

차이나(China)는 미래(未來)

14차 5개년 계획의 핵심, 7대 신인프라 산업

한정숙

02-3774-1386

suehan@miraeasset.com

이진호

02-3774-1940

jinho.lee.z@miraeasset.com



CONTENTS

Executive Summary	3
--------------------------	----------

처음 역성장을 경험한 중국, 내수에 정책 집중	5
코로나19 안정화 이후에 추가적인 미-중 무역협상 예상	8
중국 경기 회복에 가장 중요한 내수	11
정부의 적극적인 소비 장려 정책	14

코로나19로 인한 중국 소비 트렌드 변화	16
다양한 콘텐츠와 첨단산업이 동반된 소비의 증가	19
14차 5개년 계획에서는 7대 신인프라 산업에 투자 집중	22
China New Infrastructure Portfolio	25

Executive Summary

처음 역성장을 경험한 중국, 내수에 정책 집중

중국 경제는 코로나19의 영향으로 역사상 처음으로 경제 쇼크를 경험했다. 중국의 경우에는 코로나19 방역 성과가 나타나며, 현재 코로나19로 연기되었던 전국양회 일정이 5월 중하순에 확정될 지에 대한 관심이 집중되고 있다. 다만 팬데믹에 따른 대외수요 부진이 장기화 될 수 있다는 점에 대비할 필요가 있다고 판단한다.

인민은행은 기준율을 비롯해 역RP, MLF, LPR, TMLF의 금리를 인하하면서 중소기업을 중심의 선별적으로 유동성을 공급하면서 코로나19로 인한 경제적 충격을 적극적으로 완화하고 있다. 동시에 기업들의 조업재개가 순차적으로 빠르게 진행되면서 3월 이후 생산과 투자 지표는 다소 개선되었다. 그러나 소비는 여전히 부진하다. 향후 내수의 회복 속도가 중국 경기의 개선을 이끄는 주요 지표로 작용할 것으로 전망한다.

중국의 내수가 예년의 수준까지 회복하기는 시간이 필요하다. 다만 코로나19가 처음으로 발생한 우한의 지역봉쇄가 해제되면서 중국 전역의 도로에 차량이 증가하고, 닫혀있던 점포들도 영업을 재개하면서 소비가 꾸준히 회복되고 있다. 여기에 지역정부에서는 소비 상품권과 할인권을 발행하면서 적극적으로 소비를 장려하고 있다. 코로나19로 그 동안 억눌려있던 소비는 5/1~5/5 노동절 장기 연휴를 맞이하여 외부활동 증가에 따른 개선을 기대해 볼 수 있겠다.

코로나 19로 인한 중국 소비 트렌드 변화

중국의 소비는 단순하게 온/오프라인에서 이루어지나를 구분지었던 것과는 달리, 다양한 콘텐츠와 첨단기술이 동반된 서비스에 대한 소비지출 의지가 확대되고 있다. 외부활동이 감소하면서 음식숙박업과 도소매업에 충격이 상대적으로 컸다. 그럼에도 불구하고, 배달음식이나 식자재에 대한 온라인 구매의 증가로 식품 소비는 증가세를 기록했다. 또한 코로나19로 인해 외부활동이 불가능해지자, 온라인 교육, 재택근무, 온라인 문화활동, 온라인 의료, 전자결제 등 언택트(Untact) 소비에 대한 수요가 크게 증가했다.

중국 정부는 코로나19의 피해가 큰 식품업, 정보통신업, 임대 및 상업 서비스업을 중심으로 보험료를 크게 감면해주고, 세제혜택 등을 통해 코로나19의 피해를 최소화하고 있다. 한편 소비 트렌드 변화에 맞추어 디지털 경제 활성화를 통해 서비스 환경을 제고하고자 3/19 7대 신인프라 산업에 대한 투자 계획을 발표했다. 여기에는 5G 네트워크, 데이터센터, 인공지능, 산업 인터넷, 특고압 설비, 전기차 충전소, 도시 철도를 포함하고 있다.

2010년과 2015년에도 5년간의 경제 계획을 논의할 예정인 5중전회를 앞두고 ‘7대 신흥산업’과 ‘중국제조2025’가 발표되었고, 당시 관련 산업 내 성장주의 주가 수익률이 가치주보다 상대적으로 높았다. 올해도 하반기 5중전회를 앞두고 ‘7대 신인프라 산업’을 발표함에 따라 관련주에 대한 관심이 높아질 것으로 전망한다.

이에 따라서 1) 7대 신인프라 산업 내 관련 기업 중에서, 2) 최근 12MF EPS 전망이 개선되는 가운데, 3) 해외매출이 전체 매출의 20% 미만인 기업을 선정했다. 여기에 추가적으로 4) 정부 보조금 지급규모가 최근 2년동안 꾸준한 점을 고려해 선정한 10개의 우선추천 종목에 포함된 27개 종목으로 구성된 ‘China New Infrastructure Portfolio’를 제시한다.

차이나(China)는 미래(未來)

14차 5개년 계획의 핵심은 7대 신인프라 산업

China New Infrastructure Portfolio

NO	CODE	CN Name	ENG Name	Sector	Price (RMB)	Mkt Cap (RMBbn)	12mf PER(X)	Overseas/Total Revenue(%)		Asset-liability Ratio(%)		Govern. Subsidy (RMBmn)		12mf EPS 1Y Trend
								Y18	Y19	3Q19	4Q19	Y18	Y19	
1	600588.SH	用友网络	YONYOU	IT	43.3	108.4	92.7	3.3	8.5	52.1	52.7	58.6	41.1	
2	600406.SH	国电南瑞	NARI-TECH	산업재	19.8	91.3	16.2	10.9	--	44.2	--	85.3	--	
3	000938.SZ	紫光股份	UNIS	IT	37.2	76.0	30.6	22.9	--	38.2	--	544.4	--	
4	300413.SZ	芒果超媒	HAPPIGO	경기소비재	44.3	78.8	48.8	5.5	--	48.2	--	30.1	--	
5	600570.SH	恒生电子	HUNDSUN	IT	94.7	76.1	56.4	1.5	--	39.5	--	27.2	--	
6	600183.SH	生益科技	SYTECH	IT	29.9	68.0	33.9	6.0	13.2	39.2	39.8	52.2	30.8	
7	300124.SZ	汇川技术	INOVANCE	산업재	30.5	52.7	33.9	2.7	--	42.2	--	78.6	--	
8	600845.SH	宝信软件	BAOSIGHT	IT	47.7	44.9	45.3	2.7	6.8	34.8	29.2	48.1	43.9	
9	603019.SH	中科曙光	SUGON	IT	44.4	41.3	51.3	4.6	9.5	74.0	72.4	134.1	197.8	
10	600498.SH	烽火通信	FIBERHOME	IT	31.0	36.3	29.3	12.0	--	65.7	--	84.3	--	
11	002049.SZ	紫光国微	GUOXIN MICRO	IT	55.8	33.9	45.7	1.6	3.4	35.0	38.2	45.6	45.0	
12	002373.SZ	千方科技	CTFO	IT	22.6	33.6	26.7	3.6	8.7	38.2	42.6	88.1	84.6	
13	000988.SZ	华工科技	HGTECH	IT	20.2	20.3	30.3	2.6	5.5	32.7	35.0	79.7	90.4	
14	002912.SZ	中新赛克	SINOVATIO	IT	173.1	18.5	43.7	0.3	--	29.1	--	8.3	--	
15	000034.SZ	神州数码	DIGITAL CHINA	IT	24.6	16.1	15.9	42.3	86.8	84.7	85.1	45.5	49.0	
16	300188.SZ	美亚柏科	MEIYAPICO INC.	IT	21.0	16.9	35.8	0.6	2.1	26.3	28.9	29.8	30.6	
17	300369.SZ	绿盟科技	NSFOCUS	IT	20.3	16.2	44.2	0.5	--	14.8	--	9.7	--	
18	000400.SZ	许继电气	XJEC	산업재	14.3	14.4	18.2	3.1	10.2	41.2	42.5	38.0	64.9	
19	300602.SZ	飞荣达	FRD	IT	46.9	14.4	25.7	0.9	--	47.7	--	18.2	--	
20	600312.SH	平高电气	HPEC	산업재	8.8	11.9	16.9	3.1	11.2	59.9	58.8	15.0	60.4	
21	300036.SZ	超图软件	SUPERMAP	IT	24.9	11.2	35.1	0.6	1.7	23.5	30.6	22.3	16.8	
22	603118.SH	共进股份	GONGJIN	IT	12.1	9.4	19.7	4.0	--	43.9	--	24.3	--	
23	300607.SZ	拓斯达	TOPSTAR	산업재	61.5	9.1	22.2	0.7	1.7	47.4	37.2	14.3	4.3	
24	601222.SH	林洋能源	LINYANG ENERGY	산업재	5.0	8.9	7.8	1.7	--	42.4	--	27.2	--	
25	300229.SZ	拓尔思	TRS	IT	17.1	8.2	33.7	0.4	1.0	25.9	26.6	10.7	7.0	
26	300248.SZ	新开普	NEWCAPEC	IT	12.5	6.0	26.1	0.3	1.0	24.4	24.0	6.2	28.4	
27	601366.SH	利群股份	LIQUN	경기소비재	6.1	5.3	12.5	6.5	--	60.3	--	15.8	--	

자료: Wind, 미래에셋대우 리서치센터

주: 4/24 종가 기준, 시가총액 순으로 정렬, 음영표시 우선추천종목

처음 역성장을 경험한 중국, 내수에 정책 집중

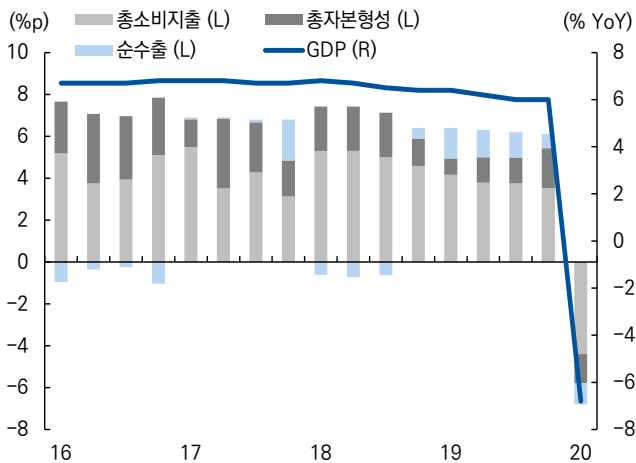
코로나19의 영향으로 1/4분기 경제 쇼크

1/4분기 중국 GDP는 코로나19가 소비, 투자, 생산 등 경제 전반에 영향을 미치며 전년동기대비 6.8% 하락했다. 역성장을 기록한 것은 역사적으로 처음이다. 다만 3월 중국 내 코로나19의 안정 세로 기업들의 조업재개가 이루어지면서 실물지표의 하락속도는 다소 조절되고 있다. 1/4분기 산업생산은 전년동기대비 8.4% 감소, 고정투자는 전년동기대비 16.1% 감소하면서 1~2월 대비 하락폭이 크게 축소된 점은 긍정적이다.

