INVESTMENT

12월 중국 주식시장 전망 I 2023.11.27

# GOOD IS GOOD

FINANCE

## 중국, 감속에서 가속

중국/신흥국전략 김경환 khstyle11@hanafn.com
RA 김성은 seongeunk@hanafn.com

하나증권

# 12월 중국 주식시장 전망과 전략

## 감속에서 가속

**하나증권 리서치센터 글로벌투자분석실**

중국/신흥국전략 김경환 khstyle11@hanafn.com

# [요약] 감속에서 가속

### [4/4분기 피날레] 중국 경기 선행지표 반등 재개, 금융시장은 리스크 축소 반영 시작

- 4/4분기 중국 경제는 2년 평균 기준 4%초반대 성장률을 유지, 경기 동행지표는 3/4분기 2차 반등 이후 탄력은 소폭 약화가 예상된다. 다만, 경기 선행지표인 유동성(Credit Impulse), 국채발행, 가공무역용 수입(수출 선행), 디벨로퍼 대출 등이 반등했고, 2024년 전망에서 제시한 세 가지 변화인 ①중앙정부 레버리징, ②부동산 연착륙(공급자 정책), ③미중 관계 정상화(리스크↓)가 작동하기 시작했다. 한편, 4/4분기 실물경제 안정과 대내외 악재 축소를 위안화와 위험 지표가 먼저 반영하기 시작했다.

### [감속에서 가속] 중국의 세 가지 변화, 가속화 구간 진입

- **첫째, 중앙정부 레버리징 가속화 :** 4/4분기 중국 정부의 재정정책이 본격 강화되기 시작했다. 향후 3개월간 중앙정부의 레버리징과 함께 사회융자총액과 은행권 중장기 대출은 추세를 상회하고, 추가적인 지준율 인하도 예상된다. 재정정책 효과는 12월부터 발생하기 시작, 1/4분기 집행과 함께 인프라 투자와 정부 소비 증가율은 두자릿수 반등이 예상된다. 특히, 2023년 지방정부 재정수입 감소로 부진했던 실제 집행 관련 지표(신규착공 프로젝트 투자금액)가 약 2년 만에 강하게 반등할 전망이다.
- **둘째, 부동산 공급자 정책 완화 시작 :** 2021년 이후 디벨로퍼 프로젝트의 부실과 신규 착공 감소 영향이 2024년부터 반영되면서 중국 정부의 공급자 정책 역시 일부 완화가 불가피하다. 11월 이후 금융당국은 디벨로퍼 대출 증가율 제고, 국영/민영 융자 동일 대우, 화이트 리스트 작성 등을 통해 본격적인 변화를 시사했다. 향후 3개월간 ①PSL(담보보완대출) 집행, ②성중촌(도심 빈민촌) 재개발과 임대주택 건설 가속화, ③세가지 레드라인 정책의 수정을 예상한다. 디벨로퍼 신용 위험은 1/4분기 정점을 통과할 전망이다.
- **셋째, 미중 관계 정상화와 리스크 축소 :** 11월 미중 정상회담은 양국 탑라인 소통 재개와 다방면의 정상화 여지를 남겼다는 점에서 2024년 역내 리스크 축소의 시작점이라고 평가한다. 향후 6개월간 양국은 난이도가 낮은 인적교류, 신재생, 농업, 공상, 문화, 외자 개방 분야에서 상호 협력이 빠르게 정상화될 수 있다. 한편, 중장기 미중 관계의 변수인 1월 타이완 총통 선거는 야권 단일화 실패로 인해 박빙 속에서 친미 성향의 집권 여당 후보에 좀더 유리한 구도로 진행될 예정이다. 야당의 정권 교체는 양안관계 개선과 중국 리스크 축소를 의미하지만, 반대일 경우 하반기 미 대선을 앞두고 불확실성이 커질 수 있다.

### [에너지 누적] ①중국 5대 '상고하저 모멘텀'. ②1/4분기 전자, 화학, 기계 업종 주목. ③부동산 관련 투자와 소비 일부 회복

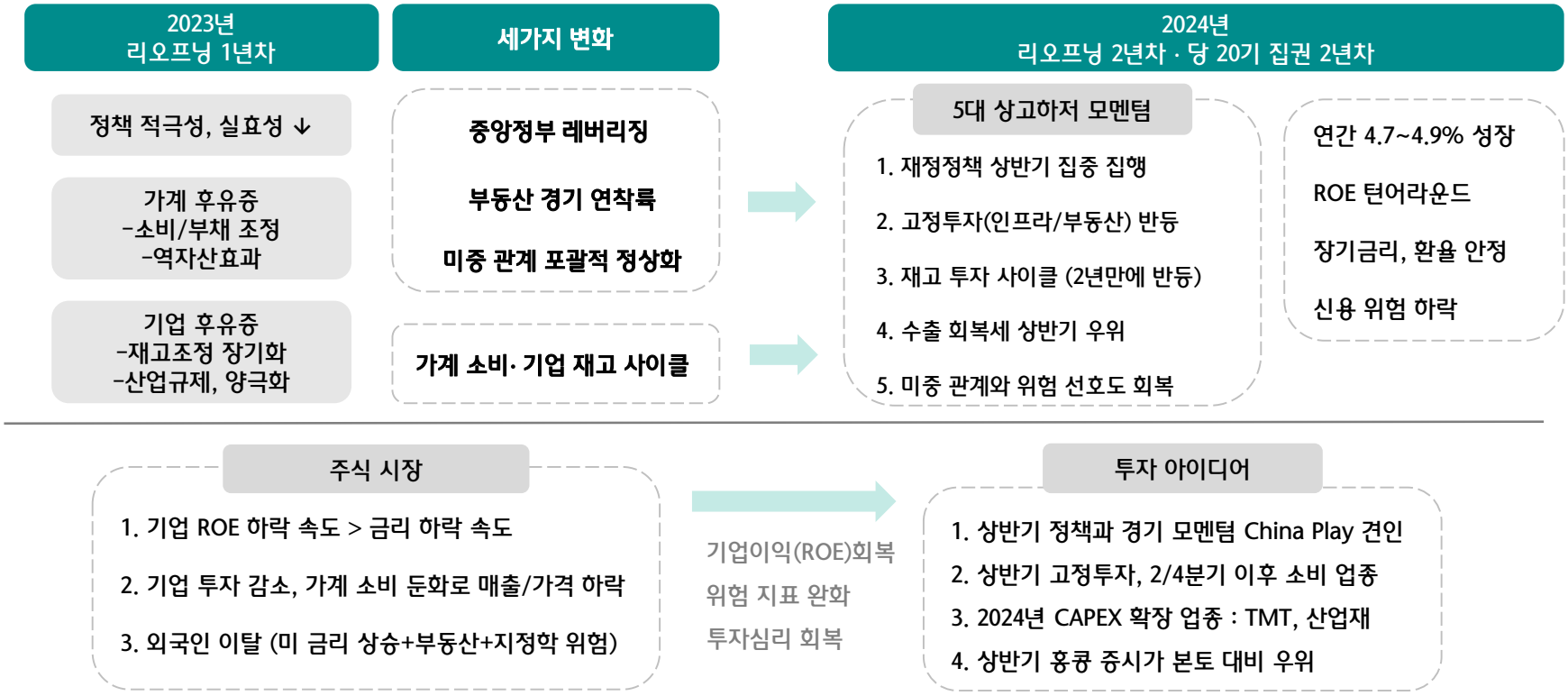
- 투자 전략 측면에서 세 가지 의견을 제시한다. **첫째, 5대 '상고하저 모멘텀' 부각, 상반기 China Play 점차 회복 :** 2024년 중국 5대 '상고하저 모멘텀'(재정/부동산/재고/수출/미중관계)과 상반기 경기/이익 사이클 반등을 계속 주목한다. 대내외 위험 수위의 하락과 함께 중장기 대출 및 정부 투자, 기업이익(ROE)의 반등, 부동산 경기 연착륙, 수출과 재고 사이클 회복이 'China Play'에 다시 우호적으로 작용할 전망이다. **둘째,** 탑다운 측면에서 1/4분기 정책 수혜와 재고 사이클 선두 업종인 전자(반도체/소비가전), 화학, 철강, 기계 업종을 주목한다. **셋째,** 2024년 중국 부동산 밸류체인(투자/소비/거래)의 성장률 충격은 점진적으로 축소, 상반기 관련 투자와 소비의 저점 반등을 예상한다.

### [중화권 증시] 디레이팅과 이익 둔화 구간 종료, 홍콩 증시가 본토 대비 우위

- 4/4분기부터 중화권 증시의 디레이팅과 이익 둔화 구간은 종료되고, 대내외 위험 축소와 선행지표 반등을 지수가 점차 반영할 전망이다. 2023년 증시 부진의 본질적인 원인이었던 매출 성장률 둔화와 ROE 하락은 4/4분기를 저점으로 1/4분기부터 완만한 반등이 시작될 전망이다. 본토 증시는 4/4분기 실적의 추가 하향조정 부담이 상존하나, 위안화 환율과 외국인 매도세가 진정되면서 지수 하락 역시 제한될 것이다. 홍콩 증시는 2024년 '상고하저 모멘텀'과 대외 악재 축소를 본토 대비 더 적극적으로 반영할 수 있다. 홍콩은 펀더멘털(중국)과 밸류에이션 측면에서 상승 에너지가 이미 누적되었고, 세 가지 변화(중앙정부/부동산/미중관계)가 상반기 지수 상승 속도를 결정할 것이다. 우리는 연간 전망에서 2024년 상해종합과 항셍H수 지수 예상 밴드를 각각 3,050pt~3,790pt와 5,960pt~7,850pt로 제시했다.

