

중국 경기 반등 본격화 – 단기 3가지 이슈 주목

선임연구원 성연주 769-3805 cyanzhou@daishin.com

중국 경기 반등 본격화, 3가지 이슈는?

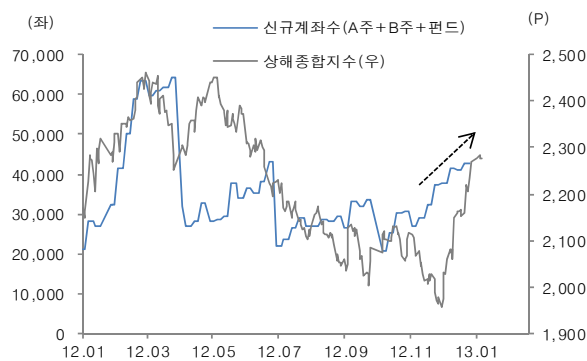
12월 부터 상승추세를 보인 중국 증시는 1월 초반에도 강보합 흐름을 이어가고 있고, 신규계좌수도 전월(11월)대비 19%증가했다. 이는 중국 새정부 정책 기대감과 경기 반등 확신이 선반영되고 있다는 판단이며, 앞으로 증시 상승은 1/4분기 3가지 중국의 중요 경제 및 정책 이슈 확인 과정을 통해 지속될 것으로 판단된다(그림 2 참조).

첫째, 정책 '수요' 부분을 확인하기 위해서는 원자재 가격 상승 여부가 중요하다. 그중 11일 발표되는 12월 PPI지수(예상치 -1.8%, 11월 -2.2%)가 반등세를 이어간다면 중국 정책 수요는 기대할 수 있다는 판단이다.

둘째, 1월 18일 4/4분기 GDP성장률이 발표를 통해 중국 경기 반등이 확인될 것으로 예상된다. 만약 이번 발표가 시장 예상치(7.6%~7.8%, 3/4분기 7.4%)에 부합한다면 중국 경기 반등은 본격화될 것이다.

셋째, 1월 말부터 지방정부 '양회'가 개최되는데 지방별 '신도시화 정책'의 구체화된 내용을 살펴볼수 있다는 판단이다. 이후 3월 초 전인대에서는 2013년 예산 및 통합적인 정책을 발표할 예정이다.

그림 1. 12월 중국 증시 신규계좌수 전월대비 19%증가



자료: 중국증권등기결산회사, 대신증권 리서치센터

그림 2. 중국 1/4분기 중요 경제 및 정책 이슈

	1월	2월	3월
정치이슈		지방 양회(전인대, 정책) 계획 - 1월 말부터 각 성급 지방 도시 개발적 양회개최	전국인민대표대회 및 국가 주석 취임(사건성) - 도시화계획 종합 정책 (호목제도 개선 등) - 신도시화 구체적 내용
경제이슈	1월 11일 12월 CPI/PPI 발표 1월 18일 4/4분기 GDP성장 률 → 경기반등 확인	2월 1일 1월 PMI지수 발 표 → 춘풍(2월9일~15일) 외향으로 반등폭 확대 예 상	

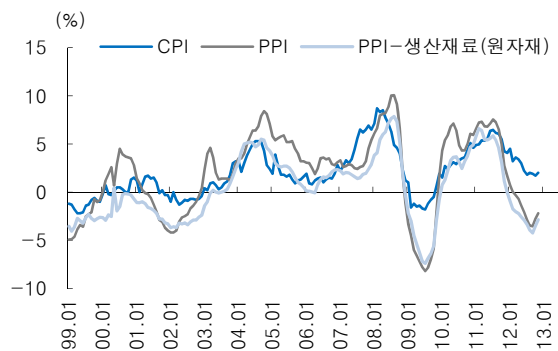
자료: 대신증권 리서치센터

첫째, 원자재 가격 반등 → 12월 PPI지수 발표 주목

중국 정부의 투자 정책 실시에 따른 '수요' 부분을 확인하기 위해서는 원자재 가격 상승 여부가 중요하다. 최근 철강 등 원자재 가격이 반등세를 보이고 있는데, 그 중 철강 가격은 지난 9월 단기 상승-하락했으나 12월부터 재차 상승하고 있다. 9월부터 철강 생산량 증가율(yoy) 3개월 연속 상승했고([그림 6] 참조), 재고 물량은 11월까지 빠르게 하락한 상황(12월 소폭 증가했으나 낮은 수준, [그림 5] 참조)에서 중국 철강회사(바오산철강 등, [그림 4] 참조)의 가격 상향조정 등 유통가격 반등은 실제 수요 증가를 반증하고 있다는 판단이다.

