

VOL.3 CHINA

아무것도 안해도 데이터가 수월하게 만들어졌던 지난달과 다르게,
8월 중순부터 발표되는 경제지표들은 경기 둔화의 끝을 보여주고 있다.
이에 중국에서는 어느때보다 빨리 베이दा이허 회의가 마무리 되었고,
회의 직후 각 방면에서 부양정책이 쏟아지고 있다.
특히 물가수준과 환율 수준을 고려할 때 출시되지 못할 것으로 여겨졌던 금리조정이 나타났다는 점은
중국정부의 절박함을 보여주고 있다는 해석이다.

시진핑의 KPI중 하나인 커창반이 만들어졌는데, 지수가 왜 없는 것일까?
홍콩을 낮추고 심천을 택하면서 디지털 화폐를 언급한 숨은 뜻은 무엇일까?
알리바바 그룹의 앤트파이낸셜이 금융그룹지주 신청을 한 이유는 무엇일까?
신용카드가 없는 중국에서 개인들의 신용점수는 누가 매기나? 등 이번자료에서 집중해 본 내용이다.

Analyst 김선영

01 OPTION

중국현지 BEST 기사로 보는 중국의 오늘

02 OPTION

9월 중국의 Top-Down 정책

03 OPTION

현지 목소리(컬럼)

I. 중국현지 BEST 기사로 보는 중국의 오늘.....	3
[베이다이허 회의 이후 출시 정책].....	4
1. 증시부양.....	4
2. 인민은행의 금리개혁안 발표.....	5
3. 디지털 위안화 발행? 디지털 경제에 집중하는 중국.....	6
4. 홍콩에 대한 본토의 선택.....	8
[그 밖의 이모저모].....	10
5. 상반기 '소비 지도' 발표.....	10
6. 카칭반 시장은 있는데 지수가 없나요?.....	11
7. 앤트파이낸셜, 금융지주회사 설립 계획.....	12
8. 정책으로 보는 '돈의 흐름'.....	13
9. 다시금 환경규제 얘기가 나온다.....	14
II. 9월 중국의 Top-Down 정책.....	15
드디어 '강하게 보여줘야' 하는 시기가 왔다.....	16
III. 현지 목소리(컬럼).....	19
사설 1. 위안화에 대한 중국의 생각.....	20
사설 2. 중국 마이크로칩 산업에 대한 중국의 생각.....	23



중국현지 BEST 기사로 보는 중국의 오늘

[베이다이어 회의 이후 출시 정책]
[그 밖의 이모저모]

[베이다이어 회의 이후 출시 정책]

1. 증시부양

- 8/10 证券日报, 8/6 中国证券网

증시 규제 완화

지난 9일 중국 증감회
대변인은 기자회견을 통해
CSRC가 상하이와 심천

证监会：两融标的股票数量由950只扩大至1600只

증권 거래소에 마진 파이낸싱 및 증권 대출 거래에 대한 시행 규칙을 개정하도록 지시했다고 밝혔다. 개정 된 규칙에는
다음 내용이 포함된다. 첫째, 모두에게 적용되었던 최소 유보율 130%가 취소되고 거래 증권 회사와 고객이 최소 보증



비율을 독립적으로 결정하도록 했다. 둘째, 보증 비율을 유지하기 위한 계산 공식을 개선하도록 했다. 고객은 현금, 주식 및 채권 외에도 유가 증권 회사가 인정한 기타 자산을 보증 담보로 사용할 수 있게 되었다. 즉 담보확대다. 그러나 담보 범위가 확장되더라도 담보의 질을 고려해야한다고 강조했다. 셋째, 마진거래와 공매도가 가능한 주식의 범위가 950개에서 1,600개로 확대된다. 특히 증감회 대변인은 이번 조치에 소형주들이 대거 포함됐다고 강조했다.

채권시장 참여 확대 독려

중국 증감회와 증권 선물위원회는 CSRC와 중국 인민은행, 은감위에 공동으로 교환 채권 시장에서의 참여를 확대하라는 통지를 발표했다. 은행 투자 채권의 범위를 넓혀 실물경제의 자금 조달 채널을 확대하고, 실물 경제에 서비스를 제공할 수 있는 채권 시장의 능력을 향상 시키며 통화 정책의 원활한 흐름을 촉진하여 금융시장의 안정성을 증진시키도록 하는 것이 목적이다. 증감위 공식 웹사이트에 언급된 '증권 거래소에서 채권 거래에 참여하는 은행 관련 문제에 관한 통지'에 따르면, 1)은행은 정책은행 및 국가 개발 은행, 국유 대형 상업은행, 도시상업은행, 중국의 외국은행 및 중국에 등재된 은행이 모두 포함된다. 2)은행은 법규 준수, 통제 가능한 리스크 및 지속 가능한 사업을 전제로 증권 거래소에서 채권의 입찰 거래에 참여한다. 3)증권 거래소의 관련 계좌 개설, 채권 등록, 예탁 및 결제 업무는 법령에 따라 증권등기결산유한책임공사가 처리한다. 4)채권입찰거래에 참여하는 은행은 관련 내부 통제 및 리스트 관리 시스템을 공식화 하고 운영절차를 표준화 하여 관련 위험으로부터 보호해야 한다.

Kim's 코멘트

베이다이어 회의가 끝나자마자 1번으로 나온 얘기가 증시부양이다. 시진핑의 KPI중 하나인 커황반 시장이 개장된 이후 지속되는 증시부양이 지수의 하단을 받쳐주고 있다. 이제는 MSCI EM지수 편입비중 변경과 러셀지수 편입 등 유입될 외자도 많은데, 내부 자금도 증시로의 유입을 유도하고 있다. 그러나 기업들이 처한 환경과 향후 실적이 불확한 건 어쩔 수 없나보다.

[베이다이하 회의 이후 출시 정책]

2. 인민은행의 금리개혁안 발표

- 8/17 证券日报

금리 개혁안을 발표한 인민은행



인민은행은 지난 17일, 기업들의 자금조달 활성화를 위한 조치를 발표했다. 기업들의 차입비용을 낮추고 경기둔화에 대응하려는 목적으로 '기업들의 실질 이자율을 낮추고자 1년 만기 대출우대금리(LPR: Loan Prime Rate) 산출 시스템을 개선할 것'이라 언급했다. 기존의 LPR 산출 시스템과 비교하여 새로운 LPR은 주로 다음과 같은 특징이 있다.

첫째, 산출 방법은 공개 시장 운영 률을 기준으로 한다. 기존의 LPR은 시장 이자율의 변화를 적시에 반영

하지 못했었는데, 개혁후에는 좀 더 시장에 활용가능해지며 유연성이 부각될 것이다. 둘째, 기존은 1년 만기 LPR만 있었는데, 이제는 5년물도 추가한다. 5년 만기 LPR은 모기지 대출과 같은 장기 대출의 금리 가격 책정을 제공하는 벤치마크가 될 것이다. 셋째, 산출 라인의 범위 확대된다. 기존에는 중국 대형 상업은행 10개로부터 LPR을 보고받아 평균치를 발표해왔다면, 이제는 농촌 상업 은행과 민영은행(알리바바 마이뱅크 등) 등 6개와 외국 은행 2개(씨티, SC)가 추가되어 총 18개사에 금리를 보고하도록 한다. 넷째, 산출 빈도는 기존 일일 설정에서 월별 설정으로 변경된다. 2019년 8월 19일 기존의 산출 시스템에 따른 LPR이 하루 동안 중단되었고, 새 LPR은 8월 20일에 처음으로 적용된다. 기존 대출상품은 기존처럼 운영되지만, 변동금리 대출상품은 새 LPR이 적용된다.

인민은행 좌담회 신용대출 논의

중앙은행은 간담회에서 신용대출의 정책동향을 전달했다. 인민은행의 레버리지 비율이 높은 대형 부동산 개발 업체의 자금 조달 행위는 더욱 강력한 감독관리를 받을 것으로 보고했다. 특히 개인에게도 주택구매에 대출을 확대하는 것을 엄격하게 금지하겠다고 발표했다. 은행의 재정과 위탁대금 등이 부동산을 통해 흘러들어가지 않도록 자금관리를 강화할 것이라고 말했다. 최근 들어 금융시스템의 공급측 구조개혁을 통해 은행의 담보대출 구조에도 적극적인 변화가 일어나고 있어 중소기업에 대한 신탁대출을 확대하는 긍정적인 것들이 눈에 띄지만, 아직도 부동산 업계가 차지하는 신탁자원이 많기 때문에 주의가 필요하다 강조했다. 향후 신용대출은 소기업, 선진제조업, 과학기술기업 등의 영역에 대한 지원 확대로 나타날 것으로 기대한다.

