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

2025. 9. 11 133호

China Weekly

중국 CPI/PPI, 디플레이션 우려 지속

Summary

Review: 지난주 중국 증시는 부진한 경제지표에도 불구하고 커촹50/차스닥지수 등 IT 강세로 연내 최고치 경세
Preview: 이번주 중국 증시는 중미 4차 무역협상 및 8월 실물 경제지표 발표 예정으로 변동성 장세 예상

China Weekly Indicator

주간 중국 증시 등락률

주요지수	종가	주간등락폭(p)	주간등락률(%)	3개월(%)	6개월(%)	YTD(%)
상해종합지수	3870.60	58.08 ▲	1.52 ▲	13.76 ▲	14.52 ▲	15.48 ▲
심천성분지수	12924.13	333.57 ▲	2.65 ▲	26.14 ▲	18.99 ▲	24.10 ▲
CSI300지수	4522.00	61.67 ▲	1.38 ▲	16.11 ▲	14.73 ▲	14.92 ▲
커촹반50지수	1338.02	69.47 ▲	5.48 ▲	36.40 ▲	21.56 ▲	35.30 ▲
차스닥	3020.42	62.24 ▲	2.10 ▲	46.49 ▲	37.04 ▲	41.04 ▲
항셍H지수	9364.94	307.72 ▲	3.40 ▲	5.63 ▲	6.96 ▲	28.46 ▲
항셍지수	26388.16	970.18 ▲	3.82 ▲	8.29 ▲	10.96 ▲	31.55 ▲

주간 업종 수익률(%)

Best 5	수익률(%)	Worst 5	수익률(%)
전자부품기기	5.98	석탄	0.20
부동산	5.82	석유화학	0.09
농림목어업	4.52	여행숙박	-0.13
미디어	4.44	의약	-0.28
컴퓨터	4.26	은행	-0.64

Valuation

	CSI 300 지수	항셍 H 지수
P/E	14.91	10.81
EPS증가율	15.74	0.18
ROE	10.95	10.84
P/B	1.63	1.21
배당수익률	2.64	2.99

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

업종	종목	코드	종가	수익률(%)
전기차/부품/배터리	BYD	002594.SZ	105.91	-5.41 ▼
	항립유항	601100.SH	86.36	3.81 ▲
	쌍환전동기계	002472.SZ	39.36	11.67 ▲
IT	중제욱창	300308.SZ	422.09	-0.03 ▼
	광신과기	002281.SZ	65.15	-0.13 ▼
반도체/AI	웨이얼반도체	603501.SH	136.00	-1.26 ▼
	나우라 테크놀로	002371.SZ	377.04	-0.85 ▼
	아이플라이텍	002230.SZ	51.47	2.23 ▲
	Rockchip	603893.SH	215.65	0.52 ▲
제약	항서제약	600276.SH	69.01	0.30 ▲
음식료	귀주모태	600519.SH	1516.00	-4.77 ▼
	해천미업	603288.sh	40.65	-1.80 ▼
유통	CTG면세점	601888.SH	70.40	4.39 ▲
증권	국태군안	601211.SH	19.55	16.85 ▲

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

업종	종목	코드	종가	수익률(%)
전기차/로봇/부품(배터리)/가전	샤오미	1810.HK	55.15	6.28 ▲
	BYD	1211.HK	104.50	6.90 ▲
	유비테크	9880.HK	112.70	-13.61 ▼
	싼화	2050.HK	32.12	2.80 ▲
	CATL	3750.HK	432.80	-1.04 ▼
"온라인 플랫폼"	텐센트	0700.HK	643.50	-1.28 ▼
	알리바바	9988.HK	151.10	14.64 ▲
	메이투완	3690.HK	96.55	-6.26 ▼
	예스아시아	2209.HK	6.52	2.65 ▲
반도체	SMIC	0981.HK	62.75	-1.25 ▼
제약	우시바이오	2269.HK	36.48	0.63 ▲
유통	팝마트	9992.HK	276.80	8.01 ▲
은행	공상은행	1398.HK	6.00	-2.22 ▼
금	라오푸	6181.HK	728.50	-3.43 ▼

