true friend 한국투자증권

차이나는 뷰(5월 2주차 Review)
정책 기대감에 본토는 상승

- 본토 증시 상승, 홍콩 증시 혼조 마감
- 미중 관세 협상 기대감 및 금융 정책 패키지 발표에 투자 심리 회복
- SMIC와 화홍반도체의 1분기 실적 부진에 반도체 섹터 약세

5월 2주차 증시 Review & Preview

지난주(5/5~5/9) 본토 증시는 상승, 홍콩 증시는 혼조 마감했다. 미중 관세 협상 기대감 및 금융 정책 패키지 발표에 투자 심리가 회복되며 지난 일주일간 CSI300지수는 2.0%, 홍콩H지수는 0.9% 상승했다. 단, 트럼프 행정부의 의약품 관세 부과 가능성, AI 반도체 칩 수출 통제 철회, SMIC의 1분기 실적 컨센서스 하회 등 이벤트에 항셍테크지수는 1.2% 하락했다. 인도와 파키스탄 간 충돌이 격화되며 항공우주, 방산 관련주가 강세를 보였다. 중국의 대표 파운드리 업체인 SMIC와 화홍반도체의 1분기 실적과 2분기 가이던스가 기대에 못 미치며 반도체 섹터는 부진했다. 미중 관세 이슈와 홍콩 상장 기업들의 실적 시즌이 동반되며 변동성 높은 장세가 이어질 것으로 예상된다.

주간 이슈: 돈부터 풀게요

지난주 중국 정부는 9.24 부양책 패키지에 버금가는 5.7 금융 정책 패키지를 발표했다. 9.24 부양책 패키지가 거시 정책의 터닝 포인트라면 이번 5.7 금융 정책 패키지는 정책 재개의 첫 단계로 향후 시장은 미중 관세 협상 진척 및 신규 재정 정책 집행에 주목할 것이다.

5.7 금융 정책 패키지가 발표된 주요 배경은 중국 경제가 직면한 외부 압박이 4월부터 본격적으로 커진데 있다. 4월 30일 발표된 중국의 4월 관방 제조업 PMI는 49.0(컨센서스 49.7, 3월 50.5)을 기록하며 3개월만에 기준선을 하회했다. 생산(49.8), 신규주문(49.2), 신규수출주문지수(44.7) 모두 기준선을 하회했고, 3월 대비 하락폭은 코로나19 시기 수준과 비슷하며 관세 충격을 여실히 반영했다.

올해 중국 정부는 계속하여 적절히 완화적인 통화정책 기조를 이어나갈 것으로 예상한다. 인민은행은 자동차 금융사들의 지급준비율을 0%로 인하하며 기존 관행으로 여겨졌던 지급준비율 최저 5%선을 깼다. 3분기 신규 재정정책 집행과 더불어 지준율 50bp 인하 가능성이 크다고 판단한다. 이번 정책 금리 인하폭은 10bp로 9.24 부양책 패키지때보다 작다. 이는 미 연준의 금리 인하 시기가 아직도 불확실성이 크고 환율 리스크 또한 해소되지 않았기 때문이다. 미 연준의 금리 인하와 더불어 중국의 정책 금리 또한 하반기에 10~20bp 추가 하향 조정이 가능할 것으로 예상한다.

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

China Weekly

2025. 5. 12

김시청
sicheong.kim@koreainvestment.com

이동연
dy.lee@koreainvestment.com

증시 Review

〈5월 2주차 증시 Review〉

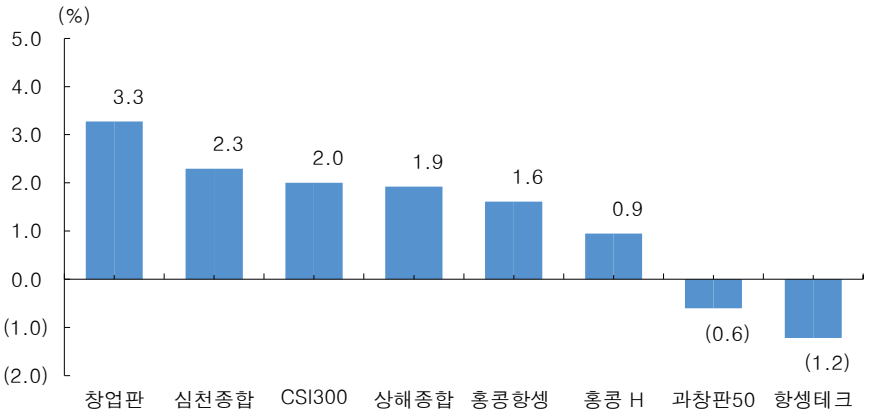
본토 증시 상승 마감.
미중 관세 협상 기대감 및 금융 정책 패키지 발표에 투자 심리 회복

지난주(5/5~5/9) 본토 증시는 상승 마감했다. 미중 관세 협상 기대감 및 금융 정책 패키지 발표에 투자 심리가 회복되며 지난 일주일간 상해종합지수는 1.9%, 심천종합지수는 2.3% 상승했다. 업종별로 산업재(+3.6%), 금융(+2.9%) 섹터가 상승했고 부동산(+0.2%), 헬스케어(+1.1%)는 상대적으로 약세였다. 미중 관세 분쟁 완화 기대감에 성장주가 다소 반등을 보였다. 중장기 자금 유입 지원책 발표에 은행주를 비롯한 고배당 관련주가 상승했다. 인도와 파키스탄 간 충돌이 격화되며 항공우주, 방산 관련주도 강세를 보였다. 파키스탄은 무기 수입 대부분을 중국에 의존하고 있고, 파키스탄 무기 수입 비중의 80% 이상은 중국산인 것으로 파악된다. 한편, 본토 증시는 노동절 연휴로 5/5일 휴장이었다.

