

차이나(China)는 미래(未來)

2Q 중국 경제회복을 견인할 새로운 소비에 관심

중국 2Q 경제회복을 위한 코로나19 피해 대응 정책

상해종합지수는 지난해 연초 수준으로 돌아왔고, 심천종합지수도 올해 춘절 이후 코로나19의 영향으로 급락했던 수준에 근접했다. 코로나19 팬더믹으로 글로벌 금융시장의 유동성 긴축에 따라 중국증시의 하락도 불가피했다. 그러나 중국의 경우 코로나19 확진자가 100명, 사망자가 10명 미만에서 조절되고 있으며, 4월 전국양회 개최를 위해 외국인 유입을 전면적으로 제한하면서 코로나19 방역이 더욱 강화되었다. 방역 성과 가시화에 대한 기대감이 나타나면서 중국증시는 다른 국가 대비 변동성이 조절되며 바닥을 다지는 흐름을 보이고 있다.

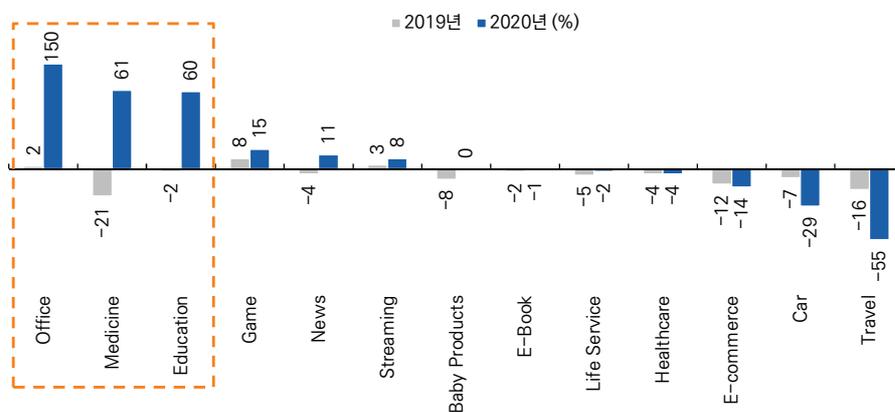
기업의 영업 정상화뿐만 아니라 소비회복도 동반될 필요

발개위에서는 중국 경제가 2분기부터 정상화될 것이라는 자신감을 보였다. 3월 이후 기업들의 조업재개가 빠르게 이루어지고 있으며, 회복 속도가 더딘 중소기업에 대해서는 선별적인 통화완화를 통해 크레딧 리스크를 최소화시키고 있다. 다만 2분기 경기의 회복을 위해서는 공급측면뿐만 아니라 수요측면에서의 정상화도 함께 동반되어야 할 것이다. 특히 코로나19의 글로벌 확산을 감안한다면 대외무역보다는 내수에 정책이 집중될 필요가 있다. 춘절에 억눌린 소비가 노동절에는 회복되어야만 2분기 내수 중심의 경기 반등이 가능하다고 판단한다.

내수 기반의 성장주에 대한 투자가 유망하며 중국에 대한 비중 확대

현재 소비의 형태가 다양한 콘텐츠와 첨단기술이 동반되어 새로운 방식으로 나타나고 있다. 온라인 교육, 재택근무, 온라인 문화활동, 온라인 의료, 전자결제 시스템에 대한 수요가 급증했다. 정부는 이러한 새로운 형태의 소비를 장려하기 위해 5G 건설의 가속화와 스마트 소비 촉진을 위한 정책에 초점을 맞추고 있다. 이에 따라서 중국에 대한 투자전략은 내수 기반의 소비와 관련된 성장주에 대한 투자가 유망하며, 현재 변동성이 조절되면서 바닥을 다지고 있는 중국증시에 대한 비중확대 의견을 유지한다.

그림 1. 춘절 기간 각 용도별 신규 APP 사용 증감률



자료: umeng.com, 미래에셋대우 리서치센터
 주: 전자상거래 수치는 징둥 및 알리바바 산하 기업의 전자상거래 불포함

중국 2Q 경제회복을 위한 정부의 적극적인 노력

상해종합지수는 지난해 연초 수준으로 돌아왔고, 심천종합지수도 올해 춘절 이후 코로나19의 영향으로 급락했던 수준에 근접해있다. 코로나19 팬더믹과 달러 강세에 따른 영향으로 신흥시장에서의 자금유출 가속화와 경기 하방압력 확대에 대한 불안감에 따라 중국증시는 글로벌 증시와 동반하락세를 보였다. 그러나 각국 중앙정부의 적극적인 통화정책과 코로나19 방역 조치가 이어지고 있는 가운데, 중국에서는 코로나19 확산세가 정점을 지나 안정세를 보이고 있어 중국증시는 글로벌 증시 대비 상대적으로 안정적인 흐름을 보이고 있다.

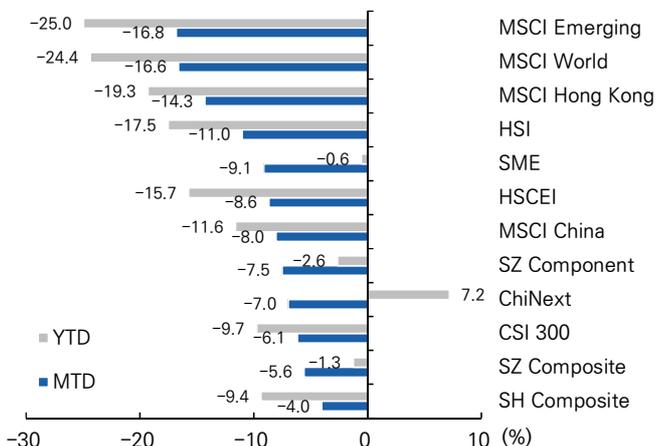
중국 정부 각 부처에서는 회의를 개최해 올해 투자계획과 사업방향에 대한 재논의를 진행 중이다. 이는 코로나19의 영향을 반영하여 올해의 경제 방향이 수정되고 있다는 것을 의미하며, 4월 중순 이후 전국 양회의 개최가 현실화될 것을 암시하고 있다. 특히 코로나19로 연기되었던 전국 양회의 개최는 방역 성과가 나타났다는 것으로도 해석할 수 있기 때문에, 양회 개최일이 공식적으로 발표된다면 중국증시뿐만 아니라 글로벌 증시에 유의미한 영향을 미칠 수 있을 것으로 예상된다.

3/10 시진핑 주석이 처음으로 우한을 방문한 이후, 교통 시스템과 기업 조업재개의 정상화가 빠르게 진행 중이다. 또한 코로나19로 인한 춘절소비의 부진을 5/1 노동절 연휴에 만회하고자 3/28부터 외국인 입국을 전면 제한하는 등 방역 강화와 동시에 소비촉진에 정책적 초점이 맞춰지고 있다. 각 정부부처에서는 민심을 달래기 위해 코로나19의 진정 현황과 정책 대응 그리고 경제회복 현황을 점검하면서 불안감을 해소시키는 상황이다.

