

# 중국 소비재

## 물 들어올 때 노젓기

- 통화 완화, 부동산 및 증시 부양에 이어 9월 정치국회의에서 이례적인 경제 현안 논의
- 정책/유동성/주식시장 지원 강도는 기대치 상회, 대형주 중심 기술적 반등세 나타나
- 10월 황금 연휴/3분기 실적 발표 전후 일부 차익실현에 따른 변동성 확대 가능성 존재

### 9.24 부양패키지 & 9.26 정치국회의: 3가지 체크포인트

9월 24일, 중국 인민은행은 통화정책 완화, 부동산 시장 부양, 주식시장 활성화를 위한 종합 부양책을 발표했다. 특히, 인민은행이 나타낸 주식시장 부양 의지가 시장의 기대치를 크게 상회하며, 경기 부양의 기대감과 함께 중화권 증시가 강한 반등세를 보였다.

**9월 24일 부양패키지 3가지 체크포인트:** ① 인민은행 역할의 확대: '리스크 예방 및 관리'에서 '주식시장 및 부동산 부양'으로 역할을 확대했다. ② 주식시장 유동성 공급: 금융기관(보험, 증권사, 운용사 등) 주식 매입을 위한 5,000억 위안 규모의 유동성 지원창구를 도입하고, 자사주 매입을 위한 3,000억 위안 규모의 재대출 자금을 설정했다. ③ 추가 지원 의사 표명: 필요 시 4분기에 지급준비율을 25~50bp 추가 인하할 가능성을 언급했으며, 주식시장 부양 정책이 효과가 있을 경우 부양 규모를 더욱 확대할 수 있다는 공식 입장을 밝혔다.

**9월 26일 정치국회의의 3가지 체크포인트:** ① 회의 개최 시기: 경제 현안 논의는 통상적으로 4월, 7월, 12월에 이루어지지만, 이번 회의는 2013년 이후 처음으로 9월에 진행되었으며, 관련 내용이 장중 발표되었다. 이는 현재 경제 상황의 긴급성과 정부의 적극적인 부양 의지를 시장에 전달하려는 의도를 반영한 것으로 보인다. ② 명확한 목표 제시: 필요한 재정 지출을 보장하고, 부동산 시장의 하락세를 멈춤으로써 안정화하고, 자본 시장을 활성화하겠다는 목표를 제시했다. 2024년 연간 GDP 목표 달성을 위해 노력을 강조하며, 소비 진작과 고용 지원도 언급되었다. ③ 자본시장 지원의 실효성: 이번 결정은 단순히 금융 당국의 의사만이 아니라 중국 최고 지도부의 의지가 반영된 것으로, 실제 집행력은 더 강력할 것으로 예상된다.

### 시장 변화 및 향후 체크포인트

중국 정부의 연속적인 시장 부양 조치로 인해 시장 분위기 속 세 가지 주요 변화가 나타났다. ① 정책 실효성에 대한 낮아진 기대감이 다시 상승했다. ② 증시에 추가 자금 유입(유동성)에 대한 우려가 해소되었다. ③ 자본시장에 대한 비관적인 전망이 소폭 개선되고 있다. 또한, 중국 정부의 최근 행보를 고려할 때, 11월 미국 대선 이후 보다는 10월 중하순에 재정 정책을 발표할 가능성이 높다는 분석이 나오고 있다(참고: 2023년 10월 24일 확장적 재정정책 채택: 재정적자 비율 3.0% → 3.8%).