홍콩 증시 혼조 마감.
홍콩H지수는 상승한 반면 항셍테크지수는 하락

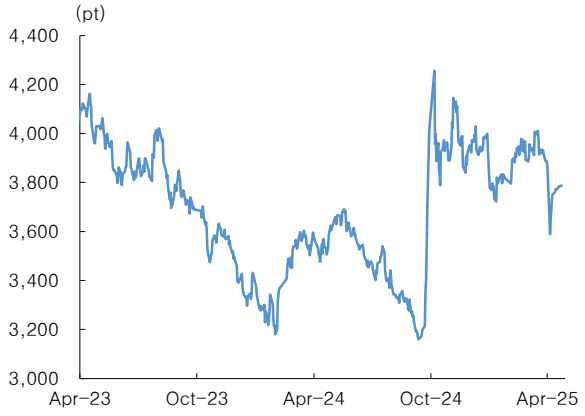
홍콩 증시는 혼조 마감했다. 미중 관세 협상 및 중국 정부의 금융 정책 패지키 발표에 지난 일주일간 홍콩H지수는 0.9% 상승했다. 단, 트럼프 행정부의 의약품 관세 부과 가능성, AI 반도체 칩 수출 통제 철회, SMIC의 1분기 실적 컨센서스 하회 등 이벤트에 항셍테크지수는 1.2% 하락했다. 중국의 대표 파운드리 업체인 SMIC와 화홍반도체가 컨센서스를 하회하는 1분기 실적과 기대에 못 미치는 2분기 가이던스를 제시하며 주가는 한 주간 각각 9.5%, 10.7% 하락했다. 이에 반도체 섹터 전반의 투자 심리에도 영향을 미치며 반도체 관련주가 약세를 보였다. 트럼프 행정부의 의약품 부과 가능성에 제약/바이오 관련주도 하락했다. 한편, 홍콩 증시는 석가탄신일 연휴로 5/5일 휴장이었다.

[그림 1] 주요 지수 주간 수익률



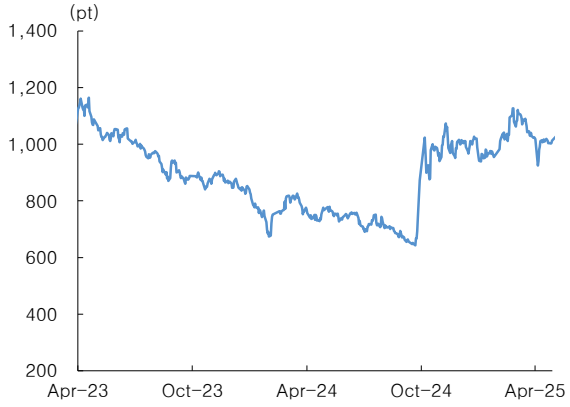
주: 5/9 종가 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 2] CSI300 지수 주가 추이



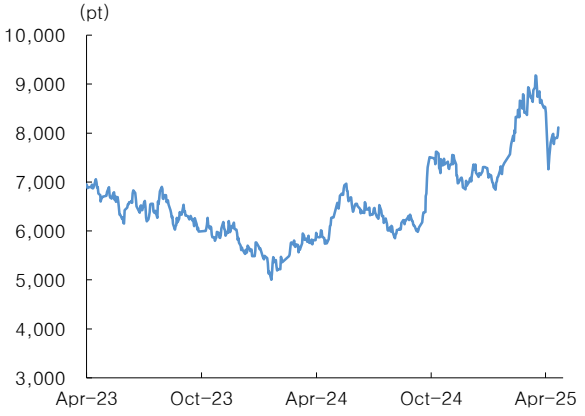
주: 5/9 종가 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 3] 과창판50 지수 주가 추이



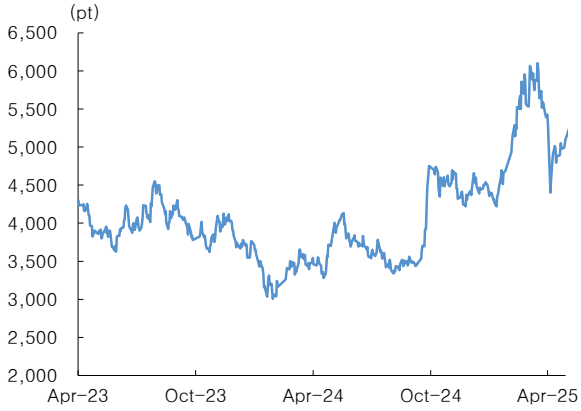
주: 5/9 종가 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 4] 홍콩H지수 주가 추이



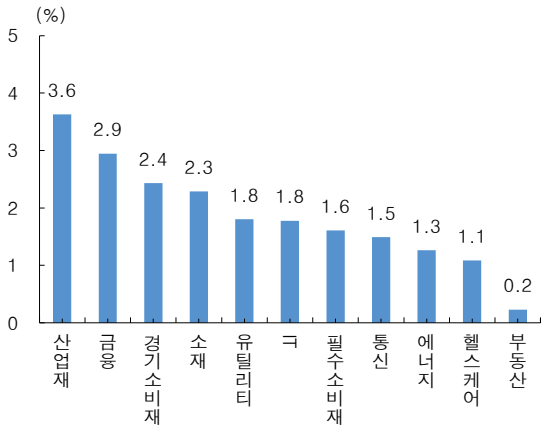
주: 5/9 종가 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 5] 항셍테크지수 주가 추이



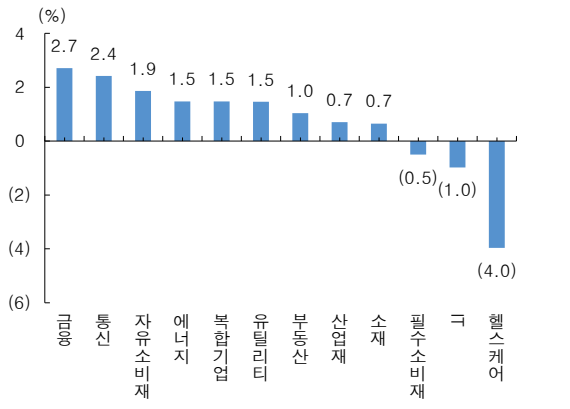
주: 5/9 종가 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 6] 본토 주간 업종별 등락률 (5/6~5/9)



주: GICS 1급 산업 기준
자료: Wind, 한국투자증권

[그림 7] 홍콩 주간 업종별 등락률 (5/6~5/9)



주: 홍콩항셍산업지수 기준
자료: Wind, 한국투자증권

<표 1> 주간 거래 상위 종목

(단위: 백만위안, %)

