



정하늘's China in Focus

EBEST EDGE

중국 국무원, 선강통 공식 승인

Investment Edge

지난 5월 8일, 중국 국무원은 작년 11월에 시행된 후강통에 이어 중국 주식시장 개방 조치 2단계인 선강통(深港通)을 공식 승인했다. 선강통은 후강통과 마찬가지로 중국 본토와 해외 개인투자자가 별도의 라이선스 없이 선전과 홍콩거래소간의 교차거래를 통해 중국 본토와 홍콩에 투자할 수 있게 되는 제도이다.

중국정부가 중소기업 육성 정책을 우선순위에 두고 있다는 점을 고려할 때, 중국의 신흥산업 성장에 대한 정부의 지원은 곧 선전거래소의 중소기업시장과 중소벤처기업 시장에 상장된 기업들에게 수혜다. 또한 중국정부가 소비, 서비스업, 첨단 IT산업 중심의 경제구조 개혁을 추진하고 있다는 점은 선전거래소에 긍정적이다.

선강통의 시행으로 상해지수의 방향성이 달라질 것인가? 이에 대한 우리의 생각은 'No'이다. 왜냐하면 앞서 언급한 바와 같이 최근 상해지수의 상승세는 결코 후강통 시행에 따른 외국인 자금유입에 따른 것이 아니기 때문이다. 실제로 후강통 시행 이후 상하이로 유입된 외국인 자금은 전체 시가총액에 0.4%에 불과하다.

그렇다면 선강통 시행이 후강통에 미치는 영향은 무엇이 있을까? 우리는 선강통 시행은 상징적인 의미만이 있을 것으로 전망한다. 왜냐하면 중국 증시의 방향성을 결정하는 자금의 성격이 외국인이 아닌 본토자금이라는 점을 감안할 때, 시장개방 이슈는 증시상승의 이벤트에 불과하지 트렌드를 결정하는 이슈는 아니기 때문이다.

중국 내에서 선강통 시행이 갖는 의미는 '중국 자본시장의 대외개방이 진행되고 있다'는 상징적인 의미만이 있다. 그러나 우리 입장에서는 향후 중국정부가 지속적으로 정책적인 지원을 아끼지 않을 새로운 산업에 투자 가능하다는 점에서 매우 좋은 투자 기회가 될 수 있을 것으로 예상한다.

최근 상해지수 급등 트렌드를 놓쳤다면 선강통에 대한 스터디가 필요하다. '일찍 일어나 새가 먹이를 잡는다'는 말처럼 선강통에 대한 선제적인 스터디를 통해 새로운 투자기회를 잡아보자.