Kim's 코멘트

LPR 메커니즘 개정...금리인하가 아니지만 금리인하 효과를 가져온 정책이다. 지난 20일 새규정 적용 이후 1년 만기 LPR은 4.25%, 5년 만기는 4.85%로 책정되었다. 참고로 기존의 1년 만기 LPR은 4.35%였다. 외신에서는 새로운 LPR로 실제로 기업의 차입비용이 얼마나 더 절감될 것인지에 대해서 의견이 엇갈린다. 그러나 현재의 물가와 환율수준을 감안하면 중국정부가 경기둔화에 타이트하게 대응하고 있다는 것이 시장에 안도감을 주고 있다는 해석이다.

[베이다이하 회의 이후 출시 정책]

3. 디지털 위안화 발행? 디지털 경제에 집중하는 중국

- 8/18 证券日报

심천시 '중국특색사회주의 선형 시범구' 지정

심천은 2018년말 기준 GDP가 19.3만 위안으로 북경이나 상해보다 높아 현대화 강국의 목표를 이루기 적합한 도시이다. 또한 중국내에서 인구의 연령대가 가장 낮은 도시이기 때문에 광범위한 문화 포용성이 가장 큰 강점인 지역이다. 이번 심천 시범구에서는 1)연구 개발 인원 투입 증가, 2)친환경, 3)사회보장시스템 보완 등 공공서비스 발전, 4)정부기관과의 협업, 5)지리적 특성상 홍콩을 포함한 대내외 관계를 다질 수 있는 제도를 설립하여 확대개방을 할 것을 주력으로 할 것이다. 특히 1)대학교육과 연구개발 능력 인



프라 보완, 2)글로벌 금융 센터 설립, 3)민생발전, 4)도시환경 개선을 보완시킬 예정이다. 특히 우선적으로 심천에 디지털 화폐 연구소와 모바일페이 등의 새 어플리케이션 개발 지원 확대를 강화시킬 것이다.

중국, 디지털 화폐 발행 언급



지난 10일 중국금융 40인 포럼에서 무장춘 인민은행 자불결제사 부사장은 '중국 인민은행의 디지털 화폐 연구는 이미 5년이 되었으며, 곧 출시가 임박했다고' 언급했다. 인민은행은 앞선 '하반기 업무 화상회의'에서 8대 중점 분야로 핀테크 발전을 언급했고, 중국 법정 디지털 화폐 연구 개발 속도를 가속화하고 국내의 가상화폐의 발전 추세를 추적 연구하겠다고 밝힌 바 있다. 인민은행이 검토 중인 첫 디지털 위안화는 약 1,000억 위안 규모인 것으로 파악된다. 페이스북의 리브라 화폐 출시 소식 이후 중국의 디지털 화폐 발행속도가 빨라지고 있다.

인민은행에 따르면, 디지털 위안화는 발행주체가 중앙은행이라는 점, 가상화폐와는 다르게 시민들에게 직접 발행하지 않고 은행 등의 기관에 발행하고, 은행이 다시 시민들에게 환전하는 2중구조로 운영하겠다고 한다. 또한 디지털 화폐의 초과 발행을 막기 위해 은행은 중앙은행에 100% 지급준비금을 예치토록 할 것이다.

이에 대해 외신들은 이미 중국에서 민간주도로 알리페이나 위챗페이 처럼 캐시리스화(현금없는 거래)가 이루어지고 있어 디지털 화폐의 효과가 어느 정도 있을 지 분명하지 않다고 지적하고 있다.

Kim's 코멘트

중국이 디지털 경제의 발전을 위해 무엇인가를 시작했다. 우선적으로 심천부터 진행한다. 홍콩 대신 심천을 택해 글로벌 금융허브로 키우겠다는 계산이다. 사실 최근 몇 년간 중국에서는 위안화 화폐보다 알리페이가 더 많이 사용된 듯하다. 민간에서 이미 M1, M2가 디지털화된 것이다. 최근 페이스북의 리브라 화폐 출범 계획을 마주한 중국에서는 디지털 화폐에 대한 언급이 잦아졌다.

디지털 경제는 공급의 효율성을 올릴 수 있는 방법이다. 그러나 소득분배의 격차 또한 벌어질 수 있음을 의미하기 때문에 중국이라는 국가에서는 더더욱 보완사항이 필요하다. 중국의 금융시장은 현재 조정기에 있다. 부동산과 대출 확장에 의존했던 지난 십여년간의 성장 방식을 앞으로는 지속하기는 힘들다. 동시에 인구의 수혜를 받는 시기 역시 이미 지난 것으로 보인다. 노동인구의 연령대가 역성장 주기에 진입했으며, 과잉 생산에 따른 구조조정도 진행중이니 말이다. 때문에 향후 높은 저축률을 유지하는 것도, 대규모 투자를 집행하는 것도 점차 쉽지 않아 보인다.

향후 디지털 경제는 1)빅데이터로 정보 비대칭을 줄일 것이고, 2)기존의 경제 규모보다 클 것이며, 3)무형자산의 임대료(대여료, 특허료) 독점을 가져올 것이다. 우선 빅데이터가 정보 비대칭을 줄임으로서 노동력을 효율적으로 사용할 수 있게된다. 이는 인구 노령화에 따른 노동력 공급 부족 문제를 해결하는데 도움을 줄 것이다. 정보 대칭에 따른 공유경제 활성화로 새로운 시장이 확대될 것이다. 그러나 빈부격차 문제는 더욱 커질 것이다. 일부 노동자들이 로봇에 대체됨으로서 실업문제와 승자독식이 생길 것이고 무형자산의 임대료 독점과 소비자 권의 보호 등의 문제가 생길게 될 것이다. 이 대목에서 우리가 눈여겨 봐야할 점은 중국의 정책을 다루는 곳에서는 경제 성장률보다 실업률에 더욱 민감하다는 것이다. 이에 고용촉진정책이 동시에 출시되어야(=실업문제가 상쇄되어야) 하겠다. 결국 대규모 투자정책이 또 나와야 한다.

현재 중국의 문제는 너무 대출에 의존하고 있다는 것이다. 지속적인 시장의 금리 인하는 개인적인 채무와 빈부격차를 가중시킬 뿐이다. 큰 그림에서의 중국은 향후 대출 위주의 통화정책 보다는 재정확대에 자금을 더 투입할 것이다. 장기적인 그림으로 디지털 화폐가 발행되면 재정 적자를 직접 디지털 화폐로 메우지 않아도 일단 일반 투자자들이 중앙은행의 디지털 통화에 참여하게 된다면 정부의 금융비용은 절감될 것이고, 실제로 상업 은행이 얻은 주화세의 일부는 정부에 환급될 것이다.

어쨌든 앞으로도 디지털 화폐와 관련된 뉴스는 더 자주 접하게 될 것이고, 우려섞인 목소리와 기대가 상존할 것이다. 디지털 경제... 빈부격차 문제와 실업문제가 동반되기 때문에 보완이 필요한 시장이다. 결국 너무 원하는 데, 너무 빠르게는 갈 수 없는 길이다. 그러나 중국은 그 길을 선택했다.

[베이다이어 회의 이후 출시 정책]

4. 홍콩에 대한 본토의 선택

- 8/17 界面新闻, 新华网, 8/19 中国经济网

홍콩 대신 심천



文: 不做历史的播客

디지털 위안화 발행 기사에서 우리는 중국이 심천을 '중국특색 사회주의 시범지구'로 지정하고 다른 중국의 도시 발전을 위한 일종의 심천발전 모델을 제시한 것을 살펴 보았다. 특히 중국정부는 이를 위해 교육, 의료, 과학기술, 금융, 문화, 공공서비스 등 분야에서 대규모로 투자를 진행할 예정이다. 2025년까지 선진국의 도시와 견줄 수 있는 수준으로 나아가서는 2035년까지는 글로벌 선도 일류 도시로 발전시키겠다는 목표도 제시했다. 또한 심천을 홍콩 이상의 글로벌 도시로 키우겠다고 분명히 공언했다. 또한 홍콩과 마카오와 공동개최하는 문화행사를 통해 '동포'의 정체성을 지속해서 높여겠다고 밝혔다.