3/13과 3/23 국무원, 공신부, 은보감회가 기자회견을 진행했고, 발개위가 교육부, 중앙선전부, 공신부,公安부, 민사부, 재무부, 인적자원사회보장부, 자연자원부, 생태환경부, 주택도시농촌개발부, 교통운수부, 농업농촌부, 상무부, 문화여유부, 건보위, 인민은행, 해관총서, 세무총국, 시장관리총국, 광전총국, 체육총국, 증감회 등 23개 부처를 대표해 중국 내수 소비 촉진을 위한 정책을 발표했다. 3/17에는 발개위의 정기 기자회견과 3/18 시진핑 주석의 주최로 상무위원 회의가 열렸다.

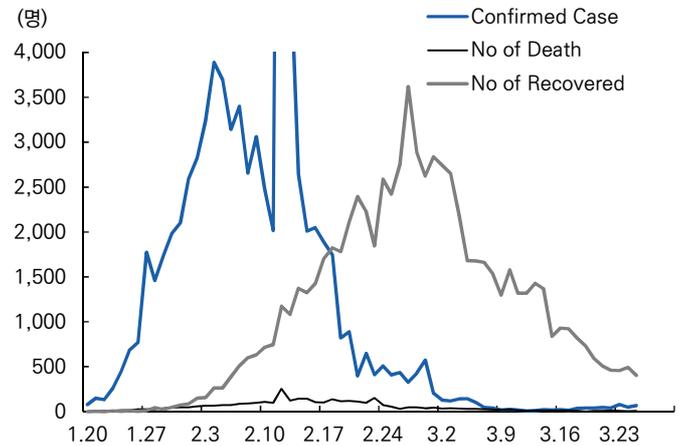
그 중 특별히 발개위 부국장 Li Hui(李慧)의 “중국 경제가 2분기부터는 정상화될 것(將在二季度回復正常, will return to normal in the second quarter)”이라는 발언에 하이라이트가 필요해 보인다. 코로나19 팬더믹으로 글로벌 경제활동의 정체가 언제까지 지속될지에 대한 불안감이 높아진 상황에서 중국의 경제가 회복 단계에 진입했다는 정부의 공식적인 발언은 중국 경기에 하방압력 확대에 대한 불확실성을 완화시키며 투자심리를 개선시키는 역할을 해 줄 수 있기 때문이다.

그림 2. 3/26 기준 연초대비 및 월초대비 수익률



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. Newly Increased COVID-19

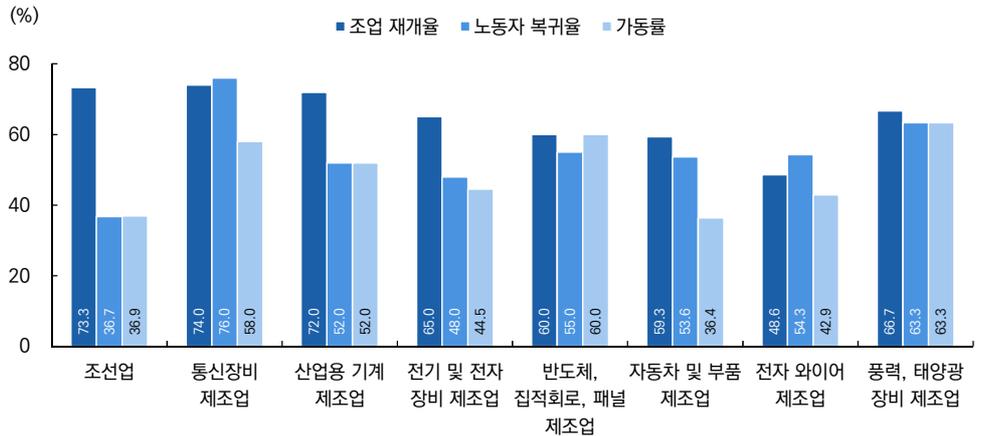


자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

중국 경기 회복의 근거로 기업들의 가동률과 임직원 업무 복귀에 대한 수치를 업데이트하여 발표하고 있다. 3월 중순 회복성을 제외하고는 일정규모 이상의 제조업 전반적으로 조업 재개율이 예년 수준의 90%로 회복되었고, 그 중 절강, 강소, 상해, 산둥, 광서, 중경 등의 지역은 100% 정상화되었다. 또한 업종별로 유색금속 업종의 경우 조업 재개율의 상황이 예년 수준을 완전히 회복했고, 제약, 화학정유, 전자 업종은 예년의 90%, 철강, 기계, 방직 업종은 예년의 80% 이상 회복되었다고 발표해 3월 이후 생산라인 정상화가 신속하게 이루어지는 것으로 보인다.

다만 생산라인의 정상화 속도에 있어 산업과 지역간 차이가 존재한다. 특히 코로나19 피해가 가장 큰 회복성은 중국에서 4번째로 큰 자동차 생산기지여서 자동차 생산의 차질이 불가피하다. 그러나 자동차 업체들은 재고 비상 사태를 발동하고, 부품업체들부터 순차적으로 생산을 재개하면서, 3/23 회복성 내 일정규모 이상 제조업의 조업 재개율은 85%를 기록했다. 여기에 지역별로 자동차 구매 활성화를 위한 보조금(창사는 차값의 3%, 최대 3,000위안 보조금 지급) 등의 정책과 우한시에서 2개의 자동차 생산라인을 재가동했다. 타이어 공장의 가동률도 빠르게 예년의 수준으로 회복된 점 역시 중국 경제 정상화의 긍정적인 시그널로 볼 수 있다고 판단한다.

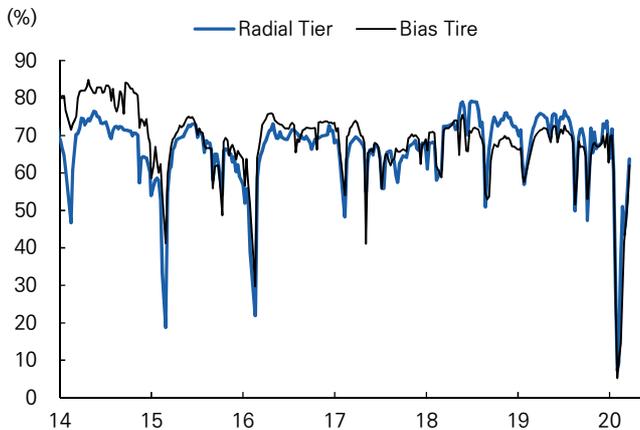
그림 4. 3/2 발표된 업종별 상위 500대 기업의 조업 재개, 업무 복귀, 가동률 현황



자료: 각 기업협회 자료 정리, 미래에셋대우 리서치센터

주: 노동자 복귀율은 2019년에 해당 기업에서 일했던 노동자수와 2020년 춘절 연휴 후 복귀한 노동자 수의 비율을 의미

그림 5. 자동차 타이어 공장 가동률 추이



자료: CRIA, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 철강 생산 공장 가동률 추이



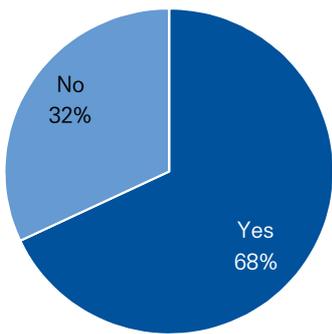
자료: Custeel, 미래에셋대우 리서치센터

대기업과 중소기업간 영업환경에서의 온도차 존재

AmCham에서는 중국 남부지역에 소재한 제조업(76%), 유통업(20%), 물류업(4%) 내 미국(57%)과 중국(20%)기업을 포함한 237개 기업에 대해 3/9~14 동안 코로나19 이후 영업환경에 대한 서베이를 진행했다. 그 결과 현재 68%의 기업이 조업 재개를 위한 부품과 자재가 충분하며, 이는 3개월 뒤에 소진될 것이라고 답한 기업이 43%였다. 그 중에서도 80%의 기업이 3개월 동안 수요를 완전히 충족시킬 수 있다고 답변했다.

