

China Focus

정책 효과가 나타나는 중

China 백은비_02)368-6157_ebbaek@eugenefn.com

- (11/13~11/20) 상해종합 -1.8%, 심천성분 -4.3%, ChiNext -5.1%, STAR50 -4.6%
- 중국 증시는 전인대 정책 실망감과 트럼프 정책 리스크 확대에 따라 위험선호심리 위축되며 하락
- 9월 이후 부양 정책 확대 효과가 10월 경기 지표에서 일부 확인. 10월 소비가 기대치를 상회하며 호조, 다만 정책으로 인한 소비 개선은 한계가 있고 소득 증가에 선행하는 기업 이익이 감소했기 때문에 추가적인 부양 정책 필요
- 소비심리에 큰 영향을 주었던 부동산 가격 하락세가 진정되는 조짐이 보이는 점도 긍정적, 내년 상반기 소비심리도 반등할 가능성. 다만 증시는 단기적으로 정책과 경기지표 발표 부재 속 트럼프 리스크 확대로 등락을 반복할 전망.

상해종합지수



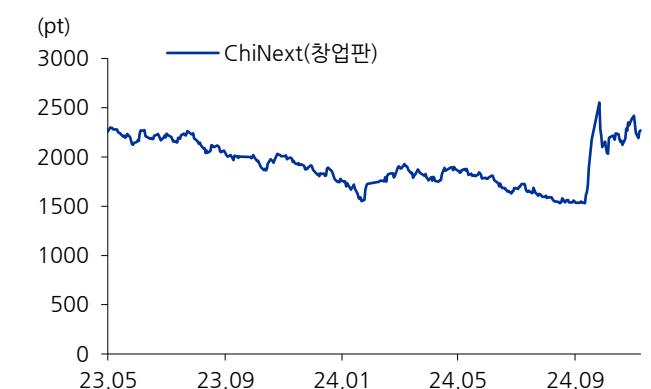
자료: Choice, 유진투자증권

심천성분지수



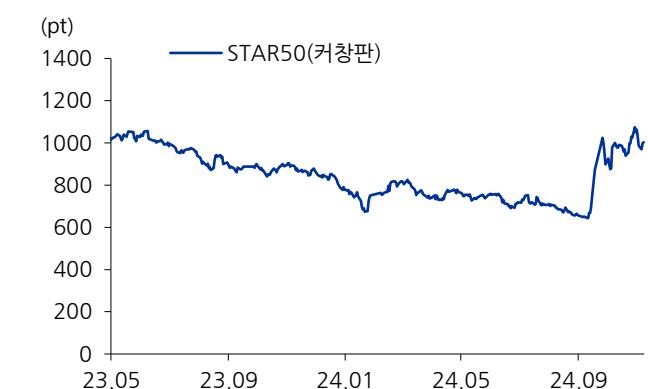
자료: Choice, 유진투자증권

ChiNext



자료: Choice, 유진투자증권

STAR50



자료: Choice, 유진투자증권

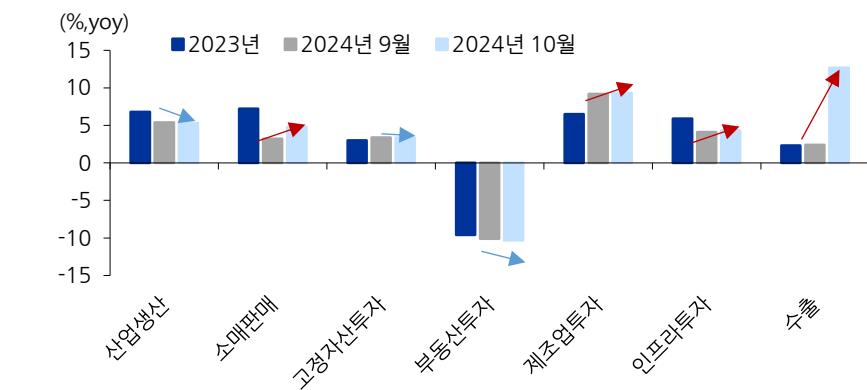
정책 효과가 나타나는 증

그간의 부양 정책 효과 덕에 중국 실물경기 지표가 점차 개선되는 모습이 확인되었다. 특히 수요를 나타내는 소비, 투자, 수출의 전년동월대비 증가율이 반등하며 불균형 했던 수급이 점차 안정을 찾아가고 있다는 점이 긍정적이다.