본토 거래대금 Top10					홍콩 순매수 Top10				
순위	종목코드	종목명	거래대금	등락률	순위	종목코드	종목명	순매수액	등락률
1	CATL	300750.SZ	10,309.5	7.2	1	메이퇀	3690.HK	4,008.3	8.2
2	BYD	002594.SZ	7,067.3	2.9	2	건설은행	0939.HK	2,065.7	4.2
3	귀주모태주	600519.SH	6,162.3	2.9	3	알리바바	9988.HK	724.6	5.2
4	메이디그룹	000333.SZ	4,806.6	3.0	4	화홍반도체	1347.HK	516.2	(8.5)
5	동방재부	300059.SZ	4,611.3	1.3	5	차이나모바일	0941.HK	175.8	3.1
6	입신정밀	002475.SZ	4,134.3	4.0	6	Chifeng Gold	6693.HK	48.2	6.3
7	자금광업	601899.SH	3,686.2	1.1	7	Kingsoft Cloud	3896.HK	47.6	(2.7)
8	Eoptolink	300502.SZ	3,120.8	21.6	8	안덕리쥬스	2218.HK	45.8	68.9
9	초상은행	600036.SH	3,018.6	6.7	9	홍업선물	3678.HK	27.4	21.4
10	Wuxi App tec	603259.SH	3,004.0	(0.2)	10	Molong Group	0568.HK	(38.7)	83.4

주: 본토 시장 거래대금 기준, 홍콩 시장 순매수액 기준, 5/6~5/9 거래 기준, 본토 등락률은 4/30 대비 5/9 기준 수익률, 홍콩 등락률은 5/2 대비 5/9 기준 수익률
자료: Wind, 한국투자증권

<표 2> 금주(5/12~5/18) 주요 경제 지표 및 일정

날짜	주요 지표 및 일정
5/15	4 월 M1, M2, 사회융자총액, 신규 위안화 대출

주: 유동성 지표는 통상적으로 매달 10~15일 사이에 발표

자료: Wind, 한국투자증권

주간 이슈

이슈: 돈부터 풀게요

지난주 중국 정부는 5.7 금융 정책 패키지 발표

지난주 중국 정부는 9.24 부양책 패키지에 버금가는 5.7 금융 정책 패키지를 발표했다. 4월 정치국회의에서 언급한 시기에 맞게 지준율과 금리를 인하할 것이라는 통화정책 기대에 부응한 것으로 판단한다. 드물게 주식 시장 개장 전에 발표하며 주식 시장 안정 의지도 드러냈다. 9.24 부양책 패키지가 거시 정책의 터닝 포인트라면 이번 5.7 금융 정책 패키지는 정책 재개의 첫 단계로 향후 시장은 미중 관세 협상 진척 및 신규 재정정책 집행에 주목할 것이다.

5.7 금융 정책 패키지가 발표된 이유는 중국 경제가 직면한 외부 압박이 4월부터 본격적으로 커졌기 때문

5.7 금융 정책 패키지가 발표된 주요 배경은 중국 경제가 직면한 외부 압박이 4월부터 본격적으로 커진데 있다. 4월 30일 발표된 중국의 4월 관방 제조업 PMI는 49.0(컨센서스 49.7, 3월 50.5)을 기록하며 3개월만에 기준선을 하회했다. 생산(49.8, 3월 52.6), 신규주문(49.2, 3월 51.8), 신규수출주문지수(44.7, 3월 49.0) 모두 기준선을 하회했고, 3월 대비 하락폭은 코로나19 시기 수준과 비슷하며 관세 충격을 여실히 반영했다. 4월 관방 비제조업 PMI(50.4, 컨센서스 50.6, 3월 50.8)의 신규수출주문지수(42.2, 3월 49.8)도 3월 대비 큰 폭으로 하락했다. 이는 미국의 대중 관세 정책이 비단 수출뿐만 아니라 기타 각종 산업에도 영향을 미치며 중국 경제의 하방 압박을 가중시키고 있음을 보여준다.

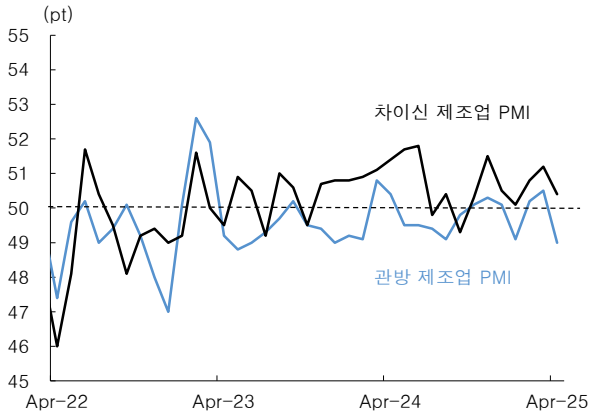
지준율, 정책 금리 인하를 비롯한 산업 금융 지원책 및 증시 안정화 정책 발표

5.7 금융 정책 패키지 주요 내용은 다음과 같다. 1) 지준율과 금리를 동시에 인하하며 시장 기대를 상회했다. 인민은행은 5월 15일부터 지급준비율을 50bp 인하(1조위안 규모 상당의 유동성 공급)하고, 5월 8일부터 역RP금리 7일물을 10bp 인하한다고 발표했다. 2) 자동차 금융사들의 지급준비율을 5%에서 0%로 인하하며 기존 최저 5% 선 관행을 타파했다. 3) 각종 구조적 정책 수단 금리(삼농, 소기업 재대출 금리, PSL 금리 등)를 25bp 인하하고, 주택공적금리를 25bp 인하했다. 이로써 가계의 주택공적금 대출 이자는 연간 200억위안 이상 절감될 것으로 예상한다. 4) 과학기술 혁신 재대출 한도를 기존 5,000억위안에서 8,000억위안으로 확대하고, 서비스 소비 및 노년층 소비 재대출 한도를 5,000억위안 신설했다. 5) 9.24에 발표한 자본시장 안정 정책을 개선했다. 증권, 펀드, 보험사 대상 스왑펀드(5,000억위안 규모)와 주식 자사주 매입 및 증자 재대출 도구(3,000억위안)를 통합하며 효율성을 높였다.