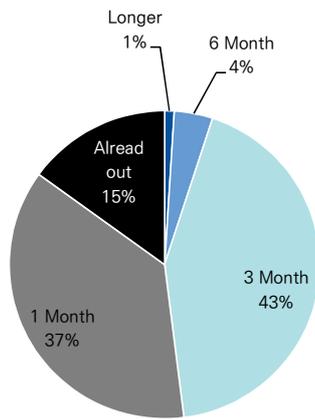
한편 이미 제품의 생산을 위한 부품과 자재가 고갈되었다는 기업의 비중도 15%에 달한다. 중국 내 공급망이 제대로 작동하지 않고 있는 가장 큰 원인으로서는 물류 시스템의 문제(40%)로 꼽고 있었고, 그 다음은 인력부족(23%)으로 나타났다. 다만 공급망의 가동이 정상화되지 않아 제품 생산에 큰 차질이 빚어지고 있다는 기업은 6%에 그친 반면에, 52%는 생산에 큰 영향을 받는다고 생각하지 않는 것으로 답했다.

그림 7. Do you have adequate components, supplies or material you need to operate?



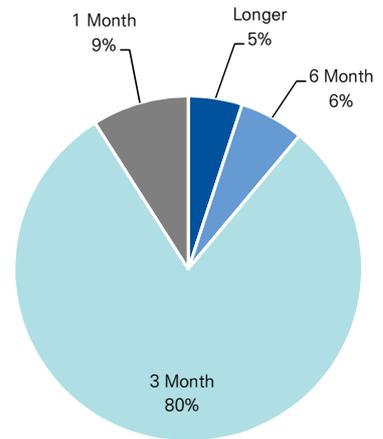
자료: AmCham(South China), 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. How long before you expect to run out of components, supplies or materials?



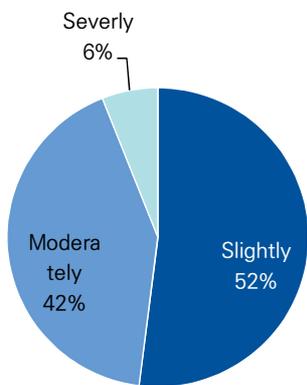
자료: AmCham(South China), 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. How long do you think shortages of components, supplies or material will last?



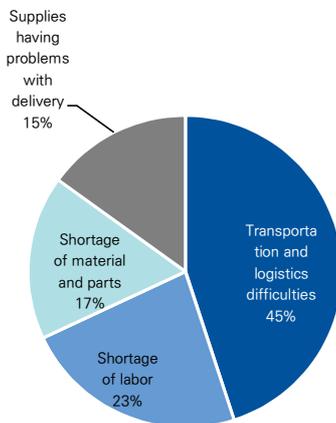
자료: AmCham(South China), 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. To what extent has your ability to manufacture been affected by disruptions in the supply chain?



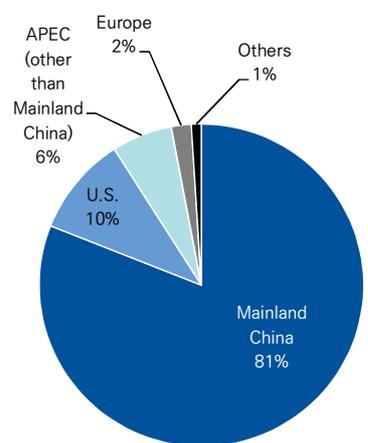
자료: AmCham(South China), 미래에셋대우 리서치센터

그림 11. What has been the biggest factor to the shortage of components, supplies or materials?



자료: AmCham(South China), 미래에셋대우 리서치센터

그림 12. Which area does your shortage of components, supplies or material originate from?

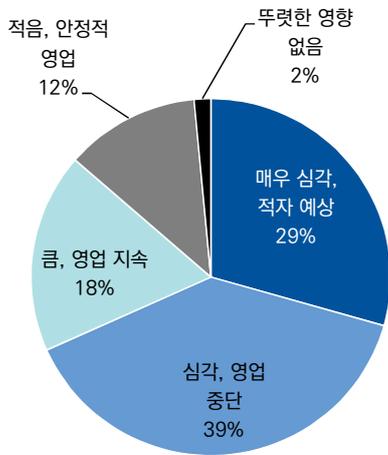


자료: AmCham(South China), 미래에셋대우 리서치센터

그러나 중소기업의 상황은 다르다. 중국 중소기업협회에서 내 6,422개 중소기업을 대상으로 2월의 업무 환경을 조사한 결과, 약 70%가 코로나19로 심각한 피해를 입은 것으로 나타났다. 특히 생산주문의 감소가 매출 급감의 주요 원인으로 꼽혔다. 조업 중단으로 인한 원자재의 수급 차질보다 수요의 불확실성에 따른 제품 판로 상실에 대한 어려움을 더욱 크게 느끼고 있는 것이다.

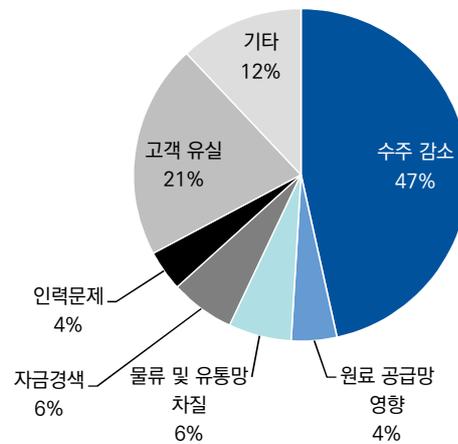
국무원은 중소기업의 가동률이 아직 60%로 여전히 인력, 물류운송, 자금조달, 방역물자 등의 여러 분야에서 어려움을 겪고 있다고 언급했다. 자주적으로 코로나19의 피해를 이겨내기에는 한계가 존재한다. 특히 1) 원활하지 않은 생산라인의 가동과 2) 유동성 경색이라는 이중고가 중소기업을 중심으로 크레딧 리스크를 확산시키고 있다고 판단한다. 이에 따라 코로나19의 피해가 상대적으로 큰 중소형 기업에 대한 정부의 적극적인 지원은 불가피해 보인다.