# [2024년 전망 요약] 다르게 보이는 5%

- 2024년 세가지 변화 : ①중앙정부 레버리징, ②부동산 경기 연착륙(공급자 정책 변화), ③미중 관계 포괄적인 정상화
- 2024년 사이클과 정책 측면에서 다르게 보이는 5% : 정책/가계/기업의 두 가지 2년 차 효과, 다섯가지 '상고하저' 모멘텀 주목
- 중국 경제와 증시의 상대적인 강점 점차 부각 : 1/4분기 멀티플과 이익(ROE) 상승 점차 반영, 장기금리와 환율 가치 우상향

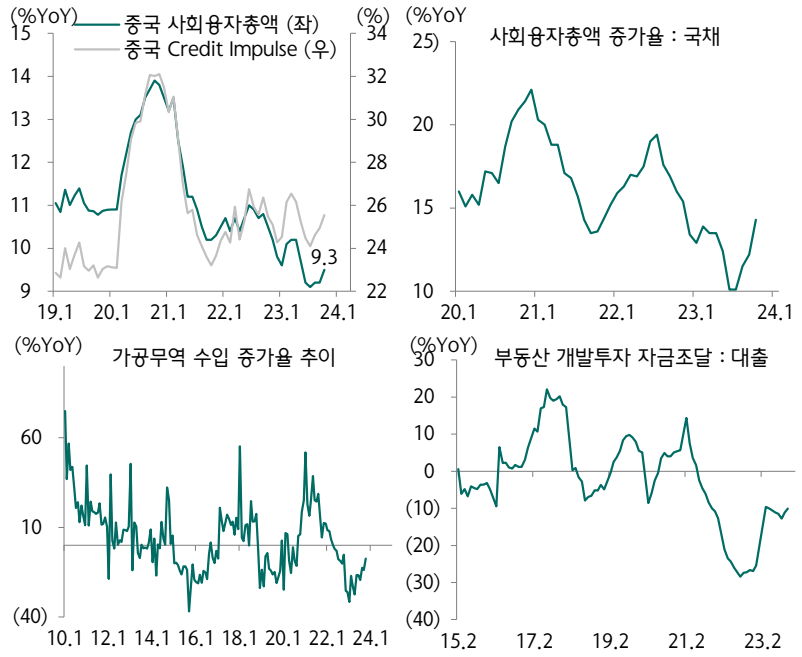



자료: 하나증권

# [4/4분기 피날레] 동행지표 반등 탄력 약화, 경기 선행지표 반등 재개

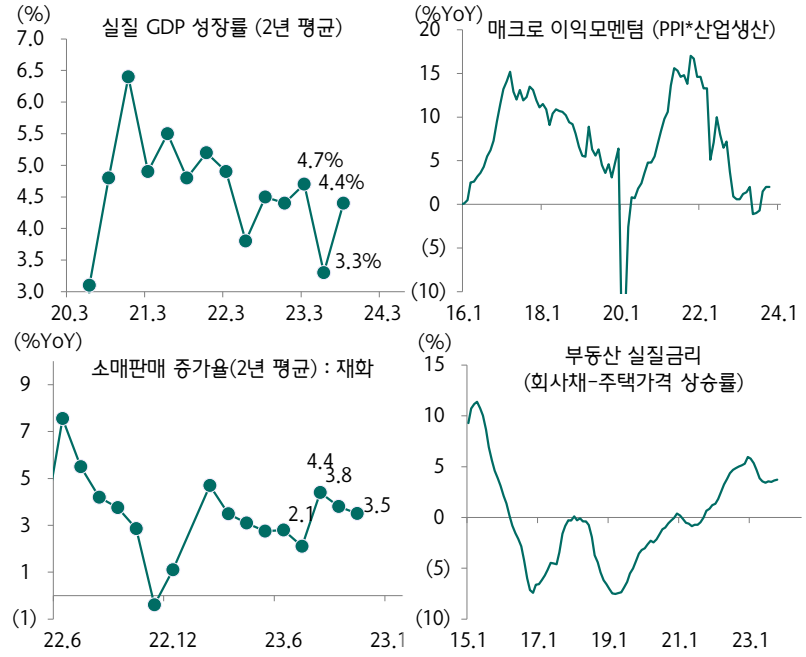
- 4/4분기 중국 경제는 2년 평균 기준 4%초반대 성장률을 유지, 경기 동행지표는 3/4분기 2차 반등 이후 탄력은 소폭 약화 예상
- 다만, 4/4분기 경기 선행지표인 유동성(Credit Impulse), 국채발행, 가공무역용 수입(수출 선행), 디벨로퍼 대출 등이 반등을 시작
- 2024년 세가지 변화인 ①중앙정부 레버리징, ②부동산 연착륙(공급자 정책), ③미중 관계 정상화(리스크↓)가 4/4분기부터 작동 시작

**당사 모니터링 경기 선행지표 : 유동성, 국채발행, 가공무역 수입, 디벨로퍼 대출**




자료: CEIC, Wind, 하나증권

**경기 동행지표 : 2년 평균 성장률/재화소비, PPI/생산, 부동산 실질금리**




자료: CEIC, Wind, 하나증권

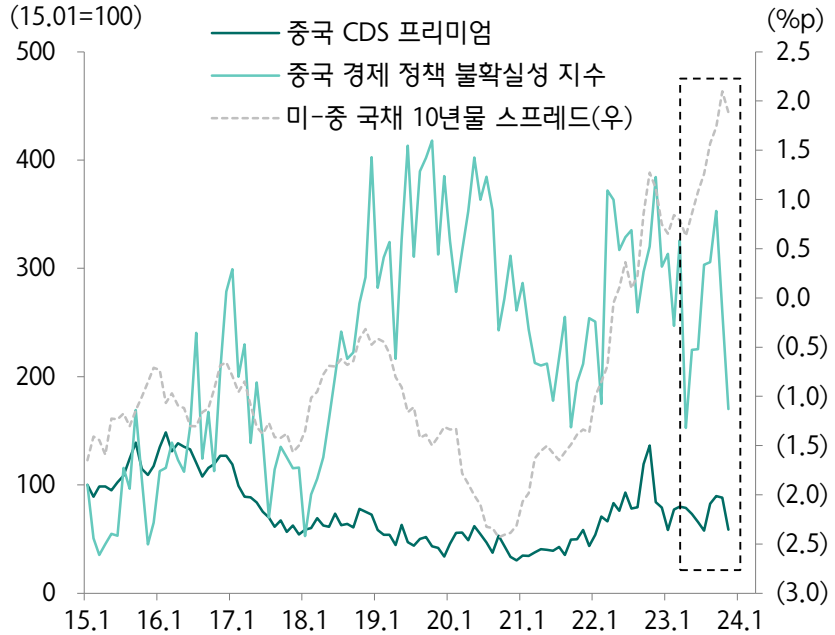
# [4/4분기 피날레] 금융시장은 리스크 축소를 반영하기 시작

- 11월 이후 중국 실물경제 안정과 대내외 악재 축소를 위안화 환율과 위험 지표가 먼저 반영하기 시작
- 4/4분기 세가지 변화를 통해 중국 CDS 프리미엄, 경제 정책 불확실성 지수, 미중 금리차 축소되며 'China Risk' 점진적으로 경감
- 11월 미중 정상회담은 '2024년 미중 관계의 포괄적인 정상화와 리스크 경감'의 시작점으로 평가, 주식시장도 점차 반영해 갈 것

