

리딩 리서치의 중국 변수 점검

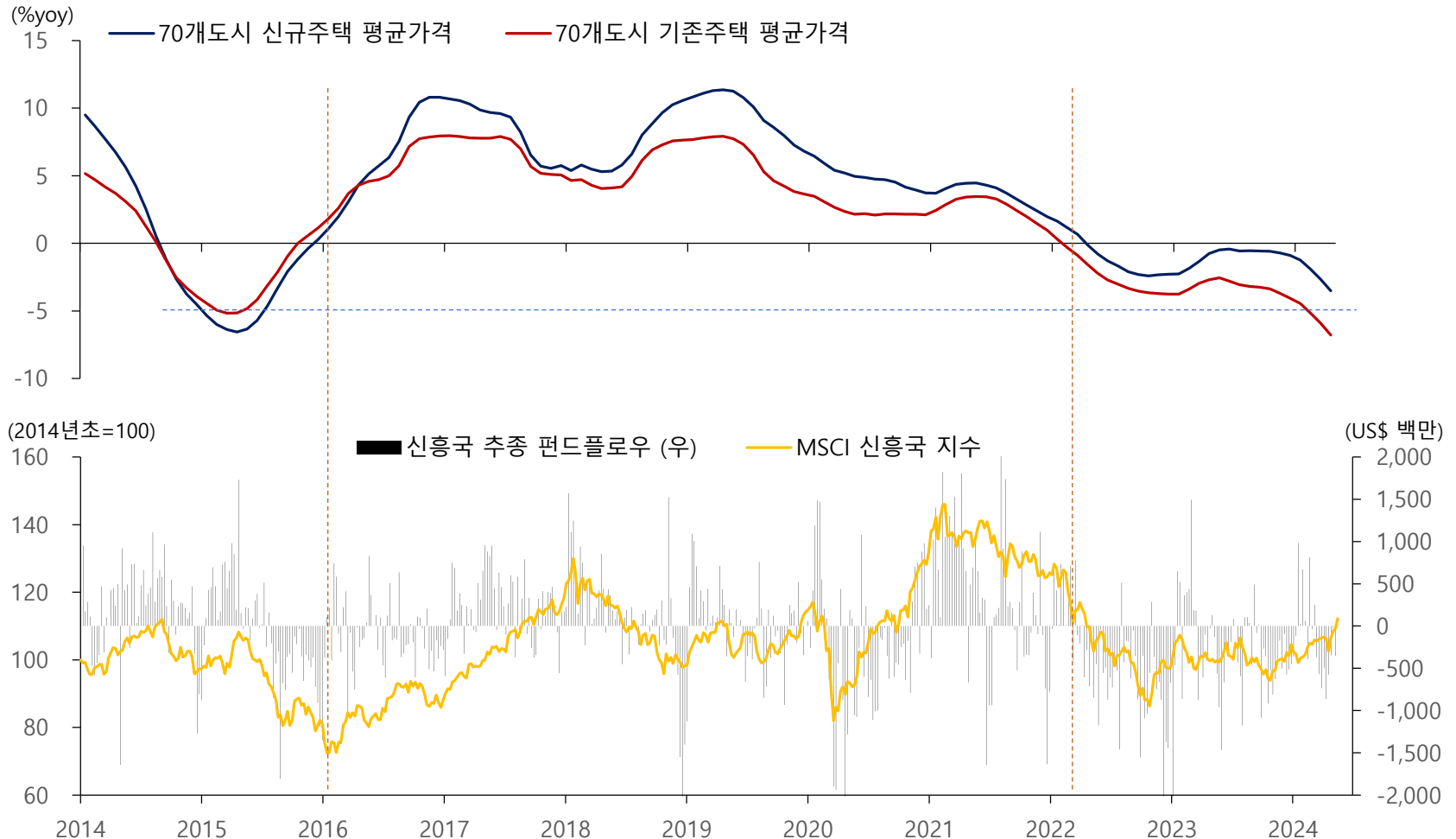
< 부동산 부양 정책 중심으로 >

리딩투자증권 곽병열

2024.05.21

1 중국 부동산 부양책(5/17) → 주택가격 바닥형성 시 EM 선호 ↑

- 4월 중국 70개도시 기존주택 평균가격(전년동월비) -6.79%로 2011년 이후 최저치 기록하자,
→ 중국 당국의 부동산 부양 패키지 발표(5/17) → 2016년 주택가격 역성장 종료 이후 EM 선호 ↑
- 중국 주택가격과 신흥국 펀드플로우 : 2016년 전후 주택가격의 역성장 종료 이후 EM 선호 ↑