그림 13. 중소기업의 코로나19 피해 상황



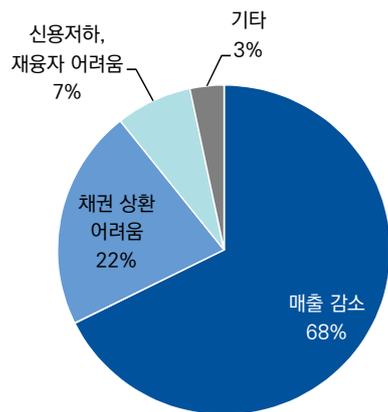
자료: 중국 중소기업협회, 미래에셋대우 리서치센터

그림 14. 중소기업의 영업 상의 주요 문제점



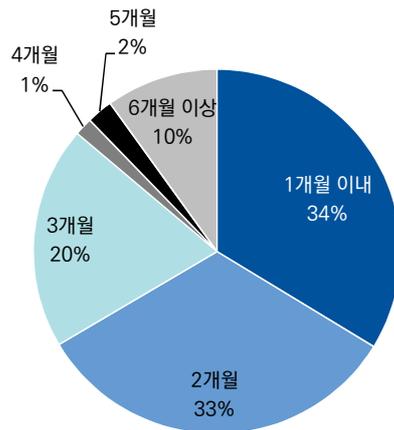
자료: 중국 중소기업협회, 미래에셋대우 리서치센터

그림 15. 중소기업 현금흐름 영향 요인



자료: 중국 중소기업협회, 미래에셋대우 리서치센터

그림 16. 중소기업의 현재 자금으로 버틸 수 있는 기간



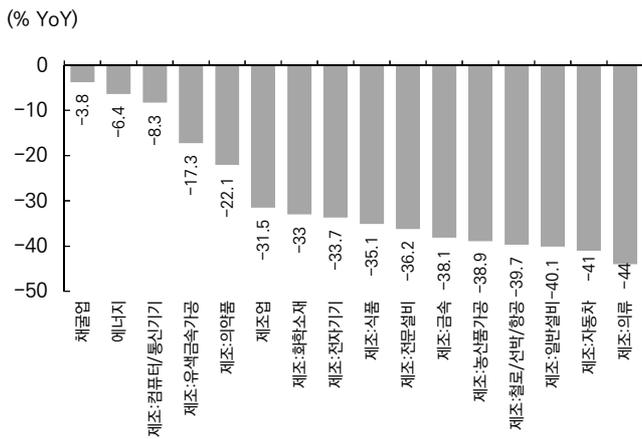
자료: 중국 중소기업협회, 미래에셋대우 리서치센터

코로나 19 피해에 대한 재정정책과 통화정책 대응

현재 중국 내 코로나19가 안정화된 상황에서 정부가 발표한 일련의 피해 대응 정책들을 감안하면, 기업들 대다수의 생산라인이 빠르면 3월 말에서부터 4월에는 예년의 수준으로 회복될 가능성이 높다고 판단한다. 1~2월 고정투자의 세부항목 중에서 전년동기대비 교통운송이 30.1%, 인프라가 30.3% 하락했고, 전자기기 제조는 33.7%, 컴퓨터와 통신기기 제조는 8.3% 하락했다. 그러나 최근 각 지방정부에서 인프라 투자를 다시 재개하겠다고 밝히고 있어, 1분기에 지연된 투자는 2~4분기에 집행될 것으로 예상된다.

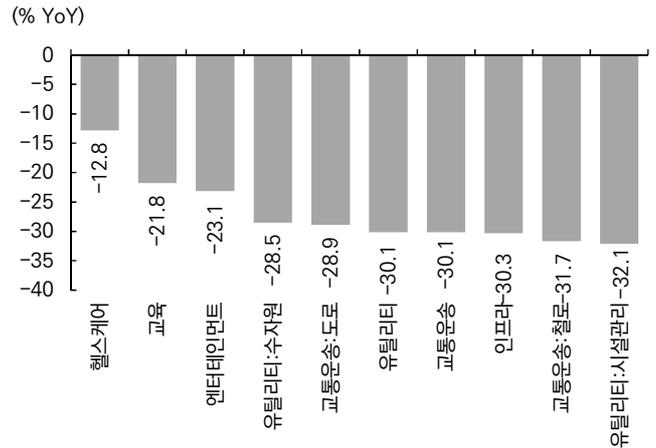
1~2월 전력 공급량은 전년동기대비 8.2% 감소했다. 그 중 수력발전이 11.9%, 화력발전이 8.9%, 원자력발전이 2.2%, 풍력발전이 0.2% 감소했으나, 태양광 발전은 12% 증가했다. 전력 사용량도 전년동기대비 7.8% 감소했으나, 사용자별로 가정용은 2.4% 증가했고, 기업용 중에서도 1차산업은 3.9% 증가했지만, 2차산업은 12%, 3차산업은 3.1% 감소했다. 그러나 3/16 전력 발전량은 178억kWh로 1~2월 일평균 171.1억kWh를 상회했다. 2월 말 162억kWh 대비해서는 9.9% 증가한 것이다. 3월부터 경기의 회복세가 나타나면서 2분기 이후 중국 경기가 정상궤도에 진입할 수 있을 것이라는 정부의 발언에 신뢰감이 높아지고 있다.

그림 17. 1~2월 2차산업 고정투자 세부항목 증가율



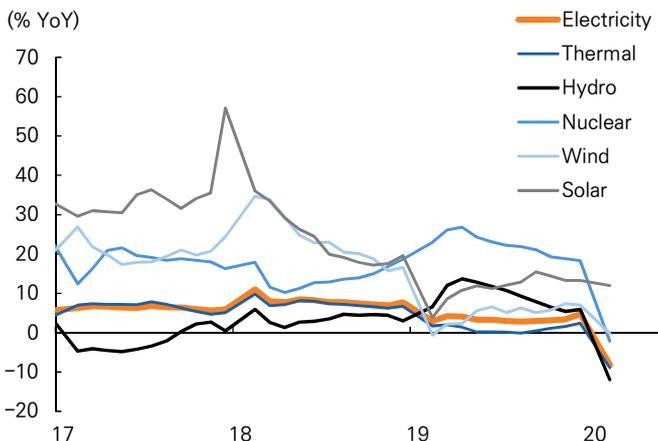
자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 18. 1~2월 3차산업 고정투자 세부항목 증가율



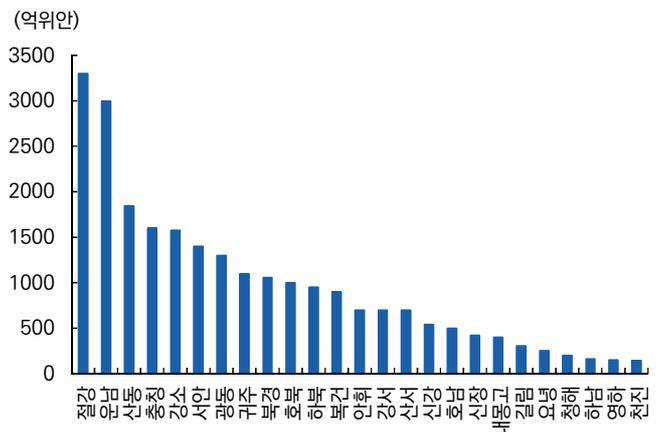
자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 19. 전력 발전량 추이



