

중국 주식시장 전망

- 선강통이 가져올 투자기회 -



▣ 중국 주식시장 동향 및 전망

정책기대감이 증시 견인, 2015년에도 강세기조 유지될 것

중국 주식시장은 2014년 2분기 이후 상해거래소에서 후강통에 대한 기대감이 증대됐고 경제지표 둔화를 대비해 인민은행이 유동성 지원 창구 등의 수단을 동원하여 유동성을 공급하면서 점차 활력을 찾기 시작했습니다. 4분기 들어 중국의 실물지표 부진에도 불구하고 후강통의 정식 시행과 금리 인하 등의 적극적인 통화정책이 더해지면서 본토증시는 급등세를 연출하였습니다.

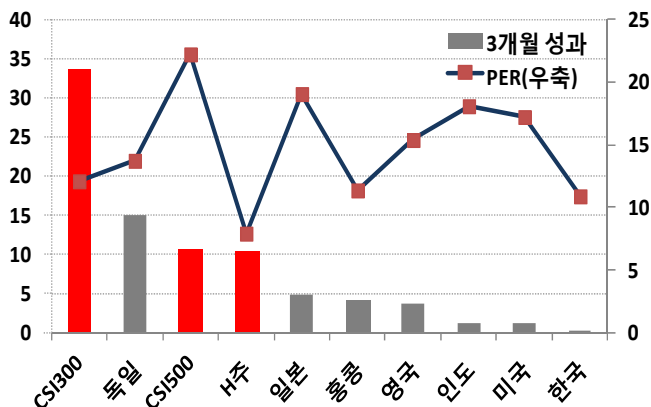
향후 중국증시의 중기적인 주가 재평가가 유지될 수 있는 정부정책, 수급 등의 환경이 2015년에도 유효하다고 판단하고 있는데, 2014년 대비 선호 업종과 투자 스타일에 변화가 감지되고 있지만 전반적인 강세기조는 지속될 것으로 전망하고 있습니다.

대형주 단기 급등에 대한 부담감 존재

인민은행은 2월 3년 만에 지급준비율 인하를 단행하였는데 이는 1월 제조업 PMI(구매관리자지수)가 기준선을 하회하였고 2015년 성장목표의 하향조정 가능성을 감안해도, 현수준의 내수와 수출경기로는 7%대 성장률 사수에 어려움이 따른 것으로 예상되기 때문입니다. 지난 11월 금리인하가 기업 조달금리의 하락을 유도하고자 했다면, 금번 조치는 은행권의 대출여력 확대를 통해 실제 유동성 확장을 유도할 것으로 기대되고 있습니다.

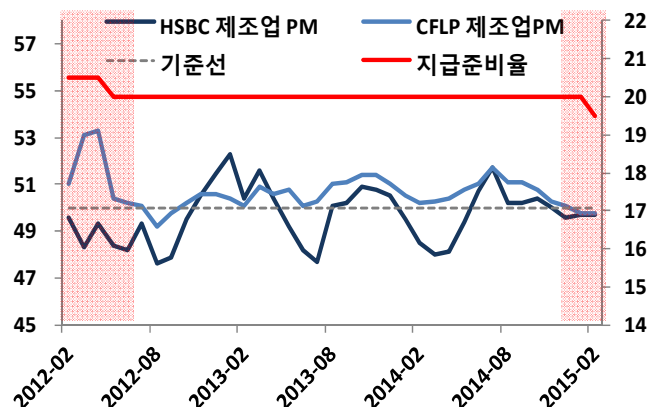
비록 거시경제지표들이 경기둔화를 시사하고 있지만 경착륙 가능성은 낮아 보이며 주식시장은 정책 기대감으로 투자 심리는 여전히 긍정적인 편입니다. 하지만 작년 하반기 이후 급등한 부담감으로 상해 증시는 단기적으로 횡보세를 연출할 가능성이 높으며 조정시에는 대형주에 대한 매도압력이 클 것으로 판단됩니다. 이는 차익실현 물량 이외에도 신용 거래에 대한 규제로 신규 자금유입이 어려워 지고 있기 때문입니다. 또한 단기적으로 볼 때에 대형주에 대한 주식 재평가 역시 어느 정도 마무리 단계이며 이익 전망의 개선 없이는 추가적인 상승공간이 크지 않을 것으로 예상됩니다.

