

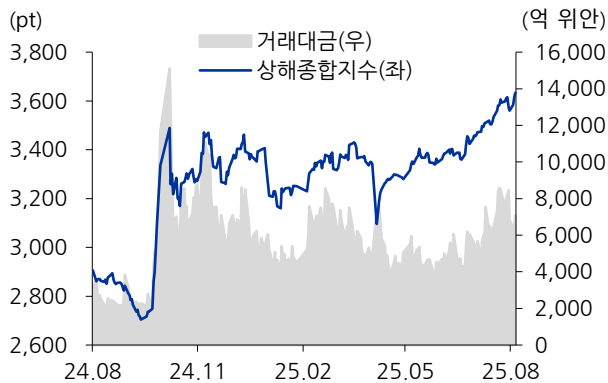
# China Focus

## 따뜻해지는(?) 시장

China 백은비\_02)368-6157\_ebbaek@eugenefn.com

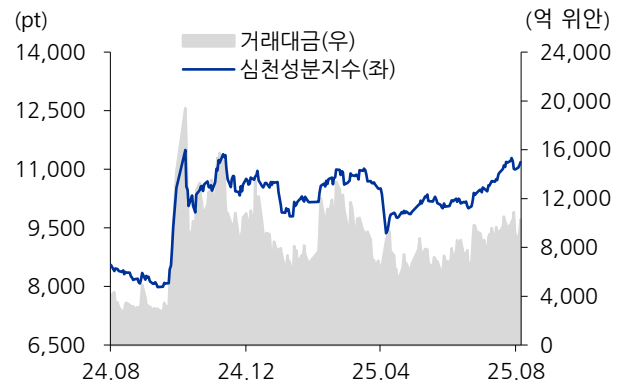
- (7/31~8/6) 상해종합 +0.5%, 심천성분 -0.2%, ChiNext -0.4%, STAR50 +0.1%, 항셱 -1.1%, 항셱Tech +0.8%, 항셱H -1.2%
- 중국 증시는 제조업 경기 위축에도 불구하고 로봇 행사가 잇달아 개최되며 로봇, 방산 관련주 중심으로 상승.
- 8/5 상해지수 연고점 재차 경신. 레버리지 자금도 10년 만에 2조 위안 돌파. 의외로 중국 투자자들의 낙관적인 심리가 유지되고 있음. 반면 외국인은 8월 들어 다소 신중해짐.
- 2015년의 급등락 장세가 떠오름. 당시와 비슷하게 정책 테마 중심의 장세이나 본토와 외국인 투자자의 심리가 엇갈리고 전체 거래대금, 유통 시가총액에서의 레버리지 자금 비중이 안정적인 수준으로 당국의 개입이 강화되지는 않을 것. 당분간 현재의 순환매 장세 지속 전망.

상해종합지수



자료: Choice, 유진투자증권

심천성분지수



자료: Choice, 유진투자증권

항셱지수



자료: Choice, 유진투자증권

항셱 Tech 지수



자료: Choice, 유진투자증권

## 중국 레버리지 잔고 10년 만에 2조 위안 돌파

8/5 상해지수가 연고점을 경신하고 중국 신용대주잔액도 2015년 7월 이후 처음으로 2조 위안을 돌파했다. 작년 9월 정책 패키지 효과로 급증했던 신용대주잔액은 이후 소폭 하락하다 올해 3월 다시 약 1.9조 위안까지 상승했고 4월 관세 충격으로 1.8조 위안까지 급락했다. 그리고 관세가 유예됨에 따라 6월 하순부터 다시 늘어나기 시작했다.

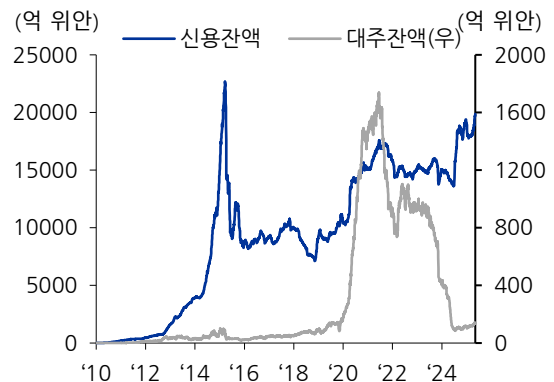
주목할 만한 점은 이번 신용대주잔액의 증가는 주로 신용 잔액 증가에 의한 것이라는 점이다. 투자자가 증권사로부터 자금을 빌려 주식을 매수하는 거래가 많아졌음을 의미하므로 주가 상승에 대한 투자자들의 기대가 유지되고 있다고 볼 수 있다. 다만 2015년과 달리 전체 거래대금이 증가해 신용대주비중은 10%대로 안정적인 선에서 유지되고 있다.