China Economy

정하늘

02. 3779-8987

haneulj@ebestsec.co.kr

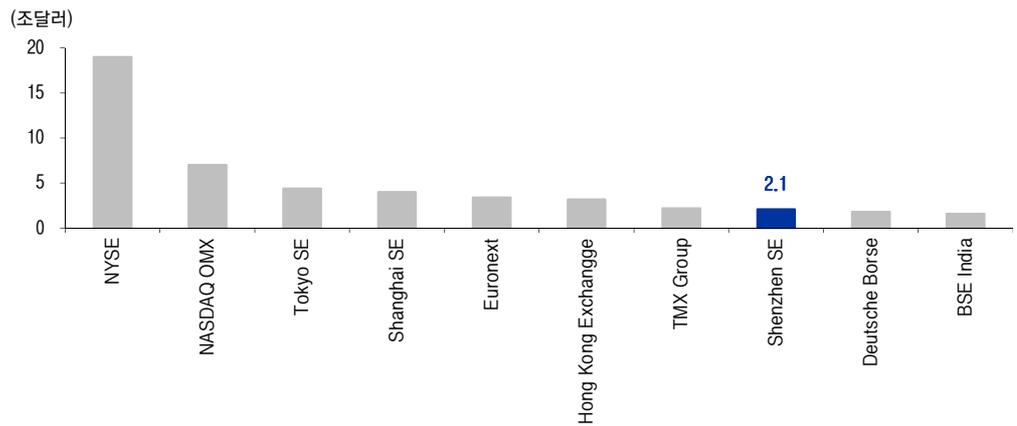
중국 국무원, 선강통 공식승인

지난 5월 8일, 중국 국무원은 작년 11월에 시행된 후강통에 이어 중국 주식시장 개방조치 2단계인 선강통(深巷通)을 공식 승인했다. 선강통은 후강통과 마찬가지로 중국 본토와 해외 개인투자자가 별도의 라이선스 없이 선전과 홍콩거래소간의 교차거래를 통해 중국 본토와 홍콩에 투자할 수 있게 되는 제도이다.

현재 홍콩거래소는 선강통 제도시행을 위한 제반 준비를 하고 있으며 구체적인 시행시기는 6월말에 발표될 예정이다. 사실 선전거래소는 상하이보다 금융 중심지로 떠오르면서 큰 주목을 끌지 못했다. 그럼에도 불구하고 선전거래소의 규모는 결코 작은 수준이 아니다. 실제로 글로벌 증시에서 차지하는 비중은 낮지 않다.

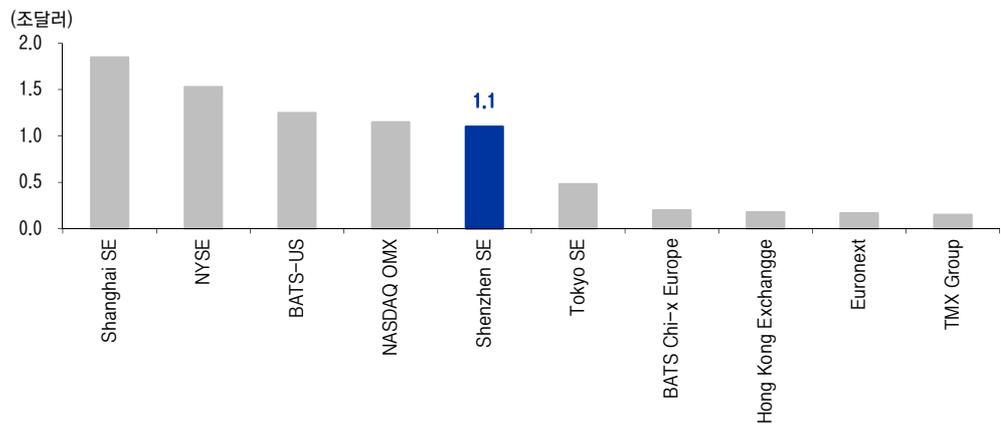
선전거래소는 시가총액 기준으로 글로벌 증권거래소 중 8번째로 큰 규모를 자랑한다. 2014년 12월 기준 선전거래소의 시가총액 약 2.1조 달러로 한국거래소의 1.75배에 달한다. 또한 거래대금 기준으로는 상하이, 뉴욕, BATS(미국), 나스닥에 이어 5번째로 규모가 큰 시장이다.

그림1 시가총액 기준, 글로벌 거래소 규모 비교: 선전거래소 시가총액 기준, 글로벌 8위



자료: 세계거래소연맹(WFE), 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 월평균 거래대금 기준, 글로벌 거래소 규모 비교: 선전거래소 거래대금 기준, 글로벌 5위