10월 산업생산과 부동산 투자는 각각 +5.3%yo, -10.3%yo로 전월대비 부진했으나 소매판매는 +4.8%yo, 인프라 투자가 +4.3%yo, 제조업투자가 +9.3%yo로, 수출이 +12.7%yo로 전월대비 반등했다.

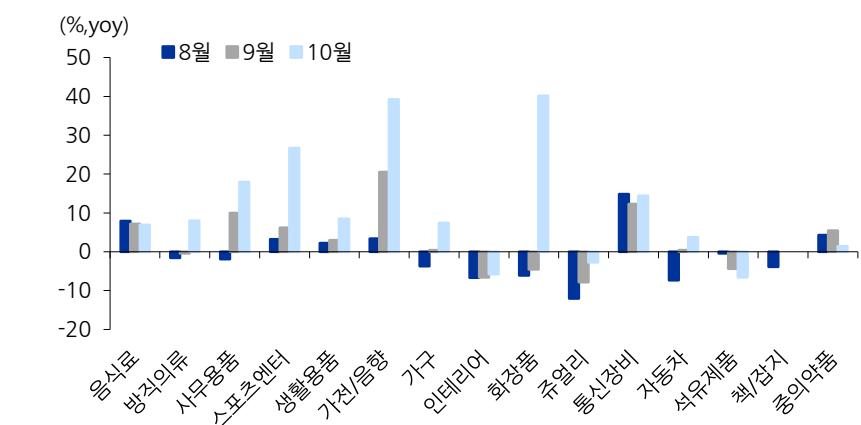
이번 10월 경기 지표에서 가장 눈에 띈 부분은 소비의 개선이다. 소매판매총액 증가율은 9월대비 1.6%p 반등하며 시장 예상치를 상회했다. 특히 대규모 설비 교체 및 소비재 이구환신 정책으로 가전/음향기기류, 사무용품, 가구, 자동차 소비가 각각 +39.2%yo, +18%yo, 7.4%yo, 3.7%yo 증가했다.

도표 1. 10월 소비/수출 서브라이즈, 제조업/인프라 투자 개선



자료: Choice, 유진투자증권

도표 2. 10월 가전/음향, 가구, 자동차 소비 증가



자료: Choice, 유진투자증권

소비재 이구환신 정책이 가전, 자동차와 같은 내구재 소비에 집중되어 있어 규모 이상 소비가 규모 이하 소비보다 빠르게 개선되는 모습이다. 10 월 규모 이상 소비 증가율은 6.2%yoym로 전월대비 3.6%p 증가했고 규모 이하 소비 증가율은 1.6%yoym로 전월대비 0.42%p 개선에 그쳤다.

이번 소비가 기대보다 강했던 것은 맞지만 정책으로 소비를 개선시키는 것은 장기간 지속되기 어렵다. 기본적으로 가계 소득에 대한 기대가 회복되고 부동산 가격이 안정되어야 소비 개선세가 지속될 수 있다.

아직 안심하기 이른 점은 소득 증가율에 선행하는 규모이상 공업기업 이익 증가율이 1-9 월 -3.5%yoym로 감소 전환했다. 지속적인 부양 정책을 통해 기업 이익 개선을 도모할 필요가 있다.