3분기 지급준비율 추가 50bp, 하반기 정책 금리 10~20bp 인하 예상

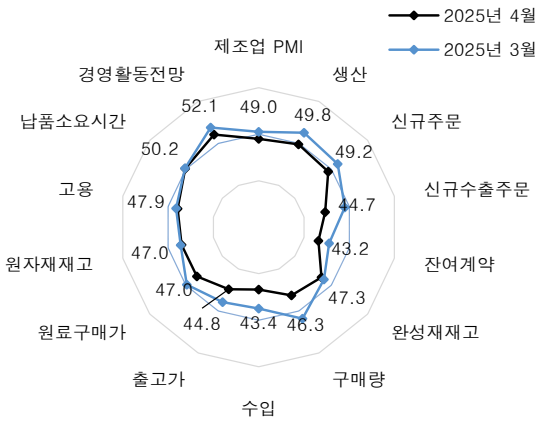
올해 중국 정부는 계속하여 적절히 완화적인 통화정책 기조를 이어나갈 것으로 예상한다. 인민은행은 자동차 금융사들의 지급준비율을 0%로 인하하며 기존 관행으로 여겨졌던 지급준비율 최저 5%선을 깼다. 이는 향후 지급준비율 하향 공간이 600bp에 달할 수 있음을 의미한다. 3분기 신규 재정정책 집행과 더불어 지준율 50bp 인하 가능성이 크다고 판단한다. 이번 정책 금리 인하폭은 10bp로 9.24 부양책 패키지때보다 작다. 이는 미 연준의 금리 인하 시기가 아직도 불확실성이 크고 환율 리스크 또한 해소되지 않았기 때문이다. 미 연준의 금리 인하와 더불어 중국의 정책 금리 또한 하반기에 10~20bp 추가 하향 조정이 가능할 것으로 예상한다.

[그림 8] 4월 관방 제조업 PMI(49.0) 기준선 하회



자료: Wind, 한국투자증권

[그림 9] 4월 대부분 세부 항목 지표는 3월 대비 하락



자료: Wind, 한국투자증권

<표 3> 5.7 금융 정책 패키지 vs 9.24 부양책 패키지 내용

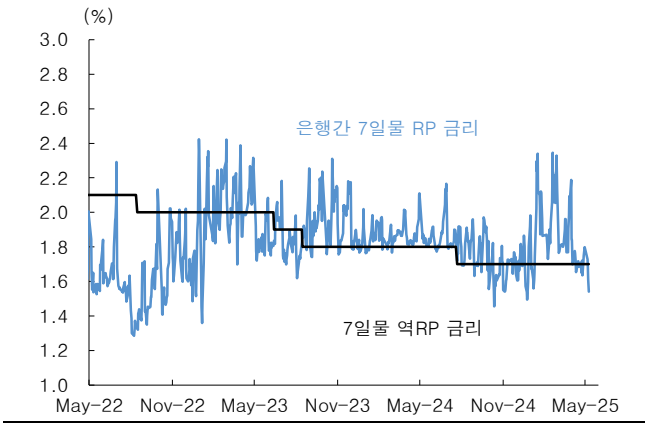
날짜	정책 구분	주요 내용
25/5/7	통화정책	1) 지준율 50bp 인하(5/15 일 시행). 1 조위안 규모 상당 유동성 공급 2) 자동차 금융사 지준율을 기존 5%에서 0%로 인하 3) 정책 금리인 7 일물 역 RP 금리 10bp 인하(5/8 일 시행). LPR 금리 10bp 인하 동행 예상 4) 구조적 정책 금리 25bp 인하. 삼농(농업, 농촌, 농민), 소기업 재대출 금리, PSL 금리 등 5) 주택공적금리 25b 인하. 가계 연간 주택공적금 대출 이자 200 억위안 이상 절감 예상
	산업 정책	1) 과학기술 혁신 재대출 한도를 기존 5,000 억위안에서 8,000 억위안으로 확대 2) 서비스 소비 및 노년층 소비 재대출 한도를 5,000 억위안 신설 3) 삼농 및 소기업 재대출 한도 3,000 억위안 추가 확대 4) 민영 및 중소 기업 지원 패키지 곧 발표 예정
	증시 안정화 정책	1) 증권, 펀드, 보험사 대상 스왑펀드(5,000 억위안 규모)와 주식 자사주 매입 및 증자 재대출 도구(3,000 억위안)를 통합 2) 보험사 장기 투자 시범 정책 범위 확대(600 억위안 추가 배정 예정), 시장에 더 많은 자금 유도 3) 보험사의 주식 투자 리스크 요인 10% 추가 하향 조정, 보험사의 시장 안정 및 활력 제고 기능 제고 4) 관세 영향이 큰 상장사의 주식 담보, 재융자, 자금 조달 등 지원 강화 5) 중앙회금을 통해 시장 안정화 역할 강화
24/9/24	통화정책	1) 지준율 50bp 인하. 4 분기 추가 25~50bp 인하 시사 2) 정책금리인 7 일물 역 RP 금리 20bp 인하. 뒤따라 MLF 금리(30bp), LPR, 은행 예금금리(20~25bp) 인하 예정
	부동산 정책	1) 기존 주택담보대출 금리 50bp 인하 2) 전국 2 주택 선수금 비율 25%->15%로 하향 조정 3) 3,000 억위안 보장성 임대 주택 재대출 금액 중 인민은행의 지원 비율을 기존의 60%에서 100%로 상향 조정 4) 영업용 부동산 담보 대출 및 '금융 16 조' 부동산 정책을 2026 년 말까지 연장
	증시 안정화 정책	1) 5,000 억위안 규모의 스왑도구를 활용해 보험사, 운용사, 증권사의 주식 매입을 확대 2) 3,000 억위안 규모의 재대출 도구를 통해 자사주 매입 확대 3) 향후 정책 사용 효과에 따라 증시 안정화 자금을 늘리고 증안펀드 출범 관련 방안 연구 중 4) 시가총액 관리 방안 발표. 장기간 PBR 1 배 미만 상장사 밸류에이션 제고 계획을 공시 및 계획 집행 관련 방안 설명
	기타	1) 6 대 상업은행 자본 확충 계획 2) 지분 투자 시범 도시 범위 확대 3) 대형 은행 산하 금융 자산 투자 회사의 지분 투자 규모 및 비율 제한을 완화 (총자산의 4%에서 10%로 상향 조정, 단일 사모펀드에 투자하는 비중을 기존의 20%에서 30%로 상향 조정)

