

Yuanta *The Greater China Daily*



China Market Focus

중국 기관의 지분 보유 현황으로 본 투자기회

Message from Shanghai

중국/홍콩 시장: 공산당 정치국 회의 A주 시장의 건전한 발전 강조

친성장 정책과 수요 증가에 힘입은 장기기회 창출

중국산업 및 기업분석

영휘마트, 청도하이얼

후강통 추천종목

중국 시장 지표



중국 기관의 지분 보유 현황으로 본 투자기회

상장사 실적에서 나타난 기관의 지분 보유 상황

2015년 사업보고서와 2016년 1분기 실적보고서의 발표가 마무리 단계에 접어들면서 각 기관의 지분 보유 상황도 모습을 드러냈다. 증권사의 자기매매, QFII 등의 규모는 크지 않고 주로 중앙후이진투자유한책임공사를 비롯한 국가 자금, 사회보험기금, 그리고 보험 자금이 큰 비중을 차지한다. 국가 자금의 지분 보유 규모는 2조 위안으로 가장 크고 보험 자금은 약 1조 위안, 사회보험기금은 2,000억 위안에 달한다.

국가 자금의 지분 보유 현황

국가 자금은 중앙후이진투자유한책임공사(이하 '후이진'), 중국증권금융주식유한공사(이하 '증권'), 그리고 국가외환관리국(이하 '외환국')을 포함한다. 후이진은 중국 4대 국유은행의 지배주주로서 증시에 대한 투자는 일찍부터 시작했고 증권은 2015년 증시 급락 시 생긴 것이며 외환국 산하의 우통수는 올해 들어 만들어진 투자 플랫폼이다.

1) 중앙후이진투자유한책임공사

후이진은 예전부터 A 주에 투자했으나 초반에 공상은행(601398.SH), 농업은행(601288.SH), 중국건설은행(601939.SH), 중국은행(601988.SH) 4대 국유은행과 신만광원(000166.SH), 신화보험(601336.SH), 광대은행(601818.SH) 총 7개 종목에만 투자했고 작년 증시 급락 후 후이진은 직접 매입, 증권 보유 종목 양수 등 방식을 통하여 보유 종목이 1,000개까지 늘었다.

그 이후로 후이진의 보유 종목은 크게 달라지지 않았다. 2015년 3분기 실적보고서와 2015년 사업보고서, 2016년 1분기 실적보고서를 비교했을 때 후이진의 지분 보유 상황은 비슷한 것으로 나왔다. 현재 후이진 및 후이진자산관리 등 후이진 계열이 보유하는 종목은 1,091개, 주식수는 4,831.86억 주, 시총은 약 1.9조 위안에 달한다. 이 중에 지분 비중이 가장 큰 종목 10개는 앞서 언급한 7개와 중국평안보험(601318.SH), 상해포동발전은행(600000.SH), 농업은행(601166.SH)이다. 후이진의 보유 종목은 장기적으로 볼 때 달라지지 않고 또한 보유 수가 많으므로 일반투자자에게 참고할 가치가 높지 않다.

2) 중국증권금융주식유한공사

증권이 현재 보유하는 종목은 작년 증시 급락 시 매입한 것이다. 2015년 사업보고서와 2016년 1분기 실적보고서를 비교하면 증권 계열의 지분 보유 상황이 많이 달라졌고 이

China Market Focus

는 주로 증금 각 계정 간의 지분 양도, 후이진에 대한 지분 양도, 또는 지분 매각 등에 따른 결과로 판단된다.

2015년 말까지 증금 계열이 총 615개의 종목을 보유하고 그러나 2016년 1분기 말에 574개로 줄어들었다. 이 중에 63개는 없어졌고 신규 매입한 종목은 북경가화케이블 TV(600037.SH), 항서제약(600276.SH), 상해가화연합(600315.SH), 성도봉박사테크 놀로지(600804.SH), 상해백연그룹(600827.SH), 국태군안(601211.SH) 등 22개가 있으며 이런 종목에 주목할 필요가 있다.

3) 국가외환관리국

외환국 산하의 우통수, 평산투자, 콘팅투자 등 투자 플랫폼이 보유하는 지분 규모는 후이진, 증금과 비교하면 크지 않고 종목은 후이진과 비슷하다. 현재 외환국 계열이 총 60.23억 주를 보유하며 시총은 약 428억 위안에 달한다. 이 중에 공상은행 14.2억 주, 중국은행 10.6억 주, 농업은행 9.8억 주, 교통은행 7.9억 주, 홍업은행 6.7억 주로 역시 은행주의 비중이 높다.

이상 3대 국가 자금의 공통 신규 매입 종목은 공상은행, 중국은행, 농업은행, 홍업은행, 상해포동발전은행, 차이나유니콤(600050.SH), 광화에너지(600256.SH), 상해항만그룹(600018.SH), 광대증권(601788.SH), 광심철도(601333.SH), 국금증권(600109.SH), 항공동력(600893.SH), 중신중장비(601608.SH), 청화동방(600100.SH), 남경신항만하이테크(600064.SH), 항생전자(600570.SH), 북방네비게이션(600435.SH) 등 17개가 있고 이 종목들의 투자가치가 부각된다.

증금 자금 및 외환국 자금의 증시 유입 시기



자료: Wind, 유안타증권 Global Biz 팀

외환국 보유 주식 중 상위 종목

종목	보유 주식수 (억 주)	2016년 1분기 매출액 전년비 증감률(%)	2016년 1분기 순이익 전년비 증감률(%)
공상은행(601398.SH)	14.20	7.02	0.60
중국은행(601988.SH)	10.60	1.14	1.81
농업은행(601288.SH)	9.80	-1.00	0.46
교통은행(601328.SH)	7.90	13.42	0.93
홍업은행(601166.SH)	6.70	19.62	6.05
상해포동발전은행(600000.SH)	6.20	27.89	24.10
차이나유니콤(600050.SH)	2.10	-5.33	-86.00
금지그룹(600383.SH)	0.65	82.73	462.09

자료: Baidu, 유안타증권 Global Biz 팀

사회보험기금의 지분 보유 현황

2015년 사업보고서에 의하면 사회보험기금은 주로 701개 종목을 92.48억 주를 보유했으며 시총은 1,941.34억 위안에 달했다. 그러나 2016년 1분기 말까지 사회보험기금은 617개 종목을 82.19억 주를 보유했으며 시총은 1,436.6억 위안으로 2015년 말보다 많이 줄었다.

1분기 말 사회보험기금이 보유하는 617개 종목의 업종을 살펴보면 자본재는 117개로 가장 많고 이어서 원자재는 92개로 2위를 차지한다. 반면에 통신 서비스와 은행 업종의 보유 종목은 각각 1개에 불과하다. 주식수와 시총을 보면 원자재는 9.69억 주로 136.21억 위안에 달하고 통신 서비스는 599.9만 주로 1억 위안에 이르며 업종 간의 격차가 크다.

1분기에 사회보험기금의 신규 매입 종목과 추가 매입 종목은 총 413개로 주식수는 30.83억 주에 달했다. 이 중에 매입 규모가 가장 큰 10개는 1분기에 이슈가 되었던 공급 측 개혁의 철강, 석탄, 시멘트 종목 그리고 하이란훙(600398.SH), Ningbo Bank (002142.SZ), Qingdao Haier (600690.SH) 처럼 1분기 실적이 대폭 성장한 우량주이다.

보험 자금의 지분 보유 현황

보험 자금이 증시에 대한 투자 규모도 방대하다. 2015년 사업보고서에 의하면 보험 자금이 총 542개 종목을 669.11억 주를 보유했고 시총은 1.15조 위안에 달했으며 사회보험기금보다 훨씬 큰 규모다. 2016년 1분기 말 기준으로 보험 자금이 486개 종목을 총 52.77억 주를 보유했으며 시총은 0.87조 위안으로 2015년 말보다 대폭 감소했다.

486개 종목 중 자본재는 121개로 여전히 비중이 가장 크고 이와 달리 의료보건설비업은 2개 밖에 없다. 그러나 주식수와 시총 측면에서 은행과 보험은 절대적인 우위를 점한다. 보험 자금은 은행과 보험 주식을 총 405.23억 주를 보유하며 시총은 6,751.33억 위안으로 보험 자금의 절반 이상을 차지한다.

종목 별로 보면 보유 주식수가 1억 주 이상인 종목은 모두 우량주로서 금융주 및 금지그룹(600383.SH), 보리부동산(600048.SH), 장강전력(600900.SH), 북경동인당(600085.SH), 대진철도(601006.SH)와 같은 각 업종의 선두 기업이다.

China Market Focus

05/03 마감시황 및 핵심이슈

상해종합지수 2992.64(+1.85%), 심천성분지수 10441.9(+2.96%)

** 중국 고위 지도층이 주식시장의 건전한 발전을 유지하도록 강조함에 따라 시장분위기가 회복된 가운데 상해종합지수는 1%대의 상승세를 지속적으로 유지했으며 소비재 위주로 강세를 주도하며 1.86% 상승한 2992.64포인트에 장 마감.