**위안화 역외환율 (CNH) VS 고시환율 : 당국이 유도한 고시환율 레벨로 하락**

자료: CEIC, Wind, 하나증권

**중국 증시 및 외국인 수급과 역행했던 3대 위험 지표가 빠르게 하락**

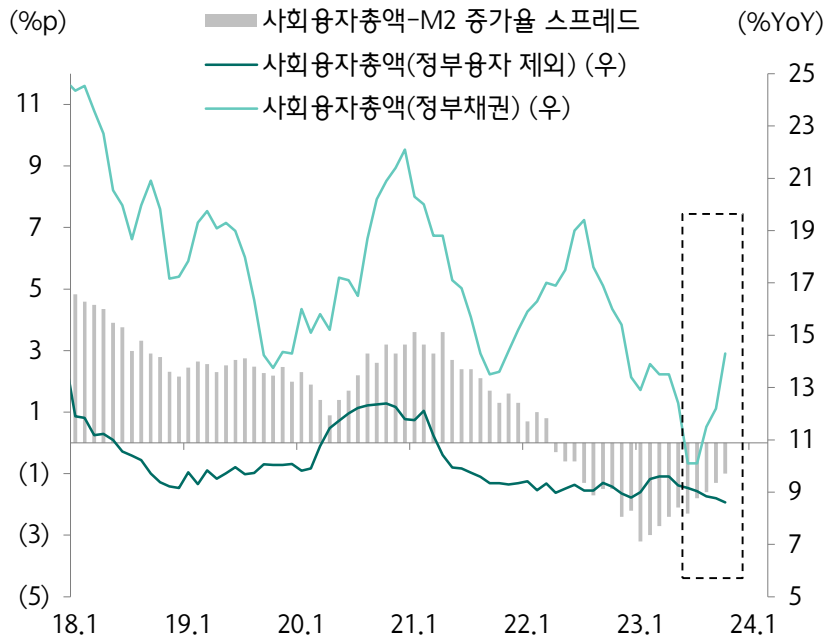



자료: CEIC, Wind, 하나증권

# [감속에서 가속] ① 중앙정부 레버리징 가속화 : 향후 6개월 인프라 투자와 실제 집행 회복

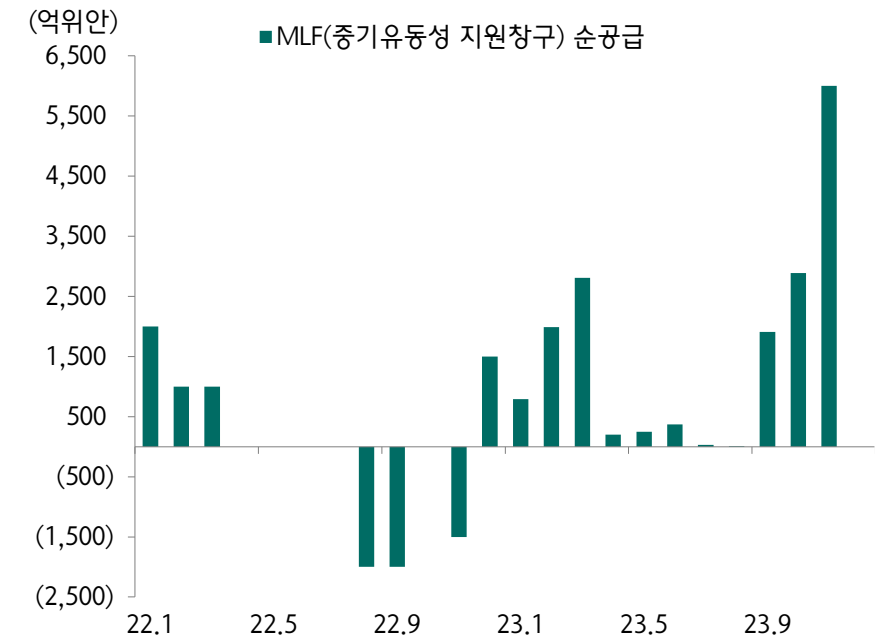
- 중국 중앙정부는 10월 이례적인 연중 추경(특별국채 1조위안) 결정을 통해 1년반 만에 레버리징을 재개
- 2023년 민간 부문의 미약한 회복과 통화정책 효과 반감에 따라 향후 6개월간 재정정책을 대폭 강화할 전망
- 10월 사회융자총액의 국채 발행과 재정지출 증가율 모두 1-2년래 최고 증가율 기록, 11월 MLF 순발행 연중 최고 기록하며 유동성 공급
- 향후 3개월간 재정정책(국채/지방특수채) 강화에 따라 사회융자총액과 은행권 중장기 대출 추세 상회 예상, 추가 지준율 인하 단행 예상

**중앙정부 레버리징 재개 : 10월 사회융자총액 중 정부 채권 발행 급증**




자료: CEIC, Wind, 하나증권

**향후 3개월간 유동성 공급과 은행권 대출 추세 상회 예상**

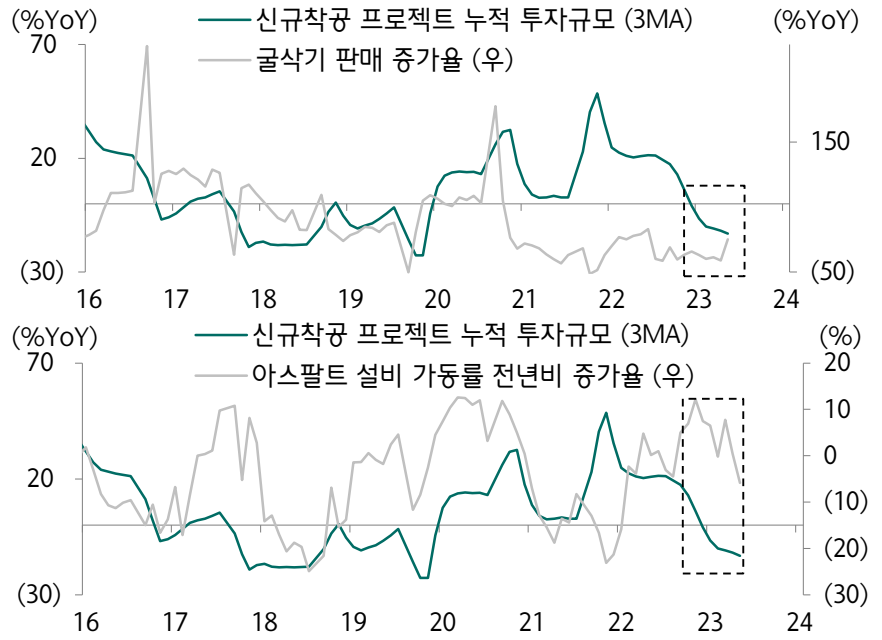



자료: CEIC, Wind, 하나증권

# [감속에서 가속] ① 중앙정부 레버리징 가속화 : 향후 6개월 인프라 투자와 실제 집행 회복

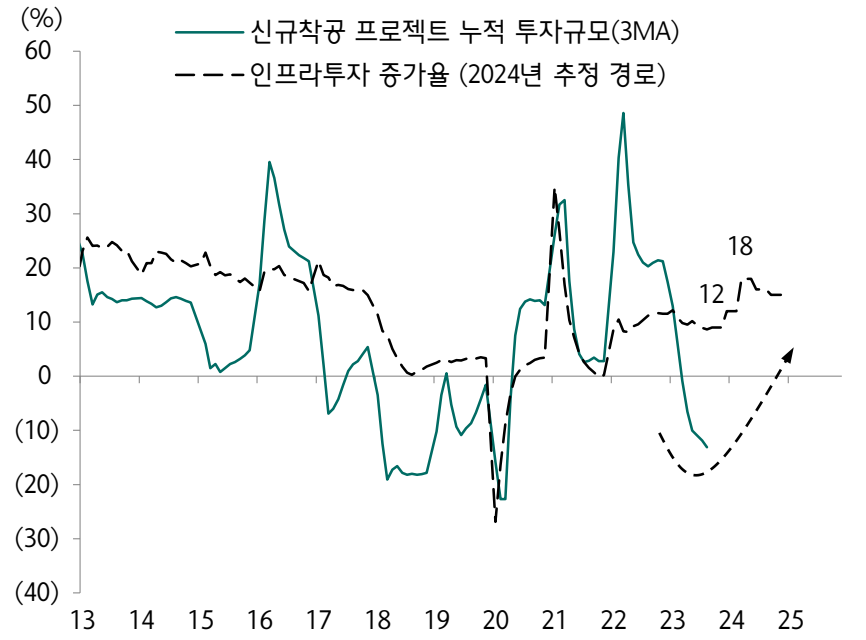
- 재정정책 효과는 12월부터 발생하기 시작, 1/4분기 본격 집행과 함께 인프라 투자와 정부 소비 증가율 두자릿수 반등 예상
- 특히, 2023년 지방 재정수입 감소로 부진했던 실제 집행 관련 지표(신규착공 프로젝트 투자금액)가 2년 만에 강하게 반등할 전망

