# 중국전략

## 중국판 밸류업, '중앙기업' 1석4조 효과

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

중국 증시 반등세가 이어지고 있음. 중국 경제의 구조적 변화는 아니지만, 그래도 중국 특색에 맞는 정책 변화를 시도하고 있는 상황. 바로 중국판 밸류업(新국9조) 프로그램 발표(배당 및 자사주 매입/소각). 중국판 밸류업 프로그램의 2가지 차별화는 1)패널티 정책으로 강제성 UP, 2)국자위/재정부 산하의 '중앙기업' 역할 강화. 그중 '중앙기업' 밸류업 정책 주목. 중국은 사회주의 시장경제 체제로 글로벌 국가 대비 '중앙기업' 비중이 큼. '중앙기업'은 연초부터 밸류업 프로그램을 강화하고 있는데, 1석4조의 효과가 기대. 즉 재정/증시 방어, 신성장 산업 투자 확대 및 미국제재 대응이 유효. 특히 최근 100여개 '치항기업(신성장 '중앙기업')' 명단을 발표하면서 '중앙기업'의 미래산업 투자 확대 예상. 이에 따라 '중앙기업' 관련 ETF(배당/신성장)에 주목.

## Content


**중국판 밸류업, '중앙기업' 1석4조 효과** ..... 3

**Ⅰ.중국판 밸류업, 新'국9조→증시 안전판 및 중앙기업 역할 UP** ..... 4

1. 중국 新'국9조' 내용 점검 ..... 4
2. 중국판 밸류업, 新'국9조' 2가지 차별화 ..... 5

**Ⅱ. 중국판 밸류업 차별화 - '중앙기업' 역할 강화** ..... 9

1. 중국은 '중앙기업' 비중이 큰 국가 ..... 9
2. 중국판 밸류업, '중앙기업' 1석4조 효과 ..... 14
3. 중국 중장기 투자전략 : '중앙기업' 관련 ETF주목 ..... 21

# 중국판 밸류업, '중앙기업' 1석4조 효과

**분석의 기본 가정**

- 2024년 중국 증시/경기 점진적 회복 과정
- 중국판 밸류업 정책은 증시 안전판 역할
- 중국 정부는 '중앙기업' 중심으로 밸류업 정책 강화

## 중국 증시/경기, '중앙기업' 밸류업으로 돌파구 마련할까?

지난 4월 중국판 밸류업 新'국9조' 발표

지난 2월 중국 정부는 증감회 수장을 교체했다. 이것이 아마도 중국 증시에는 '전화위복'이 된 것일까? 그 이후 중국 증시는 각 기관들의 자본시장 부양 정책이 잇달아 발표되면서 반등세가 이어지고 있다. 그중 지난 4월 12일 국무원은 10년만에 新'국9조'를 발표했다. 주식부양을 위한 기업 투자가치를 제고시키는 정책이 강화됐다.

2024년 新'국9조' 2가지 차별화
1) 패널티를 통한 강제성UP
2)중앙기업 역할 강화

2024년 新'국9조', 지난 두차례의 정책과의 차이점은 배당금액 및 자사주 매입/소각을 강화한 중국판 밸류업 정책이라 볼 수 있다. 과연 주식 부양에 성공할까? 중국은 2가지 차별화로 가능하다. 1) 중국 정부의 패널티 제도로 2024년 상장기업 자사주 매입/소각 및 배당금액이 상당히 높아지고 있다. 또한 투자자 입장에서도 배당주 투자는 매력적이다. 중국은 1년간 보유 주식에 대한 배당소득세는 면제다. 2) 중앙기업 역할을 강화한다는 점이다. 중국은 주식시장에서 시총 비중이 큰 중대형 기업들이 대부분 '중앙기업'이다.

중국판 밸류업, '중앙기업' 역할 강화→ 1석4조 효과

그중 중국 정부가 '중앙기업' 역할을 강화하고 있음에 주목할 필요가 있다. '중앙기업'은 연초부터 밸류업 프로그램을 강화하고 있는데, 1석4조의 효과가 기대된다. 즉 재정/증시 방어, 신성장 산업 투자 확대 및 미국제재 대응이 유효하다. 우선 정부 재정보안을 위한 수익 상납비율을 상향조정할 예정이고(3중전회에서 결정 예정, 배당 UP), 지난 1월 국자위는 '중앙기업' KPI에 시가총액 산정을 포함했다(자사주 매입/소각 UP). 또한 지난 3월 국자위는 2025년까지 중앙정부 매출액에서 전략적 신흥산업 비중을 35%까지 높일 것으로 발표했다. 최근 '치항기업(신성장 중앙기업)' 명단을 발표하면서 '중앙기업'의 미래산업 투자는 확대될 것으로 예상된다. 이에 따라 '중앙기업' 관련 ETF(배당/신성장)에 주목하자.

# Ⅰ.중국판 밸류업, 新'국9조'→증시 안전판 및 중앙기업 역할 UP

## 1. 중국 新'국9조' 내용 점검

지난 4월 중국판 밸류업 新'국9조', 배당금액 및 자사주 매입/소각 강화

지난 4월 12일 국무원은 〈자본시장 고품질 발전 추진을 위한 관리감독 및 리스크 강화에 대한 의견(新'국9조')〉을 발표했다. 新'국9조'는 중국 자본시장의 고품질 발전을 위한 정책으로 2004년, 2014년, 즉 10년 주기로 발표되고 있다. 특히 이번 3번째 '국9조' 정책은 개인투자자 보호, 기업상장 요건 상화, 부적절한 기업 상장 폐지 및 상장기업 투자가치 제고 등 9개 분야의 세부 내용이 포함되어 있다. 그중 이전 정책과의 차이점은 배당금액 및 자사주 매입/소각을 강화하는 밸류업 프로그램이라는 점이다.

도표 1. 2004년/2014년/2024년 '국9조' 내용 비교

| 구분 | 2004년<자본시장 개혁개방과 안정적 발전 의견> | 2014년<자본시장 중소형투자자 권한 보고 업무 의견> | 2024년 <리스크 관리감독 강화 및 자본시장 질적 발전을 위한 의견> |
|---|---|---|---|
| 목적 | 자본시장 발전 및 직접융자 확대 | 다원화된 자본시장 시스템 마련 | 자본시장 고품질 질적 발전 |
| 국9조 | 1.자본시장 발전의 중요성을 인식 | 1.투자자 적절한 제도 마련 및 중소형 투자자 분류 표준 마련 | 1.향후 5년간 자본시장 질적발전을 위한 전반적인 틀을 마련하고, 투자자 보호 제도 메커니즘을 완비. 2035년까지 적절성, 경쟁력이 있는 자본시장을 마련. |
| | 2.자본시장 개혁개방과 발전의 지도사상 및 임무를 추진 | 2.다원화 주식시장 발전. **상장기업 질적 제고,** 시장화 M&A 추진, 상폐제도 구비 | 2. IPO기준을 엄격히 함. |
| | 3.관련정책 마련 및 자본시장 안정적 발전 추진 | 3.채권시장 발전 | **3.상장기업 관리감독 엄격히 함**. 상장기업 정보 제공 강화, 규제 시스템을 줄이고**, 현금배당 관리감독 강화. 상장기업 투자 가치 제고** |
| | 4.자본시장 시스템 건립, 증권투자상품 다양화 | 4.사모시장 육성 | 4.상폐 관리감독 강화. 상폐제도 개혁 심화 |
| | 5.상장회사 질적 수준 향상, 규범운영 추진- 상장회사 임원진 이익 최대화가 가장 중요 | 5.선물시장 건설 추진 | 5.증권펀드기관 관리감독 강화 |
| | 6.자본시장 중개 서비스 기관 발전 추진 | 6.증권선물 서비스 경쟁력 강화 | 6.거래 관리감독 강화, 자본시장 내부적 안정성 강화. 이상거래, 시세조정 등의 관리감독 기준 구비 |
| | 7.법적 시스템 강화 및 자본시장 관리감독 강화 | 7.자본시장 개방 확대 | **7.중장기 자금 시장 유입 확대 및 대량의 장기투자 확대. 주식형 공모펀드 확대, 주식형 펀드 비중 확대, ETF 빠른 심의 절차 실시, 지수화 투자 발전 추진** |
| | 8.시장 리스크 방어 및 해소 강화 | 8.금융리스크 방어 | 8.전면적 개혁개방 및 서비스 고품질 발전. **신품질생산력 발전 추진, 다원화 자본시장 시스템 마련. 메인보드, 커촹반, 차스닥 및 북경거래소 발전 지속하고 신3판 개혁 심화 및 지역별 주식시장 규범 발전 추진.** |
| | 9.적극적으로 대외개방 추진 | 9.자본시장 발전 환경 마련 | 9.자본시장 고품질 발전 협력 추진 |

자료: 국무원, 신영증권 리서치센터

## 2. 중국판 밸류업, 新'국9조' 2가지 차별화

### (1) 상장기업 배당 및 자사주 매입/소각 강화 – 증시 안전판 역할

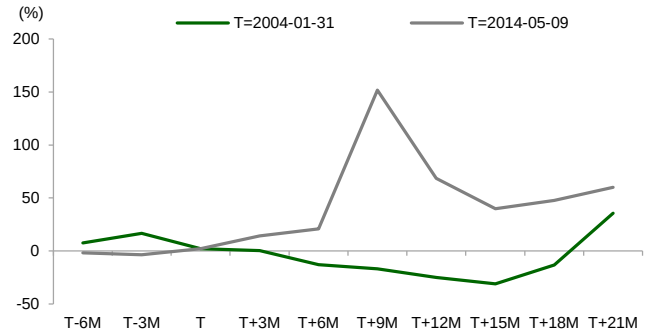
패널티 부여를 통한 강제성 UP

지난 2004년과 2014년 '국9조' 발표 이후 시간차는 있었지만 중장기적으로 주가 상승이 있었다. 우선 2004년에는 '국9조' 발표 이후 증시 반등이 제한적이었으나 2005년 '비유통주 개혁'이 발표되면서 중국 증시 반등폭이 확대됐다. 2014년에는 '국9조' 발표 이후 주식시장의 개방 확대(후강통 등) 정책으로 반등이 빠르게 진행됐다. 2024년에 '국9조' 정책의 핵심은 배당금액 및 상장기업 자사주 매입/소각을 확대하여 증시 부양을 하겠다는 것이다. 특히 소극적인 기업에 대해서는 패널티를 부여할 예정이다.

