중국 백주 섹터 코멘트

가격 약세, 춘절 직전 낮아진 소비 기대감 반영

Analyst 여태경 Tk.yeo@hmsec.com

춘절 직전에도 중국 고급 백주 가격은 이례적 약세

-중국의 연중 최대 명절이자 소비 대목인 춘절 직전 중국 백주기업들이 가격 약세로 고전하고 있음

-귀주모태주의 가장 대표성이 높은 제품인 비천모태주 53도500ml의 시중 거래가격은 낱병 기준 1,650위안 내외로 출고가 1,169위안 대비 500위안, 공식 판매가격 1,499위안대비 150위안 정도를 웃도는 프리미엄을 형성하고 있음

-'25년 초 형성된 2,200위안 수준의 가격대와 비교해도 상당히 낮아 마진 발생이 어려운 상황

-2위 기업인 오량액의 대표 제품인 8대 오량액 보오와, 3위 기업인 노주노교의 국교1573은 출고가보다도 50~100위안 낮은 가격에 형성되어 있어 기업에서 판매점들에게 제공하는 마케팅 보조금을 제외하면 사실상 역마진이 발생하는 상황

백주 가격 약세는 중국 소비 부진, 정부의 소비 부양책 전환을 반영

-지난해 5월 중순 중국 정부가 공무원 금주령〈공식명 당·정부 기관 절약 및 반낭비 조례〉을 발표했지만, 2012년 금주령 이후 고급 백주 소비의 핵심 주체가 정부와 공공기관에서 민간 수요로 이미 넘어온 만큼 이번 가격 하락에 있어 2025년 금주령의 영향은 제한적이라고 판단

-춘절 연휴를 앞두고도 중국 대표 백주들의 가격 약세 지속 현상은 근본적으로 중국 내수 소비 부진에 따른 수요 감소가 가장 큰 이유라고 볼 수 있음

-특히, 최근 종료된 성급 지방 양회를 통해 2026년에 예상되는 내수 확대의 의미와 방향이 과거의 투자와 규모 확장에 의존하던 정책에서 수요 구조의 최적화와 성장 동력의 고도화 중심으로 정책이 전환되고, 내수 수요의 질, 지속 가능성, 내생적 성장력을 중시하려는 정부의 의지가 반영된 점이 인위적 소비 부양과 거리가 멀어 부정적 요인으로 작용했다고 판단

중국 소비 섹터 전망

-백주 섹터 주요 기업 외에도 해천미업, 이리실업 등 필수소비재 대표기업들 다수가 부진

-중국 소비 관련 지수는 대부분 필수소비재 기업들 비중이 높아 기준 지수 대비 부진이 지속

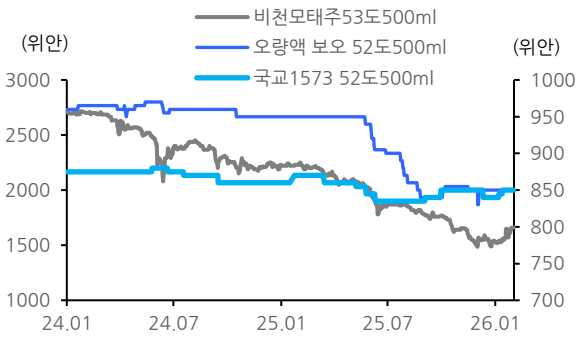
-당분간 중국 소비 관련 정책에 대해 보수적 시각을 유지할 필요가 있어, 내수 소비 관련 지표들의 회복이 확인되기 전까지 관련 지수 및 대표 기업들에 대해서는 관망이 바람직하다고 판단

〈표1〉 중국 고급 백주별 제품 2월12일 시장 가격

브랜드	제품	출고가	상자기준 1병 가격	낱병 기준 1병 가격
귀주모태주	비천모태주 53도500ml	1,169위안	1,715위안	1,660위안
오량액	오량액 보오 52도500ml	900위안	850위안	820위안
노주노교	국교1573 52도500ml	980위안	850위안	

