

Yuanta *The Greater China* Daily



· Message from Shanghai

상해/홍콩 시황
저조한 지표 및 증권사 조사로 매도 출현,
연말까지 부양책 발표 예상

· 후강통 추천종목

· 중국 시장 지표

Message from Shanghai – 상해/홍콩 상황

시진핑 주식 UN 기후변화협약 총회 참석, IPO 재개로 RMB 1조 이상 동결 전망

시진핑 주식 UN 기후변화협약 총회 참석, IPO 재개로 RMB 1조 이상 동결 전망: 증권감독위원회(증감회)가 중신증권, 국신증권, 해통증권에 대한 조사에 착수함에 따라 11월 20일 증권주는 9% 하락을 기록했다. 상해종합지수는 5% 넘게 하락해 3,400pt 선에서 장을 마감했다. 증감회는 장외 파생거래를 통한 증권사들의 대고객 대출을 금지하는 조치를 발표하였다. 이로써 거의 RMB 1,000억 규모의 디레버리징이 이루어질 전망이다. 이번 주 IPO 10 건이 예정되어 있어 RMB 1.5~2조 가량의 자금이 묶일 전망이다. 특히 12월 1일에는 8건이 동시에 이루어질 예정이다. 공모주 청약 및 단기 차익 실현 압박에 따른 유동성 압박을 감안할 때, A 증시 변동성은 당분간 지속될 것으로 보이며 단기투자자들은 주가 하락 시 매수가 권고된다.

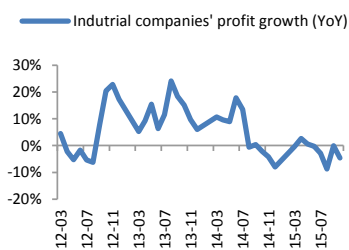
시진핑 주식 이번 주 UN 기후변화협약 총회 및 중국-아프리카 협력포럼 참석: 중국의 심각한 스모그 문제를 감안할 때 대기오염 억제 관련 주의 상승이 예상된다. IMF는 위안화의 특별인출권(SDR) 통화 편입 여부를 오늘 결정할 예정이나, 편입이 확정된다고 하더라도 단기적으로 위안화 자산에 미치는 긍정적인 영향은 제한적일 것으로 예상된다. ECB는 12월 3일로 예정된 통화정책회의에서 통화완화 규모를 확대할 수 있어, 위안화 평가절하 압력이 증가할 것으로 전망된다. 12월 초 □중순에 개최될 중국 2016 중앙경제공작회의에서 지도부가 중국의 2015년 경제발전 현황을 살펴보고 2016년 계획을 세울 예정이다. 이 회의는 중국 경제흐름을 전망하는 가능자 역할을 할 것으로 예상된다. 현대식 농업발전, 특히 토지 간척과 농촌 전자상거래가 2016년 중국의 최우선 순위 과제가 될 것으로 전망된다.

경제 지표 개선 없을 듯: 중국 통계청은 11월 27일 산업재 기업의 이익이 10월 전년 대비 4.6% 하락하며 전월 대비 4.5%p 높은 하락률을 기록했다고 발표했다. 부동산 판매/고정자산투자 증가율은 각각 전년 대비 2%/10.2%로 둔화되었다. 중국 정부는 기업 수익 감소분의 상쇄를 돕기 위해 세금을 인하하고 수출세 환급을 실시할 것으로 전망된다. 중국 고위 간부가 공급측면의 개혁에 대해 여러 차례 언급한 바 있기 때문에, 지방 국영기업의 시장주도적 개혁이 가속화될 것으로 예상된다. 1) “중국제조 2025” 전략에서 언급된 10대 전략산업, 2) 제 13차 5개년 계획에 따라 추진되는 노인요양 및 스마트 제조 부문, 3) 상해 국유기업 개혁 관련 대표 주에 대한 관심이 권고된다.

Message from Shanghai – 중국 주식시장 투자전략

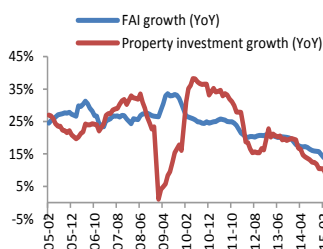
저조한 지표 및 증권사 조사로 매도 출현, 연말까지 부양책 발표 예상

산업재 기업의 이익이 특히 가파르게 감소



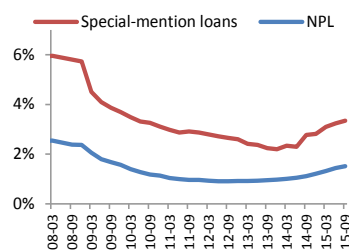
자료: Wind, Yuanta

부동산 시장 여전히 저조



자료: Wind, Yuanta

NPL 비율 지속 증가



자료: Wind, Yuanta

주: 발간일 2015.11.27

경제 지표 부진 지속: 중국 통계청은 11월 27일 산업재 기업의 이익이 10월 전년 대비 4.6% 하락하며 전월 대비 4.5%p 높은 하락률을 기록했다고 발표했다. 국내외 경기둔화와 수요 부진으로 산업재 판매가 추가 감소했기 때문이다. 올해 다섯 차례의 금리 인하와 여섯 차례의 지급준비율 인하로 기업의 조달금리가 하락했으나, 10월 산업재 단가는 여전히 상승하며 단기적으로 분명한 효과는 나타나지 않았다. 석유탐사, 철강, 탄광업 등 전통적으로 생산과잉 산업의 이익이 상당히 감소했다(탄광업 이익 전년 대비 62.1% 하락). 반면 중국의 개혁흐름에 부합하는 첨단 신흥산업 및 현대적 제조업은 만족스러운 수준의 이익 증가를 유지했다.