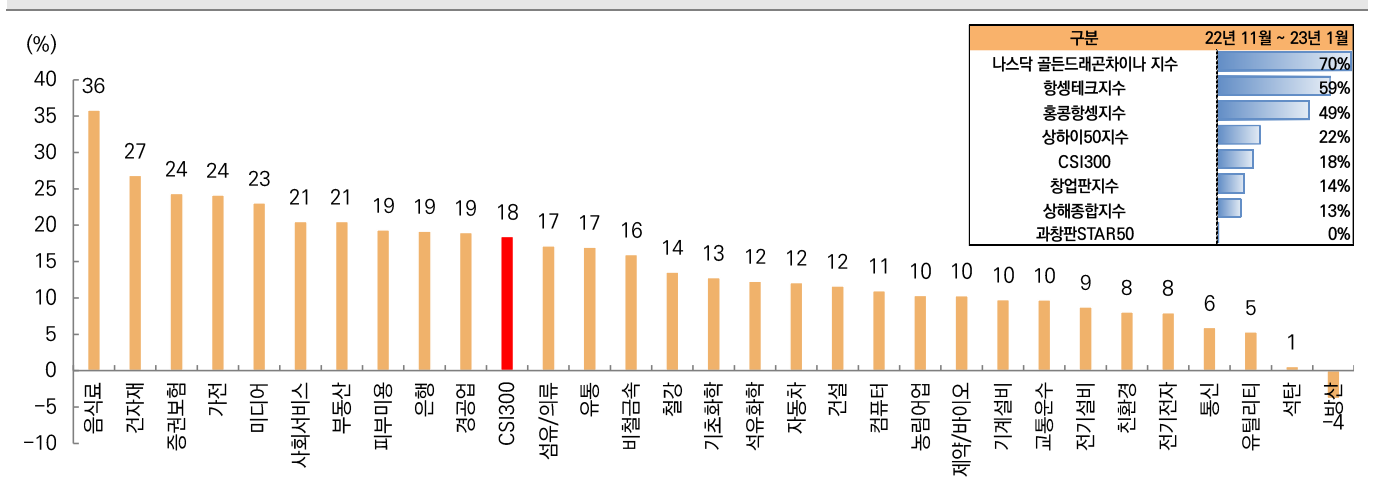
이번 정치국 회의에서는 중국 정부가 '제조, 투자, 수출, 기술'보다는 소비 촉진과 민생 개선에 중점을 두고, 중·저소득층의 소득 증대를 통해 소비 구조 개선을 요구했다. 향후 추가 자금 유입의 주체와 정부의 주요 정책 방향을 고려할 때, 주요 시가총액 관리 대상인 '중자 기업(국유기업)'과 주요 대표 지수(CSI 300 / A50) 구성의 대형주, 또한, 4분기 정책의 중점 추진 분야인 소비 관련 섹터는 시장의 높은 관심을 받을 것으로 판단된다. 8월 4일 발간한 '중국 소비는 어디로 향할까?'에서 제시한 Top Pick인 '트립닷컴' 및 관심 종목 '귀주모태주'를 유지한다. 다만, 10월 황금연휴와 3분기 실적 발표 전후로 차익 실현에 따른 시장 변동성이 확대될 가능성도 있다.

표 1. 중국 정책당국 부양 패키지 요약(9.24~9.26)

구분	시장 기대치	주요 내용
통화 완화	부합	- 지급준비율을 50bp 인하 / 금융기관의 가중평균 기준율 7% → 6.6% 올해 말까지 0.25~0.5%p 추가 인하 가능성 제시 - 단기 정책금리인 7일물 역레포 금리도 1.7%에서 1.5%로 인하
부동산 부양	부합	- 2주택 대출 계약금 비중 하향(25%→15% / 1주택자와 동일) - 기존 모기지 금리 50bp인하, 금번 모기지 금리 인하로 인해 약 1,500억위안의 이자절감 효과 기대(23년 소매판매액의 0.3% 불과) - 지방 국유기업들의 주택 매입 대출지원을 확대(주택가격의 60%→100%)
주식시장 안정화	서프라이즈	- 보험, 증권회사, 운용사 등에 주식매입을 위한 5천억위안 규모의 유동성 지원 창구 도입 (금융기관 보유하고 있는 CSI300 구성종목, 주식 ETF 등 자산을 담보로 중앙은행으로 부터 국채 등 유동성 높은 자산을 받은 뒤 현금화, 해당 자금은 주식시장에만 투자) - 자사주 매입 등을 위해 3천억위안 규모의 재대출 자금 제공 - 주식 안정화 기금 설립, 금융상품 혁신 등 다양한 조치를 고려하고 있다고 언급
기타	서프라이즈	- 필요한 재정 지출을 보장 / 부동산 시장의 하락세를 멈춤으로써 안정화 / 자본 시장을 활성화 / 24년 연간 GDP 목표 달성을 위해 노력 - 상장사 감독관리 가이드라인 제10호 : 시가총액(의견수렴안) / 취업 우선 전략 및 고품질 취업 촉진 관련 의견 / 중장기 자금의 증시 유입 촉진 가이드라인 발표

