KB증권

2023년 3월 6일

신흥국전략 Strategist 박수현
02-6114-2934 shpark@kbfg.com
연구원 김승민
02-6114-2943 seungmin_kim@kbfg.com

더 많은 리포트 보기

KB China Focus

2023년 경기에 대한 눈높이 낮출 필요, 리스크 관리에 집중

기대했던 재정 확대, 부동산 부양책이 아닌 부채 안정이 최우선. 은감회 모기지 조기상환 적극 대응 지시

양회 하이라이트인 정부업무보고가 지난 3월 5일 마무리되었다. 이번 정부업무보고는 과거 대비 시간, 분량이 다소 축약되었으며, 아쉽게도 우리의 기대와 달리 재정투자 확대 및 부동산 부양정책은 공개되지 않았다. 대부분 목표치는 컨센서스에 부합한 수준으로 GDP 성장률은 5%, 재정적자율은 3%로 발표되었다. 2023년 경제에 대한 초점은 리스크 안정에 맞춰져 있었고, 눈에 띄는 부분은 '부동산 관련 신규 부채 부담 억제, 대출 잔액 축소'에 대한 내용이었다. 부동산을 통한 재정 재원 확보 가능성이 낮아졌기 때문에, 중국 주요 관영언론에 공개된 정부업무보고 요약본 자료에도 고용 관련 목표치 위주로 언급되었고, 재정 투자는 메인 페이지에서 거론되지 않았다.

최근 은보감회는 주요 은행과의 좌담회를 통해 연초 이후 발생하고 있는 대규모 주택담보대출 조기상환을 빠르게 대응할 것을 요청했다. 이에 주요 은행들은 비대면 조기상환 창구를 개설하고, 상환 상담 후 30일 상환 완료를 약속하는 등 조치를 취하고 있다. 조기상환이 은행 이익에 악영향을 미침에도 규제 당국이 단호한 입장을 밝힌 이유는 양회에서 확인된 '리스크 관리'가 올해 경기 우선순위로 설정되었기 때문이다.

2023년 고정자산투자 눈높이 낮춰야 할 필요, 플랫폼은 고용안정 수단. 유일하게 강조한 '데이터 경제'

올해 '부동산 경기 회복 → 재정투자 확대 → 인프라 투자 증가율 높은 증가세'로 전개될 것으로 예상했으나, 중국 정부의 투자 확대 의지가 확인되지 않은 만큼, 고정자산투자는 완만한 증가 흐름을 나타낼 가능성이 높아졌다. 정부업무보고에서 '기업가정신의 중요성' 및 '플랫폼 비즈니스의 건강한 발전' 등을 여러 차례 언급한 것을 감안하면, 역대 높은 수치를 제시한 도시 신규 취업자 수 1,200만명을 해결하기 위한 방안으로, 플랫폼 기업의 고용 확대를 적극 활용할 것으로 보인다. 또한 과거대비 두드러진 항목이 많지 않았으나, 유일하게 '데이터 경제'에 대한 정부의 관심을 확인할 수 있었다.

시장 관심은 시크리컬에서 안보전략 (동수서산)으로 이동할 것. 통신, IT/Tech (소프트웨어) 등 주목

양회를 앞두고 시장은 부동산 부양 정책 기대감으로 시크리컬에 집중하는 모습이었으나, 향후 정부업무 보고에서 강조한 데이터 경제를 포함한 '4대 안보전략 (데이터/에너지/군사/농업)'으로 선호도가 집중될 전망이다. 총량적인 투자는 예상보다 축소될 수 있으나, 방향성은 유지되었기 때문이다. 특히 데이터 경제 구축 일환인 동수서산 프로젝트 및 국산 소프트웨어 확대 전략이 구체화되면서 통신, IT/Tech (소프트웨어) 등으로 매수세가 전개될 것으로 예상한다. 단기 (3개월) 부동산 정책 부재로 소비 비중이 높은 CSI300, 홍콩H지수 보다는 동수서산 밸류체인 비중이 높은 CSI500이 양호한 흐름을 나타낼 전망이다.