부동산 시장 재고소진 압력 여전히, 부실자산 증가 지속: 부동산 판매/고정자산투자 증가율은 각각 전년 대비 2%/10.2%로 둔화되었다. 1선 도시의 기존주택 판매 회복에도 불구하고, 부동산 시장은 여전히 재고소진 압력이 큰 상황이다. 부동산 재고는 전년 대비 17.8% 증가한 6억 8,600만 평방미터로 증가했다. NPL 비율은 2013년 1분기부터 상승하기 시작하여 2015년 3분기에는 1.59%에 이르렀으며, 주요 원인은 제조 및 소매 부문이 부진했기 때문이었다. NPL 비율이 중요 기준점인 2% 미만에 머물렀지만, 특별관리대출잔액(부실자산의 선행지표)은 RMB 2.81조로 증가하며 전체 대출의 3.77%를 차지했다. 이는 NPL 이 지속 증가할 가능성이 높다는 의미이다.

증시 악재들: 유럽중앙은행(ECB)의 추가적인 양적완화 및 미 연준의 금리 인상 기대감으로 유로화가 약세를 보이는 한편 달러인덱스는 상승을 지속했다. 위안화의 특별인출권 통화바스켓 편입 이후 자금 이탈이 지속될 것으로 보이기 때문에 단기적으로 위안화 평가절하 압력이 상당할 것으로 전망된다. 다음 주 IPO 재개로 유동성 압박이 예상되며 신용거래 관련 신규정 도입에 따라 신용 거래 잔고 증가세는 더딜 것으로 보인다. 게다가 증권감독위원회(증감회)가 해통증권, 국신증권, 중신증권에 대한 조사에 착수했다는 보도가 있었다. 부당금융거래 및 부패 단속 움직임으로 증시 변동성이 더욱 증가할 것으로 전망된다. 증감회 조사 착수 보도로 인해 A 증시 변동성이 단기적으로 지속될 것으로 보이며 하락 시 매수가 권고된다.

Message from Shanghai – 중국 주식시장 투자전략

경기 부양책 추가 도입 전망: 경기 지표 둔화가 지속되면서 금리/지준을 인하 기대감이 높아지고 있다. 재무정책의 일환으로 중국 정부는 기업 수익 감소분의 상쇄를 돕기 위해 세금을 인하하고 수출세 환급을 실시할 것으로 전망된다. 정부의 국가 발전 목표에 부합하는 전략 신흥 제조 부문에 대한 우호 정책이 추가 실시될 것으로 기대된다. 따라서, 10대 전략 산업(고속철도, 원자력발전설비, 이동통신, 항공기 제조, 고성능 IC, 지능형 제조, 초고압 전력, 농기계, 제약, 의료기기) 위주의 투자가 권고된다. 게다가, 주택재고 문제가 심각함을 감안할 때, 주택공적금 대출 요건 완화, 상환 요건 완화 및 타 지역 주택담보대출 지원 허용 등 지방정부 차원의 규제 완화가 추가로 이뤄질 것으로 전망된다. 금리/지준을 인하 및 부동산 경기 부양책으로 부동산 업계 대표 업체들이 가장 큰 수혜를 입을 것으로 기대된다.

후강통 추천종목

상해 A 주 추천종목 10선

신규	종목명	종목코드	투자의견	주가 (RMB)	목표주가 (RMB)	YTD (%)	시가총액 (RMB mn)	FY15		추천일	추천일 이후 수익률 (%)
								배당수익률 (%)	P/E (x)		
	상해제약그룹	601607 CH	BUY	18.66	23.00	13.09	46,645	1.8	17.3	11/16	-6.09
	중국중차	601766 CH	BUY	13.20	16.00	106.90	338,311	1.4	28.1	10/26	-8.21
	차이나서전	601179 CH	BUY	6.53	9.00	-15.96	33,472	1.7	43.9	9/14	3.00
	항서제약	600276 CH	BUY	49.48	60.00	32.02	96,808	0.2	46.2	8/31	11.44
	중국국제여행사	601888 CH	BUY	49.99	65.00	12.59	48,802	1.0	30.9	9/21	-10.52
	보리부동산	600048 CH	BUY	9.60	10.60	-11.28	103,250	2.4	7.8	7/20	-8.83
	중국동방항공	600115 CH	BUY	7.19	9.70	38.80	76,749	-	11.5	10/19	-14.30
	중청려홀딩스	600138 CH	BUY	19.39	27.00	17.80	14,035	0.5	40.1	7/7	5.32
	TBEA	600089 CH	BUY	11.68	14.00	-5.65	37,949	1.6	18.7	9/14	2.91
	상해장강하이테크	600895 CH	BUY	26.17	30.00	96.47	40,529	0.3	81.4	8/24	22.86

주: 1) 발간일 2015.11.30, 2) 단기 탐픽(2 주) 종목이며 Not Rated 종목의 데이터는 Bloomberg 컨센서스 예상치

* 시장상황에 따라 주가가 목표주가 대비 상회할 수 있음

자료: Bloomberg, Yunta Investment Consulting

홍콩 증시 추천종목 10선

신규	종목명	종목코드	투자의견	주가 (RMB)	목표주가 (RMB)	YTD (%)	시가총액 (RMB mn)	FY15		추천일	추천일 이후 수익률 (%)
								배당수익률 (%)	P/E (x)		
	해풍국제	01308 HK	BUY	3.92	5.30	-7.55	10,237	5.9	10.2	9/30	4.81
	복요유리	03606 HK	N/R	17.44	21.11	-8.21	42,809	4.1	13.9	4/13	-10.75
	중국해외발전	00688 HK	N/R	25.70	31.76	11.50	253,417	2.4	8.1	4/13	-12.73
	화윤부동산	01109 HK	N/R	20.85	27.50	1.96	144,510	2.6	9.8	11/9	-3.70
	중흥통신	00763 HK	N/R	17.42	21.98	3.44	84,505	1.6	16.2	8/17	0.23
★	보승국제홀딩스	03813 HK	BUY	1.48	1.85	100.00	7,961	-	19.0	11/23	2.07
	중국광핵전력	01816 HK	N/R	3.00	4.05	-10.98	136,346	1.8	18.2	2/9	-4.46
	중도환경보호그룹	01363 HK	BUY	2.55	3.14	28.79	16,108	0.8	22.8	10/12	-4.49
	COSMO LADY	02298 HK	BUY	7.55	10.60	42.45	14,394	1.8	20.5	10/26	-3.82
	상해실업	00363 HK	N/R	20.25	28.11	-12.90	21,988	4.2	8.5	8/17	-8.16