**신규착공 프로젝트 투자금액 증가율 VS 굴삭기 판매/아스팔트 설비 가동률**




자료: CEIC, Wind, 하나증권

**2024년 상반기 인프라 투자 두자릿수 반등 예상 : 실제 집행과 착공 회복**

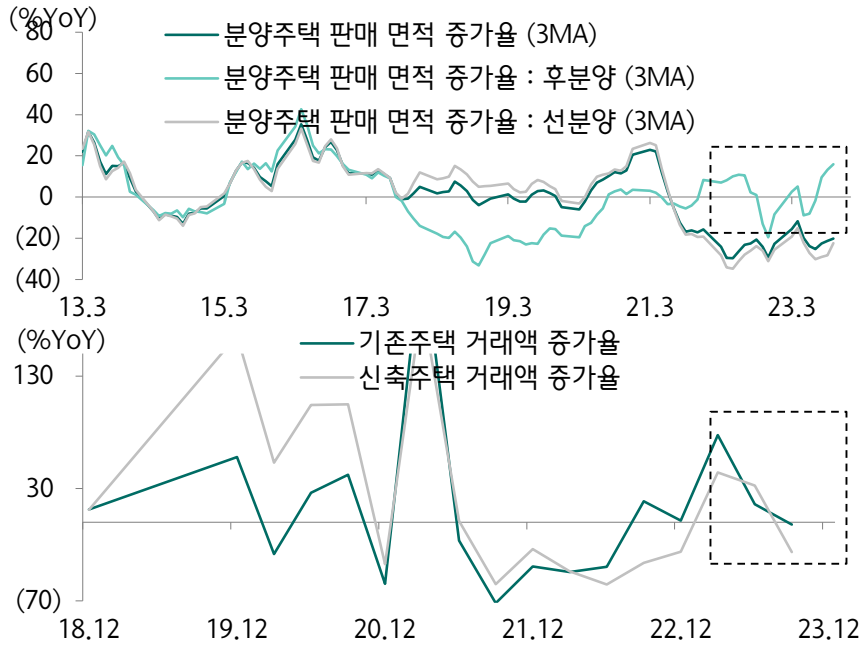



자료: CEIC, Wind, 하나증권

# [감속에서 가속] ② 부동산 공급자 정책 완화 시작 : 상반기 연착륙의 필수 조건

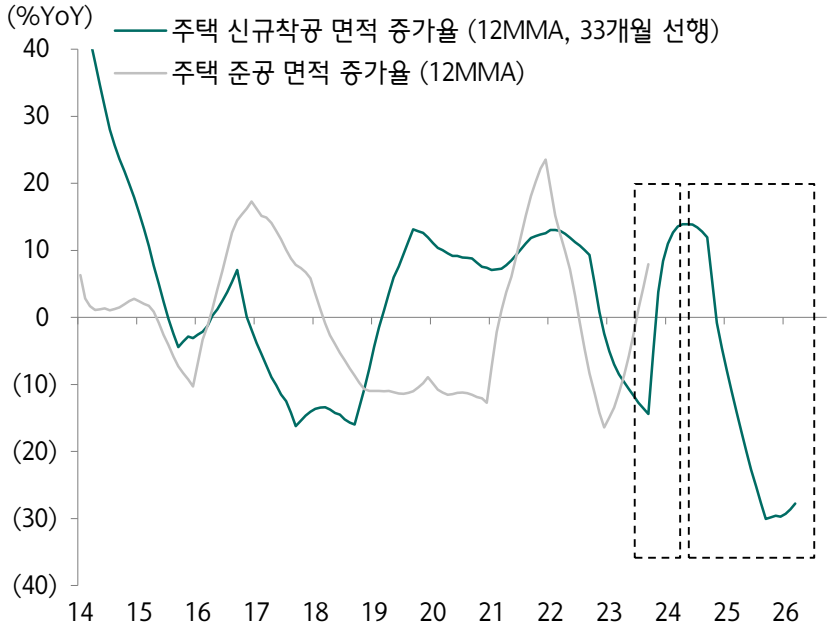
- 2024년 중국 부동산 공급 정책은 여전히 준공과 입주가 핵심. 선행지표를 감안할 때 2024년 상반기 공급 안정적, 하반기부터 급감 시작
- 2021년 이후 디벨로퍼 프로젝트 부실 문제와 신규 착공 감소 영향 2024년부터 반영, 중국 정부 공급자 정책 역시 일부 완화가 불가피
- 공급자 정책의 완화는 2024년 가계 투자심리 안정과 수요 회복에도 필수적. 2023년 공급자 위험으로 거래 회복은 기존 주택과 후분양에 국한

**중국 후분양, 선분양 판매 면적 증가율 VS 기존주택, 신규주택 거래액 증가율**




자료: CEIC, Wind, 하나증권

**주택 신규착공 면적 (약 3년 선행) VS 준공 면적 : 2024년 하반기 급락 시작**

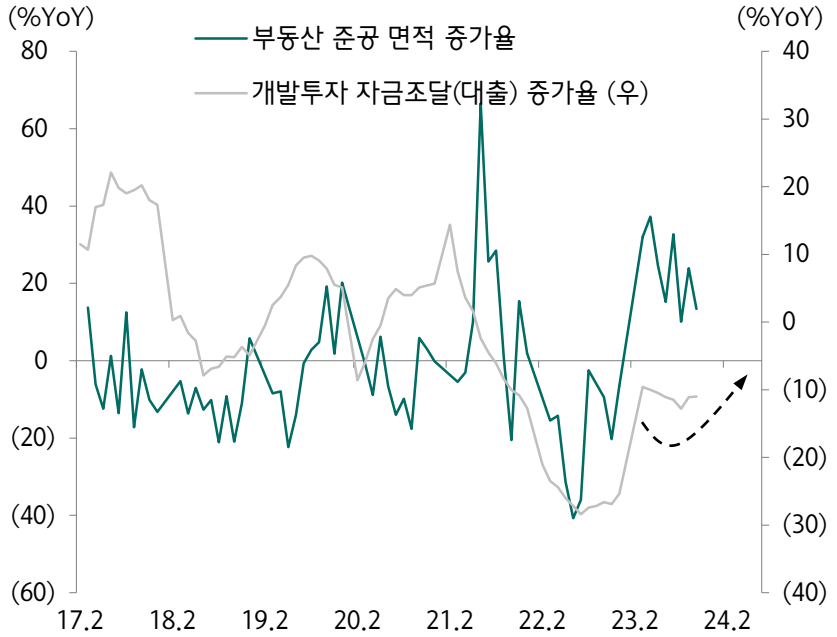



자료: CEIC, Wind, 하나증권

# [감속에서 가속] ② 부동산 공급자 정책 완화 시작 : 상반기 연착륙의 필수 조건

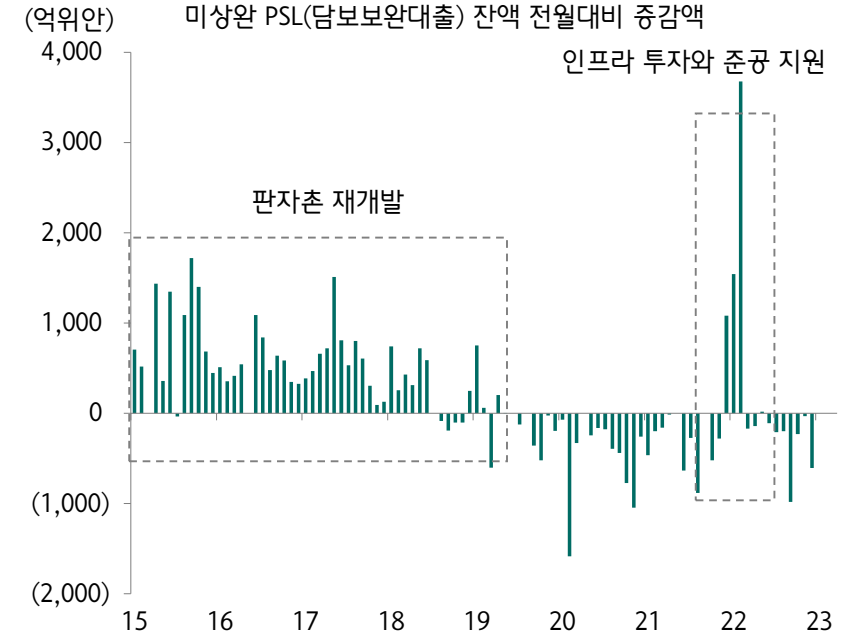
- 11월 이후 금융당국의 디벨로퍼 관련 정책 변화 시작 : 디벨로퍼 대출 증가율 제고, 국영/민영 융자 동일 대우, 화이트 리스트 작성
- 향후 3개월간 ①PSL(담보보완대출) 집행, ②성중촌(도심 빈민촌) 재개발과 임대주택 건설 가속화, ③세가지 레드라인 정책의 수정을 전망
- 우리는 디벨로퍼 신용 위험이 1/4분기 정점을 통과(실질금리 하락)하고, 산업 구조조정이 향후 1-2년간 진행될 것으로 판단

**부동산 공급자 정책 변화 : 2024년 1/4분기 디벨로퍼 대출 규제 완화를 예상**




자료: CEIC, Wind, 하나증권

**부동산 공급자 정책 변화 : 유동성 지원(PSL)을 통해 재개발 등 지원**




자료: CEIC, Wind, 하나증권

# [감속에서 가속] ③ 미중 관계 정상화와 리스크 축소 : 향후 3개월 가속 구간

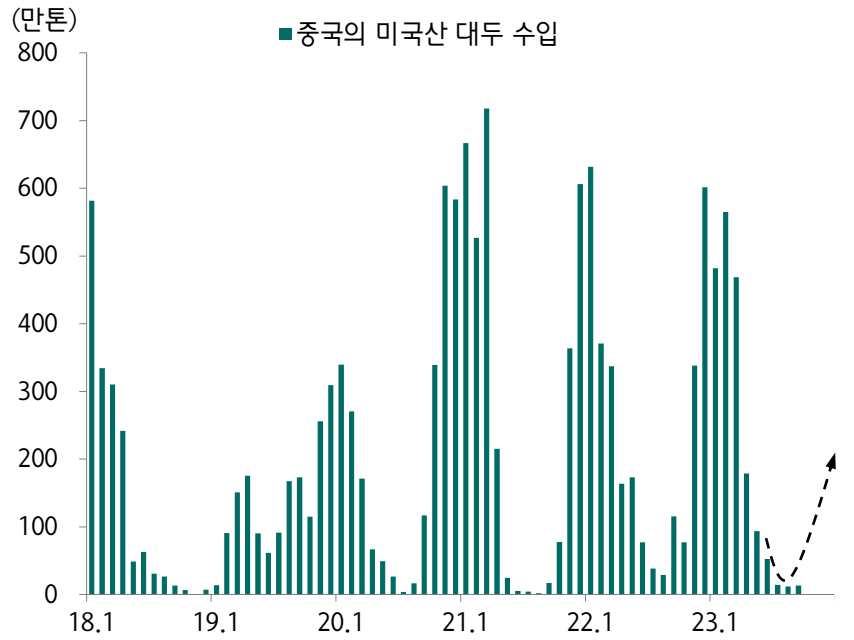
- 11월 미중 정상회담은 양국 탑라인 소통 재개와 다방면의 정상화 여지를 남겼다는 점에서 2024년 역내 리스크 축소의 시작점이라고 평가
- 미중 양국의 무역이 현재 수요 대비 더 낮아지기 어렵고, 2024년 정치-경제-외교-군사적으로 상호 회복 여지가 상존한다고 판단
- 향후 6개월간 양국은 난이도가 낮은 인적교류, 신재생, 농업, 공상, 문화, 외자 개방 분야에서 상호 협력이 빠르게 정상화될 수 있음

