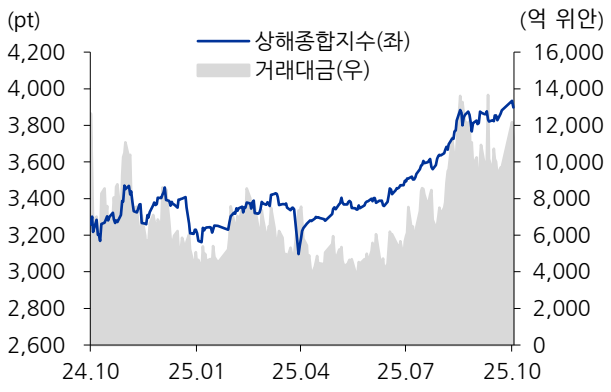
# China Focus

## 다시 무역 마찰

China 백은비_ 02)368-6157_ ebbaek@eugenefn.com

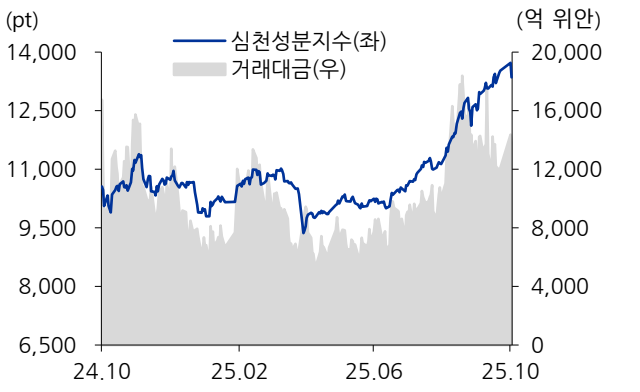
- (10/10~10/11) 상해종합 -0.9%, 심천성분 -2.7%, ChiNext -4.6%, STAR50 -5.6%, 항셍 -1.7%, 항셍Tech -3.3%, 항셍H -1.8%
- 중국 증시는 국경절 연휴 이후 미중 갈등이 급작스럽게 격화됨에 따라 하락
- 국경절 연휴 이후 중국이 희토류 수출 통제를 비롯해 항만 수수료 등 다양한 대미 규제 조치를 발표, 이에 대응해 미국도 대중 관세를 100% 인상하겠다고 발표. 양국의 마찰이 급작스럽게 다시 격화됨.
- 갈등이 일어난 시점, 규제 시행 시점이 APEC 정상회의 전후라는 점을 고려하면 양국의 협의 가능성이 높아 보임. 4월 이미 강도높은 설전과 휴전을 경험한 만큼 주식시장에 대한 충격이 크지는 않을 것으로 예상. 본질적으로 양국의 마찰은 기술 패권 싸움이라는 점에서 중국 기술주에 대한 관심 유지 필요.

### 상해종합지수



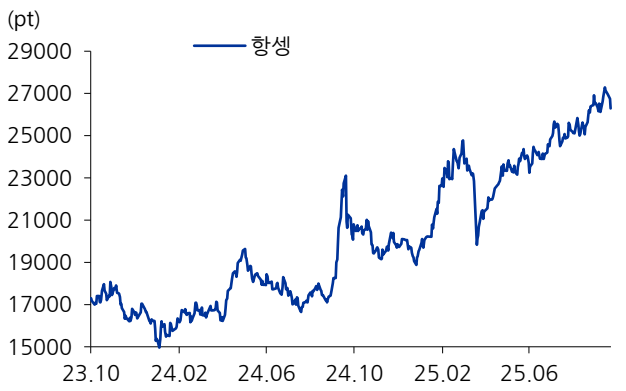

자료: Choice, 유진투자증권

### 심천성분지수




자료: Choice, 유진투자증권

### 항셍지수




자료: Choice, 유진투자증권

### 항셍 Tech 지수

자료: Choice, 유진투자증권

## 다시 무역 마찰

10/9 중국 상무부와 해관총서, 교통운수부, 시장감독총국 4 개 부처가 공동으로 전례 없는 범위와 강도로 희토류와 핵심 기술 품목의 대미 수출 통제 조치를 연속적으로 발표했다.