도표 1. 신용대주잔액 2조 위안 돌파



자료: Choice, 유진투자증권

도표 2. 주로 신용잔액이 증가



자료: Choice, 유진투자증권

도표 3. 레버리지 거래대금 비중은 10%로 안정적인 선에서 유지



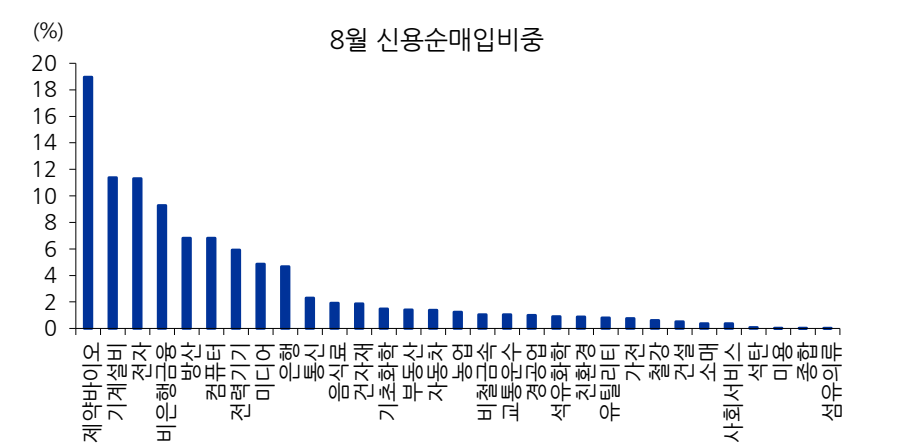
자료: Choice, 유진투자증권

낙관적인 중국 개인, 신중한 외국인

8 월들어 신용대주거래대금이 집중되는 업종은 제약바이오, 기계설비, 전자 등 성장주로 나타났다. 올해 상반기에는 비은행금융, 자동차, 기계설비, 기초화학 등 비교적 시가총액이 크고 실적이 안정적인 업종에 대한 선호도가 높았던 것과 차이가 있다.

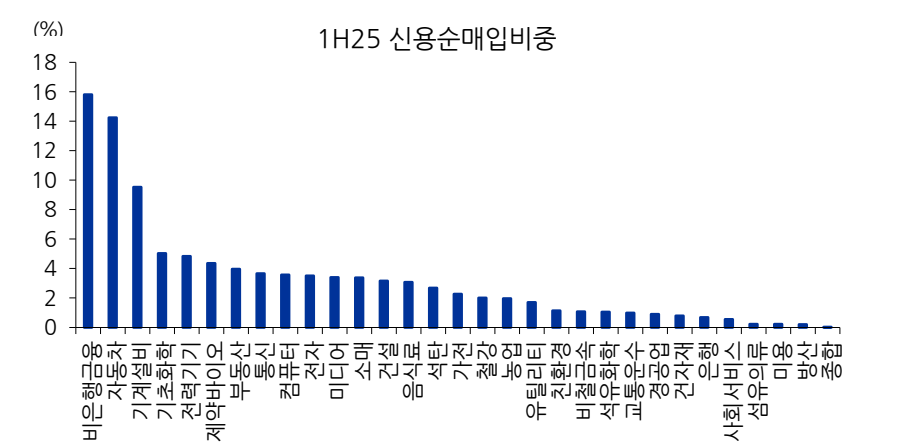
반면 중국 증시에 대한 외국인 투자는 8 월 들어 소폭 둔화했다. 북향자금 거래 대금은 관세 유예 이후인 5 월부터 다시 반등하기 시작했고 2 분기 북향자금이 1 분기대비 매입을 늘린 업종은 은행, 비은행금융, 통신, 비철금속, 제약바이오 순서로 나타났다.