중국 거래소는 배당에 소극적인 기업에 관리종목(ST) 지정 가능

지난 4월 12일 상하이/선전 거래소는 〈주식시장상장심사규칙〉 의견수렴안을 발표했다. 주요 내용은 수년간 배당을 하지 않았거나, 배당성향이 낮은 기업들은 2025년부터 관리종목(ST)으로 지정한다는 것이다. 규정상 기준은(메인보드) 최근 3년 누적(2022년~2024년) 현금배당액이 연평균 순이익의 30% 이상, 최소 5,000만위안이 되어야 한다는 것이다. 그리고 중요한 부분이 '자사주 매입/소각'이 현금배당 금액과 동일하다는 것이다. 상하이/선전 거래소는 능력이 되는데 배당에 소극적인 기업에 대해 개별적으로 서한을 보내고 있다. 일부 기업은 현금배당 대신 자사주 매입/소각으로 진행하는 기업들이 늘고 있다.

도표 2. 2004년과 2014년, '국9조' 발표이후 주가 추이




자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 3. 2014년/2024년 '국9조'중에서 '상장기업 관리감독 강화' 내용 비교

| 2014년 '국9조'의 2조 내용 | 2024년 '국9조'의 3조 내용 |
|---|---|
| 2.기업가치(시가총액) 관리는 상장기업 질적 발전을 제고. 상장기업의 시가총액 관리 제도를 마련 | **3.현금배당 관리감독 강화**. 다년간 현금배당을 하지 않았거나 낮은 기업에 대한 패널티 부여. 배당 비중이 큰 기업은 인센티브 확대. 1년에 여러 번 배당 실시, 춘절 전 배당 실시 등. |
| | 3.상장기업의 **투자가치 제고**. 상장기업 시가총액 관리 제도 마련. 상장기업 시가총액 관리를 기업 내외 KPI에 포함. **상장기업 자사주 매입 후 소각을 유도하고**, M&A 등을 통해 질적 발전 추구. 시가총액 관리의 명목으로 시장 조종 및 내부거래를 법적으로 엄격히 금함. |

자료: 국무원, 신영증권 리서치센터

중국 증감회는 자사주 매입/소각에 소극적인 기업에 대한 소명 의무 강화

지난 3월 15일 증감회가 〈상장기업 관리감독 강화〉를 발표했고, 자사주 매입/소각 및 관리감독을 강화하겠다는 내용이다. 사실상 상장기업 시가총액 관리제도는 2014년 '국9조' 내용에 처음으로 포함됐는데, 시세조정 등 위법행위들이 많아지면서 2024년 신'국9조'에 자사주 매입/소각을 적극적으로 실시하도록 하는 내용을 강조했다. 증감회도 자사주 매입/소각에 소극적인 기업들은 정기보고서에 투자가치 제고 방안에 대한 설명을 추가해야 한다고 명시했다.

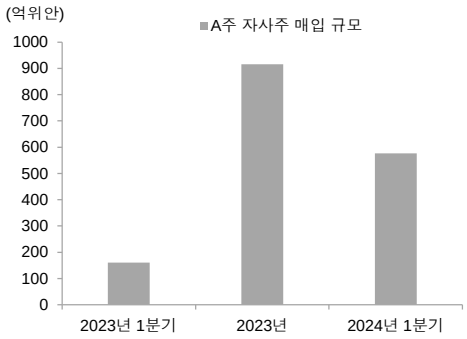
2024년 상장기업 자사주 매입/소각 계획 적극적 참여

그러다 보니 2024년 상장기업들은 적극적으로 자사주 매입/소각 계획을 발표하고 있다. 중국 본토 상장기업(A주)을 보면 2024년 1분기 자사주 매입 규모가 전년동기대비 3.6배 증가했으며, 2023년 전체 규모의 50%를 상회하고 있다. 또한 1분기에 2024년 자사주 매입 계획을 발표한 상장기업이 1,000개 정도 되고, 그중 자사주 매입 규모가 4억 위안을 상회하는 기업이 35개이다. 특히 기존의 자사주 매입 규모보다 상향 조정하거나, 매입후 소각으로 계획을 변경하는 기업들이 늘어나고 있다.

중국 신성장 대형기업 자사주 매입/소각 발표

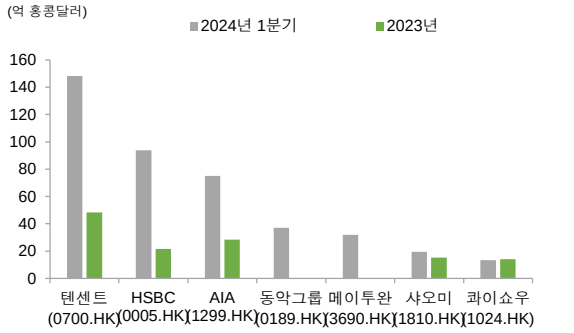
그중 A주 본토 증시 대형주 중에서 BYD(002594.SZ)는 2023년, 2024년 1분기까지 자사주 매입이 없었으나, 2024년 4억 위안 자사주 매입 계획을 발표했다. 그리고 우시앱텍(Wuxi Apptec, 603259.SH)도 2023년 자사주 매입이 없었으나 1분기 이미 10억 위안 자사주 매입을 실시했다. H주 홍콩 증시도 마찬가지다. 2024년 1분기 홍콩 주식시장에서 131개 상장기업 자사주매입 규모는 510억 홍콩달러로 전년동기대비 +211.4%이다. 그중 텐센트 자사주 매입 규모가 가장 큰데, 1분기 자사주 매입 규모는 2023년 연간 대비 3배 정도 증가했다.

도표 4. 2024년 1분기 본토 증시, 상장기업 자사주 매입 증가




자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 5. 2024년 1분기 홍콩 증시, 상장기업 자사주 매입 증가




자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 6. 1분기 상장기업 중 자사주 매입 계획을 발표한 대형 기업

(단위:억위안)

| 기업명 | 코드번호 | 시가총액 | 자사주 매입 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2023년 | 2024년 1분기 | 2024년 계획 | |
| BYD | 002594.SZ | 5,764 | - | - | 4 | 소각 |
| Hygon | 688041.SH | 1,750 | 0.3 | | 3~5 | 미정 |
| S.F. Holding | 002352.SZ | 1,718 | 9.6 | 5.0 | 5~10 | 미정 |
| LONGi Green Energy | 601012.SH | 1,402 | 1.0 | - | 3~6 | 미정 |
| Sany Heavy Industry | 600031.SH | 1,310 | 6.2 | 0.9 | 6~10 | 미정 |
| Wuxi Apptec | 603259.SH | 1,188 | - | 10.5 | 10 | 소각 |
| Will Semiconductor | 603501.SH | 1,128 | 13.5 | 10.0 | 6~12 | 미정 |

자료: Wind, 신영증권 리서치센터

### (2) '중앙기업' 밸류업 프로그램 강화

2024년 '중앙기업' 밸류업 강화

중국 정부가 '중앙기업' 역할을 강화하고 있음에 주목할 필요가 있다. 중앙기업은 연초부터 밸류업 프로그램을 강화하고 있는데, 1석4조의 효과가 기대된다. 즉 재정/증시 방어, 신성장 산업 투자 확대 및 미국제재 대응이 유효하다. 우선 정부 재정보안을 위한 수익 상납비율을 상향조정할 예정이다(3중전회에서 결정 예정, 배당 UP). 그리고 지난 1월 국자위는 '중앙기업' KPI에 시가총액 산정을 포함했는데, 자사주 매입/소각에 좀더 적극적으로 진행할 가능성이 크다. 또한 지난 3월 국자위는 2025년까지 '중앙기업' 매출액에서 전략적 신흥산업 비중을 35%까지 높일 것으로 발표했다.