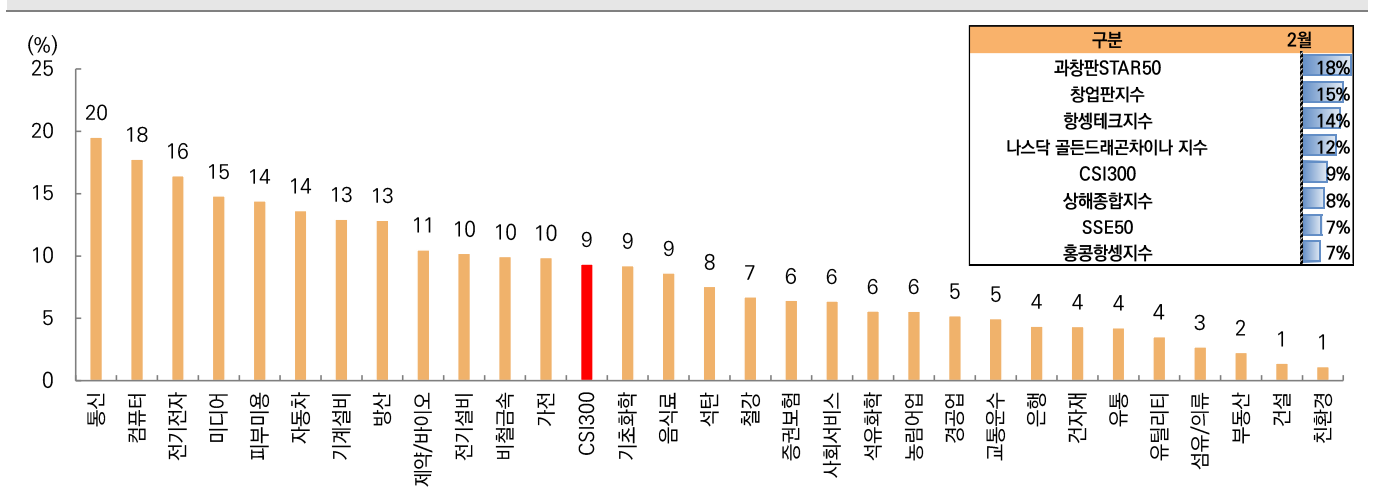
자료: 종합 언론, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 중국 본토 A주 주요 섹터별 수익률(22년 11월 ~ 23년 1월말, 리오프닝)



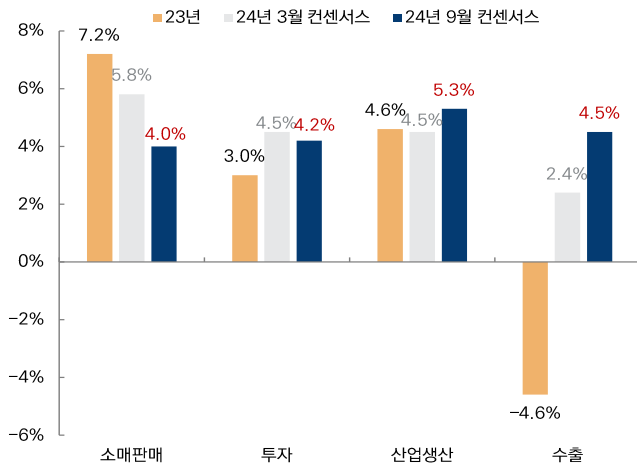
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 중국 본토 A주 주요 섹터별 수익률(24년 2월, 부양책 기대감)