주: 1) 발간일 2015.11.30, 2) 복요유리(03606 HK)의 YTD는 후강통 상장 이후 수익률, 3) Not Rated 종목의 데이터는 Bloomberg 컨센서스 예상치

* 시장상황에 따라 주가가 목표주가 대비 상회할 수 있음

자료: Bloomberg, Yunta Investment Consulting

상해 A 주 Top 10

상해제약그룹 (601607 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	18.66
목표주가 (RMB)	23.00
시가총액 (RMB mn)	46,645
추천일	11/16
추천일 이후 수익률 (%)	-6.09
Analyst	Peggy Lee (대만)

- ▶ O2O 사업 확대 가능성과 현재 낮은 밸류에이션(2015/16/17년 예상 P/E 각각 17.7/15.1/13.3배)을 감안할 때 상해제약그룹의 상승여력이 높다고 판단
- ▶ 경영진은 신규 온라인 사업 자회사를 키워나가는 한편 신규사업을 적극적으로 모색 중
- ▶ 동사는 1) 환자직배 프로그램(DTP), 2) 병원산하 약국 운영, 3) 고마진 의료소비재 판매 등 장기 성장을 위한 새로운 기회를 지속적으로 모색

중국중차 (601766 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	13.20
목표주가 (RMB)	16.00
시가총액 (RMB mn)	338,311
추천일	10/26
추천일 이후 수익률 (%)	-8.21
Analyst	Livia Wu (대만)

- ▶ 중국 철도차량 시장에서의 지배적 지위와 해외사업 확장을 긍정적으로 평가
- ▶ 동력분산식 열차, 도시철도, 해외사업이 2015~2017 년 실적 성장을 견인할 것으로 기대되는 한편, 합병을 통해 (1) 연구개발 자원, 판매 포인트 및 유지보수 시설 공유, 2) 해외 및 국내 가격 경쟁 대응 용이, 3) 핵심 부품 국내 조달 등의 시너지가 창출되면서 수익률 개선 또한 기대
- ▶ 목표 주가는 RMB 16이며 2015/16/17년 주당순이익 RMB 0.48/0.57/0.66 예상 (전년대비 +20.8%/+19.9%/+14.3%)

차이나서전 (601179 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	6.53
목표주가 (RMB)	9.00
시가총액 (RMB mn)	33,472
추천일	9/14
추천일 이후 수익률 (%)	3.00
Analyst	Claire Su (대만)

- ▶ 중국 초고전압(UHV) 송전 산업 업사이클의 최대 수혜주로 예상되는 차이나서전은 실적 성장 전망이 우수하며 2014~17년 주당순이익은 연평균 44% 증가할 것으로 예상
- ▶ GE와의 협력관계 구축을 통한 공격적인 상품 라인업 확장 노력 또한 동사 성장 전망에 대한 긍정적인 견해를 뒷받침
- ▶ 목표 주가는 RMB 9.00이며 이는 2016년 예상 P/E 30배 수준

후강통 추천종목 – 상해 A주

항서제약 (600276 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	49.48
목표주가 (RMB)	60.00
시가총액 (RMB mn)	96,808
추천일	8/31
추천일 이후 수익률 (%)	11.44
Analyst	Peggy Lee (대만)

- ▶ 2015년 초 Imrecoxib과 Apatinib이 출시되며, 동사의 class 1.1 신약이 건강보험 등재약품으로 선정되고, 2015년 매출기여도 약 7%를 기록할 것으로 예상. Cyclophosphamide의 경우 미국 내 마케팅을 위해 Sandoz와 손을 잡고 올해 1분기에 출시. 이에 따라 상반기 해외매출 기여도는 5.2%를 기록했고, 지속적으로 증가 중
- ▶ Apatinib, Imrecoxib, Cyclophosphamide이 향후 2년 간 동사의 주요 성장 동력이 될 것으로 전망되고, PEG-GCSF가 4분기 승인 후 매출에 기여하기 시작할 것으로 예상. 또한 일본 FDA로부터 Irinotecan에 대한 승인을 획득하여 곧 출시될 예정

중국국제여행사 (601888 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	49.99
목표주가 (RMB)	65.00
시가총액 (RMB mn)	48,802
추천일	9/21
추천일 이후 수익률 (%)	-10.52
Analyst	Juliette Liu (대만)

- ▶ 하이탕만 면세쇼핑센터 상반기 매출은 1) 쇼핑센터의 유동인구 및 쇼핑객 수증가와 2) 객단가 증가에 힘입어 전년 대비 42.1% 증가. 쇼핑객 수와 객단가 증가는 2015년 3월에 시행된 면세정책 완화에 힘입음
- ▶ 매출 모멘텀은 하반기에도 지속될 것으로 예상되며 하이탕만 면세쇼핑센터의 2015/2016년 매출은 각각 전년 대비 33%/24.1% 증가할 것으로 예상. 1) 2015/2016/2017년 순이익 증가율이 23.5%/28.8%/29.7%로 예상되는 점, 2) 유리한 면세정책, 3) 전자상거래 부문의 진전을 감안하여 시장 전체의 하락기에 저가 매수를 권함.
- ▶ 목표 주가는 RMB 73

보리부동산 (600048 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	9.60
목표주가 (RMB)	10.60
시가총액 (RMB mn)	103,250
추천일	7/20
추천일 이후 수익률 (%)	-8.83
Analyst	Claire Su (대만)