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	1.50	1.15 ▲	12.96 ▲	7.76 ▲	12.54 ▲
China Universal CSI 소비 ETF	159928.SZ	104.3	0.88	1.73 ▲	6.93 ▲	7.32 ▲	7.71 ▲
Fullgoal CSI 소비 50 ETF	515650.SH	16.8	1.23	1.48 ▲	6.21 ▲	6.58 ▲	5.12 ▲
Penghua CSI 주류 ETF	512690.SH	153.1	0.62	0.98 ▲	8.95 ▲	-1.27 ▼	0.81 ▲
Tianhong CSI 음식료 ETF	159736.SZ	63.5	0.75	0.67 ▲	5.31 ▲	4.15 ▲	3.43 ▲
ChinaAMC CSI 음식료 ETF	515170.SH	45.5	0.61	0.50 ▲	4.31 ▲	1.85 ▲	1.51 ▲
ChinaAMC Guozheng 반도체 ETF	159995.SZ	191.4	1.65	7.79 ▲	39.46 ▲	22.36 ▲	34.34 ▲
GTJA Allianz CSI All Share 반도체 ETF	512480.SH	193.6	1.37	6.97 ▲	35.79 ▲	20.67 ▲	35.38 ▲
Guotai CES 반도체 ETF	512760.SH	127.8	1.53	7.62 ▲	37.23 ▲	21.59 ▲	35.64 ▲
Hwabao WP CSI 헬스케어 ETF	512170.SH	446.6	0.39	1.55 ▲	17.66 ▲	12.29 ▲	20.18 ▲
Hua Xia CSI New 전기차 ETF	515030.SH	77.3	1.65	2.17 ▲	34.40 ▲	21.94 ▲	37.77 ▲
China Southern CSI 신에너지 ETF	516160.SH	66.2	2.53	-0.94 ▼	39.05 ▲	27.36 ▲	27.81 ▲
GF CNI 이차전지 ETF	159755.SZ	48.8	0.94	1.29 ▲	38.62 ▲	30.75 ▲	44.79 ▲

China Weekly Issue

[지난주 이슈] 중국 CPI/PPI, 디플레이션 우려 지속

✓ 중국 정부의 이구환신/과잉공급 단속에도 불구하고 물가지수는 여전히 마이너스, 왜?

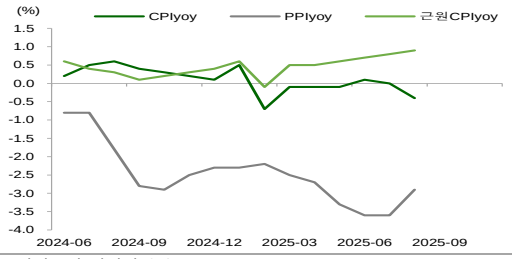
- 지난 10일 발표된 8월 CPI, PPI지수는 각각 -0.4%, -2.9%로 CPI지수는 하락폭 확대, PPI지수는 하락폭 축소됐으나 여전히 마이너스 증가율. 즉 중국 정부가 과잉공급/저가 경쟁 단속으로 철강, 석탄, 리튬 등 가격 상승에도 불구하고 디플레이션 우려는 여전한 상황.
- 8월 CPI지수 하락폭 확대 원인: ① 기저효과(2024년 8월 +0.6%) 영향 ② 식품가격 증가율(yoy)하락폭 확대(-0.4%), 가중치가 큰 돼지고기 가격 증가율 -16%. 비식품가격 증가율은 +0.5%로 상승세.
  → 단, 근원CPI(식품, 에너지 가격 제외)지수는 +0.9%로 상승세 지속. 금/백금 장신구 가격 증가율은 각각 +36.7%, +29.8%. 8월부터 3차 '이구환신' 보조금이 집행되면서 생활용품 가격 증가율 1.8% 상승.
- 8월 PPI지수 하락폭 축소됐으나 여전히 마이너스: 7월말부터 리튬, 철강, 석탄 등 과잉공급 조정이 본격화되면서 8월 PPI지수에 영향을 줌(PPI지수 표본자료 제출, 매월 5일/20일). 8월 석탄, 철강 등 업스트림 가격 하락폭은 2%p정도인데 반해, 다운스트림 가격 하락폭은 0.8%p에 그침. 2016년 과잉공급 조정과 다른점은 현재 미들/다운스트림 공급과잉이 더욱 심한 상황으로, 업스트림 가격 반등에 영향 제한적. 예를들어 석유화학 산업체인에서 다운스트림 가격 하락폭이 업스트림보다 큼. 기계설비, 소비관련 다운스트림 가격 하락폭도 큼. 식품, 자동차 PPI 증가율(mom) 각각 -0.3%, -0.3%

