

Yuanta *The Greater China* *Daily*



· China Market Focus

중국 전자재산업, 국유기업 합병 서막 올

· 후강통 추천종목

· 중국 시장 지표



중국 전자재산업, 국유기업 합병 서막 올려

중재그룹과 중국건재그룹, 전략적 구조재편 계획

1월 25일 저녁, 중재그룹과 중국건재그룹의 산하 상장사들은 실제지배인의 전략적 재편 공시를 발표했다. 공시에 따르면 중재그룹과 중국건재그룹은 전략적 구조재편 방안을 논의 중이다. 향후 관련 감독관리 당국의 인가를 받아야 최종 계획안이 나오겠지만, 중국남차와 중국북차 합병, 중국해운컨테이너운송과 차이나코스코 합병에 이어 중국 전자재산업의 대형 국유기업 합병도 실질적인 추진단계에 돌입함을 의미한다.

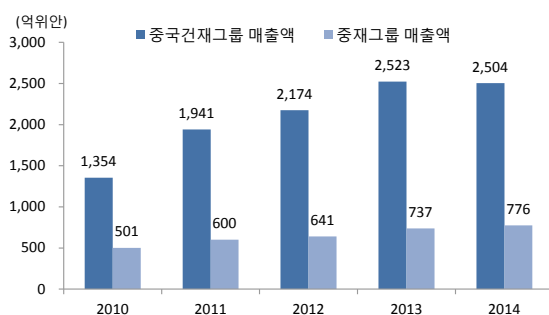
중국 전자재산업에서 선두지위를 확보한 중재그룹과 중국건재그룹

중국건재그룹은 프랑스 상고방그룹(Saint Gobain) 이어 글로벌 2위 전자재 업체이며 2014년 글로벌 500대 기업 중 267위를 차지했다. 또한 시멘트 생산력은 4억톤이고 콘크리트 생산력은 4.1억 m³로 세계 1위를 차지한다, 이와 더불어 유리섬유, 탄소섬유 원사 등 생산규모도 국내 1위를 차지함에 따라 중국 전자재산업에서 절대적 선두지위를 확보했다. 중재그룹 또한 대형 전자재 업체로 주로 시멘트, 신소재, 유리섬유 등 제조사업을 영위한다. 비록 기업규모는 중국건재그룹의 3분의 1 수준이지만 매출비중이 가장 큰 시멘트의 생산력은 중국건재그룹과 안휘해라시멘트에 이어 국내 3위를 차지한다.

합병을 통해 악성경쟁 감소 및 글로벌 경쟁력 강화

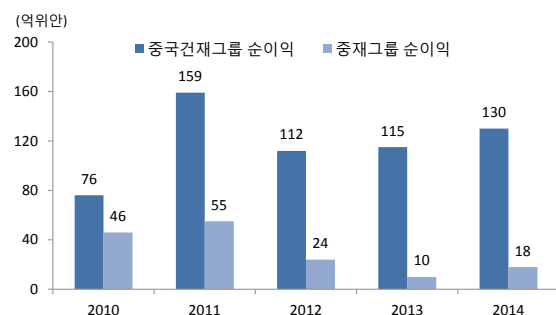
2015년 중국건재그룹과 중재그룹의 클링커 생산력은 각각 3.03억톤과 0.9억톤이며 합산하면 총 4억톤으로 국내 시장의 20% 비중을 차지한다. 또한 시멘트사업 지역분포를 보면 중재그룹과 중국건재그룹은 사업지역이 거의 중복되지 않아 산업의 경쟁구도의 변화를 일으키지는 못하겠지만 사업영역은 지역에서 전국으로 확대된다. 이와 동시 글로벌시장에서 두 기업은 합병을 통해 악성경쟁을 줄일 수 있다. 특히 유리섬유분야에서 합병을 통해 조방사 제품의 생산력은 글로벌 31% 비중으로 확대되어 글로벌 경쟁력이 제고된다.