미중 무역분쟁의 또 다른 카드가 되어 버린 홍콩

베이다이어 회의가 끝나고 중국정부 부처에서는 홍콩 사태에 강경한 태도를 보이고 있다. 홍콩시 위대의 홍콩 국제공항 점거 농성을 테러로 규정하고 심천에 무장군인 수천명을 대기시키며 유혈사태까지 번질 위기도 있었다. 지난 17일 홍콩명보에 따르면, 중국지도부는 이번 베이다이어 회의에서 홍콩에서 벌어지고 있는 반정부 시위를 외국 정보기관이 주도한 색깔 혁명으로 규정했다고 전했다. 중국에서는 지속적으로 중국군 투입의 정당성을 언급하는 중이다. 중국 외교부에서는 '홍콩 반환 22년 이래 지금이 가장 위험한 상황이라며, 현재는 폭동을 저지하고 질서를 회복하는 것이 급선무'라고 강조했다. 특히 '홍콩은 순전히 중국 내정의 일이고 타국이 개입하지 말 것'을 강조하고 있다.



周六, 香港市民在添马公园举行“反暴力, 救香港”集会, 参加人数达47.6万

시진핑, '대장정 정신' 강조

지난 18일, 시진핑의 베이더이허 회의 폐막 이후 첫 공식활동은 바로 '중화민족 부흥을 실현하자'는 메시지였다. 특히 중국 간쑤성에서 열린 대장정 행군 재현 행사에 '신시대 대장정 정신을 발휘하고, 중화민족 부흥을 위한 당의 사명에 충실하라' 강조했다. 참고로 대장정(大長征)은 1934~1935년 중국 공산당 홍군이 1만5천 km에 달하는 역사적인 고난의 행군을 치러낸 것으로 행군 이후 공산당이 정권을 잡아 중국을 이끌 수 있게 되었다는 점에서 현재 미중 무역갈등이나 홍콩, 대만사태 역시 중국 내부의 단결로 이겨 내자는 의미로 해석된다.



병주고 약주고

최근 각 지역에서 빈번하게 일어나는 시위와 폭력충돌은 사회의 화합을 망가트리고 시민의 일상생활에 심각한 영향을 끼쳤다. 현재 홍콩의 긴장감이 중국 내륙의 경계까지도 침체시킬 가능성이 크다. 이에 홍콩특구 정부는 중소기업을 돕고 민중의 곤혹을 해소하기 위해 191억 홍콩달러를 투입해 국민의 재정적 곤란을 해소할 조치를 취할 것을 밝혔다.

대만은 어떤 일이 일어나고 있나?

- 1) 8월 1일부터는 중국 본토에서 대만으로의 개인 여행이 중단되었다. 중국 해협양안여행교류협회는 문화와 여행부 공식 홈페이지를 통해 현재 양안의 관계로 인해 2019년 8월 1일부터 47개 도시의 주민들에게 대만 개인 여행이 잠정적으로 중지되었다고 공지했다. 특히 쿤밍시 등 주요도시 출입국관리부서는 중국 주민들의 대만 개인 여행 비자 신청을 받지 않는 상태다. 대만 여행 비자는 단체비자(L비자)와 개인비자(G비자) 두종류가 있는데, 현재의 대만여행은 단체비자뿐만 가능하며 8월 1일 이전에 이미 개인비자를 받은 시민들은 대만 여행이 가능하다.
- 2) 미국이 대만에 최신형 F-16 전투기인 F-16V 66대를 판매하기로 결정했다. 중국은 '미국이 자국 영토의 일부인 대만에 무기를 수출하는 것'을 반란군에게 무기를 대주는 것과 같은 심각한 내정 간섭이라 불만을 제기했다. 아직 대만에서 공식적으로 공표되지 않았기에 F-16V를 제외하고 계산해보면 트럼프 취임 후 미국은 대만에 4차례의 무기를 수출했고, 그 규모는 49억 5천만 달러이다.



[그 밖의 이모저모]

5. 상반기 ‘소비 지도’ 발표

- 8/6 SINA

소비의 현 상황

2019年上半年各地消费数据陆续发布——中国“消费地图”长啥样？

통계청에 따르면 중국의 올해 상반기 1인당 국민 소비 지출은 전년 동기 대비 7.5 % 증가한 10,330 위안이고, 전국 소비재의 총 소매 판매는 전년 대비 8.4 % 증가한 19.5 조 위안에 달했다. GDP에서 소비 기여도는 60.1%이며, 소비로 인해 경제는 3.8%pt 성장했다. 소비는 여전히 꾸준한 경제 성장을 이끄는 중요한 원동력이다. 올 해 상반기, 각 성 주민들의 1인당 평균 소비 지출 순위는 상하이, 베이징, 천진, 절강, 광둥, 강소, 복건, 요녕, 호북 순으로 순서는 작년과 동일했지만 소비 지출 규모는 작년보다 증가했다. 그 중 베이징은 1인당 소비 지출이 2만 위안을 돌파했고, 호북성은 1만위안을 넘어서었다.

신소비 비중 증가

천진에 사는 루씨는 회사 맞은 편 체육관에서 6개월 피트니스 회원권을 샀고, 북경에 사는 90허우 소녀 장씨는 매달 두번의 음악 공연을 보고 해외여행을 가는 것이 주요 소비 품목이다. 이들 뿐만 아니다. 전체 응답자의 대다수가 이제는 온라인 쇼핑, 옷 구매가 아닌 신체건강과 미용, 문화에 집중하고 있는 것이 작년과 다른 가장 큰 특징이다. 두번째 특징은 동쪽 남부연안과 중서부의 소비가 빠른 속도로 증가하고 있는 것이다. 정부 보조금을 통한 노령인구의 필수가전과 가구(에어컨, 화장실 전자제)의 소비가 증가한 덕이다.



인터넷 발전에 따라 서비스형 소비와 발전형 소비, 체험형 소비와 같은 신사업(업종) 형태를 상반기 소비지도에서 볼 수 있다. 5G 설치가 가속되면서 신세대 정보기술의 데이터화, 정보화, 스마트화 된 신사업이 두각을 나타냈다. 특히 모바일결제, 스마트 물류, 소셜전자상거래에서 급속한 발전을 보였으며 향후 인터넷 소비는 가파른 성장폭을 유지할 것이다. 중국 무역 전문가는 중국 주민의 수입이 상승함에 따라 소비 규모, 소비 수준, 소비 구조는 꾸준히 성장할 것이며 경제 발전에 대한 소비의 기초 작용은 더욱 두드러질 것이라 말했다. 도시

경제는 거대 규모 덕분에 경제 발전이 이미 높은 수준까지 도달하여 소비시장은 상대적으로 질적안화 방면으로 성장하였고, 반대로 농촌도시의 경제발전 수준은 도시보다 큰 격차가 있어 질적안화와 소비확대에 동시적인 성장이 있었다고 언급했다.

Kim's 코멘트

중국이라는 국가가 세계의 공장에서 세계의 시장으로 바뀐지 오래다. 우리가 볼 땐, 그 시장이 무역분쟁이나 경기둔화로 제 구실을 못하는 것 같지만, 그래도 13억의 소비자는 꾸준히 소비중이다. 점차 질적소비의 비중이 높아지며 서비스에 돈을 지불하고 있고, 건강과 문화에 집중하는 모습이다. 당연하지만 이미 시작된 소비 행태에 집중하는 자가 중국을 상대할 수 있을 것이다.

6. 커칭반 시장은 있는데 지수가 없나요?

- 8/18 金融界, 中国经济网, 证券交易所

커칭반 추가상장은 진행되고 있는가?

지난 8월 14일 기준 상해증권거래소의 커칭반에는 이미 152개의 기업들이 상장 신청을 하여 신청이 수리된 상태이고, 그 중 28개 기업이 상장되었다. 또한 9개 회사는 상장대기 중(형안 지아 신, 리 위엔 등)이고, 2개 기업(Haier Biology, Hillstone)은 상장 위원회의 통과를 앞두고 있다.

상하이 증권 거래소의 공식 웹 사이트에 따르면 75개 회사가 상장 청구 수락이 중단된 상태에 있으며, 대다수의 수락 중단 이유는 반기 보고서의 실적 데이터를 보완해야하기 때문이다. 향후 이것이 보완되면, Haier Biology나 Hillstone 처럼 다시 정보 수락 단계로 돌려 추가 진행이 가능하게 된다.