## 11월 16일 미중 정상회담 협의 내용 요약

| 미중 정상회담 결과 | | | |
|---|---|---|---|
| 주요 의제 | | 합의 여부 | 합의 결과 |
| 경제 | 경제/금융 실무진 회의 정례화 | 경제수장 회담시 합치 | 경제·금융 문제에 있어 실질적이고 진솔한 논의 창구 마련과 정보 교환 활성화 |
| 무역 | 미국의 대중 반도체 수출 통제 | - | 중국 측 : 미국이 수출통제, 투자검토, 일방적 제재 등으로 중국 기업의 이익 훼손, 철회 요구<br>미국 측 : 자국 및 동맹국의 이익 보호를 위한 공정 경쟁으로 현 상태 유지 |
| | 중국의 핵심광물 수출 통제 | - | |
| 교류 | 미중 항공편 확대 | O | 2024년 초 항공편 추가 확대 배치 |
| | 다방면 교류 확대 | O | 교육·유학생·청년·문화·체육·상공계 교류 확대, 비자 신청 간소화, 중국 측 향후 5년 내 5만명의 미국 유학생 초청 |
| 국방/안보 | 군사 대화 재개 | O | 양군 고위급 소통 재개 : 중미 해상군사안보협의체 회의 개최, 군 최고통수권자간 직접 통신 재개 |
| | 이-팔/러-우 전쟁 | - | 미합의 |
| | 남중국해 영유권 분쟁 | - | 미합의 |
| | 한반도 핵 문제 | - | 미합의 |
| | AI 군목적 사용 및 핵탄두 통제 | 추후 합의 기대 | AI 위험성과 관련 정부 간 AI 소통 체제 구축 |
| 선거 | 대만 총통선거 개입 | - | 중국 측 : 미국의 대만 무기 공급 철회 요구, 수년 안에 대만에 대한 대대적 군사행동은 없을 것<br>미국 측 : 대만 문제 '하나의 중국' 원칙 존중, 타이완 선거 절차 존중 요구 |
| 기후 | 기후변화 협력 | O | 양국 기후 특사의 활발한 논의 지원, COP28의 성공적인 공동 추진, 중미 "21세기 20년대 기후 행동 워킹그룹 강화"를 통한 기후 협력 가속화 등 |
| 보건 | 마약 협력 | O | 마약 방지 협력을 위한 마약금지 협력 워킹그룹 설립, 중국 정부는 펜타닐 회사 직접 단속 |

자료: 하나증권

## 중국의 미국산 대두 수입 : 향후 6개월 강한 반등 전망

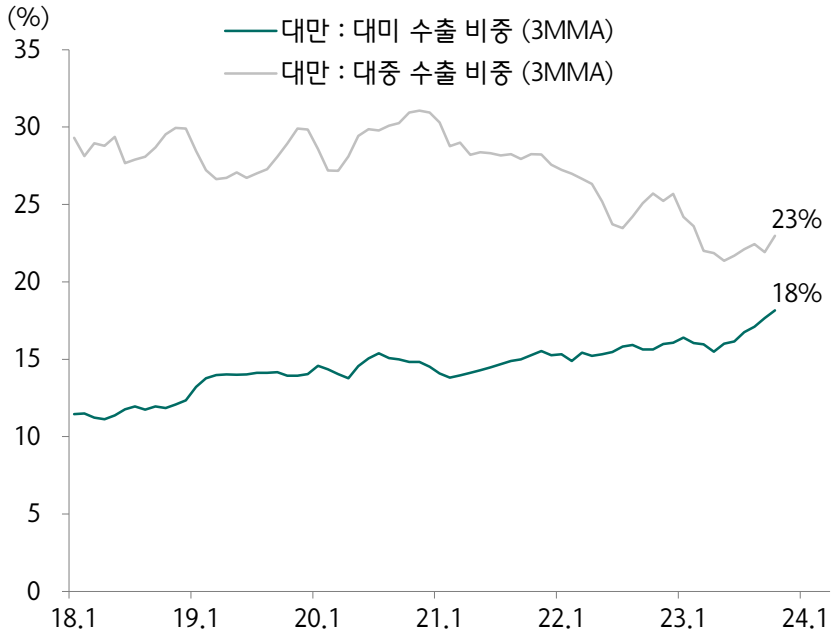



자료: CEIC, Wind, 하나증권

# [감속에서 가속] ③ 미중 관계 정상화와 리스크 축소 : 타이완 선거 변수

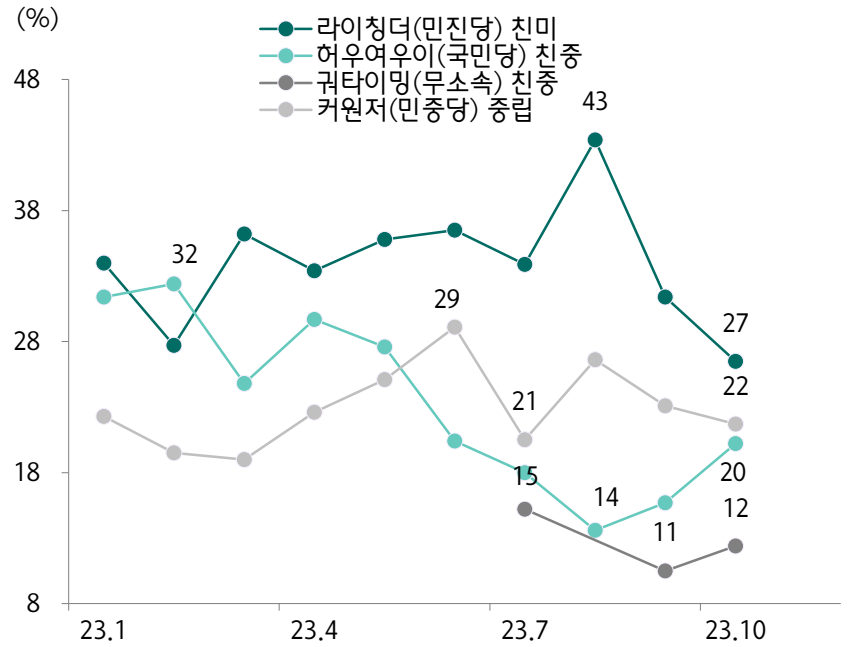
- 한편, 2024년 1월 13일 타이완 총통 선거의 결과는 미중 관계는 물론 동북아 정세와 테크 산업까지 광범위한 영향을 줄 수 있음
- 당초 제1-2 야당 후보의 단일화 결정으로 8년만에 '친중 정권' 수립 가능성을 높였던 선거는 최종 단독 출마 결정으로 변수가 많아 졌음
- 친미 성향의 라이칭더(민진당) 후보의 지지율이 하락 추세이고, 궈타이밍 후보가 불출마 했지만 단일화 실패로 여당에 유리한 국면
- 야당 정권 교체는 양안관계 개선과 역내 중국 리스크 축소를 의미하지만, 반대일 경우 하반기 미 대선에 가까워질 수록 지정학 위험 확대