자료: 한국투자증권

<Appendix: 차트로 보는 중국>

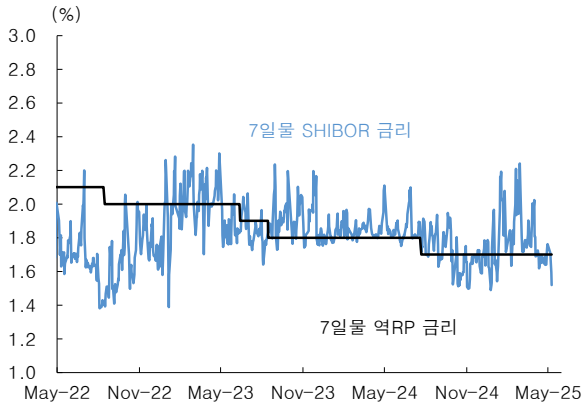
1. 금리

[그림 10] 은행간 7일물 RP 금리 전주대비 25.8bp 하락



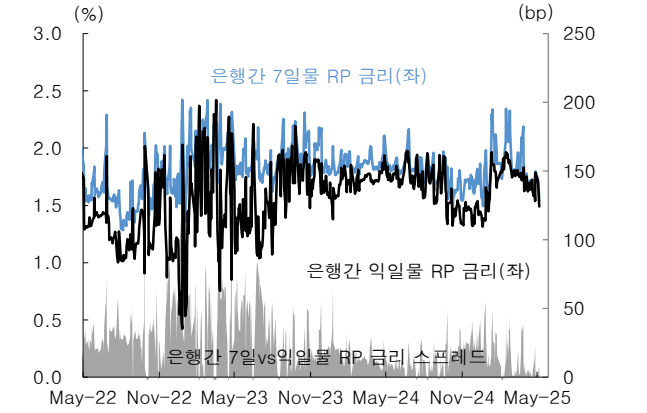
주: 5/9 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 11] 7일물 SHIBOR 금리 전주대비 24.3bp 하락



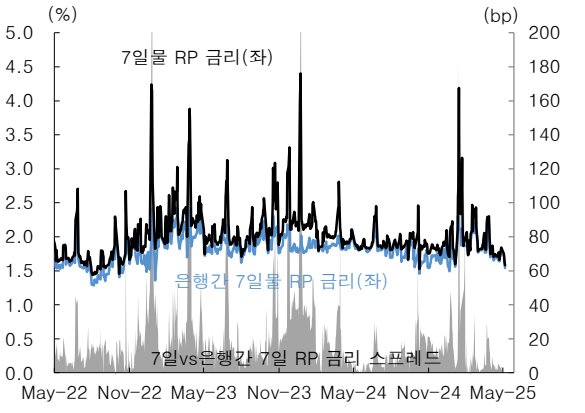
주: 5/9 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 12] 은행간 7일vs익일물 RP 금리 스프레드 전주대비 확대



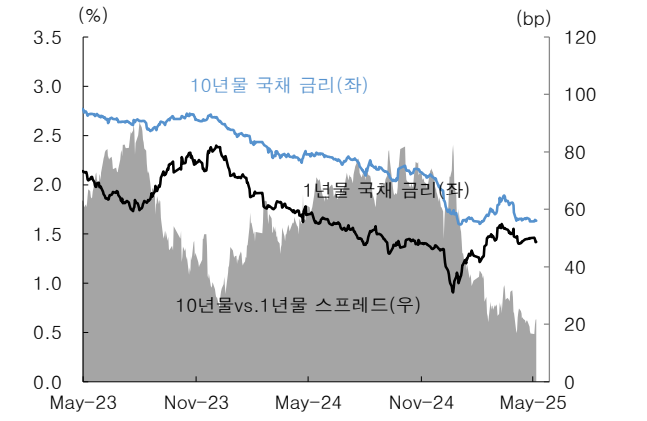
주: 5/9 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 13] 7일vs은행간 7일물 RP 금리 스프레드 전주대비 축소



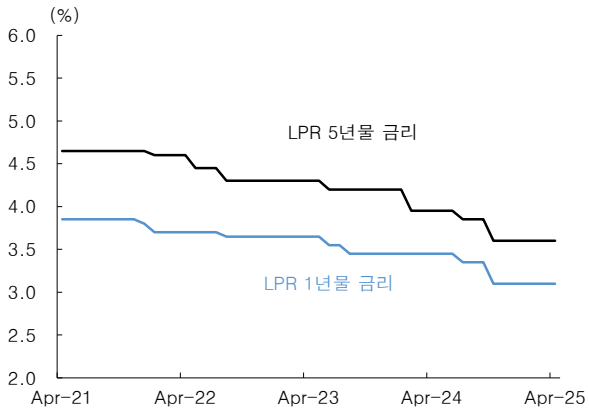
주: 5/9 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 14] 10년vs1년물 국채 금리 스프레드 전주대비 확대