팬데믹에 따른 대외수요 부진 장기화에 대비 필요

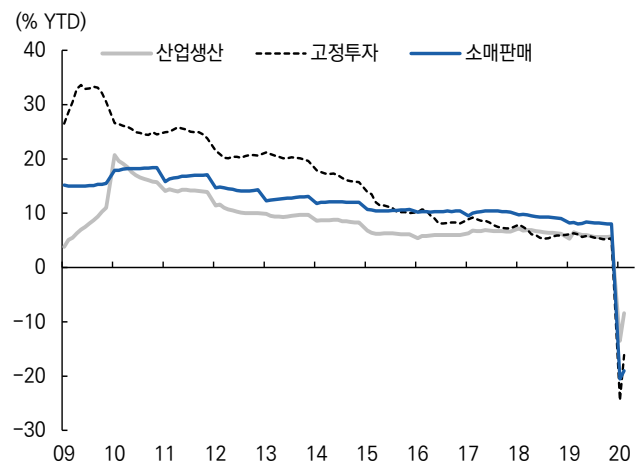
한편 1/4분기 소매판매는 전년동기대비 19% 감소하면서 대내수요는 부진한 흐름이 이어지고 있다. 대외수요 측면에서 3월 수출입은 각각 전년동월대비 6.6%, 0.9% 감소하면서 1~2월 수출(YoY -17.2%)과 수입(YoY -4%) 대비 감소폭이 축소되었다. 그러나 전체 수출의 58%의 비중을 차지하고 있는 전자 기기는 전년동월대비 9% 감소했고, 30%의 비중을 차지하고 있는 하이테크는 전년동월대비 7.5% 감소했다. 코로나19의 팬데믹 영향으로 대외수요 부진의 장기화 가능성에 대비할 필요가 있어 보인다.

그림 1. GDP 성장률 및 기여도 추이



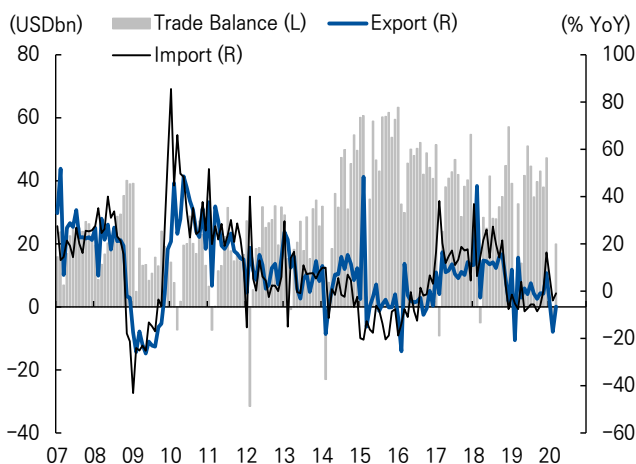
자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 소매판매, 산업생산, 고정투자 추이



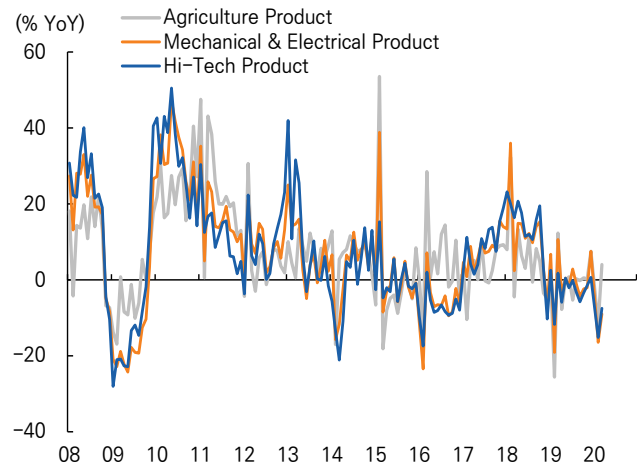
자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 대외무역 추이



자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 품목별 수출 추이



자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

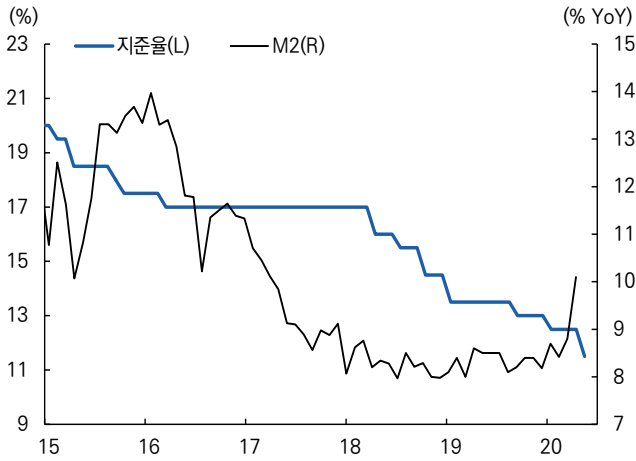
기준율을 비롯한 MLF, LPR, TMLF 금리 인하

인민은행은 4/15 선별적으로 기준율을 50bp 인하했고, 잇따라 1년물 MLF 금리를 20bp 인하했다. 이어서 매월 20일마다 발표되는 LPR 1년물과 5년물 금리를 각각 20bp와 10bp 인하한 3.85%와 4.65%로 발표했다. 여기에 TMLF 만기도래분배에 따른 유동성 긴축과 MLF 금리와의 역전 현상을 방어하기 위해서 4/24에는 TMLF 금리를 20bp 인하한 2.95%로 발표하면서 561억 위안의 유동성을 공급했다.

선별적인 유동성 공급으로 경제적 충격 완화

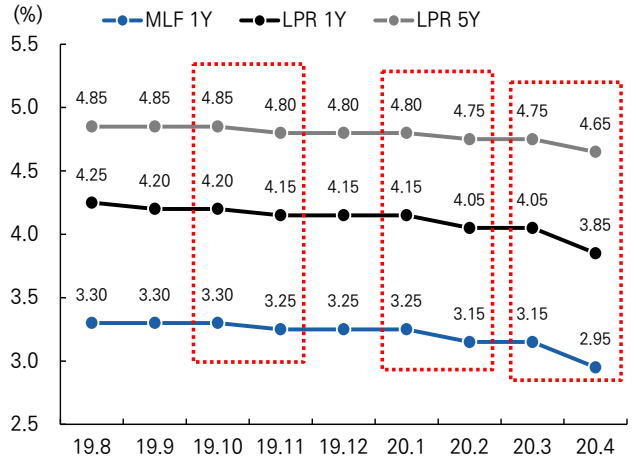
인민은행의 선별적인 통화완화정책으로 3월 M2는 전년동월대비 10.1% 증가하면서 3년만에 최대 증가폭을 기록했다. 올해 비금융기업 및 기관의 단기 대출 규모는 역대 최고치를 기록하고 있다. 5/15에도 기준율 50bp가 추가적으로 인하될 예정으로 중소기업들을 중심으로 유동성이 공급될 전망이다. 현재 MLF와 TMLF의 금리가 동일하기 때문에 TMLF의 금리는 추가적으로 낮아질 것으로 판단된다. 지속적으로 선별적인 통화완화 정책을 통해 코로나19에 따른 경제적 충격 완화에 통화당국의 적극적인 조치가 예상된다.

그림 5. 기준율 및 M2 추이



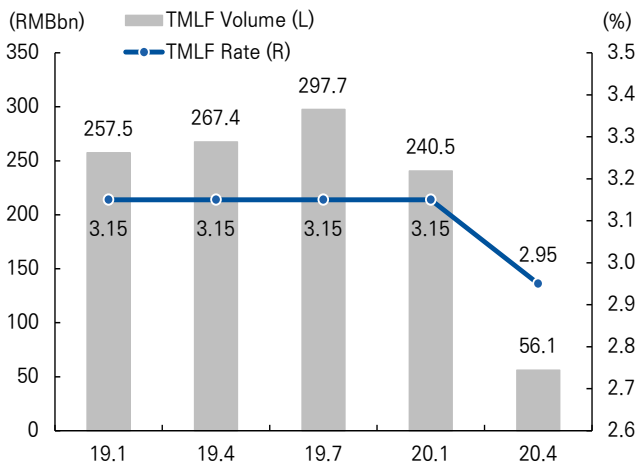
자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. LPR 1Y & LPR 5Y & MLF 1Y 금리 추이



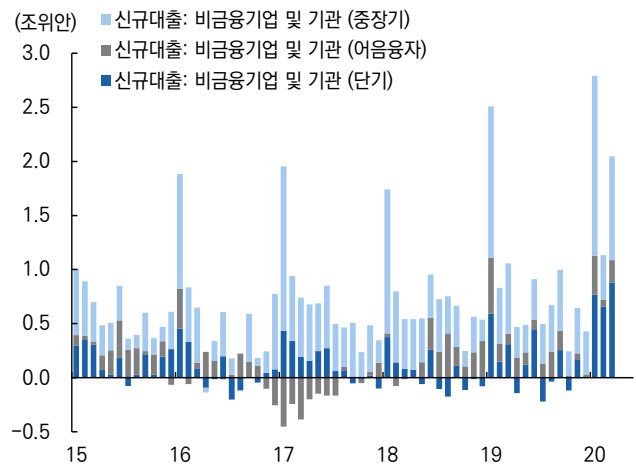
자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. TMLF 발행 규모 및 금리 추이



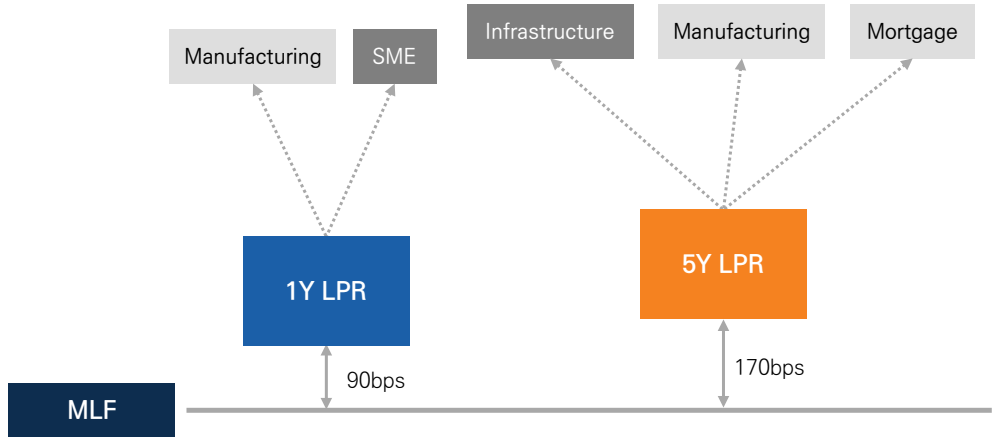
자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 비금융기업 및 기관 신규대출 추이



자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. 90% of the Newly issued loans are under LPR pricing, helping to lower financing costs



자료: PBoC, 미래에셋대우 리서치센터

표 1. 인민은행의 다양한 통화정책 수단

정책수단		집행시기	만기 (tenor)	거래방식	도입	비고
지급준비율		부정기 조절	--	--	1985	지준부리 1.62%, 초과부리 0.72%
용자	재융자 (relending)	인민은행 임의 결정	1년 이내	무담보 대출	1985	농촌 관련 등 정책적 지원이 필요한 상업은행에 용자
	재할인 (rediscount)	금융기관 요청시	--	어음 재할인	1985	
기준금리		상업은행 예금/대출 금리	부정기 조절	--	--	
공개시장 조작	REPO	매주 화/목	주로 7일, 14일	Repo/역Repo	1998	통화안정증권과 유사 근래 활용빈도 증가 일시적 단기금리 급등 억제
	중앙은행어음 (Central Bank Bill)	매주 화/목	주로 3개월, 1년	발행/상환		
	단기유동성공급제도 (Short-term Liquidity Operations, SLO)	자금시장 shortage 발생시 수시 시행	7일 이내	Repo/역Repo		
대기성여신 (Standing Lending Facility, SLF)		금융기관 요청시	주로 2~4주	담보부 대출	2013	Fed의 Discount Window, ECB의 Marginal Lending Facility를 벤치마크했으나 익일몰이 아닌 기간물
중기유동성지원창구 (Medium-term Lending Facility, MLF)		금융기관 요청시	3~12개월	담보부 대출	2014	
담보보완대출 (Pledged Supplementary Lending, PSL)		인민은행 임의 결정	1~3년	담보부 대출	2014	인프라투자 등 정책사업에 대한 선별적 자금공급 (향후 확대 가능성)
임시유동성지원창구 (Temporary Liquidity Facility, TLF)		인민은행 임의 결정	28일	무담보 대출	2017	대형상업은행을 대상으로 한시적으로 유동성을 공급
선별적 중기유동성 지원창구 (Targeted Medium-term Lending Facility, TMLF)		금융기관 요청시	3년	담보부 대출	2018	중소, 민영기업에 대한 자금공급 강화 초기에는 MLF 대비 15bp 낮은 금리 적용

