중국/신흥국 모닝노트

하반기부터는 중소형주가 이끄는 시장 랠리를 기대

▶ Analyst 정정영 jeongyoung@hanwha.com 3772-7473

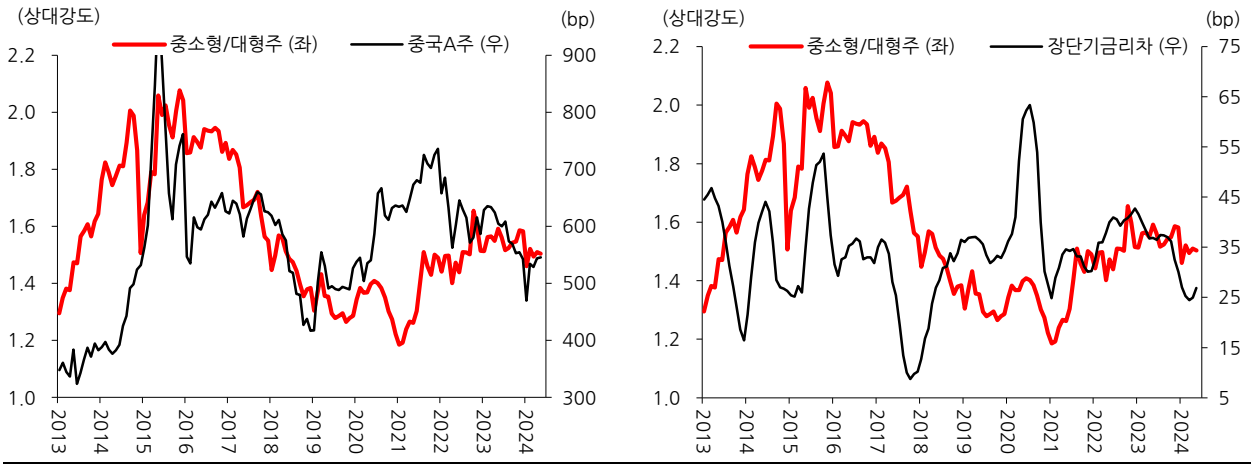
연초대비 대형주 (CSI300)는 +5.8%, 중소형주 (CSI500)는 +0.5% 상승했습니다. 외국인 투자 가능 종목에서도 초대형주 (시총 1 조위안 이상)의 평균 수익률이 가장 높았습니다. 연초 급락 시점의 중국 정부 개입 영향으로 생각합니다. 앞으로 시장은 경제 펀더멘탈에 집중할 것입니다. 가속화되는 중국 경제 회복은 하반기 중소형주 주도의 시장 랠리 가능성을 높이고 있습니다.

진짜 '상승장'은 중소형주가 주도. 중국 경제 회복 가속화는 중소형주 중심의 시장 랠리 가능성을 높이는 중

중국 주식시장의 방향성은 중소형주가 주도. 대형주 대비 중소형주가 강할 때 시장이 전반적으로 상승하는 패턴. 2020~2021년 코로나19 충격을 겪으면서 중소형주가 대형주의 수익률을 상회한 강도보다 주가는 더 강하게 상승했고, 2022~2023년 동안 제자리로 복귀. 사실상 최근 3~4년간 중국 주식시장은 한차례 버블 사이클을 겪었다고 판단

올해 대형주 (CSI300)가 +5.8% 상승한 반면, 중소형주 (CSI500)은 +0.5%에 불과. 외국인 투자 가능 종목도 초대형주 (1조위안 이상) 평균 수익률이 +18%로 가장 양호 (5,000~1,000억위안 +15%, 1,000~5,000억위안 +11%, 500~1,000억위안 +12%, 100~500억위안 +4%). 1분기를 지나면서 중국 경기 회복 가속화에 대한 기대는 계속 높아지는 중 (제조업 PMI 반등, 경제성장률 서프라이즈 등). 향후 중국 장단기금리차는 확대될 가능성이 높으며 이는 중소형/대형주 상대강도의 상승을 시사. 올해 장단기금리차는 3월을 저점으로 2개월 연속 반등 중이며 이 기간 중소형주가 대형주 수익률을 상회. 최근의 주가 반등이 경제 개선 기대를 반영하고 있다고 해석하는 이유. 중국 정부는 완화적인 통화정책을 유지하는 가운데, 초장기 특별국채 발행 등 재정정책 중심으로 경제 지원을 강화할 예정. 4월 정치국회의에서 '지준율/금리 운용'을 직접 명시함과 동시에 전강후약식 정책 기조를 피하겠다는 의지 피력 (5/2 모닝노트). 인민은행 관계자는 현재 중국 장기물 국채 금리가 과도하게 낮다고 평가하면서 점진적인 금리 상승 가능성을 제시. 중국주식 비중확대 의견 유지

[키차트] 중국 증시 추세는 대형주 아닌 중소형주가 주도. 장단기금리차 확대 (경기개선)는 대형주 대비 중소형주 강세 이끌 전망



자료: Wind, CEIC, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2024 년 5 월 9 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (정정영)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2024 년 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.1%	0.7%	100.0%