



중식집

2020년 5월 18일 | WEEKLY

중국 양회 이후 주도주 바뀔까?

이번주 메뉴

[메뉴 1] 중국 양회 이후 주도주 바뀔까?

- 최근 15년 양회 전후 1개월 A주 주도주 스타일 변화 : 개막전(기술/소형주) → 폐막후(시클리컬/금융/대형주)
- 양회 전 기술주 강세는 산업정책 기대감, 양회 후는 정부의 정책 집행(금융/시클리컬)과 계절적 요인(건설 성수기) 크게 반영
- 연초 이후 13차례 열린 중앙정치국 회의에서 신형인프라 거듭 강조, 신형인프라는 무역분쟁과 도시화정장을 위한 필수 과제
- 2020년 중국 역대급 강도의 재정정책 기대, 양회 전후 A주 시장에서 신형인프라 관련 산업 정책(테크/기계/시멘트) 부각될 전망

[메뉴 2] 중국 4월 경제지표 : 정책에 투자가 답하다

- 산업생산 컨센서스 대폭 상회 : 4월 전자/기계/비철/철강/음식료/자동차 공급회복에 기인, 전방산업보다 후방산업의 반등 우위
- 고정투자는 정책효과로 증가세 전환 직전 : 4월 인프라(+4.8%)와 부동산(+6.7%) 증가 전환, 인프라는 이미 2019년 추세 상회
- 5월 예상①생산과 투자 반등 지속 : 5월 가동률 급등으로 생산 확장 확인, 인프라는 통화/재정 쌍끌이로 두 자릿수 증가율 예상
- 예상②수출과 소비의 열위와 업종 차별화 : 수급 엇박자로 후방 산업 공급 부담 상승, 소비는 정책수혜(자동차/가전/화장품) 주목

시황	• 기술/성장주 수익률 상대적 우위 • 코로나19 펜데믹 장기화 우려감에 외부활동 관련 레저 업종 3.3% 하락
수급	• 외국인 기술성장주 중심의 선구통 매수 일변도 • 경기방어주(음식료/제약)과 테크(전기장비/전자)의 보유 비중을 확대
유동성	• 회사채 신용스프레드 빠른 하락세, 경제 정상화 속 기업 신용위험 완화 시사 • 단기 은행간 차입금리는 재차 하락하며 0.8% 선으로 복귀
업황	• 산업생산과 외부활동 Proxy 동반 100% 상회 • 업황 정상화와 인프라 투자 기대감 속 5월 산업생산 증가율 추가 확대 가능성
이익	• 벤치마크지수 예상 이익 하향세 약화. 경제 회복 가시화와 함께 반등 가능성 • 코로나19 장기화 조짐, 타격 큰 업종(항공/레저) 예상 이익 하향세 지속

특징주/테마	• SMIC(0981.HK), 비대면경제
관심종목	• SMIC(0981.HK), 귀주모태(600519.SH)

종시	지수	변동률	외국인 수급	이익 추정 변동	PE(12m Fwd)
상해종합	2868.5	-0.9%	-1.0억위안	-0.2%(YTD-7.9%)	-0.8%(YTD+1%)
심천성분	10964.9	-0.3%	+42억위안	+0.5%(YTD-3.3%)	-0.9%(YTD+6.6%)
항셍지수	9687.1	-1.8%	-	-0.1%(YTD-8.7%)	-1.9%(YTD-6.4%)

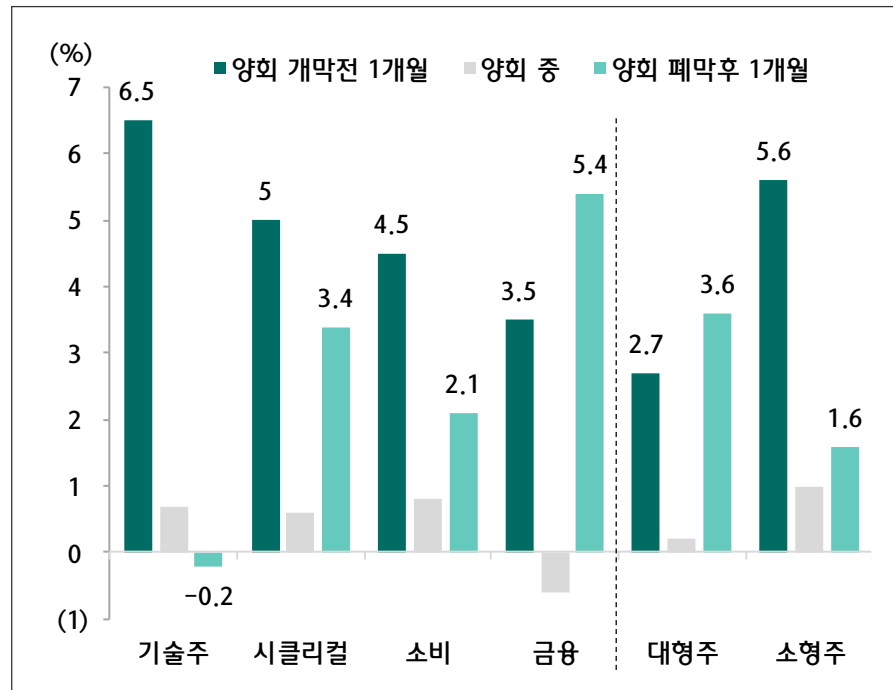
주: 주간 변동률 기준, 이익 변동률은 12m Fwd EPS 기준

Weekly 중국 주식 맛집

[메뉴1] 중국 양회 이후 주도주 바뀔까?