중국건재그룹과 중재그룹의 매출액 추이



자료: 사업보고서, 유안타증권 Global Biz 팀

중국건재그룹과 중재그룹의 순이익 추이



자료: 사업보고서, 유안타증권 Global Biz 팀

두 그룹 산하 기업, 그룹 합병에서 수혜를 받아

중국 남북차 합병 및 차이나코스코와 중국해운컨테이너운송 합병 사례를 보면 국유기업의 합병이슈는 중장기적으로 주가에 대한 영향이 한정적이다. 하지만 합병 계획 발표 직후 단기에 뚜렷한 주가 건인효과가 나타난 것으로 파악된다. 비록 최종 계획안은 확정되지 않았지만 단기적으로 보면 두 그룹 합병 계획 추진은 산하 기업 주가에 호재로 작용될 것으로 본다. 특히 시멘트, 유리섬유 등 두 그룹이 겹치는 사업을 영위하는 산하 기업들이 직접적인 수혜를 볼 것으로 전망된다. 중재그룹과 중국건재그룹 산하에는 중재국제공정(600970.SH), Ninghai Construction(600449.SH), 중재절능(603126.SH), 감속기련산시멘트그룹(600720.SH), 중국거석(600176.SH), 안휘방홍테크놀로지(600552.SH), 낙양유리(600876.SH) 등 종목이 있다.

마켓 & 이슈

상해종합지수 2749.79(-6.42%), 심천성분지수 9483.55(-6.96%)

* 전 거래일 대비 1%대 하락 출발한 상해종합지수는 인민은행 역RP를 통한 4,400억 위안의 유동성 공급 소식에도 불구하고 하락폭이 지속 확대되며 기술적 저항선인 2850선은 물론 2750선이 붕괴되어 14개월래 최저치를 기록하며 6.42% 하락한 2749.79포인트에서 장을 마감했습니다.

- 금일 증시 급락은 주로 6가지 요소들이 작용한 것으로 판단됩니다. △ 올해 들어 지속적인 증시 변동성에 시장 관망심리가 농후하며, 투자 심리 회복에 상당한 시간이 필요한 것으로 전망 됨. △ 2거래일 연속 상승했으나 거래량이 부족함과 동시에 신규자금 유입에 대한 기대치 하락. △ 미국증지, 원유가격 반등이 있었으나 재차 급락하면서 글로벌 시장의 변동성 영향. △ 신용거래 잔고 17일 연속 감소. △ 춘제를 앞두고 현금 수요증가에 따른 급매 물량 출회. △ 전기차 보조금 축소 정책으로 신성장산업 및 테마주에 대한 악 영향.

* 전 업종 하락세를 기록한 가운데 소프트웨어, 해운, 증권, 통신 등 업종이 약세를 주도했습니다.

- 증시의 전반적인 폭락에도 국유기업(중재그룹-중국건설그룹)의 전략적 재편 소식에 관련 종목들은 강세를 보였습니다. 중재절능(603126.SH)는 상한가를 기록했고 냉하건자재(600449.SH)는 7.56% 상승했습니다.

◆ 증권시장 뉴스

- 인민은행: 2015년 중국 증시의 변동성은 확대되었으며 거래량도 뚜렷이 증가. 상하이거래소 2015 년 누적 거래대금은 133.1 조위안, 일 평균 거래대금은 5,454.9억위안 (YoY +254.3%). 선전거래소 2015 년 누적 거래대금은 122.5 조위안, 일 평균 거래대금은 5,020.3 억위안 (YoY +235.4%)

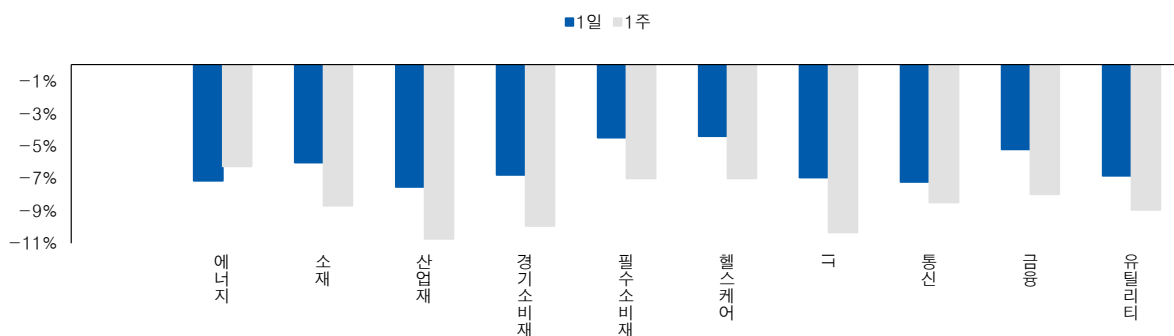
- 2015년 4분기, 혼합형 펀드의 수익은 3,013.28 억 위안으로 모든 펀드 종류에서 가장 높음. 그 중 5개 정부의 증시부양 목적으로 설립한 펀드 의 수익은 평균 54.89 억 위안으로 일반 혼합형 펀드의 펀드의 펀드의 2.5 억 위안 수익 수준보다 훨씬 높음

