

글로벌 전략 노트

Weekly takeaways(9/10일)

딜레마에 봉착한 중국 정부

최근 본토 증시는 중국 정부가 과열 제한 조치에 나서면서 상승세가 둔화. 일부 은행은 주식투자 목적의 대출(신용카드 현금서비스)을 거부, 증권 업계는 신용거래 증거금 비율을 기존 80%에서 100%로 상향하는 등의 조치를 시행. 이외 공매도 제한 규제 완화 등이 후속 조치로 고려 중.

하반기 본토 증시 상승을 견인했던 IT 하드웨어(AI+ 행동 심화 실시에 관한 의견) 기업들의 주가는 낙폭이 크게 발생. 중국의 NVIDIA 로 지목되는 캄브리콘(688256)은 8/28일 고점대비 -22.7% 하락, 대표 파운드리 업체인 SMIC(688981)는 전일 -10.3% 급락.

8월 경제 지표는 컨센서스를 재차 하회하는 성적을 기록. 그동안 GDP 성장 기여도가 높았던 수출은 7월 YoY 7.2%에서 8월 4.4%(컨센서스 5.5%)로 하락, 국가별로는 대미국 수출의 낙폭이 추가 확대(7월 -21.6% → 8월 -33.1%). 중국의 밀어내기 수출이 종료되고 있다는 점은 제조업 신규주주 둔화, 해상운임 하락에서도 잘 확인되는 내용.

결국 중국의 실물경제는 지원이 필요하나 유동성이 증시로 유입되는 것은 원치 않는 상황. 전방위적 부양(정책금리 또는 기준율 인하)보다는 핀셋 지원(수출 둔화를 상쇄하기 위한 내수 부양 - 서비스 소비와 인프라 투자)이 이루어질 것으로 것으로 예상되는 대목. 9월 IT 하드웨어 기업들의 주가 조정은 소비(헬스케어, 경기소비재, 필수소비재)와 부동산/인프라(소재, 산업재) 관련 기업들이 상쇄 중.

최근 상해와 베이징시는 부동산 규제를 추가 완화(외곽 지역의 구매 제한 완화, 대출 규제 완화)하며 정부의 내수 부양책에 호응. 중국 부동산 경기에 대한 판단은 다양한 시각이 제시되고 있으나, 부동산 기업들의 주가는 최근 10개월 연속 회복세를 보이고 있는 1선 도시의 주택가격을 추종.

중국 정부의 사회보장 지출 증액은 이전소득, 부동산 경기 회복은 자산소득 증대로 연결 중. 증시 상승으로 인한 부의 효과도 가세. 인민들의 소비 의향도 완만한 회복세. 상품 소비를 서비스 소비로 확장시키고자 하는 중국 정부의 의지가 잘 실현되고 있는 배경.

인민은행의 소비 의향 조사에서는 관광, 문화/엔터 영역에 대한 지출 의향이 크게 상승한 것으로 집계. 심리 변화는 실제 활황으로 연결 중. 올해 중국의 대표 관광지인 하이난의 내국인 관광객 수는 역대 최고치 경신, 최대 온라인 여행사인 Trip.com 은 예상을 상회하는 2Q 실적을 발표.

미디어/엔터 업종은 주도주인 제약, IT 와 함께 2025~2026년 EPS 가 크게 상향 조정되고 있는 업종. 관련 ETF 는 CHIQ(Global X MSCI China Consumer Discretionary ETF).

Key Charts

최근 본토 증시는 중국 정부가 과열 제한 조치에 나서면서 상승세가 둔화.

일부 은행은 주식투자 목적의 대출을 거부, 증권 업계는 신용거래 증거금 비율을 기존 80%에서 100%로 상향하는 등의 조치를 시행.

이외 공매도 제한 규제 완화 등이 후속 조치로 고려 중.