도표 3. 재화소비 +5%yoym, 외식소비 +3.2%yoym

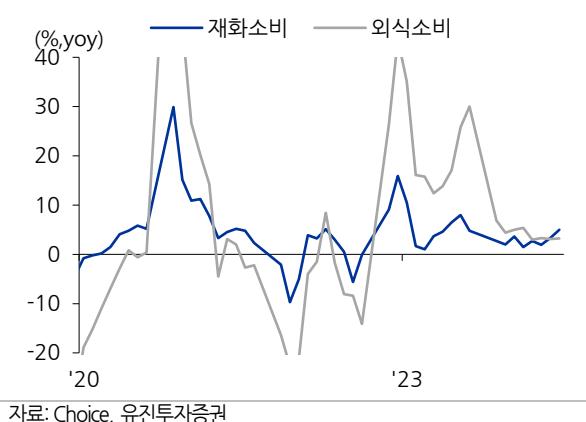


도표 4. 규모이상 +6.2%, 이하 +1.6%

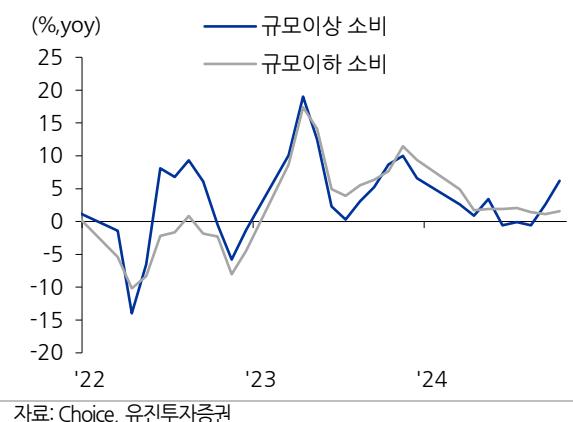


도표 5. 3Q24 인당 가처분소득 +5.6%



도표 6. 1-9 월 공업기업이익 -3.5%yoym



소비심리의 안정은 부동산 가격 안정이 관건이다. 다행히 9월 이후 지속되는 부동산 안정 정책으로 부동산 거래량은 작년대비 개선되기 시작했고 10월 부동산 판매 면적 증가율은 -1.6%yoym로 9월의 -10.8%yoym에서 하락폭을 큰 폭 축소 했다. 부동산 재고 증가율도 5월을 정점으로 둔화하고 있다.

거래량 반등에 따라 중고 주택 가격 증가율은 -8.9%yoym로 9월의 -9%yoym 대비 소폭 축소했고, 신규주택 가격의 가파른 하락세도 조금은 진정되었다.

2015년 경험상 부동산 가격이 안정을 찾아갈 때는 중고 주택 가격이 먼저 바닥을 확인하고 신규 주택 가격이 안정되기 시작했으며 도시 별로는 1선 도시의 가격 바닥이 확인된 이후 2-3선 도시 가격도 안정을 찾아갔다.

연말까지 부동산 가격이 점차 안정을 찾는다면 내년 상반기 소비심리의 반등도 기대해 볼만 하다.