도표 7. 중국 중앙기업 KPI시스템 개혁 과정 – 2024년 시가총액 산정방안 추가

| 구분 | 2019년(两利一率) | 2021년(两利四率) | 2023년(一利五率) | 2024년(一利五率) |
|---|---|---|---|---|
| | | | | **시가총액** |
| 이(利, 이익) | 순이익<br>영업이익 | 순이익<br>영업이익 | 영업이익(>GDP성장률) | 영업이익(**순이익 및 순이익증가율**) |
| 율(率, 비율) | 자산부채율 | 자산부채율<br>영업이익률<br>R&D EPS<br>노동생산성 | 자산부채율<br>**영업현금흐름비율**<br>R&D EPS<br>노동생산성<br>**ROE** | 자산부채율<br>영업현금흐름비율<br>R&D EPS, **과학술산출효율**<br>노동생산성<br>**ROE** |

자료: 신영증권 리서치센터

# Ⅱ. 중국판 밸류업 차별화 - '중앙기업' 역할 강화

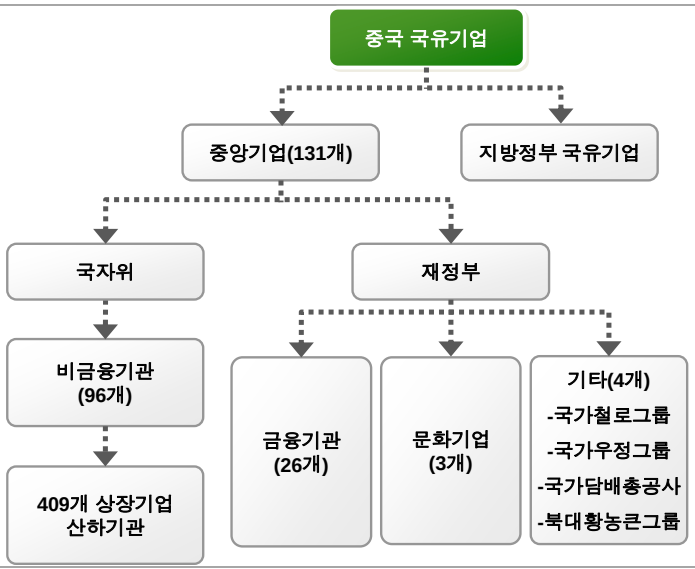
## 1. 중국은 '중앙기업' 비중이 큰 국가

### (1) 중국 '중앙기업'이란? - 정부기관 산하의 국유기업

중국 '중앙기업'이란? 국자위/재정부 산하의 국유기업

우선 먼저 '중앙기업'에 대한 정의를 명확히 할 필요가 있다. IMF와 OECD의 국유기업 정의가 다른 부분이 있는데, 중국에서는 '국유기업'을 '중앙기업' 혹은 '국유기업'이라고 부르고, 사실상 의미가 좀 다르다. '중앙기업'은 협의의 의미인 국유기업으로 정부기관 산하(국자위, 재정부 등)의 국유기업을 말하고, '국유기업'은 광의의 의미로 '중앙기업'을 포함한 지방정부 국유기업, 그 산하의 자회사까지 포함한 포괄적 의미이다. 즉 '중앙기업'은 국자위/재정부 산하의 국유기업이다. 2022년 12월기준으로 중앙기업(국자위, 재정부 등)은 총 131개가 있고, 그중 국자위 출자의 98개 기업, 재정부 출자의 26개 금융기업, 중앙정부 관련 기관 출자의 3개 문화관련 기업, 그리고 기타 4개로 나뉜다.

도표 8. 중국 '중앙기업' 정의




자료: 중앙정부 사이트, 신영증권 리서치센터

### (2) 중국은 중대형 중앙기업 비중이 높음(매출, 시총, 임금)

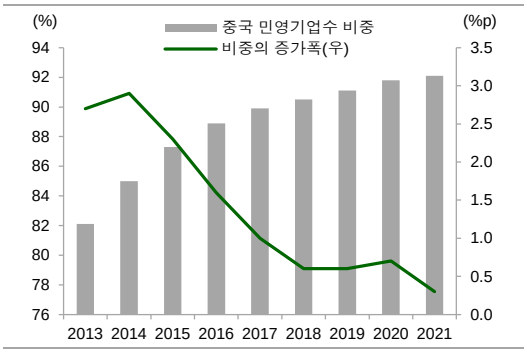
시진핑 정부들어 '국진민퇴' 강조

중국은 개혁개방을 통해 국유기업 개혁을 지속했고 그러면서 민영기업수가 증가한 것은 사실이다. 특히 IT기업을 필두로한 화웨이, 알리바바, 텐센트 등 대형 민형기업들이 대두되기도 했다. 하지만 2012년 시진핑 정부가 들어서면서, '국진민퇴(국유기업이 나아가고, 민영기업은 퇴색된다)'로 인해 민영기업수 비중 증가폭이 감소했고, 재차 국유기업 중심의 산업 밸류체인이 재정립되고 있다. 시진핑 정부는 구두상 '민영기업' 성장도 강조하고 있으나 실질적으로는 대형 민영기업의 구조조정(온라인플랫폼 및 부동산) 및 대형 '중앙기업' 중심(에너지, 석탄 등)의 M&A가 진행되고 있다. 또한 '중앙기업'이 전통산업 뿐만 아니라 신성장 산업 분야로 시장 점유율이 높아지고 있다.

글로벌 국가대비 중국 국유기업 매출 비중 높음

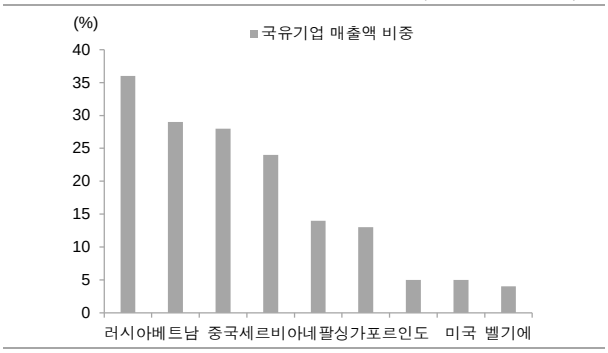
우선 중국의 국유기업수는 민영기업 대비 적지만 그래도 대략 46만개정도다. 이는 국유기업과 산하의 기업들을 포함한 것으로 일본처럼 중국도 증손회사까지(8단계) 포함한 수치이다. 글로벌 국가들의 GDP에서 국유기업 매출액 비중을 비교했을시, 계획경제 시스템 국가들의 비중이 상대적으로 높다. 하지만 베트남과 중국과 같이 계획경제에서 시장경제 시스템으로 전환되고 있는 개도국도 국유기업 비중이 높다. 중국은 GDP에서 국유기업 매출 비중은 28%로 높아지는 추세이다. 그중 시장경제 시스템을 갖춘 선진국 중에서는 싱가포르의 국유기업 비중(10%정도)이 높은 편이다.

도표 9. 중국 전체기업에서 민영기업 비중 증가폭은 하락세




자료: 국가시장감독총국, 신영증권 리서치센터

도표 10. 글로벌 국가별 GDP에서 국유기업 매출액 비중(2023년 1분기 기준)

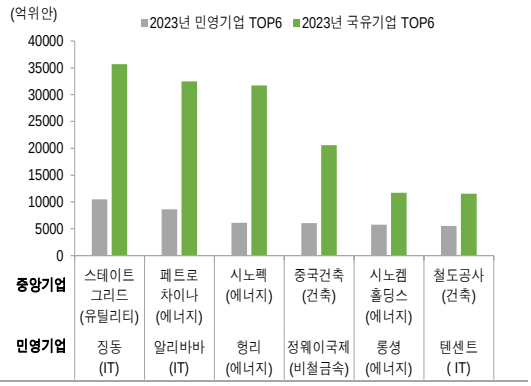



자료: 장춘린(세계은행 동아시아 수석 연구원) <국유기업 글로벌 비교(2023년)>, 신영증권 리서치센터

**중국 중대형 '중앙기업' 비중이 높음**

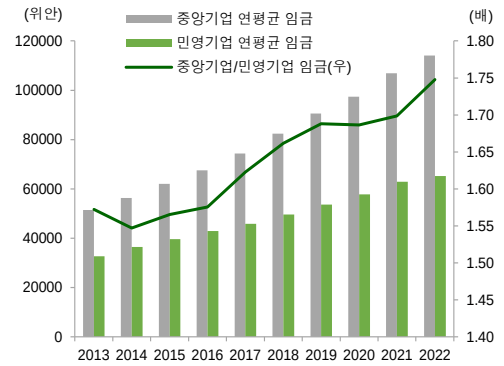
사실 경제시스템을 감안했을 시 중국에서 국유기업 비중이 높은 편인 점은 당연하다고 볼 수 있겠으나, 중요한 차이점은 글로벌 국가대비 중대형 '중앙기업'수가 많다는 점이다. 포춘 500대 기업에 들어가는 100개 이상의 중국기업 대부분이 중앙기업이다. 즉 민영기업이 수적으로는 많지만 중대형 상장기업을 비교했을시 '중앙기업'이 민영기업보다 매출액/시총/임금 비중이 크다. 2023년 기준 민영기업과 '중앙기업' 각각의 TOP6 합계 매출액을 비교해보면 '중앙기업'이 민영기업의 3.3배 정도 많다. 또한 중국 A주 주식시장 기준으로도 국유(중앙)기업 시총 비중은 50%이상, 홍콩 증시 기준으로 23% 정도이다. 그리고 '중앙기업' 평균 임금은 민영기업의 2배 정도이다.