자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 20. 올해 지역별 교통 인프라 투자 규모 목표치

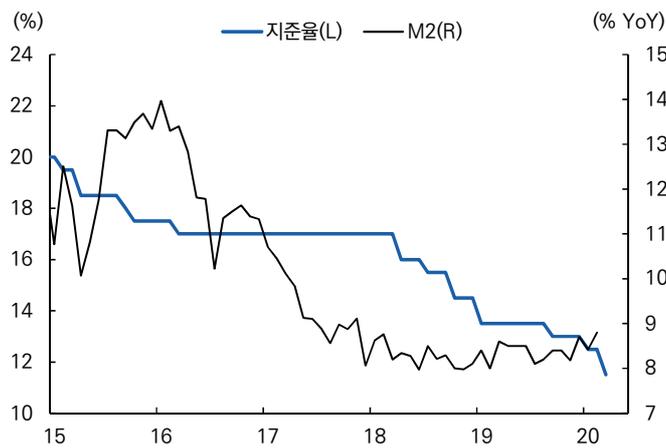


자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

3/26 국무원 연방연공위원회는 현재 172개의 중대 프로젝트 중 142개가 착공을 시작했고, 건설 중인 110개 프로젝트 중 101개의 프로젝트에서 조업 재개가 진행되었다고 발표했다. 발개위는 1~2월 19개 프로젝트에 대한 투자승인을 완료했으며, 총 투자규모는 1,853억 위안으로 교통과 첨단기술 관련 인프라에 집중될 예정이다. 또한 공신부는 50여개의 업종 내 7,000여개의 핵심 협력 업체를 정리하여 공급망과 관련된 플랫폼을 신설했다. 이를 통해 생산설비, 공장, 창고물류 간의 효율성을 높이는 한편, 온라인을 통해 부품과 자재의 조달을 가능하게 되어 물류와 유통 문제를 해결하는데 도움이 될 것으로 기대된다.

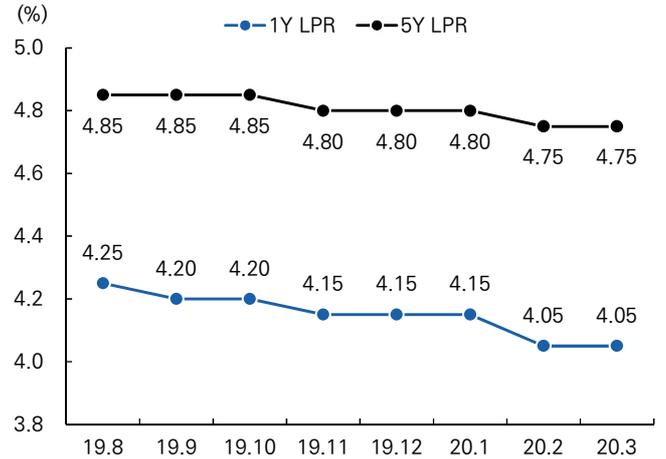
다만 중국 경기가 정상궤도에 올라타는 과정에서 유동성 경색 현상이 완화되기까지 모든 기업들이 자금 긴축 압력을 감내하기에는 어려움이 존재한다. 때문에 국무원은 단기적으로 코로나19로 인해 자금난을 겪는 기업에게 신용 한도 증액과 유동성 지원 규모를 확대하며, 신용공여, 대출, 채권발행 등의 방식으로 자금경색 문제를 완화시킬 방침이다. 또한 소규모 납세자의 부가가치세 세율을 인하하고, 중소기업의 보험금 납부 비용을 차등을 주어 면제해주며, 토지세 감면을 통해 기업의 비용 부담을 경감시켜줄 필요성을 인식하고 있다.

그림 21. 기준율 및 M2 추이



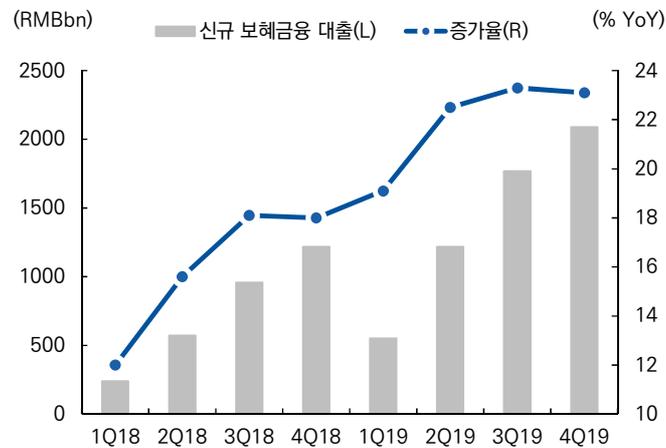
자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 22. 기간별 비금융기업 및 기관 신규위안대출 추이



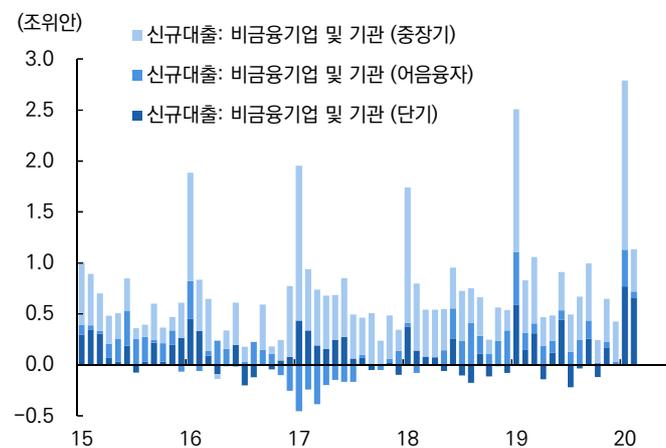
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 23. 금융기관 대출 중 소형기업에 대한 보혜금융 규모



자료: Wind, 미래에셋대우 리서치센터

그림 24. 기간별 비금융기업 및 기관 신규위안대출 추이



자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

이 밖에도 금융 기관들은 중소기업의 대출 원리금 상한 기한을 일시적으로 최대 6/30까지 연장하는 동시에, 재대출 금리를 인하하고, 조건에 따라 최장 30일 무이자 대출 지원을 하도록 지시했다. 5대 국유 상업은행에서 2020년 상반기 보혜금융을 통해 중소기업에 대출한 잔액이 전년동기대비 30% 이상 증가했는데, 여기에 3,500억 위안의 특별 대출한도를 늘려 중소기업에 우대 금리로 제공하도록 요구하고 있으며, 자영업자 대출도 5,000억 위안 이상 확대하기로 결정했다.