조치 발표 당일부터 희토류 수출 통제 품목을 기존 7 종에서 12 종으로 확대되었고, 12/1 부터는 군사적 용도의 수출 신청은 무조건 거부되며, 선진 반도체, AI 등 민감 분야에 대한 수출은 사안별로 심사제를 적용할 예정이다. 이밖에도 11/8 부터 리튬 배터리, 핵심 제조 장비, 양극재 및 인조 흑연 등 음극재 또한 통제 대상에 포함하며 10/14 부터는 미국과 관련된 모든 선박에 순톤당 400 위안의 특별 항만 서비스료를 부과하기로 결정했다.

이번 조치에서 가장 눈에 띄는 점은 중국산 희토류 원료를 소량이라도 포함하거나, 중국 채굴, 가공, 자석 제조 등 기술을 사용한 외국 제품도 중국 정부의 사전 허가 없이 수출할 수 없게 한 것이다. 미국의 외국 직접 제품 규칙(Foreign Direct Product Rule, FDPR)과 유사한 메커니즘이다.

이는 사실상 중국이 글로벌 첨단 기술 공급망에 대한 관할권을 행사하겠다는 의미이며, 미국의 일방적인 기술 무역 규칙 설정 능력에 직접 도전하는 조치로 해석할 수 있다.

이에 대한 미국은 10/10 모든 중국산 수입품에 기존 관세와 별개로 100%의 추가 관세를 11/1 부터 적용하겠다고 발표하였으며 모든 핵심 소프트웨어에 대해 수출 통제를 시행하겠다고 밝혔다.

미중 갈등이 갑작스럽게 격화되면서 10/10 미국 S&P500 지수는 -2.7%, 나스닥은 -3.6% 급락했고 상해종합지수와 항셍지수도 10/10~10/11 각각 -0.9%, -1.7% 하락했다.

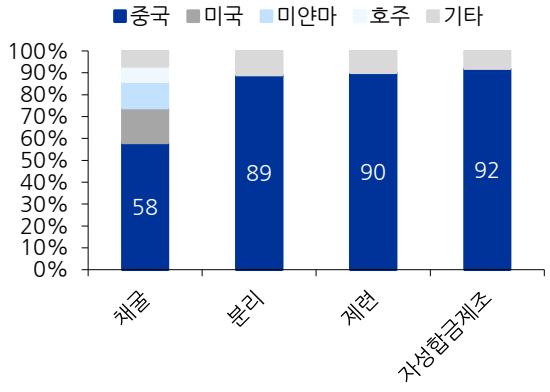
그동안은 미국의 선제적인 규제 조치, 그리고 중국의 보복 조치로 갈등이 심화되어왔다면 이번에는 중국이 먼저 강도높은 규제 조치를 발표하며 갈등을 심화시켰다는 점이 특징적이다. 또한 갈등 격화의 시점과 규제 조치의 시행 시점이 APEC 정상회의 전후로 설정되었기 때문에 중국은 협상에서의 우위를 점하고자 주동적으로 마찰을 유발한 것으로 보이며 협상으로 이어질 가능성이 높다고 판단된다.

4 월 미중 관세 전쟁이 극단적인 수준으로 올라가면서 4 월 초 중국 증시는 3 월 중순 대비 약 -13% 하락했다. 그리고 5/12 양국이 휴전 합의에 이르면서 중국 증시의 상승세가 이어졌다.

이번 마찰이 단기적으로 중국 증시의 변동성을 키우는 요인으로 작용할 전망이나 4 월의 고강도의 설전-1 개월 만에 협상 타결을 경험했던 만큼 충격의 깊이는 4 월보다는 크지 않을 것으로 예상된다.

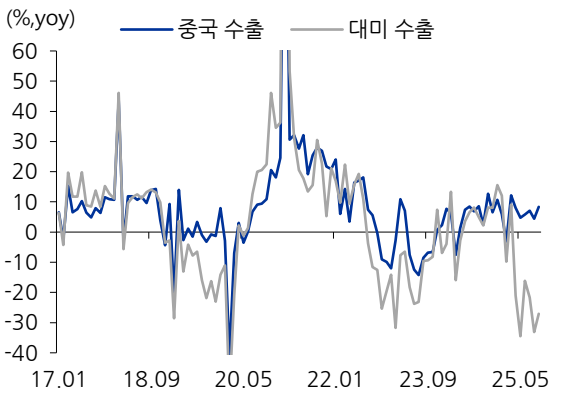
이번 갈등 격화의 핵심은 결국 기술 주도권과 글로벌 공급망 통제권을 둘러싼 구조적 갈등이다. 따라서 중국 기술주에 대한 관심을 지속 유지할 필요가 있어 보인다.