자료: 세계거래소연맹(WFE), 이베스트투자증권 리서치센터

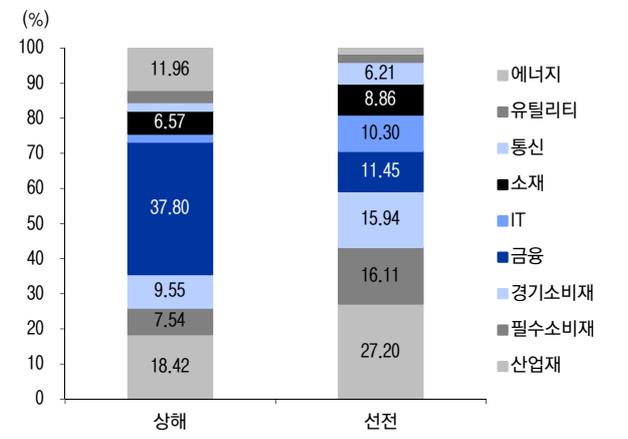
선강통의 시행에 따라 향후 선전 거래소로 외국인 자본이 유입될 경우, 글로벌 증시에서 선전 거래소의 위상은 더욱 높아질 수 있을 것으로 판단된다. 그러나 그보다 그 동안 상하이에 가려져 상대적으로 주목 받지 못했던 선전거래소의 위상이 한 단계 높아지는 계기가 될 것이다.

우리에게 익숙한 상하이와 선전거래소를 비교하면, 두 거래소는 서로 다른 방향성을 보이고 있다. 상하이거래소는 국유기업 중심의 대형기업이 상장되어 있는 반면, 선전거래소는 민간기업 중심의 중소형 기업 육성에 주력하고 있다. 이는 두 거래소 상장사의 업종별 비중과 기업의 규모에도 반영되어 있다. 상해거래소가 산업재와 금융업의 대형사에 집중되어 있는 반면, 선전거래소는 소비재와 IT 중소형 기업에 집중되어 있다.

실제로 선전거래소는 자본시장 다원화와 다층적인 주식시장 설립을 위한 노력으로 중소기업에 대한 직접금융이 가능한 중소 벤처시장을 구축했다. 이에 따라 2004년 중소기업시장(SME Board, 中小板)을 신설했고, 2009년에는 중소기업 시장을 보완하는 중소벤처기업 시장(ChiNext Board, 創業版)을 개설했다.

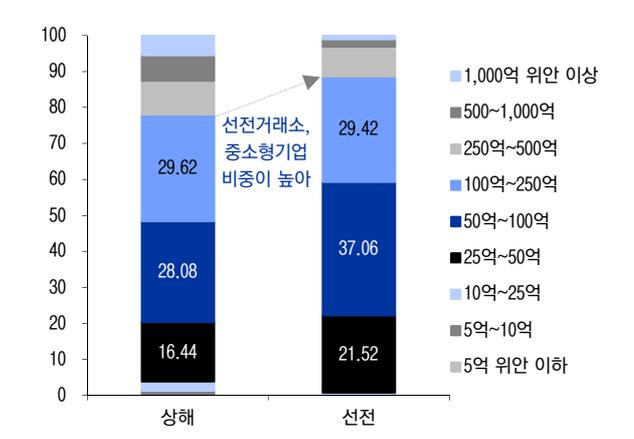
중국정부가 중소기업 육성 정책을 우선순위에 두고 있다는 점을 고려할 때, 중국의 신홍산업 성장에 대한 정부의 지원은 곧 선전거래소의 중소기업시장과 중소벤처기업시장에 상장된 기업들에게 수혜가 될 수 있을 것이다. 또한 중국정부가 소비, 서비스업, 첨단 IT산업 중심의 경제구조 개혁을 추진하고 있다는 점 역시 선전거래소에 긍정적이다.

그림3 상하이와 선전거래소의 업종별 비중 비교



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 상하이와 선전거래소에 상장된 기업 규모 비교



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 상하이와 선전거래소의 구분과 비교

거래소	구분	비중(%)	개설 시기	비고
상하이거래소	Main Board	100%	1990년	A주 시장: 내국인 전용(QFII/RQFII 승인 외국인 기관 투자자 허용) B주 시장: 외국인 전용(내국인 투자 제한적 허용). 구성종목 53개
선전거래소	Main Board	40%	1991년	A주 시장: 내국인 전용(QFII/RQFII 승인 외국인 기관 투자자 허용) B주 시장: 외국인 전용(내국인 투자 제한적 허용). 구성종목 58개
	SME Board(中小板)	41%	2004년	중소기업시장
	ChiNext Board(創業版)	19%	2009년	신생기업용 新시장