证券代码	证券简称	发行价格	8月14日收盘价	相较发行价涨幅
688028.SH	沃尔德	26.68	138.30	491%
688321.SH	微生物	20.43	99.61	388%
688019.SH	安集科技	39.19	208.20	342%
688122.SH	西部超导	15.00	63.00	270%
688066.SH	航天宏图	17.25	69.40	267%
688015.SH	交控科技	16.18	58.73	241%
688016.SH	心脉医疗	46.23	184.77	240%
688099.SH	晶晨股份	38.50	126.00	227%
688010.SH	福光股份	25.22	87.00	225%
688022.SH	瀚川智能	25.79	89.05	202%
688188.SH	柏楚电子	68.58	206.85	202%
688008.SH	澜起科技	24.8	83.87	200%
688002.SH	睿创微纳	20.00	69.12	193%
688012.SH	中微公司	29.01	95.5	190%
688333.SH	铂力特	33.00	98.00	177%
688007.SH	光峰科技	17.5	52.07	174%
688001.SH	华兴源创	24.26	69.92	168%
688033.SH	天宜上佳	20.37	54.96	150%
688088.SH	虹软科技	28.88	76.50	146%
688018.SH	乐鑫科技	62.6	171.64	137%
688006.SH	杭可科技	27.43	68.23	131%
688029.SH	南微医学	52.45	138.36	131%
688388.SH	嘉元科技	28.26	71.33	128%
688003.SH	天准科技	25.5	61.7	125%
688020.SH	方邦股份	53.88	126.95	121%
688011.SH	新光光电	38.09	86.5	112%
688005.SH	容百科技	26.62	58.37	103%
688009.SH	中国通号	5.85	12.12	82%

图表 7 : 8月14日科创板公司市值排行



커칭반 거래 1달...

커칭반에 기업들이 상장된지 1달... 처음 25개 기업은 7월 22일에 정식거래를 시작했고, 8월 8일에 2개의 기업(柏楚电子, 晶晨股份)이 추가 상장되었다. 특히 이날 상장된 柏楚电子는 커칭반에서 한 주당 단가가 제일 높은 주식이 되었다. 또한 8월 12일에는 微生物이 공식적으로 상장되었고, 상장 첫날 511.85% 상승하여 주당 125위안을 돌파했다. 특히 微生物은 28개 상장 기업 중 최초의 제약회사로 시장의 기대가 집중된 상황이다.

지수는 언제 만들어지나?

상하이 증권거래소와 중국증권지수유한공사(CSI) 공식 사이트에 공문을 발표했다. 커칭반 시장에 30개 기업이 상장된 후 11거래일에 커칭반을 추적하는 지수인 '커칭반 50지수'를 정식으로 발표할 예정이다. 해당 지수는 커칭반에 상장한 회사들의 가격 추이와 더불어 시장의 변화를 실시간으로 반영할 것이다.

Kim's 코멘트

첫 거래주에 폭발적인 상승세를 보였던 커칭반 시장은 이제 안정적인 거래가 진행되고 있다. 열기가 식어가기 보다는 비정상적인 과열이 식어가며 안정화되는 단계로 보인다. 특히 하반기에는 중국의 7대 전략신흥산업 중 하나이며, 중국제조2025의 교집합인 신소재 산업 관련기업(3D 인쇄 재료, 초전도 재료, 자능형 생체 공학 및 메타 재료 및 그래핀)의 상장이 집중될 예정임에 주목해야 할 것이다.

7. 엔트파이낸셜, 금융지주회사 설립 계획

- 7/30 中国证券报, SINA

금융업계의 변화

알리바바 그룹의 엔트파이낸셜은 지난 7월 말, 금융지주회사 영업허가증을 신청하여 새로 회사를 설립할 계획이라고 보도했다. 이를 계기로 금융업계의 '치외법권'이 개편될는지 귀추가 주목될 상황이다.

7월 26일, 중앙은행은 <금융지주회사 관리감독실행 방안(이하 '방안')>을 발표했다. <방안>은 금융지주그룹의 기준을 명확하게 제한하고, 비금융기업의 출자로 설립된 금융지주회사에 중점적으로 관리감독을 시행할 것이다. 특히 시범 관리감독을 진행한 5개 기업중 엔트파이낸셜과 베이징금융지주그룹에

우선적으로 대응할 방침이다. 2018년 중앙은행은 이미 하이항 그룹과 푸싱국제, 중국형다그룹, 명천 홀딩스, 알리바바 산하의 엔트파이낸셜 등의 대형 계열사를 사실상 금융지주회사로 간주한다는 입장을 내보였었다. 현재 회사는 금융관리부문의 지도하에 금융지주 시범 작업을 순차적으로 진행 중에 있다. 은행, 증권, 보험, 펀드, 금융자산관리회사를 중심으로 금융종합지주플랫폼을 적극적으로 조성할 것이다. 일각에서는 비금융기업투자로 만들어진 금융지주회사가 맹목적인 금융업 확산으로 인해 규제에 회색지대에 있다면서 끊임없는 리스크에 노출되어 있다는 점을 주의해야 한다고 강조한다. 금융관리감독연구소장은 최근 들어 금융업에 엄격한 통제가 심해졌다면서 해황계열사, 리엔상계열사, 푸싱계열사, ABL계열사 등의 28대 민영금융 대형계열사의 금융판도가 지분양도, 영업증 외부 유치 등으로 다양화될 것이라 언급했다. 향후 비금융투자회사는 중앙은행의 허가 없이 기업의 이름에 "금융투자(金融)"를 사용할 수 없다. 해당 단어와 비슷한 글자를 가지고 있는 회사는 향후 일정한 등록기간을 거칠 것이며 대부분의 회사는 중앙은행이 정해놓은 진입 조건을 만족하지 못할 것이다.



Kim's 코멘트

알리바바가 가는 길은 늘 새로운 길이다. 알리바바 산하 금융회사인 엔트파이낸셜을 중심으로 금융강자로 도약하려 한다. 그들



은 이미 국민들의 신용을 점수화시켜 가지고 있다. 바로 알리바바 산하 신용정보 회사인 즈마신용(芝麻信用)이다. 즈마신용은 알리바바의 전자상거래 내역, 알리페이 결제 내역, 대출 관련 내역을 토대로 점수를 매긴다. 이것이 즈마편(芝麻分)이다. 신용카드 발급이 낮은 중국에서 일종의 개인들의 금융신용을 증명해 주는 도구로 사용된다. 예를 들어 즈마편 700점 이상이면 비대면으로 금융상품가입이 가능해지거나 모바일 자동차 구매가 가능하게

된다. 이미 우리는 지난 자료 '쓰레기 분리수거 이슈'를 통해 중국에서 '국가신용체계'를 관리하고 있다는 것을 강조한 바 있다. 우려섞인 목소리가 커지는 가운데 안면인식의 상용화와 빅데이터 수집을 통해 통제되는 사회가 만들어지고 있는 것이다. 알리바바가 가는 길에 주목할 이유다.



8. 정책으로 보는 ‘돈의 흐름’

- 8/19 中国青年报中青在线, 经济参考报

민영은행을 키울 것

민영은행은 새로운 발전 기회를 맞이하고 있다. 경제참고보에 따르면 중국 당국은 민영은행의 규범화 발전에 정책적인 조치를 추진할 것이다. 현재는 감독 당국의 관리 하에, 민영은행의 규모를 확장시키는 추세가 뚜렷해지고 있다. 그 중 강서 지역의 위민은행(裕民银行)은 개업을 앞두고 있으며, 허남의 화마오은행(华贸银行)은 연말 전까지 비준을 받을 것이다. 산서 등 지역 역시 민영은행을



출범하는데 사전 준비를 하고 있다. 전문가들은 ‘앞으로 민영은행에 대해 차별화 된 관리감독을 시행할 것이며 민영은행의 진입장벽 설립과 업계 환경 등의 방면에서 개선을 해 나갈 것’이라고 말했다. 다만 민영은행 설립은 빠르게 진행되고 있지만 그 과정에서 많은 고민거리가 생겨나고 있다. 이미 개점한 17개의 민영은행 중 1개 기업의 적자를 제외한 나머지는 실질적인 흑자를 누리고 있지만 다수의 민영기업은 자본 보충, 높은 부채비용, 업무상의 제도 개혁, 인사 구조 관리 등의 보완이 필요한 것으로 나타났다. 일부 민영은행의 대주주들은 은행을 자금의 통로로 기업의

발전 도구로 이용하고 싶어하지만 이는 경영 측면에서 엄청난 리스크라는 점도 주의해야 하겠다. 향후 지속적인 관리감독 강화를 통해 회사의 관리체제를 정립하여 리스크에 대비해야 하겠다.

