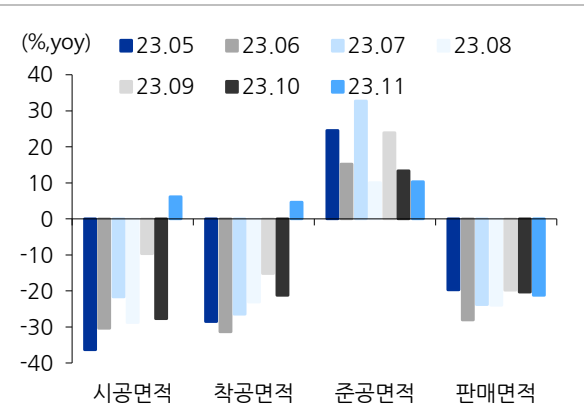
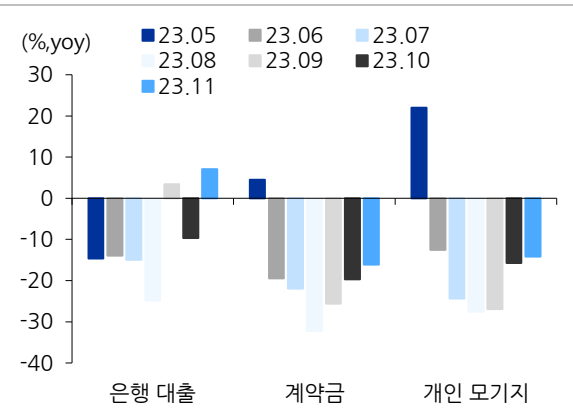
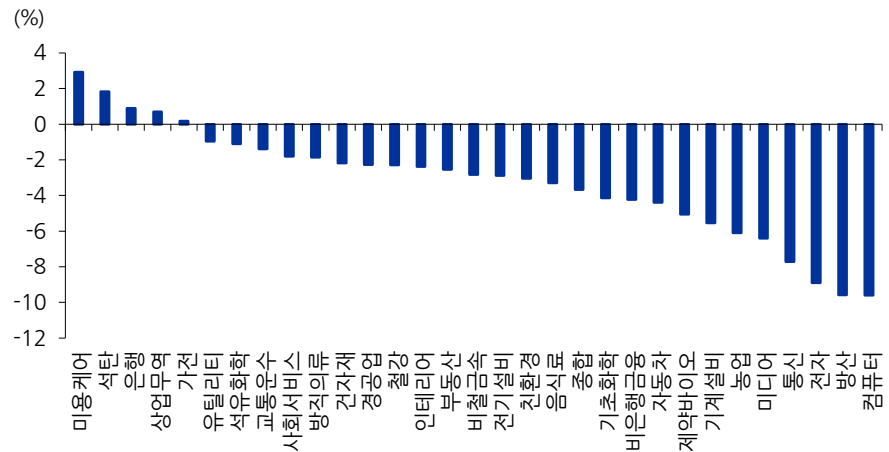


도표 3. 부동산 개발업체 자금 조달난 지속

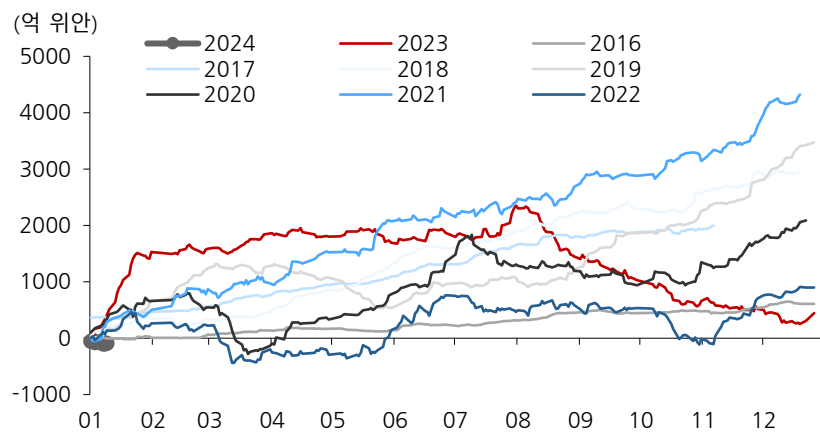


중국 A주 업종별 주간 수익률



자료: Choice, 유진투자증권

중국 A주 외국인 자금 누적 순유입



자료: Choice, 유진투자증권

후강통 종목 중 중국 기관 순매수 Top10 (억 위안, %)