* 경제지표 발표

- 중국 4월 공식 제조업 PMI 50.1(예: 50.3, 전: 50.2), 2개월 연속 확장국면 유지
- 중국 4월 공식 비제조업 PMI 53.5, 전월치(53.8) 소폭 하회
- 중국 4월 차이신 제조업 PMI 49.4 전월치(49.7)보다 0.3%p 하락, 14개월째 임계선 하회
- 중국 4월 차이신 서비스업 PMI 50.1, 소폭 하락

* 상승 요인

- 4/29 중공중앙정치국회의에서 시진핑 주석이 경제공작 중 주식시장의 건전한 발전을 1순위로 언급함에 따른 증시관련 정책적 지원 기대감
- 4월 공식 제조업이 PMI 50.1로 전월치 및 예상치를 하회했으나 2개월 연속 확장국면을 유지, 중국 경제의 안정적인 회복세 시사
- 외환관리국 QFI 한도 23억 달러 추가 승인에 따른 자금의 추가 유입 기대
- 증권금융공사 및 회금공사 등이 1분기에 총 3.32억 위안을 증시에 투자, 현지 증권사의 5월 증시 낙관적 전망

* 특징섹터 및 특징주

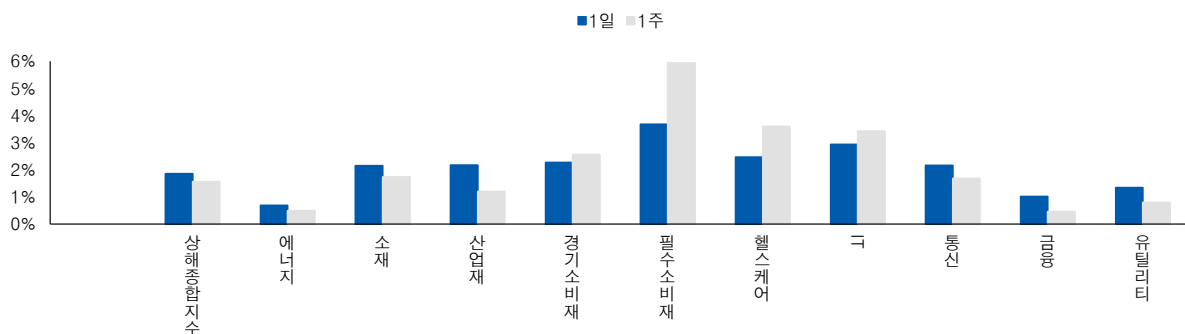
- 보험 섹터를 제외한 대부분 업종이 상승세를 기록했으며 주류, 인터넷, 소프트웨어, 가전제품, 귀금속, 식품 등 업종이 상승세 주도
- 바이주 관련 상장사들이 최근 집중적으로 2015년 및 2016년 1분기 실적보고서를 발표했고 대부분 기업의 매출액 및 순이익 모두 증가한 것으로 나타난 가운데 바이주 산업의 경기회복이 전망되며 주류 섹터 강세: 안휘구자주업(603589.SH), 산서행화춘분주(600809.SH), 사천타패곡주(600702.SH), 신강Yilite실업(600197.SH), 안휘금종자주류(600199.SH)는 모두 상한가 기록.

** 후강통 소진율 +9%(*소진율: 후강통 1일한도 대비 외국인 순매수 비율)

◆ 뉴스 & 이슈

- 국태군안, 영대증권, 민생증권, 안신증권은 5월 증시흐름에 대해 낙관적으로 전망, 장기적으로 3,000p를 중국 증시 바닥으로 봄
- 2015년 전체 상장기업의 지배주주 순이익은 2.48조 위안으로 전년대비 0.61% 증가
- 4월, 중국 100대 도시 신규주택 가격은 상승세 유지
- 올해 1분기, 중국증권금융공사는 13곳 상장은행의 36.34억주규모의 지분 확대
- 워런 버핏: 중국경제에 낙관적 전망, 중국 부채문제에 대한 조지 소로스의 우려는 지나쳐

중국 CSI300 업종별 등락



자료: Wind, 유안타증권 Global Biz 팀

China Market Focus

Global Biz팀

후강통 주요뉴스

중국 기업 영업세를 부가가치세로 전환하는 세제 개혁 단행

중국 정부가 5월 1일부터 기업들의 영업세를 부가가치세로 전환하는 세제 개혁을 단행했다. 월스트리트저널(WSJ)은 중국의 새로운 부가가치세 시스템은 기업들의 조세부담을 낮춰 경기를 부양하고 산업구조 개편에 박차를 가하기 위한 것이라고 설명했다. 이로 인해 중국내 기업들의 세수부담이 줄어들게 되고, 서비스산업이 더욱 발전될 것으로 전망했다. 중국은 2012년 교통운수업과 현대서비스업종에 대해 영업세를 증치세로 전환하는 시범작업을 실시했고 이후 점차 대상을 확대시켜왔다. 그리고 중국 정부는 오는 5월 1일 영업세의 부가가치세 전환 시범실시 대상 부문에 건축업, 부동산업, 금융업, 생활서비스업 등 4개 업종을 추가한다. 4개 업종에서 증치세편입이 이뤄지면 중국에서 영업세는 사라지게 된다. 영업세의 부가가치세 전환을 앞두고 인민일보보는 러우지웨이(樓繼偉) 재정부장과와의 인터뷰를 진행해 이번 조치가 중국의 3차산업을 더욱 발전시키는 계기가 될 것이라고 보도했다. 과거 제조업 중심의 경제구조였던 중국은 재화에는 부가가치세, 용역에는 영업세를 부과하는 2중의 조세구조를 유지해왔다. 영업세는 매출액에 세율을 매기는 구조이며, 부가가치세는 매출액에서 원부자재구입비 등을 제외한 부가가치에 세율을 매긴다. 영업세를 내는 기업의 경우 전체매출액이 과세기준이기 때문에, 비핵심분야의 아웃소싱 동기가 약하다. 하지만 영업세 대상 기업이 증치세 대상 기업으로 편입된다면, 비핵심분야를 아웃소싱함으로써 인해 절세효과를 거둘 수 있다. 이 밖에 사무실임대료, 자재비용 등도 과세대상에서 제외된다. 때문에 영업세의 증치세편입은 기업들의 조세부담 경감과 아웃소싱 촉진, 3차산업 발전 등의 효과를 낸다. 중국 정부는 업종별로 영업세의 3~20%를 영업세로 부과해왔고 부가가치세는 업종별로 일정 세율을 정하게 된다. 중국의 평균 부가가치세율은 17% 정도로 경제협력개발기구(OECD) 평균인 19.2%보다 낮다. 그 동안 제도의 복잡성 등으로 서비스 업종의 경우 영업세를 내는 동시에 부가가치세를 내는 경우가 종종 발생하면서 중복과세 논란이 잇따랐다. 이에 따라 정부는 영업세를 폐지하고 부가가치세로 전면 개편한 것이다. 러우지웨이 재정부장은 "증치세통합은 공급측개혁의 중요한 부분이며 서비스업 혹은 2차·3차산업융합기업에 대한 중복지수를 해소하게 된다"며 "부동산매매 역시 영업세가 아닌 증치세가 적용되 부동산수요를 늘리는 효과를 가져올 것"이라고 말했다. 그는 이어 "2012년부터 2015년까지 증치세통합 시범실시기간 동안 누적된 감세효과는 6412억위안이었으며, 이 기간 동안 3차산업투자비용은 52.6%에서 56.6%로 늘었으며, 3차산업이 GDP에서 차지하는 비중도 45.5%에서 50.5%로 늘어났다"며 "증치세통합은 3차산업 육성에 도움이 된다"고 설명했다. 중국 정부는 이번 세제 개혁으로 기업들의 세 부담을 5000억위안 가량 낮춰주는 동시에 다른 재정정책을 통해 올해 재정적자를 국내총생산(GDP)의 3%로 끌어올릴 계획이다. 중국의 지난해 재정적자는 GDP의 2.3%였다. [출처: 중국망]

후강통 주요공시

신화보험 (601336.SH)	2016년 1분기 실적보고서 2016년 1분기 동사 매출액은 552.67억위안(YoY -16.6%), 지배주주 순이익은 19.94억위안(YoY -45.0%), 영업 현금흐름은 48.25억위안(YoY -16.4%), EPS는 0.64위안(YoY -44.8%)이며 2016년3월 31일기준 총 자산은 6,646.76억위안(YoY +0.6%), 순자산은 572.41억위안(YoY -1.0%)이다.
상해전기그룹 (601727.SH)	2016년 1분기 실적보고서 2016년 1분기 동사 매출액은 150.67억위안(YoY -6.46%), 지배주주 순이익은 4.69억위안(YoY -27.92%), 영업 현금흐름은 -38.34억위안(YoY -3.54%), EPS는 0.0366위안(YoY -27.95%)이며 2016년3월 31일기준 총 자산은 1,582.34억위안(YoY -2.40%), 순자산은 375.81억위안(YoY +0.89%)이다.
상해자동차 (600104.SH)	2016년 1분기 실적보고서 2016년 1분기 동사 매출액은 1,827.23억위안(YoY +8.88%), 지배주주 순이익은 79.36억위안(YoY +6.27%), 영업 현금흐름은 -40.54억위안(YoY -4449.06%), EPS는 0.720위안(YoY +6.35%)이며 2016년3월 31일기준 총 자산은 5,235.45억위안(YoY +2.33%), 순자산은 1,837.40억위안(YoY +4.92%)이다.