- 최근 15년 양회 전후 1개월 A주 주도주 스타일 변화 : 개막전(기술/소형주) → 폐막후(시클리컬/금융/대형주)
- 양회 전 기술주 강세는 산업정책 기대감, 양회 후는 정부의 정책 집행(금융/시클리컬)과 계절적 요인(4-5월 건설 성수기) 크게 반영
- 연초 이후 13차례 열린 중앙정치국 회의에서 신형인프라 거듭 강조, 신형인프라는 무역분쟁과 도시화성장을 위한 필수 선결 과제
- 2020년 중국 역대급 강도의 재정정책 기대, 양회 전후 A주 시장에서 신형인프라 관련 산업 정책(테크/기계/시멘트) 부각될 전망

역대 양회 전후 1개월 투자스타일별 등락폭 중간값



자료: Wind, 하나금융투자

2015년 이후 전인대 핵심 산업정책 내용과 관련 산업

연도	핵심 내용	관련 산업
2015년	인터넷+	IT, 미디어
2016년	공급측개혁	석탄, 철강
2017년	디레버리징, 환경	유틸리티, 금융
2018년	기술혁신, 농촌발전	테크, 유통
2019년	자본시장개개혁	증권, 보험
2020년(예정)	신형인프라	테크, 인프라

자료: 하나금융투자

Weekly 중국 주식 맛집

[메뉴2] 중국 4월 경제지표 : 정책에 투자가 답하다

- 산업생산 컨센서스 대폭 상회 : 4월 전자/기계/비철/철강/음식료/자동차 공급 회복에 기인, 전방산업보다 후방산업의 반등 우위
- 고정투자는 정책효과로 증가세 전환 직전 : 4월 인프라(+4.8%)와 부동산(+6.7%) 증가세 전환, 인프라는 이미 2019년 추세 상회
- 소매판매는 여전히 감소세 : 자동차/통신기기/화장품 및 온라인 채널 선방, 다만 자동차 제외 외식/의류/가구 등 회복세 기대하회
- 5월 예상①생산과 고정투자 반등 지속 : 5월 가동률 급등으로 생산 확장 확인, 인프라는 통화/재정 쌍끌이로 두 자릿수 증가율 예상
- 예상②수출과 소비의 열위와 업종 차별화 : 수급 엇박자로 후방산업 공급 부담 상승, 소비는 정책수혜군(자동차/가전/화장품) 주목

(단위: %)	2018년	2019년	2020년			
			1-2월	3월	4월	변동
산업생산 (YoY)	6.1	5.7	(13.5)	(1.1)	3.9	+5.0
소매판매 (YoY)	9.0	8.0	(20.5)	(15.8)	(7.5)	+8.3
소매판매 (자동차 제외)	-	9.0	(18.9)	(15.6)	(8.3)	+7.3
외식	6.4	7.1	(43.1)	(46.8)	(31.1)	+15.7
화장품	9.6	12.6	(14.1)	(11.6)	3.5	+15.1
자동차	(2.4)	(0.8)	(37.0)	(18.1)	0.0	+18.1
통신기기	7.1	8.5	(8.8)	6.5	12.2	+5.7
가전	8.9	5.6	(30.0)	(29.7)	(8.5)	+21.2
온라인 (YTD YoY)	23.9	16.5	(3.0)	(0.8)	1.7	+2.5
고정투자 (YoY)	5.9	5.4	(24.5)	(10.9)	(2.2)	+8.7
제조업	9.5	3.1	(31.5)	(20.6)	(6.7)	+13.9
인프라	3.8	3.8	(30.3)	(8.0)	4.8	+12.8
부동산	9.5	9.9	(16.3)	1.2	6.7	+5.5

