

차이나(China)는 미래(未來)

코로나19 변동성에서의 중국 투자전략

코로나19 피해 축소를 위한 인민은행의 통화완화 정책

코로나19 팬데믹으로 글로벌 주식시장이 몸살을 앓고 있다. 한편 중국증시는 다른 국가대비 상대적으로 안정적인 흐름을 보이고 있다. 이는 중국의 코로나19의 신규 확진자수는 3/11 처음으로 호북지역에서 한자릿대에 진입하면서 안정세를 찾고 있으며, 중국 정부가 생산라인과 경제활동 정상화를 위한 작업에 적극적인 대응을 하고 있기 때문인 것으로 판단된다.

코로나19의 영향으로 1분기 경제지표의 부진한 흐름은 불가피하다. 그러나 인민은행은 16일(금일)부터 시중은행의 기준율을 50~100bp 인하하여 5,500억 위안의 유동성을 공급하기로 결정했다. 또한 주식회사 형태의 은행에는 추가적으로 100bp의 기준율이 인하된다. 1월에 이어 두번째 통화완화 정책이며, 미국 연준의 금리 100bp 인하 등 글로벌 통화완화 정책 공조가 이어지고 있어, 중국 경기는 2분기 이후 내수 중심으로의 반등이 예상된다.

변동성 확대 속 내수 기반의 성장주에 투자 유망

글로벌 코로나19의 확산세가 여전하기 때문에 단기적으로 글로벌 주식시장은 높은 변동성을 보일 전망이다. 중국도 지난해 연말 이후 크게 상승한 기술주를 중심으로 변동성이 확대될 수 있어 코로나19 리스크에 대해 안심하기는 이르다. 그러나 중장기적으로 정부가 집중하고 있는 첨단산업과 하반기에 개최될 5중전회를 감안한다면, 밸류에이션의 조정을 매수의 기회로 삼을 필요가 있다. 또한 우량주의 경우에도 지난해 1분기에 상승한 이후에 보험권에서 등락이 유지되어 왔다. 밸류에이션은 지난해 연초 수준으로 낮아진 상황이다. 글로벌 시장의 높은 변동성이 이어져도 중국 우량주의 안정적인 주가 흐름으로 중국 지수 전반에 있어 추가적인 하락 공간이 크지 않다는 판단이다.

사스(SARS) 당시 확산 추세가 정점을 지난 이후에 중국증시는 가파른 상승세를 보였다. 단기적으로 3월과 4월 말에 집중되어 있는 중국 기업의 실적발표 기간 동안, 앞으로도 이익의 개선세가 지속될 것으로 기대되는 기업을 중심으로 변동성에 대비하면서 주가의 반등을 준비할 필요가 있다. 그 중에서도 코로나19의 영향에서도 내수 기반의 성장주에 대한 관심이 필요하며, 특히 XJ Electric, Jinhua Energy Chemical, Shuanglin Bio-pharmacy, Pacific Quartz, Jiechang Linear Motion Technology, Hugong Electric, Quick Intelligent Equipment 등의 기업에 대한 투자가 유망하다고 제시한다.

표 1. 내수 기반의 이익개선 기대감이 동반되는 성장주에 투자 유망

Code	EN Name	Sector	Price (RMB)	Mkt Cap (RMBbn)	12MF PER(X)	12MF EPS Trend	Y19 Earnings Announcement
000400.SZ	XJ Electric	Industrials	16.05	16.18	23.19		2020-03-18
600273.SH	Jiahua Energy Chemical	Materials	9.84	14.10	9.53		2020-04-17
000403.SZ	Shuanglin Bio-pharmacy	Health Care	37.00	10.09	36.43		2020-04-15
603688.SH	Pacific Quartz	Materials	24.66	8.32	30.51		2020-04-23
603583.SH	Jiechang Linear Motion Tech	Industrials	43.04	7.64	18.79		2020-04-21
603131.SH	Hugong Electric	Industrials	18.90	6.01	31.39		2020-04-17
603203.SH	Quick Intelligent Equipment	Industrials	27.50	4.33	19.64		2020-04-25

자료: Wind, 미래에셋대우 리서치센터
 주: 2020년 3월 13일 종가 기준

코로나 19 피해 축소를 위한 인민은행의 통화완화 정책

코로나19 팬데믹으로 글로벌 주식시장이 몸살을 앓고 있다. 한편 중국증시는 다른 국가대비 상대적으로 하락폭이 크지 않았다. 이는 중국의 코로나19의 신규 확진자수는 데이터 집계 이래 3/11 호북지역에서 처음으로 한자릿대에 진입하면서 안정세를 찾고 있으며, 중국 정부가 생산라인과 경제활동 정상화를 위한 작업에 적극적인 대응을 하고 있기 때문이다. 이에 따라 글로벌 증시의 폭락 속에서 중국증식의 하락속도는 제한될 수 있었던 것으로 판단된다.