**도표 11. 2023년 중앙기업/민영기업 TOP6 매출액**



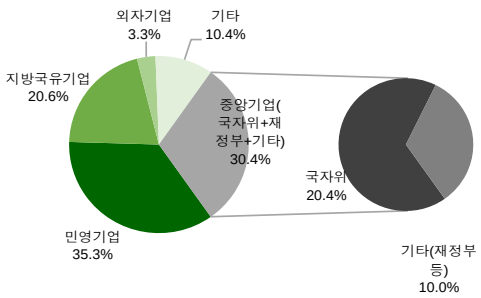

자료: 중국기업가협회, 신영증권 리서치센터

**도표 12. 2023년 중앙기업/민영기업 임금 차이**



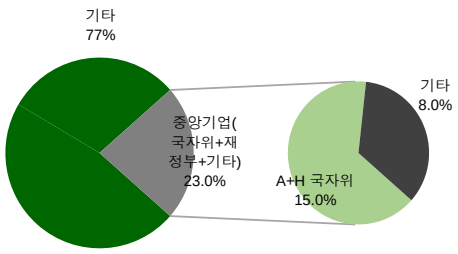

자료: 중국기업가협회, 신영증권 리서치센터

**도표 13. 중국 본토 증시에 상장된 국유기업 시총 비중 50%**




자료: Wind, 신영증권 리서치센터

**도표 14. 홍콩 증시에 상장된 국유기업 시총 비중 23%**




자료: Wind, 신영증권 리서치센터

### (3) 중국은 개방형 국유기업 개혁화 과정 中(vs 싱가포르 테마섹)

시진핑 정부들어 국유기업 개혁의 방향성 변화

사실상 중국은 오래전부터 국유기업 개혁(민영화)을 지속해왔다. 다만 시진핑 정부들어 국유화 색채가 짙어가는 모습을 보이고 있지만, 공산주의 국가의 국유화 성격과는 다르다. 중국의 국유기업 개혁은 2013년부터 현재까지 혼합소유제, 주식제 등 다원화되고 있으며, 정부가 국유기업 경영에 대한 간섭을 최대한 배제하기 위해 '국유자본투자플랫폼'을 설립하여 관리 감독하고 있다. 즉 싱가포르 테마섹과 같이 '소유'와 '경영'을 분리하고 있다. 지난 2022년 중국 정부는 5개 중앙기업의 소유권/경영권을 분리한 국유독자기업을 시범 실시하였다. 중국 최대 철강기업인 바오우그룹(600019.SH), 중국개발투자그룹, 자오상그룹, 화룬그룹, 중권젠차이(3323.HK)그룹이다.

도표 15. 중국 국유기업 개혁 과정

| 구분 | 정책 내용 |
|---|---|
| 1978년~1992년 | 경영간섭축소, 수익기업에 양보- 계약책임경영제, 점진적 가격결정권 개방 |
| 1993년~2003년 | 부실기업퇴출, 주식제도입 |
| 2004년~2013년 | 인력, 업무, 자금관리+자본시장 개혁 |
| 2013년~ 현재 | 2013년 11월~2016년 6월 : 1+N 제도 시스템 기본 단계(지분제도/법인구도/관리제도/보수제도 등)<br>2016년 7월~2020년 : 국유기업 개혁 시범실시,국유와 민간자본 혼합(혼합소유제, 유틸리티/석유/천연가스/철로/항공/통신/국방 7대 영역), 2019년부터 국유기업 KPI 개혁 도입<br>2020 년~2022 년: 1+N 제도 시스템 구체적 단계, 2020 년 국유기업개혁 3 년행동방안(2020 년~2022 년) |

자료: 신영증권 리서치센터

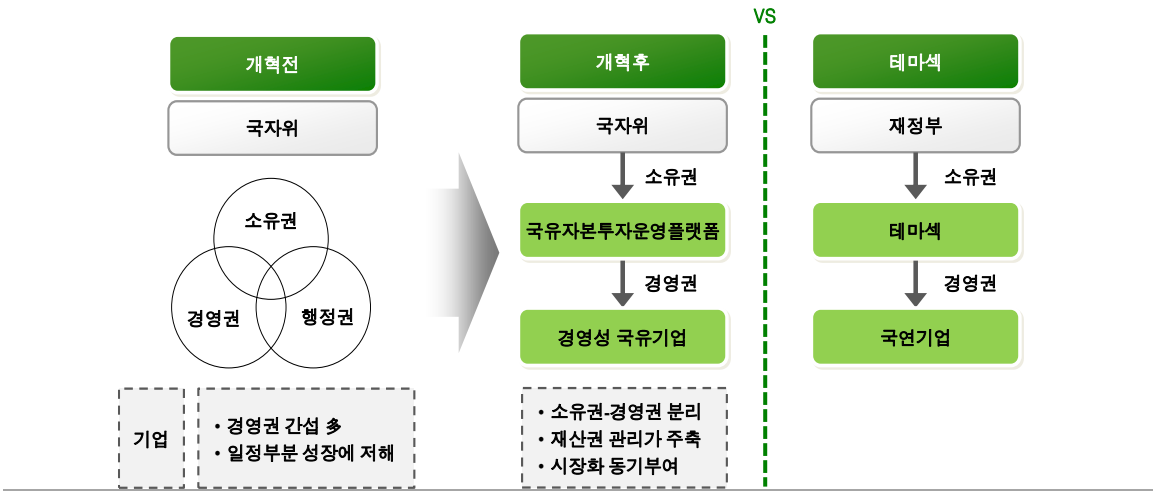
중국 국유기업 개혁은 싱가포즈 테마섹 모델

중국 정부는 지난 2015년부터 국유기업 개혁 방향성을 싱가포르 테마섹 모델로 본격화했으나, 싱가포르는 이른 시기에 이미 개방형 국유기업 개혁을 실시했다. 1986년 1월에 싱가포르 재정부는 '공공부문사유화위원회' 설립했다. 대다수 국가들의 국유기업 민영화 개혁은 주로 국유기업 효율성이 낮고, 재정부담이 과중한 문제를 해결하기 위해서이지만, 싱가포르는 미래지향적인 전략적 목표가 있었다. 국유지분 매각과 같은 사유화 정책 등 거액의 자금으로 통해 첨단기술 분야에 국유기업 자본이 사용됐다. 정부 자금지원을 통해 국유기업이 첨단기술영역으로 전환하여 국유기업의 구조적 업그레이드를 실시한 것이다. 첨단기술 분야에 있어 정부 지분은 최소 30%이고, 그중 개인은 5%이상의 지분을 가실 수 없고, 외자는 총 지분의 15%를 넘어서면 안된다.

**중국 국유기업 개혁은 싱가포르 테마섹의 중간 단계**

비록 중국이 싱가포르 테마섹을 모델로 국유기업 개혁을 추진하고 있지만, 싱가포르의 시장 환경 및 국가의 전반적인 상황이 다르다는 점에서 상당한 시간이 필요할 것이다. 중국 국자위 경영권을 부여받은 '국유자본투자운영플랫폼'은 간접권한부여 모델인 반면 테마섹은 직접권한부여 모델이다. 간접권한부여는 위탁대리 사슬이 많아지다 보니(위탁비용 증가) 권한력이 약화되는 문제점이 있다. 직접권한부여 모델은 관리층이 단순하여 효율성을 높일 수 있고 국가전략을 충분히 발휘할 수 있다. 단 직접권한부여를 받은 감독기관의 관리능력, 자산, 자금 및 자본의 운영능력은 상당한 실력을 갖추고 있어야 한다. 중국 정부도 점진적으로 직접권한부여 모델로 전환할 예정이다.

**도표 16. 중국 국유기업 관리체제 개혁(vs 싱가포르 테마섹)**




자료: 신화사, 신영증권 리서치센터

**도표 17. 중국 vs 싱가포르 국유기업 개혁 비교**

| 구분 | 중국 국유기업 | 싱가포르 테마섹 |
|---|---|---|
| 시장환경 | ▪중국 특색 사회주의<br>▪당의 지도력 유지<br>▪경제범죄에 대한 법률 처분이 여전히 불안정 | ▪국가 자본주의<br>▪업격한 사법시스템으로 기업의 관리감독 시스템이 정상적으로 운영됨 |
| 자산규모 | ▪싱가포르 대비 국유경제 총량이 몇배 이상됨<br>▪2020년까지 국유자산 총액은 268.5조 위안 | ▪시장 규모가 작고 관리하기 비교적 수월<br>▪싱가포르 테마섹 자산총액은 1.8조 위안으로 중국의 0.0067배 |
| 경제단계 | ▪개도국, 산업화 여전히 불안정<br>▪국제경쟁력 및 산업통합능력이 있는 대형 글로벌 기업이 적음. 그러므로 국유기업이 경제발전을 이끌어야하고 국가경제안보를 보장해줌 | ▪선진국, 3차산업 비중이 70%<br>▪테마섹은 글로벌 7위의 국부펀드로 성장했으며, 글로벌 시장 및 금융투자를 통한 수익 모델 |
| 국유기업 사명 | ▪시장경제 원칙하에 국유기업의 분리개혁은 반드시 민생, 산업 발전, 기술 혁신 및 공공서비스 등 목표와 균형을 이루어야함 | ▪수익 주도의 시장화 시스템<br>▪하지만 일부 프로젝트는 국가의 필요에 의하거나, 정부가 요구한 부분으로, 정부는 손실을 내지 않는다는 조건으로 상응하는 보상을 주고, 테마섹의 목표수익을 실현하게 함. |

자료: 신화사, 신영증권 리서치센터

## 2. 중국판 밸류업, 1석4조 '중앙기업' 효과

### (1) '중앙기업' 수익 상납비율↑(배당 UP) – 재정 보완

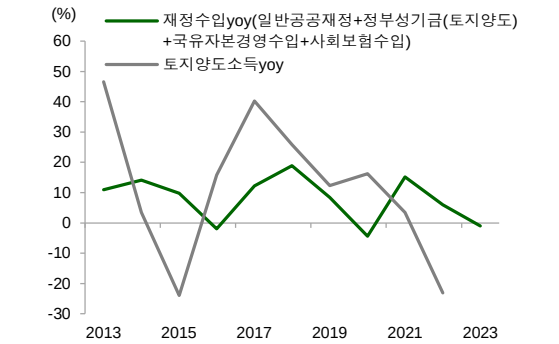
중국 정부 재정에서 '중앙기업' 역할 강화

중국 정부가 '중앙기업' 역할을 강화하려는 가장 큰 이유가 재정보완이 가능하다는 점이다. 중국 정부의 4대 재정 수입(일반공공재정+정부성기금[토지양도수입]+국유자본경영수입+사회보험수입) 중 가계/기업 세금(일반공고재정)을 제외하고 비중이 큰 토지양도수입(20%)이 부동산 경기 둔화로 감소하면서 중국 재정에 빨간불이 켜진 상황이다. 이를 보존하기 위한 방법 중 하나가 '국유자본경영수입' 즉, 국유기업 수익 상납 비율을 상향조정하는 것이다.