◆ 산업뉴스

- 은감회: 중국 은행업 12 말 역대 총 자산은 194.2 조위안 (YoY +15.5%), 역대 총 부채는 179 조위안 (YoY +14.8%). 중국은행업협회 보고: 은행업의 순이익 증가율은 10% 이하로 전망

- 중국자동차협회: 2015년 중국 자동차 생산량은 2,450.33만대 (YoY +3.25%), 자동차 판매량은 2,459.76 만대 (YoY +4.68%)

중국 CSI300 업종별 등락



자료: Wind, 유안타증권 Global Biz 팀

후강통 주요뉴스

재정부, 제3차 PPP 시범 프로젝트 추진 계획

차오샤오핑 재정부PPP센터 부주임은 중국PPP정상포럼에 참석해 새로운 투명한 방식으로 제3차 PPP 시범 프로젝트를 추진할 것을 밝혔다. 현재 일부 금융기관은 PPP 발전 추진에 있어서 큰 역할을 하고 있다. 중국건설은행은 PPP 분야에 있어서 각종 사회자본, 전문 기관과의 제휴를 도모하며 중국건축주식유한공사와 PPP펀드를 조성하였고 초기 규모는 1,000억 위안으로 정했다. 이 외에 보험 자금도 적극적으로 참여하고 있다. 평안그룹은 최근에 산업 펀드 관리 회사 설립을 신청하고 있고 PPP는 가장 중요한 투자 방향이다. 평안그룹은 PPP 프로젝트 종합 금융 솔루션을 통하여 PPP 프로젝트에 대한 모든 서비스를 제공하는 비즈니스 모델을 구축할 계획이다. [출처: 중국증권망]

재정부: 2015년 국유기업 이익 전년대비 6.7% 감소

재정부가 최근에 공개한 데이터에 의하면 2015년 중국 국유기업 이익총액은 23027.5억 위안으로 전년대비 6.7% 감소했고 이 중에 중앙 국유기업은 16,148.9억 위안(yoy -5.6%), 지방 국유기업은 6,878.6억 위안(yoy -9.1%)이다. 2015년 국유기업 매출액은 454,704.1억 위안(yoy -5.4%)이고 이 중에 중앙 국유기업은 271,694억 위안(yoy -7.5%), 지방 국유기업은 183,010.1억 위안(yoy -2.3%)이다. 업종 별로 보면 교통, 화학공업, 기계 등 업종의 이익 전년대비 증가폭이 크고 석탄, 정유, 전자재, 석유화학의 이익 전년대비 감소폭이 크며 철강과 비철금속은 적자를 유지한다. [출처: 중국증권보]

2015년 말 중국 신에너지 자동차 보유량 58.32만 대

1월 25일 공안부 교통관리국은 2015년 말까지 중국 전국 신에너지 자동차 보유량이 58.32만 대로 전년 대비 167.48% 증가했다고 밝혔다. 이 중에 순전기 자동차는 33.2만 대로 신에너지 자동차의 56.93%를 차지하고 2014년 대비 317.06% 증가했다. 자동차 보유량은 1.72억 대로 신규 등록 수량과 연 증가 수량은 각각 2385만 대, 1781만 대로 모두 사상 최고치를 기록했다. 또한 최근 5년간 자동차가 전동차에서 차지하는 비중은 47.06%에서 61.82%로 확대되었다. 중국에 자동차 보유량이 100만 대를 초과하는 도시는 40개에 달하고 베이징, 청두, 선전, 상하이, 충칭, 톈진, 쑤저우, 정저우, 항저우, 광저우, 시안 등 11개 도시의 자동차 보유량은 200만 대를 넘었다. [출처:sohu]