표 1. 중국 코로나19 대응 재정정책

| 정책 | 일자 | 규모(위안) | 내용 |
|-----------------------|--------|--------|---|
| 지방정부에 대한 이전지급 확대 | 3월 5일 | 6.28조 | 지방정부로 이전되는 총 이전지급 액수는 6.28조 위안으로 전년동기대비 1.26조 위안 증액 |
| 부가가치세 감면 | 2월 28일 | - | 후베이성의 영세기업에 대한 부가가치세 면제 후베이 외 지역에서는 3월부터 부가가치세율 3% → 1% 인하 |
| 의료보험료 인하 | 2월 21일 | 1,500억 | 재정 여력의 지방정부 6개월 이상 기업의 의료보험료 부담액 50% 인하 그 외 지방정부는 재정 여력과 현지 상황에 따라 자율적으로 조정 (2~6월) |
| 사회보험료 인하 | 2월 20일 | 5,100억 | 양로, 실업, 산업재해 항목의 사회보험료 면제 및 인하 - 2~6월분 후베이성 내 기업 및 전국 중소기업은 면제 - 2~4월분 후베이성 외 지역의 대기업 50% 인하 |
| 코로나19 방역과 관련된 특혜 세금정책 | 2월 11일 | - | 코로나19 방역 인력 개인소득세 면제 교통, 요식업 및 배송 업종 부가가치세 면제 (1/1부터 적용) 코로나19 통제 위한 수입제품 부가가치세 및 소비세 면제 (1~3월) |
| 지방채 쿼터 증가 | 2월 11일 | 8,480억 | 8,480억 위안 규모의 신규 지방채 할당 최근까지 총 1.85조 위안 규모의 2020년 지방채 조기할당 |

자료: KIEP, 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 중국 코로나19 대응 통화정책

| 정책 | 일자 | 규모 | 내용 |
|------------------------|------|-----------|---|
| 유동성 공급 | 2월 중 | 2.8조 위안 | 공개시장조작(OMO) |
| | | 2,000억 위안 | 중기유동성지원창구(MLF) |
| | 3/25 | 50억 위안 | 인민은행 3개월 만기 CBS 발행 |
| | 3/26 | 100억 위안 | 인민은행 6개월 만기 중앙은행 증권 발행 |
| 선별적 유동성 지원 | 2/7 | 3,000억 위안 | 코로나19 피해 기업에 대한 재융자 이자율 1.28%로 인하 |
| | 2/26 | 5,000억 위안 | 농업분야 및 중소기업 재대출, 재할인 |
| 은행 대출 | -- | 3,500억 위안 | 정책성 은행 특별신용 할당(Special credit quota) |
| | -- | -- | 대형 국유은행 상반기 영세기업 대상 전년동기대비 30% 이상 확대 |
| 지준율 인하 | 3/16 | 50~150bp | 대출을 포함한 재무목표를 달성한 은행의 경우 50~100bp 인하 주식제 상업은행의 경우 추가적으로 100bp 인하 |
| 금리 인하 | 2/3 | 10bp | 역RP 7D 2.5% → 2.4%, 14D 2.65% → 2.55% |
| | 2/17 | 10bp | 1Y MLF 3.25% → 3.15% |
| | 2/20 | 10bp | 1Y LPR 4.15% → 4.05% |
| | 2/20 | 5bp | 5Y LPR 4.8% → 4.75% |
| | 2/26 | 25bp | 농업분야 및 중소기업 재융자 이자율 2.75% → 2.5% |
| 대출금 상한 연장 | 3/1 | -- | 호북성 전체 기업과 전국의 중소기업 1/25~6/30 내 만기 대출금 6/30로 상환일 연장 |
| 서비스 수수료 면제 | 3/3 | 1.64억 위안 | 3~6월 10개 금융기관에 기업 및 개인 신용기록 조회 |
| Anti-Coronavirus Bonds | 2/6 | 40억 위안 | 중국수출입은행, 1년 만기 쿠폰 금리 1.7036% |
| | 2/5 | 50억 위안 | 중국농업개발은행(ADBC), 1년 만기 쿠폰 금리 1.8833% |

자료: 인민은행, 정책성은행, 미래에셋대우 리서치센터

새로운 소비 형태에 편승한 중국 투자전략

글로벌 금융시장의 자금경색 현상이 심각한 상황에서, 중국 주식시장의 변동성도 커질 수 밖에 없었다. 상해종합지수는 지난해 연초 수준으로, 심천종합지수도 올해 춘절 이후 코로나19의 영향으로 급락했던 수준에 근접해 있다. 코로나19의 확산이 먼저 시작되었지만, 정부의 강력한 통제로 가장 먼저 코로나19 방역의 성과가 나타나고 있는 중국 투자에 대한 관심이 필요한 시점이다.

3/18 우한 지역의 코로나19 신규 확진자수가 0명을 기록했고, 이후 중국 전역의 확진자는 100명 미만에서 조절되고 있으며, 사망자는 10명 미만을 유지하고 있다. 코로나19의 확산이 안정세를 보이면서 교통 트래픽이 2019년의 평균 수준으로 회복되고 있으며, 우한에서는 117개의 버스 노선이 운행중인 가운데, 3/28부터 6개의 철도 노선의 운행도 재개될 예정이다. 이에 따라 코로나19로 억눌린 소비 회복을 기대해 볼 수 있겠다.

앞서서 생산주문 감소와 고객유실로 인해 중소기업의 경영난이 심각해지는 상황을 감안하면, 공급 측면뿐만 아니라 수요측면에서의 정상화도 함께 동반되어야만 2분기 경제회복이 가능하다. 코로나19의 글로벌 확산 속도를 감안하면, 단기에 대외수요의 회복을 기대하기는 어렵다. 따라서 우선적으로 대내 수요에 초점을 맞춰야 할 것이며, 춘절에 억눌린 소비를 노동절에 이끌어낼 필요가 있다고 판단한다. 최근 ‘노동절 연휴 기간 여행’에 대한 검색량이 지난달 말 대비 70% 정도 증가했다. 이를 감안하면, 코로나19의 종식 기대감이 높아지고 있으며, 이후 소비의 확대가 이어질 수 있을 것으로 예상된다.

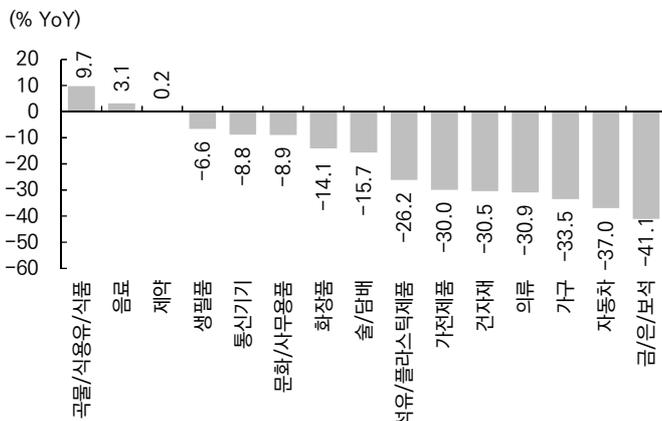
표 3. 3/19~25 주요 도시별 교통 트래픽 지수

| | 3/19 | 3/20 | 3/21 | 3/22 | 3/23 | 3/24 | 3/25 | 7일평균 | 2019년 평균 |
|-----------|------|------|------|------|------|------|------|------|----------|
| Beijing | 1.60 | 1.58 | 1.04 | 1.04 | 1.95 | 1.73 | 1.75 | 1.53 | 2.040 |
| Shanghai | 1.74 | 1.78 | 1.07 | 1.04 | 1.96 | 1.84 | 1.79 | 1.60 | 1.739 |
| Shenzhen | 1.72 | 1.73 | 1.19 | 1.13 | 1.94 | 1.76 | 1.75 | 1.60 | 1.600 |
| Guangzhou | 1.72 | 2.17 | 1.19 | 1.15 | 2.04 | 1.92 | 1.86 | 1.72 | 1.744 |
| Tianjin | 1.38 | 1.37 | 1.18 | 1.18 | 1.52 | 1.42 | 1.57 | 1.37 | 1.612 |
| Wuhan | 1.02 | 1.02 | 1.00 | 1.00 | 1.05 | 1.05 | 1.06 | 1.03 | 1.716 |