보험자금이 실물경제를 뒷받침하도록 할 것

은보감회는 정책을 유도하여 보험자금이 실물경제 뒷받침하도록 할 것이라 언급했다. 보험자금은 주식시장과 채권시장과 같은 자본시장에서 중요한 위치를 차지하고 있으며, 그 동안 실물경제의 발전 지원과 건강하고 안정적인 자본시장의 수호 등에 있어서 큰 성과를 얻어 왔다. 예로 2019년 5월, 보험자금은 주식, 채권 투자와 보험자산관리상품 발행 등의 방식을 통해 실물경제의 발전에 약 9조 위안에 가까운 기여를 하였다. 최근 들어 보험자금은 운용에 신중을 기하고 있어 업계는 전체적인 리스크 조정과 리스크 제어 능력을 강화하고 있다. 실물경제의 발전에 따라 금융공급책 구조조정의 깊이 있는 추진과 금융업의 대외 확장, 보험자금 운용과 보험자산관리는 기회를 맞이할 것이다. 그러나 시장화와 전문화에 있어서 아직 부족하다는 점과, 자산 배당 압력, 시장 경쟁 심화 등의 문제가 있다. 앞으로 맞이할 전환점에 대비하여 개혁 개방을 지속 추진하고 보험자금운용과 보험업의 발전을 만들어내어 관리 감독과 업계의 공통 사명을 이뤄야 할 것이다.

Kim's 코멘트

8월 초 중앙회금공사가 전략적 투자자로 나서며 중국의 헝펑은행을 인수했다. 회금공사의 인수 이후에도 헝펑은행은 여전히 산동성이 관리하는 금융기관으로 남아 중앙은행과 은보감회 등 금융감독부서의 관리를 받고 있다. 올 해 들어 지방은행과 민영은행들의 부진을 정부당국에서 정책적으로 지원하고 있다. 중국 은행들의 자본건전성에 대한 불안이 지속되고 있지만, 당분간 당국의 모니터링이 지속되며 꾸준한 지원이 예상되고 있다. 또한 보험자금도 지속적으로 자본시장의 파이를 늘려주고 있다. ‘투기’라는 성격이 불지 않으면 더할나위 없이 좋은데, 가끔 기존의 성격이 나오면 증시 급락의 주원인이기도 했었다. 두 가지 정책이 모두 불안하지만, 아직은 터지지 않는 무언가 같다.

9. 다시금 환경규제 얘기가 나온다

- 8/19 环球网, 8/18 中国山东网, 8/11 이데일리

환경오염 문제로 옹광희토류 회사 생산 정지 통보

지난 8월 15일, 옹광희토류 회사에 속한 간현홍금(赣县红金)이 생태환경부의 통보에 따라 생산 중단과 개선을 순차적으로 진행중임으로 밝혔다. 14일 생태환경부 홈페이지에 따르면 간현홍금은 중국오광집단회사의 하위기업인 옹광희토집단유한공사의 자회사이다. 해당 회사는 희토류를 용해 및 분리하여 생산하는 회사이다. 제 7차 중앙 생태환경보호감찰조는 2019년 7월 17일, 현장 감찰에서 해당 회사가 환경오염 문제에 대해 형식적으로 대응할 뿐 시간을 끌며 제대로 된 조치를 하지 않는 사실을 발견하여 이러한 조치를 취하게 되었다고 밝혔다. 또한 환경보호 감찰조는 중국화공그룹의 자회사에 문제를 제기하기도 했다.



상반기 재정지출 중 에너지절약 환경보호 비용 증가

2019년 들어 환경보호 중점 분야에 재정지출 속도가 빠르게 증가했다. 재정부의 <2019년 중앙의 지방 전이 지불 예산표>에 따르면 2019년 대기오염 예방 예산액은 250억 위안으로 전년도 예산보다 25% 증가했고, 수질오염예방 예산액은 190억 위안으로 전년도보다 21.8% 증가, 토양오염예방 예산액은 50억 위안으로 42.9%가 증가했다.

연태시 환경보호측량기준 4개 조항 추가

각 지역별로 환경규제 기준을 강화하고 있다. 연태시에서도 4개 측정조항을 추가해 수질관리를 강화했다. 1)수질 속 인, 질소 총 함유량 실시간 분석기 검증 장치, 2)수질 속 중금속 실시간 분석기 레플레이터(조정장치), 3)질산염 자동 검사 측정 기계 검증 장치, 4)암모니아 자동 검사 측정 기계 검증 장치가 추가되었다. 해당 관리국은 추가적으로 시스템을 강화시키고 보완하여 기업에게 기준치 준수를 요구할 것이라 발표했다.

8월부터 중국 선박 환경규제 강도 높여

지난 8월 중순, 중국정부는 2020년 1월부터 ECA(배출규제해역)를 운항하는 모든 선박은 황 함유량 0.1% 이하로 제한하는 계획안을 발표할 예정이라 언급했다. 내년 3월부터 이를 만족하지 못한 연료를 선적할 경우 1만~10만위안의 벌금을 부과한다는 방침이다.

Kim's 코멘트

중국에서 나오는 희토류 이야기는 대부분 무역분쟁의 카드로 언급되고 있다. 그러나 이와는 별개로 희토류 관련 기업들에 대해 환경 기준치를 지키도록 규제를 강화하고 있다는 이야기도 전하고 싶다. 사실 작년보다 경기가 더 둔화되고 있는데도 환경규제의 강도는 전년 대비 다소 강화되고 있는 모습이 포착된다. 무역분쟁을 단기전으로 볼 때는 일정부분의 경제성장을 마지노선을 유지하기 위해 환경규제, 금융리스크 통제를 다소 약화시켰었다면, 베이다이어 회의 이후 중국정부는 무역분쟁을 장기전으로 보고 관련 정책을 전면 수정하고 있는 것 같다. 작년에 다소 약해진 환경규제와 금융규제 이야기가 언급될 시다.



II

9월 중국의 Top-Down정책

드디어 ‘강하게 보여줘야’ 하는 시기가 왔다.

대장정 정신이 언급된 이유

베이다이허 회의가 끝나고 시진핑이 처음으로 했던 공식적인 행사가 기자단에게 ‘중화민족 부흥을 실현하자’는 메시지를 보내는 것이었다. 그리고 중국 간쑤성에서 열린 대장정 행군 재현 행사에 ‘신시대 대장정 정신을 발휘하고, 중화민족 부흥을 위한 당의 사명에 충실하라’ 강조했다. 사실 지난 5월 미중 무역협상이 결렬된 직후 시진핑은 강서성의 대장정 기념탑을 찾아 참배하고 헌화한 바 있다.

대장정(大長征)이 중국에 어떤 의미일까? 지난 1934년 10월 중국 공산당 홍군이 국민당군과의 내전에서 수세에 몰리자 강서성에서 출발해 368일 간 12개성, 18개 산맥, 24개의 강을 건너 무려 1만5천km에 달하는 역사적인 고난의 행군을 대장정이라 칭한다. 중국 홍군은 도망다니는 외중에서도 지주들의 토지를 몰수해 무상으로 농민들에게 나누어주어 농민들의 지지를 얻어 재기에 성공했고, 그 뒤 공산당이 정권을 잡아 중국을 이끌 수 있게 되었다. 대장정은 중국 공산당의 굴하지 않는 의지를 상징한다.

베이다이허 회의 직후 강조된 대장정 정신



자료: Baidu, DB금융투자

70주년 행사로 중국 전역은 분주. 부양책이 출시되어야 하는 시기가 온 것

그리고 그런 공산당은 지난 1949년 10월 1일 중화인민공화국을 건립했다. 바로 올 해는 신중국 창립 70주년이다. 과장해서 표현하면 오는 10월에는 중국 내 모든 폭죽을 터뜨려야 할 정도로 전역에서 성대하게 행사가 열릴 것이고 언론과 미디어에는 관련 행사와 애국주의적인 방송 등이 가득할 것으로 예상된다. 70년 전 공산당의 기반 지지층인 농민들을 위한 정책 출시도 기대될 뿐만 아니라, 민생을 달래기 위한 정책도 출시될 것이라 기대되는 이유다.