중국 정부는 증시 과열 제한 조치를 고려 중

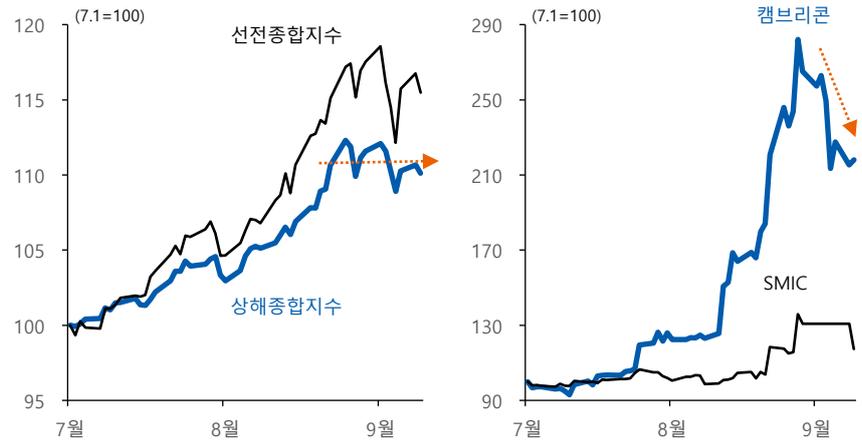


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

하반기 본토 증시 상승을 견인했던 IT하드웨어 기업들의 주가는 낙폭이 크게 발생.

중국의 NVIDIA로 지목되는 캄브리콘은 8/28일 고점대비 -22.7% 하락, 대표 파운드리 업체인 SMIC는 전일 -10.3% 급락.

본토 증시 상승을 견인했던 IT하드웨어 기업들의 주가 낙폭이 크게 발생

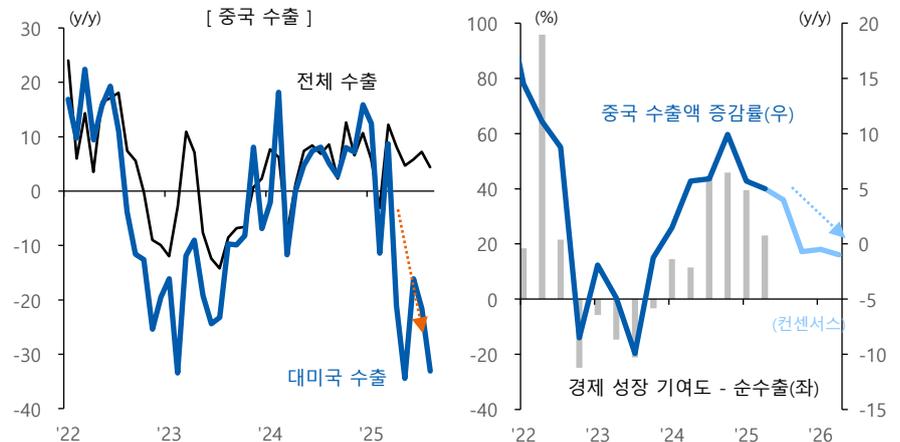


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

8월 경제 지표는 컨센서스를 재차 하회하는 성적을 기록. 그동안 GDP 성장 기여도가 높았던 수출은 7월 YoY 7.2%에서 8월 4.4%로 하락, 국가별로는 대미국 수출의 낙폭이 추가 확대.

중국의 밀어내기 수출이 종료되고 있다는 점은 제조업 신규수주 둔화, 해상운임 하락에서도 잘 확인되는 내용.

그동안 GDP 성장 기여도가 높았던 수출은 미국을 중심으로 낙폭이 확대



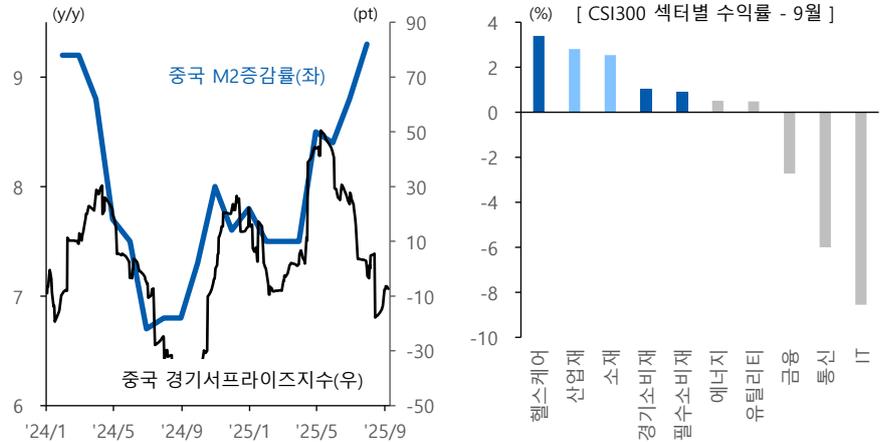
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