주: 5/9 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

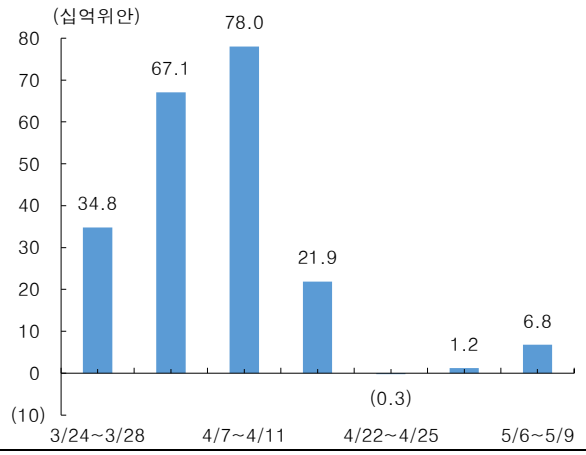
[그림 15] LPR 1년물 금리 3.1%, 5년물 금리 3.6%



주: 4/21 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

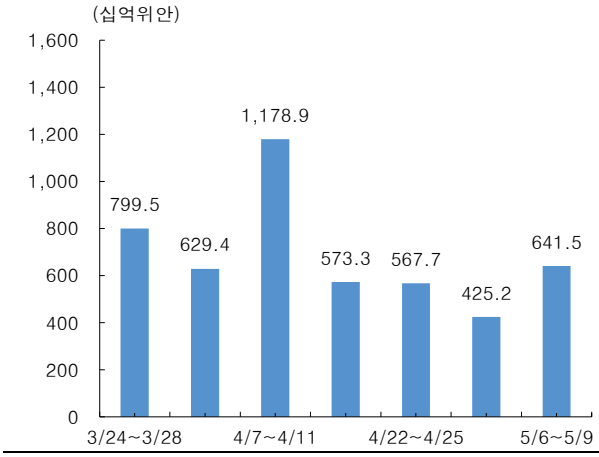
2. 증시 수급

[그림 16] 중국인의 홍콩 주식 순매입액



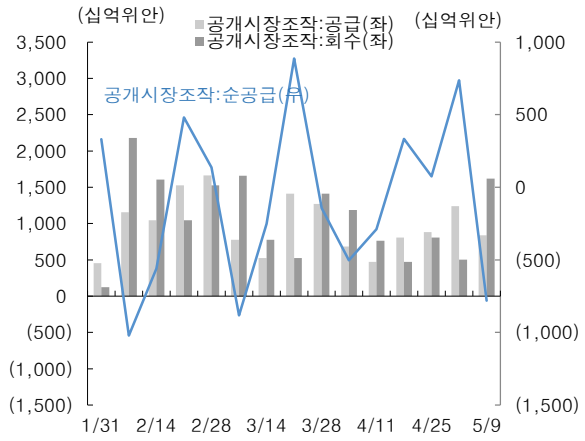
자료: Wind, 한국투자증권

[그림 17] 외국인의 중국 주식 매입 주간 거래대금



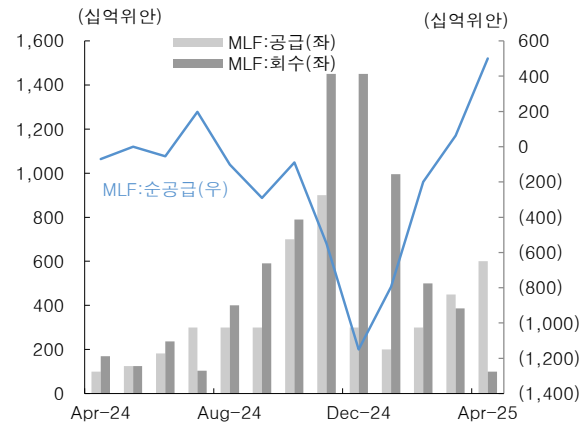
자료: Wind, 한국투자증권

[그림 18] 주간 공개시장조작 순회수액 7,817억위안



주: 5/5~5/9일 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

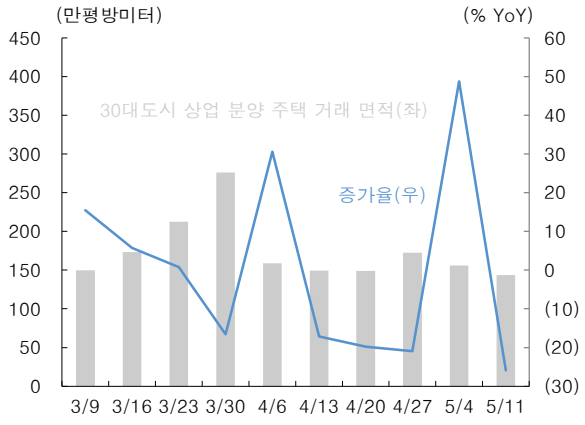
[그림 19] 4월 MLF 순공급액은 5,000억위안



주: MLF 수급은 월간 데이터 / 자료: Wind, 한국투자증권

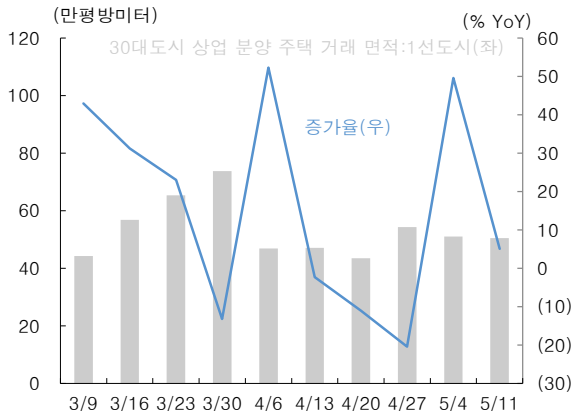
3. 부동산

[그림 20] 30대도시 상업 분양 주택 거래 면적 전주대비 ↓



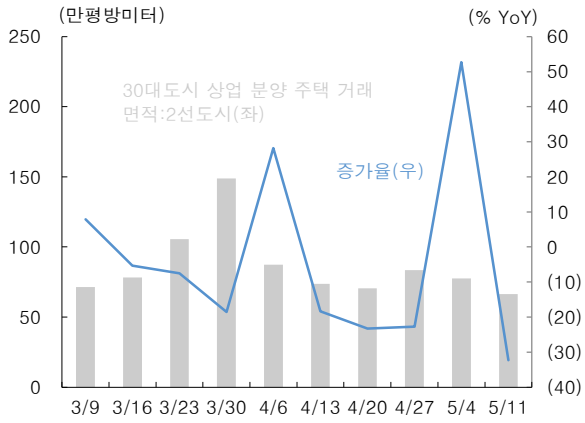
주: 5/11 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 21] 1선도시 상업 분양 주택 거래 면적 전주대비 ↓



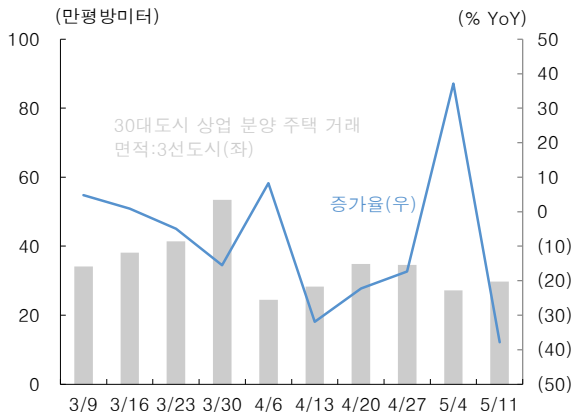
주: 5/11 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 22] 2선도시 상업 분양 주택 거래 면적 전주대비 ↓



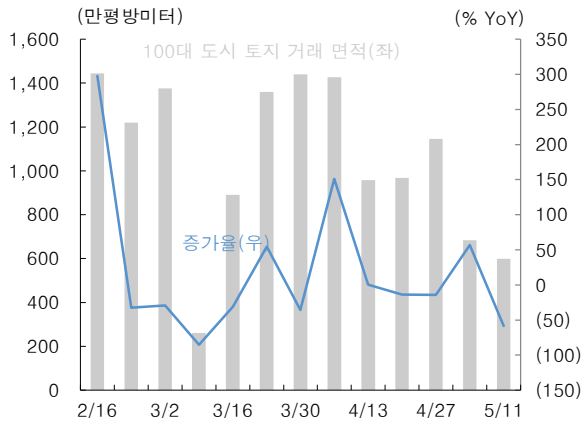
주: 5/11 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 23] 3선도시 상업 분양 주택 거래 면적 전주대비 ↑