자료: PBoC, 미래에셋대우 리서치센터

코로나 19 안정화 이후에 추가적인 미-중 무역협상 예상

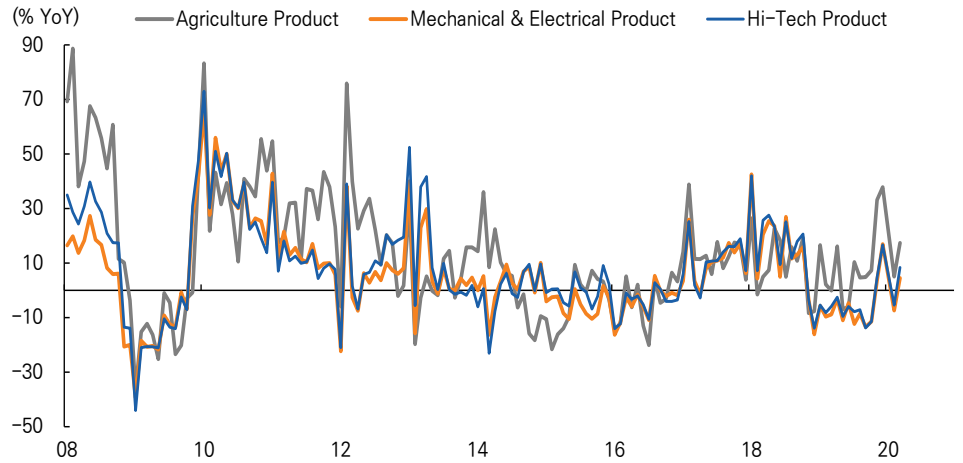
지속되는 돈육가의
가파른 상승세

현재 글로벌 디플레이션 국면에서 중국의 인플레이션 우려도 크지 않다. 3월 소비자물가가 전년동월대비 4.3% 상승하면서 5개월래 최저 증가율을 기록한 한편, 비식품 가격은 전년동월대비 0.7% 상승했다. 2018년 아프리카돼지열병(ASF) 이후 돈육가의 상승이 소비자물가의 상승을 견인했다. 돈육가는 지난해 10월 이후 세자릿대의 가파른 상승세를 보여왔고, 2월에는 전년동월대비 135.2% 상승하며 최고치를 기록했다.

육류와 곡물 수입과
공급 확대로 물가 안정과
무역갈등 완화 효과 기대

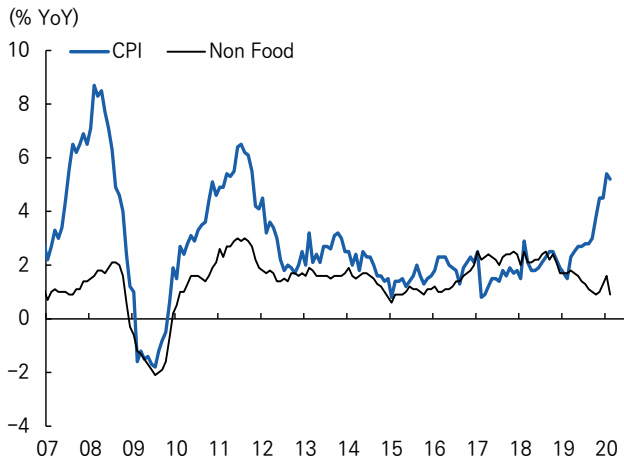
중국 정부는 육류의 수입을 늘리고, 비축된 고기의 공급을 확대하는 한편, 돼지의 사육두수를 늘렸다. 이에 따라 3월 돈육가는 전년동월대비 116.4% 상승하면서 속도가 조절되고 있다. 그러나 여전히 높은 상승률이 유지되고 있기 때문에, 육류와 곡물의 수입을 지속적으로 확대할 필요가 있다. 이는 물가 안정과 동시에 미국과의 1차 무역합의 이행의 요구에도 적절한 조치다. 미-중 무역갈등 완화에 긍정적일 것으로 판단한다.

그림 10. 품목별 수입 추이



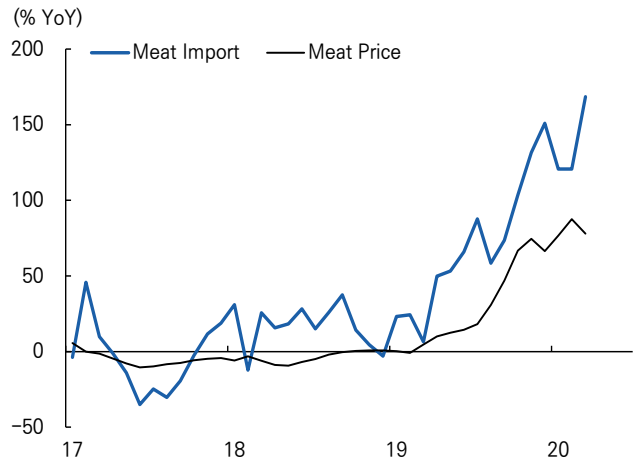
자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 11. 소비자물가 및 비식품 가격 추이



자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 12. 육류 수입 및 가격 추이



자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

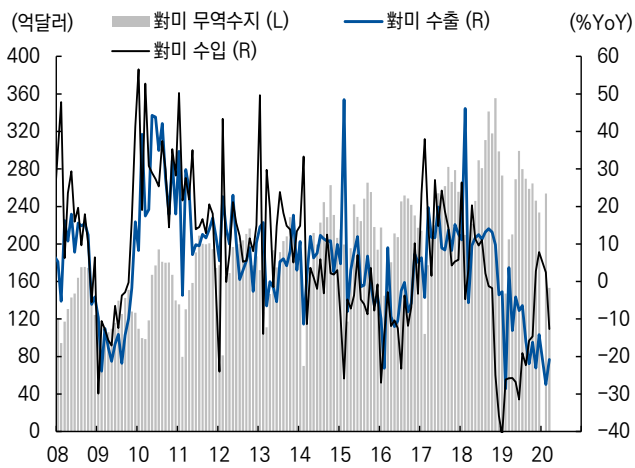
미-중 무역갈등 일부 완화 예상

코로나19의 영향으로 미국의 對中 통상압력도 다소 완화될 것으로 전망한다. 중국 의료용품에 대한 관세는 미국 내 물품 부족 사태를 야기할 수 있고, 이는 국가 보건 위기 상황에서 필수 장비의 비용 상승으로 이어지기 때문이다. 4/13 피더슨국제경제연구소(PIIE)는 이런 점이 미국의 코로나 19 대응에 심각한 영향을 미친다고 우려했다. USTR은 3/10과 3/12에 걸쳐 마스크, 청진기 커버, 검사용 장갑 등 100여개의 의료용품에 대해 對中 관세 면제를 허가했다.

미국의 중국산 코로나19 방역
용품에 수입 관세 인하 전망

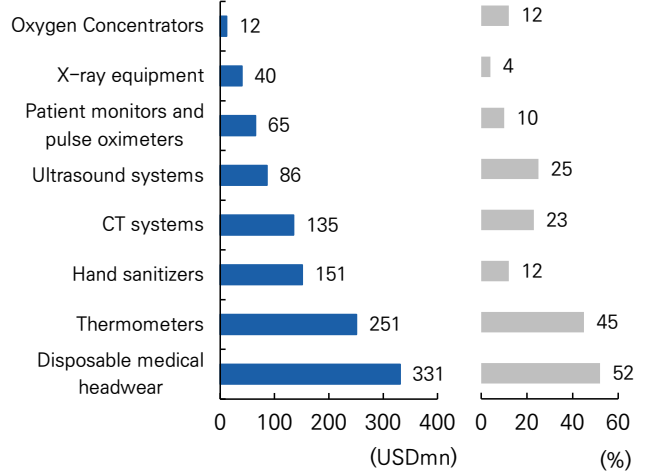
그러나 33억 달러 규모의 중국산 필수 의료용 장비에는 여전히 7.5%의 관세와 코로나19 치료를 위해 사용될 수 있는 11억 달러 규모의 수입품에는 25%의 관세가 부과되고 있다. 인공호흡기를 제조하고 있는 제너럴모터스(GM)은 관세를 완화해 생산 부담을 덜어달라고 호소하고 있으며, 퍼킨엘머와 3M도 중국 정부와 개별적으로 협의를 진행하고 있다. 미국은 중국 내 외교관을 중심으로 TF를 구성해 의료용품 확보를 위한 지원에 나서고 있으며, 코로나19 방역 용품과 관련하여 미국의 추가적인 중국산 의료관련 수입품에 대한 관세 인하가 있을 것으로 전망한다.

그림 13. 중국의 對 미국 무역



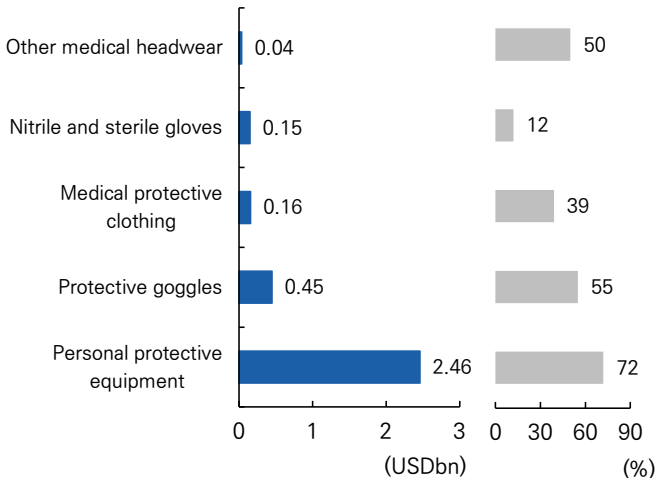
자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 14. US imports from China in 2017



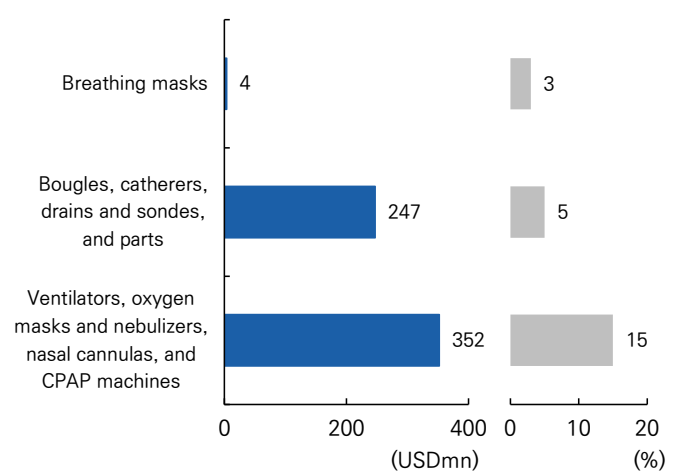
자료: US Census Bureau, 미래에셋대우 리서치센터
주: Subjects to 25% Section 301 tariffs on China