도표 1. 8월 중국 경제지표 발표 (단위:억위안/%)

발표일자	항목	8월 예상치	8월	7월	발표일자	항목	8월 예상치	8월	7월
9.10	CPIyoy	-0.2	=0.4	0.0	9.8	수출yoy	5.4	4.4	7.2
	PPIyoy	-2.9	-2.9	-3.6		수입yoy	5.0	1.3	4.1
9.12	M2(yoy)	8.6	8.8	8.8	9.9~15	신증대출액(YTD)	135,710	134,600	128,700

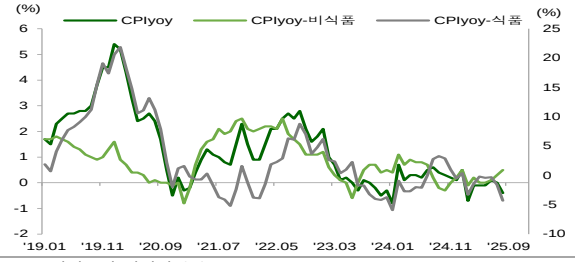
자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 2. 8월 CPI/PPI지수 여전히 마이너스 증가율



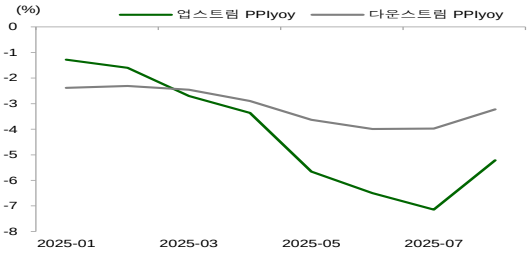
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 3. 8월 CPI지수에서 식품가격 증가율 하락



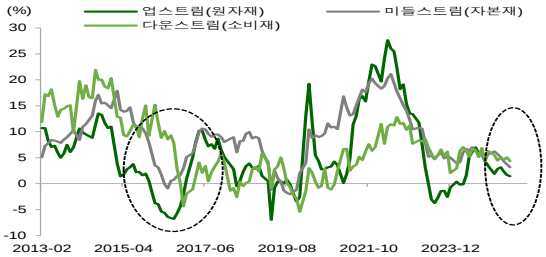
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 4. 8월 PPI지수에서 업스트림 하락폭 축소 ↑



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 5. 제조업 재고지수를 살펴보면, 미들/다운스트림 재고 높은 수준



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

[이번주 이슈] 중·미 4차 무역협상 과정에 따른 변동성 장세 예상

✓ 중미 무역협상, 틱톡/보복관세 등 논의

- 지난 14일(현지시간) 중국과 미국은 마드리드에서 4차 무역협상을 시작했으며, 주요 논의 과제는 틱톡/보복관세. 미국 정부는 중국 틱톡의 미국사업권 강제 매각 연장 시한을 오는 17일부로 종료할 예정이기 때문에 추가 연장 여부가 논의될 것으로 예상. 또한 관세협상 유예시한이 오는 11월 10일까지인 상황에서 보복관세에 대한 일정 부분도 논의할 것으로 예상.

도표 6. 중국 8월 실물 경제지표 발표 예정 (단위:%)

발표일자	항목	8월 예상치	7월	6월	발표일자	항목	8월 예상치	7월	6월
9.15	산업생산(yoy)	5.6	5.7	6.8	9.15	고정자산투자(yoy,YTD)	1.5	1.6	2.8
	소매판매(yoy)	3.8	3.7	4.8					