'중앙정부' 상납비율 상향조정 예상→ 배당금액 UP

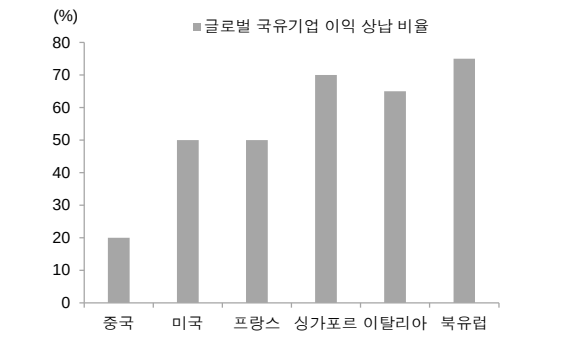
중국 국유기업 및 자회사는 현금배당을 포함한 수익의 일정부분을 정부에 상납한다. 2007년 9월부터 국무원이 〈국유자본경영예산 의견〉을 발표하면서 국유기업 수익 상납을 시작했고, 2014년 4월에는 상납비율을 상향조정했다. 중국의 '중앙기업' 상납 비율은 평균적으로 20%~30%, 지방정부는 20%정도로 각각 지방정부마다 정해진 수치는 다르다. 그러나 중국의 국유기업 수익 상납 비율은 글로벌 국가 대비(50%) 낮은 수준이다. 그러다 보니 현재 국유자본경영수입이 중국 재정수입에서 차지하는 비중은 2%~3%정도로 미미하다. 만약 국유기업 수익 상납 비율을 50%까지 확대한다면 토지양도수입의 감소 부분을 메꿀 수 있다. 따라서 국유기업 수익 상납비율을 높인다면 중앙기업 배당금액은 상향조정될 것이다. 지난 11월 〈국유자본경영예산제도〉의견을 통과했으며, 최종 문건은 곧 발표 예정이다(3중전회에서 발표 예정).

도표 18. 중국 재정수입 20% 차지하는 토지양도수입 감소




자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 19. 글로벌 국가, 국유기업 이익 상납 비율




자료: Wind, 신영증권 리서치센터

### (2) '중앙기업' KPI에 시총 편입(자사주 매입/소각 UP) – 증시 안전판

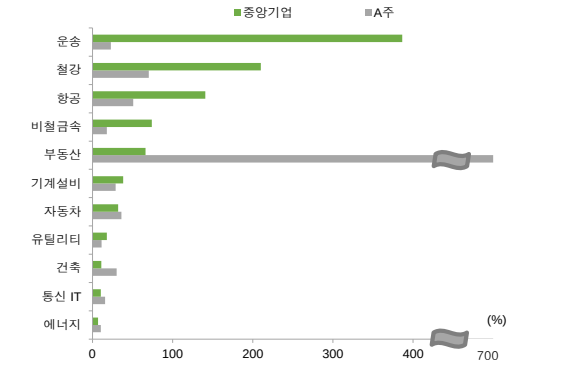
2024년 '중앙기업' 밸류체계 강화

2022년말부터 중국 정부는 '중국 특색 밸류체계'를 구축하겠다고 제창했고, 중앙기업의 체질을 한층 더 강화함으로써 장기적으로 자분시장에서 저평가된 중앙기업의 평가가치를 끌어올리는데 주력하겠다는 의지를 내비쳤다. 특히 2024년 중앙기업 1)시가총액 산정을 KPI에 포함했고, 2)매출액에서 전략적 신흥산업 매출 비중 목표를 35%로 확정했다.

'중앙기업' KPI에 시가총액 산정 포함→ 자사주 매입/소각 UP

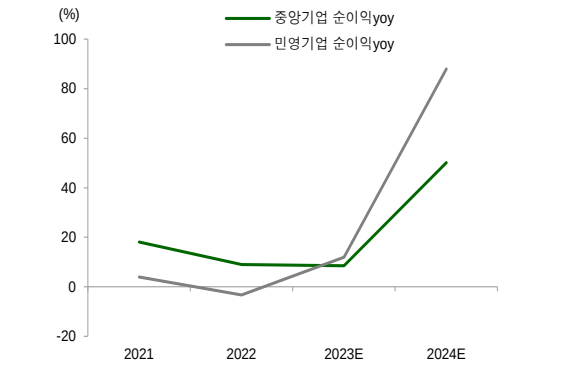
1월 24일 국자위는 처음으로 중앙기업 KPI에 시가총액 산정을 포함한다고 발표했다. '시가총액 산정'은 단순히 '주가' 관리라고 볼 수 있지만, 그 이면에는 EPS를 높이기 위한 실적이 바탕이 되어야 한다. 4월 중순까지 발표된 75개 중앙기업 2023년 매출액과 순이익은 전년동기대비 20%이상 증가했다. 2024년 '중앙기업' 순이익 예상치도 전년동기대비 50%이상 증가할 것으로 예상된다(A주 20%이상).

**도표 20. 2024년 순이익 업종별 평균 증가율 예상치**




자료: Wind, 신영증권 리서치센터

**도표 21. 2024년 '중앙기업' 순이익 증가율 예상치 50% 상회**




자료: Wind, 신영증권 리서치센터

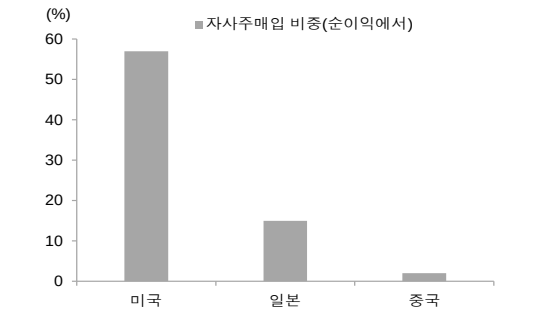
**2024년 '중앙기업' 자사주 매입/소각 UP**

단기적으로는 '중앙기업' 자사주 매입/소각은 증가할 것으로 예상된다. 2023년 기준으로 중국 '중앙기업' 자사주 매입 금액 비중(순이익)은 전체 기업의 2%채 되지 않는다(독일과 비슷). 미국과 일본보다 매우 낮은 수준이다. 그래도 최근 5년간 상위 20개 자사주 매입 금액이 큰 기업을 보면 7개 중앙기업(철강, 건축, 유틸리티 등)이 포함되어 있고, 지난 10월에도 철강, 에너지 기업이 자사주 매입을 실시하면서 중국 증시는 단기 반등을 이끌었다.

**2024년 '중앙기업' 은행주 배당 적극적**

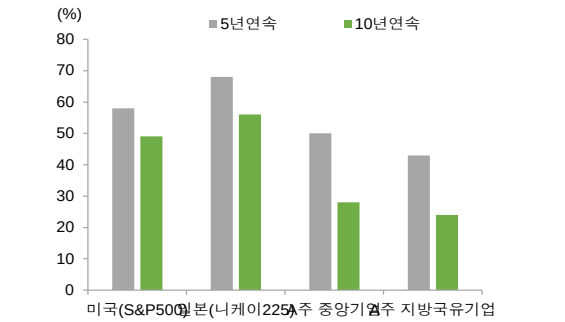
'중앙기업'은 현금배당 부분에서는 매우 적극적이다. 2022년 기준으로 중국중앙기업 현금배당액은 A주 상장기업 총 배당액에서 70%정도로 높다. 단 글로벌 국가들의 국유기업 배당성향(당기순이익에서 배당금 비율)을 보면 북유럽은 70%이상, 미국은 50%정도, 일본은 44%인데 반해, 중국은 37.9%에 그친다. 특히 최근 은행주 주가 수익률이 높은데, 주요 원인은 중앙기업 KPI 산정기준 변경 이후 중신은행(601998.SH) '1년에 배당 2번' 루머가 나오면서 상승폭이 확대됐다. 이에 대한 구체적인 언급은 아직 없지만 전반적으로 은행주 중심의 중앙기업 배당금액이 높아질 것으로 예상된다.