그림 15. US imports from China in 2017



자료: US Census Bureau, 미래에셋대우 리서치센터
주: Subjects to 7.5% Section 301 tariffs on China

그림 16. US imports from China in 2017

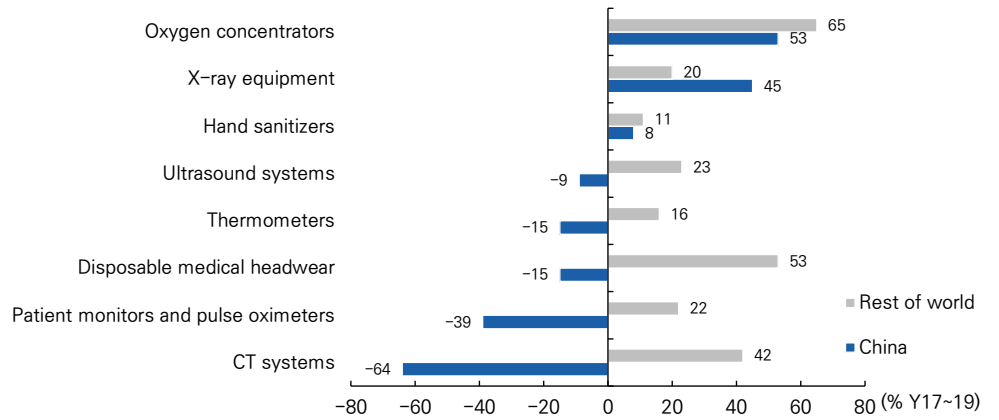


자료: US Census Bureau, 미래에셋대우 리서치센터
주: Not subject to Section 301 tariffs on China

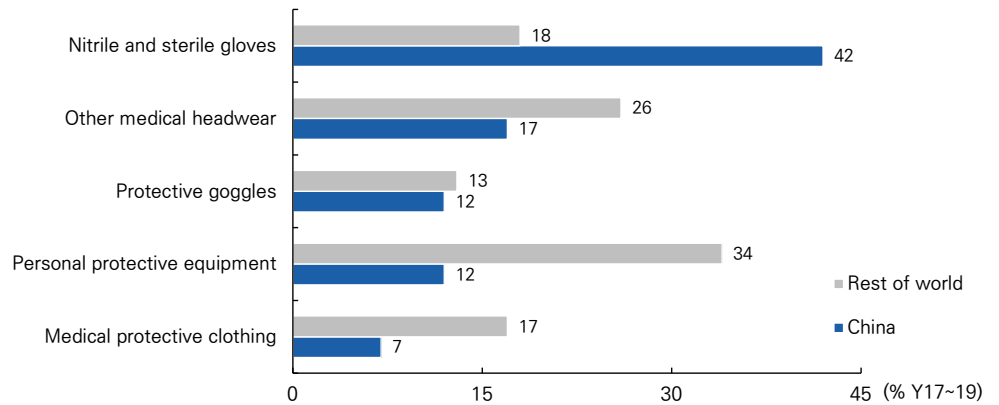
The Trade War resulted in fewer American purchases of critical medical products from China in 2019

그림 17. US imports Value Growth Rate in 2017~2019

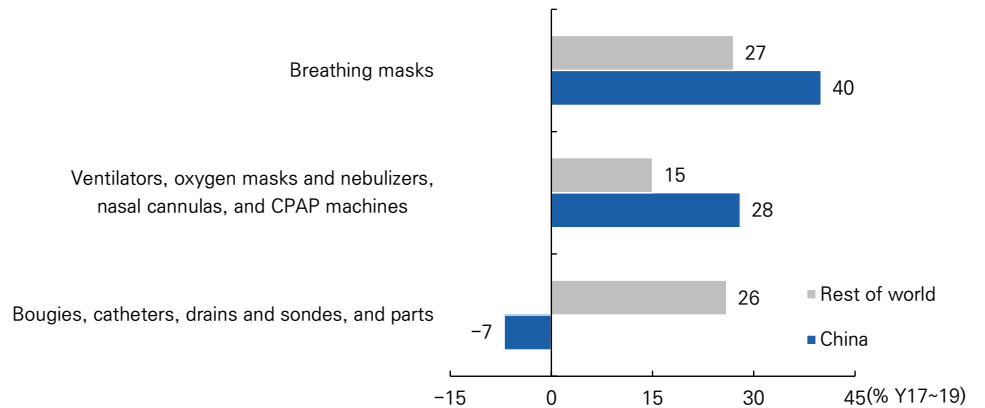
* Subject to 25% Section 301 tariffs on China imposed between July 2018 and June 2019



* Subject to 15% Section 301 tariffs on China imposed between September 2019



* Not subject to Section 301 tariffs on China



자료: PIIE "Trump's Trade policy is hampering the US fight against COVID-19", US Census Bureau, 미래에셋대우 리서치센터

중국 경기 회복에 가장 중요한 내수

기업들의 조업재개가
순차적으로 빠르게 진행

3월 생산과 투자 지표는 다소 개선되는 모습이 나타나고 있는 가운데, 향후 내수의 회복 속도가 중국 경기의 개선을 판단하는 주요한 지표로 작용할 것으로 판단된다. 중국 내에서는 코로나19의 안정세와 정부의 적극적인 지원으로 3월 이후 기업들의 조업재개가 순차적으로 빠르게 진행되어 왔다. 4/15 공신부는 중소기업의 조업 재개율이 84%에 달한다고 발표했다. 그러나 경제가 코로나 19 이전 수준으로 회복되기 위해서는 기업에 대한 지원뿐만 아니라 수요의 회복이 뒷받침되어야 할 것으로 판단한다.

우선적으로 대내수요가
회복될 필요

한편 중국에 대한 글로벌 수요는 미국의 통상압력이 일부 완화되더라도 코로나19의 팬데믹으로 인해 회복의 시점과 속도를 가늠하기 어렵다. 코로나19의 글로벌 확산 추세가 언제 안정화될지에 대해 판단이 어렵다. 따라서 대외무역이 중국의 경제회복을 장기적으로 제약할 가능성을 배제할 수 없는 것이다. 중국 정부의 입장에서 대내수요의 회복을 우선적으로 진행하면서 경기의 하방압력을 방어할 필요가 있다고 판단한다.

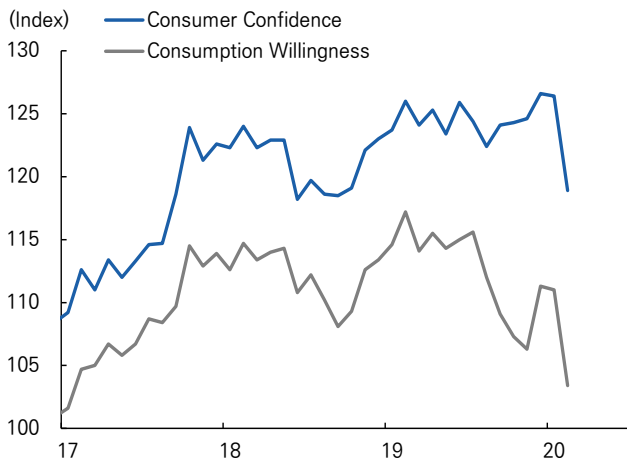
소비자심리와 소득에 대한
기대치 큰 폭으로 하락

2월 소비자심리지수는 2년반래 최저치를 기록하며 하락세가 이어지고 있다. 코로나19의 영향으로 소비의지는 3년래 최저치를 기록했다. 소비자들은 소득에 대한 체감에서도 만족수준보다도 기대치가 가파르게 낮아지는 것으로 나타났다. 코로나19의 영향으로 미래 소득에 대한 불확실성은 소비를 위축시키는 악순환을 초래할 수 밖에 없어 내수의 회복에도 부정적인 영향을 미친다.

‘6대 보장(六保) 과제’ 발표

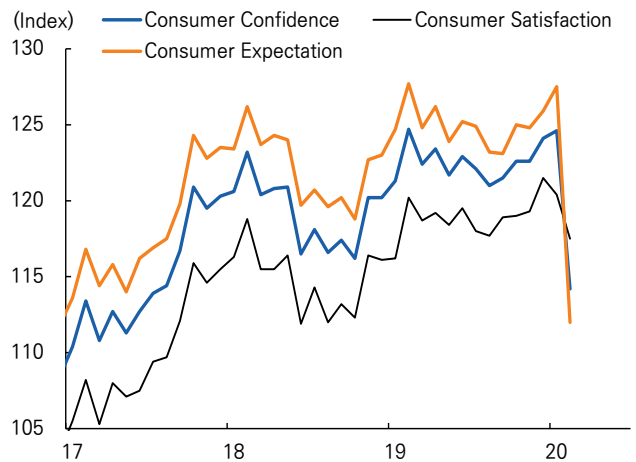
4/17 시진핑 주석의 주최로 진행된 정치국 회의에서는 경제 성장보다는 방어에 초점을 맞출 필요가 있다고 강조했다. 특히 고용안정보장(保居民就業)을 비롯한, 기본 민생보장(保基本民生), 시장 주체보호(保市場主體), 식량 및 에너지 안전 보장(保糧食能源安全), 산업 공급망 안정화(保產業鏈供應鏈穩定), 사회 기초 체제 안정화(保基層運轉)를 포함한 ‘6대 보장(六保) 과제’에 정책을 집중할 것이라고 밝혔다. 또한 조만간 전국양회 개최일정이 5월 중하순으로 확정될 가능성이 크다. 이는 코로나19 방역 성과가 나타났다는 것을 의미한다고 볼 수 있으며, 억눌린 소비의 회복을 견인할 주요 요인으로 작용할 것으로 예상된다.

그림 18. Consumer Confidence Index



자료: Wind, 미래에셋대우 리서치센터

그림 19. Consumer Indexes on Revenue



자료: Wind, 미래에셋대우 리서치센터

각 성정부가 제시하고 있는 올해 경제목표 달성에 난관

중국 31개 성에서는 코로나19의 확산 이전에 지방양회를 마무리했다. 그 중 1/3 지역에서 올해 경제성장률 목표치를 지난해 달성치 대비 상향 조정했고, 9개 지역은 동일하게 유지했다. 이는 올해 중국 경기가 전반적으로 바닥을 다지며 회복될 수 있을 것이라는 기대감을 반영했던 것이다. 특히 코로나19의 피해가 가장 큰 우한을 포함하고 있는 호북성의 경제성장률이 지난해의 수준을 유지할 것이라는 목표를 달성하기는 어렵다.

코로나19 방역에 집중하기 위해 연기되었던 전국양회의 개최

지난 25년동안 정협과 전인대는 각각 3/3과 3/5에 개최되었다. 그러나 중국 정부는 코로나19 방역에 집중하기 위해 올해 전국양회를 연기하겠다고 발표했다. 현재 중국 내 코로나19가 안정세를 보이고 있고, 기업들의 조업재개도 빠르게 진행되고 있다. 4/26~29 동안 진행중인 전인대 상무위원 회의에서 5월 중에 전국양회를 개최할 것이라고 발표할 가능성이 높아 구체적인 일정 발표에 관심을 가질 필요가 있겠다.