- ▶ 중국 부동산 시장이 회복되고 있는 가운데 동사의 시장점유율이 확대되고 있어 긍정적
- ▶ 동사는 중산층 시장 및 1~2선 도시에 집중 하고 있어 장기적으로 ASP 회복과 내실 있는 성장에 도움이 될 것으로 기대
- ▶ 2015/16/17년 EPS는 매출 성장 강세에 힘입어 각각 전년 대비 10.6%/10.7%/11.9% 증가한 RMB 1.26/1.39/1.56으로 예상. 목표주가 RMB 11은 2017년 예상 P/E 7배 수준

중국동방항공 (600115 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	7.19
목표주가 (RMB)	9.70
시가총액 (RMB mn)	76,749
추천일	10/19
추천일 이후 수익률 (%)	-14.30
Analyst	April Chang (대만)

- ▶ 중국 항공 산업은 업사이클의 초입에 들어선 것으로 평가
- ▶ 중국동방항공은 1) 동부 연안지방의 중심부에 위치하고 있고 동북아시아 및 동남아시아 지역에서 높은 시장 점유율을 보유하고 있어 중국 단거리 해외여행 수요 강세로 인한 수혜 예상, 또한 2) 중국 정부의 비즈니스와 관광의 균형을 목적으로 한 상해 도시 변혁 추진 및 3) 원유 가격 급락, 판매 비용 절감 및 여객기 관리 정책 일원화로 인한 향후 비용 구조 개선 또한 주가 상승 요인으로 작용할 것으로 기대

중청려홀딩스 (600138 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	19.39
목표주가 (RMB)	27.00
시가총액 (RMB mn)	14,035
추천일	7/7
추천일 이후 수익률 (%)	5.32
Analyst	Juliette Liu (대만)

- ▶ 중국의 최고 여행사 중 하나
- ▶ 동사에 긍정적인 견해를 유지하는 이유는 1) 2015년에도 우전으로의 관광객 유입 강세와 2016년 상해 디즈니 리조트 오픈에 따른 수혜가 예상되고, 2016년 우전 관광 상품의 가격 인상이 예상되며, 2) 경영진의 노하우 및 유명 관광지를 레저 관광지로 변모시킴으로써 관광수요를 자극하고 객단가 상승을 유도할 수 있는 역량을 감안할 때 동사는 우전 프로젝트의 성공을 다른 관광지에서도 이어갈 수 있을 것으로 예상되며, 3) 현 밸류에이션 (2016/2017년 예상 EPS의 22.3배/16.7배)은 매력적인 수준이기 때문
- ▶ 예상치를 하회한 상반기 실적은 이미 주가에 반영되었고 하반기에는 실적 개선이 예상됨. 투자 의견 BUY와 목표 주가 RMB 28을 유지

TBEA (600089 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	11.68
목표주가 (RMB)	14.00
시가총액 (RMB mn)	37,949
추천일	9/14
추천일 이후 수익률 (%)	2.91
Analyst	Claire Su (대만)

- ▶ 밸류에이션이 현재 저점에 있고 초고압(UHV) 송전 peer 업체 대비 30% 할인 거래되고 있어 주가가 매력적인 수준
- ▶ 단기 모멘텀으로 중국 정부가 2015년 GDP 연간 목표를 유지함을 감안하여 4분기 고정자산투자 및 UHV 개발 확대를 들 수 있음. 장기적으로는 일대일로 사업에 힘입어 동사의 외형 성장 및 수익성 개선이 박차를 가할 것으로 예상
- ▶ 2015/16/17년 EPS는 전년 대비 각각 33%/23%/26% 증가할 것으로 예상. 목표 주가 RMB 15는 2016년 예상 P/E 18배에 해당

상해장강하이테크 (600895 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	26.17
목표주가 (RMB)	30.00
시가총액 (RMB mn)	40,529
추천일	8/24
추천일 이후 수익률 (%)	22.86
Analyst	Claire Su (대만)

- ▶ 동사는 벤처캐피탈과 유사한 비즈니스 모델로 상당한 지분투자수익을 거두고 있음. '대중 창업과 혁신'이라는 업계 트렌드, 독특한 비즈니스 모델, 지속가능한 본업(부동산), 조달비용 하락에 힘입어 장기적 성장을 지속해 나갈 것으로 예상
- ▶ 2015/2016/2017년의 전년 대비 EPS 증가율은 각각 11%/20%/27%로 예상되며, 목표 주가는 RMB 30(1x 순실현가능가치(RNAV) 당사 전망치)

홍콩 증시 Top 10

해풍국제 (01308 HK)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	3.92
목표주가 (RMB)	5.30
시가총액 (RMB mn)	10,237
추천일	9/30
추천일 이후 수익률 (%)	4.81
Analyst	Jimmy Lam (홍콩)

- ▶ 동사의 선복량 증가/네트워크 확장뿐 아니라 동남아 생산기지 건설 트렌드 및 일대일로 사업을 감안할 때 동사에 대해 긍정적인 견해. 투자 의견 BUY, 목표주가 HK\$5.30. 목표주가는 2016년 예상 P/B 1.9배 수준으로 역사적 P/B 범위에 해당
- ▶ 동사는 3분기 실적 발표 후 특별 배당금을 지급하는 경향이 있음. 올해에도 배당정책을 유지하고 특별 배당금 지급을 지속할 가능성이 높음. 배당성향이 유지된다는 가정하에 2015년 배당수익률은 최대 7%로 매력적인 수준이며 이에 따라 주가가 추가 상승할 가능성 있음

복요유리 (03606 HK)

투자 의견	N/R
주가 (RMB)	17.44
목표주가 (RMB)	21.11
시가총액 (RMB mn)	42,809
추천일	4/13
추천일 이후 수익률 (%)	-10.75
Analyst	Jimmy Lam (홍콩)