재정 및 세금 부양 정책으로 전략적 신흥산업 지원

수밍 재정과학연구소 부소장에 의하면 '13.5' 기간동안 국가는 신에너지 자동차가 포함되는 전략적 신흥 산업에 대한 재정 및 세금 부양 정책을 계속 시행할 것이다. '13.5' 전략적 신흥 산업 규획은 아직 제정 중이고 재정 및 세금 정책은 10가지 면에서 전략적 신흥 산업을 지원할 것이다. 10가지 방법은 신흥산업에 대한 투자 지원금, 재정 보조금, 담보업에 대한 지원, 자본 투자를 통한 기업 발전 지원, 정부 구매를 통한 신흥산업 지원, PPP 프로젝트 추진, 정부 산업 주도 펀드 조성, 친환경 산업에 대한 지원, 적당한 적자 범위 내에서의 지원, 세금 혜택의 지속적 적용 등이 있다. [출처:텐센트]

후강통 주요공시

상해에너지 (600642.SH)	2015년 발전량 공고 2015년 동사 총 발전량은 246.05억KWh이며 전년동기대비 6.13% 증가하였다. 이 중, 석탄발전은 216.35억 KWh(YoY +5.42%), 천연가스발전은 25.96억KWh(YoY -2.44%), 풍력발전은 3.70억KWh, 태양광발전은 0.04억KWh이다. 누적 전기수송량은 236.42억KWh이며 단가는 0.46위안/KWh이다.
화하은행 (600015.SH)	2015년 잠정실적 공고 2015년 동사 매출액은 588.44억위안(YoY +7.21%), 영업이익은 249.34억위안(YoY +4.37%), 지배주주 순이익은 188.83억위안(YoY +5.02%), EPS 1.77위안(YoY +5.36%)이며 2015년12월 31일기준 총 자산은 2조197.41억위안(YoY +9.08%), 순자본은 1,176.79억위안(YoY +15.99%)으로 예상된다.
중국건축 (601668.SH)	중대 프로젝트 취득 공고 최근 동사는 7개의 부동산 건설 프로젝트, 6개의 인프라 프로젝트를 취득했으며 총 규모는921.5억 위안에 달한다.

본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함: 작성자 Global Biz팀. 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 투자사결정은 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.

후강통 추천종목

상해 A 주 추천종목

신규	종목명	종목코드	투자의견	주가 (RMB)	목표주가 (RMB)	YTD (%)	시가총액 (RMB mn)	FY15 배당수익률 (%)	P/E (x)	추천일	추천일 이후 수익률 (%)
	흥업은행	601166 CH	BUY	14.45	19.39	-15.35	275,306	4.0	5.7	11/16	-9.69
	항생전자	600570 CH	BUY	39.20	75.00	-35.71	24,218	0.0	-	10/26	-38.86
	상해제약그룹	601607 CH	BUY	15.29	23.00	-23.20	38,146	2.0	15.2	12/14	-18.45
	상해국제공항	600009 CH	BUY	26.64	35.00	-9.76	51,334	1.4	21.1	8/31	-2.27
	중청려홀딩스	600138 CH	BUY	19.87	27.00	-14.76	14,383	0.4	43.3	12/21	-21.21
★	귀주모태주	600519 CH	BUY	199.01	250.00	-8.79	249,996	2.3	14.2	1/18	-0.21