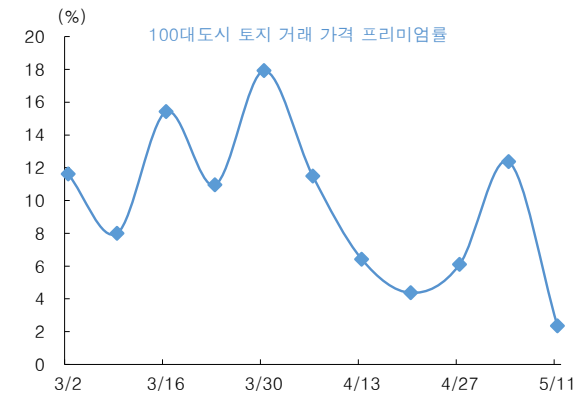
주: 5/11 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 24] 100대도시 토지 거래 면적 전주대비 ↓



주: 5/11 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

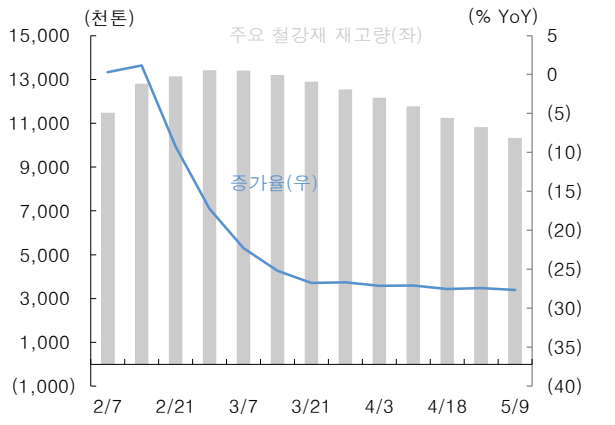
[그림 25] 100대도시 토지 거래 가격 프리미엄률 전주대비 ↑



주: 5/11 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

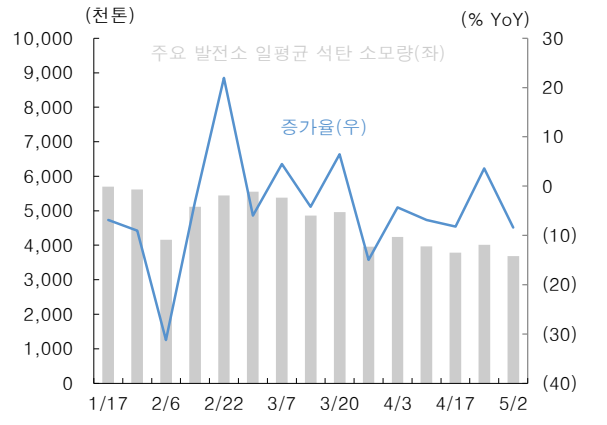
4. 공업생산

[그림 26] 주요 철강재 재고량 전주대비 ↓



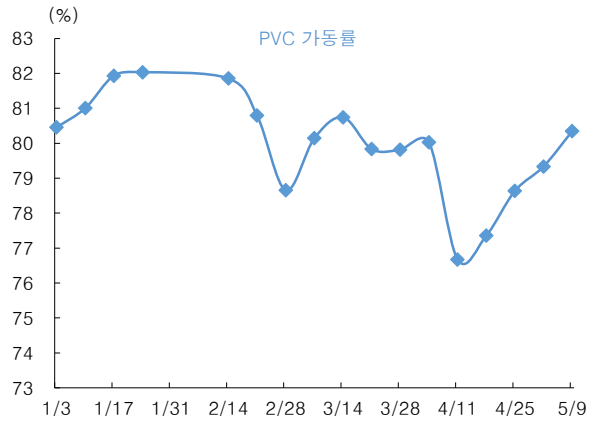
주: 5/9 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 27] 주요 발전소 일평균 석탄 소모량 ↓



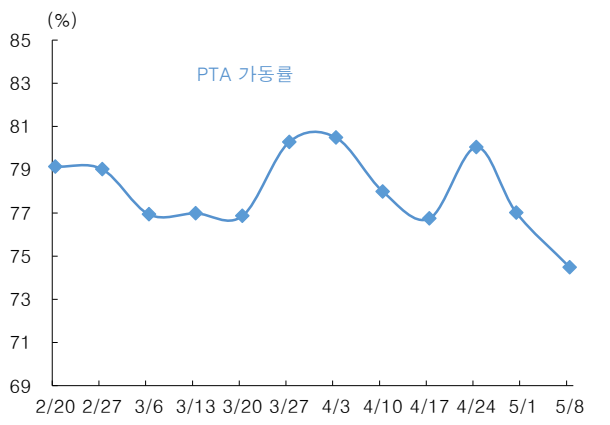
주: 5/2 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 28] PVC 가동률 80.3%, 전주대비 상승