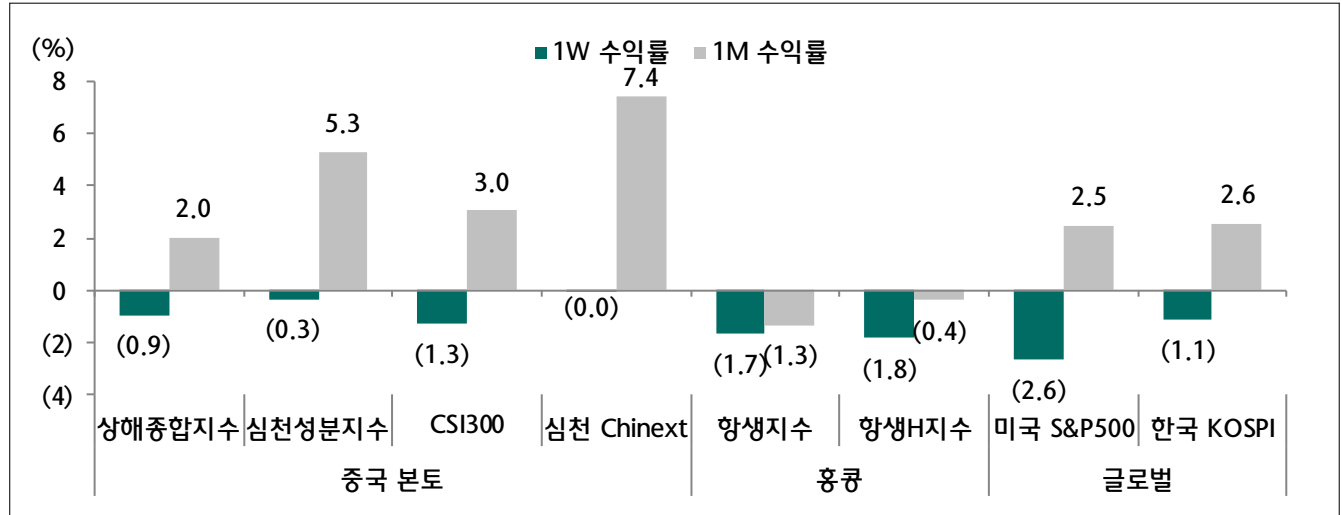
자료 : Wind, 하나금융투자

Weekly 중국 주식 맛집

[Weekly 시황] 기술/성장주 수익률 상대적 우위

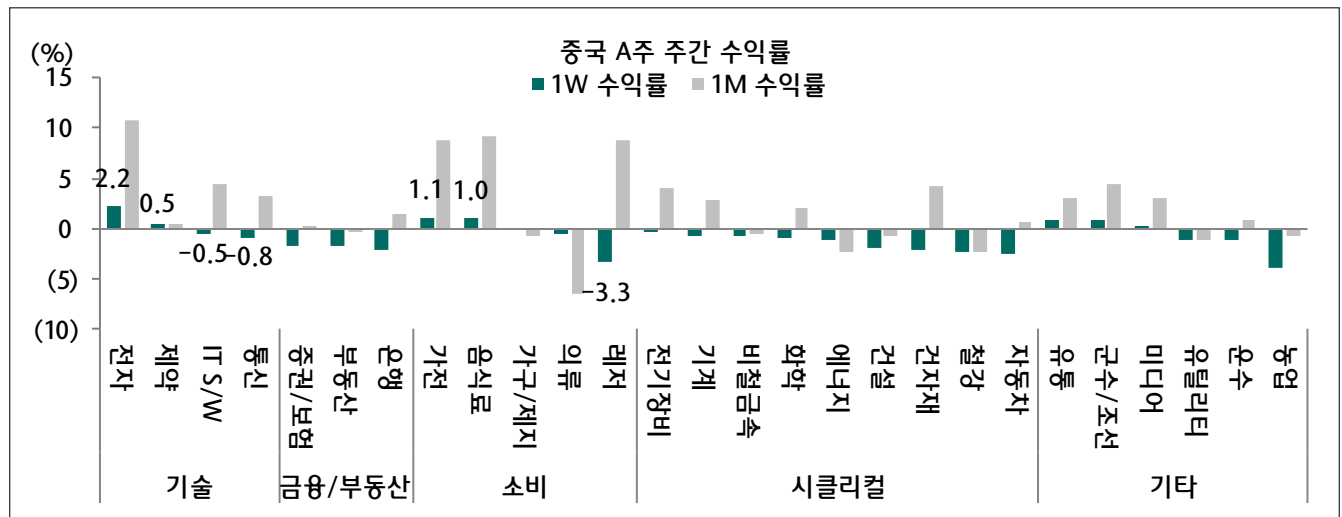
중국 주요 지수 동향

- 중국 본토증시(상해/심천) 1%내 하락폭, 2%대 하락한 홍콩 항생지수 대비 우위
- 기술/성장주 중심으로 구성된 심천지수(-0.3%)와 Chinext(0%)는 보험권



중국 A주 업종 동향

- 기술주(전자/제약)과 소비(가전/음식료)가 양호한 수익률로 주도업종
- 금융(은행/증권/보험)은 시종금리 하락 반영되며 2주 연속 약세
- 코로나19 팬데믹 장기화 우려감에 외부활동 관련 레저 업종 3.3% 하락



Weekly 중국 주식 맛집

[특징주] 외국인 소비(가전/음식료)와 인프라 관련주(기계) 집중 매수

52주 신고가 종목

종목코드	종목명	업종	시가총액 (억위안)	외국인 지분율(%)	ROE (2020E)	PER (12m Fwd)	주가변동률(%)		
							1W	1M	3M
000858.SZ	오량액	음식료	5636.9	20.7	23.7	25.5	1.6	13.1	17.7
603288.SH	해천미업	음식료	3577.4	24.4	30.8	53.2	1.5	4.0	27.6
002607.SZ	중공교육	미디어	1742.3	6.1	45.9	61.4	8.2	19.1	62.6
600031.SH	삼일중공업	기계	1628.9	13.5	25.0	11.5	(5.3)	(2.6)	14.9
000661.SZ	장춘바이오	제약	1298.1	3.3	26.8	42.2	4.9	12.7	38.7
600600.SH	칭다오맥주	음식료	726.2	7.1	9.6	38.9	9.6	28.4	34.8
002311.SZ	해대그룹	농업	722.2	7.1	22.0	26.8	2.8	0.0	32.9
601100.SH	항립실린더	기계	639.6	32.3	23.8	37.0	(1.8)	3.6	37.7
603605.SH	프레야	화학	308.9	11.8	20.4	56.8	8.8	29.4	41.0
002242.SZ	구양주식	가전	252.4	22.0	22.0	25.7	1.1	6.5	13.0

외국인 순매수 상위10종목

종목코드	종목명	업종	시가총액 (억위안)	외국인순매수 (억위안)	외국인 지분율(%)	ROE (2020E)	PER (12m Fwd)	주가변동률(%)		
								1W	1M	3M
000651.SZ	GREE가전	가전	3,485	10.7	21.1	19.6	13.4	1.6	2.7	(7.7)
000333.SZ	메이디그룹	가전	3,986	10.3	25.1	21.1	15.0	1.1	12.8	6.0
603259.SH	약명강덕	제약	1,802	8.2	18.1	12.7	62.1	5.5	7.2	(0.4)
601012.SH	융기실리콘	전기장비	1,156	5.0	7.6	19.6	16.9	(1.8)	21.2	(4.8)
600519.SH	귀주모태	음식료	16,494	3.9	23.5	29.6	32.4	(0.1)	10.8	20.7
600031.SH	삼일중공업	기계	1,629	3.4	13.5	25.0	11.5	(5.3)	(2.6)	14.9
603288.SH	해천미업	음식료	3,577	2.3	24.4	30.8	53.2	1.5	4.0	27.6
601888.SH	중국국제여행	레저	1,710	2.1	29.7	12.8	43.4	(5.5)	10.3	8.2
002460.SZ	감봉리튬	비철금속	613	2.1	5.1	8.3	73.5	3.3	21.8	(11.2)
000425.SZ	서공기계	기계	491	2.0	13.6	13.4	10.0	6.1	6.5	26.9