표 2. 성별 경제규모와 경제성장률 달성치 및 목표치

지역	GDP (십억위안)	GDP 비중	2019년 목표	2019년 달성	2020년 목표	목표치 대비	달성치 대비
동부	53,607	54.2	6.5-6.7	6.1	6.1~6.2	↓	—
북경	3,537	3.6	6.0-6.5	6.1	6.0	—	↓
천진	1,410	1.4	4.5	4.8	5.0	↑	↑
하북	3,510	3.6	6.5	6.8	6.5	—	↓
요녕	2,491	2.5	8.0	5.5	6.0	↓	↑
상해	3,816	3.9	6.0-6.5	6.0	6.0	↓	—
강소	9,963	10.1	6.5	6.1	6.0	↓	↓
절강	6,235	6.3	6.5	6.8	6.0-6.5	—	↓
복건	4,240	4.3	8.0-8.5	7.6	7.0-7.5	↓	↓
산둥	7,107	7.2	6.5	5.5	6.0	↓	↑
광둥	10,767	10.9	6.0-6.5	6.2	6.0	↓	↓
해남	531	0.5	7.0-7.5	5.8	6.5	↓	↑
중부	24,756	25.0	6.7-7.2	5.9	6.7~6.8	↓	↑
산서	1,703	1.7	6.3	6.2	6.1	↓	↓
길림	1,173	1.2	5.0-6.0	3.0	5.0-6.0	—	↑
흑룡강	1,710	1.7	5.0	4.5	5.0	—	↑
안휘	3,711	3.8	7.5-8.0	7.5	7.5	↓	—
강서	2,476	2.5	8.0-8.5	8.0	8.0	↓	—
하남	5,426	5.5	7.0-7.5	7.0	7.0	↓	—
호북	4,583	4.6	7.5-8.0	7.5	7.5	↓	—
호남	3,975	4.0	7.5-8.0	7.6	7.5	↓	↓
서부	20,519	20.8	7.2-7.3	6.7	6.7~6.8	↓	↑
내몽고	1,721	1.7	6.0	5.2	6.0	—	↑
광서	2,124	2.1	7.0	6.0	6.0-6.5	↓	↑
중경	2,361	2.4	6.0	6.3	6.0	—	↓
사천	4,662	4.7	7.5	7.5	6.0	↓	↓
귀주	1,677	1.7	9.0	8.3	8.0	↓	↓
운남	2,322	2.3	8.5	8.1	8.7	↑	↑
서장	170	0.2	10.0	8.1	9.0	↓	↑
섬서	2,579	2.6	7.5-8.0	6.0	6.5	↓	↑
감속	872	0.9	6.0	6.2	6.0	—	↓
청해	297	0.3	6.5-7.0	6.3	6.0-6.5	↓	—
영하	375	0.4	6.5-7.0	6.5	6.5	↓	—
신강	1,360	1.4	5.5	6.2	5.5	—	↓

자료: CEIC, 각 성정부 2020년 정부공작보고, 미래에셋대우 리서치센터

정부의 적극적인 소비 장려 정책

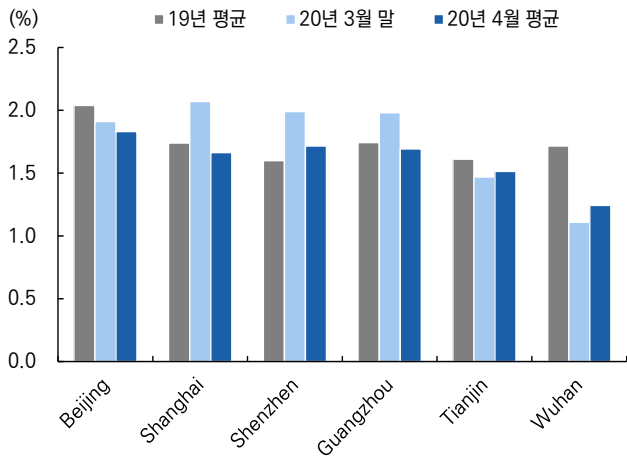
속도는 더디지만
되살아나는 중국 내수

중국 내수가 예년의 수준까지 회복되기는 시간이 걸릴 것으로 예상된다. 그러나 코로나19가 안정세를 보이면서 3월 이후 대도시를 중심으로 도로에 차량이 증가했다. 영업중인 점포의 수도 2월 말 이후 꾸준한 회복세를 보이고 있는 점은 긍정적이다.

그 동안 억눌린 소비는
노동절 연휴를 기점으로
개선 예상

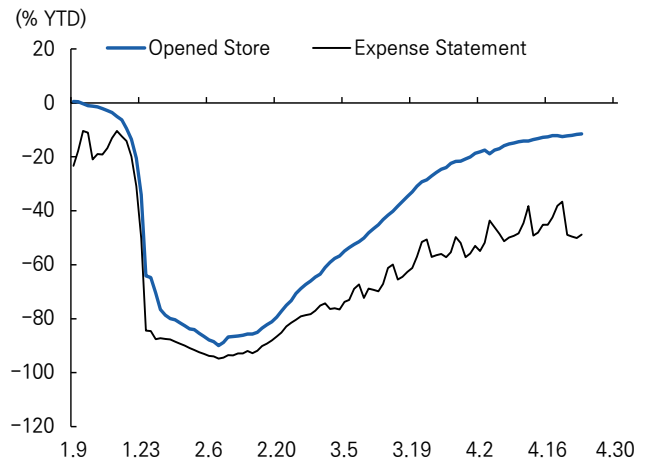
여기에 지역정부에서는 최근 상품권과 할인권 발행을 통해 적극적으로 소비장려 정책을 확대하고 있다. 4월 이후 대리운전 수요도 예년의 수준으로 회복됨에 따라 이동의 제한과 지역의 폐쇄조치가 완화되면서 외부활동이 증가하는 것으로 보인다. 특히 그 동안 억눌렸던 소비는 5/1~5/5 노동절 연휴를 맞이하여 외부활동이 증가하면서 개선세를 기대해 볼 수 있겠다.

그림 21. 주요 도시별 교통 트래픽 지수



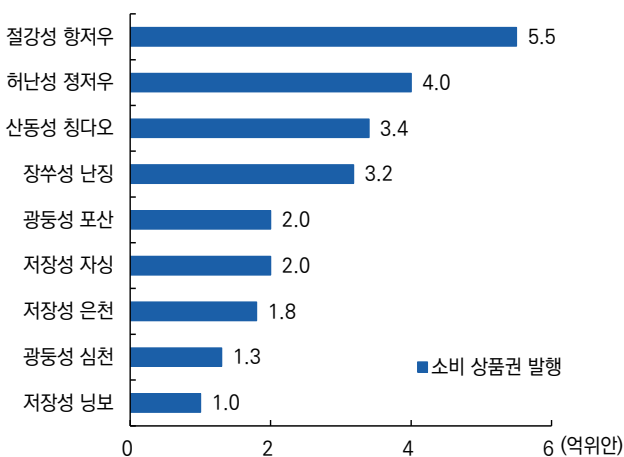
자료: Baidu Map, 미래에셋대우 리서치센터
주: 일일 트래픽지수는 출퇴근 시간(7am~9am, 5pm~7pm) 동안 순행 운전시간/실제 운전시간이며, 숫자가 클수록 교통이 혼잡함을 의미하며, 4월은 23일까지의 평균

그림 22. 올해 연초대비 영업점포 및 주문수량 추이



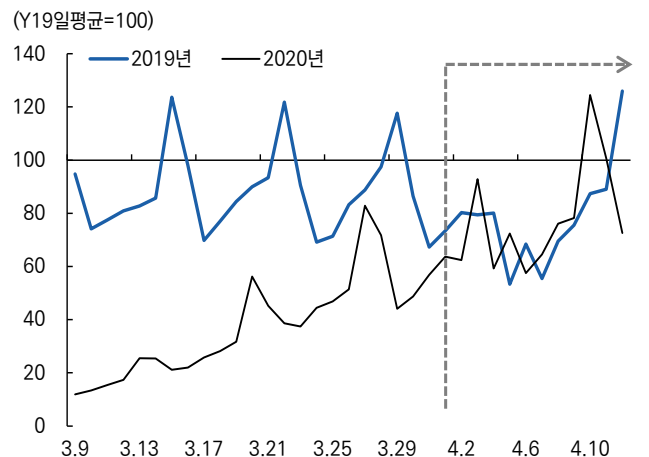
자료: Hualala, 미래에셋대우 리서치센터

그림 23. 지역별 소비 상품권 발행 규모



자료: 21jingji.com, 미래에셋대우 리서치센터

그림 24. 대리운전 수요 추이



자료: Master An, 미래에셋대우 리서치센터

표 4. 지역별 소비 상품권 및 할인권 발행 상황

발표일	지역	만원안	내용
3/2	산둥성 지난시	2,000	문화관광 소비 상품권 발행
3/5	저장성 젠더시	1,000	해외 여행자 대상 상품권 발행
3/11	산둥성 지닝시	10	문화 할인권 발행
3/12	장쑤성 난징시	31,800	빈곤층 대상 상품권 발행
3/12	저장성	100,000	문화 관광 상품권
		10,000	문화 관광 관련 쿠폰 발행
3/13	저장성 닝보시	10,000	문화 관광 상품권 발행
3/16	안휘성	10,000	기업 참여형 소비 보조금 발행
			모든 시민 200위안 가전제품 소비 상품권 지급
3/17	후난성		노동조합원 대상 300위안 미만의 소비 상품권 발행
3/18	허베이성	1,500	체육 산업 소비 상품권 발행
3/18	저장성 항저우시 훈안현		5만개 소비 상품권 발행
3/18	산둥성 칭다오시 청양구	1,000	가전제품, 음식료, 체육, 독서 4부문 소비 상품권 3/23 발행
3/18	저장성 인촨시 시하구		빈곤층, 특별위문, 노동조합원, 문화체육 총 4부문 소비 상품권 발행
3/19	베이징	15,000	슈퍼마켓, 전자상거래, 운송 등 서비스업 내 300여개 기업 참여 소비 상품권 발행
3/19	저장성 인촨시 상칭구	500	음식료 및 가전 소비 상품권 발행
3/20	산둥성 칭다오시	34,000	의료 보조금 발행
3/20	장쑤성 난징시	2.5	음식료 및 가전 소비 상품권 발행
3/22	푸젠성 샤먼시	10,000	소비 상품권 3/27 발행
3/23	장쑤성 상주시	3,000	관광 소비 상품권 발행
3/23	사천성 덕양시		음식료 할인권 4만장 발행
3/23	안휘성 허페이시	1,000	소비 상품권 발행
3/24	광시성	10,000	소비 상품권 3/26 발행
3/27	저장성 항저우시	168,000	소비 상품권 발행
3/27	충칭시 위중구	1,000	음식료, 호텔, 쇼핑 등 7개 부문 소비 상품권 발행
3/28	장시성		4~6월 성 전체 가전제품 소비 상품권 20만장 발행
4/1	광둥성 포산시	10,000	음식료, 문화관광, 미용 등 부문 소비 상품권 발행
4/9	선전시 바오안구	20,000	4/15~6/15 음식료, 쇼핑, 문화관광, 의료, 자동차 등 8개 부문 소비 상품권 발행
4/9	광시성		소비 상품권 및 할인권 혜택 비율 상향 조정
4/10	충칭시 웨베이구	2,000	알리페이 소비 상품권 발행
4/10	광둥성 포산시 난하이구	10,000	소비 상품권 발행
	광둥성 포산시 찬청구	1,500	소비 상품권 발행
4/17	푸젠성	12,000	일반 소비 상품권
		3,000	자동차 구매 보조금
4/20	저장성 항저우시		50위안 소비 상품권 발행
	저장성 타이저우시	30,000	요식업, 슈퍼마켓, 숙박, 문화체육 부문 소비 상품권 발행

자료: 각 지역 정부 발표, 미래에셋대우 리서치센터

코로나19로 인한 중국 소비 트렌드 변화

코로나19 방역대응에
중국인 높은 긍정 평가를

Fleishman Hillard은 3월 말에서 4월 초에 18세 이상 성인 6,566명(US 1,119명, UK 1,123명, China 1,057명, South Korea 1,043명, Italy 1,093명, Germany 1,131명)을 대상으로 서베이를 진행했다. “Please rate how well each of the following are doing in their role in responding to the Coronavirus/COVID-19 crisis” 문항에서 중국인들은 특히 중앙정부가 이번 코로나19에 대한 방역 대응을 매우 잘 하고 있다면서 긍정 평가율이 79%를 기록했다. 또한 중국 내 경제주체들 대부분이 상대적으로 잘 대응하고 있다며 긍정 평가율이 글로벌 평균을 크게 웃돌았다.