주: 5/9 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

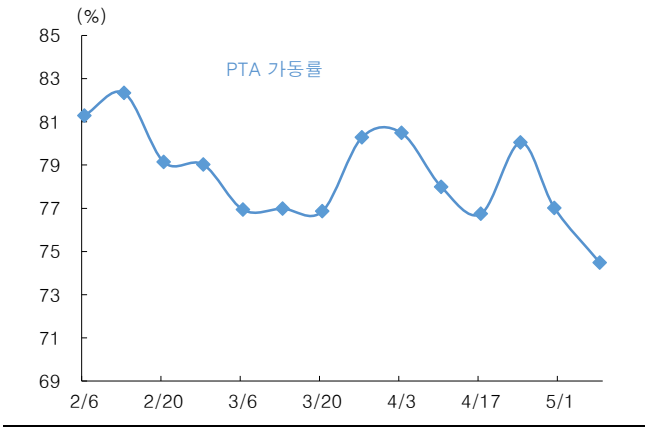
[그림 29] PTA 가동률 74.5%, 전주대비 하락



주: 5/8 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

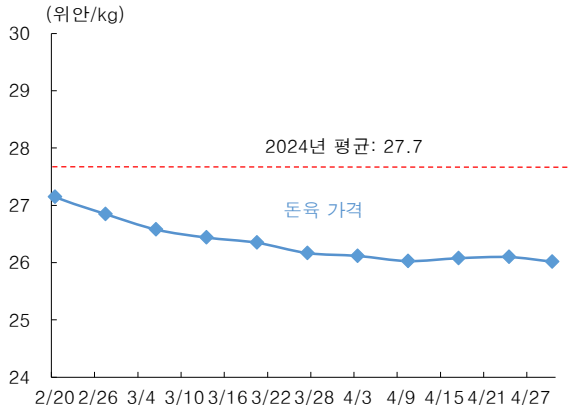
5. 물가

[그림 30] 농산품 도매 가격 지수 전주대비 하락



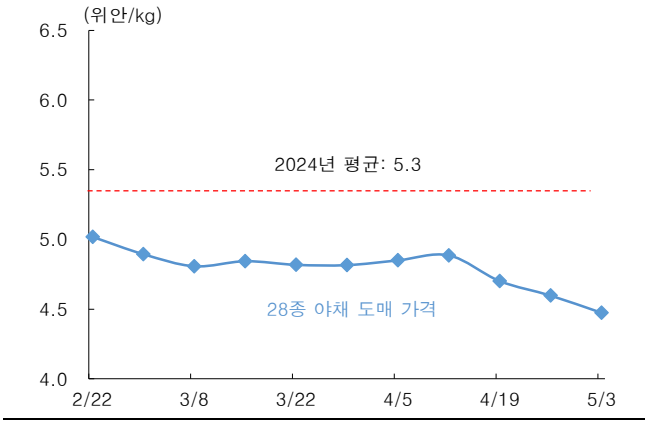
주: 5/3 기준 주간 평균 지수 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 31] 돈육 가격 전주대비 하락



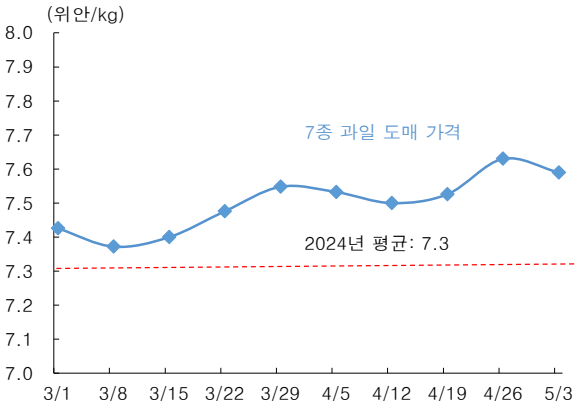
주: 4/30 기준 주간 평균 가격 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 32] 28종 야채 도매 가격 전주대비 하락



주: 5/3 기준 주간 평균 가격 / 자료: Wind, 한국투자증권

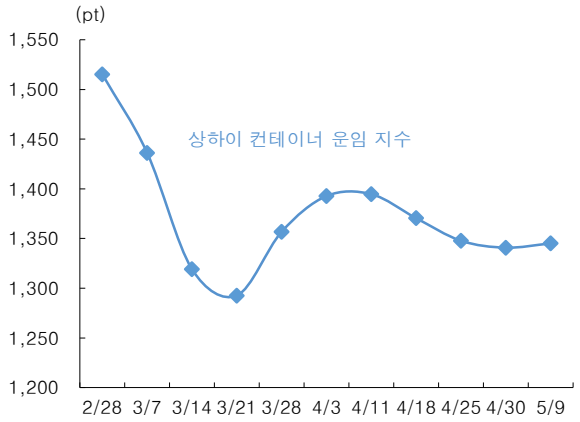
[그림 33] 7종 과일 도매 가격 전주대비 하락



주: 5/3 기준 주간 평균 가격 / 자료: Wind, 한국투자증권

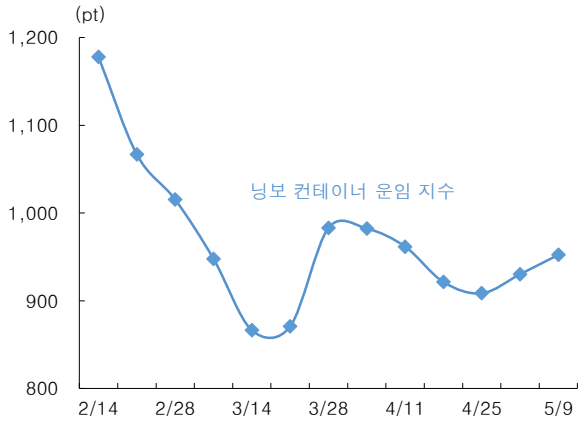
6. 운송/무역

[그림 34] 상하이 컨테이너 운임 지수 전주대비 상승



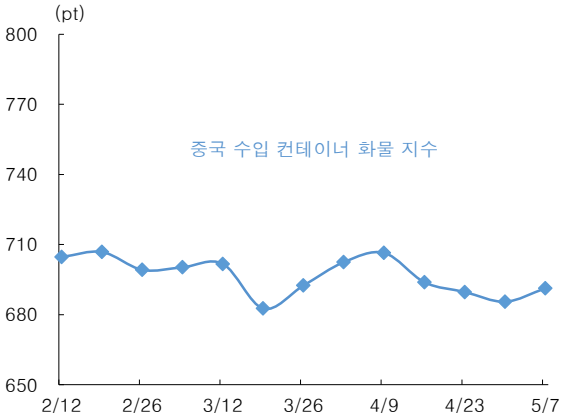
주: 5/9 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 35] 닝보 컨테이너 운임 지수 전주대비 상승



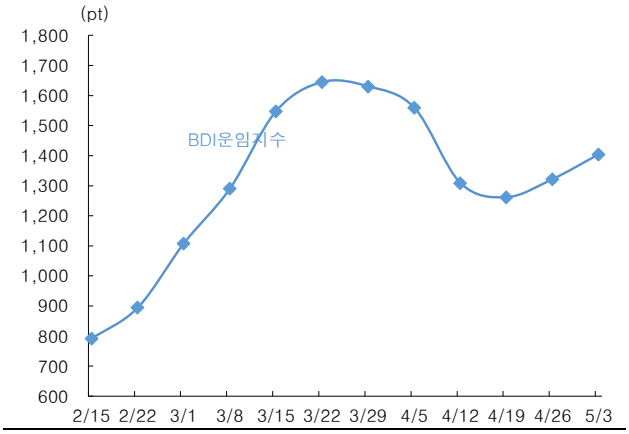
주: 5/9 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 36] 중국 수입 컨테이너 화물 지수 전주대비 상승



주: 5/7 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

[그림 37] BDI 운임 지수 전주대비 상승



주: 5/3 기준 / 자료: Wind, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 5월 12일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.