T. 02)2004-9871 / seung.yeon-ju@shinyoung.com
중국전략 담당 성연주

2025. 12.8 141호

China Weekly

중국 경기둔화 우려속 자본시장(보험업) 부양정책 발표

Summary

Review: 지난주 중국 증시는 AI GPU기업이 무어스레드 IPO실시 및 보험주/로봇 등 강세를 보이며 상승
Preview: 이번주 중국 증시는 경제공작회의를 앞두고 정책 기대감에 상승세 이어갈 것으로 예상

China Weekly Indicator

주간 중국 증시 등락률

주요지수	종가	주간등락폭(p)	주간등락률(%)	3개월(%)	6개월(%)	YTD(%)
상해종합지수	3902.81	14.21 ▲	0.37 ▲	3.64 ▲	15.60 ▲	16.44 ▲
심천성분지수	13147.68	163.60 ▲	1.26 ▲	8.49 ▲	29.60 ▲	26.24 ▲
CSI300지수	4584.54	57.88 ▲	1.28 ▲	5.02 ▲	18.50 ▲	16.51 ▲
커촹반50지수	1326.10	-1.05 ▼	-0.08 ▼	8.08 ▲	34.48 ▲	34.09 ▲
차스닥	3109.30	56.71 ▲	1.86 ▲	12.00 ▲	53.55 ▲	45.19 ▲
항셍H지수	9198.30	68.12 ▲	0.75 ▲	2.92 ▲	7.25 ▲	26.18 ▲
항셍지수	26085.08	226.19 ▲	0.87 ▲	4.10 ▲	10.28 ▲	30.04 ▲

주간 업종 수익률(%)

Best 5	수익률(%)	Worst 5	수익률(%)
비철금속	5.07	농림목어업	-1.53
통신	3.69	방직의류	-1.60
국방	3.47	식료품	-1.88
비은행금융	2.33	부동산	-2.13
기계	2.12	미디어	-3.59

Valuation

	CSI 300 지수	항셍 H 지수
P/E	15.74	11.34
EPS증가율	11.99	-0.30
ROE	11.99	10.44
P/B	1.73	1.25
배당수익률	2.58	2.90

국내 투자자 최다 보유 중국 A주 수익률 (예탁결제원 2025년 6월~8월)

업종	종목	코드	종가	수익률(%)
전기차/부품/배터리	BYD	002594.SZ	95.98	-2.96 ▼
	항립유항	601100.SH	112.98	0.17 ▲
	쌍환전동기계	002472.SZ	41.10	2.54 ▲
IT	중제욱창	300308.SZ	537.05	4.26 ▲
	광신과기	002281.SZ	62.71	2.52 ▲
반도체/AI	웨이얼반도체	603501.SH	119.98	0.85 ▲
	나우라 테크놀로	002371.SZ	450.50	2.97 ▲
	아이플라이텍	002230.SZ	48.83	-1.41 ▼
	Rockchip	603893.SH	180.25	-1.22 ▼
제약	항서제약	600276.SH	61.62	-2.45 ▼
음식료	귀주모태	600519.SH	1430.01	-0.74 ▼
	해천미업	603288.sh	36.51	-0.87 ▼
유통	CTG면세점	601888.SH	81.02	-4.59 ▼
증권	국태군안	601211.SH	19.73	0.00 -

국내 투자자 최다 보유 홍콩 H주 수익률 (예탁결제원 2025년 6월~8월)

업종	종목	코드	종가	수익률(%)
전기차/로봇/부품(배터리)/가전	샤오미	1810.HK	42.78	-0.25 ▼
	BYD	1211.HK	99.15	1.38 ▲
	유비테크	9880.HK	116.10	0.00 -
	싼화	2050.HK	35.86	4.29 ▲
	CATL	3750.HK	490.40	1.69 ▲
"온라인 플랫폼"	텐센트	0700.HK	610.00	2.54 ▲
	알리바바	9988.HK	155.00	2.31 ▲
	메이투완	3690.HK	99.05	-3.37 ▼
	예스아시아	2209.HK	4.60	-1.52 ▼
반도체	SMIC	0981.HK	69.75	4.69 ▲
제약	우시바이오	2269.HK	32.62	-1.63 ▼
유통	팝마트	9992.HK	219.00	-2.33 ▼
은행	공상은행	1398.HK	6.33	1.78 ▲
금	라오푸	6181.HK	677.50	-2.16 ▼