중국인들은 6월에는 정상적인
일상이 가능할 것으로 기대

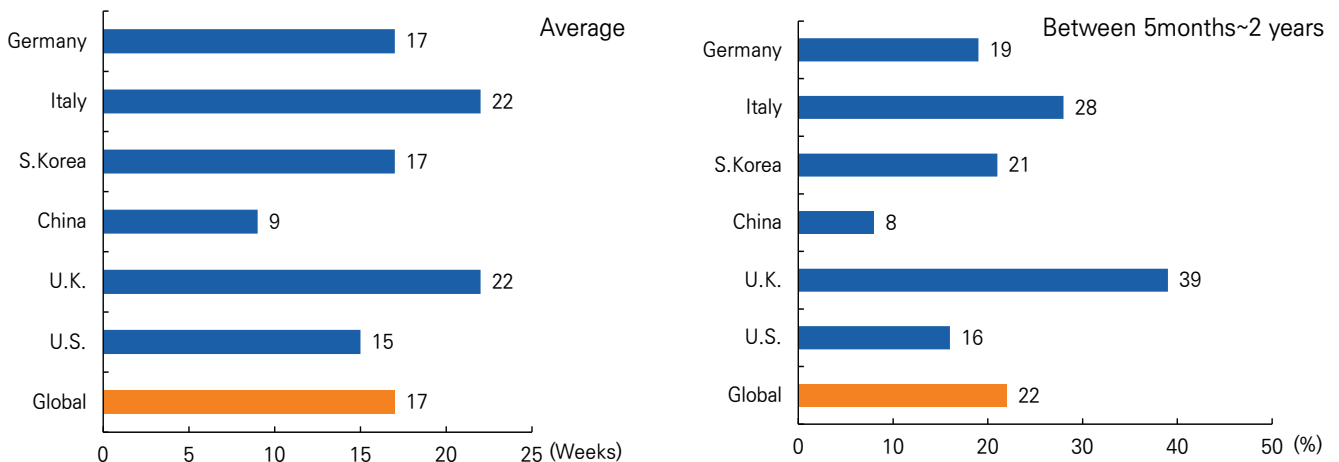
4월 초 기준, 코로나19 이후 ‘정상적’인 일상으로 복귀하는 데에 걸리는 시간을 평균 17주로 보고 있으나, 중국은 글로벌 평균의 절반 수준인 9주로 예상했다. 또한 5개월에서 2년으로 긴 시간이 소요될 것이라는 답변은 전체의 8%로 글로벌 평균의 약 1/3 정도만이 동의했다. 이는 코로나19의 글로벌 확산 가속화 가운데서 중국은 상대적으로 안정세에 진입한 영향으로 판단된다.

그림 25. % rating institution's performance "Excellent" or "Great"



자료: Fleishman Hillard “COVID-19 Mindset: How Pandemic Times Are Shaping Global Consumers”, 미래에셋대우 리서치센터
주: Q: Please rate how well each of the following are doing in their role in responding to the Coronavirus/COVID-19 crisis.

그림 26. How long, in weeks, do you think it will be before life gets back to "Normal"?



자료: Fleishman Hillard “COVID-19 Mindset: How Pandemic Times Are Shaping Global Consumers(Apr 20)”, 미래에셋대우 리서치센터

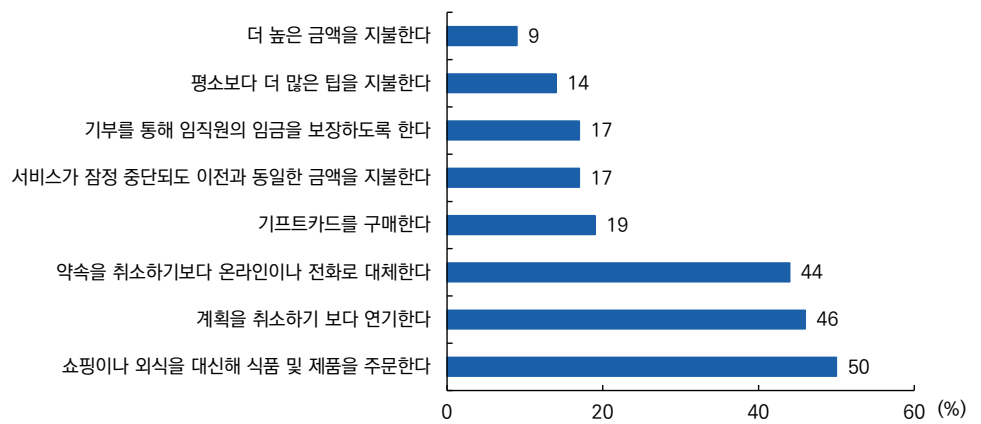
팬데믹이 향후 소비심리에 미치는 영향

코로나19를 경험한 전 세계인들의 경제활동은 팬데믹 이전과는 달라질 수 밖에 없다. 서베이 결과에서 68%의 응답자가 이번 팬데믹이 생산과 서비스에 대한 생각을 바꾸었다고 답했다. 또한 65%가 코로나19로 인해 소비와 여행을 연기했으며, 팬데믹 이후에도 소비에 있어 신중한 태도를 유지할 것이라는 답변이 52%에 달했다. 특히 25%가 앞으로 여행 계획 단계부터 팬데믹에 대한 리스크 요인을 반드시 고려할 것이라고 답변했다.

개인 저축 의지가 높아짐

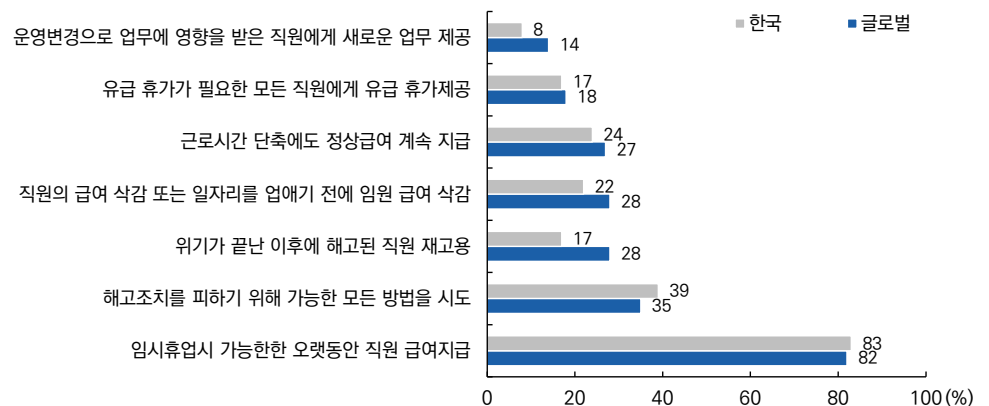
개인 재정상황과 관련해서는 저축을 늘렸다는 답변이 27%, 팬데믹 이후에도 저축을 늘릴 것이라는 답변이 26%에 달했으며, 25%는 저축 확대를 통해 코로나19와 같은 팬데믹 리스크에 대비할 것이라고 답했다. 다만 코로나19의 고통을 분담하기 위해 소비지출이나 경제활동을 완전히 중단하기보다는 언택트(Untact) 소비로 대체하거나 일정을 연기하겠다는 소비자도 적지 않았다.

그림 27. Actions consumers are willing to take to support workers



자료: Fleishman Hillard "COVID-19 Mindset: How Pandemic Times Are Shaping Global Consumers", 미래에셋대우 리서치센터
주: Q: which of the following are you willing to do in order to support workers who have been, or are at risk of being, furloughed or laid off?

그림 28. Consumers identified many ways employers can be generous and creative mitigating the impact on workers,



자료: Fleishman Hillard "COVID-19 Mindset: How Pandemic Times Are Shaping Global Consumers", 미래에셋대우 리서치센터
주: Q: Agree/Disagree: If a business has to temporarily close, they should keep paying workers for as long as they can afford to
Q: Which of the following should companies and other organizations be doing, in your opinion, to support their employees in response to the Coronavirus/COVID-19 Crisis

코로나19의 피해가 큰 산업은
음식숙박업 및 도소매업

중국의 경우만 감안해보면, 1/4분기 산업별 GDP에서 음식숙박업은 전년동기대비 35.3% 감소했고, 도소매업은 전년동기대비 17.8% 감소하면서 코로나19로 인한 피해가 가장 큰 것으로 나타났다. 특히 iimedia에 따르면 요식업계가 현재 당면한 가장 큰 문제점은 오프라인 매장의 고객 감소로, 온라인 고객 감소의 문제가 크다는 답변의 3배를 기록하고 있었다.

코로나19 피해 기업에 대한
세제혜택과 보험료 감면

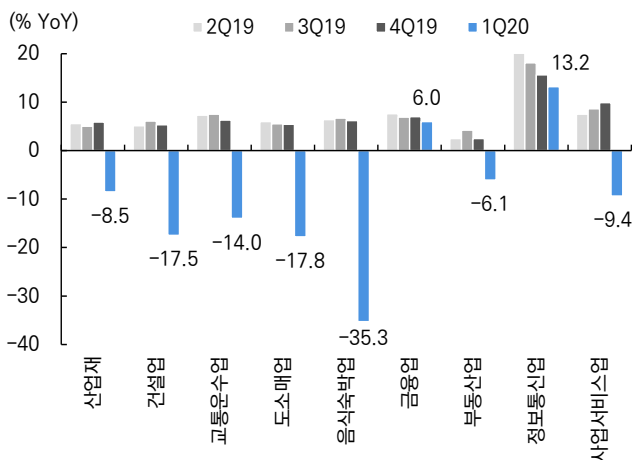
중국 정부에서는 코로나19로 어려운 기업들의 재무환경을 개선시켜주기 위해 세제혜택과 보험료를 감면했다. 그 중 보험료의 감면 규모가 산업 전체 매출이나 순이익에서 차지하는 비중이 높은 산업은 식품업, 정보통신업, 임대 및 상업 서비스업인 것으로 나타났다. 이는 코로나19로 인해 어려운 요식업의 경영 악화에 도움이 될 것으로 예상된다.