주: 5월 15일 기준

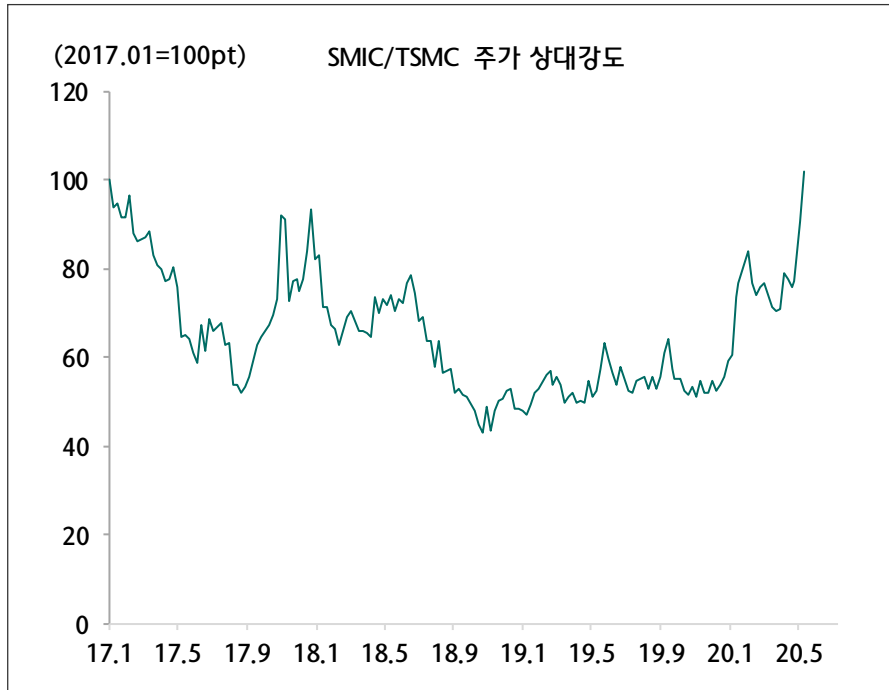
자료: Wind, 하나금융투자

Weekly 중국 주식 맛집

[특징주] SMIC(0981.HK): 국부펀드 23억 달러 투자 결정

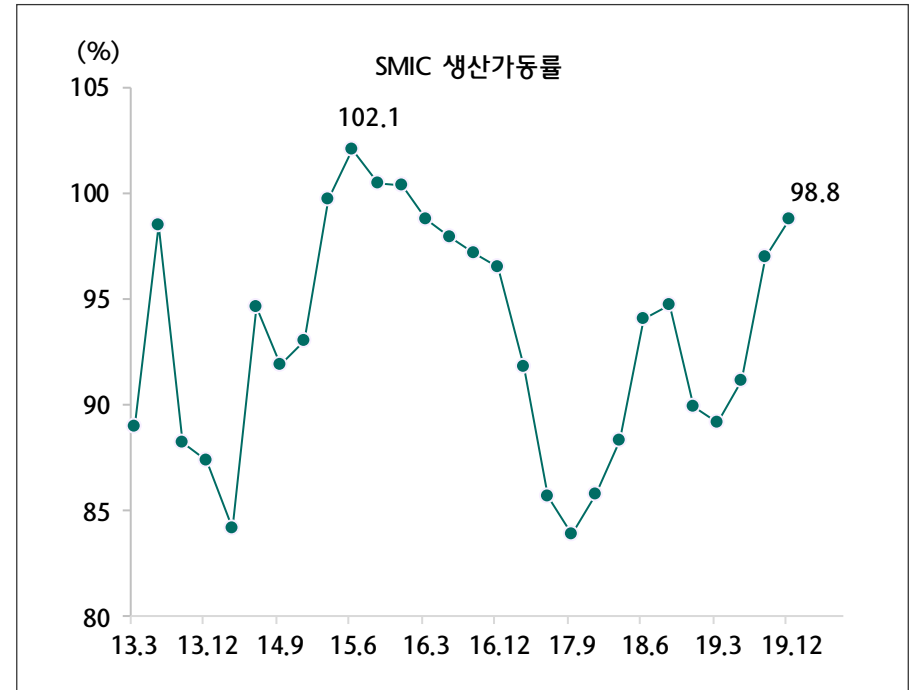
- 중국 기술 국산화 차원에서 설립한 국부펀드가 중국 대표 반도체 기업 SMIC(0981.HK)에 23억 달러 투자 결정
- 반도체 국산화 정책 차원에서 전략적 육성과 화웨이 등 중국 기업의 발주 확대 가능성, 생산가동률 포화 상태 지속될 전망
- 한편, SMIC의 기술력은 2015년 28nm 생산공정에서 2019년 14nm로 기술력 빠르게 향상. 현재 12nm공정 생산 테스트 진입

2020년 들어서 SMIC의 주가 상승강도가 TSMC를 상회



자료: Wind, 하나금융투자

SMIC 생산가동률은 포화 상태 도달

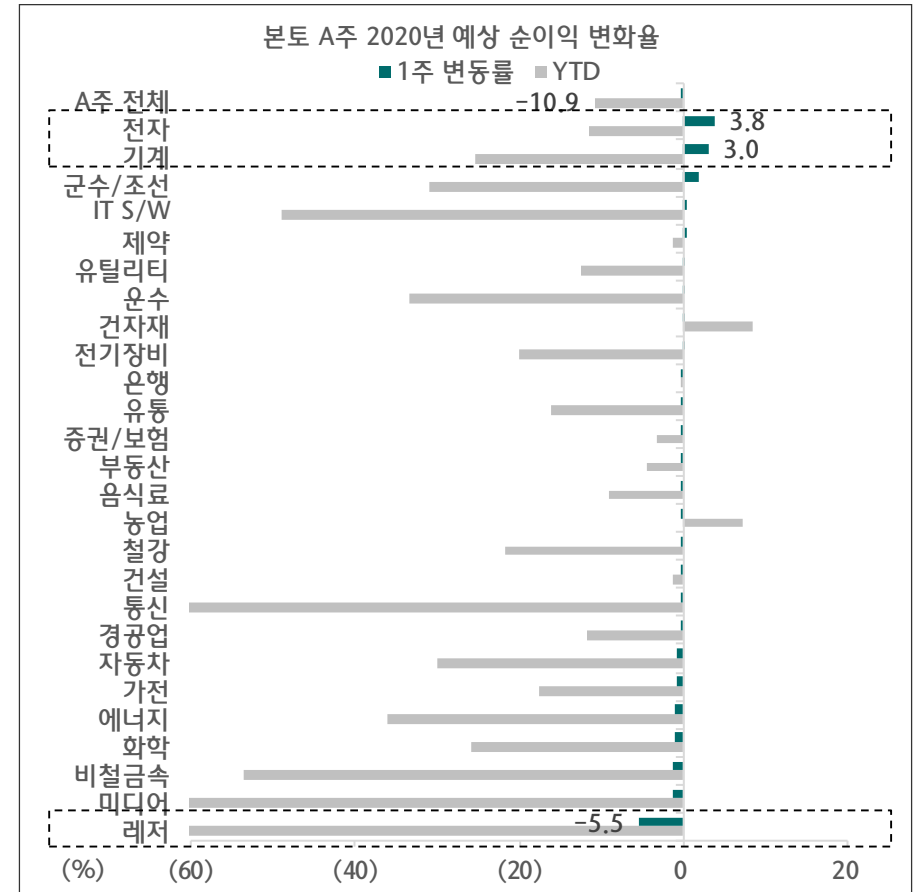
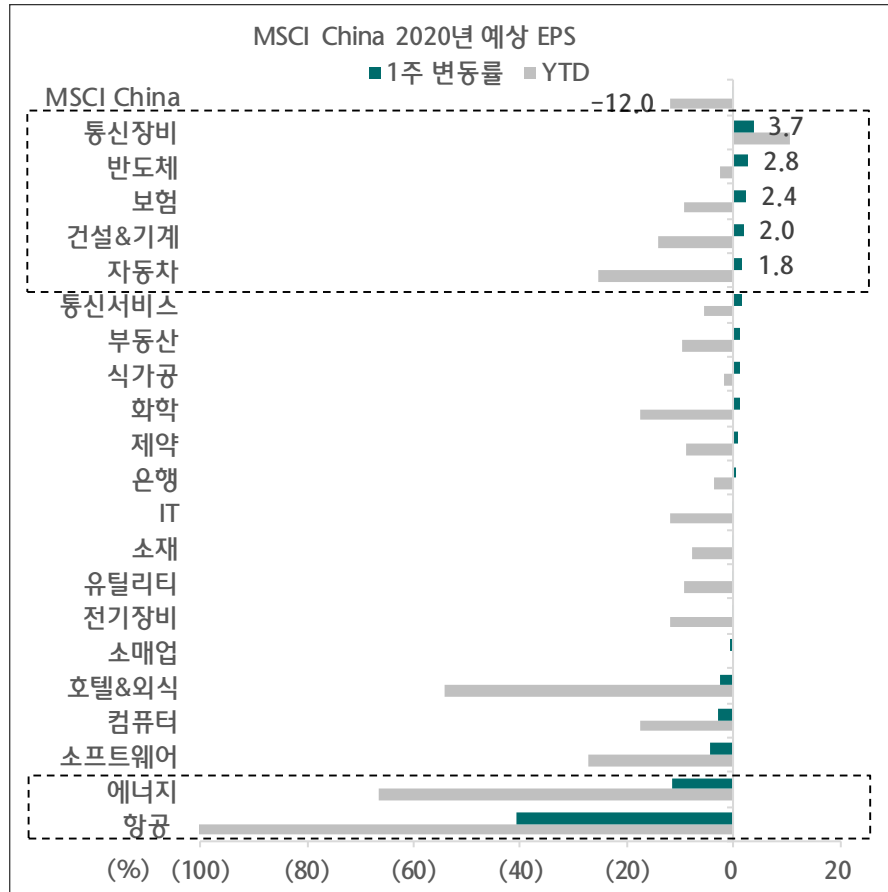