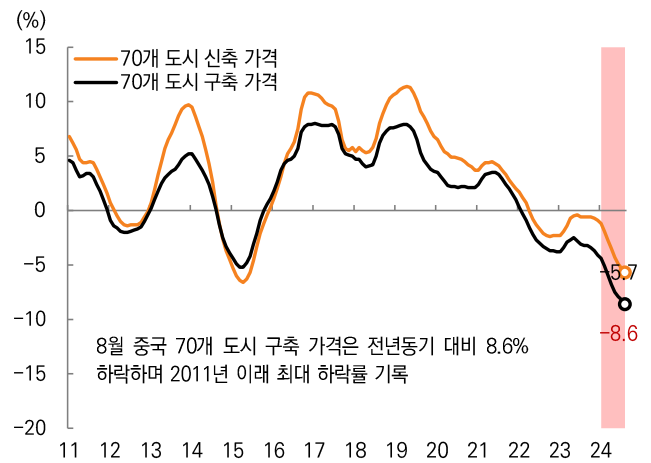
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 중국 주요 경제지표 및 컨센서스



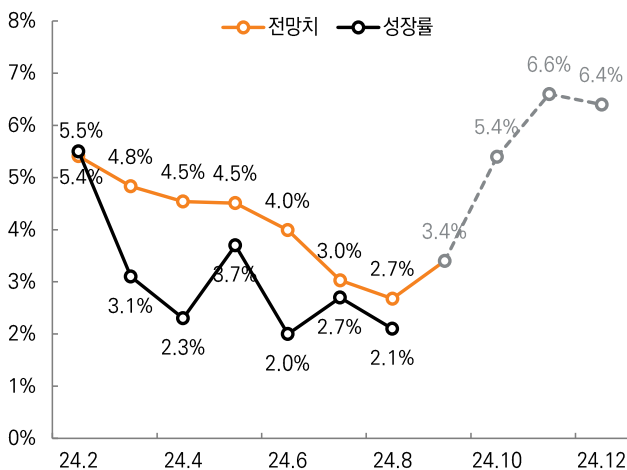
자료: 중국국가통계국, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 부동산 판매가격 하락세 지속



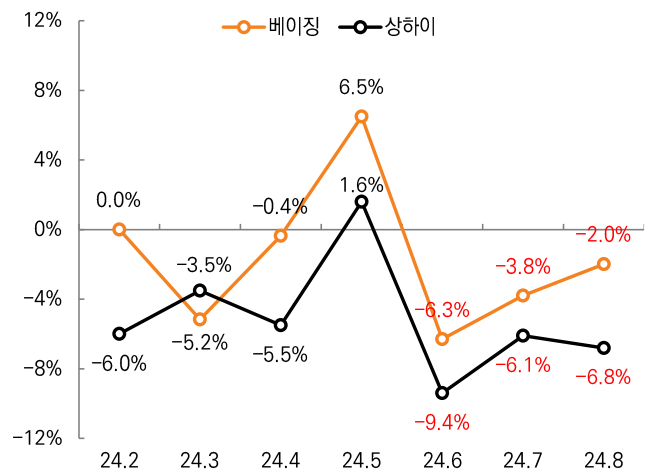
자료: Wind, 중국국가통계국, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 중국 소매판매총액 3월부터 지속 전망치 하회



자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 소매판매액: 베이징 및 상하이 3개월째 역성장 중