주간 중국 본토 상장, 커넥트 ETF 등락률

종목명	코드	AUM(억위안)	종가(위안)	주간등락률	3개월(%)	6개월(%)	YTD(%)
Guotai CSI All Share 가전 ETF	159996.SZ	30.4	1.53	1.53 ▲	5.46 ▲	14.74 ▲	14.56 ▲
China Universal CSI 소비 ETF	159928.SZ	104.3	0.81	-2.41 ▼	-5.71 ▼	-1.82 ▼	-0.98 ▼
Fullgoal CSI 소비 50 ETF	515650.SH	16.8	1.20	-0.50 ▼	-0.17 ▼	2.39 ▲	2.39 ▲
Penghua CSI 주류 ETF	512690.SH	153.1	0.56	-3.43 ▼	-8.01 ▼	-2.43 ▼	-8.60 ▼
Tianhong CSI 음식료 ETF	159736.SZ	63.5	0.70	-2.24 ▼	-5.80 ▼	-3.59 ▼	-3.98 ▼
ChinaAMC CSI 음식료 ETF	515170.SH	45.5	0.56	-2.43 ▼	-6.19 ▼	-4.43 ▼	-5.87 ▼
ChinaAMC Guozheng 반도체 ETF	159995.SZ	191.4	1.68	1.45 ▲	13.97 ▲	41.26 ▲	37.11 ▲
GTJA Allianz CSI All Share 반도체 ETF	512480.SH	193.6	1.41	1.08 ▲	13.94 ▲	39.48 ▲	39.35 ▲
Guotai CES 반도체 ETF	512760.SH	127.8	1.56	1.30 ▲	13.38 ▲	39.57 ▲	38.58 ▲
Hwabao WP CSI 헬스케어 ETF	512170.SH	446.6	0.34	-0.58 ▼	-8.51 ▼	2.99 ▲	5.20 ▲
Hua Xia CSI New 전기차 ETF	515030.SH	77.3	1.78	-1.22 ▲	19.65 ▲	46.46 ▲	48.91 ▲
China Southern CSI 신에너지 ETF	516160.SH	66.2	2.79	-1.27 ▲	19.46 ▲	55.86 ▲	41.20 ▲
GF CNI 이차전지 ETF	159755.SZ	48.8	1.04	-0.48 ▲	22.31 ▲	53.71 ▲	58.90 ▲

China Weekly Issue

[지난주 이슈] 중국 경기둔화 우려속 자본시장(보험업) 부양정책 발표

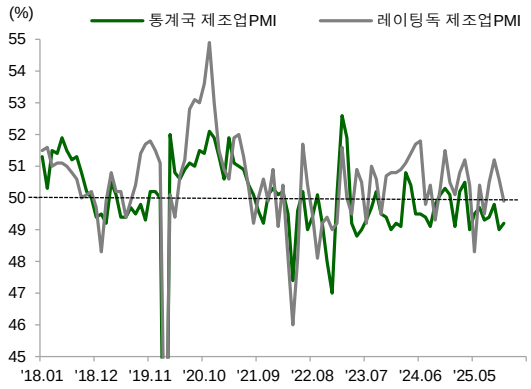
✓ 중국 11월 레이팅독 제조업 PMI지수 50%하회

- 지난 1일 발표된 11월 레이팅독 제조업 PMI지수(구 차이신PMI)는 49.9%로 전월대비 -0.7%p. 지난 7월 이후 재차 50%하회. 레이팅독 PMI지수는 중소형 기업으로 구성되다 보니 내수/수출 경기에 민감(11월 통계국 제조업 PMI지수 +0.2%p). 레이팅독 서비스업 PMI지수도 전월대비 -0.5%p로 3개월 연속 하락세.