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 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.

Message from Shanghai – 중국/홍콩 현황

공산당 정치국 회의 A주 시장의 건전한 발전 강조,
인터넷 및 헬스케어 산업에 대한 수사확대에 대해 우려

지난 주 상해종합지수는 전 주 대비 0.71% 하락을 기록했다. 거래대금은 RMB 3,664억
으로 하락했다. 이렇다 할 투자 테마 부족은 노동절 휴일 전 거래대금 감소 및 투자자 참
여 감소로 이어졌다. 그러나 투자심리를 강화할 수 있는 여러 가지 촉매제가 휴일 동안
포착되었다. 첫째, 4월 29일 정치국 회의에서 시진핑 주석이 A 주 시장의 건전한 발전을
언급하는 드문 행보를 보였다. 이날 회의에서는 적극적 재정정책과 신중한 통화정책뿐 아
니라 적절한 내수확대 정책 역시 반복해서 언급되었다. 뿐만 아니라, 신화통신은 뉴스 보
도에서 사상 최초로 A 주 시장 발전을 위안화 환율, 부동산 시장, 고용, 가격개혁, 국유기
업 개혁, 시장심리를 개선시킬 개방 등 정부의 단기 직면과제 중 가장 시급한 사안으로
꼽았다. 중국의 4월 제조업 PMI 는 전년과 동일하나 전월 대비 0.1 하락한 50.1을 기록
했다. PMI 의 주요 구성요소인 원자재지수(raw materials sub-index)는 57.6을 기록했
다. 리커창 총리의 3월 정부업무보고와 비교했을때, 정치국 회의는 적극적 재정정책에서
'강화'라는 문구를, 신중한 통화정책에서 '다소 완화된'이라는 표현을 삭제했다. 이를 감안
할 때 2Q16 정책의 초점이 실행과 구조적 조정으로 이동했을 가능성이 있다. 그러나
GDP 성장률이 합리적인 범위를 유지하려면 인프라 투자 확대가 필수적이라고 판단된다.

최근 채권 채무불이행 리스크로 시장의 우려 확대: 국유자산감독관리위원회(SASAC)는
중국 성통개발그룹(China Chentong Group)이 중국철도물자(China Railway Material
Group) 의 운영을 담당할 것이며, 선화피산(Xuanhua Beishan)이 도시투자채의 조기상
환을 취소(이에 따라 단기 부채상환 압력이 완화)했다고 발표했다. 한편, 증권관리감독위
원회(CSRC)는 PEF 의 법률 문서 제출 및 상품 등록 기한을 5월 1일에서 8월 1일로 연
장하겠다고 발표했다. 이에 따라 시장유동성에 미치는 영향이 완화될 수 있다. 국유기업이
보유한 주식 규모가 4월 29일 종가 기준으로 RMB 3.32조로 시장의 방향성에 상당한 영
향을 미쳤다. 노동절 연휴 기간 동안 발표된 우호적 정책으로 시장 심리가 개선될 것으로
전망된다. 그러나 부정적인 소식도 있었다. 1) 경기하방리스크가 여전히 높고, 2) 2Q16에
거래정지 해제 종목의 규모가 상당하여 A 주 상승여력이 제한될 수 있으며, 3) 중국 대학
생 Wei Zexi 의 사망으로 중국 사이버관리국 등 정부 부처의 바이두(Baidu)에 대한 수사
가 시작되었으며, 바이두의 간부가 해임되었다. 이 사건으로 인터넷 및 헬스케어 종목이
타격을 입을 가능성이 있다. 정부가 헬스케어 산업 정화 노력으로 헬스케어 산업이 단기
적으로는 고통을 겪을 수 있으나 장기적으로 손해가 예상되므로, 주가 하락 시 관련 주식
의 분할 매수를 권고한다.

주: 발간일 2016.5.3

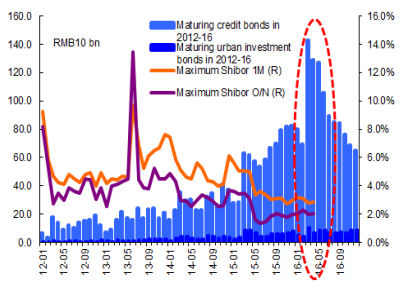
Message from Shanghai – 중국/홍콩 상황

연휴 전 거래대금 감소 및 악재의 영향력 감소로 A 주 하락 여력 제한적: 투매로 인한 주가 급락이 발생한다면 좋은 매수 포인트가 될 것으로 예상된다. 2Q16에 상해종합지수가 2,900~3,200p 에서 움직일 것이라는 기존의 전망을 유지한다. 반등주 추격 매수시 신중을 기하고, 상해 디즈니랜드, 소비 및 제조업 업그레이드, 에너지 절약/환경보호, Healthy China 정책 관련 주에 관심을 가질 것을 권고한다.

Message from Shanghai – 중국 주식시장 투자전략

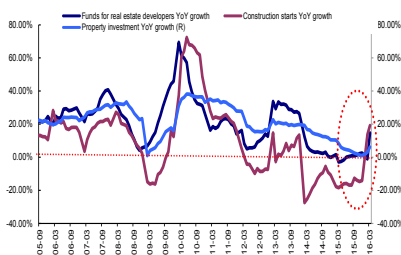
친성장 정책과 수요 증가에 힘입은 장기기회 창출

대량 회사채 만기로 통화정책 여력 제한



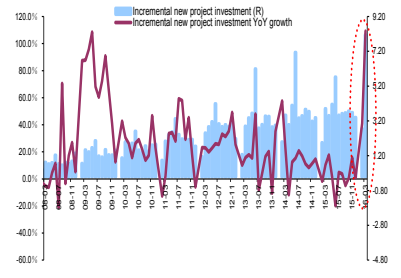
자료: Wind, Yuanta

부동산투자 증가로 1Q16 GDP 성장을 확대



자료: Wind, Yuanta

3월 신규사업 투자 증가분 109.15% 급등



자료: Wind, Yuanta

주: 발간일 2016.5.2

채권 채무불이행 발생, 중국인민은행 미니부양 기초 유지: 2Q16 에 만기 예정된 채권의 총 규모는 RMB 3.62조로 2016년 연중 최고치를 기록할 예정이다. 상해시멘트, 등베이특강, Chinacoal Group Shanxi Huayu Energy, 중국철로물자의 채권 채무불이행 사태에서 알 수 있듯이 중앙 국유기업의 경우에도 채무가 이행된다는 보장은 없다. 도시투자채 발행사 역시 조기 상환을 발표했는데 이는 디폴트에 버금가는 행태이다. 중국이 구조적 금융리스크를 방지할 능력이 있다고 판단되나, 채권시장 리스크는 주식시장에 영향을 미치고 투자 심리를 훼손할 수 있다. 중국인민은행은 4월 29일 RMB 300억 규모의 역환매조건부채권(RP)을 발행하며 오늘까지 순자본유출 규모 RMB 2,100억을 기록했다. 시장 유동성 공급이 부족함에도 불구하고 중국인민은행은 여전히 지급준비율 인하를 꺼리며 통화완화정책에 대한 기대를 높이지 않으려 노력하고 있다. Shibor 금리는 4월 29일 2.8bp 높은 2.049% 로 상승했다. 중국인민은행이 중기유동성창구와 공개시장조작을 통해 유동성 조절을 지속할 것으로 예상된다.

추가 인프라 사업 경제성장 뒷받침, 경기민감주에 대한 수요 증가 예상: 4월 26일자 중앙인민은행의 자료에 따르면, 상해에서 부동산 시장 과열 방지를 위한 9가지 조치를 발표한 후, 상업은행에서 취급한 주택담보대출 신청건수가 1월~3월 평균치 대비 50% 이상 감소했다. 부동산 규제 강화에 따라 2Q16 부동산 투자 증가율이 둔화될 것으로 예상된다. 중국은 6.5% GDP 성장을 목표치를 달성하기 위해 인프라 투자를 증대해야 할 것이다. 정부업무보고에서는 RMB 1.65조 /8,000억 규모의 고속도로/철도 투자와 20건의 주요 수자원 보호 사업을 제안했고, 중국은 RMB 3.5조 규모의 민관협력(public-private partnership) 사업과 백만 킬로미터의 지방 도로건설도 발표했다. 3월 신규사업 투자 증가분은 전년 대비 109.15% 급등하며 몇 년 사이 최고치를 기록했으며, 고정자산투자는 향후 1~2분기 동안 추가 증가할 것으로 전망된다. 이에 따라 인프라 및 투자민감주, 특히 재고압박이 낮은 철근 및 시멘트 관련 종목에 대한 수요가 증가할 것으로 예상된다.