**2024년 당선 후보에 따라 양안관계와 미중관계에 중대한 변수로 작용**




자료: 하나증권

**타이완 총통 선거 후보별 지지율 추이 : 단일화 무산과 궈타이밍 포기로 박빙 국면**

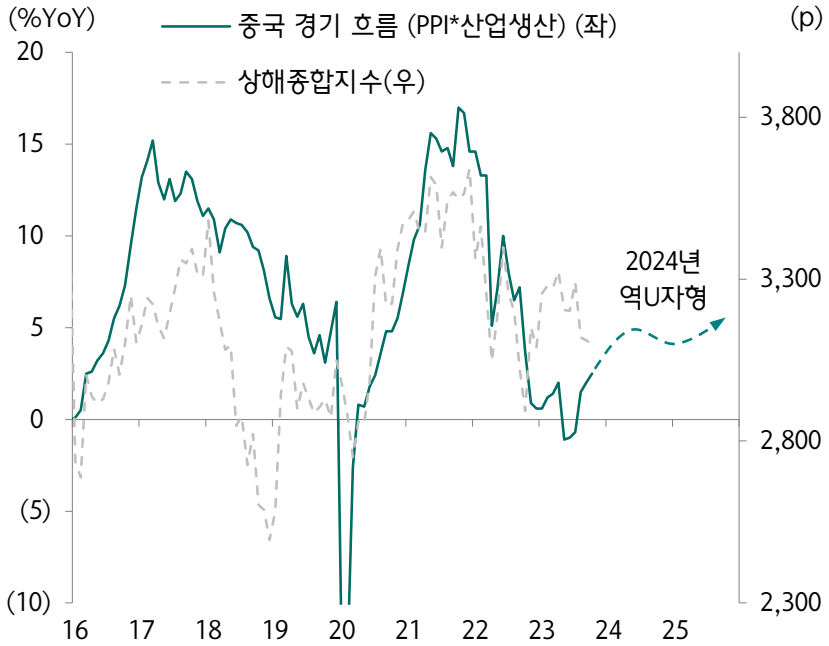



자료: CEIC, Wind, 하나증권

# [에너지 누적] ① 5대 '상고하저 모멘텀' 부각, 상반기 China Play 점차 회복

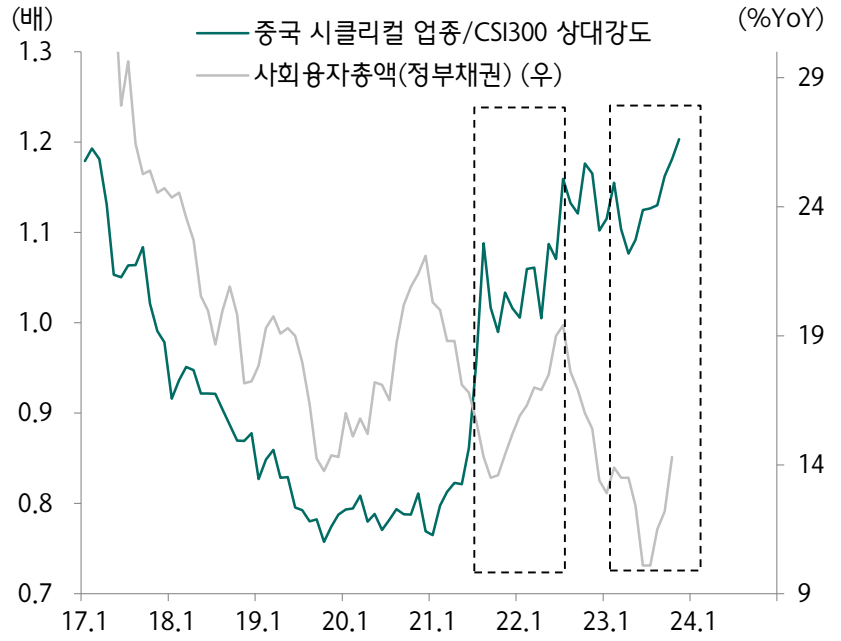
- 2024년 중국 5대 '상고하저 모멘텀'(재정/부동산/재고/수출/미중관계)과 상반기 경기/이익 사이클 반등을 계속 주목
- 두 가지 2년차 효과(당20기/리오프닝)가 상반기부터 작용, 구조적인 위험 점차 축소되면서 상대적인 강점(사이클/금리/가격/안정성) 부각
- 대내외 위험 수위의 하락과 함께 중장기 대출 및 정부 투자, 기업이익(ROE)의 반등, 부동산 경기 연착륙, 수출과 재고 사이클 회복 긍정적

**2024년 중국 경기 역U자형 패턴 예상, 상반기 모멘텀 회복 주목**




자료: CEIC, Wind, 하나증권

**중앙정부 레버리징(사회융자총액 국채 발행) VS 시클리컬 업종 상대강도**

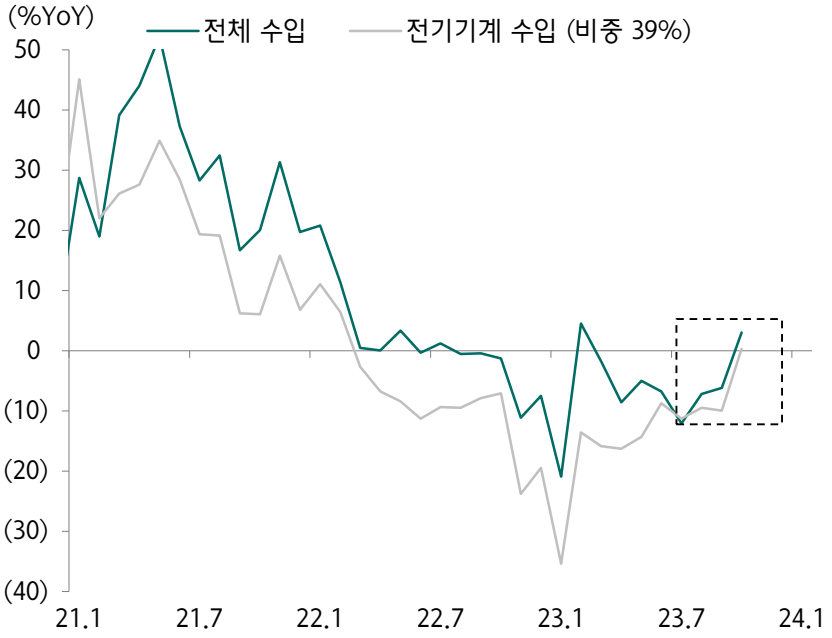



자료: CEIC, Wind, 하나증권

# [에너지 누적] ② 1/4분기 정책과 사이클 수혜 전자, 화학, 기계 업종 주목

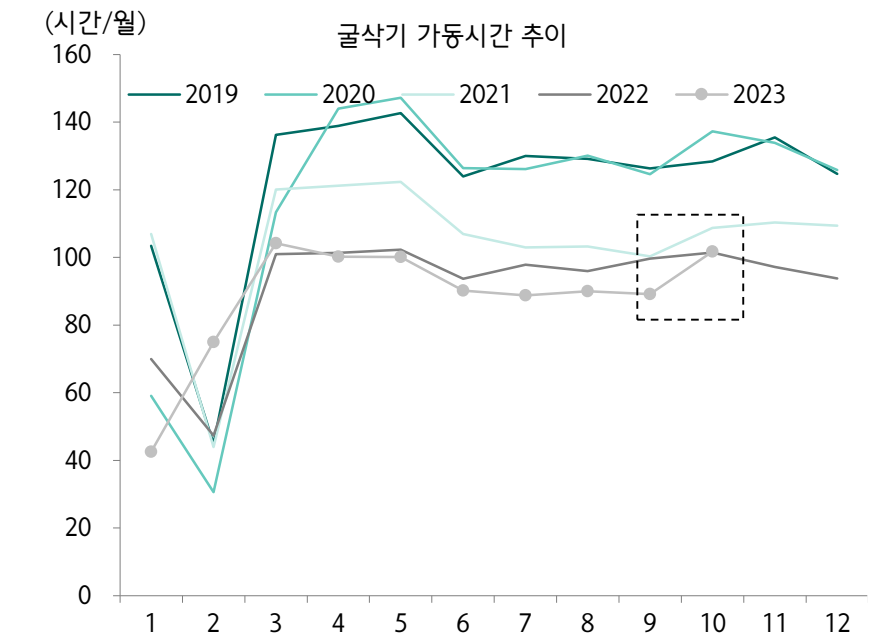
- 탑다운 측면에서 1/4분기 정책 수혜와 재고 사이클 선두 업종인 전자(반도체/소비가전), 화학, 철강, 기계 업종 주목
- 특히, 4/4분기 가공무역 관련 전기기계류 수입(비중 39%) 증가율과 비중의 회복은 중간재 및 소재 분야 재고조정의 종료를 시사
- 또한, 상반기 인프라 투자와 건설경기(준공) 저점 반등 수혜가 큰 기계, 철강, 화학, 건자재 분야 수급 및 가격 회복도 주목