✓ 중국 금융당국, 보험업 주식 위험계수 하향조정 발표 → 보험업 자금, 증시로의 유입 기대

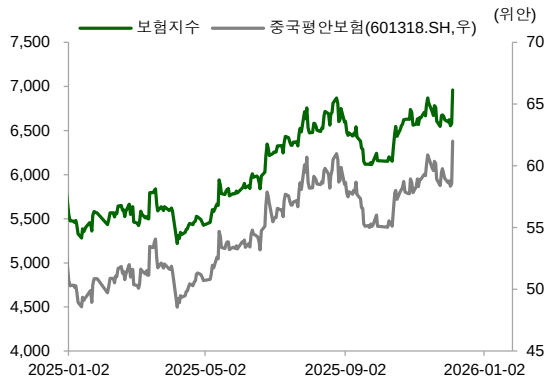
- 지난 5일 금융감독관리총국은 '보험업 관련업무 위험계수 조정 통지' 발표. 1)보험회사가 보유한지 3년 초과하는 CSI300지수, 중정배당 저변동성 100지수 편입종목의 위험계수를 0.3에서 0.27로 하향조정 2)보험회사가 보유한지 3년이 초과하는 커촹반 편입종목 위험계수를 0.4에서 0.36으로 하향조정 3)보험회사 수출신용보험업무와 수출신용보험회사 해외투자 보험업무 위험계수를 0.467에서 0.42로 하향조정
- 이번 정책 효과는? 보험회사는 위험계수가 낮아지면 해당 투자에 쌓아야 할 자본 규모가 줄어들어 자본관리 부담이 줄어드는 효과가 있음. 특히 보험회사들은 첨단기술산업 등 위험도가 높은 투자를 할때 부담이 컸음. 커촹반에 투자한 종목에 대한 '위험계수'를 낮추면서 향후 관련 종목으로의 추가 자금 유입 기대. 5일 본토 증시에서 보험주 +5.8%.
- 그외 지난 5일 중국 평안보험(601318.SH/2318.HK) 본토/홍콩 증시에서 각각 +5.9%, +6.7%. 당일 모건스탠리가 중국 평안보험을 중점기업 명단에 포함. 본토/홍콩증시에서 목표가를 기존 70위안에서 85위안(+21%), 70홍콩달러에서 89홍콩달러(+27%)로 상향조정, 가계재테크, 의료건강 및 연금 등 관점에서 성장 동력이 크다는 판단.

도표 1. 중국 11월 레이팅독 제조업 PMI지수, 4개월만에 50%하회



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 2. 지난 5일 중국 보험주 반등폭 확대



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

[이번주 이슈] 중국 '경제공작회의' 주목

✓ 12월 중순, 경제공작회의 개최 예상

- 매년 12월 열리는 중국 경제공작회의가 개최될 예정이나, 일정이 아직 발표되지 않았음. 2024년에는 12월 11일~12일 개최된 바 있음. 2026년 매크로 및 산업 정책 방향성을 언급하기 때문에 '전인대(3월)' 다음으로 중요 회의임. 특히 GDP성장률 목표치 수준 및 '15차5개년' 추가 정책 등 기대감으로 증시 상승세 지속 예상.

도표 3. 11월 중국 경제지표 발표 예정 (단위:억위안/%)

발표일자	항목	11월 예상치	10월	9월	발표일자	항목	11월 예상치	10월	9월
12.10	CPIyoy	0.7	0.2	-0.3	12.8	수출yoy	4.2	-1.1	8.3
	PPIyoy	-2.0	-2.1	-2.3		수입yoy	2.8	1.0	7.4
12.9~15	M2yoy	8.2	8.2	8.4	12.9~15	신증대출액	153,928	149,700	147,500

자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

산업 및 기업 정책

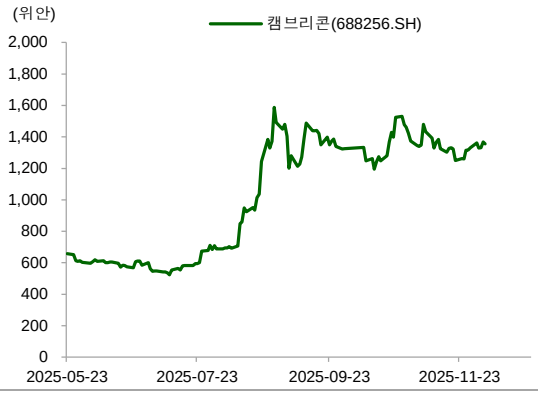
✓ **중국 AI GPU 기업인 무어스레드(688795.SH) 커창반 상장(vs 캠브리콘)**