<차트 1. 중국 증시 성과 우수>



* 출처 : Bloomberg., 2015.2.9 기준 *향후 12개월 선도 PER

<차트 2. 성장둔화 선제 방어를 위한 기준을 인하>





▣ 2015년 2분기 이후 심천/중소형주가 주목 받을 것

후강통 실시와 함께 시작된 주식시장의 반등, 선강통이 바통 이어받아

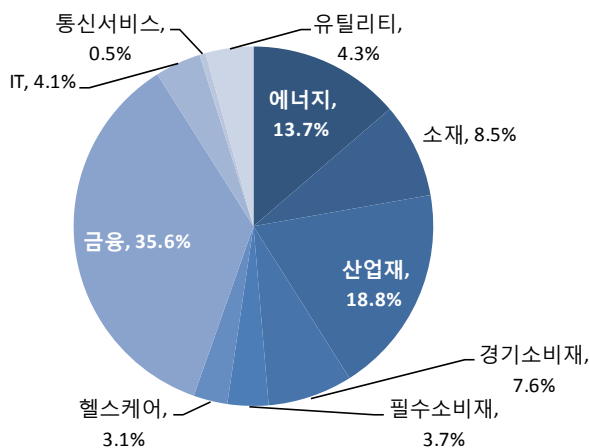
중국은 지난 2010년 일본을 제치고 세계 2위 경제대국으로 부상했지만 주식시장은 상대적으로 발전이 정체됐고 규모도 작은 편입니다. 하지만 앞으로는 자본시장의 개방과 함께 증시로 유입되는 글로벌 자금이 큰 폭으로 늘어날 예정입니다.

중국은 2003년 QFII(적격외국인투자자)제도를 도입한 이래 이번 후강통을 통하여 중국본토 자본시장 개방 시대를 여는 신호탄을 쏘아 올린 후 현재는 선전증권거래소와 홍콩증권거래소간 교차매매를 가능케 하는 선강통(深港通) 도입 시기를 저울질 (5~7월 예상)하고 있습니다. 현재 본토 주식시장에서 외국인 투자자 보유주식의 시가총액 비중은 여전히 2%에 불과하며 금융당국이 외국인 비중을 20%까지 확대할 계획이 있음을 감안하면 해외에서 유입되는 자금이 10배로 증가할 수 있음을 알 수 있습니다.

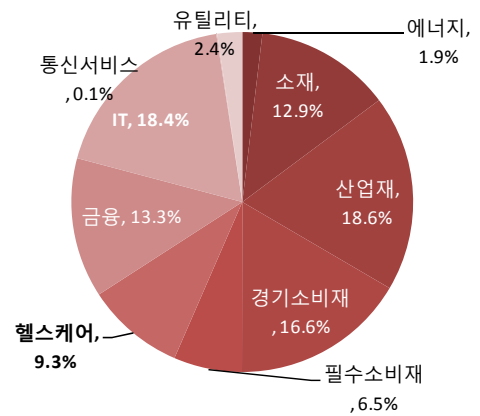
우리가 특히 이 선강통에 주목하고 있는 이유는 이를 통해 향후 중소기업 및 신흥산업에 대한 투자가 더욱 용이해질 것으로 보이기 때문입니다. 상해증권거래소의 경우 종목 가운데 12%만이 중소형 주식인 반면 심천 거래소는 50%가 중소형 주식으로 이루어져 있습니다. 상해 주식시장이 금융 및 제조업 등의 중국 전통 산업을 대표한다면 심천 주식시장은 중국의 신경제모델로 대변되는 중소형 기업들을 대표한다고 볼 수 있으며 섹터 구성측면에서 보았을 때도 선강통은 다수의 IT 첨단기술 및 소비업그레이드 테마를 포함하고 있습니다.