주: 1) 발간일 2016.1.25, 2) 단기 탐픽(2 주) 종목이며 Not Rated 종목의 데이터는 Bloomberg 컨센서스 예상치

* 시장상황에 따라 주가가 목표주가 대비 상회할 수 있음

자료: Bloomberg, Yuanta Investment Consulting

홍콩 증시 추천종목

신규	종목명	종목코드	투자의견	주가 (RMB)	목표주가 (RMB)	YTD (%)	시가총액 (RMB mn)	FY15 배당수익률 (%)	P/E (x)	추천일	추천일 이후 수익률 (%)
	해풍국제	01308 HK	BUY	3.42	5.30	-16.79	8,932	7.0	8.6	9/30	-8.56
	복요유리	03606 HK	N/R	16.24	21.19	-13.06	39,858	4.3	13.5	4/13	-16.89
	중국해외발전	00688 HK	N/R	20.95	31.69	-22.98	206,579	2.8	6.8	4/13	-28.86
	화운부동산	01109 HK	N/R	17.32	28.01	-23.36	120,044	3.0	8.6	11/9	-20.00
	중흥통신	00763 HK	N/R	13.30	22.75	-24.77	68,449	1.9	13.0	8/17	-23.48
	보승국제홀딩스	03813 HK	BUY	1.40	1.85	-24.73	7,531	-	19.8	11/23	-3.45
	덕창전기	00179 HK	BUY	21.10	34.18	-20.53	18,572	2.2	12.6	12/7	-24.64
	중도환경보호그룹	01363 HK	BUY	2.18	3.14	-14.17	13,771	0.9	19.2	10/12	-18.35
	COSMO LADY	02298 HK	BUY	6.70	10.60	3.24	12,773	2.0	19.3	10/26	-14.65
	상해실업	00363 HK	N/R	16.44	26.75	-19.21	17,851	5.1	6.7	8/17	-25.44

주: 1) 발간일 2016.1.25, 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, Yuanta Investment Consulting

상해 A 주 추천종목

흥업은행 (601166 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	14.45
목표주가 (RMB)	19.39
시가총액 (RMB mn)	275,306
추천일	11/16
추천일 이후 수익률 (%)	-9.69
Analyst	Peggy Lee (대만)

- ▶ 경쟁사 대비 뛰어난 실적과 2015/16/17년 예상 P/B 1.1/0.9/0.8배를 감안할 때 흥업은행의 상승여력이 높게 유지될 것으로 판단됨. 1) 비정형화된 자산의 공격적 확장에 따른 손해가 예상되고, 2) Bank-bank 플랫폼을 통한 인터넷 플러스 금융 프로그램이 중간매개물의 이익을 견인할 핵심 수단이 될 것으로 예상되며, 3) 동사의 특별관리대출에 대한 뛰어난 통제로 부실자산비율이 개선될 것으로 예상됨을 감안, 동사에 대해 BUY를 유지

항생전자 (600570 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	39.20
목표주가 (RMB)	75.00
시가총액 (RMB mn)	24,218
추천일	10/26
추천일 이후 수익률 (%)	-38.86
Analyst	Livia Wu (대만)

- ▶ HOMS관련 벌금 인하 조치로 주가 상승 전망
- ▶ 2016년에는 A증시 거래량 증가가 예상됨에 따라 핵심 사업 실적 견조할 듯
- ▶ 장기적으로 1) 금융 혁신 및 2) 금융 기관들의 온라인채널로의 이동이 여전히 주요 트렌드가 될 전망
- ▶ 2015/16/17년 예상 주당순이익은 RMB -0.02/1.06/1.42 (연평균 35%)

상해제약그룹 (601607 CH)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	15.29
목표주가 (RMB)	23.00
시가총액 (RMB mn)	38,146
추천일	12/14
추천일 이후 수익률 (%)	-18.45
Analyst	Claire Su (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

후강통 추천종목 – 상해 A주

상해국제공항 (600009 CH)

투자의견	BUY
주가 (RMB)	26.64
목표주가 (RMB)	35.00
시가총액 (RMB mn)	51,334
추천일	8/31
추천일 이후 수익률 (%)	-2.27
Analyst	Peggy Lee (대만)

- ▶ 건조한 펀더멘털 및 성장잠재력이 매력. 1) 중국 항공여행 수요 증가, 2) 상해 자유무역지구 및 디즈니랜드 개장으로 공항 이용객 및 화물 처리 수요 급증 전망, 3) 처리역량 최적화로 타 공항 대비 향후 성장 잠재력 커, 4) 2015~1H19 감가상각비 하락으로 영업이익률 강세 전망
- ▶ 2015/16/17년 주당순이익은 RMB1.29/1.43/1.66 으로 전년 대비 19%/ 10% /16% 증가 예상

중청려홀딩스 (600138 CH)

투자의견	BUY
주가 (RMB)	19.87
목표주가 (RMB)	27.00
시가총액 (RMB mn)	14,383
추천일	12/21
추천일 이후 수익률 (%)	-21.21
Analyst	Peter Chu (홍콩)

- ▶ 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. 투자의견 BUY와 목표 주가 RMB 28을 유지

귀주모태주 (600519 CH)

투자의견	BUY
주가 (RMB)	199.01
목표주가 (RMB)	250.00
시가총액 (RMB mn)	249,996
추천일	1/18
추천일 이후 수익률 (%)	-0.21
Analyst	Peter Chu (홍콩)

- ▶ 주류업종의 회복이 진행 중.
- ▶ 동사는 중국의 대표적 주류업체이며 나라를 대표하는 술이라는 명예를 누리고 있어 업종대비 높은 수익률을 보이고 있음.
- ▶ 유통업체 지원 등 신규 사업전략에 힘입어 실적 증가 전망.