Key Charts

결국 중국의 실물경제는 지원이 필요하나 유동성이 증시로 유입되는 것은 원치 않는 상황. 전방위적 부양(정책금리 또는 기준율 인하)보다는 핀셋 지원(수출 둔화를 상쇄하기 위한 내수 부양 - 서비스 소비와 인프라 투자)이 이루어질 것으로 것으로 예상되는 대목.

9월 IT하드웨어 기업들의 주가 조정은 소비와 부동산/인프라 관련 기업들이 상쇄 중.

실물경제는 지원이 필요하나 유동성이 증시로 유입되는 것은 원치 않는 상황

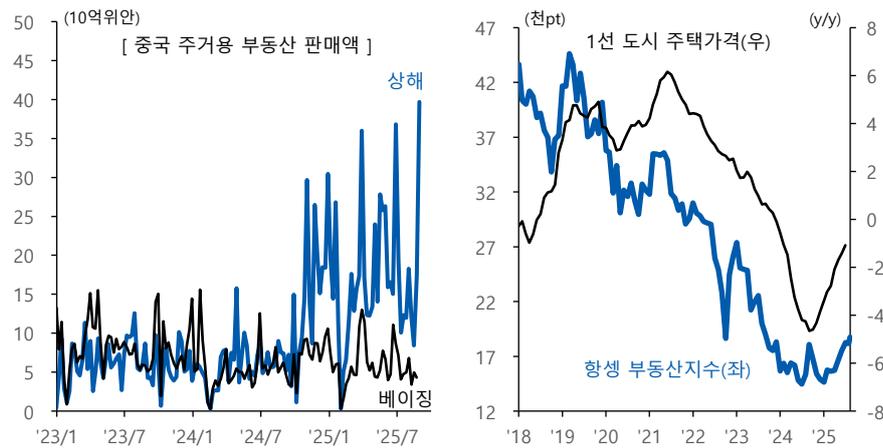


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

최근 상해와 베이징시는 부동산 규제를 추가 완화(외곽 지역의 구매 제한 완화, 대출 규제 완화)하며 정부의 내수 부양책에 호응.

중국 부동산 경기에 대한 판단은 다양한 시각이 제시되고 있으나, 부동산 기업들의 주가는 최근 10개월 연속 회복세를 보이고 있는 1선 도시의 주택가격을 추종.

부동산 기업들의 주가는 1선 도시의 주택가격을 추종



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

중국 정부의 사회보장 지출 증액은 이전소득, 부동산 경기 회복은 자산소득 증대로 연결 중. 증시 상승으로 인한 부의 효과도 가세.

사회보장 지출 증액은 이전소득, 부동산 경기 회복은 자산소득 증대로 연결

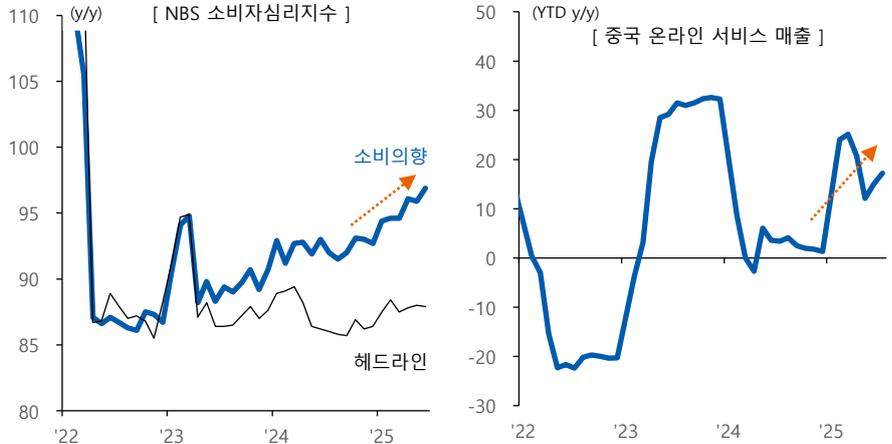


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

Key Charts

인민들의 소비 의향도 완만한 회복세. 상품 소비를 서비스 소비로 확장시키고자 하는 중국 정부의 의지가 잘 실현되고 있는 배경.