도표 1. **희토류 단계별 중국 점유율**



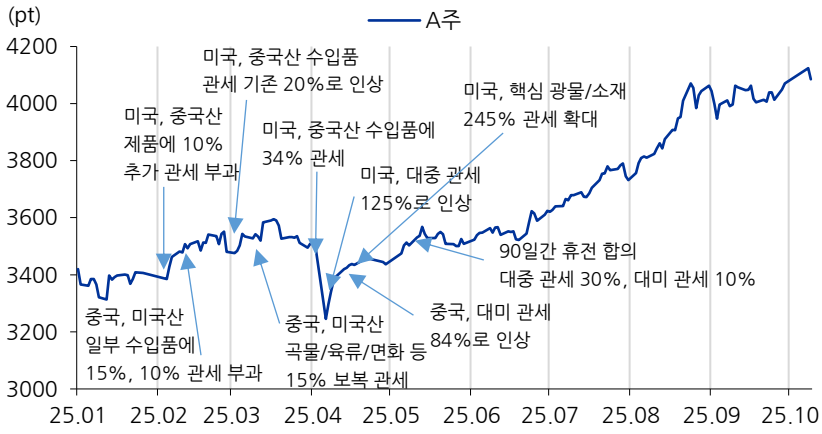

자료: DOE(2022), 유진투자증권

도표 2. **대미 수출 부진해도 중국 수출은 양호**



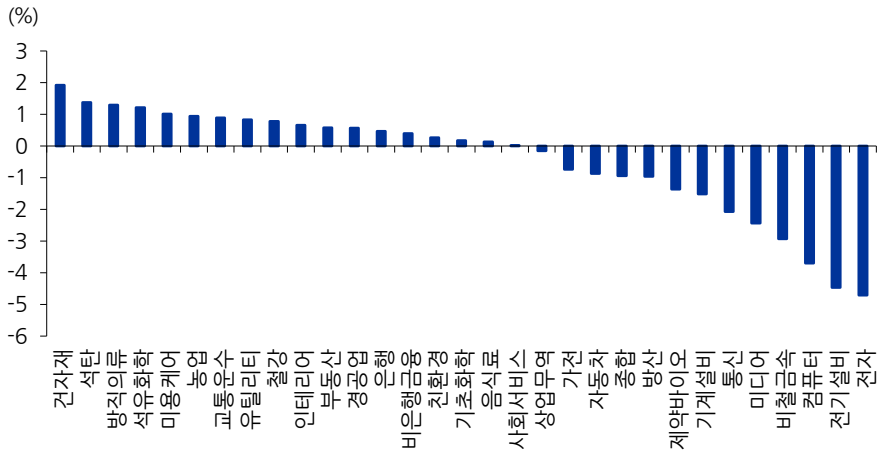

자료: Choice, 유진투자증권

도표 3. **2025 년 미중 무역 전쟁**




자료: Choice, 유진투자증권

## 중국 A주 업종별 주간 수익률




자료: Choice, 유진투자증권

## 후강통 종목 중 중국 기관 순매수 Top10 (억 위안, %)

| 종목코드 | 종목명 | 섹터 | 순매수액 | 등락률 |
|---|---|---|---|---|
| 601606.SH | AnhuiGreatWallMilitary | 방산 | 8.58 | 10.00 |
| 601688.SH | Huatai Securities | 비은행금융 | 4.47 | 3.57 |
| 601288.SH | AGRICULTURAL BANK OF CHINA | 은행 | 4.22 | 1.94 |
| 600958.SH | Orient Securities | 비은행금융 | 2.74 | 1.67 |
| 601127.SH | Seres Group | 자동차 | 2.63 | 4.79 |
| 600941.SH | China Mobile Limited | 통신 | 2.35 | 1.09 |
| 600268.SH | Guodian Nanjing Automation | 전기설비 | 2.33 | 10.01 |
| 600326.SH | XIZANGTIANLU | 건자재 | 2.18 | 4.63 |
| 601611.SH | China Nuclear Engineering & Construction | 인테리어 | 2.06 | 9.96 |
| 600810.SH | Shenma Industry | 기초화학 | 2.04 | 9.98 |