홍콩 증시 추천종목

해풍국제 (01308 HK)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	3.42
목표주가 (RMB)	5.30
시가총액 (RMB mn)	8,932
추천일	9/30
추천일 이후 수익률 (%)	-8.56
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)	16.24
목표주가 (RMB)	21.19
시가총액 (RMB mn)	39,858
추천일	4/13
추천일 이후 수익률 (%)	-16.89
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)	20.95
목표주가 (RMB)	31.69
시가총액 (RMB mn)	206,579
추천일	4/13
추천일 이후 수익률 (%)	-28.86
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)	13.30
목표주가 (RMB)	22.75
시가총액 (RMB mn)	68,449
추천일	8/17
추천일 이후 수익률 (%)	-23.48
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 전년대비 각각 16.5%, 42.2% 증가한 RMB 685억, RMB 26억 기록. 네트워크 및 소프트웨어 강세가 주요 실적 동인으로 이들 부문 매출의 1~9월 누적매출은 전년대비 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 전년대비 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 컨센서스 기준 2015년 P/E 15.7배에 거래되고 있어 매력적인 수준

보승국제홀딩스 (03813 HK)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	1.40
목표주가 (RMB)	1.85
시가총액 (RMB mn)	7,531
추천일	11/23
추천일 이후 수익률 (%)	-3.45
Analyst	Peter Chu (홍콩)

- ▶ 중국 내 3대 나이키/아디다스 유통업체 중 하나이며, 언더아머, 스캐처스, 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

덕창전기 (00179 HK)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	21.10
목표주가 (RMB)	34.18
시가총액 (RMB mn)	18,572
추천일	12/7
추천일 이후 수익률 (%)	-24.64
Analyst	Jimmy Lam (홍콩)

- ▶ 자동차 및 산업용도로 널리 사용되는 모션 서브시스템 업계의 글로벌 선두 기업. 전세계 30개국 이상에 납품 중
- ▶ 2015년 10월 캐나다 펌프 제조사 Stackpole International(SI)를 CAD 8억(2014 EV/normalized EBITDA 9.8~9.9배 수준)에 인수. SI 인수는 사업/상품 통합 시너지를 일으켜 향후 수익 기여도가 상당할 것으로 기대
- ▶ 글로벌 자동차 수요 회복 및 SI 인수 효과를 감안할 때, 동사의 2016~17년 순이익 연평균 증가율은 10.4%로 예상

중도환경보호그룹 (01363 HK)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	2.18
목표주가 (RMB)	3.14
시가총액 (RMB mn)	13,771
추천일	10/12
추천일 이후 수익률 (%)	-18.35
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
- ▶ 주가수익성장성비율(PEG)은 현재 0.5배로 홍콩 상장 경쟁사 평균 1.2배 대비 매력적

COSMO LADY (02298 HK)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	6.70
목표주가 (RMB)	10.60
시가총액 (RMB mn)	12,773
추천일	10/26
추천일 이후 수익률 (%)	-14.65
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)	16.44
목표주가 (RMB)	26.75
시가총액 (RMB mn)	17,851
추천일	8/17
추천일 이후 수익률 (%)	-25.44
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 인수 등 그룹 내 구조조정이 진행 중. 상해실업개발에 대한 상해실업의 지분은 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 견인 예상 (신규 사업 부족으로 2015년에는 계약매출 소폭 감소 전망)
- ▶ 상해실업에 양질의 자산을 추가 투입할 것이라는 SIIC 의 발표. 또한 SI환경 지분 확대 가능성. 향후 SI환경(현재 41.85% 자회사)의 실적 증가가 강하게 예상되고, 홍콩증시에 이차상장도 제안된 바 있어 지분확대로 수혜 예상
- ▶ 블룸버그 컨센서스 기준 역사적 밸류에이션 하단인 2015년 P/B 8.4배 거래중