- 지난 5일 중국판 엔비디아로 불리는 무어스레드(Moore Threads, 688795.SH) 커창반 상장. 무어스레드는 총 80억 위안 자금조달했으며, 2025년 커창반 최대 IPO규모. 상장 당일(5일) +425.5%.
- 무어스레드는 CUDA 대안인 MUSA를 통해 중국 GPU 국산화 추진 중. 중국 캠브리콘(688256.SH) 등 중국 AI칩 제조사들이 ASIC(주문형 반도체)인 반면 무어스레드는 엔비디아와 마찬가지로 전기능 GPU 연구개발에 집중.
- 무어스레드 vs 캠브리콘
  Ⓐ캠브리콘은 2016년 설립됐으며, 2020년 커창반에 상장했고 당일 +288%. 장기간 적자였으나, 2024년 4분기부터 흑자전환.
  Ⓑ무어스레드는 2020년 엔비디아 출신이 설립했으며 2025년 상장 당일 +425.5%. 2025년 3분기 기준으로 20.57억 위안 적자상태 지속.
- 중국 캠브리콘도 2026년 AI 반도체 생산량을 3배 이상 늘릴 계획인 상황으로, 외사에 따르면 50만여개의 AI가속기 출하 계획이라고 알려짐.

✓ **중국 'AI칩' 대거 IPO 준비 중**

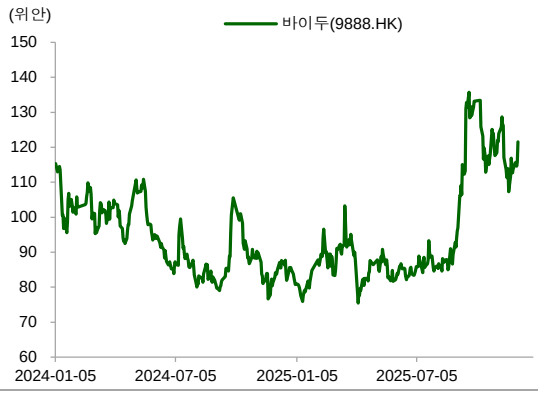
- 중국 AI칩 '4대 잠룡'이라 불리는 무어스레드(摩尔线程), METAX (沐曦股份), Biren (壁仞科技), Enflame(燧原科技) 중 무어스레드가 가장 먼저 커창반 상장했으며, METAX(688802.SH)는 지난 5일 IPO 청약신청을 해서 조만간 커창반 상장 예정. 나머지 기업들도 2026년 상장예정.
- 지난 5일 바이두(9888.HK) 산하 AI칩 자회사인 쿤룬신(昆仑芯)은 2026년 1분기 홍콩에서 IPO 신청을 해서 2027년초에 상장 계획이라고 밝힘. 당일 바이두는 홍콩 증시에서 +6.4%

도표 4. 중국 캠브리콘 주가 추이



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 5. 중국 바이두 주가 추이



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

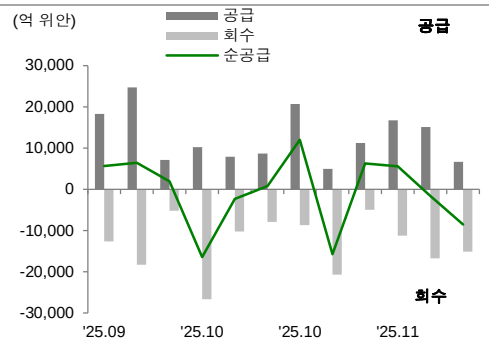
도표 6. 중국 본토 상장기업 업종별 EPS 전망치 주간 변동률 (단위:%)

구분	시총 비중	EPS전망치 주간변동률		구분	시총 비중	EPS전망치 주간변동률	
에너지	3.7	0.3	▲	**필수소비재**	9.2	0.4	▲
소재	12.5	0.9	▲	식용품	0.3	0.6	▲
산업재	17.3	1.3	▲	음식료/주류	8.6	0.4	▲
자본화물(자동차배터리/국방/기계)	12.9	2.4	▲	가정용품	0.2	0.6	▲
상업서비스	1.0	0.9	▲	**금융**	18.5	0.1	▲
항공/운송/인프라	3.4	0.4	▲	은행	11.5	0.1	▼
경기민감소비재	9.2	0.8	▲	증권	4.3	0.1	▲
자동차	3.5	0.5	▲	보험	2.7	1.0	▲
화장품/의복	3.2	0.9	▲	**IT**	14.6	0.5	▲
여행숙박	0.9	1.7	▲	소프트웨어	3.3	2.2	▲
미디어	1.0	1.3	▲	하드웨어	6.7	-0.2	▲
인터넷쇼핑몰/백화점	0.6	1.7	▲	반도체	4.6	0.9	▼
헬스케어	7.6	0.8	▲	**통신**	2.2	0.6	▲
의료기기	1.8	0.8	▲	**유틸리티**	3.2	0.3	▲
바이오테크/제약	5.8	0.8	▲	**부동산**	2.0	25.9	▲