중국은 코로나19 이후 알리바바와 텐센트가 정부와 협력하여 개인에게 QR Code를 지급했다. 건물이나 공공장소의 출입 시 QR Code를 제시하여 빨강색, 노란색, 초록색인지에 따라 이동이 제한된다. 정부의 입장에서는 개인의 건강상태를 정확히 파악하여 효율적으로 코로나19의 사회적 확산을 방어할 수 있고, 개인의 경우에도 정부가 코로나19를 안정화 시킬 수 있다는 신뢰감이 형성될 수 있는 계기가 마련되었다.

그림 1. Newly Increased COVID-19

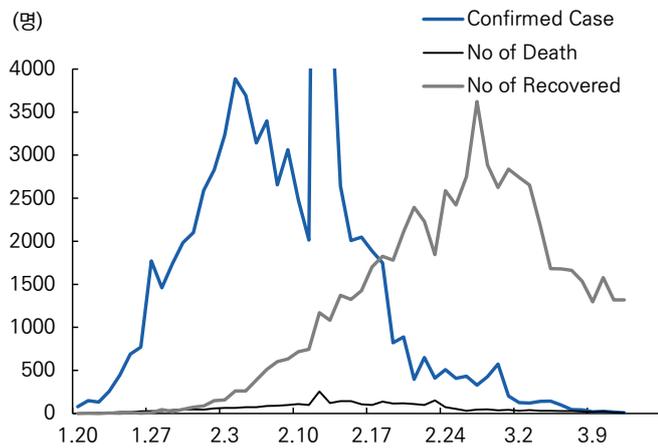
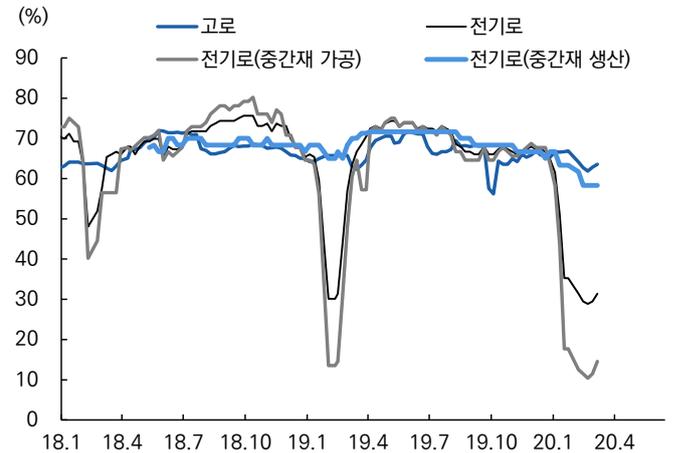