도표 4. 8 월 레버리지 자금은 제약바이오, 기계설비, 전자 선호



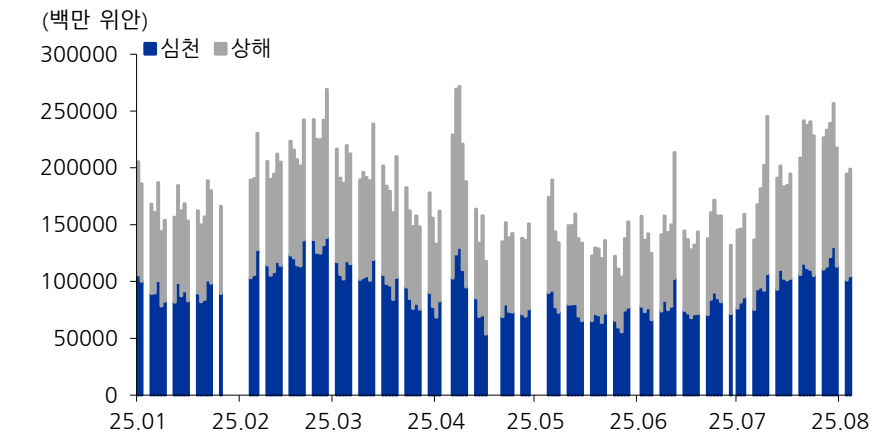
자료: Choice, 유진투자증권

도표 5. 상반기 레버리지 자금은 비은행금융, 자동차, 기계설비 선호



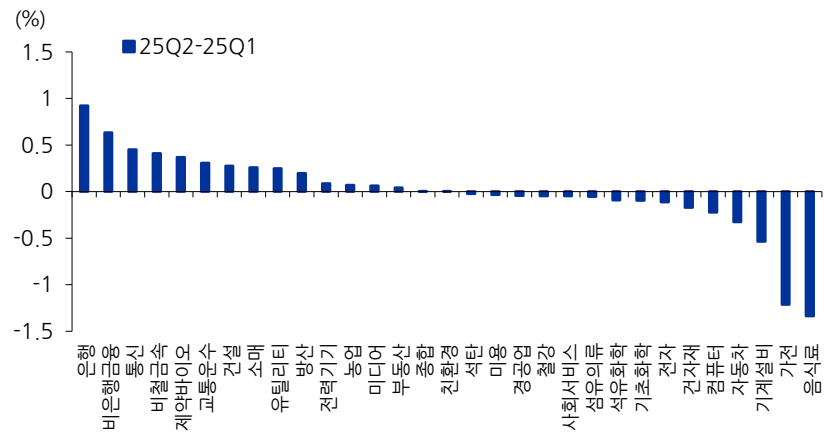
자료: Choice, 유진투자증권

도표 6. 북향자금 거래대금 8월 들어 소폭 둔화



자료: Choice, 유진투자증권

도표 7. 북향자금 보유 시가총액 변화, 금융주 선호



자료: Choice, 유진투자증권

## 계속될 순환매 장세

현재 중국 증시는 중국 투자자의 레버리지 활용 확대와 정책 기대감을 바탕으로 단기 열기를 이어가고 있다. 이는 2015 년 버블 붕괴를 떠올린다.

그러나 2015 년의 경우 2014 년 6 월부터 정책 테마인 창업판 중심으로 레버리지 자금이 1 년 만에 2 조 위안 급증했고, 이에 따라 외국인 자금도 강한 매수세가 유입되며 증시 +150% 급등으로 이어졌다. 이후 중국 당국의 레버리지 자금 규제 강화로 버블이 붕괴되며 지수는 약 -40% 급락했다.

현재도 정책 테마 중심의 상승세가 진행되고 있으나 레버리지 자금의 유입 속도가 가파르지 않다. 또한 중국 투자자는 낙관적인 심리를, 외국인 투자자는 신중한 심리 상태를 유지하고 있다는 점도 다르다.

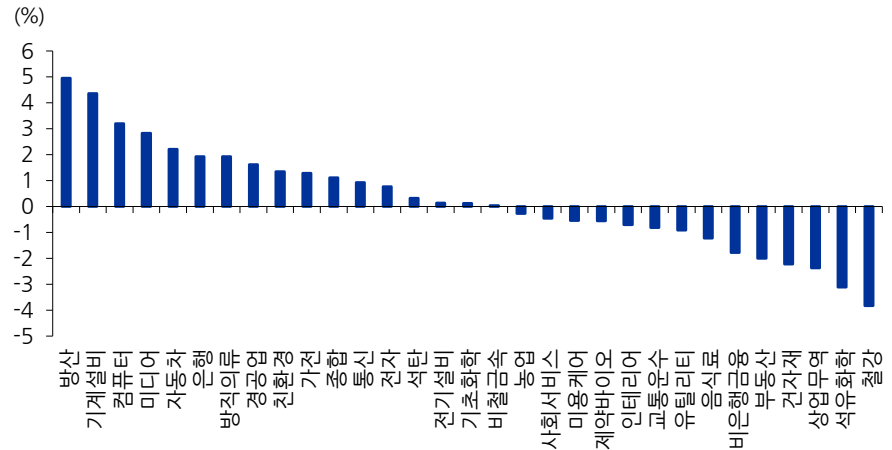
전체 거래대금에서의 비중은 10%, 유통 시가총액에서의 비중은 2.3%로 2016 년 이후 평균 수준에서 머물고 있기 때문에 자본시장을 활성화시키고 싶은 중국 당국 입장에서 아직 규제에 나설 단계는 아니라고 판단된다. 단기적으로 중국 투자자에 의해 정책 방향이 명확한 업종을 중심으로 한 순환매 장세가 이어질 것으로 예상된다.