**11월 리오프닝 이후 위안화, 장기금리, 주가, 외국인 누적 순매수 : 원점 회귀**




자료: 하나증권

**중국 실질GDP 성장률 (2년 평균)과 주가 추이 : 2/4분기 3.3%까지 급락**

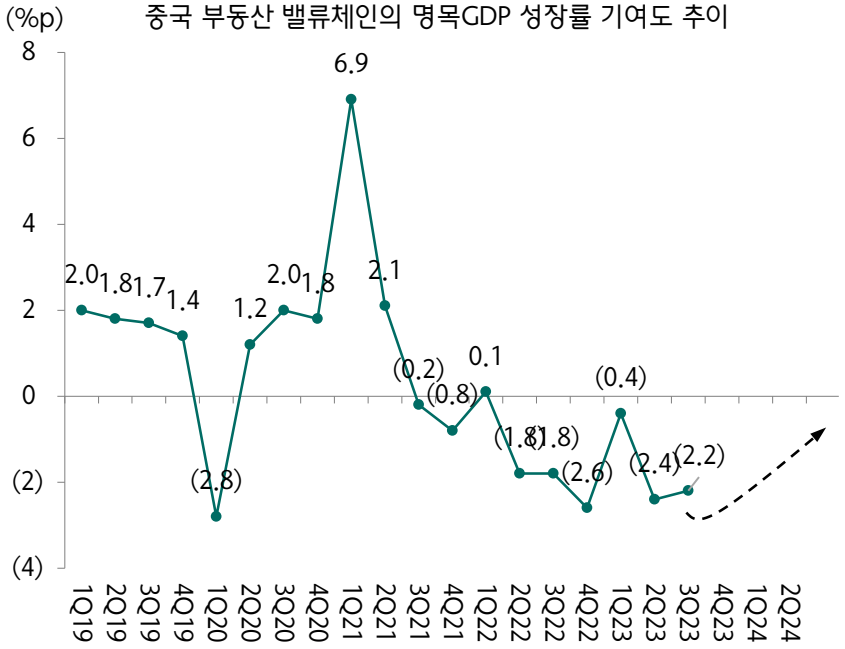



자료: CEIC, Wind, 하나증권

# [에너지 누적] ③ 부동산 충격 최악을 통과, 상반기 관련 투자와 소비 일부 회복

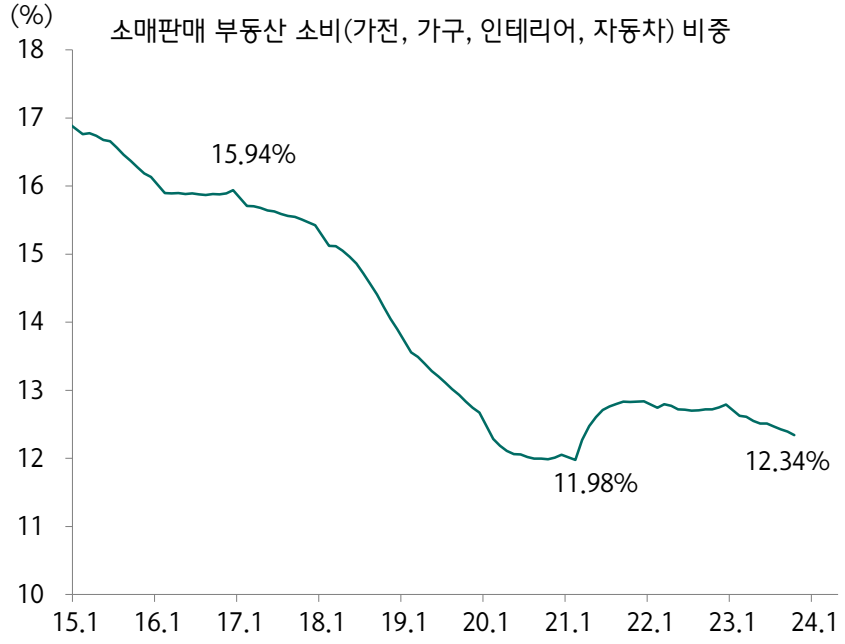
- 2024년 중국 부동산 밸류체인(투자/소비/거래)의 성장률 충격은 점진적으로 축소, 상반기 관련 투자와 소비 반등을 예상
- 투자는 공급자 정책 완화와 정부 사업 확대에 따라 낙폭 축소, 부동산 관련 내구재 소비(가전/인테리어/자동차)는 2/4분기부터 회복
- 2024년 가계 소비는 2023년 제약 요인인 주담대 상환 압력 및 역자산 효과 완화가 재화 소비 회복세를 견인, 성장률 소폭 상회를 예상

## 중국 부동산 밸류체인의 명목GDP 성장률 기여도 추이 : 감소폭 점차 축소




주 : 부동산 밸류체인 : 부동산 개발투자 + 부동산 관련 소비 + 주택거래 및 부가 서비스 비중 합계
자료: 하나증권

## 중국 소매판매에서 부동산 관련 소비 비중 추이 : 2023년 저점 확인 판단

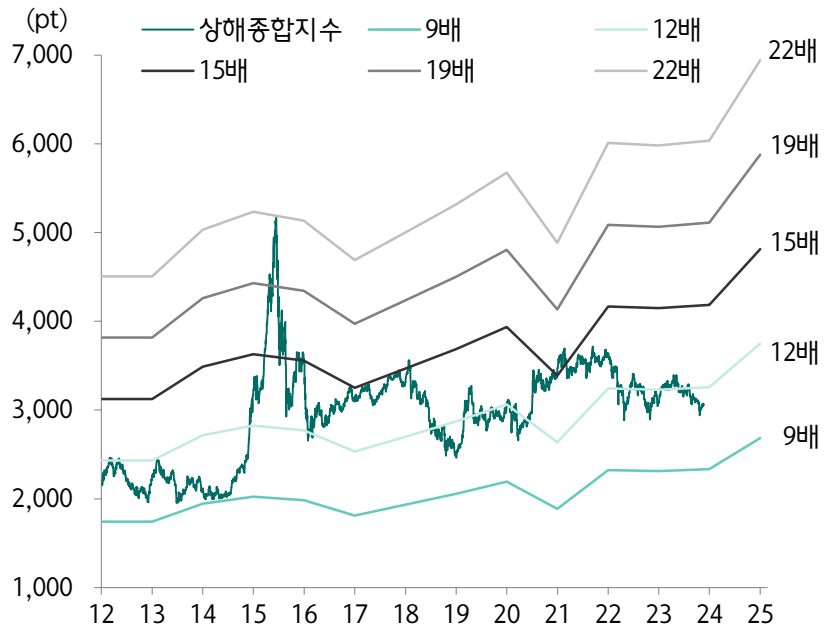



자료: CEIC, Wind, 하나증권

# [중화권 증시] 디레이팅과 이익 둔화 구간 종료, 본토 증시 투자심리 점차 회복

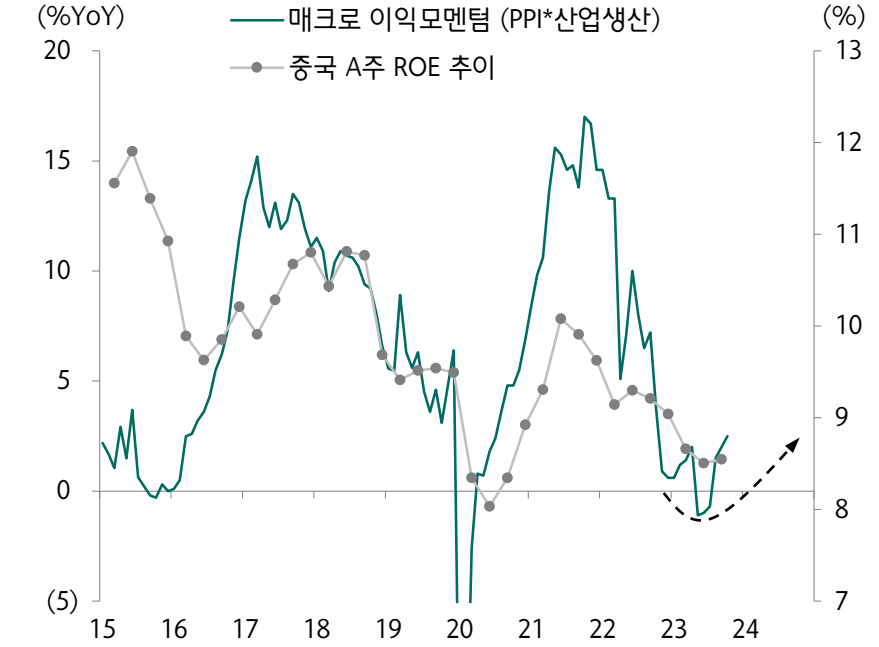
- 2023년 4/4분기부터 중화권 증시의 디레이팅과 이익 둔화 구간 종료, 대내외 위험 축소와 경기 선행지표 반등을 지수가 점차 반영
- 2023년 증시 부진의 본질적인 원인이었던 매출 성장률 둔화와 ROE 하락은 4/4분기를 저점으로 2024년 1/4분기부터 완만한 반등 재개
- 본토 증시는 4/4분기 위안화 환율과 외국인 매도세 진정되며 투자심리 점차 회복, 4/4분기 실적 추가 하향조정 부담 상존하나 지수 하락 제한
- 12월 경제공작회의와 당 대회(20기3중전회) 정책에 상대적으로 민감하게 반응. 1/4분기 이전 로컬 자금이 먼저 회복, 외국인은 2/4분기 복귀