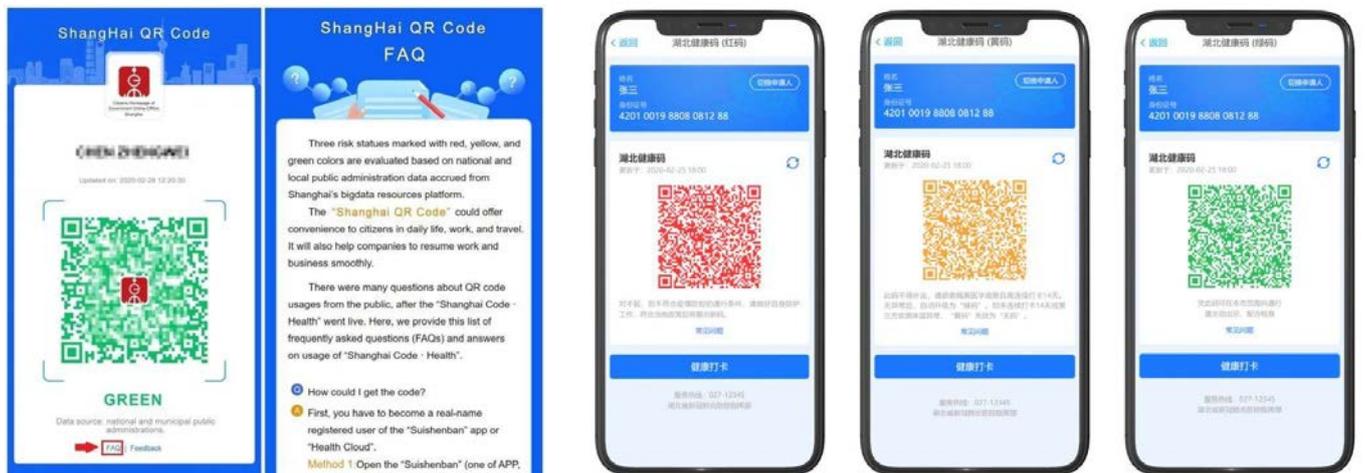
그림 2. 중국 철강 생산 공장 가동률 추이



자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

자료: Custeel, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. COVID-19 QR Code



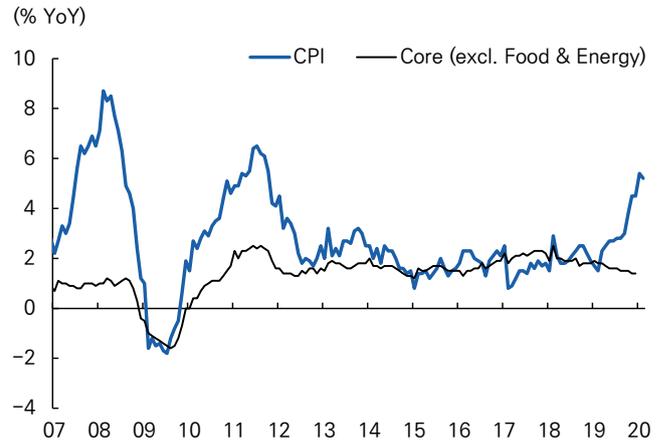
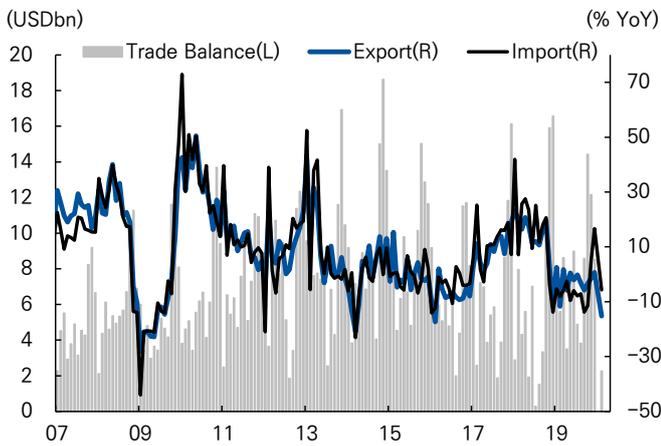
자료: Baidu, 미래에셋대우 리서치센터

코로나19의 영향으로 1분기 경제지표의 부진한 흐름은 불가피하다. 통계 집계 이래 처음으로 1~2월을 합쳐 발표한 대외무역 지표에서 수출은 전년 동기 대비 17.2% 하락하면서 2016년 이래 가장 낮은 증가율을 기록했다. Hi-Tech 및 Mechanical & Electrical 제품의 수출이 부진한 모습을 보이면서, 무역수지는 예년의 절반수준에도 미치지 못했다. 특히 코로나19가 여행산업에 직격탄을 가하면서 항공기 수입은 전년 동기 대비 81.4% 하락했다.

한편 최근 돼지고기 가격이 전년 동월 대비 135.2% 상승했다. 중국 정부는 돼지고기 공급을 늘리고자 수입을 확대했고, 이에 따라 1~2월 육류 수입은 전년 동기 대비 120.7% 증가했다. 중국 내 전반의 수요부진에도 농수산물의 무역적자 규모는 1~2월을 단순 평균해보면, 2019년 초 이후 가장 큰 것으로 나타났다. 소비자물가는 전년 동월 대비 5.2%로 2개월 연속 5%대의 상승세를 기록하고 있지만, 식품 가격이 전년 동월 대비 21.9% 상승했고, 비식품의 경우는 전년 동월 대비 0.9%만 상승한 것이어서 인플레이션에 대한 우려는 크지 않다고 판단된다.

