

글로벌 전략 노트

Weekly takeaways(7/23일)

중국의 모멘텀은 소비에만 있지 않다

최근 상해종합지수는 2024년 9월 급등 이후 형성된 박스권을 상향 돌파. 2월 Deepseek moment 당시에도 도달하지 못한 수준. 하반기 수익률 상위 기업 리스트에는 태양광 관련 기업들이 포진(Xinjiang Daqo 30.9%, Tongwei 29.4% 등). 중국 정부가 과당경쟁 해소를 주문하면서 태양광, 리튬, 전기차 등 공급과잉 산업의 수익성 회복 기대감이 고조되고 있기 때문. 최근 한국 2차전지 업종 주가에도 영향. 이외 중국 실버 산업의 구조적인 성장세와 기술력을 인정받고 있는 제약 업종, 미국의 H2O 대중 수출 허용 호재가 더해진 IT 섹터 등 기존 주도주의 강세 기조도 유지.

중국 경제와 부동산 경기에 대한 신뢰도 개선은 다양한 테마를 갖춘 중국 증시의 추가 강세 동력으로 작용할 전망. 지난주 확인된 중국의 2분기 경제성장률은 5.2%로 기대치를 상회하는 성적을 기록. 양호한 소비 경기와 투자 회복에 기반. 반면 순수출의 성장 기여도는 관세 인상을 앞둔 비축 수요에도 불구하고 추가 하락(1분기 39.5%→2분기 23.0%). 하반기에도 반전을 기대하기는 어려운 환경. 해상 운임에서 확인되는 관세발 선수요는 마무리 단계에 있는 것으로 판단. 향후 중국 정부의 내수 부양책이 강화될 배경.

그동안 중국 정부는 이구환신과 소비 쿠폰을 통해 상품 소비를 촉진. 최근에는 정책 타겟을 서비스 소비(헬스케어, 관광, 게임 등)로 확장. 중국의 소비 경기가 예상보다 좋을 것이라는 기대감도 형성 중. 중국의 2025/2026년 소매판매 컨센서스는 6월을 전후로 상향되기 시작. 소비 회복의 연속성을 담보할 부동산 가격 지표의 회복도 추가 확인. 1선 도시의 부동산 가격 증감률은 9개월 연속 낙폭 둔화, 신축과 구축 주거용 부동산 모두 회복세. 월간 GDP, 경기선행지수 등 종합 지표에서 확인되는 중국 경제는 우상향 기조. 최근에는 선행지수에 선행하는 유동성 지표의 추가 개선(5월 7.9%→6월 8.3%)이 확인. 경기 회복 신뢰도가 높아지면서 최근에는 China exodus 기조에도 변화가 발생 중(MSCI China 확대, EM ex China 축소).

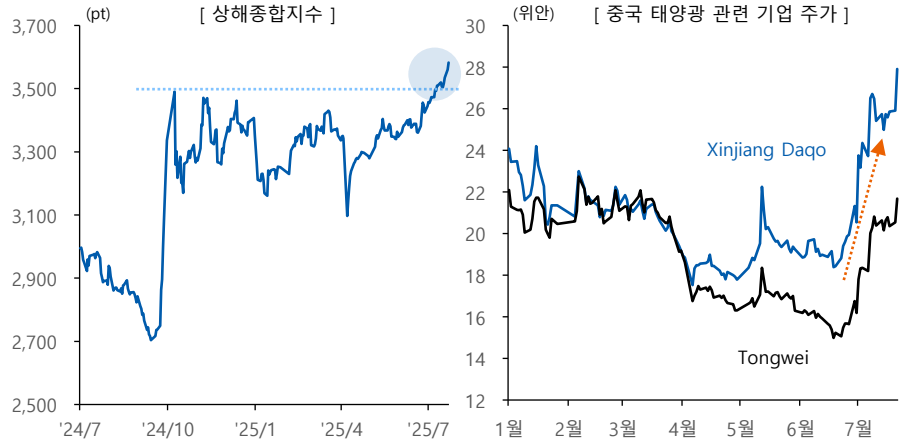
투자 역시 내수 부양을 위해 중국 정부가 주력하고 있는 영역. 중국의 전체 고정자산투자는 부동산 투자 감소 여파로 부진한 흐름을 보이고 있으나, 민관의 협력이 이루어지고 있는 첨단 산업에는 대규모 투자금 유입이 지속. 고용유발계수가 높은 인프라 건설에 대한 정부 주도의 투자도 높은 수준 유지 중. 주말에는 중국이 세계 최대 수력발전 댐 착공에 나선 것으로 보도. 주요 기관도 중국의 투자 경기 회복을 전망. IMF 는 2025년 글로벌 투자액 증분의 30.3%를 중국이 차지할 것으로 예상. 그동안 수출로 명맥을 이어왔던 중국의 굴착기 산업은 내수 판매를 중심으로 회복세. 대표기업인 산이중공업의 주가는 7월에만 18.2% 급등. 미국의 Caterpillar 역시 양호한 건설 경기를 반영해 우상향 기조를 유지 중. 관련 국내 산업도 우호적인 업황 예상.