Message from Shanghai – 중국 주식시장 투자전략

지도부의 4월 농촌 순방으로 정책 발표 기대 상승: 중앙지도부는 4월부터 중국 전역에 걸쳐 현장조사를 수 회 진행하였다. 리커창총리는 4월 15일 칭화대 및 북경대를 방문하여 4세대 핵발전 기술, 응집 물질 물리, 뇌컴퓨터 및 기타 신기술 프로젝트를 시찰하였으며 25일에는 스촨성에서 메이커 경제의 발전 현황과 관련 산업을 둘러보았다. 시진핑 주석은 4월 25일 안후이성 샤오강 지역 농촌 개혁 사업의 진척 상황 및 농촌 사회기반시설 현황을 살피고 26일에는 지능형제조, 무인항공기, 신에너지 자동차 프로젝트 시설을 순방하였다. 중앙지도부의 이와 같은 행보는 개혁 및 신경제 부문 관련 정책 발표 기대를 부추기고 있다. 토지 양도, 농촌 인프라 건설 및 중앙지도부의 관심이 집중되고 있는 주요 프로젝트 관련 종목에 대한 투자자들의 관심이 권고된다.

국유기업의 철저한 리스크 관리, 주식선별 및 박스권 전략 권고: 1Q16 실적 발표에 따르면 국유기업들은 1,433개 기업에 대해 10대 주주지분을 보유하고 있는 것으로 나타났다. 시가총액 기준 총 RMB 2.74조 (70%는 은행소유)에 달하며 중국 A 증시 총 시가총액의 6.11% 수준이다. 이는 국유기업들이 A 증시에 미치는 영향이 지대함을 의미하며 최근 시장의 조심스런 움직임이 이들 국유기업들의 신중한 매수세 때문인 것으로 풀이된다. 이번 주 A 증시 거래량은 여전히 RMB 4,500억 미만으로 거래가 둔화되었으며 상품 선물 가격 급등은 펀드 자금의 증시 유입에 걸림돌로 작용했다. 1) 5월과 6월 매매제한 해제 물량이 RMB 4,490.35억에 달하고, 2) 특별자금관리 계좌 만기가 얼마 남지 않았으며, 3) 미 연준의 6월 금리 인상 가능성 및 4) 6월로 예정된 영국의 EU 탈퇴 찬반 국민투표 등이 불확실성을 가중시키고 있어 A 증시 반등 가능성은 제한적이다. 하지만, 1) 중국의 6월 MSCI 신흥국 지수 편입 가능성, 2) 5월 1일 신사회안전기금관리규정 시행에 따른 연금펀드의 주식 투자 허용 및 3) 국유기업 개혁 가속화를 감안할 때, 2H16에는 장기 자금 유입 가능성이 큰 것으로 평가된다. 악재로 전체적인 밸류에이션이 하락하고 있는데 이러한 상황은 투자자에게 장기 투자를 준비할 수 있는 기회이기도 하며 낙폭 과대주들에 대한 좋은 매수 포인트가 될 수 있다. 2Q16 상해종합지수 전망치를 2,900~3,200pt 로 유지한다. 투자자들은 반등주에 대한 추격매수를 신중히 진행하고 상해 디즈니랜드, 소비 및 제조 업그레이드, 에너지 절약/환경보호 및 Healthy China 관련주에 집중할 것이 권고된다.

리스크: 지정학적 리스크, 해외 시장 리스크, 기대 이하의 경제 성장률

Message from Shanghai – 중국 주식시장 투자전략

관련 종목

테마	종목코드	종목명	4/28 증가	YTD%	시가총액 (RMB십억)	P/E	EPS 2016F	2017F	투자 의견
상해 디즈니	600009.SH	상해국제공항	27.87	-5.59	57.98	18.32	1.52	1.74	Buy
	600895.SH	상해장강하이테크	20.28	-29.66	33.84	55.65	0.36	0.45	Buy
	002699.SZ	미성문화	32.75	-35.91	16.10	67.62	0.48	0.67	NR
	002615.SZ	하얼스	32.56	34.71	32.98	97.08	0.34	0.42	NR
소비 업그레이드	600519.SH	귀주모테주	246.44	12.95	311.08	17.95	13.73	15.21	Buy
	002241.SZ	가얼성학	29.26	-15.43	39.08	24.71	1.18	1.48	Buy
	600158.SH	중체산업그룹	18.85	-27.72	17.26	94.06	0.20	0.26	NR
	600340.SH	화하행복부동산	25.20	-17.97	71.75	11.54	2.18	2.81	NR
	600651.SH	상해비락은행	12.39	-16.00	14.22	16.81	0.74	1.09	NR
	002273.SZ	수정광전	30.77	-24.21	15.67	56.97	0.54	0.72	NR
	000998.SZ	원룽평농업하이테크	20.66	-13.01	22.77	43.24	0.48	0.63	NR
	002268.SZ	위사통	33.92	-39.65	16.63	74.58	0.45	0.61	NR
	300166.SZ	동방정보테크	23.46	-26.76	13.68	40.69	0.58	0.79	NR
Internet +제조	601166.SH	흥업은행	16.18	-5.21	295.88	5.86	2.76	2.95	Buy
	600893.SH	항공동력	36.69	-18.52	76.95	53.85	0.68	0.82	NR
	600038.SH	합비항공공업	39.72	-24.67	25.65	42.41	0.94	1.19	Buy
	300024.SZ	로봇	26.66	-14.23	40.11	79.89	0.33	0.42	Buy
	300327.SZ	Sino 전자	42.35	6.68	5.62	116.51	0.36	0.51	Buy
	002405.SZ	사유도신	26.49	-31.73	18.85	101.15	0.26	0.35	NR
	000839.SZ	중신국안정보산업	21.22	4.28	27.88	54.19	0.39	0.47	NR
	603766.SH	윙훙통용	17.07	-28.07	15.46	16.35	1.04	1.21	NR
에너지 절약 및 자원보호	600366.SH	넝파운승	19.30	-11.63	10.99	14.35	1.34	0.92	Buy
	600388.SH	용정환경보호	13.06	-24.42	14.09	21.06	0.62	0.72	Buy
	300070.SZ	벽수원	40.85	-21.09	49.11	24.14	1.69	2.30	Buy
	300187.SZ	영청환경보호	47.70	-11.17	9.87	64.52	0.74	1.05	NR
Healthy China	600867.SH	통화동보제약	25.29	-6.92	27.44	48.37	0.52	0.66	NR
	600276.SH	항서제약	46.76	-4.80	92.40	33.17	1.41	1.74	Buy
	300015.SZ	아얼안과	32.18	1.90	29.42	54.68	0.59	0.79	NR
	300006.SZ	중경래미제약	36.27	-9.32	8.32	64.27	0.56	0.83	NR
	002007.SZ	화란생물공학	45.85	4.20	25.80	35.18	1.30	1.61	NR

자료: Wind (컨센서스), Yuanta

중국 기업 분석

영휘마트 (601933 CH)

China: Multiline Retail

Action

HOLD-OPF (Unchanged)

TP upside (downside) 5.6%

Close Apr 29, 2016

PriceRMB8.52
12M TargetRMB9.00
Previous TargetRMB11.70
Shanghai ARMB11.70

Share price performance relative to Shanghai A



시가총액	US\$5,349.7 mn
6개월 평균 일일 거래대금	US\$35.7 mn
발행주식	4,067.5 mn
발행주식 중 A 주 비중	75.5%
유통주식	37.2%
주요 주주	The Dairy Farm Company, 20.0%
순부채비율	(19.3%)
주당 장부가 (2016F)	RMB2.58
P/B (2016F)	3.30x

Financial outlook (RMB mn)

Year to Dec	2014A	2015A	2016F	2017F
Sales	36,727	42,145	47,916	54,283
Op. profit **	952	806	961	1,110
Net profit *	852	605	743	885
EPS (RMB)	0.26	0.15	0.16	0.18
EPS growth (%)	(40.9)	(43.1)	4.3	19.2
DPS (RMB)	0.15	0.10	0.14	0.17
P/E (X)	32.6	57.3	54.9	46.1
Div. yield (%)	1.8	1.2	1.7	2.0
ROE (%)	13.2	5.0	6.0	6.9

* Net profit attributable to the parent

** Analyst adjustments applied

주: 발간일 2016.5.3

1Q16 실적 강세 기록, 추후 비용 증가 우려

투자의견 HOLD 유지, 목표주가 RMB 9.0으로 하향: 1Q16 기준점 매출 (SSS)이 증가세를 기록하면서 영업 여건이 개선된 것으로 보이지만, 지속성이 크지는 않은 것으로 평가된다. 2016년 매장 리노베이션 작업에 따른 비용 증가로 영업레버리지가 감소될 예정이어서 하방리스크가 우려되기 때문이다. 2016년 주당순이익의 전망치를 RMB 0.16으로 36.7% 하향하며, 당사 DCF 모델 산출 값에 기반하여 목표 주가를 RMB 9.0으로 하향 조정한다. 투자 의견은 HOLD 로 유지한다.