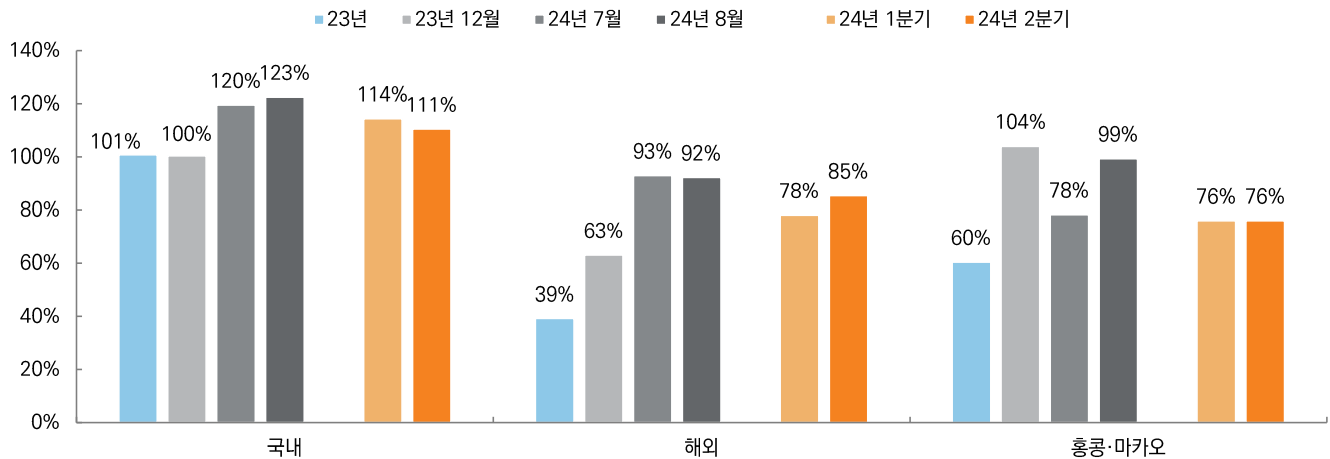
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 24년 중국 소비품목별 매출 성장률

	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
식용유·식품	9.0	11.0	8.5	9.3	10.8	9.9	10.1
음료	6.9	5.8	6.4	6.5	1.7	6.1	2.7
담배·주류	13.7	9.4	8.4	7.7	5.2	-0.1	3.1
의류방직	1.9	3.8	-2.0	4.4	-1.9	-5.2	-1.6
화장품	4.0	2.2	-2.7	18.7	-14.6	-6.1	-6.1
주얼리	5.0	3.2	-0.1	-11.0	-3.7	-10.4	-12.0
일상용품	-0.7	3.5	4.4	7.7	0.3	2.1	1.3
스포츠·엔터테인먼트용품	11.3	19.3	12.7	20.2	-1.5	10.7	3.2
가전/음향기기	5.7	5.8	4.5	12.9	-7.6	-2.4	3.4
의약품	2.0	5.9	7.8	4.3	4.5	5.8	4.3
사무용품	-8.8	-6.6	-4.4	4.3	-8.5	-2.4	-1.9
가구	4.6	0.2	1.2	4.8	1.1	-1.1	-3.7
통신기기	16.2	7.2	13.3	16.6	2.9	12.7	14.8
석유제품	5.0	3.5	1.6	5.1	4.6	1.6	-0.4
자동차	8.7	-3.7	-5.6	-4.4	-6.2	-4.9	-7.3
건축/인테리어	2.1	2.8	-4.5	-4.5	-4.4	-2.1	-6.7