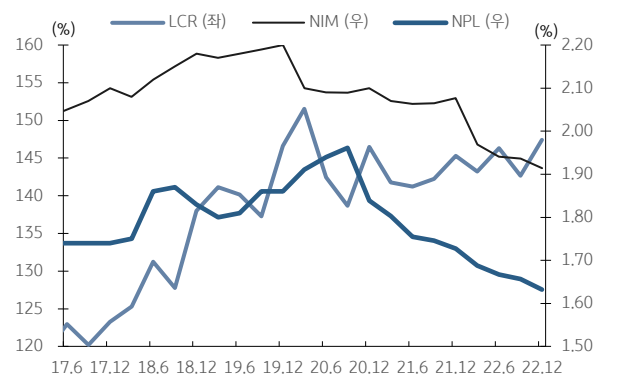
표 1. 中 정부, 2023년 경제 지표 목표치 발표

	GDP 성장률	CPI	취업자	실업률	지방 특수채	재정 적자율	M2 증가율
2023년	**5 내외**	**3 내외**	**1,200**	**5.5 내외**	**3.8**	**3**	**명목 성장률**
2022년	5.5 내외	3	1,100	5.5	3.65	2.8	명목 성장률
2021년	6	3	1,100	5.5	3.65	3.2	명목 성장률
2020년	-	3.5	900	6	3.75	3.6~	19년 상회
2019년	6~6.5	3	1,100	5.5	2.15	2.8	명목 성장률
2018년	6.5	3	1,100	5.5	1.35	3	합리적 수준

자료: Wind, 중국정부 홈페이지, KB증권

주: 취업자는 "도시 신규 취업자수", 실업률은 "도시 조사 실업률"/ 주2: GDP 성장률, CPI, 실업률, 재정적자율, M2 증가율 단위는 %, 취업자 수 단위는 만 명 이상, 지방 특수채 단위는 조 위안

그림 1 中 정부, 은행 이익보다는 건전성을 최우선적으로 고려



자료: Wind, KB증권

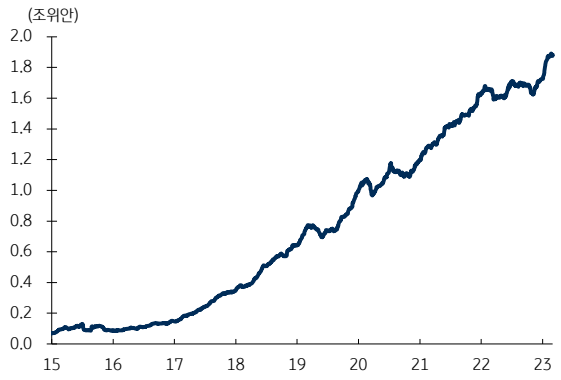
Chart Book

표 2 중국 주요 지수 수익률 추이

	종가	1D	1W	1M	3M	6M	YTD	1M 추이
상해종합지수	3,328.4	0.5	1.9	1.3	5.1	4.5	7.7	
심천종합지수	2,152.1	(0.0)	0.5	(1.0)	5.3	3.0	8.9	
CSI300	4,130.6	0.3	1.7	(1.6)	6.1	2.7	6.7	
Star50	998.9	1.0	0.8	(2.7)	(1.0)	(3.0)	4.1	
ChiNext	2,903.6	(0.1)	0.1	(2.9)	4.1	0.4	8.1	
항셍지수	20,567.5	0.7	2.8	(6.8)	9.8	5.7	4.0	
홍콩H지수	6,939.6	1.2	3.5	(8.2)	8.7	4.0	3.5	
홍콩테크지수	4,211.3	2.1	5.0	(10.3)	9.7	1.6	2.0	