그림 4. 달러 기준 대외무역 추이

그림 5. 소비자물가 추이



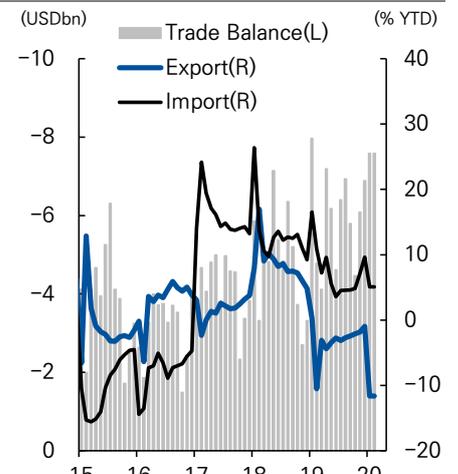
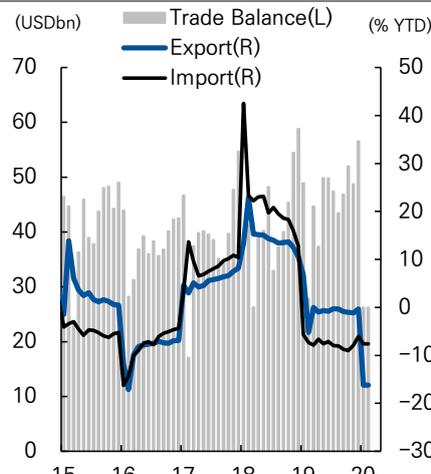
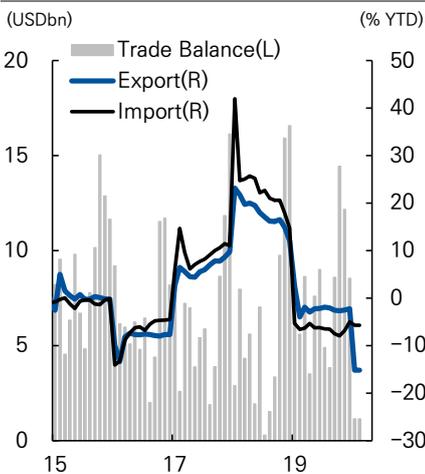
자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. High-tech Production

그림 7. Mechanical & Electrical Production

그림 8. Agriculture Production



자료: 해관총서, 미래에셋대우 리서치센터

주1: 2020년 1~2월 대외무역규모는 누적으로만 발표되어 단순평균으로 계산

주2: Agriculture Production의 Trade Balance는 역계열

중국 내 코로나19의 확산이 정점을 지나 다소 안정되는 모습을 보이자, 2/13 공신부에서는 조업 재개 지도부 TF팀을 신설하여 중소기업의 생산라인 정상화를 지원하는 정책을 발표했다. 이후 7개의 산업에 인력을 파견하여 기업이 직면한 문제점을 파악하는데 총력을 기울여왔다.

3/13 공신부는 기자회견을 열어 현상황을 보고한 결과, 호북성을 제외한 지역의 제조사의 생산라인 정상화가 약 95%, 임직원의 업무 복귀율은 약 80%를 기록하고 있다고 발표했다. 다만 중소기업의 가동률은 60%로 회복 속도가 상대적으로 더디고, 산업별로 차이를 보이고 있기 때문에 코로나19 피해가 큰 분야에 대해서는 여전히 정부의 정책적 지원이 필요하다.

정부의 유동성 공급으로 2월 M2는 2017년 말 이래 최고치인 전년동월대비 8.8% 증가했다. 특히 비금융기관의 단기 대출이 1월 7,699억 위안, 2월 6,549억 위안으로 역사적 최고치를 기록했다. 이는 인민은행이 지난달 중소기업 업무 재개 지원을 위해 방역 관련 재용자 한도를 1월 3,000억 위안에서 2월에 5,000억 위안으로 확대하고, 재용자 금리를 25bp 인하하여 2.55%로 제공하면서 자금조달 규모가 증가한 것으로 판단된다.