자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

산업 및 기업 정책

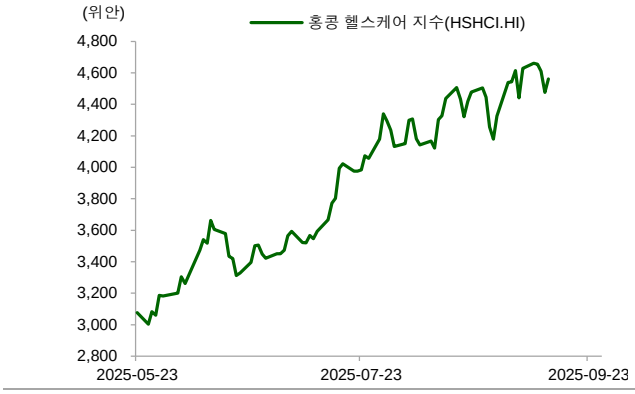
✓ **중국 헬스케어, 미정부 제재 조치 우려로 조정폭 확대**

- 지난 10일(현지시간) 뉴욕타임즈에 따르면 트럼프 행정부가 미국으로 유입되는 중국산 의약품에 대한 허가 제한을 담은 행정명령 초안을 마련했다고 보도. 즉 미국 제약사가 중국 의약품을 들여와 허가를 신청할 경우 국가안보위원회가 직접 검토하는 방안의 내용. 또한 임상시험 데이터/기술에 대한 심사 기준 강화, 규제 수수료 제고 등
- **행정명령 초안 배경:** 2025년 중국 혁신신약 승인이 급증, 미국 제약사의 중국 의존도 높아짐, 2025년 1월~6월 미국기업이 중국 기업과 체결한 라이선스 계약 14건.
- **행정명령 예상되는 진행 상황:** 미국 백악관은 행정명령을 아직 적극적으로 고려하고 있지는 않음. 미국정부가 미국 바이오테크 업계의 PE/VC 대상 피드백을 요청한 것으로 알려짐. 행정명령은 아직 초기단계로 2024년 '생물보안법' 이슈를 감안했을시 실제 집행/법률제정까지 상당한 시간이 걸릴것으로 예상.

✓ **중국 커촹50지수 상승폭 확대 원인 - 캠브리콘(한무기, 688256.SH)/하이광정보(688041.SH) 급등**

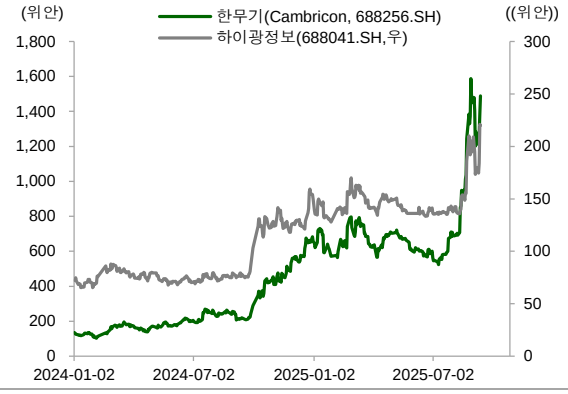
- 지난 11일 커촹50지수 +5%, 주요 원인은 커촹50지수 시총 2위/3위인 캠브리콘, 하이광정보 각각 +8.9%, +20%
- 지난 9일 저녁 캠브리콘은 공시를 통해 증감회로부터 유상증자 승인을 받았다고 발표. 10일~12일 캠브리콘 주가는 +21%. 캠브리콘은 향후 12개월동안 최대 35명의 특정 투자자에게 최대 39.8억위안을 조달할 예정. 자금은 AI칩과 소프트웨어 개발에 투입 예정. 캠브리콘은 2020년 IPO 이후 2023년 4월에 이어 두번째 유상증자 실시. 지난 7월 상해거래소에 자금조달 계획을 발표했으나, 자금 규모를 예정보다 10억위안 정도 줄인 것.
- 지난 11일 장중 하이광정보의 고객사인 텐센트(0700.HK)가 동사 AI칩 5만개 주문관련 루머가 나오면서 상한가 마감(중국 자오상증권 코멘트)

도표 7. 홍콩 헬스케어 지수 추이



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 8. 중국 캠브리콘/하이광정보 주가 추이



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

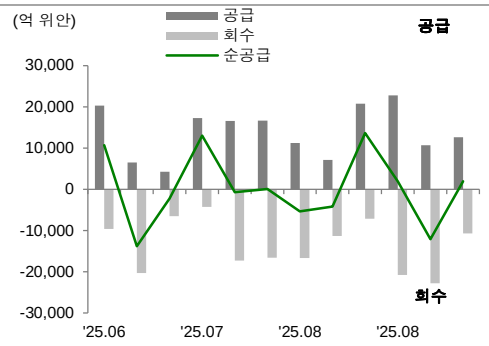
도표 9. 중국 본토 상장기업 업종별 EPS 전망치 주간 변동률 (단위:%)