자료: Wind, 하나금융투자

Weekly 중국 주식 맛집

[이익] 벤치마크지수 예상 이익 경제 회복 가시화와 함께 반등 가능성

- 벤치마크(MSCI China/본토 A주)지수 예상 이익 하향세 약화. 경제 회복 가시화와 함께 반등 가능성
- 예상 이익 상향업종은 테크(전자 +3.8%/반도체 +2.8%)와 인프라 투자 관련(기계 +3.0%) 업종
- 반면, 코로나19 팬데믹 장기화 조짐에 따라 타격 큰 업종(항공/레저) 예상 이익 하향세 지속



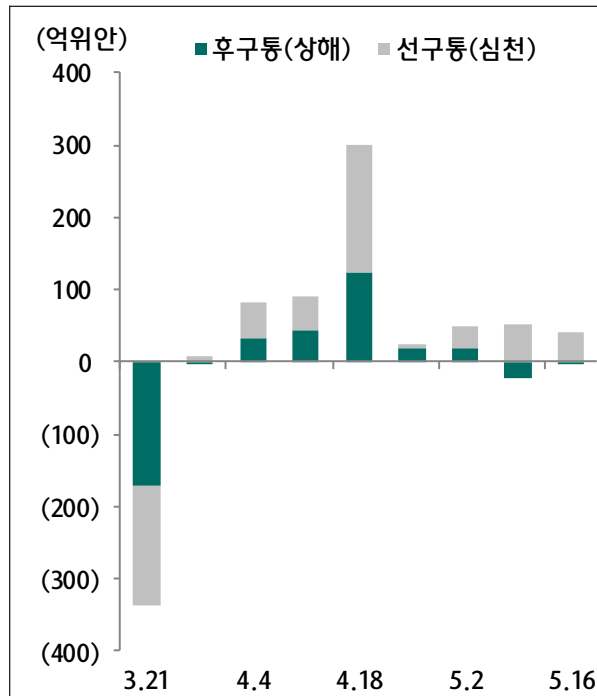
자료: Bloomberg, Wind, 하나금융투자

Weekly 중국 주식 맛집

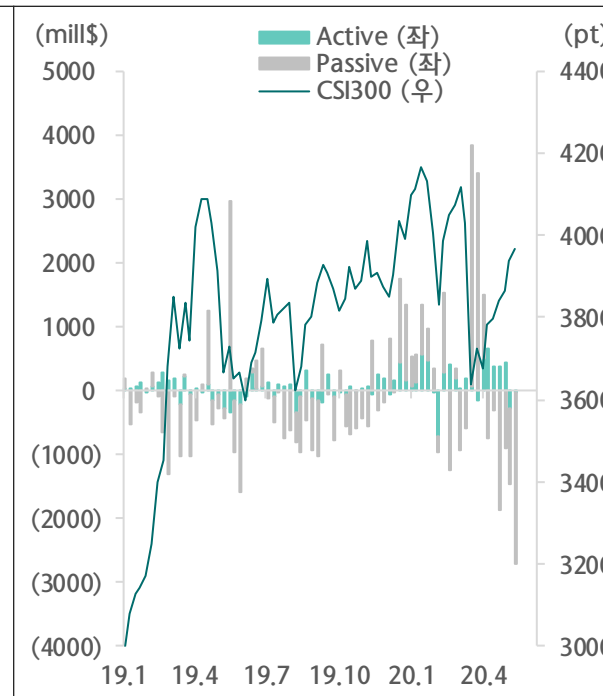
[수급] 외국인 기술성장주 중심의 선구통 매수 일변도

- 외국인 기술성장주 중심의 선구통(심천중시) 매수 일변도, 후구통(상해중시)는 2주 연속 순매도
- 글로벌 액티브펀드는 2주연속 순매도, 단 순매도 규모는 전주대비 축소
- 외국인 매수세는 소비(가전/음식료)와 성장(제약/전자/전기장비)에 집중. 소비진작에 따른 소비경기 회복 기대감을 반영