도표 7. 30개 주요도시 주간 부동산 거래량

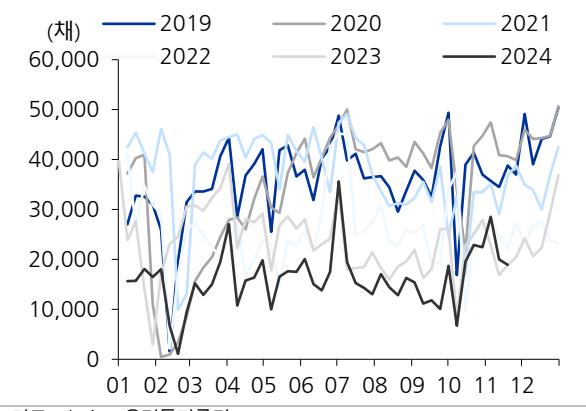


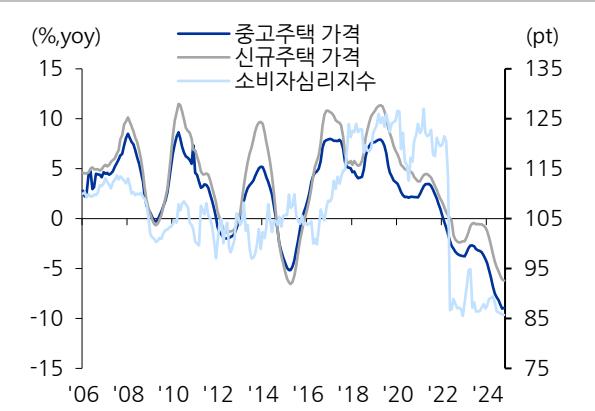
도표 8. 10월 판매면적 -1.6%, 판매액 -1.4%



도표 9. 5월 이후 공실 증가세 둔화



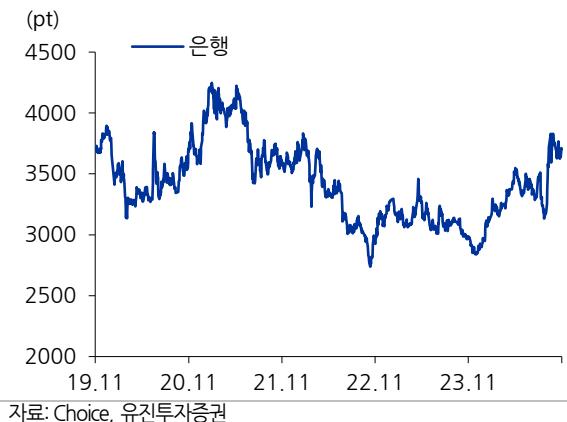
도표 10. 중고주택 가격 하락폭 축소



당분간 중국 증시는 정책과 경기지표 발표의 부재 속에서 트럼프 불확실성이 더 해지며 위험선호심리가 위축되어 등락이 반복될 것으로 예상한다.

상대적으로 안정적인 은행, 석탄 업종 또는 국산화 정책 수혜가 예상되는 AI, 저 공경제, 방산 그리고 이구환신 정책 테마인 가전, 인테리어 등 업종에 주목할 필요가 있다.

도표 11. 은행 업종 지수



자료: Choice, 유진투자증권

도표 12. AIGC 테마지수



자료: Choice, 유진투자증권

도표 13. 가전 업종 지수



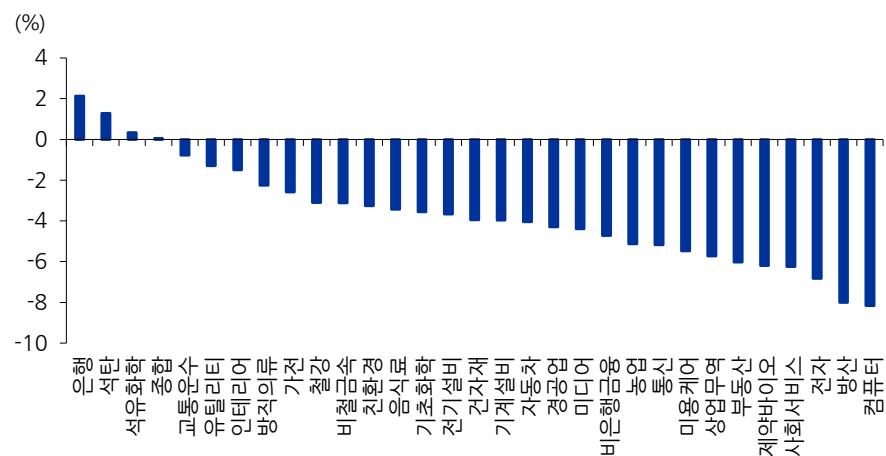
자료: Choice, 유진투자증권

도표 14. 인테리어 업종 지수



자료: Choice, 유진투자증권

중국 A주 업종별 주간 수익률



자료: Choice, 유진투자증권

후강통 종목 중 중국 기관 순매수 Top10 (억 위안, %)

종목코드	종목명	섹터	순매수액	등락률
600050.SH	China UniCom	통신	13.08	7.66
601398.SH	Industrial And Commercial Bank Of China	은행	6.08	2.33
600016.SH	China Minsheng Banking	은행	5.85	7.98
601728.SH	China Telecom	통신	4.83	4.25
600941.SH	China Mobile	통신	4.28	3.00
601899.SH	Zijin Mining Group	비철금속	4.07	0.31
605117.SH	Ningbo Deye Technology	가전	3.92	5.85
601865.SH	Flat Glass Group	전기설비	3.92	7.93
601088.SH	China Shenhua Energy	석탄	3.28	5.47
688111.SH	Kingsoft Office Software	컴퓨터	3.24	1.40