- ▶ 중국의 최대 자동차용 유리 제조업체인 복요유리는 중국에서 활동하는 모든 글로벌/현지 브랜드에 납품하고 있으며, 2013년 기준 시장 점유율은 63%
- ▶ 중국 시장 둔화로 2Q15 매출 실적이 컨센서스를 하회하였으나, 매출총이익률 및 이자비용 감소로 주당순이익은 전망치에 부합
- ▶ 2015년 말까지 미국 내 신규 설비 건설(300만 세트 규모) 및 러시아 설비 확장 완료 예정. 해외 사업이 장기 성장 동력으로 작용할 것으로 기대

중국해외발전 (00688 HK)

투자 의견	N/R
주가 (RMB)	25.70
목표주가 (RMB)	31.76
시가총액 (RMB mn)	253,417
추천일	4/13
추천일 이후 수익률 (%)	-12.73
Analyst	Jimmy Lam (홍콩)

- ▶ 1H15 핵심 이익은 HK\$136억으로 시장 전망치인 HK\$125억을 상회. 하반기에 매출총이익률이 높은 프로젝트 몇몇 건의 수익을 인식할 예정이기 때문에 경영진은 하반기 실적에 대해 낙관. 1H15순부채비율은 13.4%로 14.6%p 하락. 경영진은 FY2015 연간 매출 목표를 RMB 1,800억으로 7% 상향하며 2H15 영업 실적에 대한 자신감을 나타냄. 동사는 현재 HK\$ 786억의 현금을 보유하고 있어(전년대비 30% 증가) M&A 및 합동 프로젝트 여력이 충분
- ▶ 제 2주택 구입시 주택공적금을 활용하는 가구에 대한 최근의 계약금 비율 완화로 부동산 거래와 부동산 시장 심리가 모두 개선될 것으로 예상

중흥통신 (00763 HK)

투자 의견	N/R
주가 (RMB)	17.42
목표주가 (RMB)	21.98
시가총액 (RMB mn)	84,505
추천일	8/17
추천일 이후 수익률 (%)	0.23
Analyst	Jimmy Lam (홍콩)

- ▶ 3Q15 순이익 전년 대비 40.6% 증가한 RMB 9.88억, 매출 7.2% 증가한 RMB 226억 기록. 2015년 1~9월 누적 매출 및 순이익은 전년 대비 각각 16.5%, 42.2% 증가한 RMB 685억, RMB 26억 기록. 네트워크 및 소프트웨어 강세가 주요 실적 동인으로 이들 부문 매출의 1~9월 누적 매출은 전년 대비 각각 22.4%, 45.8% 증가. 주로 글로벌 4G 프로젝트 관련 역량 업그레이드 수요 증가, 커버리지 확대 및 실적 최적화에 힘입은 듯. 그 결과 상품 믹스 또한 개선되어 매출총이익률 2.2%p 개선. 한편, 홍콩 시장 수요 약화로 무선전화 단말기 수익은 전년 대비 9% 감소
- ▶ 4G BTS 관련 홍콩 국내 투자 수요 지속에 힘입어 4Q14 및 2016년 실적 전망은 여전히 양호. ZTE Axon 등 스마트폰 신제품들의 반응이 긍정적이기 때문에 핸드폰 매출 또한 지지를 받을 듯. 현재 동사는 2015/16/17년 예상 P/E 컨센서스 17.4배/15.4배/13.2배에 거래 중이며 적정 수준으로 평가됨

보승국제홀딩스 (03813 HK)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	1.48
목표주가 (RMB)	1.85
시가총액 (RMB mn)	7,961
추천일	11/23
추천일 이후 수익률 (%)	2.07
Analyst	Peter Chu (홍콩)

- ▶ 중국 내 3대 나이키/아디다스 유통업체 중 하나이며, 언더아머, 스케처스, 오닐, 디아오라 등의 브랜드도 판매
- ▶ 올해 12월 말 동사의 매장 수는 약 7,600개로 예상되며 그 중 62%가 직영점
- ▶ 중국 내 나이키/아디다스 제품 수요 강세를 감안할 때 동사의 EPS는 2015~2017년 연평균 36.9%의 성장을 기록할 것으로 예상됨

중국광핵전력 (01816 HK)

투자 의견	N/R
주가 (RMB)	3.00
목표주가 (RMB)	4.05
시가총액 (RMB mn)	136,346
추천일	2/9
추천일 이후 수익률 (%)	-4.46
Analyst	Nice Wang (중국)

- ▶ 원전의 긴 가동시간, 안정적인 전력 생산량, 온실가스 무배출을 감안, 원자력이 중국의 주요 미래 청정 에너지원이 될 것으로 예상
- ▶ 중국 원자력 발전 계획에 따르면 정부는 2020년까지 원전 설비 용량을 58GW까지 증대할 계획으로(2013~2020년 연평균 22% 증가) 이는 동사의 사업 확장 기회
- ▶ 블룸버그 컨센서스 기준 2015년 순이익은 전년 대비 13% 증가 예상

중도환경보호그룹 (01363 HK)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	2.55
목표주가 (RMB)	3.14
시가총액 (RMB mn)	16,108
추천일	10/12
추천일 이후 수익률 (%)	-4.49
Analyst	Stewart Chen (홍콩)

- ▶ 건조한 프로젝트 현황에 힘입어 EPS가 2014~2017년 연평균 33% 증가할 것으로 예상(홍콩 상장 경쟁사 평균은 19%)
- ▶ 동사는 1) 산업단지 하수처리 중앙집중화 및 2) 슬러지 처리 시장 침투율 상승이라는 중국 목표의 주요 수혜주
- ▶ 최근 인수한 유해 폐기물 처리 사업이 새로운 성장 동력이 될 듯
- ▶ 추가수익성장성비율(PEG)은 현재 0.5배로 홍콩 상장 경쟁사 평균 1.2배 대비 매력적

COSMO LADY (02298 HK)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	7.55
목표주가 (RMB)	10.60
시가총액 (RMB mn)	14,394
추천일	10/26
추천일 이후 수익률 (%)	-3.82
Analyst	Peter Chu (홍콩)

