리서치본부
2021년 10월 27일

지금 중국은...

박인금 글로벌전략(중국)
02)2229-6168
PiaoRenjin@nhqv.com

- ✓ 주요 이슈. 부동산세 도입; 공동부유 조치 본격화
- ✓ 최근 중국 주식시장 동향
- ✓ 최근 주요 대표 특징주
- ✓ 주요 중국 관련 지표

NH투자증권

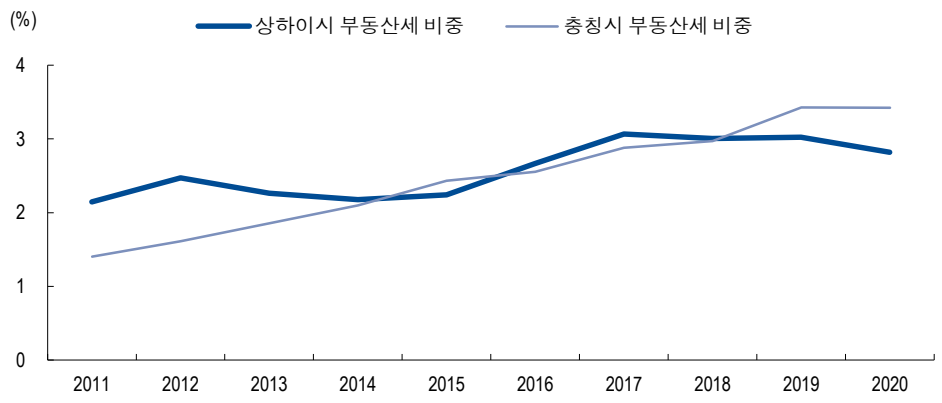
주요 이슈.
부동산세 도입; 공동부유 조치 본격화

중국 공산당 이론지 '치우스'에서 지난 10월 16일 시진핑 주석이 법에 따라 합법적으로 소득을 보호함과 동시에 양극화를 방지하고 불공정한 분배에 따른 폐단을 근절해야 한다고 언급했다. 해결방안으로 시주석은 부동산세 개혁과 입법화, 소비세 세제 개편, 소비세 징수 범위 확대 등을 제시했다. 이어서 지난 10월 23일 중국 전인대 상무위원회는 '일부 지역 부동산세 개혁 업무에 관한 결정'을 의결했다. 전인대는 국무원에 일부 지역의 부동산세 개혁 시범사업 관련 업무를 위임했다. 부동산세 시행 규정은 5년간 유효하며 그 이후 부동산세 적용 관련 세칙을 조정하려면 전인대의 승인을 받아야 한다.

지난 2011년 상하이와 충칭이 부동산세 도입 시범 도시로 선정되었다. 10년이 지났는데도 불구하고 효과가 기대만큼 나타나지 않았던 원인은 정책 강도가 너무 약하며 징수 범위도 작았기 때문이다. 충칭의 부동산세는 고급 주택(일반 주택 평균 가격의 2배)에만 부과되며 과세표준이 적용되는 세목이 광범위하지 않다. 동시에 고급주택에 대한 세율도 0.5~1.2%로 높지 않은 편이다.

상하이의 부동산세는 기존에 보유하고 있던 주택에 대해서는 징수하지 않고 2011년 1월 27일 이후 구입한 2주택 이상을 보유한 집주인들의 주택에 한해 부동산세를 징수한다. 또한 1인당 평균 60m² 면적 이하는 세금 면제 혜택도 적용된다. 3인 가구로 예를 들면 180m²을 초과하는 면적분에 대하여 0.4~0.6% 세율로 부동산세를 납부한다. 2020년 기준으로 상하이시와 충칭시의 재정수입 중 부동산세의 비중은 각각 2.8%, 3.4%로 낮은 수준이다.

상하이와 충칭시 재정수입에 대한 부동산세의 기여도는 여전히 낮음



자료: Wind, NH투자증권 리서치본부

효과가 미미한 부동산세 시범 도시의 경험을 토대로 금번 부동산세 도입은 다음과 같은 방향으로 전개될 것이다. **1) 과세표준을 확대하기 위해 기존에 보유하던 주택도 과세 대상으로 포함시킬 것으로 예상된다.** 소득을 공평하게 분배하기 위한 방안 중 하나는 부동산 가격 상승으로 부를 축적해 온 다주택 소유자에 과세하려는 것이다.