2015 실적 전망치 하향: 2015년 매출 증가율은 14.8%로 주로 매장 수 증가에 따른 것으로 평가된다(388개, +17.6% YoY). 하지만, 2015년 영업이익률 또한 전년대비 0.68%p 하락해 전년대비 영업이익이 28.9% 감소했다. 2015년 실적 약세는 1) 기업 구조조정 및 소비 둔화 환경에서의 매장 개보수에 따른 투자 증가, 2) Zhongbai 복합물 관련 투자를 장기투자자 재분류하면서 2014년 RMB 2.17억의 일회성이익 인식, 3) Lianhua 슈퍼마켓이 2015년 저조한 실적을 기록함에 따라 투자 손실 RMB 6,990만을 기록한 것이 주요 원인으로 평가된다. Zhongbai 복합물 및 Lianhua 슈퍼마켓 관련 금액을 제외할 경우 핵심 순이익은 2015년 대비 6.6% 상승하게 된다.

1Q16 기준점 매출 증가, 2015년 조직정비 및 계절적으로 낮은 경비 수준에 기인: 1Q16 (P) 매출/순이익은 2015년 조직 정비의 효과를 바탕으로 기준점 매출이 5% 증가한 것에 힘입어 전년대비 19.8%/29.8% 증가 했다. 계절적으로 1Q 경비 비율이 낮았던 것도 실적 강세에 일조했다.

밸류에이션: 비용 증가 우려를 반영해 2016/17년 주당순이익의 전망치를 RMB 0.16/0.18 으로 36.7%/37.6% 하향 조정한다. 이에 따라 목표 주가를 RMB 11.7에서 RMB 9.0으로 하향 조정한다. 현재 동사는 2016/17년 주당순이익 55배/46배 수준에서 거래되고 있어 밸류에이션이 타사대비 높은 수준이다.

중국 기업 분석

청도하이얼 (600690 CH)

China: Household Durables

Action

HOLD-OPF (Unchanged)

TP upside (downside) 3.2%

Close Apr 29, 2016

Price RMB8.33
 12M Target RMB8.60
 Previous Target RMB8.80
 Shanghai A 3,074.9

Share price performance relative to Shanghai A



시가총액	US\$7,853.0 mn
6 개월 평균 일일 거래대금	US\$29.7 mn
발행주식	6,105.1 mn
발행주식 중 A 주 비중	89.9%
유통주식	53.8%
주요 주주	Haier Electrical Appliances, 20.6%
순부채비율	(70.2%)
주당 장부가(2016F)	RMB4.33
P/B(2016F)	1.92x

Financial outlook (RMB mn)

Year to Dec	2014A	2015A	2016F	2017F
Sales	88,775	89,748	94,874	103,511
Op. profit **	6,458	5,042	5,929	7,188
Net profit *	4,992	4,301	5,216	5,570
EPS (RMB)	0.87	0.71	0.86	0.91
EPS growth (%)	12.3	(18.4)	20.6	6.8
DPS (RMB)	0.25	0.21	0.25	0.27
P/E (X)	9.6	11.7	9.7	9.1
Div. yield (%)	3.0	2.5	3.0	3.2
ROE (%)	20.3	14.0	15.2	14.6

* Net profit attributable to the parent

** Analyst adjustments applied

주: 발간일 2016.5.2

인수기업의 정상영업이 관건

투자 의견 HOLD 유지: 1Q16 실적이 예상치를 상회한 이유는 예상보다 성공적인 비용 통제(지속가능 여부는 의문)와 지분투자에 따른 영업외이익에 기인한다. 기저효과에 따른 가전제품에 대한 심리개선과 재고조정 사이클의 종료 전망에도 불구하고, 동사가 인수한 GE 등 해외 백색가전 업체의 정상영업까지는 다소 시간이 소요될 것으로 예상됨에 따라 동사에 대해 보수적인 견해를 유지한다. 2016년 EPS 전망치를 기존 대비 3.0% 낮은 RMB 0.86으로, 목표 주가를 RMB 8.6으로 하향 조정한다(target P/E는 경쟁사 메디디그룹과 같은 10배 유지).

해외 기업 인수로 2015년 실적 예상치 상회: 동사의 2015년 매출은 전년 대비 7.4% 하락한 RMB 897억으로 당사 전망치를 8.8% 상회했다. 해외 백색가전을 제외할 경우 매출은 당사 전망치를 6.6% 하회하고 전년 대비 9.9% 하락했다. 제품 믹스 개선으로 매출총이익률이 전년 대비 0.35%p 상승하며, 순이익은 당사 전망치를 8.9% 상회했다.

전망치 상회한 1Q16 실적은 주로 영업외이익에 기인: 재고조정 사이클이 1Q16에도 지속되면서, 매출은 전년 대비 8.3% 하락한 RMB 222억을 기록했다. 영업이익률은 전년 대비 2.37%p 확대된 9.0%를 기록했다. 이는 주로 비용 통제가 예상보다 훌륭하게 수행되었기 때문이다. 특히 영업비용 감소폭이 당사 전망치 11.6% 보다 높은 13.9%를 기록했는데 프로모션 행사 축소로 설명할 수 있을 것이다. 청도은행의 회계방법 변경으로 인해 영업외이익 RMB 6.99억이 발생되며 예상치를 상회한 1Q16 실적을 이끌었다.

제품 최적화 견조하게 진행되었으나 수요 저조로 전체 매출 부진: 고가 브랜드 Carsate 의 시장점유율 상승은 동사의 제품 최적화 노력을 보여준다. 그러나 저조한 수요로 인해 전체 매출은 업계 평균을 하회했다. China Market Monitor 에 따르면, 업계평균 2015년 에어컨/냉장고/세탁기 매출의 전년 대비 증가율은 각각 -4.8%/-1.2%/+4%로 동사의 -20.6%/-2.4%/+1.2%를 상회했다.

후강통 추천종목

상해 A 주 추천종목

신규	종목명	종목코드	투자의견	주가 (RMB)	목표주가 (RMB)	YTD (%)	시가총액 (RMB mn)	FY16 배당수익률 (%)	P/E (x)	추천일	추천일 이후 수익률 (%)
	흥업은행	601166 CH	BUY	16.15	18.00	-5.39	307,695	4.4	5.7	11/16	0.94
	항생전자	600570 CH	BUY	57.84	70.00	-5.13	35,734	0.5	63.5	10/26	-9.79
	합비항공공업	600038 CH	BUY	41.21	55.00	-21.85	24,292	0.6	41.6	2/15	-4.07
	상해국제공항	600009 CH	BUY	27.75	35.00	-6.00	53,473	1.7	19.9	8/31	1.80
	삼안광전	600703 CH	BUY	19.75	23.00	-18.66	50,343	1.4	24.0	4/25	3.29
★	한남환경	600323 CH	BUY	12.38	17.00	-22.87	9,486	1.0	19.4	5/3	0.00
★	해통증권	600837 CH	BUY	15.14	18.00	-4.30	158,659	3.3	14.3	5/3	0.00

주: 1) 발간일 2016.5.3. 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

신규	종목명	종목코드	투자의견	주가 (RMB)	목표주가 (RMB)	YTD (%)	시가총액 (RMB mn)	FY16 배당수익률 (%)	P/E (x)	추천일	추천일 이후 수익률 (%)
	해풍국제	01308 HK	BUY	4.08	4.65	-0.73	10,656	7.0	9.0	9/30	9.09
	북요유리	03606 HK	N/R	17.58	21.40	-5.89	43,612	5.0	12.7	4/13	-10.03
	중국해외발전	00688 HK	N/R	24.20	31.77	-11.03	238,626	2.7	7.4	4/13	-17.83
	초영국제홀딩스	02111 HK	BUY	4.63	5.60	25.14	4,731	3.2	12.2	4/7	7.67
	녹지홍콩	00337 HK	BUY	2.67	6.19	-11.59	7,459	2.8	7.0	4/7	2.69
	보승국제홀딩스	03813 HK	BUY	2.08	2.20	11.83	11,081	-	12.3	11/23	43.45
	중도환경보호그룹	01363 HK	BUY	2.21	3.14	-12.99	13,960	1.3	17.1	10/12	-17.23
	강남그룹	01366 HK	N/R	1.29	2.35	-15.13	5,262	4.3	5.8	2/1	13.16
	덕창전기	00179 HK	BUY	22.70	31.00	-14.50	19,950	1.9	12.9	12/7	-18.93
	BYD	01211 HK	N/R	45.05	51.13	5.63	161,469	0.2	29.5	2/1	26.19

주: 1) 발간일 2016.5.3. 2) 북요유리(03606 HK)의 YTD 는 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

후강통 추천종목 – 상해 A주

상해 A 주 추천종목

흥업은행 (601166 CH)	
투자 의견	BUY
주가 (RMB)	16.15
목표주가 (RMB)	18.00
시가총액 (RMB mn)	307,695
추천일	11/16
추천일 이후 수익률 (%)	0.94
Analyst	Peter Chu (홍콩)