종목코드	종목명	섹터	순매수액	등락률
600519.SH	Kweichow Moutai	음식료	4.92	-2.58
601288.SH	Agricultural Bank Of China	은행	4.03	1.37
600887.SH	Inner Mongolia Yili	음식료	3.30	1.14
601985.SH	China National Nuclear Power	유틸리티	2.94	3.91
600200.SH	JiangSu WuZhong Pharmaceutical	제약바이오	2.69	7.18
605117.SH	Deye Technology	가전	2.63	10.90
601899.SH	Zijin Mining	비철금속	2.54	-1.68
601398.SH	Industrial And Commercial Bank Of China	은행	2.47	1.25
603993.SH	CMOC Group Limited	비철금속	2.39	0.00
601668.SH	China State Construction Engineering	인테리어	2.13	0.21

자료: Choice, 유진투자증권

선강통 종목 중 중국 기관 순매수 Top10 (억 위안, %)

종목코드	종목명	섹터	순매수액	등락률
000333.SZ	Midea Group	가전	8.02	1.21
002610.SZ	Akcome Science and Tech	전기설비	5.26	24.30
000651.SZ	Gree Electric	가전	3.79	5.12
300896.SZ	IMEIK TECHNOLOGY	미용	3.65	10.29
000725.SZ	Boe	전자	2.56	-3.88
002460.SZ	Ganfeng Lithium	비철금속	2.36	2.88
002027.SZ	Focus Media Information Tech	미디어	2.19	-0.49
000821.SZ	J.S. Corrugating Machinery	전기설비	2.09	4.37
002966.SZ	Bank Of Suzhou	은행	2.02	3.27
300760.SZ	Mindray Bio-Medical	제약바이오	1.97	-5.42

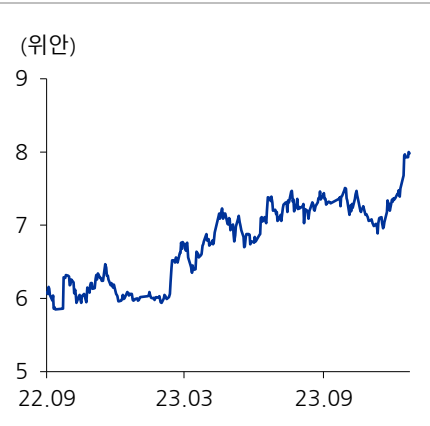
자료: Choice, 유진투자증권

China National Nuclear Power

코드	601985.SH	시가	1,507 억 RMB
섹터	유틸리티	총액	약 27 조 원
기업개요	#핵발전	1H23	매출액 6.6 조 원
	중국 핵발전소	실적	영업이익 2.3 조 원
주요 내용	1) 2023 년 동사의 누적 발전량은 2,098.6 억 kwh, 전년동기비 105.7 억 kwh 증가(+5.3%yoy) 2) 2024 년 목표 발전량은 2,175 억 kwh 로 그 중 핵발전량이 1,851 억 kwh, 신에너지 발전량이 324 억 kwh 3) 12/29 동사의 Zhejiang Jinqimen 핵발전 1,2 호기가 국무원의 비준을 받음, 대당 공률은 1,215MW 로 가동 준비 중		

자료: Choice 유진투자증권

주가



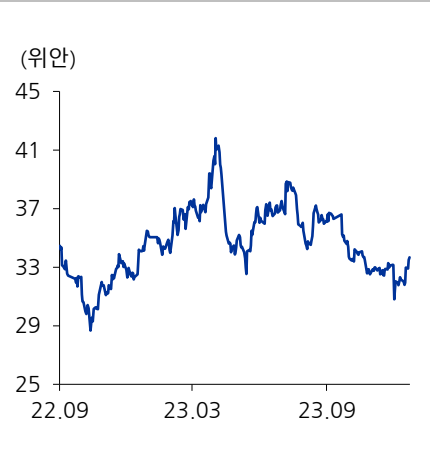
자료: Choice, 유진투자증권

Gree Electric

코드	000651.SZ	시가총액	1,896 억 RMB
섹터	가전		약 34 조 원
기업개요	#가전 #친환경	1H23	매출액 18 조 원
	중국 에어컨 1 위	실적	영업이익 2.6 조 원
주요 내용	1) 2023 년 중국 소비가 부진했던 가운데 동사의 2023 년 매출액은 2,050 억~2100 억 위안으로 전년동기비 7% 이상 증가 전망 2) 2023 년 중국 소비가 부진했던 가운데 동사의 2023 년 매출액은 2,050 억~2100 억 위안으로 전년동기비 7% 이상 증가 전망 3) 동사는 주요 사업인 에어컨 사업에 집중함으로써 소비자 니즈를 파악, 다양한 판매 루트를 통해 제품을 제공하면서 판매를 늘림		

자료: Choice 유진투자증권

주가



자료: Choice, 유진투자증권

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 제 3자에게 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 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