Key Charts

최근 상해종합지수는 24년 9월 급등 이후 형성된 박스권을 상향 돌파.

하반기 수익률 상위 기업 리스트에는 태양광 관련 기업들이 포진. 중국 정부가 과당경쟁 해소를 주문하면서 태양광, 리튬, 전기차 등 공급과잉 산업의 수익성 회복 기대감이 고조되고 있기 때문.

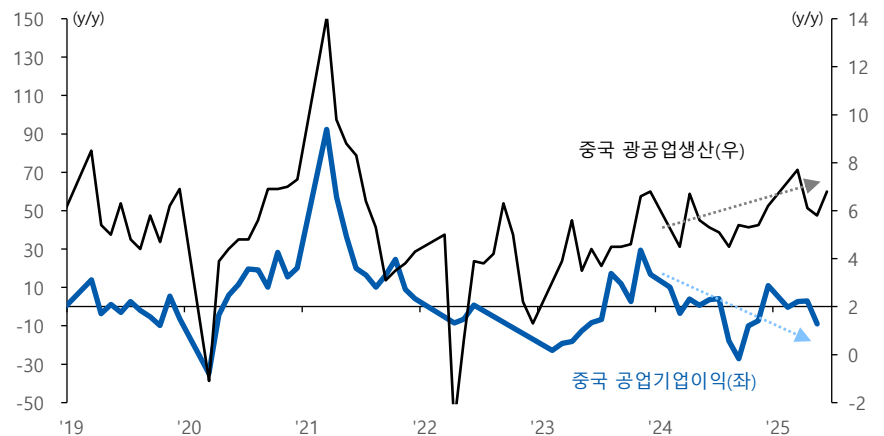
하반기 수익률 상위 기업에는 태양광 관련 기업들이 포진. 과당경쟁 해소 기대감 반영



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

내부 경쟁이 과열되면서 중국 기업들은 외형 성장에도 불구하고 수익성이 악화. 중국 정부가 과당경쟁 제지에 나선 배경.

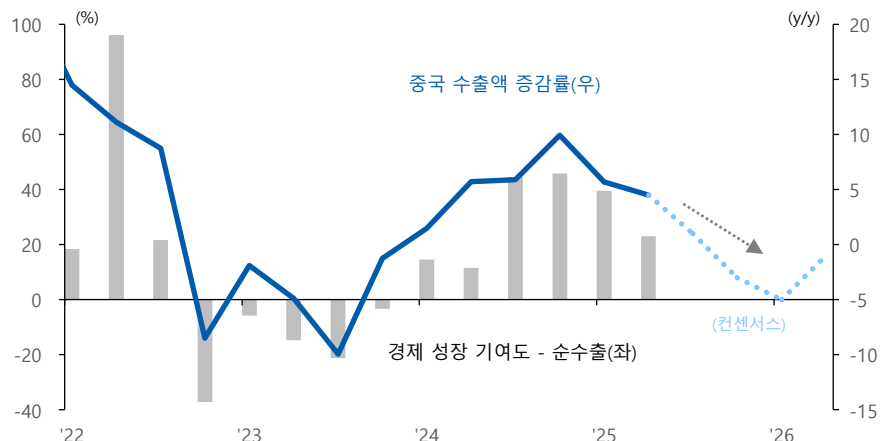
중국 기업들은 외형 성장에도 불구하고 수익성이 악화. 정부가 제지에 나선 배경



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

순수출의 성장 기여도는 관세 인상을 앞둔 비축 수요에도 불구하고 추가 하락. 하반기에도 반전을 기대하기 어려운 환경. 중국 정부의 내수 부양책 강화 전망.

순수출의 성장 기여도는 추가 악화 예상. 내수 부양의 끈을 놓기 어려운 이유



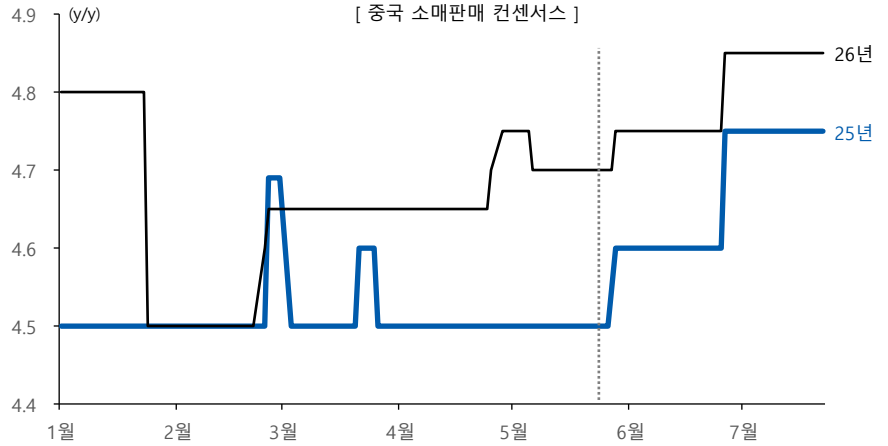
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