- ▶ 경쟁사 대비 뛰어난 실적과 매력적인 밸류에이션을 감안할 때 흥업은행의 상승여력이 높게 유지될 것으로 판단됨
- ▶ 1) 비정형 자산의 공격적 확장에 따른 수혜가 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)	57.84
목표주가 (RMB)	70.00
시가총액 (RMB mn)	35,734
추천일	10/26
추천일 이후 수익률 (%)	-9.79
Analyst	Claire Su (대만)

- ▶ 증권사, 자산관리회사, 자산운용사 대상 신규 클라우드 서비스 가속화에 따라 추가 상승 예상
- ▶ 데이터 서비스 및 클라우드 서비스가 HOMS 시스템을 대체할 인터넷 사업 부문의 새로운 성장동력이 될 것으로 전망. 장기적으로, 1) 알리바바 그룹의 금융 혁신, 2) 금융 기관의 인터넷 채널로의 이동이 여전히 주요 추세로 자리잡고 있는 것으로 보임
- ▶ 신규 클라우드 서비스 개시로 동사의 인터넷 사업부문의 확장이 예상되며 2015~2018년 인터넷부문 매출/총매출 증가율은 각각 연평균 31%/28%로 예상

합비항공공업 (600038 CH)	
투자 의견	BUY
주가 (RMB)	41.21
목표주가 (RMB)	55.00
시가총액 (RMB mn)	24,292
추천일	2/15
추천일 이후 수익률 (%)	-4.07
Analyst	Claire Su (대만)

- ▶ 매출 증가 및 이익률 확대에 동사의 중장기 실적 전망 긍정적
- ▶ 동사 주가의 주요 촉매제는 1) 가격 경쟁력에 힘입어 저고도 상공 개방시 시장점유율 상승 예상, 2) 군개혁 및 AVIC 그룹의 자산유동화 급진전에 따른 리레이팅 가능성을 들 수 있음
- ▶ 2016/2017/2018년 EPS는 각각 전년 대비 27.4/54.8/33.3% 상승한 RMB 0.95/1.46/1.95 으로 예상됨

상해국제공항 (600009 CH)	
투자 의견	BUY
주가 (RMB)	27.75
목표주가 (RMB)	35.00
시가총액 (RMB mn)	53,473
추천일	8/31
추천일 이후 수익률 (%)	1.80
Analyst	April Chang (대만)

- ▶ 견조한 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

후강통 추천종목 – 상해 A주

삼안광전 (600703 CH)	
투자 의견	BUY
주가 (RMB)	19.75
목표주가 (RMB)	23.00
시가총액 (RMB mn)	50,343
추천일	4/25
추천일 이후 수익률 (%)	3.29
Analyst	Andrew Chen (대만)

- ▶ 2015년은 LED 산업에 있어 시련의 한 해였으나, 삼안광전은 매출/EPS가 각각 전년 대비 6%/16% 증가하는 양호한 실적 발표. 2016년에는 LED 단가 하락이 완화된 시작하면서, 동사의 매출/EPS가 각각 전년 대비 16%/14% 증가할 것으로 예상 (순이익은 전년 대비 22% 증가할 것으로 예상되나, 유상증자로 인한 7%의 자본 희석 발생으로 할인)
- ▶ 동사의 향후 실적 성장 전망은 여전히 긍정적. 핵심 LED 사업 외에도 GaAs PA 및 IC 부문 진출로 추가적인 성장 동력을 확보한 상태. 중국 정부의 우호적인 정책 또한 동사가 궁극적인 승자로 등극할 수 있도록 도울 듯
- ▶ 밸류에이션은 P/E, P/B 모두 역사적 평균을 하회하고 있어 매력적. 투자 의견 BUY, 목표 주가 RMB 23 유지

한남환경 (600323 CH)	
투자 의견	BUY
주가 (RMB)	12.38
목표주가 (RMB)	17.00
시가총액 (RMB mn)	9,486
추천일	5/3
추천일 이후 수익률 (%)	0.00
Analyst	Peter Chu (홍콩)

- ▶ 한남환경은 고체폐기물처리, 수돗물공급, 하수처리, 가스공급을 담당하는 종합 환경서비스 업체
- ▶ 1) 중국 폐기물에너지화(WTE) 섹터가 2016-2018년 연평균 23% 성장해 총 규모 RMB 530/630/740억의 규모로 성장할 것으로 전망되고, 2) 동사의 폐기물 에너지화 역량은 2018년 현재의 1.6배인 일일 15,350톤에 이를 것으로 예상되는 한편, 3) 수돗물/가스 공급 및 하수처리 부문 실적은 지역 내 독점적 지위에 힘입어 꾸준히 증가 중임을 감안해, 투자 의견 BUY 제시. 추가 상승여력이 있는 것으로 판단됨

해통증권 (601186 CH)	
투자 의견	BUY
주가 (RMB)	15.14
목표주가 (RMB)	18.00
시가총액 (RMB mn)	158,659
추천일	5/3
추천일 이후 수익률 (%)	0.00
Analyst	Peter Chu (홍콩)

- ▶ 1) 위탁매매, 투자은행 및 자산관리 부문 등 업계 전반에 걸친 선두적 지위가 기존 사업 부문의 성장으로 이어지고 있으며, 2) 2015년 9월 RMB 200억이 투입된 혁신 신사업(신용거래, 주식담보대출 및 파이낸셜 리스)의 매출 기여도가 2016/17년에는 37%/40%까지 증대될 것으로 전망되는 한편 3) BESI 인수로 동사의 해외 확장 프로젝트는 일단락 되었음을 감안해 동사에 대해 긍정적 견해. UniTrust와 해통국제 가 이제 수익 창출기에 접어든 상황에서, 향후 해외사업이 시너지를 창출해 2017/18년 총매출의 20%/22%를 기여할 것으로 기대

후강통 추천종목

홍콩 증시 추천종목

해풍국제 (01308 HK)	
투자 의견	BUY
주가 (RMB)	4.08
목표주가 (RMB)	4.65
시가총액 (RMB mn)	10,656
추천일	9/30
추천일 이후 수익률 (%)	9.09
Analyst	Jimmy Lam (홍콩)

복요유리 (03606 HK)	
투자 의견	N/R
주가 (RMB)	17.58
목표주가 (RMB)	21.40
시가총액 (RMB mn)	43,612
추천일	4/13
추천일 이후 수익률 (%)	-10.03
Analyst	Jimmy Lam (홍콩)

중국해외발전 (00688 HK)	
투자 의견	N/R
주가 (RMB)	24.20
목표주가 (RMB)	31.77
시가총액 (RMB mn)	238,626
추천일	4/13
추천일 이후 수익률 (%)	-17.83
Analyst	Jimmy Lam (홍콩)

초영국제홀딩스 (02111 HK)	
투자 의견	BUY
주가 (RMB)	4.63
목표주가 (RMB)	5.60
시가총액 (RMB mn)	4,731
추천일	4/7
추천일 이후 수익률 (%)	7.67
Analyst	Trista Qin (홍콩)

- ▶ 2015년 매출은 전년 대비 6.8% 하락한 US\$12.8억을 기록했으나, 순이익은 전년 대비 18.7% 증가한 US\$1억 4,320만을 기록하며 당사 전망치에 부합하는 실적을 보고했다. 2015년 컨테이너 운송량 및 물류주선량은 각각 전년 대비 4.1%/1.5% 증가한 216만 TEU/162만 TEU를 기록했다. 원가 하락과 아시아 통화의 환율 약세가 가격에 영향을 미쳐, 컨테이너 운임과 물류주선요율이 각각 12%/10% 하락
- ▶ 2016년 설비투자는 US\$7천만~8천만으로 예상되며(2015년: US\$2.71억), 주로 물류관련 사업 확장에 사용될 예정. 2016년 설비투자 규모가 크지 않아 동사는 배당성향 증대를 고려 중. 현금흐름이 건조함을 감안하여, 2016~2017년 배당성향 추정치를 1.9%p 높은 63.2%로 상향
- ▶ 투자 의견 BUY, 목표 주가 HK\$4.65를 유지. 매력적인 배당수익률, 운임 안정화 전망, 동남아시아 지역 내 확장 모멘텀으로 주가 수익률 지지되는 것으로 판단

- ▶ 2015년 매출/순이익은 각각 전년 대비 5%/17.4% 증가한 RMB 136억/RMB 26억을 기록하며 시장 전망치를 상회
- ▶ 이익률 확대는 생산량 증가, 천연가스 원가 하락에 기인. 러시아 및 미국의 공장이 2016년 손익분기점에 도달할 것으로 예상됨에 따라 이익률이 추가로 확대되고 동사의 장기 성장동력으로 작용할 것으로 보임