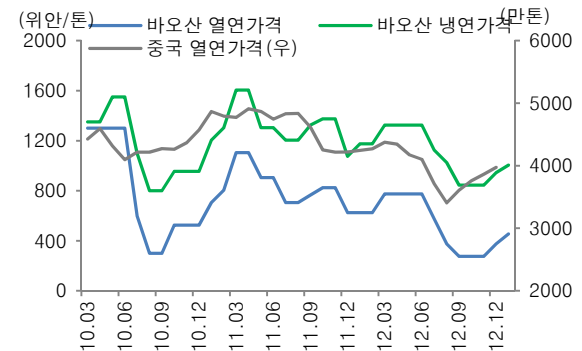
그렇다면 과연 중국 수요 증가에 따른 원자재 가격 반등세는 지속될 것인가? 비록 계절적 영향은 있지만 2013년 전반적으로 상승세를 이어갈 것으로 예상된다. 이는 생산재로 가격과 상관관계수가 높은 중국 PPI지수가 지난 2009년 9월 이후 3년만에 상승국면에 진입할 것으로 예상되기 때문이다([그림 3] 참조). PPI지수는 10월이후 2개월 연속 하락폭이 줄어들고 있고, 오는 11월 발표되는 12월 PPI지수(예상치 -1.8%, 11월 -2.2%)가 반등세를 이어간다면 중국 정책 수요는 기대할 수 있다는 판단이다.

그림 3. 중국 PPI지수 반등



자료: Wind, 대신증권 리서치센터

그림 4. 중국 바오산 철강 3개월 연속 철강 가격 상향조정



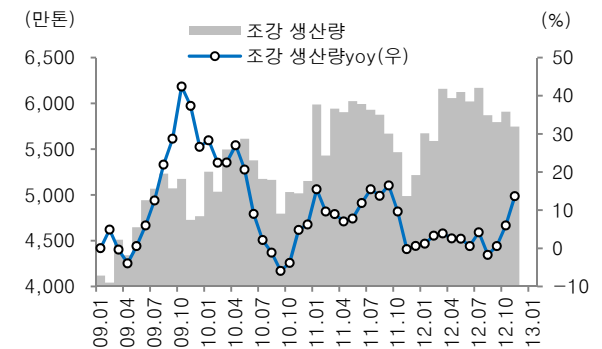
자료: Wind, 대신증권 리서치센터

그림 5. 중국 11월 철강 재고 감소, 12월 가격 상승



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

그림 6. 중국 조강 생산량yoy 3개월 연속 상승



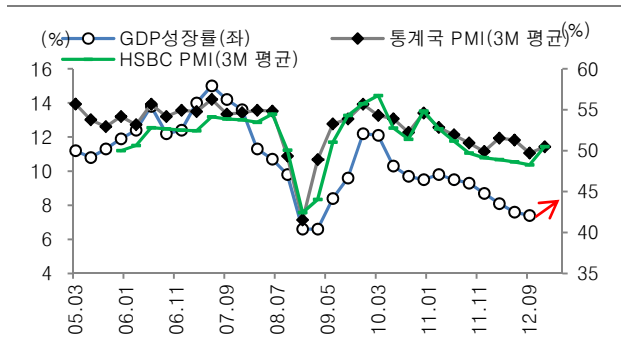
자료: Wind, 대신증권 리서치센터

둘째, 경제지표 반등 확인 → 4/4분기 GDP 성장을 발표 주목

지난 10월 부터 중국 실물 경제지표(생산, 소비, 투자)가 반등하면서 4/4분기 경기 반등에 대한 기대감이 높아졌다. 이제 1월 18일 4/4분기 GDP성장률이 발표를 통해 중국 경기 반등이 확인될 것으로 예상되고, 만약 이번 발표가 시장 예상치(7.6%~7.8%, 3/4분기 7.4%)에 부합한다면 중국 경기 반등은 본격화될 것이라는 판단이다.