자료: Baidu Map, 미래에셋대우 리서치센터

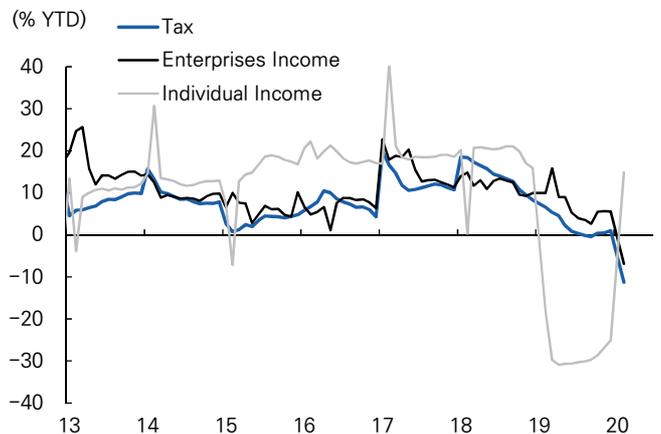
주: 일일 트래픽지수는 출퇴근 시간(7am~9am, 5pm~7pm) 동안 순행 운전시간/실제 운전시간이며, 숫자가 클수록 교통이 혼잡함을 의미

그림 25. 1~2월 누적 소매판매 세부항목 증가율



자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 26. 세수 증가율 추이



자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

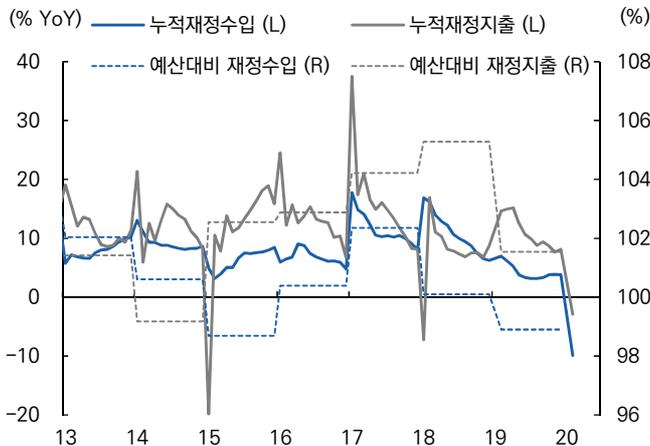
현재 중국정부는 소비촉진 정책에 초점을 맞추고 있다. 상무부는 개별 지역에 소비진작을 위한 상품권을 제공하기로 결정했다. 발개위 등의 다수 부처들은 신형 인프라 투자에 최소 1조 위안 이상의 자금을 투입할 예정으로, 디지털경제 등의 새로운 형태의 소비 촉진을 장려할 것으로 전망된다.

국무원 연방연공위원회에서는 소비 촉진과 관련해서 주요하게 1) 소비재 판매 및 관련 서비스와 관련해서 상품 판매 및 전자상거래 플랫폼 표준화, 수입품에 대한 진입장벽 완화, 면세점 시스템 최적화 등의 내용을 포함하고 있다. 또한 2) 문화관광 상품 개발과 환경을 개선하고, 지역 관광 상품 통합 서비스를 제공하는 한편, 3) 도농 간의 융합 소비 네트워크의 건설과 도농 상업망의 체계를 최적화 하며, 물류 인프라를 강화하며, 4) 온라인과 오프라인의 융합으로 ‘스마트+’ 소비 생태계를 구축하여 새로운 소비 패러다임을 구축할 예정이다. 이 밖에도 5) 주요 계층의 소득 증가를 통해 소비 잠재력에 견인차 역할을 하도록 하고, 6) 소비자보호를 강화하고 시장 질서와 안심 소비 환경 조성에 힘을 쓸 것이라고 밝혔다.

특히 코로나19를 계기로 새로운 형태의 소비가 일어나고 있다. 온라인 교육, 재택근무, 온라인 문화활동, 온라인 의료, 전자결제 시스템에 대한 수요가 급증했다. 또한 자동차, 식자재, 생활용품 등의 소비가 전통시장과 마트에서 온라인 플랫폼으로 이동하는 속도가 가팔라졌다. 이에 따라서 국무원은 디지털 경제 혁신 발전 지구의 건설을 가속화하고, 국가 예산 내 여러 기금을 통한 투자 등의 지원을 확대할 계획이다. 또한 1) 제조업의 생산 재개 지원과 수출상의 문제점을 해결하고, 2) 온라인 소매업, 요식업, 교육 등 새로운 형태의 소비를 장려할 방침이며, 3) 중소기업 및 자영업자 지원을 확대할 방침을 밝혔다.

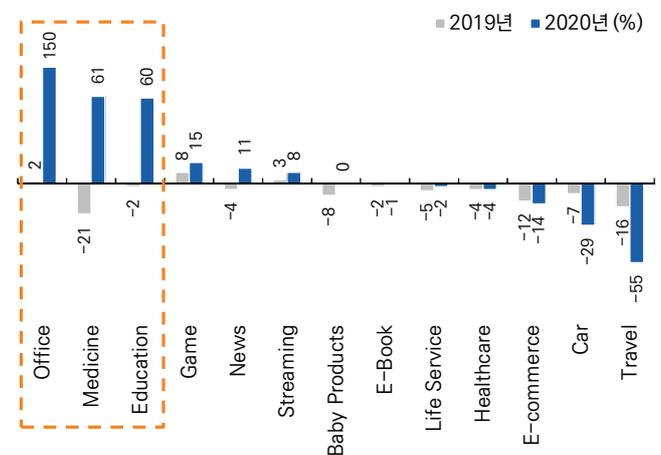
이러한 소비 형태의 변화는 통신서비스와 밀접한 연관이 있다. 5G와 데이터 센터, 산업용 플랫폼 등의 시스템을 도입해 새로운 환경의 조성이 필요하다. 이에 따라 발개위는 5G 기지국과 데이터 센터의 건설을 가속화하고, 과도한 관리감독을 폐지하여 소비를 빠르게 견인하겠다고 발표했다. 이어서 3/24 공신부에서도 5G 건설 촉진 방안과 NSA에 대한 건설을 제한하는 반면, SA에 대한 건설을 가속화 할 방침을 밝혔다. 또한 향후 인프라 투자에 있어 5G 기지국의 설치를 반드시 고려하여 계획할 것을 요구했으며, 이를 통해 새로운 유형의 정보를 소비하고, 교육, 미디어, 엔터 등의 분야에서 풍부한 콘텐츠가 제공될 수 있도록 700MHz 대역의 5G 주파수의 도입을 가속화할 예정이다. 이러한 인프라가 조성되면 궁극적으로 신형 산업 모델에 ‘5G+의료건강’, ‘5G+산업용 인터넷’, ‘5G+VR/AR’, ‘5G+커넥티드카’ 등을 도입하여 소비를 촉진할 계획이다.