주: EPS 전망치 – 12MF EPS 일주간 변동률 자료: Wind, 신영증권 리서치센터

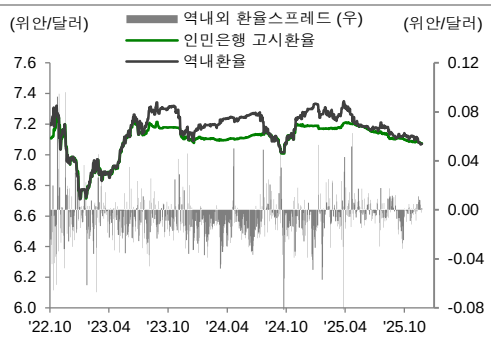
China chart insight

도표 7. 인민은행 공개시장조작을 통한 8,480 위안 유출



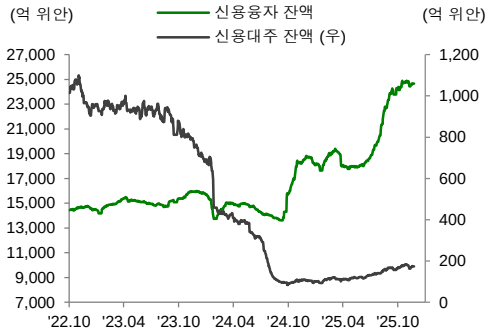
주: 공개시장조작 순공급에 MLF/SLO/PSL은 포함하지 않음(Wind데이터에서 제공)
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 8. 지난주 위안/달러 환율 0.12% 하락



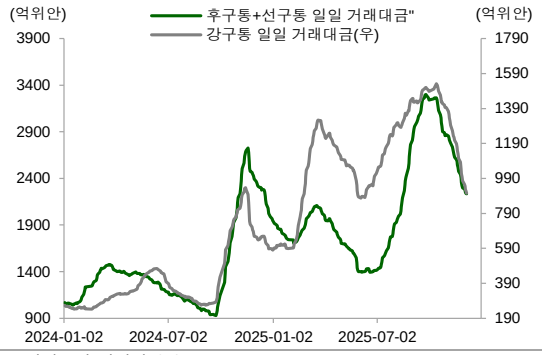
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 9. 신용융자 잔액↑, 신용대주 잔액↑



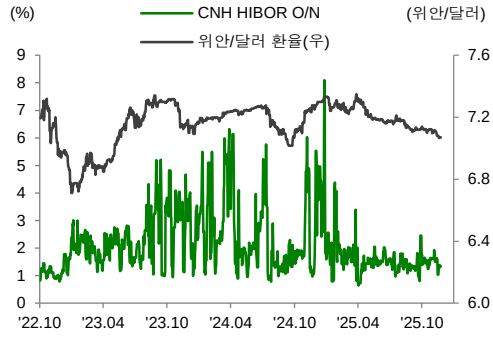
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 10. 후구통/강구통으로 거래대금 둔화



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 11. CNH HIBOR O/N 금리↑, 역내 환율↓

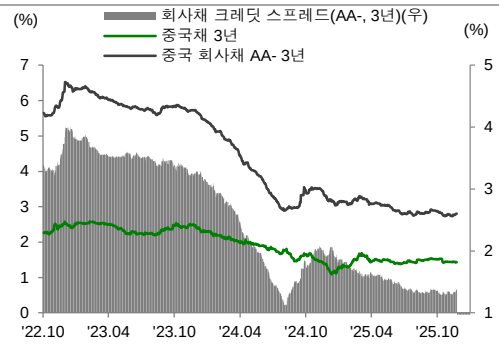


자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 12. SHIBOR 3개월 금리↑

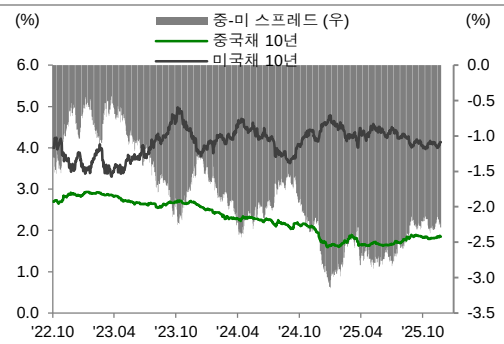
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 13. 중국 회사채 AA- 크레딧 스프레드↑