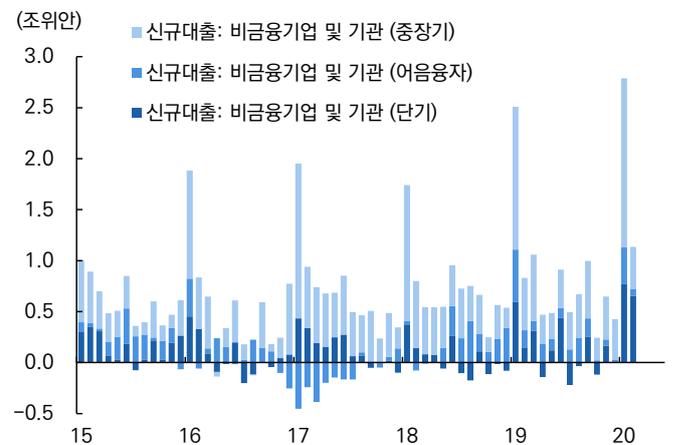
지난 금요일 저녁 인민은행은 16일(금일)부터 시중은행의 기준율을 50~100bp 인하하여 5,500억 위안의 유동성을 공급하기로 결정했다. 또한 주식회사 형태의 은행에는 추가적으로 100bp의 기준율이 인하되었다. 1월에 이어서 두번째 기준율 인하이며, 추가적으로 선별적인 통화안화 정책을 통해 경기의 하방압력을 방어할 것으로 기대된다.

그림 9. 기준율 및 M2 추이



자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. 기간별 비금융기업 및 기관 신규위안대출 추이



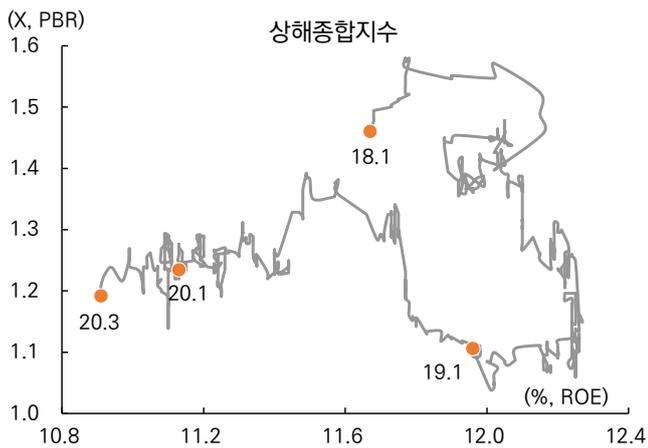
자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

변동성 확대 속 내수 기반의 성장주에 투자 유망

글로벌 코로나19의 확산세가 여전하기 때문에 단기적으로 글로벌 주식시장의 변동성 확대는 불가피하다. 중국도 지난해 연말 이후 크게 상승한 기술주를 중심으로 변동성이 확대될 수 있다. 그러나 중장기적으로 정부가 집중하고 있는 첨단산업과 하반기에 예정되어 있는 5중전회의의 정책 기대감을 감안한다면, 밸류에이션의 조정을 매수의 기회로 삼을 필요가 있다. 또한 우량주의 경우, 지난해 1분기에 상승한 이후에 보험권에서 등락을 보이고 있으며, 밸류에이션 측면에서 지난해 1분기 말 수준으로 낮아진 상황이다. 글로벌 시장의 변동성 확대에서 중국증시가 추가적으로 하락할 공간은 크지 않다고 판단한다.

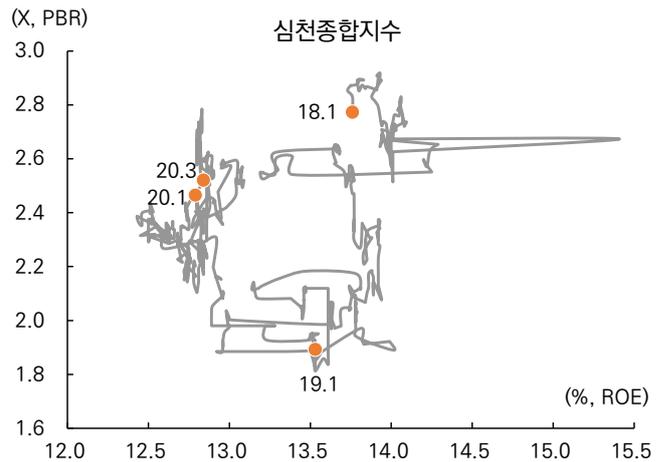
여기에 중국 내 코로나19의 확산 추세가 정점을 지났고, 유동성을 적극적으로 공급함과 동시에 피해 지역과 기업에 대한 세제 혜택이 적극적으로 이루어지면서, 기업들의 생산라인이 점차 예년의 수준으로 회복하고 있다. 1/31 “우한 폐렴과 중국 제약바이오 투자전략”에서 분석했듯이, 사스(SARS) 당시 확산 추세가 정점을 지난 이후에 중국증시가 가파른 상승세를 보였던 점을 감안할 필요가 있다.