- ▶ 국경절 연휴에 기존점 매출 5% 증가를 기록하며 건조한 매출 데이터를 기록 3분기의 3~4% 증가 대비 개선된 수치. 런칭한 가을 상품에 대한 시장 반응이 뜨거움
- ▶ 판매량이 여전히 주요 실적 동인이거나, 규모의 경제에 힘입어(판매량 전년 대비 20% 이상 증가) 2015년 매출총이익률은 전년 대비 1.8%p 확대될 것으로 예상됨
- ▶ 신규점 개설은 2015년 연간 계획에 맞춰 진행 중: 3분기 말 현재 점포 수는 8,000개(Ordifen 인수를 통해 증가된 점포 수는 제외)로 연초 대비 약 800개 증가. 동사 경영진은 전년 대비 20% 증가에 해당하는 1,300~1,400개의 연간 신규 점포 개설 목표를 유지함

상해실업 (00363 HK)

투자 의견	N/R
주가 (RMB)	20.25
목표주가 (RMB)	28.11
시가총액 (RMB mn)	21,988
추천일	8/17
추천일 이후 수익률 (%)	-8.16
Analyst	Jimmy Lam (홍콩)

- ▶ 국유기업 개혁 관련 주. 63.65% 자회사 상해실업개발(600748.SS, NR)의 주식발행을 통한 모기업 SIIC로부터 RMB 60억 규모의 부동산 취득, Longchuang Eco-energy Systems의 61.48% 지분, 청도맥주도시 프로젝트 인수를 통해 알 수 있듯이 그룹 내 구조조정이 진행 중. 상해실업개발에 대한 상해실업의 지분이 43.2%로 희석되었으나, 상해실업개발의 자금상황은 견고하게 유지될 듯
- ▶ 동사는 상해실업개발 주식을 P/B 2.6배에 발행하여, SIIC로부터 매력적인 부동산을 인수하고, Longchuang 지분을 이익보증과 함께 P/B1.1배, P/E 10배 초반에 인수하여 장기적으로 상해실업에 이득으로 판단. 또한 부동산 취득으로 상해실업개발의 토지보유분이 확대됨에 따라, 2015년 이후 상해실업개발의 실적을 견인해줄 것으로 예상 (신규 사업 부족으로 2015년에는 계약매출 소폭 감소 전망)
- ▶ 상해실업에 양질의 자산을 추가 투입할 것이라는 SIIC 의 발표가 있었음. 또한 SI환경 지분 확대 가능성 있음. 향후 SI환경(현재 41.85% 자회사)의 실적 증가가 강하게 예상되고, 홍콩증시에 이차상장도 제안된 바 있어 지분확대로 상해실업은 수혜를 입을 것으로 판단

후강통 추천종목

화윤부동산 (01109 HK)

투자 의견	N/R
주가 (RMB)	20.85
목표주가 (RMB)	27.50
시가총액 (RMB mn)	144,510
추천일	11/9
추천일 이후 수익률 (%)	-3.70
Analyst	Jimmy Lam (홍콩)

- ▶ 동사 1H15 매출 중 1선 도시 기여분은 39.5%로 전년대비 9.8%p 증가. 동기간 1선 도시 계약 매출 기여도 또한 40.8%로 높게 유지. 2015년 1월 동사는 모기업 CRH로부터 선전과 지난 지역의 5개 프로젝트를 인수한 바 있음. 선전만 프로젝트를 포함한 추가적인 자산 투입이 전망됨. 1선 도시 부동산 시장 회복 및 신중한 비용 통제 정책에 힘입어 1H15 부동산 개발 매출총이익률은 30.8%로 개선된 것으로 나타남(전년 동기: 28%)
- ▶ 투자부동산의 임대료 수입은 전년대비 17.4% 증가하였으며 이는 주로 신규 쇼핑몰 개점 효과인 것으로 평가됨. 추가적으로 2H15 4개, 2016년 2개의 쇼핑몰을 신규 개점할 예정. 이들 신규 쇼핑몰 개점으로 임대료 수입 증가가 기대되지만 신규점 개점 규모가 예년보다 감소한 탓에 증가율은 예년 수준에 미치지 못할 것으로 전망
- ▶ 1월~10월 누적 계약매출은 RMB 720억을 기록했으며 이는 동사 연간 목표치의 92%에 해당. 2015년 10월 계약매출은 RMB 85억으로 전월대비 23% 증가, 전년 대비 2% 하락을 기록. 10월 임대료 수입은 HK\$6억 1백만으로 전월 대비 16%, 전년 대비 28% 증가. 10월 계약매출의 반등은 동사 주가를 지지해줄 것으로 예상되며, 동사는 연간 계약매출 목표치를 달성할 가능성이 매우 높음

상해증시 주요지표

		141230	151124	151125	151126	151127	151130
주가지표	상해종합주가지수	3,165.81	3,616.11	3,647.93	3,635.55	3,436.30	3,445.41
	등락	-2.2	+5.8	+31.82	-12.38	-199.25	+9.1
	등락률(%)	-0.1%	0.2%	0.9%	-0.3%	-5.5%	0.3%
	시가총액(십억위안)	23,858.24	29,895.35	30,159.36	30,058.50	28,413.04	28,488.30
상승/하락	상승(상한)	215(14)	559(24)	798(37)	365(27)	42(9)	493(48)
	하락(하한)	727(2)	419(1)	181(0)	623(2)	957(99)	503(5)
이동평균(MA)	5일	3,107.30	3,608.49	3,624.38	3,628.08	3,589.24	3,556.26
	20일	3,009.79	3,538.25	3,551.88	3,564.29	3,566.98	3,573.00
이격도	5일	101.88	100.21	100.65	100.21	95.74	96.88
	20일	105.18	102.20	102.70	102.00	96.34	96.43
투자심리선	(%, 10일)	50	50	50	50	50	50
거래량지표	거래량(백만주)	39,772	24,881	27,302	30,676	35,429	30,420
거래대금	(십억위안)	437	328	381	426	464	388
신용잔고	(십억위안)	692	724	723	722	708	-