후강통 추천종목

화윤부동산 (01109 HK)

투자 의견	N/R
주가 (RMB)	17.32
목표주가 (RMB)	28.01
시가총액 (RMB mn)	120,044
추천일	11/9
추천일 이후 수익률 (%)	-20.00
Analyst	Jimmy Lam (홍콩)

- ▶ 동사 1H15 매출 중 1선 도시 기여분은 39.5%로 전년대비 9.8%p 증가. 동 기간 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 전월 대비 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

		151231	160120	160121	160122	160125	160126
주가지표	상해종합주가지수	3,539.18	2,976.69	2,880.48	2,916.56	2,938.52	2,749.79
	등락	-33.69	-31.05	-96.21	+36.08	+21.95	-188.73
	등락률(%)	-0.9%	-1.0%	-3.2%	1.3%	0.8%	-6.4%
	시가총액(십억위안)	29,492.06	24,921.64	24,120.65	24,422.78	24,630.76	23,048.81
상승/하락	상승(상한)	192(6)	289(12)	44(4)	923(20)	902(28)	23(4)
	하락(하한)	816(3)	740(4)	1009(38)	113(3)	127(5)	1028(286)
이동평균(MA)	5일	3,567.50	2,961.38	2,935.94	2,939.06	2,944.00	2,892.41
	20일	3,549.05	3,256.97	3,219.19	3,184.39	3,149.92	3,110.72
이격도	5일	99.21	100.52	98.11	99.23	99.81	95.07
	20일	99.72	91.39	89.48	91.59	93.29	88.40
투자심리선	(%, 10일)	50	50	50	50	60	50
거래량지표	거래량(백만주)	17,696	21,651	19,168	15,981	15,304	21,084
거래대금	(십억위안)	254	235	204	170	164	213
신용잔고	(십억위안)	681	582	578	575	573	-

선전증시 주요지표

		151231	160120	160121	160122	160125	160126
주가지표	선전종합주가지수	1,859.37	1,876.31	1,800.99	1,827.34	1,845.78	1,714.42
	등락	+68.19	-19.44	-75.32	+26.35	+18.44	-131.36
	등락률(%)	3.8%	-1.0%	-4.0%	1.5%	1.0%	-7.1%
	시가총액(십억위안)	19,128.23	19,334.03	18,567.98	18,839.60	19,036.17	17,681.39
상승/하락	상승(상한)	133(15)	520(33)	81(11)	1381(40)	1258(45)	34(5)
	하락(하한)	1462(123)	1060(9)	1511(80)	198(10)	311(6)	1566(765)
이동평균(MA)	5일	1,866.55	1,851.58	1,839.90	1,846.14	1,849.23	1,812.97
	20일	2,169.77	2,068.92	2,041.42	2,015.47	1,989.77	1,960.07
이격도	5일	99.62	101.34	97.89	98.98	99.81	94.56
	20일	85.69	90.69	88.22	90.67	92.76	87.47
투자심리선	(%, 10일)	40	50	50	50	60	50
거래량지표	거래량(백만주)	22,851	22,966	21,005	17,812	16,514	21,399
거래대금	(십억위안)	334	361	333	276	259	310
신용잔고	(십억위안)	420	410	405	404	402	-

홍콩증시 주요지표

		151231	160120	160121	160122	160125	160126
주가지표	항셱지수	21,914.40	18,886.30	18,542.15	19,080.51	19,340.14	18,833.34
	등락	32.25	-749.51	-344.15	+538.36	+259.63	-506.8
	등락률(%)	0.1%	-3.8%	-1.8%	2.9%	1.4%	-2.6%
	시가총액(십억 HKD)	7275.87	6150.72	6038.64	6213.96	6298.52	6,133.47
상승/하락	상승	23	0	5	49	38	1
	하락	22	50	44	1	11	49
이동평균(MA)	5일	21,971	19,420	19,165	19,076	19,097	18,936
	20일	21,858	20,732	20,568	20,420	20,280	20,125
이격도	5일	99.74	97.25	96.75	100.02	101.27	99.46
	20일	100.26	91.10	90.15	93.44	95.37	93.58
투자심리선	(%, 10일)	70	30	30	30	40	40
거래량지표	거래량(백만주)	526	2,536	2,689	2,462	1,832	-
거래대금	(십억 HKD)	7	32	35	31	25	-