Key Charts

그동안 중국 정부는 이구환신과 소비 쿠폰을 통해 상품 소비를 촉진. 최근에는 정책 타겟을 서비스 소비로 확장.

중국의 소비 경기가 예상보다 좋을 것이라는 기대감도 형성 중. 중국의 2025/2026년 소매판매 컨센서스는 6월을 전후로 상향되기 시작.

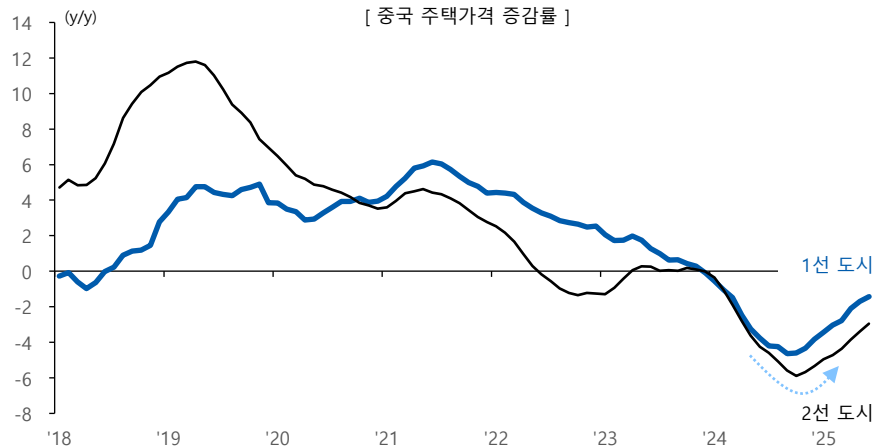
소비 경기 회복 기대감은 컨센서스에도 반영되기 시작



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

소비 회복의 연속성을 담보할 부동산 가격 지표의 회복은 추가 확인. 1선 도시의 부동산 가격 증감률은 9개월 연속 낙폭 둔화, 신축과 구축 주거용 부동산 모두 회복세.

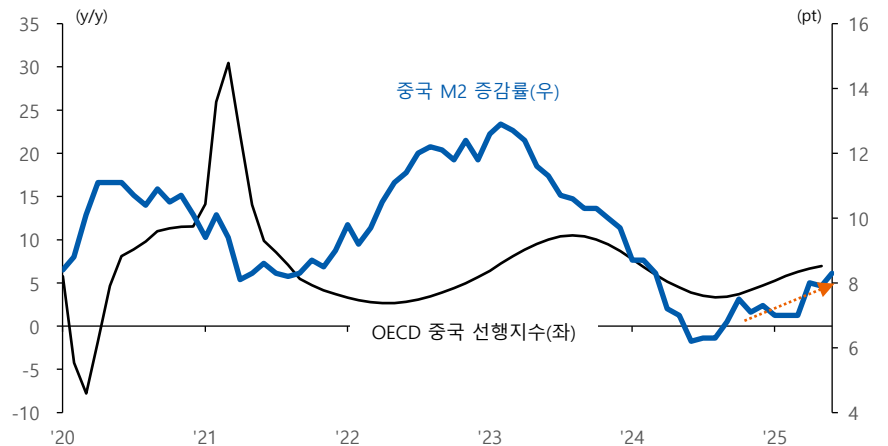
1선 도시의 부동산 가격 증감률은 9개월 연속 낙폭 둔화



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

월간 GDP, 경기선행지수 등 종합 지표에서 확인되는 중국 경제는 우상향 기조. 최근에는 선행지수에 선행하는 유동성 지표의 추가 개선이 확인.