2) 부동산세는 누진제를 채택할 가능성이 높아 보인다. 중국 부동산세 징수안은 세원 확대 외에 민생 안정, 부동산 시장 안정의 장기적 메커니즘 형성, 투기 억제와 사재기 방지 등 여러 측면을 고려해야 한다. 우선 면제 면적을 설정한 뒤 해당 면적의 초과분에 대해 과세하고, 보유 부동산 수가 늘어나면 부과되는 세율을 높이는 것이 정부가 추구하고자 하는 목적에 가장 부합한 방안이다. (예를 들어 3채 이상 보유자는 세율을 높여 5~10%의 세율을 부과)

2019년 기준 2채의 주택을 보유한 중국 가구 수는 전체의 31%이며 주택을 3채 이상 보유한 가구는 10.5% 수준였다. 시장 전문가 의견에 따르면 현재 중국 부동산의 총 시가총액이 400조 위안이다. 3채 이상의 보유 주택에 대한 세율을 5%로 가정할 때 약 2조 위안 규모의 세원이 창출될 것이다.

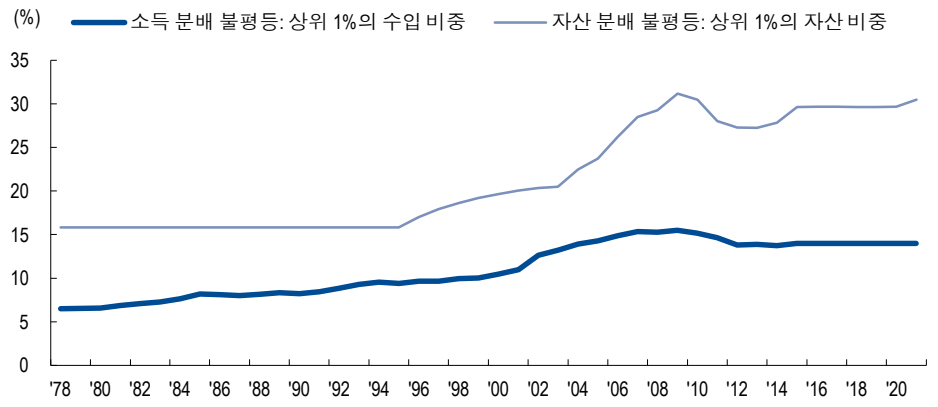
이번 부동산세 도입이 부동산 시장에 미치는 영향은 다음과 같다.

첫째, 상하이와 충칭의 사례에서 볼 수 있듯이 부동산세 징수가 해당 도시 부동산 가격의 10%, 거래량의 20% 감소를 야기했지만 이러한 감소는 단기적인 영향에 그칠 것이다. **장기적으로는 기존 보유 주택에 적용되는 부동산세가 집값 상승 추세를 꺾지는 않겠지만 집값 상승률을 낮출 수는 있을 것이다.** 부동산세 도입으로 인해 집값이 어느 정도 하락하면 부동산 세금 부담이 줄어들 것이다. 주택 보유자는 더 큰 차익실현을 위해 집값이 반등할 때까지 기다렸다가 재차 매도를 시도할 것이다. 결과적으로 부동산세 도입은 중국 주택 공실률을 완만한 속도로 낮출 것이다. 매년 일정 수준의 주택을 추가 공급함으로써 장기적으로 집값 상승률 각도를 완화시키는 효과가 있을 것이다.

둘째, 기존 주택에 대한 부동산세 징수는 임대시장에서 양면적인 결과를 가져올 것이다. 집주인은 세입자에게 부동산세 적용으로 인해 증가한 비용을 전가해 임대료가 오를 수 있다. 반면 부동산세 도입은 더 많은 비거주용 주택을 임대시장으로 유입시켜 임대주택의 공급을 늘릴 수 있다. 이는 임대가격을 낮추는 효과를 기대할 수 있다. 결국은 부동산세 도입으로 단기적인 임대료의 상승 압력이 있을 수 있지만 장기적으로는 그 영향이 제한적일 것으로 전망된다.

셋째, 공동부유 시현 정책의 일환인 부동산세 도입은 일련의 재정 및 세금 개혁의 시발점이 될 것이다. 부동산세 도입은 시장에 임대주택의 공급을 늘리며 주택 임대시장의 안정적인 발전을 촉진하는 데 도움이 된다. 또한 가계의 소득 분배 불평등보다 자산 분배 불평등 정도가 훨씬 높기 때문에 부동산세를 비롯한 부유층 증세는 자산 분배의 불평등을 완화시키는 데 도움이 될 것이다.