상해 증시는 작년 4월 이후 후강통 계획 발표 이후 기대감으로 점차 상승하기 시작했으며 정식 실시 이후 30%이상 급등을 경험하였습니다. 따라서 이번 선강통이 시행될 경우 역시 주식시장에 큰 호재로 작용할 가능성이 높습니다. 비록 단기 급등에 대한 부담감으로 시장의 변동성이 확대되고 있지만 중국은 국유기업을 포함하여 산업별 개혁을 차근차근 진행해 나가고 있으며 경제성장모델의 성공적인 전환은 재평가 공간이 충분할 것임을 시사하며 단기적으로도 2~3분기에 추진될 것으로 예상되는 선강통이 후강통 그 이상의 파급력을 가질 수 있다고 판단하기에 중국 주식시장에 대한 기대감은 어느 때 보다 높은 상황이라고 말씀드릴 수 있습니다

<차트 3. 상해종합지수 섹터별 비중>



<차트 4. 심천종합지수 섹터별 비중>



* 출처 : Bloomberg, 2015.2.9 기준

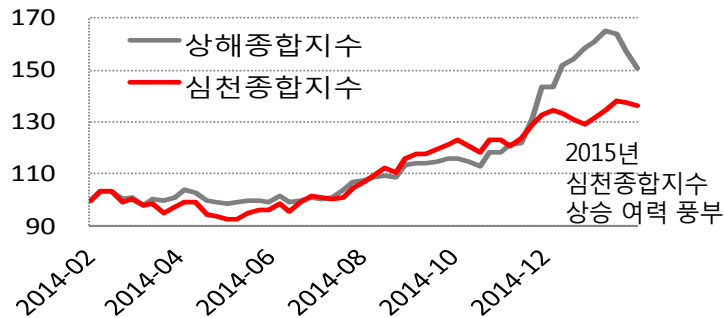


▣ 중소형주 상승에 대한 기대감

저희는 올해 2분기 이후부터는 중소형주의 성과가 높아질 것으로 예상하고 있습니다. 일단 1) 중소형주들의 경우 작년 4분기 이후 상승장에서 소외되어 추가적인 상승 공간이 충분하며 2) 2015년이 작년의 개혁 정책의 효과가 본격적으로 반영되는 해임을 감안하면 IT 및 헬스케어, 소비주 등 전략적 정책 수혜주들의 실적 역시 본격적으로 개선될 것이기 때문이고 3) 무엇보다 6월 정도에 실시될 선강통에 대한 기대감이 2분기 부터 중소형주 및 심천증시를 견인할 가능성이 높아 보입니다.

밸류에이션 측면에 있어서도 심천증시의 PER은 20배에 거래되고 있는데 올 해 이익 성장률이 68%(vs CSI300 지수 24.5%, Bloomberg기준)임을 감안하면 매우 매력적인 수준입니다.

<차트 5. 상해/심천 지수 상대 성과>



* 출처 : Bloomberg, 2015.2.9 기준

신흥산업, 선강통에 대한 기대감

후강통에서 선강통으로 넘어가는 현 시점에서 해외 투자자들이 선강통에 가지는 기대감은 후강통에 비해 훨씬 커 보입니다. 이는 비단 단기적인 모멘텀을 추구하는 것이 아니라 향후 중국의 신흥산업에 대한 믿음이 강력하기 때문일 것입니다. 삼성자산운용에서도 방위산업, 농업, IT 서비스 같은 정책 수혜주를 꾸준히 주목하고 있으며 해당 섹터에서의 신규 종목 발굴에 매진하고 있습니다.

- 집합투자상품은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않으며 운용결과에 따른 이익 또는 손실이 투자자에게 귀속됩니다.
- 가입하시기 전에 투자대상, 환매방법, 보수, A주 과세 관련 사항 등에 관하여 (간이)투자설명서를 반드시 읽어보시기 바랍니다.
- 과거의 운용실적이 미래의 수익을 보장하는 것은 아닙니다.
- 해외투자상품에의 투자는 투자대상국가의 시장, 정치, 경제상황 환율변동 등에 따른 위험으로 자산가치가 변동되어 손실이 발생할 수 있습니다.