선전증시 주요지표

		141230	151124	151125	151126	151127	151130
주가지표	선전종합주가지수	1,398.57	2,300.09	2,343.62	2,325.69	2,184.11	2,203.61
	등락	-19.92	+31.47	+43.53	-17.93	-141.58	+19.49
	등락률(%)	-1.4%	1.4%	1.9%	-0.8%	-6.1%	0.9%
	시가총액(십억위안)	12,689.36	22,803.75	23,242.20	23,064.38	21,660.34	21,853.67
상승/하락	상승(상한)	373(13)	1107(113)	1323(104)	535(41)	92(23)	872(116)
	하락(하한)	1066(13)	414(1)	199(0)	1000(2)	1462(219)	673(5)
이동평균(MA)	5일	1,417.11	2,260.33	2,291.07	2,304.77	2,284.43	2,271.42
	20일	1,449.75	2,162.08	2,179.34	2,194.90	2,203.37	2,214.15
이격도	5일	98.69	101.76	102.29	100.91	95.61	97.01
	20일	96.47	106.38	107.54	105.96	99.13	99.52
투자심리선	(%, 10일)	50	60	60	50	50	50
거래량지표	거래량(백만주)	16,569	28,393	32,542	34,966	37,148	32,522
거래대금	(십억위안)	218	531	639	680	678	597
신용잔고	(십억위안)	329	493	496	496	487	-

홍콩증시 주요지표

		141230	151124	151125	151126	151127	151130
주가지표	항셱지수	23,501.10	22,587.63	22,498.00	22,488.94	22,068.32	21,996.42
	등락	-272.08	-78.27	-89.63	-9.06	-420.62	-71.9
	등락률(%)	-1.1%	-0.3%	-0.4%	0.0%	-1.9%	-0.3%
	시가총액(십억 HKD)	7764.54	7499.39	7469.63	7466.62	7326.97	7,303.10
상승/하락	상승	10	13	14	27	1	14
	하락	39	34	32	20	49	32
이동평균(MA)	5일	23,473	22,539	22,601	22,599	22,462	22,328
	20일	23,375	22,603	22,580	22,564	22,535	22,516
이격도	5일	100.12	100.21	99.54	99.51	98.25	98.52
	20일	100.54	99.93	99.64	99.67	97.93	97.69
투자심리선	(%, 10일)	50	40	40	30	30	30
거래량지표	거래량(백만주)	1,768	1,232	1,560	1,163	2,108	-
거래대금	(십억 HKD)	24	15	19	17	26	-

중국 시장 지표

상해증시 상승/하락 주도주

상승주				하락주			
상하이종합지수	가격	등락(%)	등락(RMB)	상하이종합지수	가격	등락(%)	등락(RMB)
대상그룹 (600694)	42.76	10.01	3.89	오광발전 (600058)	33.58	-10.00	-3.73
광동관호하이테크 (600433)	12.76	10.00	1.16	정태가전 (601877)	27.30	-9.99	-3.03
방대한소 (600516)	14.41	10.00	1.31	화연광업 (600882)	12.08	-9.99	-1.34
하문파라전자 (600563)	40.60	10.00	3.69	해통증권 (600837)	15.22	-8.92	-1.49
인민망 (603000)	23.22	10.00	2.11	화원부동산 (600743)	6.96	-6.33	-0.47
강소종예 (600770)	14.75	9.99	1.34	녕파건설 (601789)	11.19	-5.41	-0.64
화려가족 (600503)	14.64	9.99	1.33	상해비락 (600654)	32.12	-5.08	-1.72
역법실업 (601777)	18.28	9.99	1.66	억이에너지 (600277)	9.52	-4.80	-0.48
물산중대 (600704)	21.04	9.98	1.91	강소강남고섬유 (600527)	7.00	-4.63	-0.34
강소열달투자 (600805)	13.66	9.98	1.24	화무물류 (603128)	11.98	-4.54	-0.57
중거하이테크실업 (600872)	16.65	9.97	1.51	항천동력 (600343)	27.12	-4.20	-1.19

선전증시 상승/하락 주도주

상승주				하락주			
선전성분지수	가격	등락(%)	등락(RMB)	선전성분지수	가격	등락(%)	등락(RMB)
Chengdu Huaze Cobalt & Niche (000693)	22.50	10.02	2.05	이더널 아시아 공급망 관리 (002183)	44.06	-9.99	-4.89
리슨 에너지 (300118)	14.71	10.02	1.34	섬서 진에 과학기술교육 그룹 (000812)	13.90	-9.97	-1.54
둥쉬 광전자 기술 (000413)	10.32	10.02	0.94	저장 하일량 (002203)	10.65	-8.43	-0.98
홍보 (002229)	29.65	10.02	2.70	오리엔탈 에너지 (002221)	25.91	-5.85	-1.61
쑤닝 유니버설 (000718)	13.07	10.02	1.19	차이나 민메탈스 래어 어스 (000831)	20.30	-5.58	-1.20
중국 바오안 그룹 (000009)	20.00	10.01	1.82	베이징 딩한 테크놀로지 (300011)	26.85	-5.32	-1.51
Longmaster Information & Tec (300288)	41.58	10.00	3.78	충이 장위안 텅스텐 (002378)	11.40	-5.24	-0.63
악셀링크 기술 (002281)	65.56	10.00	5.96	장쩌다오 그룹 (002069)	13.64	-5.21	-0.75
항저우 선왕 기술 (300113)	95.70	10.00	8.70	신장 베이신 도로 & 교량 건설 (002307)	11.61	-4.76	-0.58
선전 디세이 건전지 기술 (000049)	56.00	10.00	5.09	룽성 석유화학 (002493)	13.06	-4.67	-0.64
선전 템푸스 글로벌 트레이드 홀 (300178)	20.36	9.99	1.85	선전 타건 그룹 (000090)	18.89	-4.60	-0.91