**도표 22. 글로벌 국가 국유기업 자사주 배입 비중(순이익에서)**



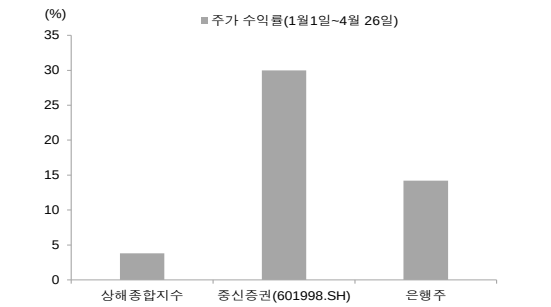

자료: Wind, 신영증권 리서치센터

**도표 23. 글로벌 국가 배당 지속 국유기업 비중**



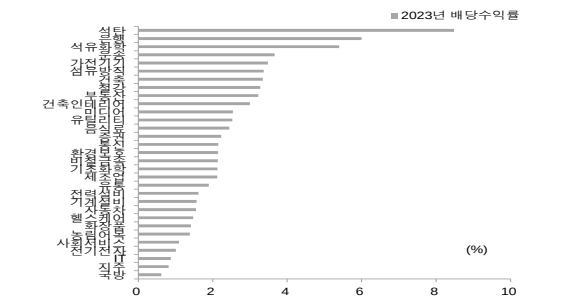

자료: Wind, 신영증권 리서치센터

**도표 24. 2024년 1월~4월 은행주 주가 수익률 TOP**




자료: Wind, 신영증권 리서치센터

**도표 25. 2023년 중국 업종별 배당수익률 – 석탄/은행/석유화학 5%이상**




자료: Wind, 신영증권 리서치센터

### (3) '중앙기업' 신성장 산업 투자 확대

2024년 중국 핵심산업 '신품질생산력' ⇒'중앙기업' 투자 확대

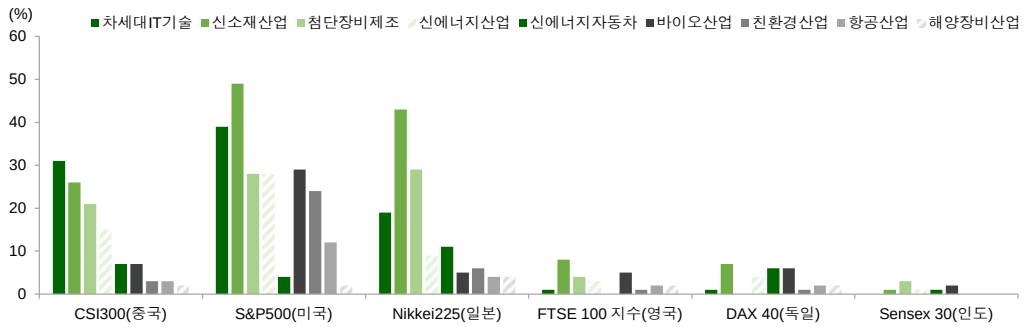
지난 3월 5일 전인대 첫날 〈정부업무보고서〉에서 '신품질생산력 발전'을 첫번째 중요한 정책 업무로 지정했다. '신품질생산력'은 2023년 9월 시진핑 주석이 헤이룽장성 시찰시 최초 언급했는데, 당시 시진핑 주석은 '신품질생산력'은 신흥산업 및 미래산업과 상호 연관되어 있고, 기술혁신을 바탕으로 새로운 경제 성장 포인트를 육성하겠다고 밝혔다. 즉 신품질생산력은 9대 전략적신흥산업(2023년) 및 6대 미래산업(1월 29일 미래산업혁신발전 의견)을 포함하고 있다. 그중 전략적신흥산업은 미국, 일본, 유럽 등 글로벌 국가들도 2019년부터 관련 정책을 마련하고 있다. 글로벌 증시에서의 9대 전략적신흥산업 각각의 시총을 비교해보면 중국은 선진국 대비 낮다. 그러다 보니 중국 정부는 '중앙기업' 중심의 '신품질생산력' 투자 확대 움직임이 나타나고 있다.

**도표 33. 중국 신품질생산력 핵심산업**

| 신품질생산력 핵심산업 | | | |
|---|---|---|---|
| 9대 전략적 신흥산업 | | 6대 미래산업 | |
| 차세대IT기술 | 5.5G·6G / 사물기반인터넷(iOT) /블록체인 /빅데이터 /컴퓨팅파워/클라우드 컴퓨팅 | 미래제조 | 스마트제조/나노제조/리사이클제조/스마트센서 /플렉시블설비/산업용메타버스 |
| 신소재산업 | 선진희토류/선진금속소재/선진석화소재/고성능 섬유/고성능섬유복합소재 | 미래IT | 위성인터넷/양자IT/양자컴퓨터/브레인묘사인공 지능/광자컴퓨터 |
| 첨단장비제조 | 산업로봇/첨단NC 공작 기계/농기계장비/공작기계 /의료설비/스마트측정장비 | 미래소재 | 광학투명소재/고성능탄소섬유/광학투명반도체/ 나노소재/초전도체 |
| 신에너지산업 | 태양광발전/태양열발전/풍력발전/풍력발전장비 /신형에너지저장시스템 | 미래에너지 | 핵에너지/핵융합/수소에너지/바이오/미래에너 지설비/고효율태양에너지전지/신형에너지저장 시스템 |
| 신에너지 자동차 | 전기차 충전소 및 데이터센터 | | |
| 바이오산업 | 바이오에너지/바이오베조/바이오기술서비스/유 전자공정/세포공학/ | 미래공간 | 우주공간/심해/심지/자원탐색/지하도시/극지 탐측 |
| 친환경산업 | 에너지전자/친환경스마트선박/신에너지자동차 | | |
| 항공산업 | 유인항공, 달/화성탐사, 위성항법 | 미래건강 | 유전자기술/합성생물/생물육종/신형의료/브 레인컴퓨터인터페이스 |
| 해양장비산업 | | | |

자료 : 정부업무보고서/1월 29일 <미래산업혁신발전 의견>, 신영증권 리서치센터

**도표 34. 글로벌 증시에서 9대 전략적신흥산업 시총 비중 비교 – 중국/미국/일본 비중이 전반적으로 높음**

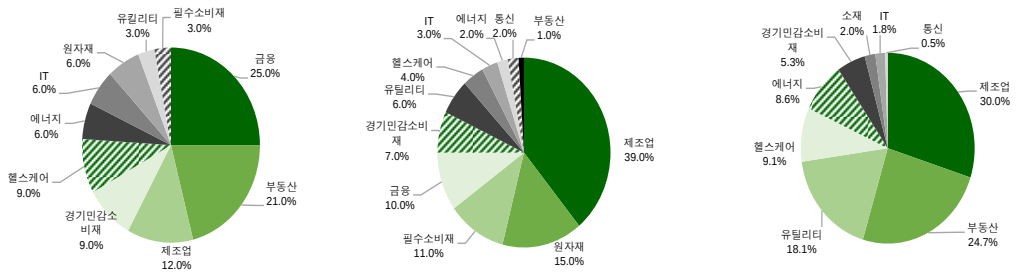



자료: Wind, Bloomberg, 중신건설, 신영증권 리서치센터

2025년 '중앙기업' 전략적 신흥산업 매출 비중 목표치 35%

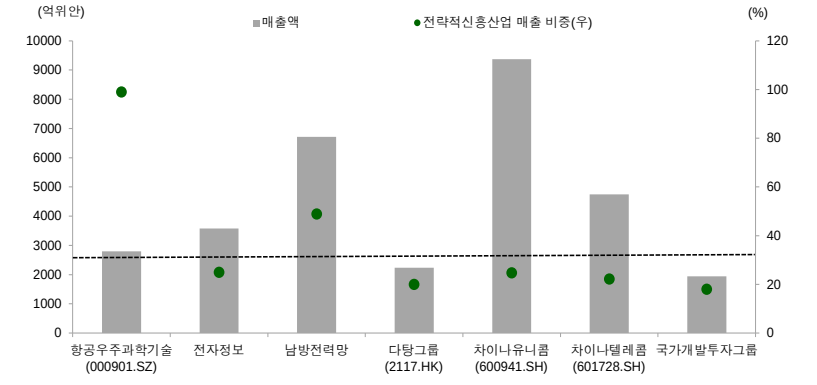
지난 3월 5일 국무원은 2025년 '중앙기업' 매출액에서 전략적 신흥산업 매출 비중 목표치를 35%로 발표했으며(2023년 기준 27%), 브레인 묘사 인공지능, 양자정보, 제어핵융합 등 사전적 투자를 권고했다. 사실상 중국 주식시장에 상장된 '중앙기업(자회사 포함)' 중 신성장 관련 업종 시총 비중은 13%로 적지는 않다. 중국도 점진적으로 '중앙기업'의 신성장 투자를 확대하고 있는 상황이다. 다만 '중앙기업' 개별기업별로 살펴보면 전략적 신흥산업 매출 비중 차이가 매우 크기 때문에, 향후 전반적인 '중앙기업'의 전략적 신흥산업 투자가 좀더 확대할 것으로 예상된다.

**도표 26. 글로벌 국유기업 업종별 시총 비중 - 미국/일본/중국 신성장 산업 비중 24%, 12%, 13% 정도**




자료: Wind, Bloomberg, 신영증권 리서치센터

**도표 27. 중국 '중앙기업' 매출액에서 전략적 신흥산업 매출 비중 차이(2022년 기준)**

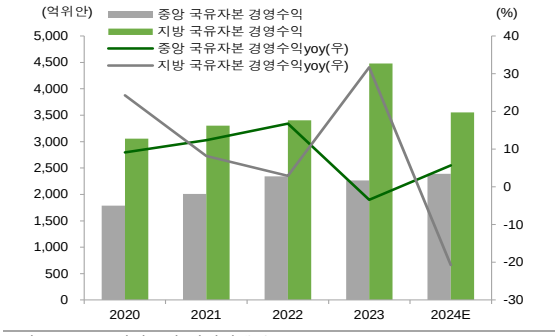



자료: 중대컨설팅, 신영증권 리서치센터

2024년 '중앙기업' 재정 안정적

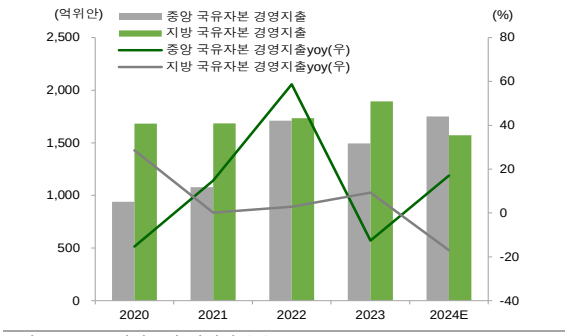
그렇다면 '중앙기업' 재정 여력은 충분한가? 재정부가 공표한 국유자본지출표를 살펴보면 국유기업 자본금에서 전략적 신흥산업 투자 비중이 2019년 4.5%에서 2022년 12.4%로 상승했다. 그중 '중앙기업'의 투자 비중이 90% 차지한다. 또한 2024년 예산안을 살펴보면 '중앙기업' 국유자본 경영수익이 전년동기대비 5.6% 증가, 경영지출은 17% 증가할 것으로 예상되어, '중앙기업'의 전략적 신흥산업 투자금 지출이 확실히 증가할 것으로 판단된다.