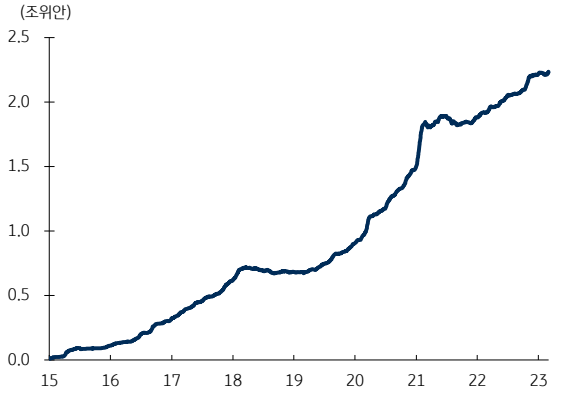
자료: Wind, KB증권 / 주: 2023년 3월 3일 기준

그림 2. 외국인 중국주식 (루구통) 누적 순매수 추이



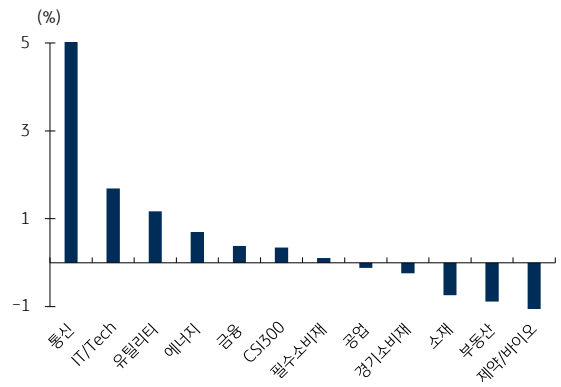
자료: Wind, KB증권

그림 3. 중국인 홍콩주식 (강구통) 누적 순매수 추이



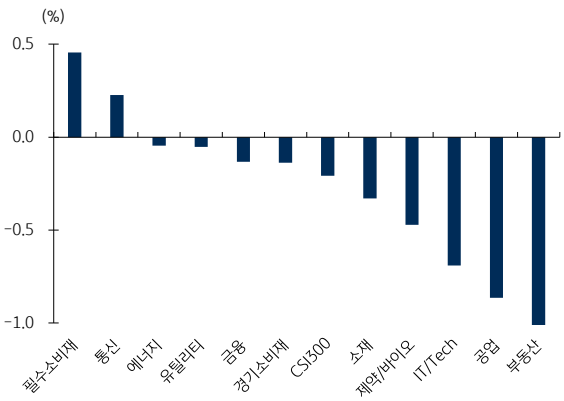
자료: Wind, KB증권

그림 4. 주간 중국증시 섹터별 등락률



자료: Wind, KB증권

그림 5. 주간 중국증시 섹터별 12개월 선행 EPS 변화율



자료: Wind, KB증권

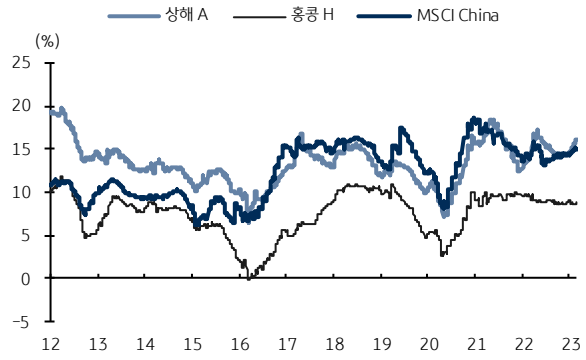
그림 6. 상해종합지수 12개월 선행 P/E 추이

자료: Bloomberg, KB증권

그림 7. 상해종합지수 12개월 선행 P/B 추이

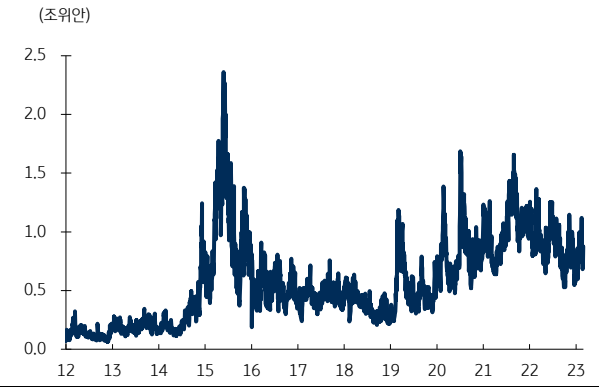
자료: Bloomberg, KB증권

그림 8. 중국 주요지수 EPS 증가율 추이



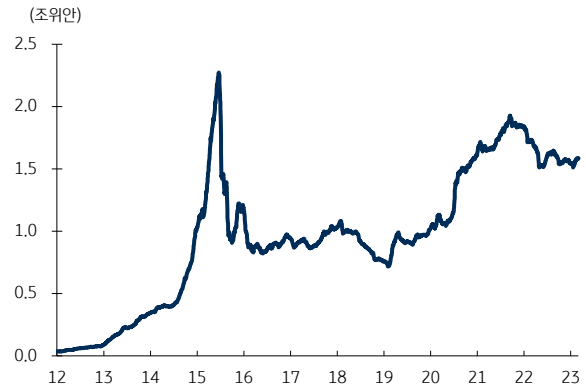
자료: REFINITIV, KB증권

그림 9. 중국증시 거래대금 추이



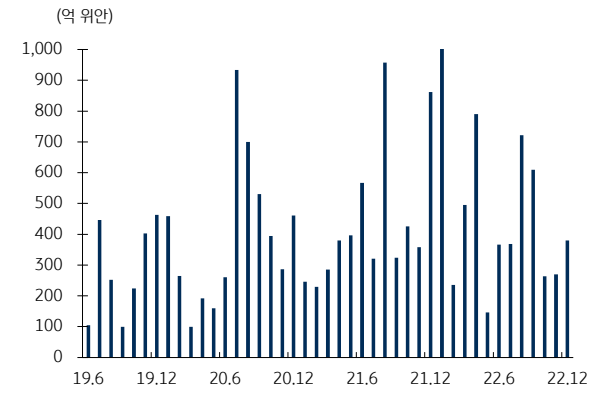
자료: Wind, KB증권

그림 10. 중국 증시 (상해/심천) 신용잔고 추이



자료: Wind, KB증권

그림 11. 중국 A주 IPO 규모 추이



자료: Wind, KB증권

투자자 고지 사항

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.