자료: 상하이거래소, 선전거래소, WIND, 이베스트투자증권 리서치센터

선강통으로 상해증시가 시들해질까

선강통의 시행으로 상해지수의 방향성이 달라질 것인가? 이에 대한 우리의 생각은 ‘No’이다. 왜냐하면 앞서 언급한 바와 같이 최근 상해지수의 상승세는 결코 후강통 시행에 따른 외국인 자금유입에 따른 것이 아니기 때문이다. 실제로 후강통 시행 이후 상하이로 유입된 외국인 자금은 전체 시가총액에 0.4%에 불과하다.

그렇다면 선강통 시행이 후강통에 미치는 영향은 무엇이 있을까? 우리는 선강통 시행은 상징적인 의미만이 있을 것으로 전망한다. 왜냐하면 중국 증시의 방향성을 결정하는 자금의 성격이 외국인이 아닌 본토자금이라는 점을 감안할 때, 시장개방 이슈는 증시상승의 이벤트에 불과하지 트렌드를 결정하는 이슈는 아니기 때문이다.

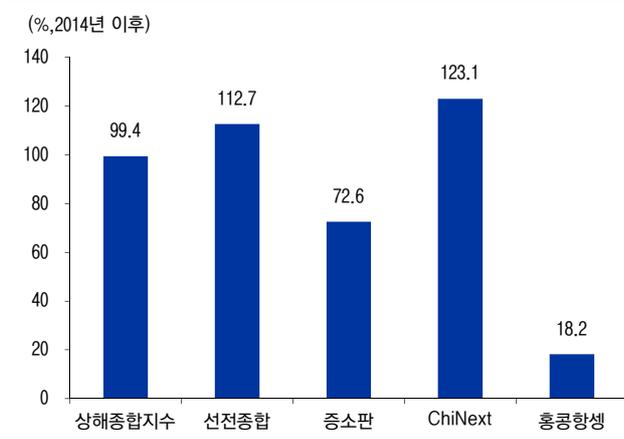
선전지수는 중국정부의 중소기업 진흥정책에 따라 긍정적인 퍼포먼스를 보이는 것이기 때문이다. 한편 후강통 시행 전에 제시되었던 홍콩거래소 동시상장 종목에 대한 차익 실현 역시 쉽지 않다. 선전증시의 개별 종목의 주가상승으로 프리미엄지수의 의미가 크지 않기 때문이다. 즉, 선전지수의 상승세는 유지되나 선강통의 영향은 아닐 것이다.

그림5 AH 프리미엄 지수: 선전 AH 프리미엄 지수 144.57로 홍콩이 저평가



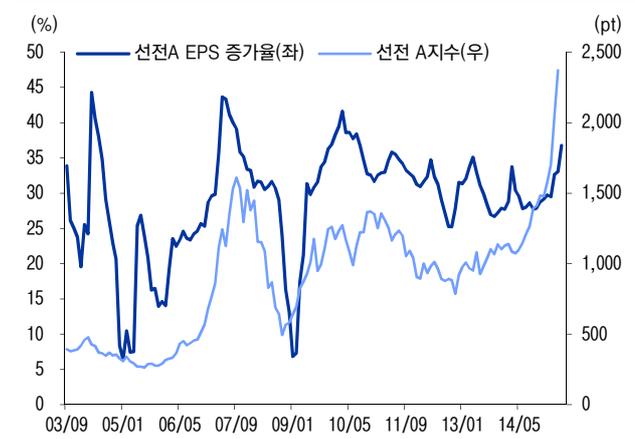
자료: CEIC, Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 중국 주가지수 상승폭(2014년 이후)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 선전 A 지수의 EPS 증가율과 지수 추이



자료: Data stream, 이베스트투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정하늘)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.