**도표 28. 2024년 중앙기업 경영수익 증가율 ↑ 예상**



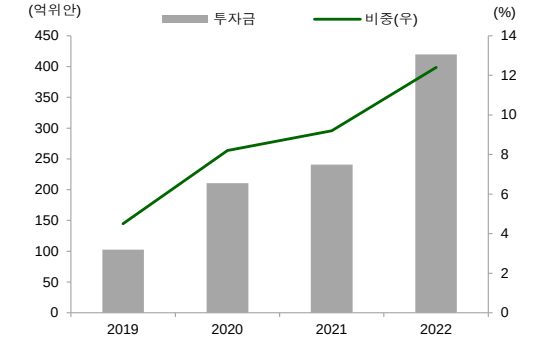

자료: Wind, 신영증권 리서치센터

**도표 29. 2024년 중앙기업 경영지출 증가율 ↑ 예상**



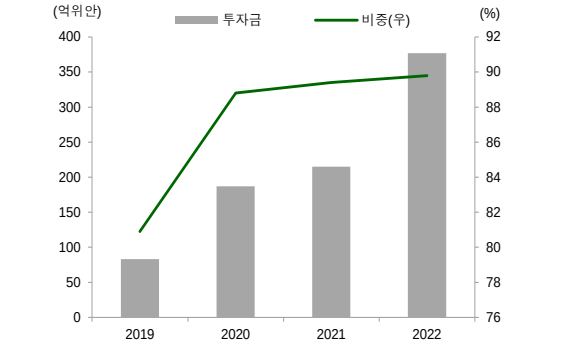

자료: Wind, 신영증권 리서치센터

**도표 30. 국유기업 전략적신흥산업 투자금 비중(전체 국유자본 경영지출에서)**




자료: Wind, 신영증권 리서치센터

**도표 31. 중앙기업 전략적신흥산업 투자금 비중(전체 국유기업 투자금에서)**




자료: Wind, 신영증권 리서치센터

### (4) 미국 제재 방어 - 신성장 민영기업의 국유화

미국정부 중국 기업 제재 지속

2018년 미국 트럼프 정부의 강력한 중국 신성장 기업에 대한 제재는 오히려 바이든 정부 들어서서 범위가 확대되고 있다. 2024년 4월 기준으로 미국의 중국 제재 기업은 미국 산업안보국(BIS)의 미검증명단(UVL)+엔티티리스트(Entity List)와 국방부의 중국군사기업목록(CMC LIST) 및 재무부의 Non-SDN CMIC(중국 군산복합체)로 총 1,248개 정도 된다.

중국 신성장 업종, 미국 제재 강화

현재 산업안보국(BIS)의 미검증명단(UVL)+엔티티리스트(Entity List)에는 신성장기업(차세대IT기업, 항공, 신에너지자동차, 헬스케어 등)들이 포함됐고, 최근 우시앱텍 등 중국 대표 헬스케어 업종은 엔티티리스트(Entity List) 및 중국군사기업목록(CMC LIST)에 포함됐다. 또한 지난 2020년 미국 정부는 미국 회계기준에 따른 감리를 3년이상 거부한 중국 기업, 160여개 상폐 리스트 발표하기도 했다. 다행히 2022년 8월 중국 정부가 회계정보 제공을 동의하면서 합의됐지만, 중국 통신, 항공 중앙기업은 미국 증시에서 자진 상폐하기도 했다.

중국 신성장 기업 국유화 가속화

이를 감안하여 중국 정부는 지난 2020년부터 온라인플랫폼, IT 등 신성장 산업 분야의 민영기업의 국유화를 가속화하고 있다. 2022년 11월 2일 중앙기업인 차이나유니콤(600050.SH,0762.HK)과 텐센트(0700.HK)는 합자기업(JV) 설립하기로 했다. 정확히 말하면 차이나유니콤 자회사인 유니콤창투사(联通创投)와 텐센트 자회사인 텐센트창투사(腾讯产投)가 JV 설립하는 것이다. 또한 중국 반도체 굴기의 핵심인 칭화유니(000938.SZ)는 2021년 12월말 무리한 투자에 따른 파산 구조조정이 가결되면서 베이징즈루와 베이징젠광자산관리가 인수했다. 이 두 기관은 중국투자공사(CIC)가 투자한 기관으로 칭화유니는 국유기업으로 탈바꿈됐다.

도표 32. 2024년 4월 기준으로 미국 정부의 중국 제재 기업수 약 1,248개

| 미국 기관 | 제재 기간 | 리스트 명칭 | 내용 | 제재 기업수 |
|---|---|---|---|---|
| 산업안보국 (BIS) | 2018년 | 미검증명단(UVL) | 미국 산업안보국이 지정한 '확인되지 않은 목록'으로 BIS가 검증할 수 없는 기관. 상무부는 현장검증에 협조하지 않을 경우 엔티티 리스트(Entity List)에 포함되도록 UVL 규칙을 개정 | 162 |
| | | 엔티티 리스트(Entity List) | 미국의 국가 안보 및 외교정책 이익에 반하는 행동에 연루됐거나 연루될 위험이 있다는 합리적 의심이 제기되는 기관/개인 | 776 |
| 국방부 | 2021년 | 중국군사기업 목록 (CMC LIST) | 국방수권법안 제 1260H조 | 104 |
| 재무부 | 2021년 | 중국 군산복합체(Non-SDN CMIC List) | 미국은 중국의 방산/감시기술 관련 기업에 자금을 제공하는 증권 투자를 금지하는 행정명령 제 14032호를 발표 | 206 |
| 상장기업 회계감독 위원회 | 2020년 ~2022년 (합의) | 상장폐지 기업 리스트 | 미국 회계기준에 따른 감리를 3년이상 거부한 중국 기업을 미국 증시에서 퇴출하도록 규정한 외국회사문책법(HFCAA)을 제정 | 160 |

자료: 중국 언론 정리, 신영증권 리서치센터

## 3. 중국 중장기 투자전략 : '중앙기업' 관련 ETF주목

### (1) '치항기업(启航企业, 신성장 중앙기업)' 주목

중국 정부 100여개 '치항기업' 발표

지난 4월 4일 국자위는 '쓰신(신코스, 신기술, 신플랫폼, 신메커니즘)' 표준에 맞춰 첫번째 '치항기업(신성장 중앙기업)' 명단을 확정했다. 아직 대외 공표가 되지 않은 상황에서 100여개의 기업이 포함됐다. '치항기업' 선정 기준은 1)설립된 지 3년 이내의 신생기업, 2) 관련 업종은 '신품질 생산력(전략적신흥산업+미래산업)', 3)기업의 핵심 기술자들의 평균 연령은 35세이다.

'치항기업'이란? 신성장 중앙기업

'치항기업'은 '중앙기업' 산하의 자회사로, '신성장 중앙기업'을 키우겠다는 정부의 의도가 강하다. 여기서 '쓰신(신코스, 신기술, 신플랫폼, 신메커니즘)'의 의미를 자세히 살펴볼 필요가 있는데, '신코스'는 국자위가 제정한 '9+6(전략적신흥산업+미래산업)' 즉 '신품질생산력이다. '신기술'은 미래산업이 주축을 이루고, '신플랫폼'은 기존의 중앙기업과 달리 내부관리 규제를 받지 않고 잠재적 혁신기업으로 충분한 인텐시브를 제공한다는 것이다(싱가포르 테마섹에 근접). '신메커니즘'은 새로운 국유기업 개혁과 관련된 메커니즘으로 신성장 기업의 투자를 강조하고, 관리감독 체제의 변화를 일컫는다.

2024년 전략적신흥산업 계획 발표한 '중앙기업' 주목

신화사가 공개 보도한 4개의 '치항기업'을 살펴보면 대부분 비상장기업으로, 모회사인 '중앙기업'의 투자가 핵심이 될 것으로 예상된다. 그중 공개된 차이나텔레콤(601728.SH, 0728.HK)과 중국에너지건설(601868.SH) 이외에 기타 '중앙기업'들의 연차보고서에서 발표한 전략적신흥산업 발전 계획을 참고할 필요가 있다.