- ▶ 동사는 중신그룹 내 부동산 보유 기업에 대한 지분을 인수하기 위해 HKD294억 규모의 신주를 발행하고 RMB 61.5억 규모의 현물을 출자할 예정. 발행가는 주당 HKD27.13로 3개월 증가 평균 대비 14% 높음. 또한 인수 자산의 부채 해결을 위해 RMB 334억을 지불할 예정. 건설중인 토지 1,500만 m²를 포함하여 총 연면적 2,400만 m²의 인수 기업 보유 토지가 m²당 RMB 2,682에 동사로 이전될 것. 인수가는 합리적인 것으로 판단
- ▶ 2015년 매출총이익률은 28.6%로 높은 수준을 유지했음. 2016년 계약매출 목표치는 HK\$1,850억으로 2015년 실제 계약매출인 HK\$1,806억을 약간 상회하는 수준. 동사의 높은 판매재원을 감안할 때 매출 목표치를 초과 달성 가능성이 높음

- ▶ 동사는 속옷 원료 공급업체로 주요 제품은 탄성섬유와 탄성웨빙
- ▶ 2H15 매출총이익률이 예상보다 높아 2015년 순이익은 당사 전망치/시장전망치를 각각 11%/10% 상회
- ▶ 2015~2018년 EPS는 연평균 22.4% 증가를 기록할 것으로 예상되며 이는 매출총이익률 확대에 기인할 것으로 전망됨
- ▶ 현재 주가는 2016년/2017년 예상 P/E 10.9배/8.9배 수준. 2015~2018년 EPS가 연평균 20% 이상 증가할 것으로 예상됨에 따라 밸류에이션이 매력적임

후강통 추천종목

녹지홍콩 (00337 HK)

투자의견	BUY
주가 (RMB)	2.67
목표주가 (RMB)	6.19
시가총액 (RMB mn)	7,459
추천일	4/7
추천일 이후 수익률 (%)	2.69
Analyst	Trista Qin (홍콩)

- ▶ 판매가능 연면적이 전년 대비 246% 증가함에 따라, 2015년 매출은 전년 대비 104% 증가. 예정 사업이 풍부함을 감안할 때 FY2016/FY2017년 매출액은 전년 대비 각각 115%/60% 증가할 것으로 전망
- ▶ 2016년 US\$7억의 채권, 2017년 US\$5억의 Notes를 통한 국내 자금조달로 해외부채 규모가 감소할 것으로 예상됨. 영업효율성 개선에 힘입어 판관비율은 더욱 감소할 것으로 전망
- ▶ 인터넷 금융 사업 출범 1년 만에 손익분기점 도달에 성공했으며 2016년 RMB 2,000만의 이익 달성을 목표로 하고 있음

보승국제홀딩스 (03813 HK)

투자의견	BUY
주가 (RMB)	2.08
목표주가 (RMB)	2.20
시가총액 (RMB mn)	11,081
추천일	11/23
추천일 이후 수익률 (%)	43.45
Analyst	Peter Chu (홍콩)

- ▶ 예상보다 낮은 대손상각비와 유효세율에 힘입어, 2015년 순이익은 당사 전망치/시장 전망치를 각각 15%/7% 상회
- ▶ 2015년 연간 실적 발표에 따라 2016/2017년 EPS 전망치를 각각 11.2%/1.0% 상향 조정하고 목표 주가는 HK\$2.20로 상향. 2017년 보다 2016년 영업이익률 가정치 상향폭이 높아 EPS 전망치 상향폭 역시 2016년이 높음
- ▶ 현재 주가는 2016/2017년 예상 P/E 14.4배/11.4배 수준. EPS는 2015~2018년 연평균 28.3% 증가할 것으로 전망

중도환경보호그룹 (01363 HK)

투자의견	BUY
주가 (RMB)	2.21
목표주가 (RMB)	3.14
시가총액 (RMB mn)	13,960
추천일	10/12
추천일 이후 수익률 (%)	-17.23
Analyst	Stewart Chen (홍콩)

- ▶ 2015년 매출은 전년 대비 75.4% 상승한 RMB 14.4억으로 당사 전망치를 2.2% 하회, 순이익은 78% 상승한 RMB 5.989억으로 당사 전망치를 7.7% 상회
- ▶ 높은 매출성장은 1) 슬러지 및 고체폐기물 처리 매출액이 전년 대비 49% 증가하고, 2) 폐수처리시설 건설 매출이 전년 대비 무려258% 증가하고, 3) 폐기물 소각시설 건설 및 유해폐기물 처리 등 신규사업의 매출기여와 Yonghe Haitao 슬러지 처리능력 확대에 기인
- ▶ 2015년 EBITDA 마진은 57.5%로 전년 대비 2.2p% 하락했으며, 주로 산업용수 공급 사업, 폐수처리장 운영사업(BOO), BOT 사업의 EBITDA 마진 하락에 기인. 그러나, 슬러지 및 고체폐기물 처리 사업의 규모 확대 및 고마진 유해폐기물 서비스 사업의 매출기여에 힘입어 EBITDA 마진이 2016년 개선될 것으로 예상
- ▶ 투자 의견 BUY, 목표 주가HK\$3.14 유지. 고체폐기물 처리사업 진출, 가동률 개선, 중국개발은행과의 협력, 신규 계약건의 매출 기여로부터 수혜를 입을 것으로 예상. 현재 주가는 2016년 예상 P/E 16.3배 수준이며 25.4% 실적 증가가 예상됨에 따라 밸류에이션은 부담스럽지 않은 것으로 판단됨

후강통 추천종목

강남그룹 (01366 HK)

투자 의견	N/R
주가 (RMB)	1.29
목표주가 (RMB)	2.35
시가총액 (RMB mn)	5,262
추천일	2/1
추천일 이후 수익률 (%)	13.16
Analyst	Jimmy Lam (홍콩)

- ▶ 2015년 순이익 RMB 7.03억을 기록해 당사 전망치에 부합. 원자재 가격 하락에 힘입어 매출총이익률은 16.2%로 전년대비 0.6%p 증가. 주요 제품 판매량 또한 강한 증가세 기록하였으나 상품믹스 악화로 특수케이블 부문은 부진
- ▶ 가이던스에 따르면 2016년 매출은 전년대비 15~16% 증가할 것으로 전망되는데, 이는 중국 전력망 및 배전망 투자가 여전히 활발하고 최근 구리 현물가격 또한 반등했음을 감안 할 때 보수적인 전망으로 평가됨. RMB 7,000 억 규모의 중국 농촌지역 전력/배전망 업그레이드 및 해외 전력망 건설 프로젝트 실시로 동사의 실적 성장은 더욱 가속화될 전망. 경영진은 시장침투율 개선, China Gezhouba와의 전략적 제휴 및 EPC 프로젝트 수주 확대를 통한 2016년 해외 매출 2배 증가를 목표로 삼고 있음
- ▶ 매출 및 이익률 가정치 변경을 반영하여 2016/17년 이익 전망치를 3.8%/6.6% 상향. 거시 경제 동인에 따른 수혜가 지속될 것으로 예상됨에 따라 투자 의견 BUY 및 목표 주가 HK\$2.35 유지. 2016~18년 주당순이익 연평균 증가율 15.9% 예상

덕창전기 (00179 HK)

투자 의견	BUY
주가 (RMB)	22.70
목표주가 (RMB)	31.00
시가총액 (RMB mn)	19,950
추천일	12/7
추천일 이후 수익률 (%)	-18.93
Analyst	Jimmy Lam (홍콩)

- ▶ FY3Q16(2015년 10~12월) 매출은 전년 대비 0.6% 감소한 US\$15.78억을 기록하며, FY1H16(2015년 4~9월)의 5.3% 하락 대비 개선된 모습. 환손실 US\$1.04 억(유로화 평균 환율 전년 대비 15.9% 하락) 및 SI 인수 효과를 제외하면 매출은 전년 대비 1.5% 증가
- ▶ 아시아 지역 매출 회복으로 APG 부문 실적 강세. 아시아 지역 매출은 환율 효과를 제외하면, 전년 대비 5% 증가. IPG 매출은 아시아 매출 저조로 전년 대비 5% 하락(중국 수출 악세와 경쟁심화 때문). 2015년 10월 하순에 인수 절차가 완료된 SI의 경우 인수 이후 기여한 매출이 US\$7,100 만. 연 환산 기준 당사 전망치 대비 6.1% 높은 수준으로 북미 자동차 시장 강세에 기인
- ▶ FY9M16(2015년 4~12월) 누적 실적을 반영하여 FY2016/17/18년 주당순이익 전망치를 0.2%/0.3%/0.3% 하향 조정하며 목표 주가를 HK\$ 31.00(-9.3%)으로 하향 조정. 프랑스 헤드램프 부품 제조사 AML Systems에 대한 인수 제안(제안가 EUR 6,500만)으로 인한 재정적인 부담은 없을 것으로 보이며 인수 성사 시 유럽 시장 입지 강화 및 상품 통합에 긍정적

BYD (01211 HK)

투자 의견	N/R
주가 (RMB)	45.05
목표주가 (RMB)	51.13
시가총액 (RMB mn)	161,469
추천일	2/1
추천일 이후 수익률 (%)	26.19
Analyst	Jimmy Lam (홍콩)