중국 시장 지표

상해증시 상승/하락 주도주

상승주				하락주			
상하이종합지수	가격	등락(%)	등락(RMB)	상하이종합지수	가격	등락(%)	등락(RMB)
쌍전그룹 (600623)	15.14	10.03	1.38	사천화방 (603077)	5.18	-10.07	-0.58
중항그룹 (600252)	5.82	10.02	0.53	대동석탄 (601001)	5.54	-10.06	-0.62
중경삼형수리전력 (600116)	23.45	9.99	2.13	중화기업 (600675)	5.10	-10.05	-0.57
녕하건자재 (600449)	10.24	7.56	0.72	흑모란(그룹) (600510)	7.61	-10.05	-0.85
북방네비게이션 (600435)	21.47	5.82	1.18	상해정립테크놀로지 (600614)	7.70	-10.05	-0.86
수도관광호텔 (600258)	23.08	3.22	0.72	중국야금공업 (601618)	4.03	-10.04	-0.45
은천신화백화점 (600785)	25.22	2.69	0.66	향익유통 (600830)	8.78	-10.04	-0.98
산동황금광업 (600547)	18.80	0.86	0.16	중신중장비 (601608)	5.02	-10.04	-0.56
금지그룹 (600383)	15.43	0.19	0.03	감숙아성실업 (600108)	5.20	-10.03	-0.58
				해남천연고무산업그룹 (601118)	5.29	-10.03	-0.59
				금풍양주 (600616)	10.76	-10.03	-1.20

선전증시 상승/하락 주도주

상승주				하락주			
선전성분지수	가격	등락(%)	등락(RMB)	선전성분지수	가격	등락(%)	등락(RMB)
신성 연철관 (000778)	5.15	7.29	0.35	마이홀 부동산 개발 그룹 (000667)	4.02	-10.07	-0.45
베이징 순신 농업 (000860)	20.30	2.58	0.51	안후이 웨너지 (000543)	6.08	-10.06	-0.68
뤄뉴산 (000735)	6.68	2.14	0.14	수저우 건설기계 (000425)	3.04	-10.06	-0.34
산둥천밍제지 (000488)	7.25	1.83	0.13	선전 라이바오 하이테크놀로지 (002106)	8.15	-10.04	-0.91
상하이 STEP 전기 (002527)	16.09	0.81	0.13	선전 바텐 생태 공업 (002170)	8.60	-10.04	-0.96
				지린 리위안 알루미늄 (002501)	9.41	-10.04	-1.05
				카디생태환경과학기술 (000939)	9.50	-10.04	-1.06
				젠 (002340)	10.04	-10.04	-1.12
				HNA 투자 그룹 (000616)	5.29	-10.03	-0.59
				저장 징싱 제지 (002067)	5.92	-10.03	-0.66
				아펠로아 파머슈티컬 (000739)	6.01	-10.03	-0.67

주) 선전증시 상승/하락 주도주는 선전성분지수 기준

홍콩증시 상승/하락 주도주

상승주				하락주			
항생지수	가격	등락(%)	등락(HK\$)	항생지수	가격	등락(%)	등락(HK\$)
LINK 리츠 (00823)	43.95	0.23	0.10	시누크 (00883)	6.76	-7.02	-0.51
				중국인수보험 (02628)	18.04	-6.63	-1.28
				페트로차이나 (00857)	4.36	-6.03	-0.28
				시노팩 (00386)	4.03	-6.06	-0.26
				강사부홀딩스 (00322)	8.58	-5.40	-0.49
				화운전력 (00836)	12.26	-5.40	-0.70
				곤륜에너지 (00135)	5.26	-4.54	-0.25
				중국신화에너지 (01088)	10.74	-4.45	-0.50
				동아은행 (00023)	21.80	-4.39	-1.00
				항유부동산 (00101)	14.06	-4.22	-0.62
				화유부동산 (01109)	17.32	-4.10	-0.74

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	금융센터침산	(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-Outperform: 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.