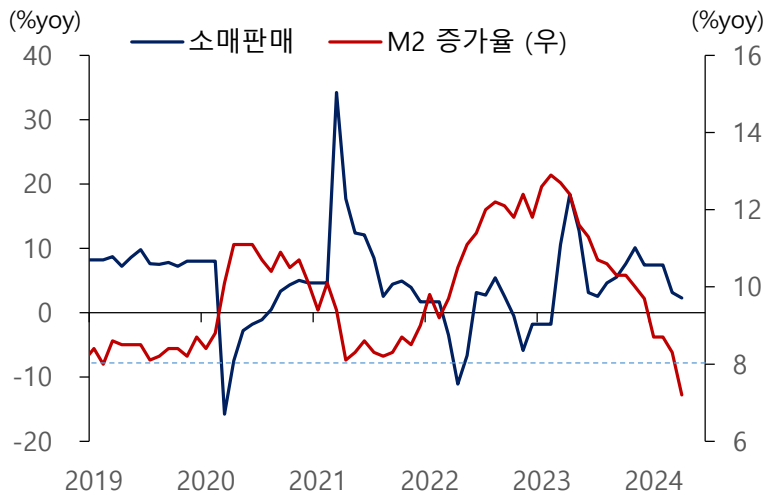


자료 : Bloomberg, ICI, 리딩투자증권

2 중국 부동산 부양 패키지 주요내용 및 매크로 상 필요성은?

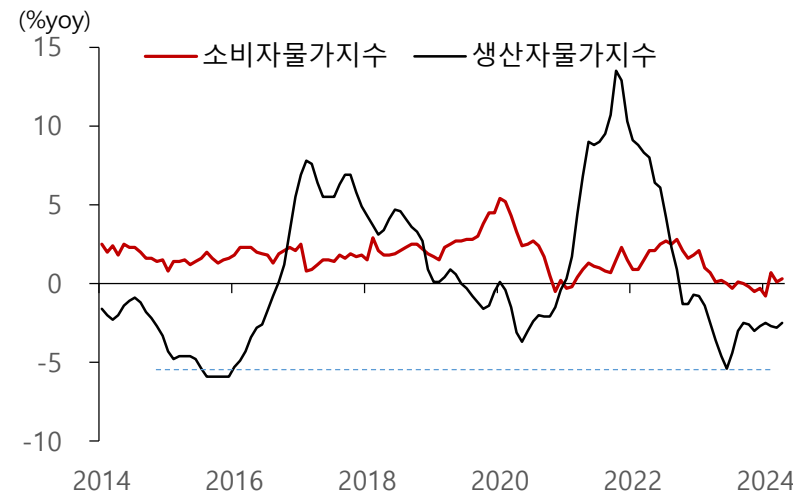
- 이번 부동산 부양 패키지의 주요 내용은
 - 1) LTV 기준 완화(1주택 사상최고 80% → 85%, 2주택 70% → 75%),
 - 2) 3,000억 위안의 보장성주택 재대출(지방국유기업이 완공-미분양주택 구입 후 임대),
 - 3) 상업은행의 주담대 금리 하한선 해제 및 주택공적금 대출금리 25bp 인하
 → 중국 당국이 사실상 주택 재고 소진을 위해 시장개입 및 대출여건 완화를 통한 수요회복 시도
- 연초이후 다각도로 시도했던 부양 기조는 재 강화 필요성: 내수부진-디플레 우려에도 시중 유동성(M2)↓

중국 소매판매, M2증가율 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

중국 물가 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

3 중국 부동산가격의 바닥확인 시 중국경기 및 중국증시 영향은?

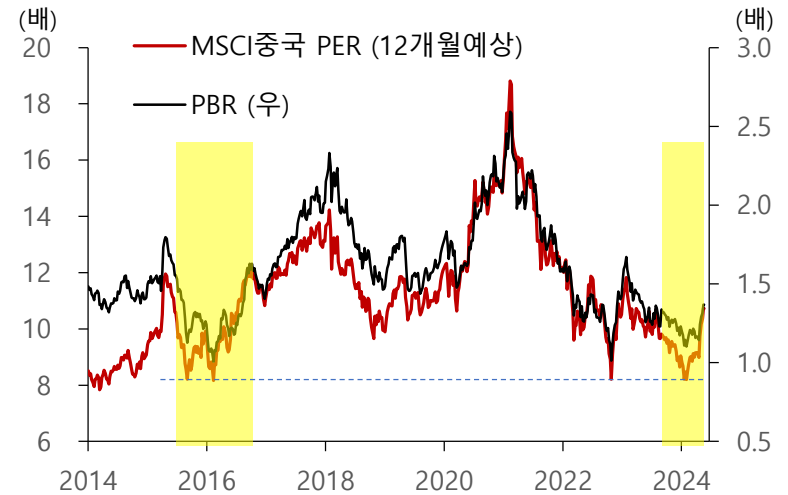
- 중국 통계청 경기선행지수 및 동행지수는 2016년 주택가격의 정상화(전년동월비 0선 돌파) 시 기준선(100)을 넘어서 회복국면에 진입했음
 - 중국 경기 회복에 있어서 미분양에 따른 디벨로퍼 부실 문제 해결과 극도로 악화된 수요 회복을 동반 견인해야 하기 때문에 시장 반응을 살피며 연쇄적인 정책시도 예상
- 중국판 증시 밸류업(신국 9조) 등 증시 부양책에 연이어 부동산 부양책으로 중국증시 밸류에이션은 대체로 바닥탈출(Bottou out)에 성공한 것으로 판단 → MSCI EM 밸류에이션 정상화 기여