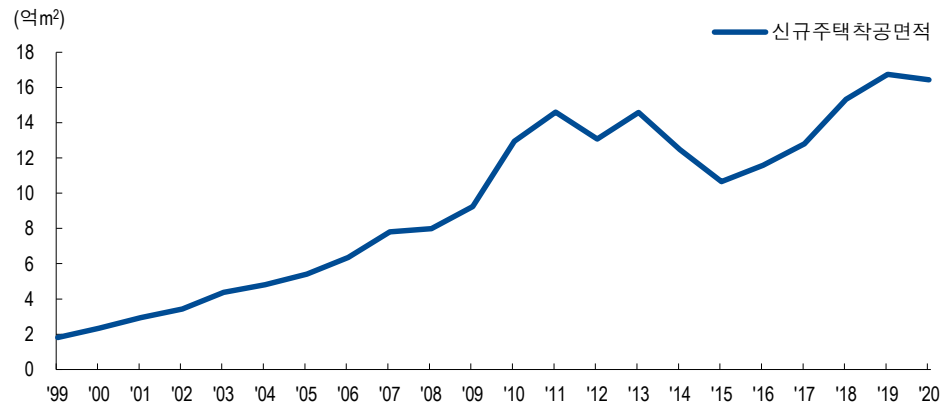
중국의 자산 분배 불평등이 소득 분배 불평등을 상회



자료: Wind, NH투자증권 리서치본부

넷째, 부동산세 도입에 따라 주택의 건축 주기가 체계적으로 하향 사이클에 진입할 것이다. 과거 지방정부는 토지를 많이 양도할수록, 신도시를 많이 개발할수록 GDP를 올리기 쉬웠다. 도시화의 진행에 따라 매년 주택에 대한 15억~18억㎡ 상당의 수요가 발생하고 있다. 현재 주택 공실 면적은 약 70억~90억㎡ 정도로 수요를 충분히 커버할 수 있는 규모이다. 따라서 **향후 주택신규착공면적이 크게 증가할 여지는 거의 없을 것으로 보인다.** 또한 도시 인프라는 도시 리뉴얼, 노후 공장 건물 리모델링 등에 중점을 둘 것이다.

향후 신규주택착공면적이 크게 증가할 여지는 거의 없을 전망



자료: Wind, NH투자증권 리서치본부

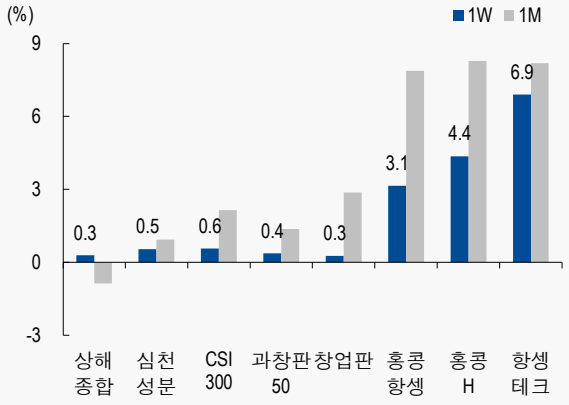
중국 주식시장 동향 (10월 18일~10월 22일)

- ✓ 주요 중화권 주가지수 일제히 상승 마감. 외국인 자금의 유입이 본토 시장의 상승을 견인, 밸류에이션 매력 부각으로 홍콩 주요 지수 일제히 큰 폭 상승
- ✓ 전주 3분기 GDP성장률이 예상치 대비 낮았음에도 가전, 음식료, 비은행금융 업종의 주가 강세. 은보감회의 첫 주택 구매 지원(실수요) 정책 발표에 관련 업종 주가 상승

주요 중화권 주가지수 일제히 상승 마감

전주 중국 본토와 홍콩의 주요 주가지수는 모두 상승 마감. 상해종합지수는 중국 3분기 GDP성장률은 예상치를 하회했으나 전주 월요일을 제외하고는 외국인 자금이 본토 시장에 대규모로 유입되며 주가지수 상승을 견인. 홍콩 3대 지수는 일제히 큰 폭으로 상승. 이는 밸류에이션 매력 부각과 해소되고있는 반독점 규제 관련 불확실성이 동시에 작용한 결과