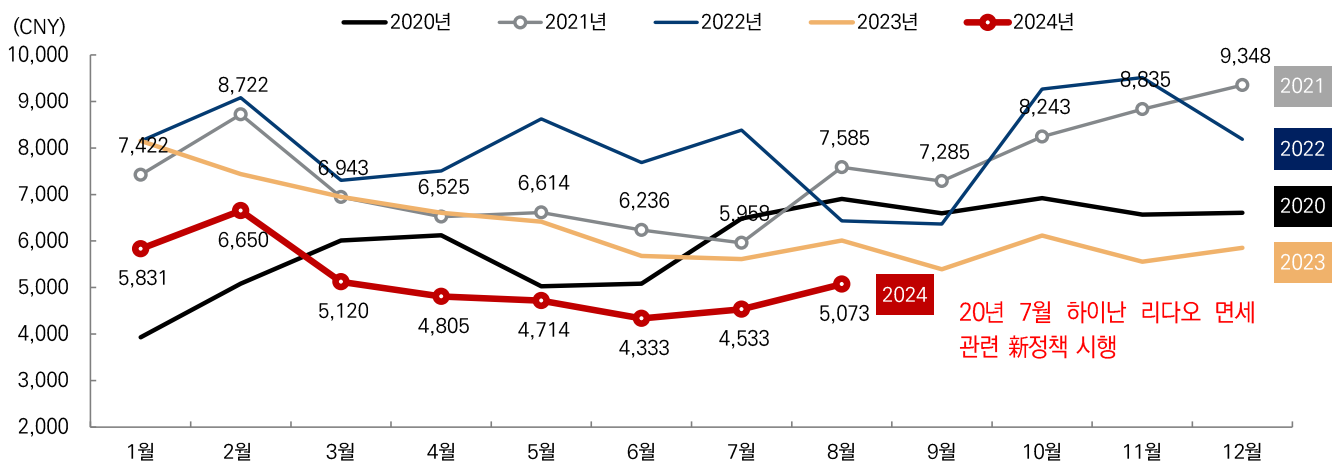
자료: Wind, 중국국가통계국, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 중국 국내외 여객 수송량 추이(19년 대비)



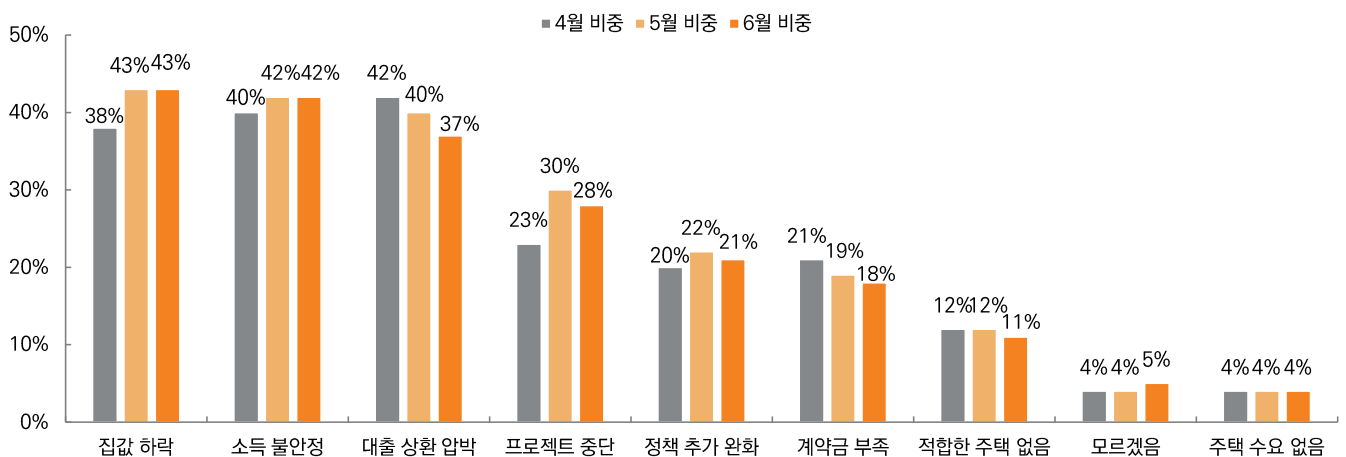
자료: 민항발전계획연구원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 하이난 인당 면세 소비액 추이



자료: 하이커우 해관, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 주택을 구매하지 않은 주요 이유(2Q24)



자료: 중즈연구원(中指研究院), 미래에셋증권 리서치센터

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.