그림 11. 상해종합지수 ROE 및 PBR



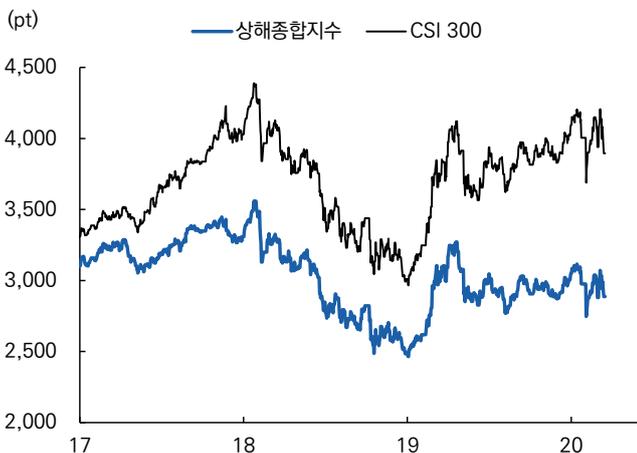
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 12. 심천종합지수 ROE 및 PBR



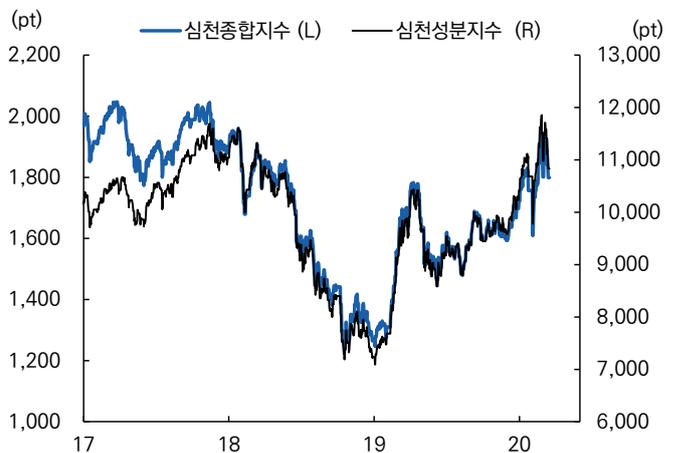
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 13. 상해종합지수 및 CSI300 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 14. 심천종합지수 및 심천성분지수 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

단기적으로 3월과 4월 말에 집중되어 있는 중국 기업의 실적발표 기간 동안에는 변동성에 대비하면서 향후 주가의 반등을 준비할 필요가 있겠다. 특히 코로나19의 영향에도 12MF EPS의 개선세가 나타나고 있는 내수 기반의 성장주에 대한 투자가 긍정적이다.

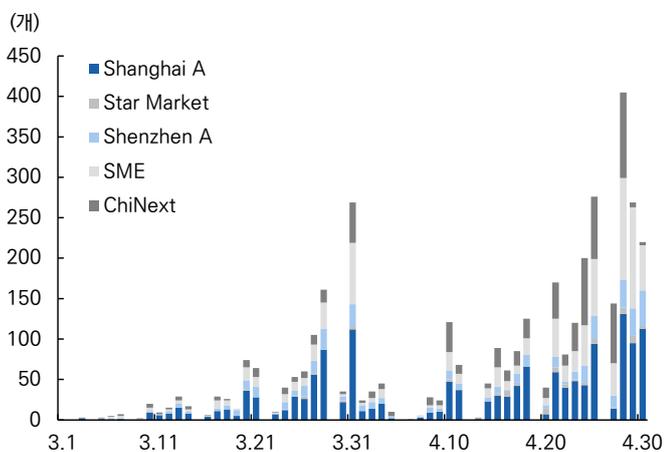
그 중에서도 XJ Electric (000400.SZ), Jinhua Energy Chemical (600273.SH), Shuanglin Biopharmacy (000403.SZ), Pacific Quartz (603688.SH), Jiechang Linear Motion Technology (603583.SH), Hugong Electric (603131.SH), Quick Intelligent Equipment (603203.SH) 등의 기업에 대한 투자가 유망하다고 제시한다.