앞서 언급했듯이 8월 중순 베이다이허 회의가 끝난 직후 정책들이 연이어 출시되고 있다. 증시부양책(참여 확대), 통화정책(LPR), 투자정책(심천)이 출시되었고, 아직 출시 전이지만 발개위에서 소비확대를 위해 제도 개혁을 통한 가처분 소득 증대에 나서겠다고 언급한 바 있어 소비부양책에 대한 기대감도 유효한 상황이다.

북중 관계가 부각될 시기이기도 함에 주의 필요

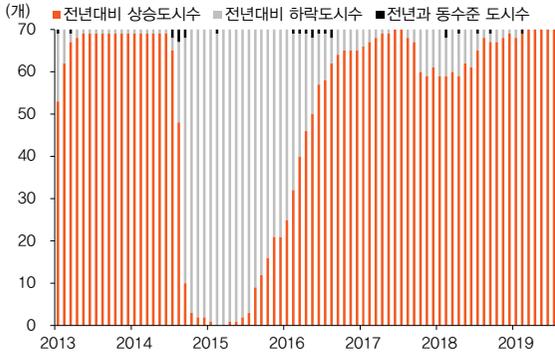
중미 무역분쟁으로 고통받는 글로벌 금융시장에서 또 다르게 눈여겨 보아야 할 사항은 올 해가 북중 수교 70주년 (10월 6일)이기도 하다는 것이다. 지난 8월 16일 북한군 김수길 총정치국장이 북경에 도착했다. 그리고 중국의 마오화 중앙군사위 정치공작부 주임과 회동했다. 이들은 북중 군부의 핵심인사로 알려져 있다. 양국의 군사교류로 오는 10월 합동 군사행진 가능성도 언급되고 있다.

상황이 상황인지라 중국에서 나올 수 있는 미국과의 협상 강도는 강하지 못할 것으로 예상된다. 홍콩시위가 장기화 되고, 10월 국경절에 맞춰 추가 시위가 발생한다면, 중국정부는 체제의 당위성을 강조하기 위해 더 강경한 진압 태도를 보일 것으로 예상된다.

결론적으로 대외정책은 강경하게, 대내정책은 완화시켜 나가는 모습을 그려본다.

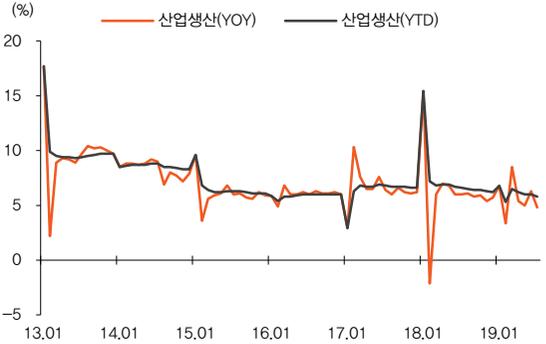
[이번달 눈여겨 봐야 할 그래프]

아직도 부동산의 열기 이어지고 있음
: 다섯달 연속 전국 부동산 가격 상승



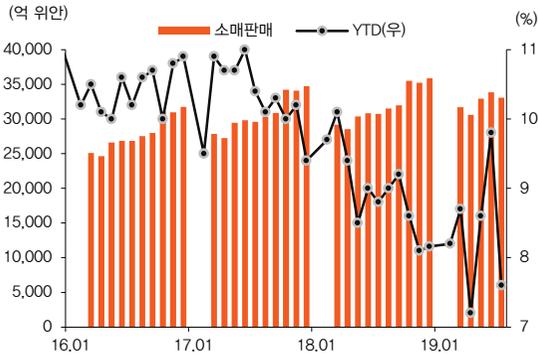
자료: WIND, DB금융투자

생산금감(춘철제외 4%대는 없었다. 금융위기보다 낮은 수준)



자료: WIND, DB금융투자

또 다시 7%대로 내려온 소매판매 데이터



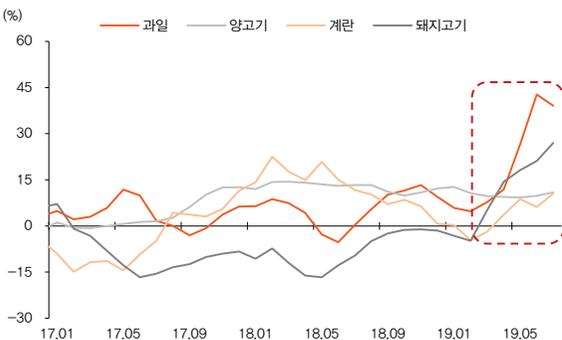
자료: WIND, DB금융투자

소비둔화의 일등공신(?) 자동차 판매 증감율



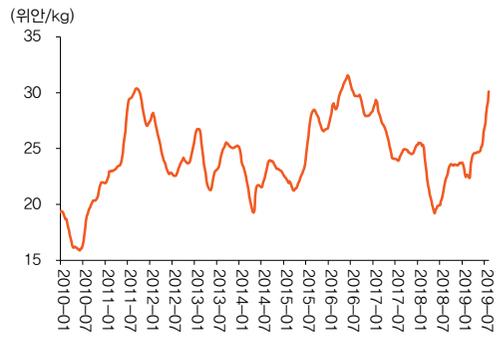
자료: WIND, DB금융투자

식품물가 급등. 그 중 과일과 돼지고기 가격 상승 이상



자료: WIND, DB금융투자

1위인만 더 오르면 전고점인 돼지고기 가격



자료: WIND, DB금융투자

현지 목소리(컬럼)

[사설1. 위안화에 대한 중국의 생각]

[사설2. 중국 마이크로칩 산업에 대한 중국의 생각]

[사설1] 위안화에 대한 중국의 생각 [8/5 왕이신문]

美元兑人民币汇率:7防线要守住 有依据吗?

(달러-위안 환율의 1:7 방어선이 지켜져야만 하는 근거가 있나?)

지난 8월 5일 국내외 위안화 유통시장에서 위안화가 달러당 7위안을 돌파한 ‘포치’현상이 일어났다. 2015년 811회계개혁 이래로 위안화 환율은 여러 번 ‘포치’를 위협했지만 모두 6.96선에서 돌아오곤 했었다. 그러나 이번에는 9년 만에 처음으로 포치를 (조금 갑작스럽게) 맞이했다.

어떤 사람들은 수출을 위한 전략적인 평가절하가 아니냐며 무역분쟁과 엮어서 생각했고, 그 외에 적지 않은 사람들도 이로 인해 자산의 가치감소로 돈주머니가 줄어들었다며 걱정을 드러내고 있다.

실상은 어떨까? ‘포치’를 논할 때, 우리는 대체 무엇을 얘기해야할까?

대부분의 사람들은 ‘포치’의 위험성이 엄청나서 1달러=7위안의 방어선은 무조건 지켜야한다고 생각한다. 이 논법에는 근거가 있는 것일까?

우선 ‘7’은 나중에 얘기하고 먼저 위안화 가치 감소가 어떤 문제를 야기시키는지에 대해 말해보자. 위안화로 가격을 산정한 자산은 달러에 비해 그만큼 가치가 떨어지게 된다. 주식과 부동산이 그 예이다. 또한 해외여행이나 해외직구시, 또는 자녀 유학자금 송금시 단기적인 압박이 생기는 것은 어쩔 수 없다. 그러나 장기적으로 봤을 때, 이십 몇 년간 달러-위안화는 통화바스켓과 함께 상승한 적이 많았고 감소한 적은 적었다. 대외구매능력 역시 점진적으로 상승하여 금융자산이 보호받고 있다는 것을 증명했다.

다시 변화무쌍한 ‘7’로 돌아가보자. 전문가들은 7이라는 숫자 자체에 어떠한 경제적 의미도 없고 정책적 의미조차 없다고 말한다. 모두가 집착하고 있는 것은 미지에서 오는 공포이며, 이 관문을 통과하고 나면 어떤 일이 생길지 모르기 때문에 나타나는 것이라는 말이다.

그렇다면 ‘7’에 대한 긴장감은 대체 어디서 비롯된 것일까? 중국 사회과학원 세계경제정치소 부연구원은 이렇게 말했다. 위안화 환율이 7에 가까워지면 대량의 단기 자본이 위안화 환율로 흘러들어와 위안화 환율에 공매도가 가능하다. 만약 국내의 상황이 절박하다면, 공매도 자금은 ‘포치’의 도움을 빌어 위안화 환율의 평가절하 예상치를 유도할 수 있다.