표 5. 산업별 보험료 감면 규모

업종	보험료 감면 총액 (억위안)	보험료 감면 총액/매출 (%)	보험료 감면 총액/순이익 (%)
농, 임, 어업	2.21	0.12	1.38
채굴업	42.66	0.06	1.65
제조업	170.36	0.10	2.03
유틸리티	14.46	0.11	1.15
건축업	38.58	0.07	2.14
도매업	4.87	0.02	1.10
소매업	10.82	0.07	1.05
교통운송업 (철도 제외)	18.50	0.16	9.99
창고업	0.20	0.04	0.63
우편업	2.12	0.10	1.74
숙박업	0.71	0.21	3.82
식품업	0.06	0.36	1394.99
정보통신업	37.53	0.59	85.62
소프트웨어 및 정보 기술 서비스업	1.87	0.04	1.12
부동산업	11.36	0.05	0.39
임대 및 상업 서비스업	45.61	0.72	37.86
기타산업	19.37	0.42	10.07
합계	421.30	0.10	2.18

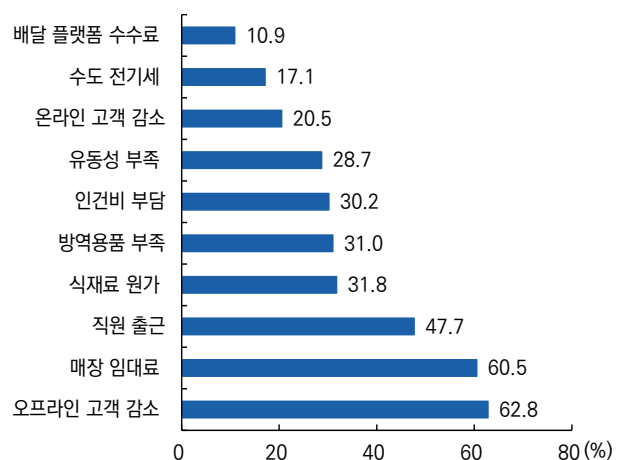
자료: Wind, 미래에셋대우 리서치센터

그림 29. 산업별 GDP 증가율



자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 30. 코로나19로 인해 중국 요식업이 직면한 문제점



자료: iimedia, 미래에셋대우 리서치센터

다양한 콘텐츠와 첨단산업이 동반된 소비의 증가

중국 소비 트렌드 변화에
고민이 필요한 시점

만약 코로나19가 종식되고, Post-Corona 시대가 도래한다고 해도 이전과 달라진 중국 소비자의 성향은 이전 수준으로 완전히 되돌아가기 어렵다. 이에 따라 또 한번 맞이한 중국의 소비 트렌드 변화에 대한 고민이 필요한 시점이라고 판단한다.

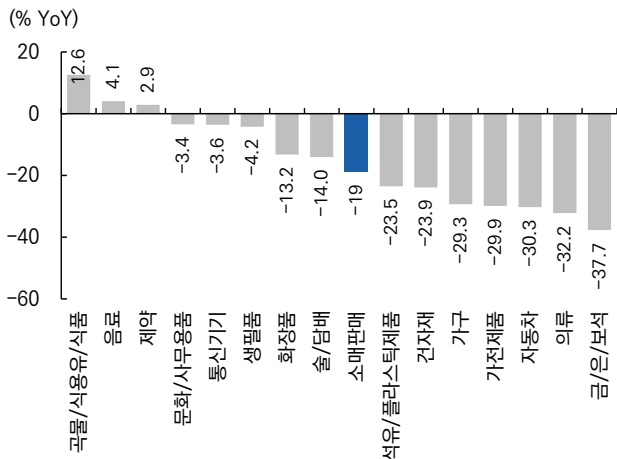
소비 전반의 부진에도
견고한 식품 소비 수요

중국 소비는 중국 경기 하방압력의 확대와 함께 둔화세가 이어졌고, 코로나19의 영향으로 두자릿 대의 가파른 하락세를 기록하고 있다. 그러나 세부항목을 보면, 1/4분기 곡물/식용유/식품은 전년 동기대비 12.6%, 음료는 전년동기대비 4.1% 증가했다. 외부활동이 감소하면서 요식업계는 어려움을 경험하고 있지만, 제품별 소비에서 식품은 견고한 증가율을 보이고 있었다.

배달음식이나 온라인 마켓에서
식자재 구매 수요 증가

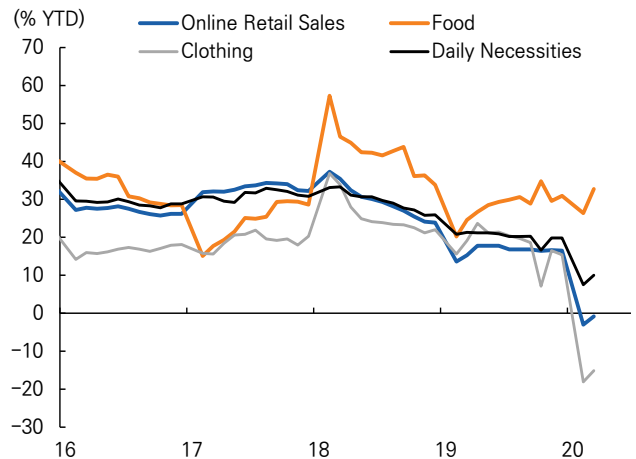
1/4분기 온라인 소비는 전년동기대비 0.8% 하락했음에도 불구하고, 온라인 식품 소비는 전년동기 대비 32.7% 상승하면서 2019년의 증가율을 상회하고 있다. 코로나19에 따른 언택트 소비로 인해 온라인으로의 소비수요가 집중된 영향이 크다고 판단된다. 여기에 중국 정부는 식품 구매 상품권을 여러 차례 발행하면서 외식보다는 배달음식이나 식자재에 대한 온라인 구매가 지속적으로 증가할 것으로 예상된다.

그림 31. 1/4분기 소매판매 세부항목



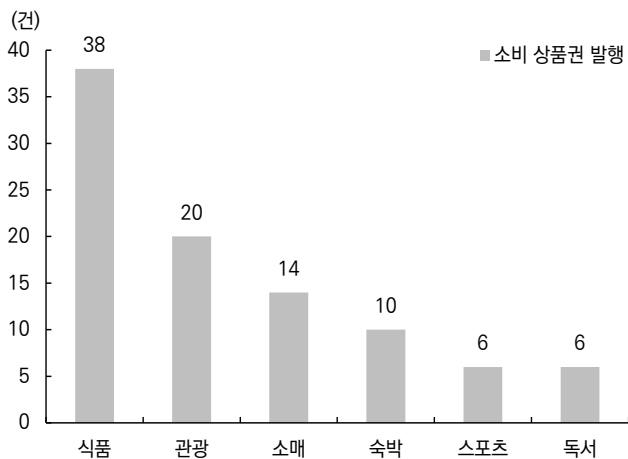
자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 32. Online Retail Sales



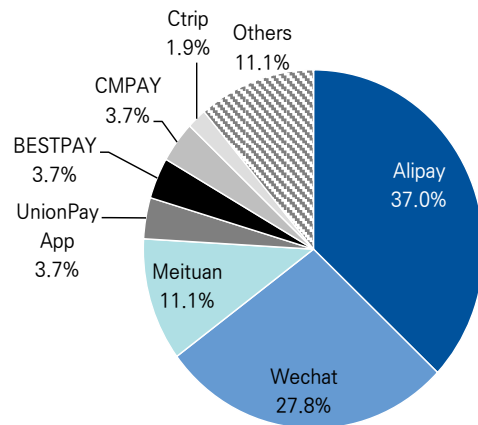
자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 33. 중국 정부의 항목별 소비 상품권 발행 발표건수



자료: 21jingji.com, 미래에셋대우 리서치센터

그림 34. 소비 상품권 사용 플랫폼



자료: 21jingji.com, 미래에셋대우 리서치센터

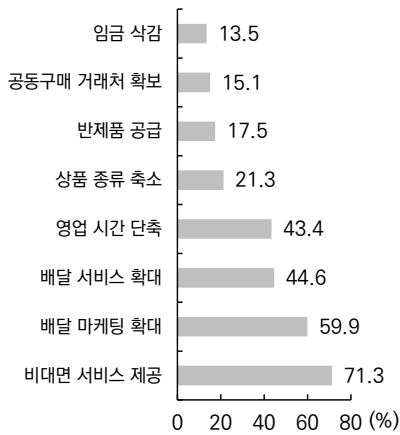
온라인 음식배달 수요 급증

현재 중국의 요식업체들은 비대면이나 배달을 통해 고객을 확보하고 있으며, 영업방식 또한 오프라인에서 온라인으로 전환하고 있다. 영업중인 배달 음식점의 수가 빠르게 증가하면서 연초 수준을 상회했다. 중국의 대표 음식 배달앱인 Hungry Yet(餓了麼)과 요리앱 Xiachufang(下廚房) 및 Beans Fruit Dishes(豆果美食)의 MAU는 코로나19 이후 빠른 증가세를 보이고 있다.

다양한 콘텐츠와 첨단산업이 동반된 소비의 증가

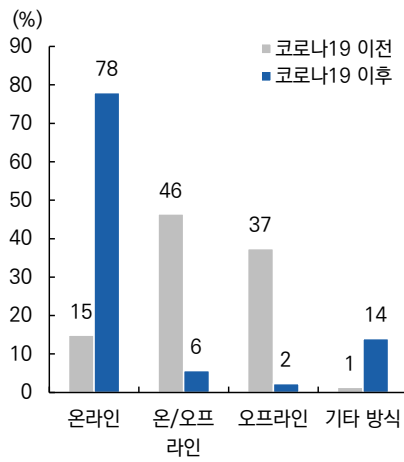
올해 온라인 배달 시장 규모의 확대는 수요 전반의 부진으로 속도가 조절되겠지만, 지난해 대비 15% 증가하면서 높은 성장세를 유지할 것으로 예상된다. 또한 식품뿐만 아니라, 온라인 교육, 재택근무, 온라인 문화활동, 온라인 의료, 전자결제 시스템 등 여러 분야에서 새로운 수요가 급증하고 있다. 이처럼 중국 소비의 형태는 단순하게 전통적으로 온/오프라인에서 이루어진 것과는 달리, 다양한 콘텐츠와 첨단기술이 동반된 서비스에 대한 소비 의지가 확대될 것으로 전망한다.