자료: Choice, 유진투자증권

선강통 종목 중 중국 기관 순매수 Top10 (억 위안, %)

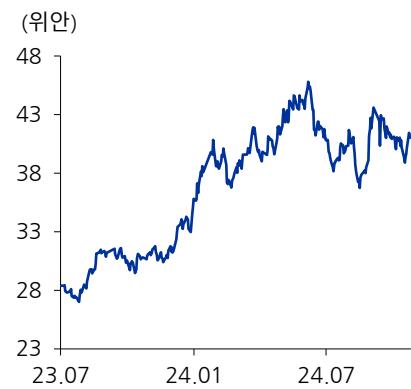
종목코드	종목명	섹터	순매수액	등락률
002131.SZ	Leo Group	미디어	6.02	21.74
002611.SZ	Dongfang Precision Science & Tech	기계설비	5.39	58.54
002167.SZ	Guangdong Orient Zirconic Ind	비철금속	4.22	13.91
002045.SZ	GUOGUANG ELECTRIC	전자	3.91	47.15
002354.SZ	Tianyu Digital Technology	미디어	3.86	25.19
002484.SZ	Nantong Jianghai Capacitor	전자	3.61	19.10
002467.SZ	Net263	통신	3.09	11.06
300343.SZ	LECRON INDUSTRIAL	미디어	3.07	11.88
002605.SZ	YAOJI TECHNOLOGY	미디어	2.99	14.59
002194.SZ	Fingu Electronic Tech	통신	2.98	41.16

자료: Choice, 유진투자증권

China Shenhua Energy

코드	601088.SH	시가	8,168 억 RMB
섹터	석탄	총액	약 155 조 원
기업개요	#에너지	1-3Q24	매출액 48 조 원
	중국 에너지 회사	실적	영업이익 12.7 조 원
주요 내용		1) 트럼프의 재선으로 중국 증시 불확실성이 확대된 가운데 상대적으로 안정적인 고배당 국유기업 주가가 상대적으로 강세 2) 1-3Q24 매출액은 2,538.99 억 위안(+0.57%oy), 순이익 460.7 억 위안(-4.55%oy), 그 중 3Q 매출액 +3.37%oy, 순이익 +10.54%oy 를 기록 3) 동사의 석탄 판매 및 생산이 안정적으로 증가함에 따라 실적이 개선됨, 동절기 난방 수요 증가에 따른 4Q 실적 개선도 기대 요인	

자료: Choice 유진투자증권

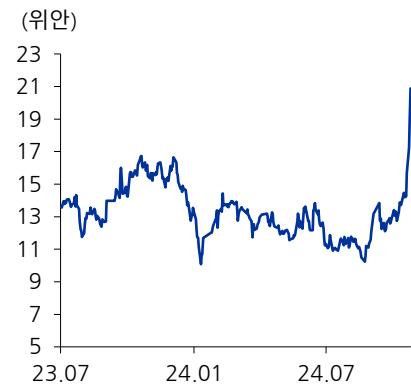
주가

자료: Choice, 유진투자증권

GUOGUANG ELECTRIC

코드	002045.SZ	시가	108 억 RMB
섹터	전자	총액	약 2 조 원
기업개요	#음향	1-3Q24	매출액 1 조 원
	음향기기 제조사	실적	영업이익 458 억 원
주요 내용		1) 1-3Q24 매출액 56.99 억 위안(+31.8%oy), 순이익 2.44 억 위안(-21.8%oy), 그 중 3Q 매출액 +45.7%oy, 순이익 -43.8%oy 기록 2) 이익 감소세를 기록하였으나 10 월 소비 지표에서 내구재 이구환신 정책 효과로 가전/음향 소비가 +39.2%oy 급증 3) 이구환신 정책 효과가 나타나고 있고 2027년 말까지 정책이 지속됨에 따라 4Q 부터 동사의 실적 개선 기대	

자료: Choice 유진투자증권

주가

자료: Choice, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 제작물로서 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