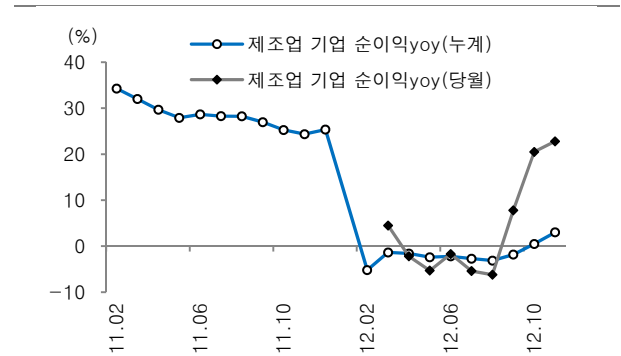
또한 선행지표인 12월 PMI지수가 3개월 연속 확장국면을 나타냈고, 2월 1일 발표 예정인 1월 PMI지수는 춘절 영향으로 상승세를 이어갈 것으로 예상된다. 그리고 제조업 기업 순이익 증가율(yoy, 당월)도 9월부터 빠르게 반등했다는 점도 중국 경기 회복에 대한 확신을 높여주고 있다는 판단이다.

그림 7. PMI지수 4/4분기 반등에 따른 경기 회복 기대감 ↑



자료: Wind, 대신증권 리서치센터

그림 8. 중국 제조업 기업 순이익 증가율 9월부터 반등세



자료: Wind, 대신증권 리서치센터

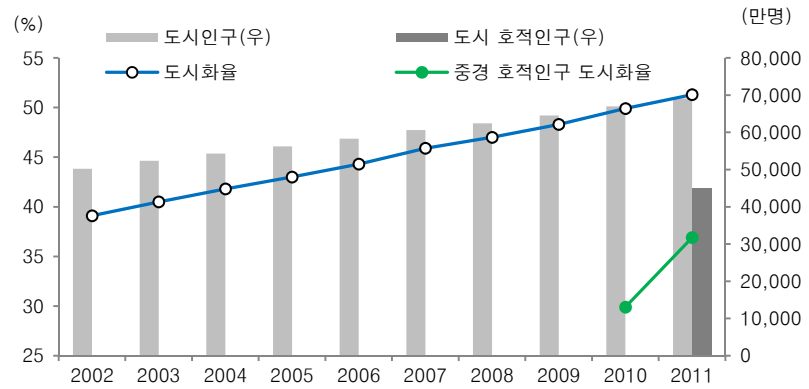
셋째, '신도시화 정책' 발표 → 지방정부 '양회' 주목

중국 2013년 정책 이슈는 '신도시화 정책'이라고 말할수 있다. 이는 지난 12월 개최된 경제공작회의에서 발표된 이후 최근까지 중국 언론에서 가장 중점적으로 다루어지고 있는데, 과연 신도시화 정책의 핵심은 무엇인가?

바로 전체 도시인구(2011년 기준, 6억 9천명)에서 호적을 가진 실제 도시 인구수를 늘리고, 농촌인구의 30%(2억 명정도)를 도시 인구로 전환하려는 것이다. 즉, 실제 소비를 할수 있는 도시 인구를 늘리고자 하는 것이다. 현재(2011년 기준) 중국 도시화율은 51%이지만 호적을 가진 도시인구는 35%에 그친다. 이와 같이 호적을 가진 도시 인구가 적은 이유는 이원화된 호적제도와 토지제도 때문이다. 발개위가 조만간 도시화 개혁 종합 정책(호적제도, 토지개혁, 사회보장, 교육 등)을 잇달아 발표할 것이라고 밝혔기 때문에 점차 규제가 완화될 것으로 예상된다. 실제 중경 지역에서 2010년 호적제도 완화하면서 2011년 호적을 가진 도시인구가 전년대비 7%p 상승했다.

하지만 1선 도시(북경, 상해, 광주시 등)에서의 호적제도 개선은 어려울 가능성이 크기 때문에 중서부 신도시를 개발하여 농촌인구 도시 이동을 가속화할 것으로 판단된다. 이는 1월 말부터 실시되는 각 지방정부 '양회(전인대, 정협)'에서 구체적인 내용이 발표될 것으로 예상되기 때문에 정책 모멘텀은 지속될 것으로 판단된다.

그림 9. 중국 도시 호적인구 도시화율 35%에 그쳐(전체 도시화율 51%)



자료: 대신리서치센터

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.