중국 경기선행 및 동행지수 추이



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

중국증시 밸류에이션 추이

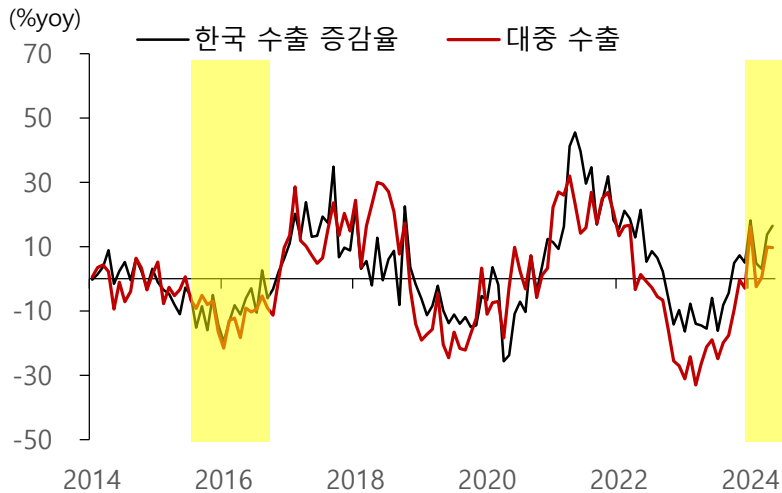


자료 Bloomberg, 리딩투자증권

4 대 중국 수출의 기여도↑ → 중국내수테마 종목군은?

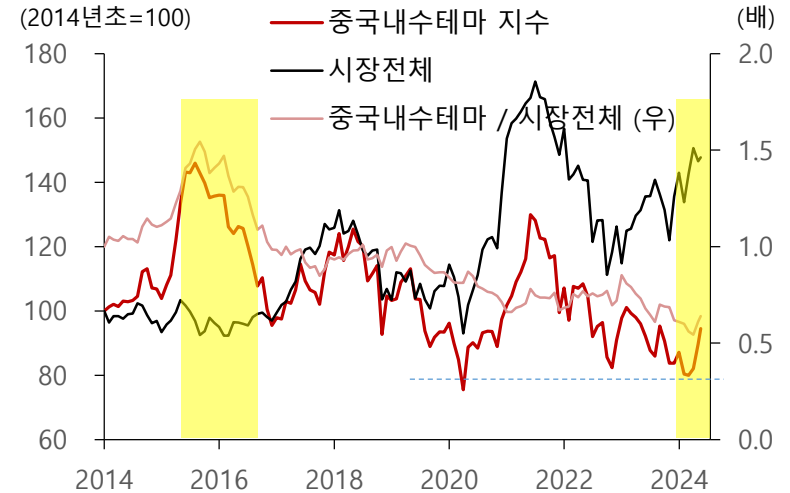
- 우리나라 수출 중 대 중국도 전체수출 회복 기여도 ↑
 - 그 동안 회복이 더뎠던 대 중국(5월 잠정 9.7%), 석유제품(14.1%) 등도 Bottom Out 확인
 - 부동산 부양패키지 등에 따른 중국 내수회복 개선으로 대중 수출 회복 추세 유지될 것으로 예상
 - 중국 수입 전망(블룸버그): 1분기 1.8%(전년동기비)에서 2분기 3.5%, 3분기 4% 전망
- 국내 중국내수테마 종목군도 역사적 저점에서 Bottom out 시도 중

대중 수출의 회복으로 수출 Up-Cycle 강해짐



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

중국내수테마 종목군도 Bottom out 시도



자료 : Dataguide, 리딩투자증권

5 중국소비테마 종목군의 펀더멘털 점검

- 중국 부동산 부양패키지의 경기 반응이 일정부분 가시화된다면,
 - 중국소비테마 기업군의 PER은 10년래 최저수준까지 선제적인 디레이팅 이후 회복 시도 중
 - 최근 예상이익 상향조정으로 대체로 저평가 영역에 머무는 것으로 판단함
- 다만 종목 간의 중국 소비자에 대한 접근성과 여타 지역의 매출 호조 여부에 따라 선별적 접근 권함
 - 해당 테마군 중에서 실적전망 상향조정 & 외국인매수 유지되는 종목군을 아래와 같이 추출함

중국소비테마 EPS, PER 추이



자료 : Dataguide, 리딩투자증권

중국소비테마 기업군 중 투자매력 큰 종목군

종목명	FY24 EPS (3M Chg) (%)	FY24 PER (3M Chg) (%)	외국인순매수 강도(60일계) (시총대비 %)
하나투어	12.5	-17.3	1.0
아모레퍼시픽	12.0	21.8	1.9
빙그레	8.1	48.3	1.4
씨앤씨인터내셔널	8.1	8.3	1.3
메디톡스	6.9	-33.5	0.5
CJ제일제당	6.3	3.2	0.6
더네이처홀딩스	6.3	-13.1	0.7

자료 : Dataguide, 리딩투자증권

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.