그림 27. 재정수입 및 재정지출 추이



자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 28. 춘절 기간 각 용도별 신규 APP 사용 증가를



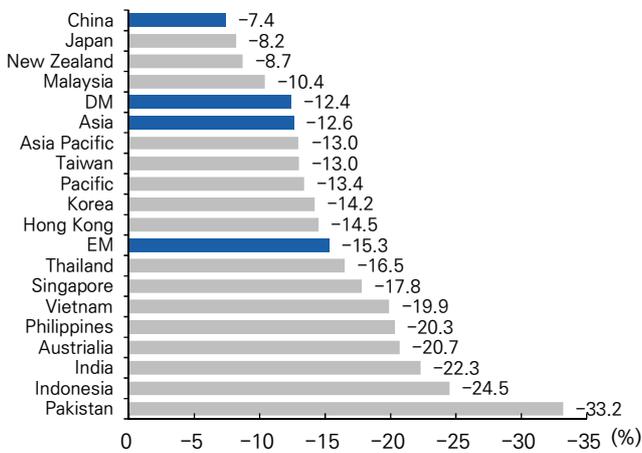
자료: umeng.com, 미래에셋대우 리서치센터

주: 전자상거래 수처에 징통 및 알리바바 산하 기업의 전자상거래 불포함

종합해보면 글로벌 중앙은행들의 통화정책 공조로 글로벌 금융시장의 유동성 경색 현상이 다소 완화되었다. 특히 코로나19의 확산이 정점을 지나면서 중국증시는 다른 국가 대비 변동성이 낮아졌다. 현재 중국증시는 변동성이 조절되면서 바닥을 다지고 있어 중국에 대해 비중확대를 고려해볼 시점이라고 판단한다.

특히 4월 전국양회의 개최를 위해 코로나19의 방역에 대해 중국정부는 신경을 더욱 곤두세울 것으로 판단된다. 전국양회가 순조롭게 개최된다면 춘절에 억눌린 소비가 노동절을 기점으로 확대될 수 있고, 이는 대외무역 환경의 악조건 속에서도 내수를 중심으로 하여 2분기 경제회복을 견인할 수 있기 때문이다. 이러한 과정에서 소비의 형태가 전통적인 온오프라인의 소비가 아닌, 다양한 콘텐츠와 첨단기술이 동반된 소비의 증가가 예상된다. 따라서 중국에 대한 투자전략은 내수 기반의 소비와 관련된 성장주에 대한 투자가 유망하다는 의견을 유지한다.

그림 29. 3/26 기준 MSCI 국가별 이번달 추가 수익률



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 30. 상해종합지수 및 심천종합지수 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

차이나(China)는 미래(未來)

2Q 중국 경제회복을 견인할 새로운 소비에 관심

표 4. 내수 기반의 이익개선 기대감이 동반되는 성장주에 투자 유망

| 코드 | 중문명 | 영문명 | 섹터 | PER (X, TTM) | 시가총액 (십억위안) | 추천일(위안) 2020-03-16 | 종가(위안) 2020-03-26 | 추천일 이후 수익률 (%) |
|-------------|-------|-----------------------------|------------------------|-----------------|----------------|-----------------------|----------------------|-------------------|
| 000001.SH | 上证综指 | Shanghai SE Composite Index | | 11.9 | 37,438.5 | 2,789.3 | 2,764.9 | -0.87 |
| 399106.SZ | 深证综指 | SZSE Composite Index | | 34.5 | 23,987.0 | 1,712.0 | 1,701.2 | -0.63 |
| 000300.SH | 沪深300 | CSI 300 INDEX | | 11.2 | 34,994.9 | 3,727.8 | 3,698.0 | -0.80 |
| 601328.SH | 交通银行 | BANKCOMM | Financials | 5.0 | 380.2 | 5.2 | 5.1 | -1.35 |
| 600887.SH | 伊利股份 | YILI | Consumer Staples | 24.5 | 172.1 | 27.3 | 28.4 | 4.15 |
| 601933.SH | 永辉超市 | YONGHUI SUPERSTORES | Consumer Staples | 46.5 | 93.0 | 9.2 | 9.7 | 6.11 |
| 600208.SH | 新湖中宝 | XINHU ZHONGBAO | Real Estate | 8.3 | 26.6 | 3.1 | 3.1 | 1.31 |
| 600079.SH | 人福医药 | HWVHG | Health Care | -8.1 | 18.4 | 13.5 | 13.6 | 0.52 |
| 000400.SZ | 许继电气 | XJEC | Industrials | 42.2 | 13.1 | 15.0 | 13.0 | -13.11 |
| 600273.SH | 嘉化能源 | JHEC | Materials | 11.0 | 13.0 | 9.1 | 9.1 | -0.44 |
| 600729.SH | 重庆百货 | CBEST | Consumer Discretionary | 10.9 | 10.5 | 25.7 | 25.9 | 0.94 |
| 601666.SH | 平煤股份 | PINGMEI COAL | Energy | 9.1 | 9.8 | 4.2 | 4.2 | -1.18 |
| 000403.SZ | 双林生物 | SLBIO | Health Care | 65.1 | 10.6 | 35.7 | 39.1 | 9.35 |
| 600158.SH | 中体产业 | CSI | Real Estate | 102.6 | 7.4 | 10.1 | 8.8 | -12.80 |
| 603688.SH | 石英股份 | PACIFIC QUARTZ | Materials | 49.5 | 7.6 | 23.3 | 22.5 | -3.18 |
| 601858.SH | 中国科传 | CSPM | Consumer Discretionary | 16.8 | 7.7 | 9.9 | 9.8 | -1.31 |
| 603583.SH | 捷昌驱动 | JIECANG | Industrials | 23.2 | 7.4 | 39.6 | 41.7 | 5.34 |
| 603131.SH | 上海沪工 | HG | Industrials | 72.1 | 5.1 | 17.0 | 16.0 | -6.06 |
| 603081.SH | 大丰实业 | DFSY | Industrials | 17.9 | 4.6 | 12.1 | 11.5 | -4.56 |
| 603203.SH | 快克股份 | QUICK | Industrials | 24.8 | 4.2 | 25.5 | 26.7 | 4.66 |
| 603333.SH | 尚纬股份 | STAR CABLE | Industrials | 37.4 | 3.8 | 6.8 | 7.3 | 6.45 |
| 603099.SH | 长白山 | CBM | Consumer Discretionary | 30.0 | 2.2 | 8.1 | 8.2 | 1.49 |
| 전체평균 | | | | | | | | -0.19 |
| 성장주 | | | | | | | | -0.49 |

자료: Wind, 미래에셋대우 리서치센터

주: 3/16 '코로나19 변동성에서의 중국 투자전략' 자료 참고

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.