그렇다면 무엇 때문에 위안화를 공매도 하는 걸까? 간단하게 말하자면 먼저 위안화 환율을 조작해서 위안화가 최고조에 달했을 때, 위안화를 덤핑하여 기타 통화로 팔아 중간 이익을 얻는다는 것이다. 베이징의 모 외환펀드매니저는, "갑자기 포치현상이 생긴 것은 예상치 못했다"며 "원래는 혼조세가 더 이어질 것이라 (줄다리기를 할 것이라) 생각했었다"고 말했다. 그는 역외시장의 공매도로 인해 연동 되어있는 국내외 시장이 각각 포치한 것으로 의심하고 있다고 언급했다. 어찌되었건간에 7위안의 벽은 이미 무너졌다.

그러나 중국 정부에서는 포치를 큰 이슈로 보지 않는다. 올 해 5월부터 6월까지 전 인민은행장 저우샤오촨과 현인민은행장 이강은 '7'이라는 숫자적 관문은 중요하지 않다고 지속적으로 언급하고 있다. 특히 이강은 위안화의 유연성 강화가 경제의 '자동안정화장치'가 될 것이라고 말했다.

2018년 무역분쟁 이후로 중국의 경제 발전에는 많은 외부적인 환경 변화가 생겨났다. 2019년에는 전세계 경제성장이 느려지기 시작했고 5월부터 미국은 다시금 무역분쟁을 확대시키고 외부환경의 불확실성을 증가시켰다. 앞서 서술한 요소들이 겹치자 5월 이후로 위안화는 확실히 꽤 큰 가치 하락의 압박을 감당한 것이다.

이런 상황에서 위안화 환율에 큰 폭의 가치 하락이 생기더라도 전혀 이상하지 않다. 이러한 가치 하락은 위안화 환율의 탄력적인 매커니즘이 구체적으로 발현된 것이며, 외부 자극을 유연한 환율 기제로 대응하는 합리적인 반응이다.

실사 이렇다한들, 여전히 적지 않은 사람들은 가치 하락이 무역 분쟁에 대한 의도적인 대응이었을 지에 대한 여부를 지켜보고 있다. 이에 대해 인민대학의 한 연구원은 객관적으로 봤을 때 위안화의 가치하락은 수출기업이 미중무역분쟁에 더 잘 대응하도록 도운 셈이 되지만 이는 결코 미중무역마찰의 충격으로 인한 결과도 아니고 미중무역마찰이 금융전쟁으로 격상된 것도 아니라고 말했다.

이제 위안화의 미래는 어떻게 흘러갈까?

IMF 수석 경제학자를 역임한 케네스 로고프는 '먼저 예측하려 하지 말라'고 했다. 사건 발생 후에 주요 통화의 환율 변화를 해석하는 것조차도 매우 힘든 일이기 때문이다. 한 가지는 분명하다. 2016년 위안화 환율 가치 하락과 비교했을 때 중앙은행은 환율파동에 대한 수용범위가 넓어졌고, 시장은 환율의 결정권이 대폭 늘어난 것이다.

중앙은행이 말하는 것처럼 위안화 환율의 동향은 장기적으로는 펀더멘탈에 의해 결정되며, 단기적으로는 시장 수요 및 공급과 달러의 동향에 꽤 큰 영향을 줄 것으로 보고 있다. 시장화의 환율형성 기제는 가격 레버리지 조절 수요 균형을 맞추는데 효과를 발휘한다. 거시적인 관점에서 경제와 국제적 수지를 조절하는 '자동안정화장치'가 작용한다.

이 외에도, 중국은 강대국으로서 제조업이 잘 분류되어있고 산업체계가 비교적 완벽하다. 수출부문에서 경쟁력이 강하고 수입 의존도는 적절하기 때문에 위안화 환율의 파동은 중국의 국제적인 수지 맞게 굉장히 강한 제어가 되었고 외환시장에서 스스로 균형을 찾은 것이다.

현재까지 중국경제는 굉장히 복잡한 대내외 환경을 맞이했다. 거시적인 정책의 목표도 성장의 안정화, 고용화 보장, 레버리지 안정화, 리스크 방지 등을 포함하여 비교적 다원화 되어있다. 이러한 환경에서 효과적으로 환율파동기제를 잘 발휘한다면 외부 충격은 완화되고 더 많은 지역에서 거시적인 정책을 놓을 수 있으며 국내의 안정적인 성장 등의 목표를 더 잘 이룰 수 있다.

때문에 환율개혁의 관점에서 보았을 때, 이번 포치현상은 위안화 환율이 탄력적인 통화로 가는 중요한 통로이며 결정권자는 이미 수년간의 심리적 장애물을 돌파했다고 보인다. 이것을 토대로 정책 결정을 해야하는 사람들은 앞으로 용기있게 위안화 환율의 파동을 끌어안아야 한다.

사소한 일도 전체에 영향을 미칠 수 있는 것처럼 위안화 환율 제도 개혁은 일련의 중대 개혁 추진과 관계를 가지고 있으며 중국의 금융시장과 통화정책이 한 걸음 더 성숙해지는데 도움을 줄 것이다.

현재 중국 경제 발전은 '신상태(新常态, 뉴 노멀, 중국경제의 새로운 상태)'의 단계에 진입하였으며 기업은 해외진출에 박차를 가해 금융체계 지원의 심도와 범위에 대해 더 많은 요구를 할 것이다.

고작 숫자 하나에 막혀 불안한 환율기제의 외부 충격을 완화하는 적극적인 효과를 제한한다는 것은 사실상 바람직하지 않은 처사이다.

[사설2] 중국 마이크로칩 산업에 대한 중국의 생각 [8/10 시나닷컴]

日韩贸易争端升级 中国芯片业的机会来了

(한일무역분쟁으로 중국 마이크로칩 산업에 기회가 왔다)

한국의 반도체 기업이 하나 둘씩 대체 공급상의 경로를 다원화 하고 있다. 삼성전자와 SK하이닉스 등의 기업은 중국으로 임원들을 보내 새로운 공급상을 찾고, 몇몇 중국 기업에게 반도체 산업의 가장 중요한 원재료인 불화 수소산의 발주를 진행하고 있다.

이전까지는 한일 상대적으로 안정적인 산업체인을 형성하여 일본은 원재료를 공급하고 한국은 가공, 제조 및 설계를 도맡아 했었다. 그렇기에 이번 한일분쟁은 전세계 반도체 마이크로칩 산업체인에 큰 영향을 줄 것이다.

중국은 현재 타격을 받고 있는 동시에 반도체 마이크로칩 산업의 기회를 맞이했다. 한일무역분쟁이 산업체인의 구조에 새로운 변화를 일으킴에 따라 중국기업은 이 국면을 깨트릴 희망이 있다. 현재까지 한일양국의 의견 불일치는 이전부터 존재하던 산업체인의 불안정을 야기시켰고, 몇몇 한일회사는 중국을 산업체인의 일환으로 삼을지에 대해 고려하고 있으며 심지어는 일부 산업체인을 중국으로 이전시키는 것까지 고려하고 있다.

일본은 장기적으로 반도체의 첨단재료영역을 장악하고 있는데 일부 일본 기업은 중국 산업에 투자를 진행할 수도 있다. 또 다른 방면으로는 반도체 부품 제조 영역에서 한국의 생산공장이 중국으로 이전할 수도 있다. 만약 한국의 대형 생산공장이 중국으로 이전한다면 중국의 반도체 마이크로칩 산업체인은 위아래로 더욱 완벽해질 것이며 전세계 반도체 제조 중심이 될 가능성이 있다.

생산공장의 이전에 따라, 상응하는 산업 투자 역시 일정 부분 증가할 것이며, 더 나아가 발전된 설비기술, 인재 그리고 관리이념이 중국으로 흘러들어오는 현상이 생길 수도 있다. 중국 심카드의 발전은 기술 확산의 수혜를 받을 것이며 발전 환경 역시 더 나은 개선점을 얻을 것이다.

중국이 대량의 연구경영비를 해당 기술과 시 등의 관련 영역에 투입함에 따라 중국시장에 기회가 올 것이다. 중국은 온갖 방법을 동원해 매년 2000억 달러 규모의 마이크로칩의 수입 의존도를 줄여나가야 한다. PLD는 시의 각종 APP에 사용되며 안면인식렌즈와 자율주행차량 내부의 여러 설비를 구동시키는데 사용된다.