도표 8. 레버리지 자금의 유통 시가총액 비중 높지 않아



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   |
|-----------|-----------------------------------------|-----|-------|-------|
| 600036.SH | China Merchants Bank                    | 은행  | 10.51 | 1.58  |
| 601288.SH | AGRICULTURAL BANK OF CHINA              | 은행  | 10.44 | 6.26  |
| 600733.SH | BAIC BluePark New Energy                | 자동차 | 8.05  | 11.55 |
| 601606.SH | AnhuiGreatWallMilitary                  | 방산  | 7.94  | 49.00 |
| 601398.SH | Industrial And Commercial Bank Of China | 은행  | 7.84  | 3.60  |
| 600588.SH | Yonyou Network                          | 컴퓨터 | 6.13  | 6.41  |
| 601360.SH | 360 Security                            | 컴퓨터 | 5.82  | 3.48  |
| 600410.SH | Beijing Teamsun                         | 컴퓨터 | 5.68  | 15.51 |
| 601988.SH | BANK OF CHINA                           | 은행  | 5.21  | 2.35  |
| 601989.SH | China Shipbuilding                      | 방산  | 4.78  | 7.97  |

자료: Choice, 유진투자증권

## 선강통 종목 중 중국 기관 순매수 Top10 (억 위안, %)

| 종목코드      | 종목명                                       | 섹터   | 순매수액 | 등락률   |
|-----------|-------------------------------------------|------|------|-------|
| 300166.SZ | Business-intelligence of Oriental Nations | 컴퓨터  | 7.70 | 25.35 |
| 002190.SZ | Sichuan Chengfei Integration              | 자동차  | 6.27 | 11.84 |
| 002049.SZ | Unigroup Guoxin Microelectronics          | 전자   | 5.69 | 7.43  |
| 300474.SZ | Changsha Jingjia Microelectronics         | 방산   | 5.59 | 8.68  |
| 002600.SZ | LINGYIITECH                               | 전자   | 5.40 | 7.68  |
| 300115.SZ | Shenzhen Everwin Precision                | 전자   | 5.33 | 15.67 |
| 000630.SZ | Tongling Nonferrous Metals                | 비철금속 | 5.22 | 10.71 |
| 300638.SZ | Fibocom Wireless                          | 통신   | 4.24 | 12.46 |
| 300024.SZ | SIASUN ROBOT&AUTOMATION                   | 기계설비 | 4.17 | 17.55 |
| 002611.SZ | Dongfang Precision Science                | 기계설비 | 3.81 | 8.84  |

자료: Choice, 유진투자증권

## GreatWall Military

|       |                                                                                                                                                                                                  |         |               |
|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------------|
| 코드    | 601606.SH                                                                                                                                                                                        | 시가총액    | 340 억 RMB     |
| 섹터    | 방산                                                                                                                                                                                               |         | 약 7 조 원       |
| 기업개요  | #로켓 #판약                                                                                                                                                                                          | 1Q25 실적 | 매출액 294 억 원   |
|       | 군수제품 제조사                                                                                                                                                                                         |         | 영업이익 -118 억 원 |
| 주요 내용 | 1) 과거 열병식 등 군사적 이벤트는 중국 방산주 상승으로 이어짐, 이번 또한 마찬가지<br>2) 2015 년 9 월 열병식을 앞두고 중국 방산주는 7/9~8/17 까지 +78% 상승, 당시 A 주는 +45% 상승함<br>3) 15.5 계획 논의를 앞두고 대외 글로벌 경쟁력 강화를 위해 방산 업계의 대규모 수주 기대가 형성된 점도 주가를 견인 |         |               |

자료: Choice 유진투자증권

## 주가



자료: Choice, 유진투자증권

## Victory Giant Tech

|      |                                                                                                                                                                                                                                       |         |               |
|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|---------------|
| 코드   | 002558.SZ                                                                                                                                                                                                                             | 시가총액    | 542 억 RMB     |
| 섹터   | 미디어                                                                                                                                                                                                                                   |         | 약 11 조 원      |
| 기업개요 | #게임                                                                                                                                                                                                                                   | 1Q25 실적 | 매출액 1,440 억 원 |
|      | 모바일게임 제작사                                                                                                                                                                                                                             |         | 영업이익 693 억 원  |
| 주요내용 | 1) 1H25 중국 게임 시장 매출 1,680 억 위안(+14.1%yoy)로 사상 최고치를 기록, 게임 이용자 규모도 6.79 억 명으로 사상 최고치를 경신<br>2) 여러 신규 게임 출시 이후 기대 이상의 우수한 성과, 안정적인 운영, e 스포츠 고성장에도 힘입은 결과<br>3) 올해 1 월 출시한 동사의 모바일 게임 <초자연행동조>가 동시 접속 수 100 만을 돌파, 7/20 iOS 무료앱 2 위에 랭크 |         |               |

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 제작물로서 모든 저작권은 당사에 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