중화권 지수 수익률

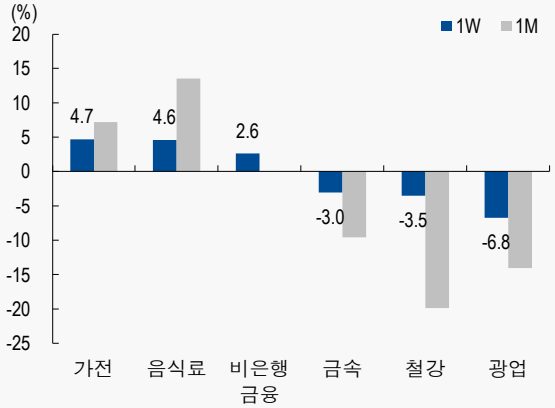


주: 10월 22일 기준
자료: Wind, NH투자증권 리서치본부

첫 주택 지원 정책에 부동산 밸류체인 업종 상승

전주 3분기 GDP성장률이 예상치를 하회했음에도 불구하고 가전, 음식료, 비은행금융 업종의 강세로 상해종합지수는 강보합 마감. 대표적인 부동산 밸류체인인 가전 업종의 주가가 중국 은보감회의 첫 주택 구매 지원 성명에 따른 수혜로 2.6% 상승. 반면 중국 정부의 석탄 가격에 대한 개입 검토로 소재 업종 일제히 하락

신은만국 분류 기준 업종별 수익률



주: 10월 22일 기준
자료: Wind, NH투자증권 리서치본부

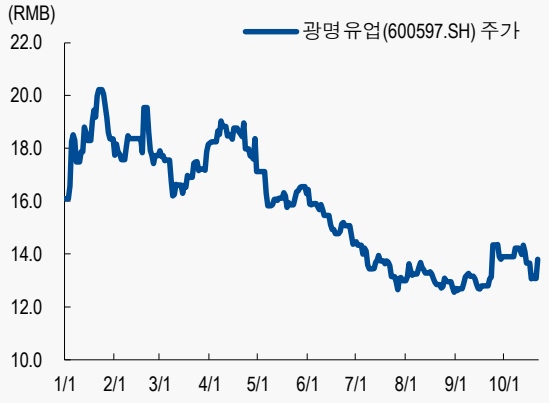
주요 대표 특징주 (10월 18일~10월 22일)

- ✓ 광명유업(600597.SH), 21일 동사는 소서우라는 유제품 생산 기업의 지분 60%를 인수할 계획을 발표. 지분 인수에 따른 기대 효과는 서부 지역 시장의 점유율 제고와 생산능력 제고
- ✓ 오가마(600336.SH), 첫 주택 구매 지원 정책 발표에 가전 업종의 주가가 강세를 보임. 광군절을 앞둔 시점에서 소형 가전 판매 사업을 영위하고 있는 동사의 온라인 판매 증가 기대

광명유업: 10월 21일 경쟁사 지분 인수 소식이 호재로 작용

올해 중국 정부가 3자녀 허용 정책을 실시하고 어린이 간식으로 유제품이 각광. 10월 21일 동사는 소서우 기업의 지분 60% 인수 계획을 발표. 60%에 달하는 지분이 모두 인수되면 동사의 우유 생산 능력과 중국 서부 시장에서의 점유율이 모두 제고될 것으로 전망. 해당 인수 소식에 동사 주가는 주간 기준 5.7%의 상승률을 보임

광명유업(600597.SH) 주가



주: 10월 22일 기준
자료: Wind, NH투자증권 리서치본부

오가마: 부동산 정책과 광군절이 소형가전의 온라인 판매 증가에 긍정적일 전망

전주 은보감회의 첫 주택 구매 정책이 발표되자 부동산 밸류체인인 가전 업종의 주가가 가장 큰 폭으로 상승

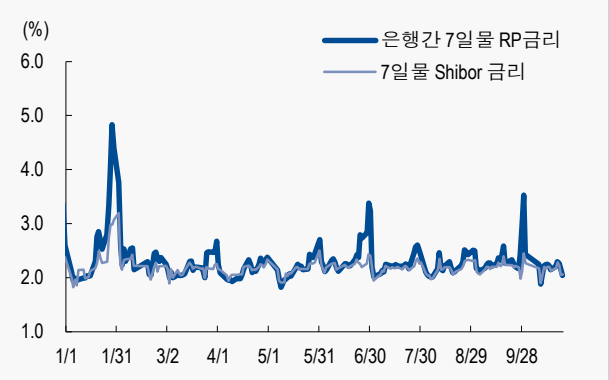
동사는 소형 가전 판매를 주 사업으로 영위. 광군절을 앞둔 시점에서 특히 소형 가전의 온라인 판매 증가가 기대됨에 따라 동사 주가는 주간 기준 5.5% 상승