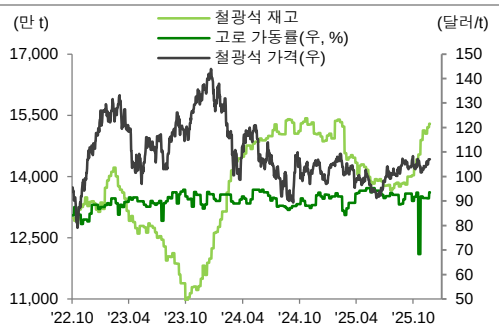
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 14. 중미 스프레드↑



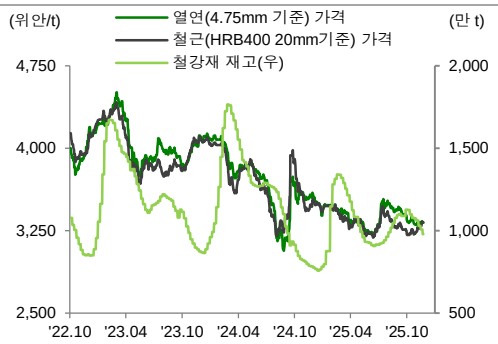
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 15. 철광석 가격↑, 철광석 재고↑



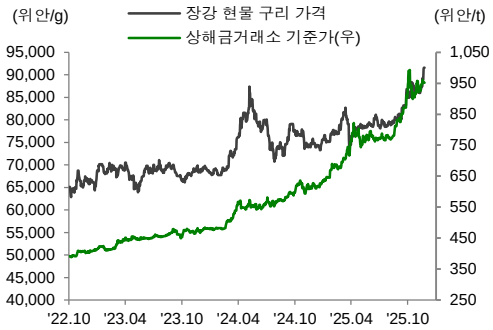
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 16. 철강 가격 ↑, 철강재 재고↓



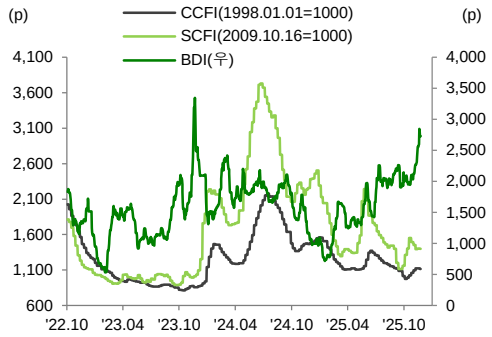
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 17. 금↑, 구리 ↑



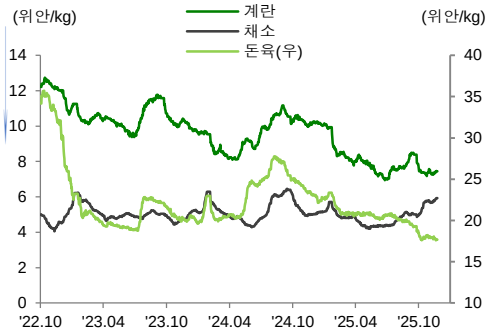
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 18. BDI↑, CCFI ↓, SCFI↓



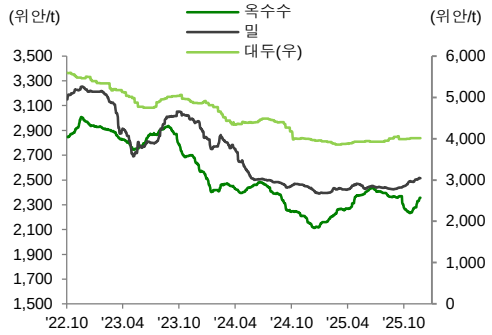
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 19. 돈육 가격↓, 계란 가격↑, 채소 가격↑



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 20. 옥수수 가격↑, 대두 가격↑, 밀 가격↑



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.