스펙트럼 커뮤니케이션(展讯通信)은 지금까지 핸드폰 마이크로칩의 R&D에 집중해왔지만 스마트폰 마이크로칩 영역에서는 퀄컴과 대적할 수 없다. 그러나 중,하위 마이크로칩 영역에 있어서 스펙트럼 커뮤니케이션은 새로운 세력임이 분명하다. 현재까지 중국의 마이크로칩은 여전히 수입에 의존하고 있지만 정책의 지도 하에 자가개발의 목표를 이룬다면 화웨이 이외에 스펙트럼이 마이크로칩 영역에서 절대적인 발언권을 질 수 있을 것이다.

올해 3월부터 상하이 지하철은 음성판독시스템을 사용한 매표판매기를 설치하고 지하철 입구 앞에는 안면인식 시스템을 설치해 승객의 신분을 인식하고 있다. 이제 상하이에서 지하철을 탈 때 음성인식을 통한 승차권 구매와 안면인식으로 역사 진입이 가능하다. 이러한 기술은 알리바바가 연구개발한 음성과 안면인식 기술이다.

현재 알리바바의 사업 판도는 끊임없이 확장 중이다. 전자상거래 영역의 큰 손일 뿐만 아니라 지하철 안면인식, 클라우드 컴퓨팅으로 확대 중이다. 알리바바는 올해 9월 ‘핑토우꺼(平头哥)’라는 반도체회사를 설립할 예정이고, 해당 회사는 시칩과 임베디드 시스템에 집중할 것이다.

알리바바 뿐만 아니라 마이크로소프트와 구글과 같은 선두기업은 이미 내부 마이크로칩팀이 만들어졌고 설비와 클라우드 서비스를 위한 마이크로칩을 연구개발하고 있다. 이러한 과학기술의 거장들이 내부적으로 마이크로칩을 연구개발하려는 중요한 이유는 자가개발연구 마이크로칩의 중요성을 점점 느끼고 있기 때문이다.

첫번째는 상품개발에 관한 강한 제어와 소프트웨어와 하드웨어를 결합시킨 더욱 강한 성능이고, 두번째로 시기술의 발전이다.

무역전쟁이 중국의 자가공급체인을 만드는 결심에 불을 붙였다. 투자은행 Bernstein은 최근 보고서에 시칩 관련 연구개발에 공을 들이는 중국 기업을 목록으로 작성하였고 그 중에는 바이두, 화웨이 등이 포함되어 있었다. 명단 중 절반은 3년 이내에 설립된 기업들이다.

시 붐으로 수혜를 받은 칩 제조사 엔비디아와 인텔에 있어서는 안좋은 소식일 것이다. 그러나 현재까지 알리바바는 아직 시작단계이므로 미국의 마이크로칩 산업의 장기집권에 위협을 준다고 말하기엔 아직 이르다.

비록 미국을 따라잡기에는 아직 멀지만, 알리바바는 현재까지 중국의 클라우드 시장에서 주도권을 잡고 있다. 그러나 텐센트와 같은 경쟁대상의 기세가 만만치 않다. 텐센트는 "AI in ALL"을 외치며 회사의 AI 기술을 온 자회사에 공유할 것이다. 모든 상황으로 미루어 보아 중국에 기회가 왔다.

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

MEMO





Research Center

자본/자산시장 장화탁 센터장 02)369-3370 mousetak@db-fi.com



자산전략팀

담당 애널리스트 02)369- @db-fi.com

글로벌크레딧 유승우 팀장 3426 seyoo

채권전략파트

채권/FX전략 문홍철 파트장 3436 m304050
 경제 박성우 수석연구원 3441 p3swo
 신용분석 이혁재 선임연구원 3435 realsize84

주식전략파트

주식전략 강현기 파트장 3479 hygkang
 중국/신흥국 김선영 연구위원 3438 tjs00dud
 퀀트/해외주식 설태현 수석연구원 3709 thseol
 RA 강대승 연구원 3437 bigwin92



산업분석1팀

은행/보험 이병건 팀장 3381 pyrrhon72
 RA 정광명 연구원 3746 Kmc92

시클리컬파트

조선/기계/철강 김홍균 파트장 3102 usckim10
 건설/간지재/부동산 조윤호 수석연구위원 3367 uhno
 화학/정유/유틸리티 한승재 수석연구원 3921 sjhan
 RA 정재현 연구원 3429 kevinj

크로스융합파트

원자재/스몰캡 유경하 파트장 3353 last88
 비상장기업 남기윤 연구위원 3387 kqnam
 생활용품/의류 박현진 수석연구원 3477 hjpark
 Mid-small caps 구성진 선임연구원 3428 goo
 Mid-small caps 유현재 선임연구원 3369 Jay.yoo



산업분석2팀

IT총괄 권성률 팀장 3724 srkwon

ICT자동차파트

반도체 어규진 연구위원 3713 kjsyndrome
 자동차/운송 김평모 수석연구원 3053 pmkim
 통신서비스/미디어 신은정 선임연구원 3458 ej.shin
 RA 권세라 연구원 3352 serakwon949

헬스케어컨슈머파트

음식료/유통 차재현 파트장 3378 imcjh
 제약/바이오 구자용 연구위원 3425 jaykoo
 엔터테인먼트/게임 황현준 수석연구원 3385 realjun20



본사

본사 영업부 02) 369-3200 서울특별시 영등포구 국제금융로 8길 32 (DB금융투자빌딩 1~2층)

대전·충청지역

대전 042) 522-6600 대전광역시 서구 둔산서로 59 (고운손빌딩 2층)
 천안 041) 569-7000 충청남도 천안시 서북구 동서대로 129 (에이엠타워 2층)
 청주 043) 253-9400 충청북도 청주시 흥덕구 풍년로 205번길 57 (WM타워 5층)

서울지역

강남금융센터 02) 3474-9000 서울특별시 서초구 강남대로 341 (삼원빌딩 3층)
 DB금융센터 02) 3011-5000 서울특별시 강남구 테헤란로 432 (DB금융센터빌딩 3층)
 청담금융센터 02) 514-1414 서울특별시 강남구 영동대로 644 (원일빌딩 2층)
 목동금융센터 02) 2636-6000 서울특별시 양천구 목동서로 159-1 (CBS기독교방송 1층)
 압구정금융센터 02) 3445-8800 서울특별시 강남구 논현로 176길 14 (증권빌딩 2층)
 을지로금융센터 02) 753-9000 서울특별시 중구 남대문로 113 (DB다동빌딩 3층)
 잠실 02) 419-6200 서울특별시 송파구 올림픽로 35 다길 42 (루터회관 1층)

부산·경상지역

남포 051) 242-6000 부산광역시 중구 구덕로 90 (남포메디칼센터 2층)
 부산 051) 515-6200 부산광역시 동래구 총렬대로 353 (BNK부산은행 2층)
 센텀 051) 741-7200 부산광역시 해운대구 센텀동로 9 (대우트림프스퀘어 2층)
 양산 055) 388-0900 경상남도 양산시 양산역6길 9 (BYC빌딩 204호)
 창원 055) 600-5500 경상남도 창원시 의창구 원이대로 320 (더시티세븐 3층)
 대구금융센터 053) 476-4000 대구광역시 수성구 무학로 99 (효연빌딩 2층)

경기지역

분당 031) 718-7000 경기도 성남시 분당구 성남대로 32 (보명프라자 4층)
 인천 032) 518-3434 인천광역시 부평구 길주로 633 (메디캐슬빌딩 2층)
 평촌 031) 382-6200 경기도 안양시 동안구 시민대로 194 (하나은행빌딩 4층)
 진접 031) 572-4020 경기도 남양주시 진접읍 장현천로 20 (광장빌딩 3층)
 화성향남 031) 366-0900 경기도 화성시 향남읍 삼천병마로 216 (중앙빌딩 3층)

광주·전라지역

광주 062) 655-3400 광주광역시 남구 봉선로 164 (삼환빌딩 4층)
 전주 063) 229-2211 전라북도 전주시 완산구 백제대로 140 (효자메디컬프라자 2층)

강원지역

강릉 033) 641-8629 강원도 강릉시 울곡로 2845 (성호빌딩 3층)
 원주 033) 765-9400 강원도 원주시 서원대로 406 (리더스타워 3층)

본 조사항목은 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사항목은 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.