주) 선전증시 상승/하락 주도주는 선전성분지수 기준

홍콩증시 상승/하락 주도주

상승주				하락주			
항셱지수	가격	등락(%)	등락(HK\$)	항셱지수	가격	등락(%)	등락(HK\$)
화운창업 (00291)	15.08	3.15	0.46	중국인수보험 (02628)	26.75	-2.01	-0.55
곤룬에너지 (00135)	6.79	1.95	0.13	중국평안보험 (02318)	42.45	-1.96	-0.85
신화부동산 (00083)	11.50	1.41	0.16	중국은행홍콩 (02388)	23.75	-1.66	-0.40
초상국국제 (00144)	25.20	1.00	0.25	중국광우유 (02319)	12.34	-1.59	-0.20
중국해외발전 (00688)	25.70	0.98	0.25	강사부홀딩스 (00322)	11.22	-1.58	-0.18
레노보 (00992)	8.20	0.86	0.07	홍콩중화가스 (00003)	15.22	-1.55	-0.24
시누크 (00883)	8.58	0.82	0.07	교통은행 (03328)	5.40	-1.46	-0.08
텐센트 홀딩스 (00700)	154.30	0.72	1.10	신홍기부동산 (00016)	95.30	-1.04	-1.00
장강실업 (00001)	101.70	0.49	0.50	왕왕 중국 홀딩스 (00151)	6.09	-0.98	-0.06
국태항공 (00293)	13.68	0.29	0.04	CLP 홀딩스 (00002)	64.80	-0.92	-0.60
신세계발전 (00017)	7.72	0.26	0.02	홍콩거래소 (00388)	202.00	-0.88	-1.80

유안타증권 지점망

서울 강남	금융센터압구정	(02)540-0451	금융센터역삼	(02)564-3456	금융센터선릉역	(02)558-5501	골드센터강남	(02)554-2000	금융센터도곡	(02)3460-2255
	반포	(02)3477-4800	금융센터방배	(02)595-0101	금융센터서초	(02)525-8822	금융센터청담	(02)3448-7744	Finance Hub 강남	(02)567-3900
	W Prestige 강남	(02)552-8811								
서울 강북	명동	(02)752-8822	골드센터영업부	(02)3770-2200	금융센터종로	(02)2075-5500	금융센터은평	(02)354-0012	금융센터동북	(02)934-3383
	상봉	(02)2207-9100	금융센터홍대	(02)335-3100	W Prestige 강북	(02)3770-2300				
서울 강동	금융센터강동	(02)475-6011	금융센터잠실	(02)423-0086	금융센터송파	(02)449-9494	금융센터건대역	(02)3425-2500		
서울 강서	영업부(여의도)	(02)3770-4000	금융센터신림	(02)884-2800	골드센터목동	(02)2652-9600	금융센터디지털밸리	(02)868-1515	금융센터발산	(02)3664-3600
인천/경기	금융센터수원	(031)234-7733	이천	(031)634-7200	금융센터부평	(032)508-9500	금융센터일산	(031)902-7300	평촌	(031)386-8600
	금융센터인천	(032)455-1300	금융센터분당오리	(031)726-1100	Finance Hub 분당	(031)781-4500	금융센터동탄	(031)8003-6900	금융센터안산	(031)485-5656
	금융센터부천	(032)324-8100	금융센터평택	(031)618-5566	W Prestige 분당	(031)724-4900				
강원	삼척	(033)572-9944	태백	(033)553-0073	금융센터춘천	(033)242-0060	금융센터강릉	(033)655-8822	금융센터원주	(033)744-1700
대전/충청	대전영업부	(042)255-9600	금융센터대전	(042)488-9119	논산	(041)736-8822	금융센터청주	(043)257-6400	금융센터월평	(042)489-5200
	금융센터서산	(041)664-3231	금융센터충주	(043)848-5252	금융센터제천	(043)643-8900	금융센터천안	(041)577-2300		
광주/전라	금융센터광주	(062)226-2100	금융센터군산	(063)462-8989	금융센터순천	(061)727-7300	금융센터상무	(062)385-5200	전주	(063)284-8211
	해남	(061)536-2900								
대구/경북	금융센터구미	(054)471-3636	스팩트럼	(053)355-8121	금융센터포항	(054)275-9001	금융센터대구	(053)256-0900	대구서	(053)524-3500
	금융센터수성	(053)741-9800								
부산/경남	부산	(051)808-7725	김해	(055)321-5353	골드센터울산	(052)258-3100	금융센터창원	(055)274-9300	금융센터거제	(055)635-7766
	부산중앙	(051)257-8800	금융센터부산	(051)635-1400	동래	(051)507-8181	금융센터센텀	(051)743-5300	진해	(055)543-7601
제주	금융센터제주	(064)749-2911								

본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. 작성자 리서치센터. 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다. 본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

[한국]

종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계로 구분. Strong Buy: 30%이상, Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하.

업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분. 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경.

[중국 / 홍콩]

BUY: 투자 기간 동안 절대, 상대 수익률에 대해 긍정적으로 전망 (해당 기업의 전망, 실적, 촉매제, 밸류에이션, 투자위험도를 기반으로 평가)

HOLD-Underperform: 현 추가 수준에서 펀더멘털이 경쟁사 대비 매력적임, HOLD-Underperform: 현 추가 수준에서 펀더멘털이 경쟁사 대비 매력도가 떨어짐, SELL: 투자 기간 동안 절대, 상대 수익률에 대해 부정적으로 전망

Under Review: 실적 추정, 투자이익, 목표주가는 아직 발표하지 않았으나, 면밀히 관찰 중인 기업, Restricted: 관련 규정 또는 유안타 자체 정책에 따라 일시적으로 투자의견, 목표주가 제시 중단

본 자료에는 기밀간 된 유안타 상해/홍콩/대만 현지 애널리스트가 작성한 자료의 번역본이 포함되어 있습니다.