경제 전반은 회복 기조. 선행지표인 M2 증감률의 추가 개선도 확인

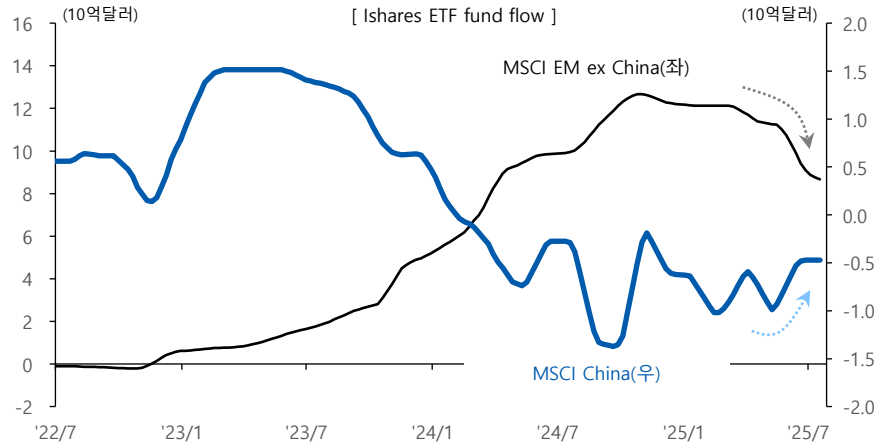


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

Key Charts

경기 회복 신뢰도가 높아지면서 최근에는 China exodus 기조에도 변화가 발생 중(MSCI China 확대, EM ex China 축소).

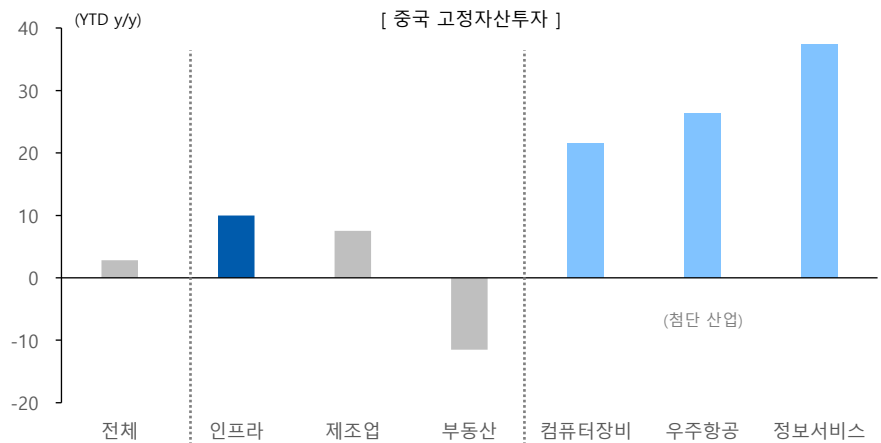
경기 회복 신뢰도가 높아지면서 China exodus 기조에 변화가 발생 중



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

투자 역시 내수 부양을 위해 중국 정부가 주력하고 있는 영역. 중국의 전체 고정자산투자는 부동산 투자 감소 여파로 부진한 흐름을 보이고 있으나, 민관의 협력이 이루어지고 있는 첨단 산업에는 대규모 투자금 유입이 지속. 고용유발계수가 높은 인프라 건설에 대한 정부 주도의 투자도 높은 수준 유지 중.

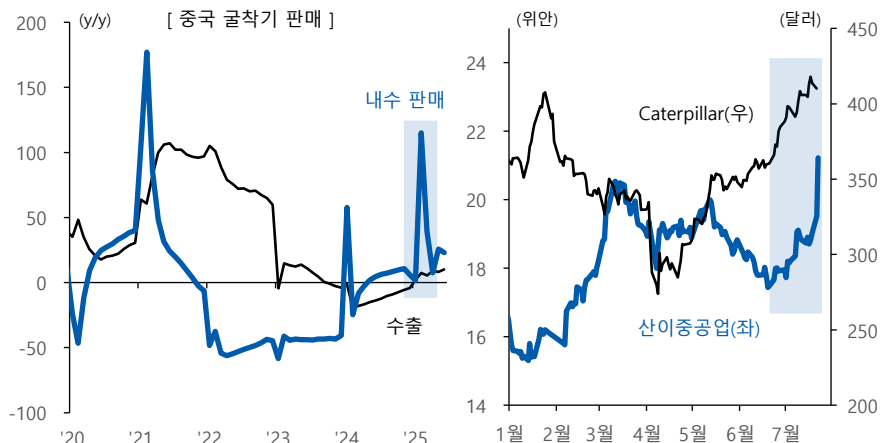
고용유발계수가 높은 인프라 건설, 민관의 협력이 이루어지고 있는 첨단 산업



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

중국의 굴착기 산업은 내수 판매를 중심으로 회복세. 대표기업인 산이중공업의 주가는 7월에만 18.2% 급등. 미국의 Caterpillar 역시 양호한 건설 경기를 반영해 연중 우상향 기조를 유지 중. 관련 국내 산업도 우호적인 업황 예상.

굴착기 판매는 내수를 중심으로 회복세. 산이중공업의 주가는 7월에만 18.2% 급등



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함.(작성자:민병규)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.