구분	시총 비중	EPS전망치 주간변동률		구분	시총 비중	EPS전망치 주간변동률	
에너지	3.7	0.0	▲	**필수소비재**	9.2	0.2	▲
소재	12.5	1.0	▲	식용품	0.3	0.3	▲
산업재	17.3	0.5	▲	음식료/주류	8.6	0.1	▲
자본화물(자동차배터리/국방/기계)	12.9	0.7	▲	가정용품	0.2	0.3	▲
상업서비스	1.0	0.6	▲	**금융**	18.5	0.2	▲
항공/운송/인프라	3.4	0.0	▲	은행	11.5	0.1	▲
경기민감소비재	9.2	0.9	▲	증권	4.3	0.5	▲
자동차	3.5	0.4	▲	보험	2.7	1.0	▲
화장품/의복	3.2	2.2	▲	**IT**	14.6	1.1	▲
여행숙박	0.9	1.9	▲	소프트웨어	3.3	1.1	▲
미디어	1.0	1.4	▲	하드웨어	6.7	1.1	▲
인터넷쇼핑몰/백화점	0.6	2.0	▲	반도체	4.6	0.9	▲
헬스케어	7.6	-0.5	▼	**통신**	2.2	0.7	▲
의료기기	1.8	0.8	▲	**유틸리티**	3.2	0.4	▲
바이오테크/제약	5.8	-0.9	▼	**부동산**	2.0	-42.7	▼

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

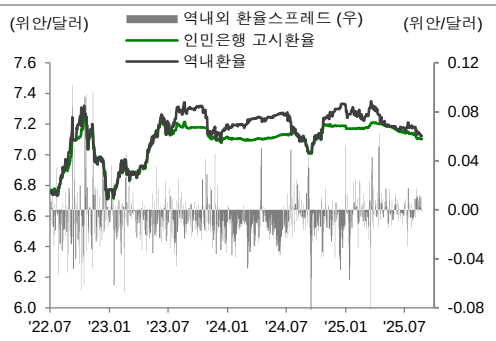
China chart insight

도표 10. 인민은행 공개시장조작을 통한 1,962억 위안 유입



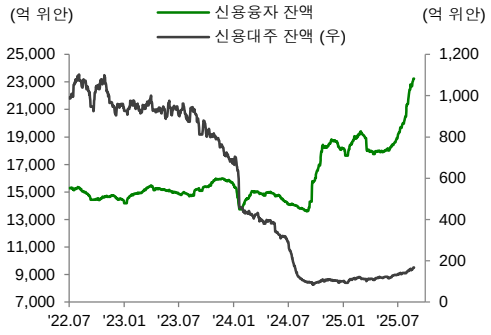
주: 공개시장조작 순공급에 MLF/SLO/PSL은 포함하지 않음(Wind데이터에서 제공)
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 11. 지난주 위안/달러 환율 0.20% 하락



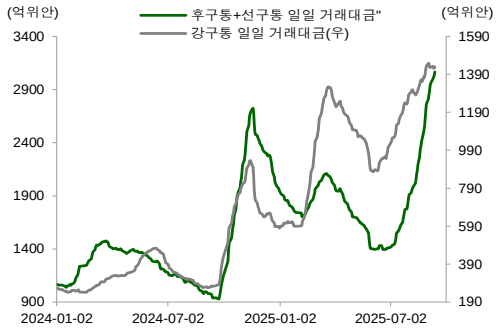
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 12. 신용융자 잔액↑, 신용대주 잔액↑



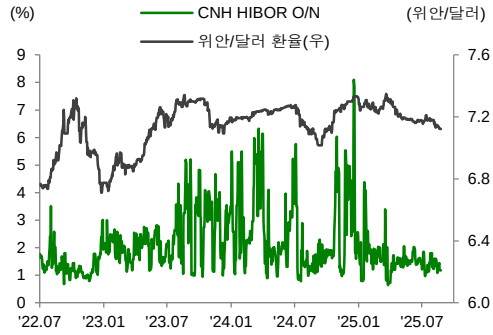
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 13. 후구통/강구통으로 거래대금 증가세 지속



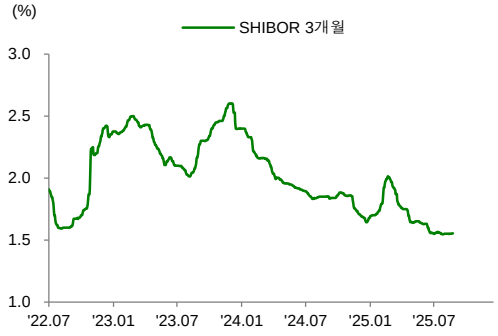
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 14. CNH HIBOR O/N 금리↓, 역내 환율↓