- ▶ 중국 신에너지 자동차 업계 선두 기업인 동사의 2015년 순이익은 신에너지 자동차 매출의 강한 증가세에 힘입어 전년대비 5.5배 급증한 RMB 28.2억 기록
- ▶ 2015년 신에너지 자동차 판매량은 58,000대를 돌파(+208.1% YoY). 신에너지 자동차 시장 발전에 후호적인 정부 정책 및 2015년 모델 및 향후 발표될 신차의 판매 모멘텀 지속에 힘입어 동사 경영진은 2016년 신에너지 자동차 매출에 자신감을 표출하고 있음. 동사는 신에너지 승용차 12만대를 포함한 15만~16만 대 판매량에 대한 예산을 편성함. 선전, 광저우, 타이위안 정부의 높은 주문량에 힘입어 동사의 2016년 상업용 신에너지 자동차 판매량은 2015년의 두 배 이상인 3만대 이상을 기록할 것으로 예상
- ▶ 충전 시설 투자 및 신에너지 자동차의 연간 비용 절감을 지원하는 정부 정책으로 동사의 시장 점유율이 증가하고, 정부의 신에너지 자동차 구입 보조금 축소에 따른 부정적인 영향이 상쇄될 것으로 예상

상해증시 주요지표

		151231	160427	160428	160429	160502	160503
주가지표	상해종합주가지수	3,539.18	2,953.67	2,945.59	2,938.32	2,938.32	2,992.64
	등락	-33.69	-11.03	-8.08	-7.27	0	+54.32
	등락률(%)	-0.9%	-0.4%	-0.3%	-0.2%	0.0%	1.8%
	시가총액(십억위안)	29,492.06	25,060.14	24,991.56	24,929.92	24,929.92	25,390.79
상승/하락	상승(상한)	192(6)	365(8)	307(3)	408(4)	-	1017(17)
	하락(하한)	816(3)	647(0)	707(1)	578(0)	-	22(0)
이동평균(MA)	5일	3,567.50	2,955.43	2,953.97	2,949.79	2,949.79	2,958.99
	20일	3,549.05	3,011.10	3,008.35	3,005.07	3,005.07	3,004.23
이격도	5일	99.21	99.94	99.72	99.61	99.61	101.14
	20일	99.72	98.09	97.91	97.78	97.78	99.61
투자심리선	(%, 10일)	50	40	30	30	30	40
거래량지표	거래량(백만주)	17,696	13,082	13,858	10,899	-	16,870
거래대금	(십억위안)	254	150	155	127	-	127
신용잔고	(십억위안)	681	499	499	494	494	-

선전증시 주요지표

		151231	160427	160428	160429	160502	160503
주가지표	선전종합주가지수	1,859.37	1,876.51	1,874.31	1,873.99	1,873.99	1,929.03
	등락	+68.19	-5.47	-2.21	-0.31	0	+55.04
	등락률(%)	3.8%	-0.3%	-0.1%	0.0%	0.0%	2.9%
	시가총액(십억위안)	19,128.23	19,886.20	19,905.91	19,902.56	19,902.56	20,487.07
상승/하락	상승(상한)	133(15)	512(18)	616(19)	637(17)	-	1541(35)
	하락(하한)	1462(123)	1028(1)	921(2)	901(4)	-	33(0)
이동평균(MA)	5일	1,866.55	1,866.90	1,872.05	1,873.34	1,873.34	1,887.17
	20일	2,169.77	1,920.30	1,918.68	1,916.77	1,916.77	1,918.14
이격도	5일	99.62	100.51	100.12	100.03	100.03	102.22
	20일	85.69	97.72	97.69	97.77	97.77	100.57
투자심리선	(%, 10일)	40	40	30	30	30	40
거래량지표	거래량(백만주)	22,851	16,944	16,981	14,036	-	20,364
거래대금	(십억위안)	334	278	277	238	-	238
신용잔고	(십억위안)	420	366	366	363	363	-

홍콩증시 주요지표

		151231	160427	160428	160429	160502	160503
주가지표	항셱지수	21,914.40	21,361.60	21,388.03	21,067.05	21,067.05	20,676.94
	등락	32.25	-45.67	+26.43	-320.98	0	-390.11
	등락률(%)	0.1%	-0.2%	0.1%	-1.5%	0.0%	-1.9%
	시가총액(십억 HKD)	7275.87	7021.13	7029.82	6924.32	6924.32	6,796.10
상승/하락	상승	23	14	30	3	-	6
	하락	22	31	16	47	-	44
이동평균(MA)	5일	21,971	21,433	21,386	21,306	21,306	21,180
	20일	21,858	20,943	20,972	20,986	20,986	20,995
이격도	5일	99.74	99.67	100.01	98.88	98.88	97.62
	20일	100.26	102.00	101.98	100.38	100.38	98.48
투자심리선	(%, 10일)	70	40	40	40	40	40
거래량지표	거래량(백만주)	526	1,286	1,736	1,653	-	-
거래대금	(십억 HKD)	7	18	26	21	-	-

중국 시장 지표

상해증시 상승/하락 주도주

상승주				하락주			
상하이종합지수	가격	등락(%)	등락(RMB)	상하이종합지수	가격	등락(%)	등락(RMB)
사천장홍전자 (600839)	4.04	10.08	0.37	국투신집에너지 (601918)	5.61	-5.08	-0.30
신화통 (603399)	11.18	10.04	1.02	길림길은니켈 (600432)	8.08	-4.94	-0.42
산서행화촌분주 (600809)	20.02	10.00	1.82	산매국제 (600546)	3.69	-3.91	-0.15
북경버스 (600386)	20.59	9.99	1.87	중국태평양보험그룹 (601601)	27.31	-1.09	-0.30
신강 Yilite 실업 (600197)	14.65	9.98	1.33	중국신화에너지 (601088)	14.69	-0.61	-0.09
청화동방 (600100)	13.44	9.98	1.22	시노펙 (600028)	4.85	-0.41	-0.02
동재테크놀로지 (601208)	8.02	8.38	0.62	중국평안보험 (601318)	31.91	-0.41	-0.13
로우바이간주류 (600559)	52.20	7.19	3.50	신달부동산 (600657)	5.55	-0.36	-0.02
쌍전그룹 (600623)	26.49	6.99	1.73	초상은행 (600036)	17.70	-0.28	-0.05
환신미디어 (601801)	23.54	6.90	1.52	귀주반강석탄 (600395)	10.99	-0.27	-0.03
절강침봉그룹 (600668)	15.19	6.90	0.98				

선전증시 상승/하락 주도주

상승주				하락주			
선전성분지수	가격	등락(%)	등락(RMB)	선전성분지수	가격	등락(%)	등락(RMB)
저장 주리 하이테크 금속 (002318)	10.73	10.05	0.98	판강 그룹 강철 바나듐 티타늄 (000629)	2.83	-5.03	-0.15
비잉메이트 베이비 & 차일드 (002570)	12.27	10.04	1.12	Infotmic Co Ltd (000670)	11.83	-4.98	-0.62
Haisco Pharmaceutical Group (002653)	17.00	10.03	1.55	선전 살루브리스 제약 (002294)	27.71	1.13	0.31
청두 CORPRO 기술 (300101)	21.62	10.03	1.97				
차이나 트랜스인포 테크놀로지 (002373)	33.84	10.01	3.08				
선전 타폭 기술 (300134)	24.74	10.00	2.25				
스자창 동팡 에너지 (000958)	17.05	10.00	1.55				
항저우 원왕 기술 (300113)	97.83	10.00	8.89				
베이징 순신 농업 (000860)	22.35	9.99	2.03				
베이징 당한 테크놀로지 (300011)	20.26	9.99	1.84				
중국 전화그룹 과학기술 (000733)	18.72	9.99	1.70				

주) 선전증시 상승/하락 주도주는 선전성분지수 기준

홍콩증시 상승/하락 주도주

상승주				하락주			
항생지수	가격	등락(%)	등락(HK\$)	항생지수	가격	등락(%)	등락(HK\$)
CLP 홀딩스 (00002)	72.70	1.32	0.95	백려국제 (01880)	4.51	-5.25	-0.25
홍콩전등 (00006)	74.80	1.15	0.85	Cheung Kong Property (01113)	50.70	-4.79	-2.55
중국몽우유유 (02319)	13.32	1.06	0.14	레노보 (00992)	5.89	-4.54	-0.28
샌즈 중국 (01928)	28.00	0.72	0.20	홍콩거래소 (00388)	187.50	-3.07	-5.93
항안국제 (01044)	70.10	0.43	0.30	항용부동산 (00101)	14.80	-0.67	-0.10
왕왕 중국 홀딩스 (00151)	5.99	0.17	0.01	신흥기부동산 (00016)	94.20	-3.93	-3.85
				신세계발전 (00017)	7.48	-3.36	-0.26
				중국은행홍콩 (02388)	22.50	-3.23	-0.75
				강사부홀딩스 (00322)	8.79	-3.09	-0.28
				AIA 그룹 (01299)	45.45	-2.68	-1.25
				공상은행 (01398)	4.10	-2.61	-0.11

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	골드센터부산	(051)808-7725	김해	(055)321-5353	골드센터울산	(052)258-3100	금융센터창원	(055)274-9300	금융센터거제	(055)635-7766
	부산중앙	(051)257-8800	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 배우자는 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.