오가마(600336.SH) 주가

주: 10월 22일 기준
자료: Wind, NH투자증권 리서치본부

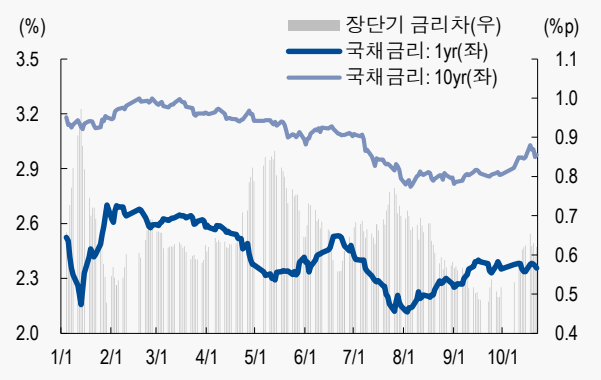
주요 중국 관련 지표

은행간 7일물 RP금리와 Shibor 7일물 금리 추이



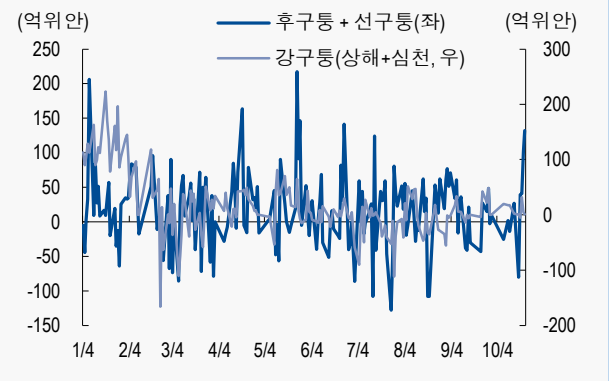
주: 10월 22일 기준
자료: Wind, NH투자증권 리서치본부

중국 국채 장단기 금리차



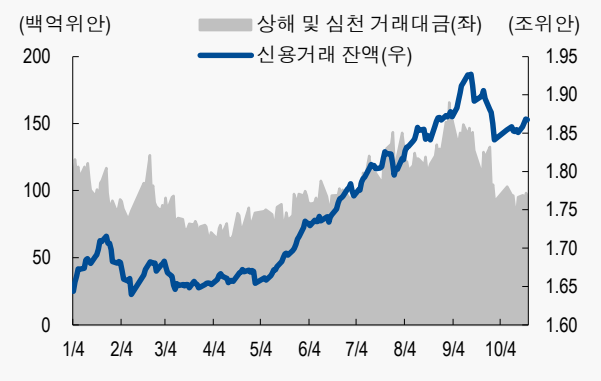
주: 10월 22일 기준
자료: Wind, NH투자증권 리서치본부

중국 주식시장에서의 외국인 투자자 수급 현황



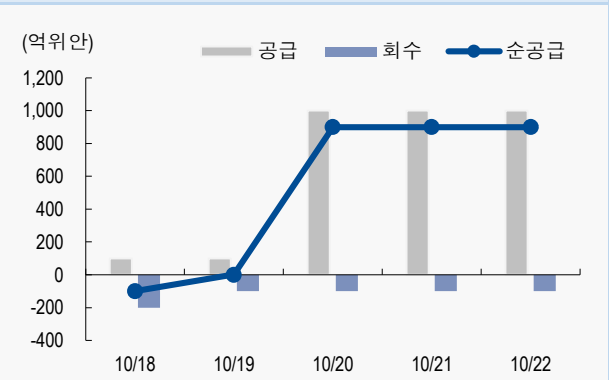
주: 10월 22일 기준
자료: Wind, NH투자증권 리서치본부

상해 및 심천 거래대금 및 신용거래 잔액



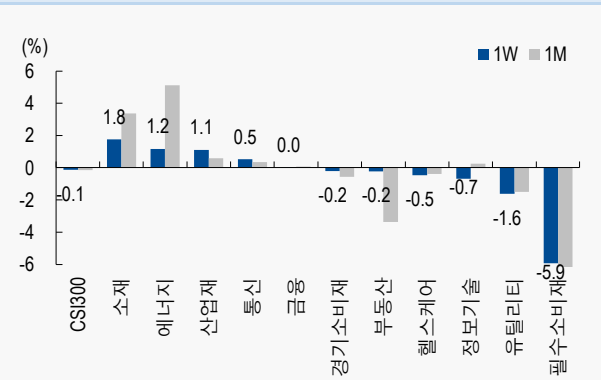
주: 10월 22일 기준
자료: Wind, NH투자증권 리서치본부

인민은행의 유동성 공급



주: 10월 22일 기준
자료: Wind, NH투자증권 리서치본부

업종별 예상 이익 수정 비율



주: 10월 22일 기준
자료: Wind, NH투자증권 리서치본부

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.