표 2. 내수 기반의 이익개선 기대감이 동반되는 성장주에 투자 유망

No.	Code	CN Name	EN Name	Sector	Price (RMB)	Mkt Cap (RMBbn)	12MF PER(X)	12MF EPS Trend	Y19 Earnings Announcement
1	601328.SH	交通银行	BANKCOMM	Financials	5.25	356.73	4.76		2020-03-28
2	600887.SH	伊利股份	YILI	Consumer Staples	28.26	172.28	21.89		2020-03-25
3	601933.SH	永辉超市	YONGHUI SUPERSTORES	Consumer Staples	9.66	92.45	30.56		2020-04-29
4	600208.SH	新潮中宝	XINHU ZHONGBAO	Real Estate	3.18	27.35	6.72		2020-04-29
5	600079.SH	人福医药	HWHG	Health Care	13.82	18.71	18.73		2020-04-22
6	000400.SZ	许继电气	XJEC	Industrials	16.05	16.18	23.19		2020-03-18
7	600273.SH	嘉化能源	JHEC	Materials	9.84	14.10	9.53		2020-04-17
8	600729.SH	重庆百货	CBEST	Consumer Discretionary	26.21	10.66	8.55		2020-04-02
9	601666.SH	平煤股份	PINGMEI COAL	Energy	4.36	10.29	7.78		2020-04-28
10	000403.SZ	双林生物	SLBIO	Health Care	37.00	10.09	36.43		2020-04-15
11	600158.SH	中体产业	CSI	Real Estate	10.01	8.45	47.31		2020-04-28
12	603688.SH	石英股份	PACIFIC QUARTZ	Materials	24.66	8.32	30.51		2020-04-23
13	601858.SH	中国科传	CSPM	Consumer Discretionary	10.17	8.04	14.35		2020-04-29
14	603583.SH	捷昌驱动	JIECANG	Industrials	43.04	7.64	18.79		2020-04-21
15	603131.SH	上海沪工	HG	Industrials	18.90	6.01	31.39		2020-04-17
16	603081.SH	大丰实业	DFSY	Industrials	12.38	4.97	14.50		2020-04-29
17	603203.SH	快克股份	QUICK	Industrials	27.50	4.33	19.64		2020-04-25
18	603333.SH	尚纬股份	Sunway	Industrials	7.12	3.70	22.58		2020-04-25
19	603099.SH	长白山	CBM	Consumer Discretionary	8.31	2.22	18.16		2020-04-16

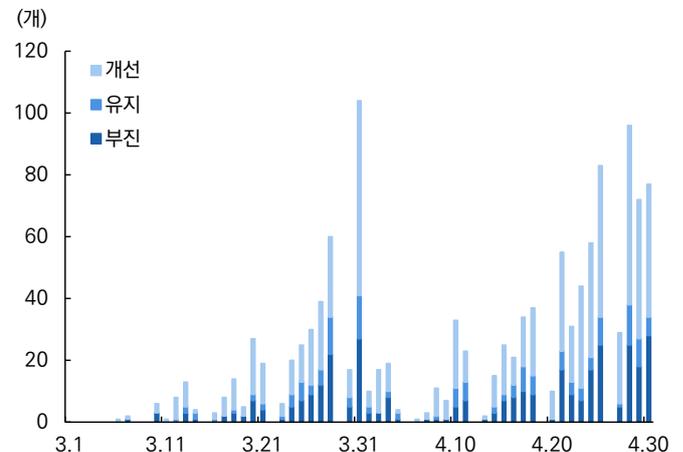
자료: Wind, 미래에셋대우 리서치센터
 주: 음영표시는 우선추천 성장주, 2020년 3월 13일 증가 기준

그림 15. 2019년 실적발표 기업 수



자료: Wind, 미래에셋대우 리서치센터

그림 16. 2019년 연간 실적 추정



자료: Wind, 미래에셋대우 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자 상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.