도표 35. 중국 정부 매체인 신화사가 공개한 4개의 '치항기업'

| 소속 중앙기업 | 치항기업 | 업종 | 설립시기 | 자본금 |
|---|---|---|---|---|
| 차이나텔레콤 (601728.SH, 0728.HK) | 텔레콤양자 (电信量子) | 양자정보 | 2023-5-26 | 30억 위안 |
| 중국석탄과공그룹 (CCTEG) | 서안매과투명지질 과기회사 | 인공지능 | 2023-8-4 | 4,000만 위안 |
| 항천과기그룹CASC) | 장정의료 | 바이오 | 2021-12-16 | 570만 위안 |
| 중국에너지건설 (601868.SH) | 중국에너지건설 친환경건재 | 신소재 | 2021-10-11 | 60억 위안 |

자료: 신화사, 신영증권 리서치센터

도표 36. 2023년 연차보고서에서 전략적신흥산업 발전 계획을 발표한 '중앙기업'

| 영문명 | 코드번호 | 전략적신흥산업 | 2024년 발전계획 |
|---|---|---|---|
| CHINA TELECOM | 601728.SH | 차세대IT, 인공지능 | 인공지능, 안보, 양자, 인터넷 등 중점 영역에서 신동력 가속화 |
| CHINA MOBILE | 600941.SH | 차세대IT | BASIC6 혁신계획을 전면적 실시, AI+전략 강화 및 신품질생산력 가속화 |
| BAOSIGHT | 600845.SH | 차세대IT | 산업소프트웨어 등 핵심영역에서 원천기술을 만들고, 인공지능 응용 발전 |
| CHINA UNICOM | 600050.SH | 차세대IT | Wo Cloud 기반으로 핵심상품 및 공급능력을 확대 |
| SINOPEC CORP. | 600028.SH | 신에너지, 신소재, 바이오기술 | 중국 첫번째 수소에너지 기업으로 발전, 산업스마트화 실시 |
| PETROCHINA | 601857.SH | 신에너지, 신소재 | 에너지 전환 및 시장의 기회를 포착하여 신에너지, 신소재 업무 가속화 |
| XINJI ENERGY | 601918.SH | 신에너지 | 자기자본 최대한 사용하여 신에너지 자원 개발 실시 |
| SHANGHAI ENERGY | 600508.SH | 신에너지 | 안보, 친환경 발전을 핵심으로 방대한 석탄발전을 기초하여 신에너지 산업 확장 |
| CNOOC | 600938.SH | 신에너지 | 스마트화 전환하고 에너지 절약 및 석탄 사용 낮춤. 신에너지 산업 확대 |
| CHINA SHENHUA | 601088.SH | 신에너지 | 에너지저장, 수소에너지, 바이오에너지 등 전략적 신흥산업 투자 및 연구 |
| CCCC | 601800.SH | 신에너지 | 육상풍력/태양광/신형 에너지저장 등 선제적 투자 |
| SOUTHERN POWER GRID TECHNOLOGY | 688248.SH | 신에너지 | 에너지저장 기술서비스업무에서 혁신센터건설을 계기로 에너지저장 상품 등 원천기술 확립 |
| SPICYD | 600292.SH | 신에너지 | 폐전지, PV 모듈/Fan blades회수이용/에너지저장 등 신흥산업 적극 투자 |
| COSL | 601808.SH | 신에너지 | 2030년 중국 친환경 세계일류 에너지서비스 기업으로 발전 계획 |
| CGN | 003816.SZ | 신에너지 | 원자력 발전 및 원천기술 가속화 |
| ENERGY CHINA | 601868.SH | 신에너지 | 신에너지, 신산업 핵심 건설 |
| HPI | 600011.SH | 신에너지 | 데이터화를 통한 전략적 신흥산업 발전 |
| SPC | 600688.SH | 신소재, 차세대IT | 탄소섬유 및 복합소재산업 발전 가속화, 데이터화 건설 공장 가속화 |
| DHKJ | 002140.SZ | 신에너지, 신소재 | 신형석탄화공영역에 집중 |
| GH | 600433.SH | 신소재 | 첨단친환경특수종이 산업을 기초로 하여 전략적신흥산업 다원화 전략 |
| TMT | 600458.SH | 신소재 | 선진화된 유기규소 제품 및 고성능 폴리우레탄 제품 등 신산업 육성 |
| YUNLU | 688190.SH | 신소재 | 연자성체 소재 영역에 집중 |
| CHALCO | 601600.SH | 신소재 | high-purity material, 소금속, 산화알루미늄 및 합금화 4가지 방면 집중 |
| CR DOUBLE-CRANE | 600062.SH | 바이오기술 | 저분자의약의 혁신의약품 공고히 함 |
| DEEJ | 000423.SZ | 바이오기술 | 국가 건강발전전략에 힘쓰고 외연 확대 |
| SINOPHARM CNMC | 600511.SH | 바이오기술 | 고부가가치 분야의 건강산업 확대 |
| CHINA RAILWAY | 601390.SH | 인공지능, 첨단설비, 친환경 | 인공지능, 산업소프트웨어, 공작기계, 우주공간 등 4가지 영역에 집중 |
| MEILI CLOUD | 000815.SZ | 친환경 | 중앙기업 데이터 전환 추진, 친환경 저탄소 순환 발전 심화 등 |
| AVIC AVIONICS | 600372.SH | 첨단설비 | 선진 제조업 및 안보방역 업무 강화 |
| HDAA | 600316.SH | 첨단설비 | 항공제조산업은 성과를 거두고 있으며, 저공경제 발전 전략 확대 |
| FIRST TRACTOR | 601038.SH | 첨단설비 | 첨단, 스마트화 농작기계설비 연구 및 농업 기술 집중 |
| CRHIC | 600528.SH | 첨단설비 | 신형궤도교통업무 추진. |
| CRRC | 601766.SH | 첨단설비 | 교통, 에너지, 산업영역에서 전략적신흥업무 육성. 신에너지자동차 시스템 개발, 수소에너지, 덤프트럭, 복합운송 등 업무 육성 |
| NANYANG TECH | 002389.SZ | 첨단설비 | 무인기산업망 목표 확립. 특수비행기산업의 세계일류 기업으로 성장 |
| REG | 688285.SH | 첨단설비 | 스마트 건설제조 및 시공운영장비 신흥산업 가속화 |
| CRCC | 601186.SH | 첨단설비 | 건축산업 발전 협력 확대, 미래수요에 따른 전략적 신흥산업 확대 |

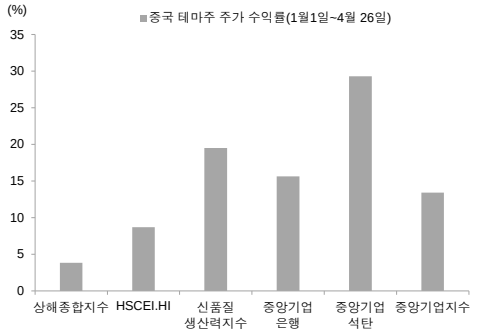
자료: 기업별 연차보고서, 초상증권, 신영증권 리서치센터

### (2) 중국 '중앙기업' 관련 ETF 주목 – 배당 및 신성장

중장기적으로 중국 '중앙기업' 배당/신성장 ETF 주목

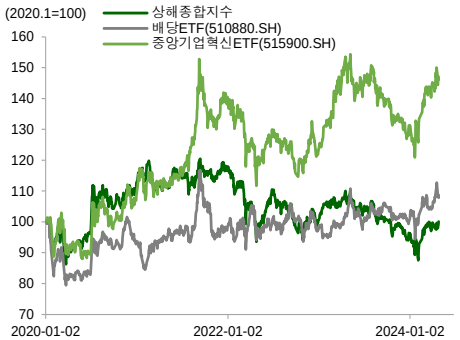
2024년 연초부터 '중앙기업'과 관련된 테마주들이 강세를 보이고 있다. 이는 중국 정부가 국자위/재정부 산하의 '중앙기업'과 관련된 재정/투자 정책을 잇달아 발표하면서 정책 모멘텀 영향이 크다는 판단이다. 실제로 2025년까지 '중앙기업'의 배당/자사주 매입 및 신품질생산력 관련 산업 투자가 지속될 것으로 예상된다. 따라서 중국 본토에 상장된 배당/신성장 '중앙기업' ETF에 주목할 필요가 있다.

**도표 37. 2024년 1월~4월 중국 테마주 수익률**




자료: Wind, 신영증권 리서치센터

**도표 38. 중국 '중앙기업' 배당/신성장 ETF 추세**




자료: Wind, 신영증권 리서치센터

**도표 39. '중앙기업' 관련 중국본토 상장 ETF(거넥트)** (단위:위안)

| 구분 | 종목명 | 코드 | 상장일 | AUM(억) | 종가 | 3개월(%) | 6개월(%) | YTD(%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 배당 | Huatai-PB CSI Dividend Low Volatility ETF | 512890.SH | 2019-01-18 | 78.3 | 1.0 | 7.2 | 11.2 | 13.7 |
| | Huatai-PB SSE Dividend Index ETF | 510880.SH | 2007-01-18 | 58.1 | 3.2 | 7.3 | 5.3 | 13.1 |
| | E Fund CSI Dividend ETF | 515180.SH | 2019-12-20 | 45.0 | 1.4 | 6.7 | 8.5 | 45.0 |
| | China Merchants CSI Dividend ETF | 515080.SH | 2019-12-27 | 33.2 | 1.5 | 5.5 | 4.3 | 33.2 |
| 신성장 중앙기업 | Bosera CSI Central-Soes'Innovation Power ETF | 515900.SH | 2019-12-18 | 39.2 | 1.4 | 11.1 | 10.0 | 12.1 |
| | GF CSI Central-Soes'Innovation Power ETF | 515600.SH | 2019-12-18 | 17.0 | 1.4 | 10.7 | 9.8 | 12.1 |
| | Harvest CSI Central-Soes'Innovation Power ETF | 515680.SH | 2019-12-18 | 15.9 | 1.4 | 10.6 | 9.5 | 11.7 |
| 중앙기업 개혁 | Bosera CSI Central-SOEs'Structural Reform ETF | 512960.SH | 2019-01-18 | 43.1 | 1.2 | 8.1 | 6.6 | 6.8 |
| | ChinaAMC CSI Central-SOEs'Structural Reform ETF | 512950.SH | 2019-01-18 | 43.7 | 1.3 | 7.9 | 6.3 | 6.8 |
| | Yinhua CSI Central-SOEs'Structural Reform ETF | 159959.SZ | 2019-01-18 | 21.9 | 1.3 | 7.4 | 6.3 | 6.7 |

주: 기준일=2024년 4월 26일
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.