상품 소비를 서비스 소비로 확장시키고자 하는 중국 정부의 의지는 잘 실현

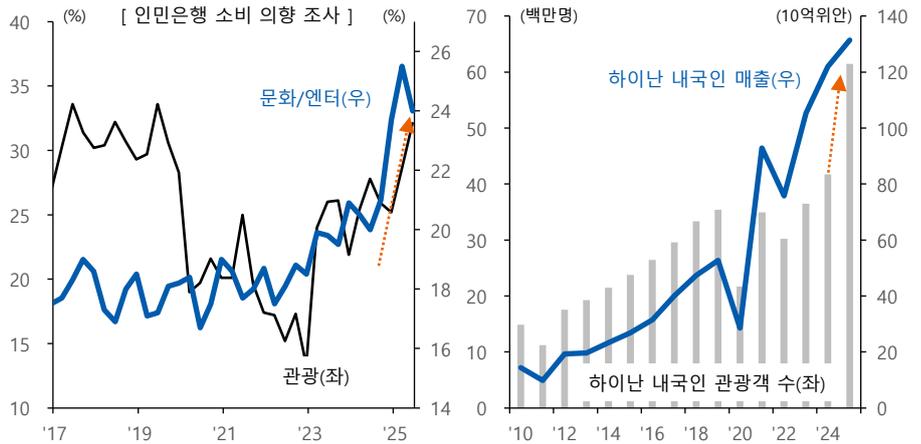


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

인민은행의 소비 의향 조사에서는 관광, 문화/엔터 영역에 대한 지출 의향이 크게 상승한 것으로 집계.

심리 변화는 실제 활황으로 연결 중. 올해 중국의 대표 관광지인 하이난의 내국인 관광객 수는 역대 최고치 경신, 최대 온라인 여행사인 Trip.com은 예상을 상회하는 2Q 실적을 발표.

관광, 문화/엔터 영역에 대한 지출 의향이 크게 상승

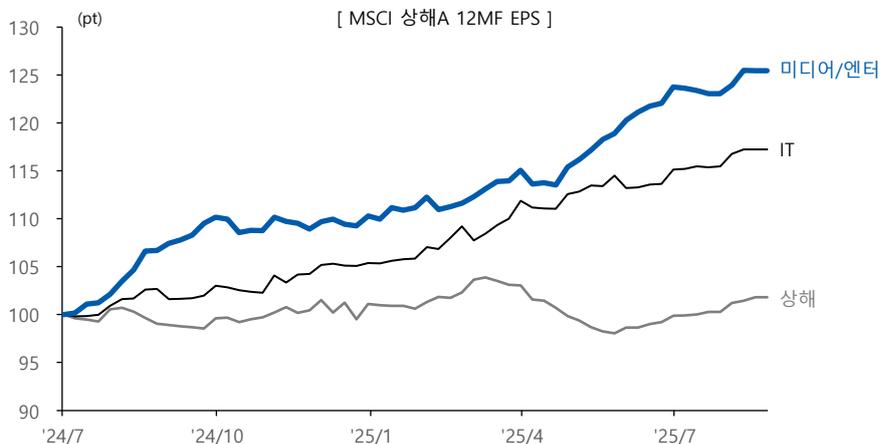


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

미디어/엔터 업종은 주도주인 제약, IT와 함께 2025~2026년 EPS가 크게 상향 조정되고 있는 업종.

관련 ETF는 CHIQ(Global X MSCI China Consumer Discretionary ETF).

미디어/엔터 업종은 이익 지표의 흐름도 양호



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함.(작성자:민병규)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.