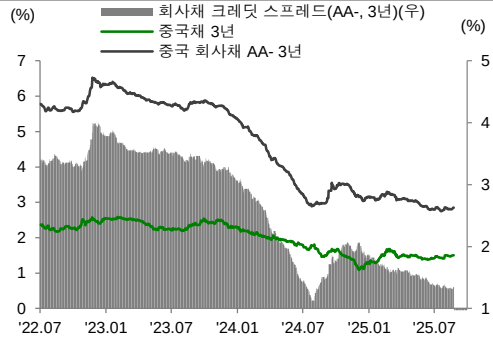
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 15. SHIBOR 3개월 금리↑



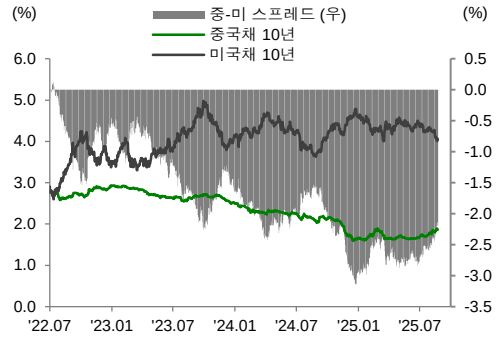
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 16. 중국 회사채 AA- 크레딧 스프레드↓



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 17. 중미 스프레드↓

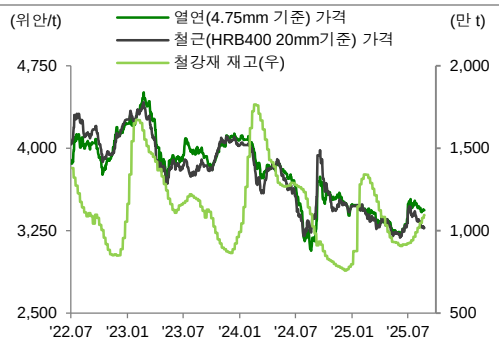


자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 18. 철광석 가격↑, 철광석 재고↑

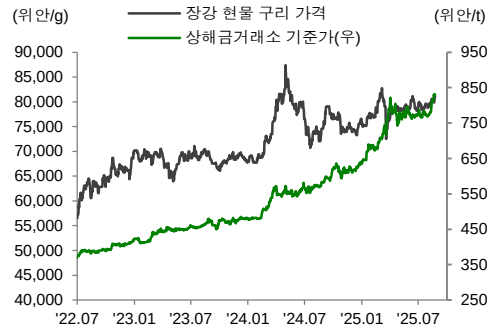
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 19. 철강 가격 ↑, 철강재 재고↑



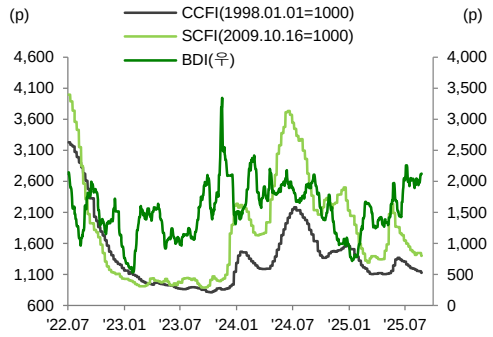
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 20. 금↑, 구리 ↑



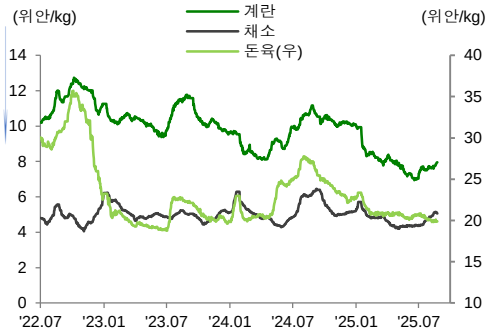
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 21. BDI↑, CCFI↓, SCFI↓



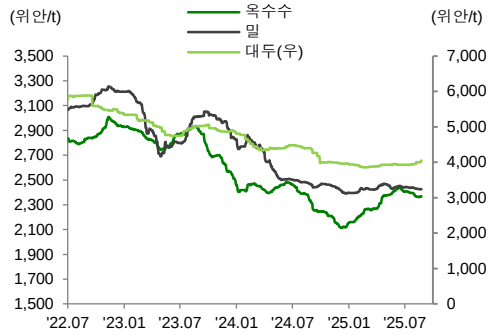
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 22. 돈육 가격↑, 계란 가격↑, 채소 가격↓



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 23. 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.