자료: Choice, 유진투자증권

## 선강통 종목 중 중국 기관 순매수 Top10 (억 위안, %)

| 종목코드 | 종목명 | 섹터 | 순매수액 | 등락률 |
|---|---|---|---|---|
| 300260.SZ | Kinglai Hygienic Materials | 기계설비 | 5.06 | 20.00 |
| 000776.SZ | GF Securities | 비은행금융 | 3.86 | 3.71 |
| 002549.SZ | Kaimeite Gases | 기초화학 | 3.60 | 10.01 |
| 002736.SZ | Guosen Securities | 비은행금융 | 3.34 | 5.94 |
| 002291.SZ | Foshan Yowant Technology | 미디어 | 2.91 | 9.95 |
| 300475.SZ | Shannon Semiconductor | 전자 | 2.16 | 2.35 |
| 002714.SZ | Muyuan Foods | 농업 | 1.99 | 0.70 |
| 002941.SZ | Xinjiang Communications Construction | 인테리어 | 1.94 | 9.98 |
| 000333.SZ | Midea Group | 가전 | 1.91 | 0.28 |
| 000969.SZ | Advanced Technology & Materials | 비철금속 | 1.82 | 9.99 |

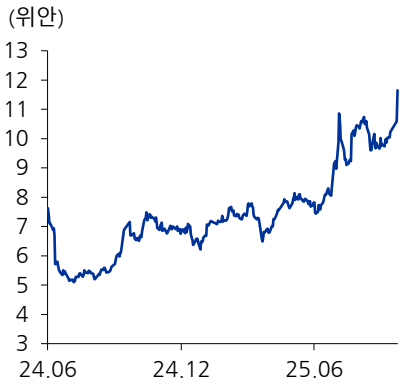
자료: Choice, 유진투자증권

## Guodian Nanjing Automation

| | | | |
|---|---|---|---|
| 코드 | 600268.SH | 시가 총액 | 118 억 RMB |
| 섹터 | 전기설비 | | 약 2.4 조 원 |
| 기업개요 | #전력망 자동화 | 1H25 실적 | 매출액 8,520 억 원 |
| | 전력 자동화 부품 및 기술 제공사 | | 영업이익 693 억 원 |
| 주요 내용 | 1) 8 월 전기 설비 수출 총액 79.2 억 위안으로 전년동기대비 +25%yoy 증가, 전월대비 +0.8%yoy 증가, 1-8 월 누적금액 기준 +34.6%yoy<br>2) 변압기 수출이 호황기를 이어가고 있음, 북미 시장에서는 부진하였으나 유럽시장에서의 선전이 두드러졌으며 아태 시장에서도 고속 성장을 유지<br>3) 글로벌 재생에너지 발전 수요 증가, 전력망 설비의 교체 수요가 맞물려 투자가 지속 증가 중이라는 점이 긍정적, 중국 변압기, 케이블 등 수출 당분간 호황 지속 기대 | | |

자료: Choice 유진투자증권

주가



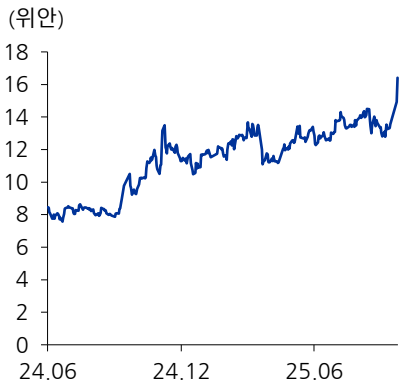

자료: Choice, 유진투자증권

## Advanced Technology & Materials

| | | | |
|---|---|---|---|
| 코드 | 000969.SZ | 시가총액 | 173 억 RMB |
| 섹터 | 비철금속 | | 약 3.4 조 원 |
| 기업개요 | #영구자석 | 1H25 실적 | 매출액 7,392 억 원 |
| | 영구자석 제조사 | | 영업이익 439 억 원 |
| 주요 내용 | 1) 10/9 중국 상무부가 대미 희토류 및 관련 기술 수출 통제 강화 결정, 특히 국방, 반도체 용도 등에는 거절 또는 엄격한 심사 가능성 제시<br>2) 해당 조치의 시행 시점은 12/1, 그전까지 희토류 관련 제품에 대한 선제적 수요 확대 전망, 공급 제한에 따른 가격 상승도 가능<br>3) 다만 장기 지속 가능성에 대해서는 불확실성이 여전, 미중 양국의 규제가 APEC 정상회의 이후로 대부분 설정되어 있어 협상 가능성이 높아 보임 | | |

자료: Choice 유진투자증권

주가




자료: Choice, 유진투자증권

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다