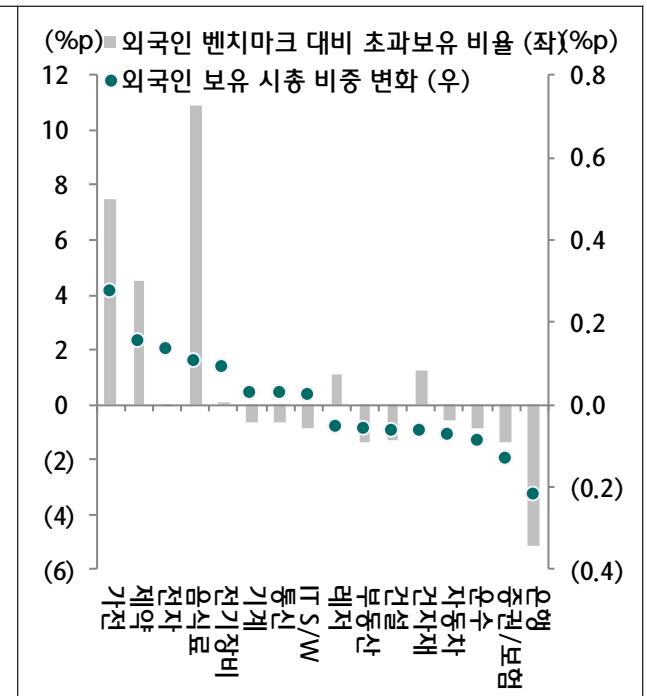
외국인 심천중시 매수 일변도



액티브펀드 중국주식 순매도 규모 축소



소비(가전/음식료), 성장(제약/전자) 매수



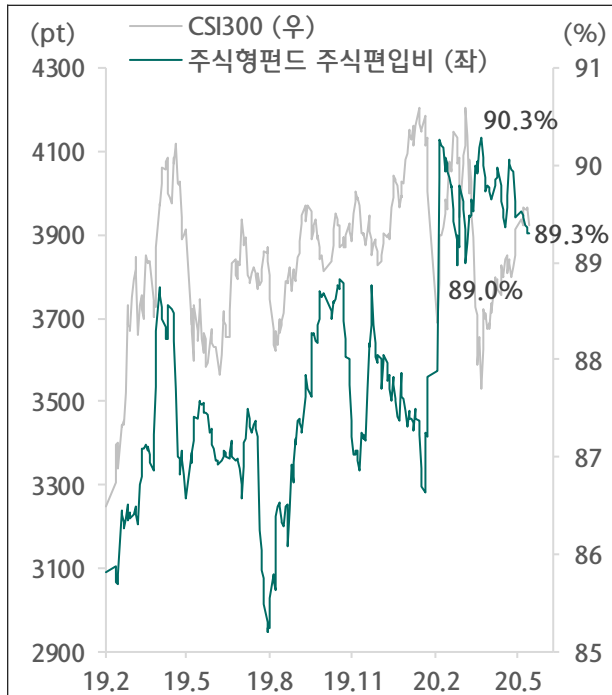
자료: Wind, EPFR, 하나금융투자

Weekly 중국 주식 맛집

[수급] 로컬(기관/개인) 수급 약화 지속

- 주식형펀드 주식편입비(기관 수급 Proxy)와 신용매수 비중(개인 수급 Proxy)은 전주대비 소폭 하락
- 특히, 주식형펀드 주식편입비는 전저점(89.5%)를 하향 돌파, 로컬 수급 약화가 중시 반등 탄력 발목
- 심천 Chinext 거래대금 비중은 2019년 11월 고점 이후 하향 추세 유지, 현재는 20% 선에서 횡보