**상해종합지수 주가와 PER 밴드**




자료: CEIC, Wind, 하나증권

**중국 매크로 이익 모멘텀(PPI*산업생산) VS ROE 추이 : 1/4분기 반등 재개**

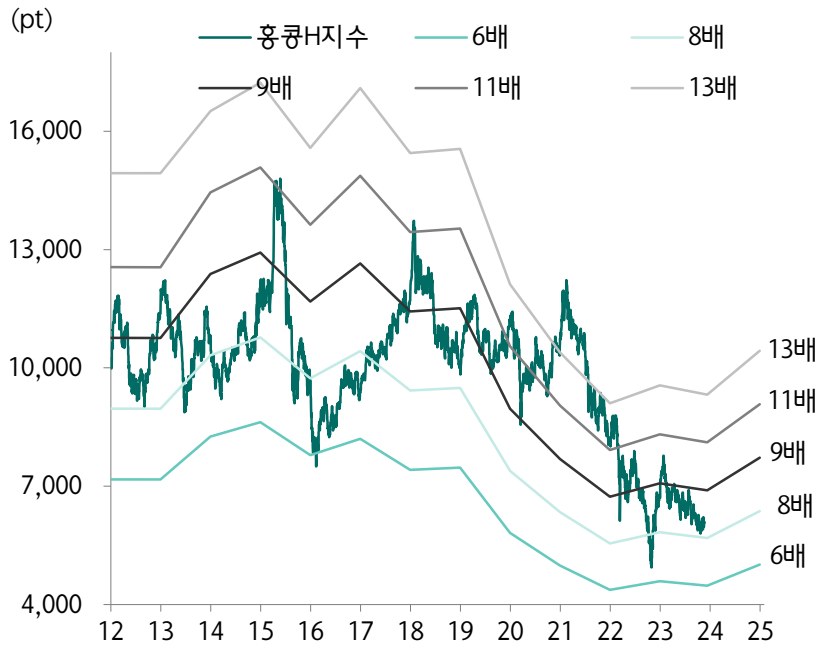



자료: CEIC, Wind, 하나증권

# [중화권 증시] 홍콩, 상반기 본토 대비 우위. 세 가지 변화가 상승 속도 결정

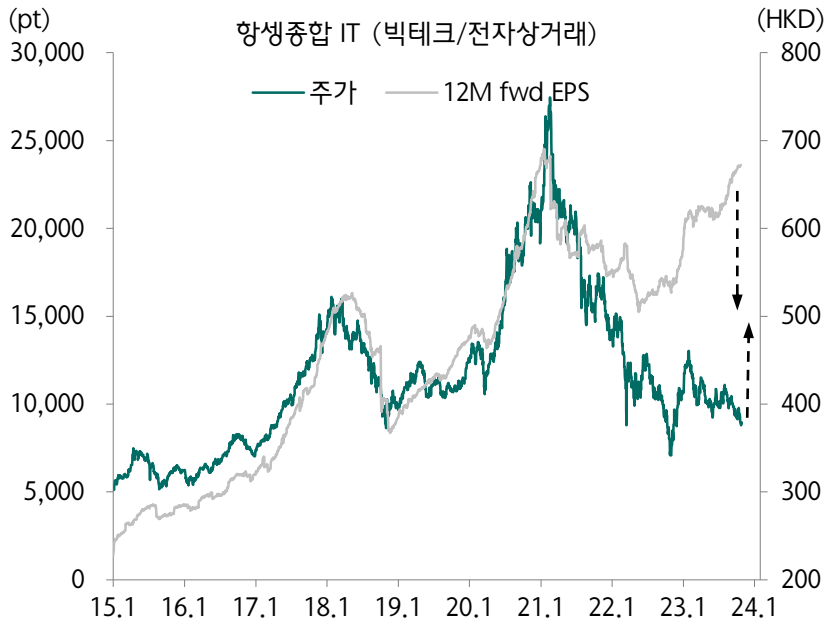
- 2024년 상반기 홍콩 증시가 본토 대비 우위라는 판단 유지. 상반기 5대 '상고하저 모멘텀'과 대외 악재 축소에 더 유리한 구조
- 홍콩은 펀더멘털(중국)과 밸류에이션 측면에서 상승 에너지 이미 누적, 세 가지 변화(중앙정부/부동산/미중관계)가 상반기 상승 속도 결정
- 2024년 이익 추정치와 주가 괴리 축소 과정 일부 진행, 1/4분기까지 역외 환율 개입 충격 축소되면서 지수 하단 계속 높여갈 것으로 예상
- 1/4분기 빅테크 투자심리와 부동산 정책 민감도는 여전히 변동성 확대 요인, 타이완 총통 선거 결과와 미중 관계 정상화 속도 주목

**항셍 H지수 주가와 PER 밴드**




자료: CEIC, Wind, 하나증권

**홍콩 항셍 IT 업종 주가와 EPS 추이**




자료: CEIC, Wind, 하나증권

# [중화권 증시] 2024년 중국 투자 유망종목 : 턴어라운드, 기술혁신, 신시장 공략, 외국인 복귀

| 테마 | 산업 | 종목명 | 종목코드 | 시가총액 | 매출 성장률 (%,YoY) | | 순이익 성장률 (%,YoY) | | 투자포인트 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 23F | 24F | 23F | 24F | |
| 업황 턴어라운드 | 반도체 | SMIC | 0981 HK | 44조원 | (12) | 19 | (48) | (1) | • 7nm 이하 공정의 반도체 제조를 담당할 중국의 유일한 파운드리 업체<br>• 지속적인 기술 돌파로 주가 상승 기대, 업황 회복으로 '24년 매출 성장 재개 전망 |
| | | JCET | 600584 CH | 10조원 | (12) | 18 | (43) | 60 | • 중국 1위, 글로벌 3위 후공정 기업, 최대 4nm 공정의 2.5D/3D 패키징 기술 보유<br>• 업황 회복되며 매출액 '23년 YoY -12% 역성장에서 '24년 +17%로 반등 전망 |
| | | 통푸마이크로 | 002156 CH | 6조원 | 7 | 17 | (63) | 368 | • 글로벌 4위, 중국 2위 후공정 기업으로 2.5D 패키징 기술 보유<br>• 최대 고객사인 AMD 안정적 매출 기여로 실적 성장 Peer 대비 아웃퍼폼 지속 |
| | | 북방화창 | 002371 CH | 24조원 | 39 | 29 | 52 | 31 | • 식각, 증착, 열처리 등 종합 반도체 장비 기업으로 국산화 대체 수혜 기업<br>• 다양한 제품 포트폴리오 기반으로 '24년에도 Peer 대비 성장률 아웃퍼폼 기대 |
| | | AMEC* | 688012 CH | 18조원 | 30 | 29 | 33 | 19 | • 5nm 이하 선단 공정 식각장비 기술 보유, Lam Research 장비 대체제로 부상<br>• 5nm 공정 ICP 식각장비 출하 중, 3nm 공정 CCP 식각장비 고객사 인증 단계 |
| | | ACM Research | ACMR US | 1조원 | 41 | 20 | 91 | 1 | • 대표적인 세정장비 제조사로 일본과 미국 장비 대체율 빠르게 상승<br>• Litho track, PECVD 장비 등 신사업 확장도 순조롭게 진행 중 |
| | 소비전자 | 윌반도체 | 603501 CH | 24조원 | 6 | 24 | (1) | 212 | • 중국 최대 CIS 업체로 화웨이 5G 스마트폰 CIS 공급사<br>• 4Q23 화웨이 수주 증가로 점유율 상승, 화웨이 P시리즈 메인 공급사로 부상 가능 |
| | | BOE | 000725 CH | 27조원 | 6 | 17 | (26) | 113 | • 글로벌 1위 LCD 패널 업체로 OLED 제품 매출 비중 현재 25%까지 확대<br>• 2024년 TV/IT 패널 수요 모두 개선될 전망. 수요 회복에 따른 실적 개선 기대 |
| | | 써니옵티컬 | 2382 HK | 13조원 | (4) | 15 | (40) | 77 | • 글로벌 선두 카메라 렌즈/모듈 업체. 스마트폰 수요 회복에 따른 낙수효과 유효<br>• 2H23 기점으로 실적 반등 시작해 2024년 탑라인/바텀라인 성장률 플러스로 전환 |
| | | 샤오미 | 1810 HK | 66조원 | (3) | 12 | 490 | (3) | • 글로벌 3위 스마트폰 제조사이며 AIoT 기기 영역에서는 중국 선두주자<br>• 샤오미14 시리즈 판매 호조와 중국 스마트폰 수요 회복에 따른 주가 모멘텀 기대 |

주: *표시 기업은 국내 개인투자자 투자 불가

# [중화권 증시] 2024년 중국 투자 유망종목 : 턴어라운드, 기술혁신, 신시장 공략, 외국인 복귀

| 테마 | 산업 | 종목명 | 종목코드 | 시가총액 | 매출 성장률 (%,YoY) | | 순이익 성장률 (%,YoY) | | 투자포인트 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 23F | 24F | 23F | 24F | |
| 기술혁신 | AI | 중지쉬창* | 300308 CH | 14조원 | 20 | 96 | 58 | 102 | • 글로벌 최대(II-VI 협력 관계 체결) 광모듈 제조사로 AI 시장 고성장의 수혜주<br>• 구글, 엔비디아, 아마존, 메타 광모듈 수주의 40~60% 점유율 차지 |
| | | 킹소프트* | 688111 CH | 27조원 | 23 | 32 | 25 | 36 | • 중국 오피스 소프트웨어 시장점유율 90% 이상, 유일한 MS Copilot 경쟁업체<br>• 최근 10월 Copilot과 유사한 'WPS AI' 서비스 정식 출시로 2차 주가 랠리 기대 |
| | | 샤오펑 | 9868 HK | 20조원 | 18 | 74 | 적자 | 적자 | • 중국 1세대 전기차 스타트업으로 중국 완성차 중에서 자율주행 선두주자<br>• 2024년 연내 자율주행 기술 L4 수준 도달, 2025년부터 완전자율주행 진입 목표 |
| | | 탁보그룹 | 601689 CH | 14조원 | 34 | 34 | 37 | 36 | • 중국 자동차 부품 업체로 NVH와 섀시, 열관리 시스템 등을 글로벌 OEM에 납품<br>• 로봇 액추에이터를 신사업으로 추진. 현 양산前 단계로 테슬라봇에 적용될 예정 |
| 신시장 공략 | 전자상거래 | PDD | PDD US | 180조원 | 57 | 29 | 65 | 31 | • 글로벌 중저가 전자상거래 플랫폼인 Temu의 성공으로 신성장 동력 확보<br>• 현재 47개국, MAU 1.2억명(미국 5,200만명) 보유, 2026년 흑자전환 전망 |
| | 전기차 | BYD | 1211 HK | 124조원 | 47 | 26 | 82 | 31 | • 글로벌 1위 전기차 제조사로 내수 시장을 넘어 2022년 하반기부터 수출 본격화<br>• 2024년 TAM 확장과 상위 브랜드 판매 비중 확대로 실적 및 밸류 동반 상승 가능 |
| 외국인 복귀 | 헬스케어 | 우시앱택 | 2359 HK | 48조원 | 3 | 22 | 16 | 19 | • 2021년 고점 이후 미국 긴축 우려, 규제, 업황 부진 등으로 주가 53% 하락<br>• 일라이릴리 비만치료제, 팹타이드 기대 유효, 매출 '23년 3%→'24년 20% 전망 |
| | | 중국생물제약 | 1177 HK | 11조원 | 6 | 11 | 14 | 18 | • 2020년 고점 이후 중국 헬스케어 산업 규제, 실적 부진 등으로 주가 78% 하락<br>• 매출액은 2022~23년 YoY 한 자리 수 성장에서 2024~25년 10%대 회복 전망 |
| | 플랫폼 | 텐센트 | 700 HK | 490조원 | 11 | 12 | (22) | 19 | • MSCI China 편입 비중 가장 높은 중국 기업으로 외국인 수급 개선 효과 기대<br>• 2024년 선행 PER 15배, 2023~25년 연평균 EPS 성장률 21% 감안 시 주가 매력적 |
| | | 메이탄 | 3690 HK | 120조원 | 26 | 21 | 흑전 | 51 | • 2021년 고점 이후 미국 긴축 우려, 플랫폼 규제 등으로 주가 73% 하락<br>• 보조금 축소, 광고 수익화, 영업 레버리지 통해 '24/25년 순익 +100%/60% 전망 |

주: *표시 기업은 국내 개인투자자 투자 불가

## Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.