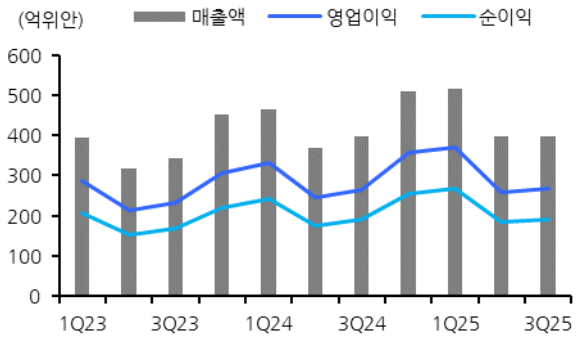
자료: Wind, 중국언론 및 SNS, 현대차증권

〈그림1〉 귀주모태주, 오량액(우), 노주노교(우) 제품 가격 추이



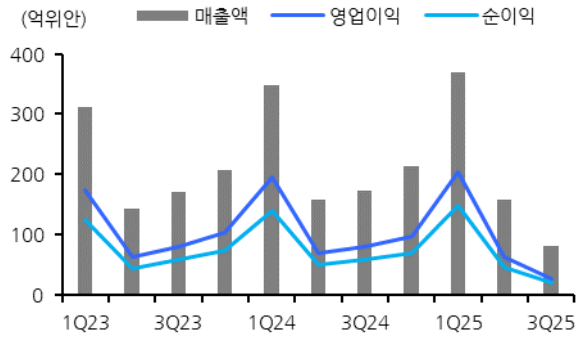
자료: Wind, 중국언론, 현대차증권

〈그림2〉 귀주모태주 분기별 매출액/영업이익/순이익 추이



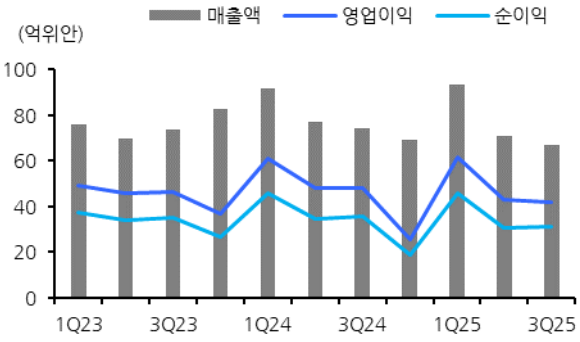
자료: Wind, 귀주모태주, 현대차증권

〈그림3〉 오량액 분기별 매출액/영업이익/순이익 추이



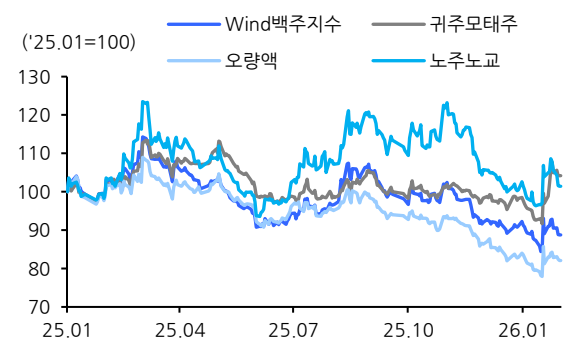
자료: Wind, 오량액, 현대차증권

〈그림4〉 노주노교 분기별 매출액/영업이익/순이익 추이



자료: Wind, 노주노교, 현대차증권

〈그림5〉 중국 백주지수 및 3대 백주기업 주가 추이



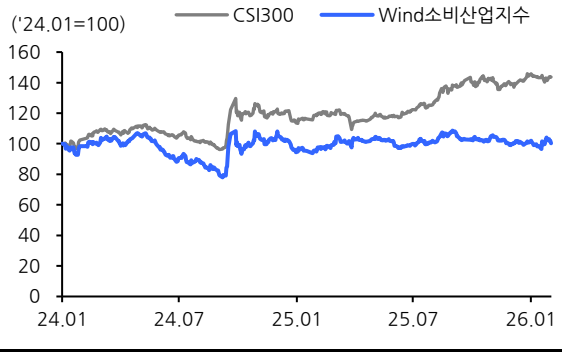
자료: Wind, 현대차증권

〈표2〉 Wind소비산업지수 구성 상위 10개 종목 현황

종목명	티커	시가총액(억위안)	비중(%)
귀주모태주	600519	18,616	26.7
오량액	000858	4,061	6.48
이리실업	600887	1,683	5.44
목원식품	002714	2,569	3.89
노주노교	000568	1,702	2.96
산서분주	300498	1,034	2.96
해천미업	600809	2,029	2.41
해천미업	603288	2,085	1.87
둥펑음료	605499	1,488	1.67
하이드그룹	002311	898	1.44

자료: Wind, 현대차증권

〈그림6〉 중국 CSI300지수와 Wind소비산업지수 비교



자료: Wind, 현대차증권

▶Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 여태경의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.