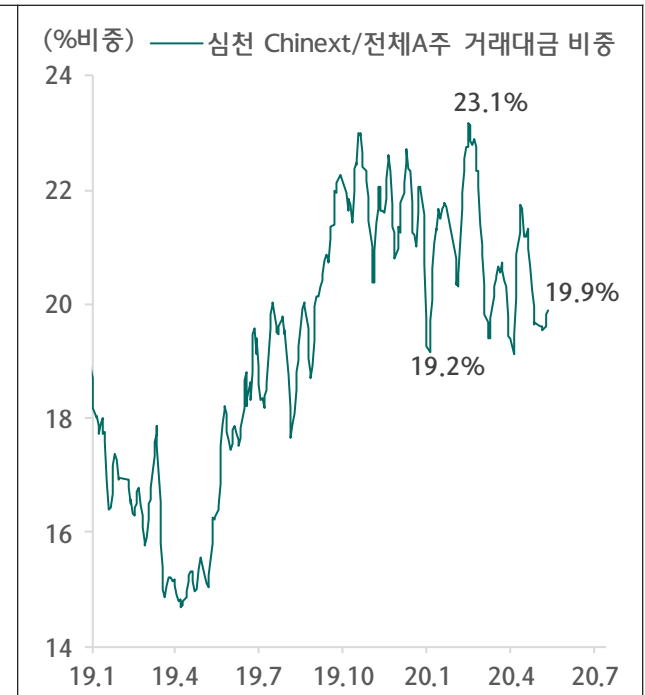
펀드 주식편입비 전저점 하향 돌파



신용거래대금 비중 소폭 하락



심천 Chinext 거래대금 비중 20%선 횡보



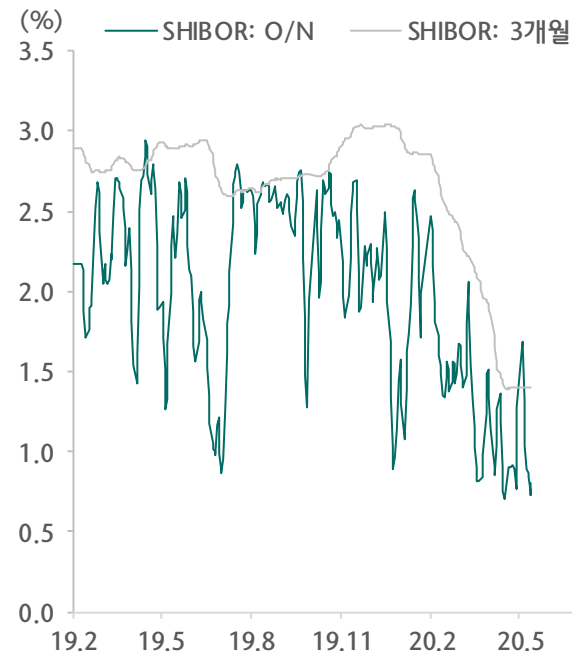
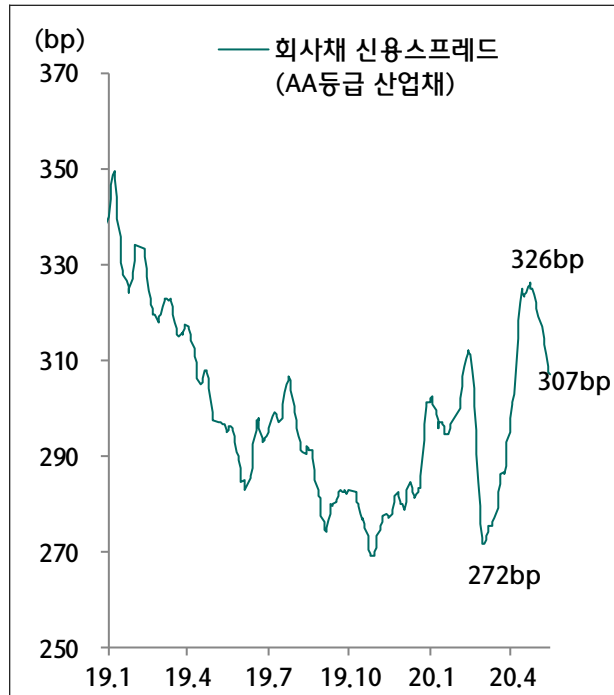
자료: Wind, 하나금융투자

Weekly 중국 주식 맛집

[유동성/신용] 기업 신용위험 완화 시그널

- 회사채 신용스프레드 빠른 하락세를 보이며 2주만에 20bp 급락, 경제활동 정상화 속 기업 신용위험 완화 시사
- 단기 은행간 차입금리는 재차 하락하며 0.8% 선으로 복귀, 3개월물 금리는 바닥에서 횡보 지속
- 중국 장단기 국채금리 스프레드는 100bp선 유지, 시중금리 하방 압력 상존을 시사

회사채 신용스프레드 전고점대비 -20bp 은행간 차입금리 0.8%선으로 복귀



장단기 국채금리 스프레드 100bp선 유지



주 : 단기채는 기업 발행 1년만기 미만 채권, 회사채는 非정부성 발행 공모채권(신용채) 기준

자료: Wind, 하나금융투자

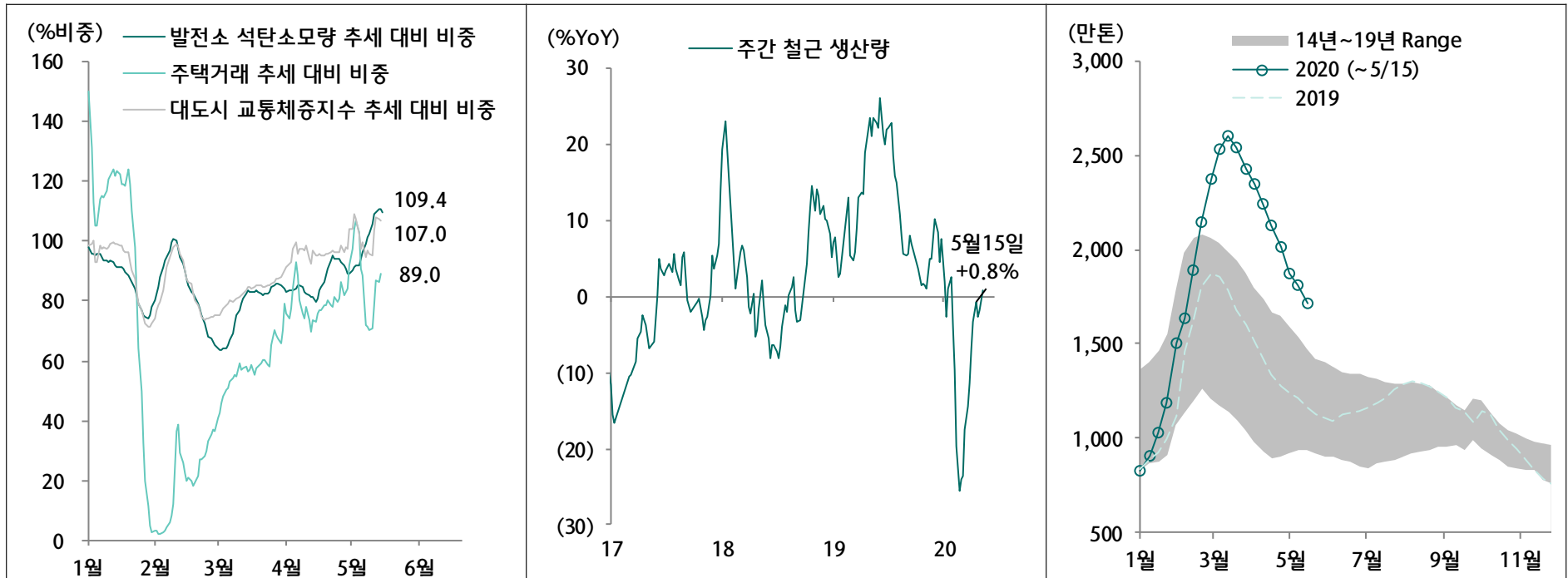
하나금융투자

Weekly 중국 주식 맛집

[업황] 산업생산과 외부활동 Proxy 동반 100% 상회

- 산업생산과 외부활동(대도시) Proxy가 2019년 추세를 동반 100% 상회, 4월 산업생산(+3.9%)의 서프라이즈를 설명
- 철근 생산량도 1월 이후 첫 증가 반전했으며, 강재 재고량도 감소세 유지하며 최근 5년 평균 추세로 빠르게 복귀 중
- 빠른 업황 정상화와 인프라 투자 기대감 속 5월 산업생산 증가율 추가 확대 가능성

주요 공장 가동을 코로나19 이전 회복 자동차 주간 일평균 판매 전주대비 증가 3월 중순 이후 강재재고 빠르게 소진 중



자료: Wind, 하나금융투자

[테마] 4월 중국 스마트폰 출하량 14.2% 증가

5G

[4월 중국 스마트폰 출하량 14.2% 증가]

- 4월 중국 스마트폰 출하량 4,173만대로 전년동기대비 14.2% 증가, 11개월만에 첫 증가 반전
- 이 중 5G 스마트폰 출하량 비중은 39.3%로 역대 최고. 스마트폰 시장 침투율 빠르게 상승 중
- 중저가 라인의 중국산 스마트폰 판매량이 양호했으며, 특히 내수진작을 위해 발행한 소비쿠폰 영향이 주요

소비 고도화
(도시화)

[소비쿠폰 발행액 190억 위안 돌파]

- 전국 28개 성 170개 도시 지방정부에서 발행한 소비쿠폰 규모가 190억 위안을 돌파
- 발행된 소비쿠폰은 노동절 연휴 특수 효과까지 겹쳐 단기 소비 진작에 긍정적 영향
- 소비쿠폰이 유발한 레버리지 효과는 현재 3~4배로 추정되며, 향후 발행 방식의 다양화 시 추가 레버리지 효과 기대

비대면경제

[코로나19 반사이익 기대감 속 텐센트 1/4분기 호실적]

- 1/4분기 실적 호조 속 텐센트의 주가가 438HKD를 기록하며 신고가 경신
- 1/4분기 매출액은 YoY +26%, 코로나19 영향으로 모바일 게임(YoY +64%)과 광고(YoY +47%) 부문이 실적 견인
- 핀테크.클라우드 부문 매출도 교육/리테일 등 분야의 클라우드 수요 증가로 YoY +22% 기록

테마	분류	종목코드	종목명	업종	시가총액 (억)	외국인지분율 (%)	ROE (2020E)	PER (12m Fwd)	주가변동률(%)		
									1W	1M	3M
7대 신형 인프라	인공지능	002415.SZ	하이커비전	전자	2,885.7	6.1	25.6	17.3	(2.2)	2.2	(13.6)
	5G 통신	000063.SZ	ZTE	통신	1,745.5	1.6	15.4	23.9	(2.5)	4.1	4.3
	산업인터넷	600588.SH	용우네트웍	IT S/W	1,236.1	3.6	15.4	89.3	5.9	15.9	15.7
	(AI)	002230.SZ	Iflytek	IT S/W	734.8	3.2	12.2	47.4	(1.4)	(4.7)	(12.9)
	5G 통신	600498.SH	봉화통신	통신	410.8	1.9	10.3	31.1	5.8	7.0	44.1
	고속/도시철도	002152.SZ	광전운수통신	IT S/W	327.9	1.1	10.4	29.3	8.6	46.7	36.4
소비 고도화	백주	600519.SH	귀주모태	음식료	16,493.9	8.4	29.2	29.1	0.1	10.8	20.7
	항암제	600276.SH	항서제약	제약	4,193.7	11.4	23.1	47.7	(1.8)	(3.7)	3.6
	면세	601888.SH	중국국제여행	레저	1,709.8	13.9	21.7	29.7	(4.0)	10.3	8.2
	CRO	603259.SH	약명강덕	제약	1,801.8	12.3	14.6	52.2	7.9	7.2	(0.4)
	유통마트	601933.SH	영휘마트	유통	919.7	4.4	14.2	27.2	(3.1)	(9.8)	8.0
	화장품	603605.SH	프레야	화학	308.9	11.8	21.6	48.6	13.2	29.4	41.0
	화장품	600315.SH	상해가화	화학	250.1	2.4	8.4	41.5	3.5	48.7	35.9
	편의점	002697.SZ	홍기체인	유통	136.1	9.7	17.7	18.3	(2.0)	(2.1)	26.5
국산화	통신장비	000063.SZ	ZTE	통신	1,745.5	1.6	15.4	23.9	(2.5)	4.1	4.3
	디스플레이	000725.SZ	BOE	전자	1,353.9	2.5	7.2	18.3	4.2	2.3	(16.0)
	반도체장비	002371.SZ	북방화창	전자	802.0	2.6	10.8	109.6	2.4	34.8	14.6
	데이터센터	000977.SZ	Inspur	IT S/W	612.6	2.8	13.7	34.8	0.2	17.1	(3.1)

주: 2020.05.15 기준

자료: Wind, 하나금융투자

Weekly 중국 주식 맛집

중국 주요 지표/종목 이벤트 일정표

경제이벤트 일정

시간	이벤트	세부 내용
5월 16일	화웨이 거래 임시면허 연장	• 미국의 화웨이 거래 임시면허 8월 13일까지 연장
5월 20일	LPR 금리 정기 발표	• 4월 LPR1년물 금리 3.85%(↓20bp) / 5년물 금리 4.65%(↓10bp)
5월 22일	제13기 전국인민대표회의	• 부양정책 강도 및 내년 시작하는 '14차 5개년' 경제계획 밑그림 확인
5월 27일	4월 제조업 이익	• 1-3월 제조업 누적 이익 YoY -36.7%
5월 31일	5월 통계국 제조업PMI	• 4월 통계국 제조업PMI 50.8, 수출주문 회복 여부
6월 1일	5월 차이신 제조업PMI	• 4월 차이신 제조업PMI 49.4, 경기확장국면 기준선(50) 회복 여부
6월 6일	MLF 만기일	• 만기액 2020년 최다 규모인 5,000억 위안. 롤오버 규모 및 금리 변동 여부
6월 10일	5월 물가지수(CPI/PPI)	• 5월 CPI 컨센서스 YoY +3.4%(4월 +4.3%) / PPI 컨센서스 YoY -2.5%(4월 -1.5%)
6월 10일	5월 통화지표(M2/대출)	• 5월 M2 컨센서스 YoY +9.8%(4월 +10.1%)
6월 15일	5월 경제지표(생산/소비/고정투자)	• 컨센서스: 산업생산 YoY +4.5% / 소매판매 +2.0% / 고정투자 -0.6%

자료: Wind, 하나금융투자