그림 35. 요식업체의 문제점 해결 방안



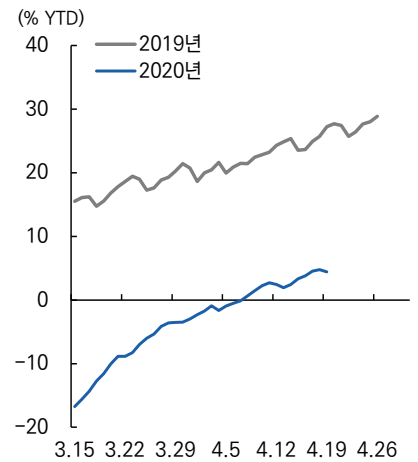
자료: iimedia, 미래에셋대우 리서치센터

그림 36. 요식업체 영업 방식의 변화



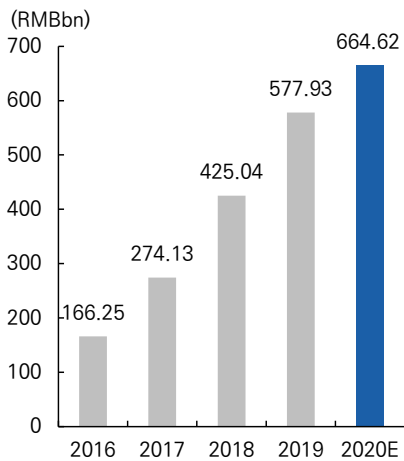
자료: iimedia, 미래에셋대우 리서치센터

그림 37. 영업중인 배달음식점 수 증가율



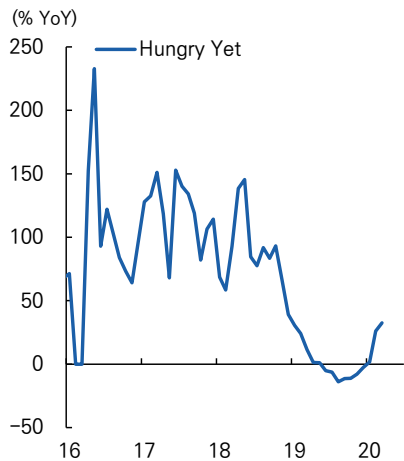
자료: Hualala, 미래에셋대우 리서치센터

그림 38. 배달 시장 규모 및 예상



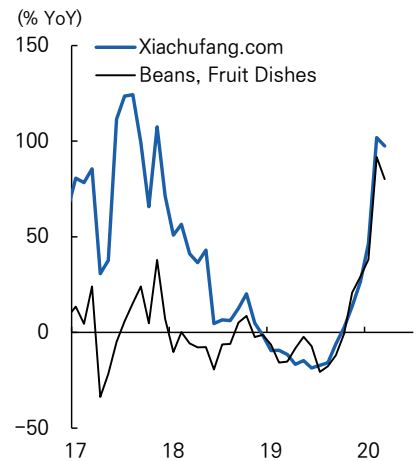
자료: iimedia, 미래에셋대우 리서치센터

그림 39. Food Delivery APP Active Users



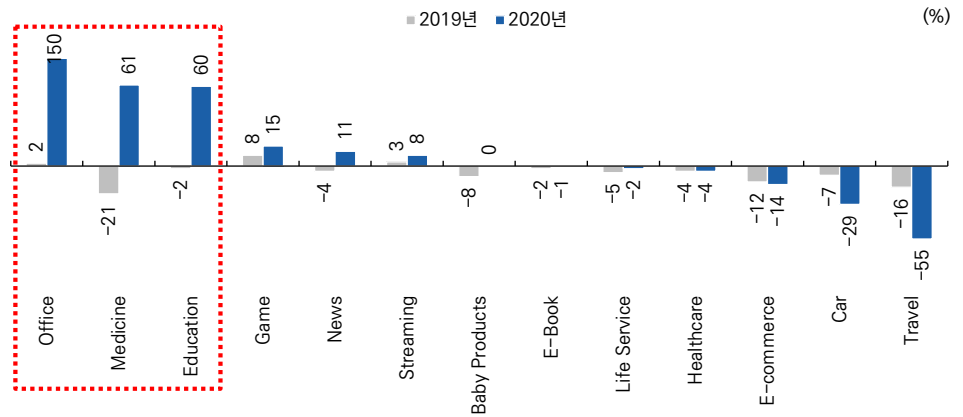
자료: Wind, 미래에셋대우 리서치센터

그림 40. Cooking APP Active Users



자료: Wind, 미래에셋대우 리서치센터

그림 41. 2019년 및 2020년 준절 기간 각 용도별 APP 사용 증감률



자료: umeng.com, 미래에셋대우 리서치센터
 주: 전자상거래 수지에 징동 및 알리바바 산하 기업의 전자상거래 불포함

표 6. Untact Service Application

	Icon	CN Name	ENG Name	Company	Service
온라인 오피스		阿里云会议	Ali Cloud Meeting	Alibaba (BABA.US)	화상회의 및 메신저 서비스
		BOSS直聘	Boss Recruitment	Huayejishi Network Tech	화상면접 및 취업 지원 서비스
		钉钉	Ding Talk	Alibaba (BABA.US)	화상회의 및 메신저 서비스
		飞书	Feishu	ByteDance	기업 업무용 솔루션
		视信云会议	Shixin Cloud Meeting	Rongxin Power Electronic (002123.SZ)	화상회의 및 메신저 서비스
		腾讯会议	Tencent Meeting	Tencent (0700.HK)	화상회의 및 메신저 서비스
		云视讯	ViLin	China Mobile (0941.HK)	정부/기업 대상 B2B 솔루션
		企业微信	WeChat Work	Tencent	화상회의 및 메신저 서비스
		华为云	WeLink	Huawei	화상회의 및 메신저 서비스
		小魚易連	XYLink	Sailian Information Tech	화상회의 및 메신저 서비스
온라인 의료		阿里健康	Ali Health	Ali Health (0241.HK)	원격 의료 서비스
		叮当快药	Dingdang Medicine Express	Dingdang Medicine Express Tech	온라인 의약품 판매
		丁香园	DXY	Lianke Meixun Biological Pharmaceutical Tech	전문 의학 정보 공유, 임상의 온라인 교육, 자가 격리 서비스 지원(사용자 과반 전문의)
		丁香医生	DXY Doctor	Lianke Meixun Biological Pharmaceutical Tech	온라인 의료 서비스
		用药助手	DXY Drugs Information	Lianke Meixun Biological Pharmaceutical Tech	의약품 가이드라인 제공(사용자 과반 전문의)
		健客网上药店	Jiankwangeshang Pharmacy	Guangzhou Fangzhou Pharmaceutical	온라인 의약품 판매
		平安好医生	Pingan Good Doctor	Pingan Good Doctor (1833.HK)	원격 의료 서비스
		微医	WeDoctor	WeDoctor (0700.HK)	원격 의료 서비스
		小豆苗	Xiaodoumiao	Sandairen Tech	유아 예방 접종 서비스
		育学园	Yuxueyuan	Cuiyutao Chind Health Management Center	임신 육아 정보 및 서비스
온라인 교육		驾考宝典	Jiakaobaodian	Mucang Tech	원격 수업 및 학습 영상 스트리밍 서비스
		流利说·英语	Liulishuo	Liulishuo Information Tech (LAIX.US)	원격 수업 및 학습 영상 스트리밍 서비스
		腾讯课堂	Tencent classroom	Tencent (0700.HK)	원격 수업 및 학습 영상 스트리밍 서비스
		小猿搜题	Xiaoyuan Souti	Zhenguanyu Tech	원격 수업 및 학습 영상 스트리밍 서비스
		学而思网校	Xueersi Wangxiao	TAL education group (TAL.US)	원격 수업 및 학습 영상 스트리밍 서비스
		学习强国	Xuxiqiangguo	CPCPD Research	정부 주도 교육 플랫폼
		有道词典	Youdao Dictionary	Net Ease (NTES.US)	사전 서비스
		猿辅导	Yuanfudao	TAL education group (TAL.US)	원격 수업 및 학습 영상 스트리밍 서비스
	作业帮	Zuoyebang	Xiaochuan Chuhai Education Tech	원격 수업 및 학습 영상 스트리밍 서비스	

자료: Qimai data, 미래에셋대우 리서치센터
 주: 알파벳 순으로 정렬, 음영표시는 4/14 기준 Apple App Store MAU Top 5

14차 5개년 계획에서는 7대 신인프라 산업에 투자 집중

신인프라 투자의 7대 산업 발표

국무원은 디지털 경제 혁신 발전 지구의 건설을 가속화하고, 국가 예산 내 여러 기금을 통한 투자 등의 지원을 확대할 계획이라고 발표했다. 공신부 산하의 정보산업개발센터(CCID)에서도 3/19 신인프라 관련 백서(新基建發展白皮書)를 발표했다. 세부 산업으로는 5G 네트워크, 데이터센터, 인공지능(AI), 산업 인터넷, 특고압 설비, 전기차 충전소, 도시철도를 포함한 총 7개 산업에 대한 발전 목표를 제시했다. 이는 새로운 소비 트렌드에 부합한 서비스 제공을 위한 것으로, 해당 산업은 중국 경제 성장의 새로운 동력으로 삼고, 이를 통해 코로나19에 따른 경기 하방 압력을 효과적으로 방어하기 위한 것으로 해석할 수 있다.

세부 산업 발전 방향

구체적으로 도시화에 따른 개인의 소득수준 향상으로 대중교통의 편의 제고가 요구되고 있어 도시 철도의 증설과 전기차 충전소 설비도 확충될 예정이다. 또한 5G 통신망의 구축으로 네트워크의 저지연 현상이 온라인 교육, 재택근무, 원격의료, 행정 정보화 등의 서비스 환경을 제고시킬 것으로 전망되며, 산업용 인터넷망의 개선을 기대해 볼 수 있다. 이를 위해서는 더 많은 데이터를 저장할 수 있는 데이터 센터의 건설이 필요하며 인공지능(AI) 설비의 수요 확대가 예상된다.

알리바바 투자 분야

최근 알리바바그룹 산하의 알리 클라우드사는 향후 3년간 2,000억 위안 규모의 자금을 클라우드 컴퓨팅 및 데이터 센터 분야에 투자할 것이라고 밝혔다. 구체적으로 클라우드 통제 시스템, 서버, 칩, 네트워크 등 중대기술에 대한 연구개발에 사용할 것이며 데이터 센터도 함께 건설할 예정이다. 데이터 사용량의 증가와 클라우드 수요 확대가 코로나19로 더욱 박차를 가할 것으로 예상되어 관련기업에 투자 규모는 지속적으로 증가할 것으로 전망한다.

표 7. 7대 신인프라 산업

사업 분야	주요 내용	세부 목표
5G 네트워크	- 5G 기지국, 클라우드 서비스 등 5G 통신망 구축 - 전력공급, 철탑, 광케이블 등 5G 인프라 건설	- 2020년 55만개의 5G 기지국 건설 - 2022년까지 투자 규모 확대, 2025년 5G 전국 상용화 계획 - 2025년까지 기지국 설치 규모 500~550만개 - 2025년까지 기지국당 평균 5만위안, 전체 2.5조위안 투자 예상
데이터센터	- IDC 건설 확대	- 2025년까지 대규모 데이터 센터 구축
인공지능(AI)	- AI 칩 등 관련 하드웨어 개발 - 인공지능 플랫폼 및 혁신 지구 건설	- 2023년까지 20여개의 1세대 인공지능 혁신 지구 건설
산업 인터넷	- 산업 인터넷 네트워크와 플랫폼 구축 - 시범 운용 범위 설정	- 2025년까지 국제적 경쟁력 확보한 3~5개의 산업 플랫폼 구축 - 100만개 산업용 App 및 기업용 클라우드 시스템 개발
특고압 설비	- 변전 및 송전 설비 확충	- 2020년 7개 프로젝트 승인 및 1,500억위안 이상 투자
전기차 충전소	- 전기차 충전 설비 확충	- 2020년 집중식(中集式) 전기차 충전소 1.2만대, 분산식(分散式) 충전소 480만대 이상 설치 - 2025년 까지 3.6만대의 충전소 설치 - 전국의 전기 자동차와 충전소 비율 1:1로 목표
도시 철도	- 노선 확대	- 올해 완공 예정인 선로는 총 14개 - 250번, 350번 노선에 각각 7개 선로 추가 - 완공 구간 거리 3,696km까지 확대

자료: 정보산업개발센터(CCID) “新基建發展白皮書(3/19)”, 미래에셋대우 리서치센터

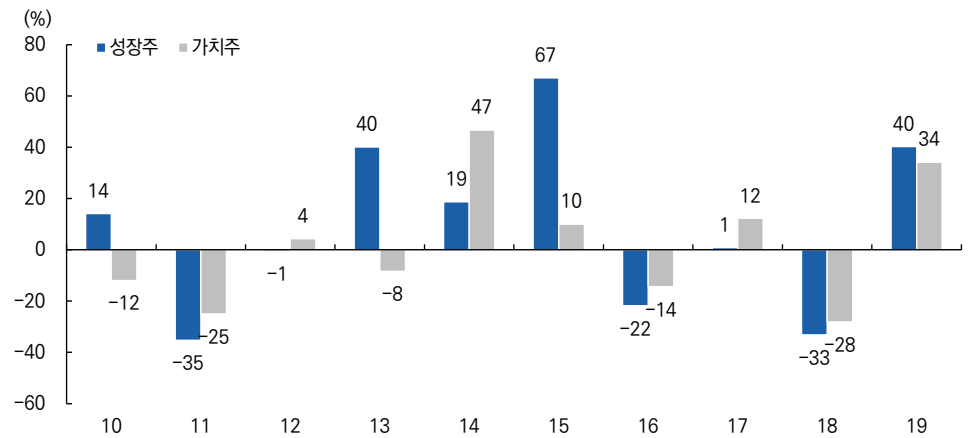
5중전회를 앞두고 상대적으로 성장주의 주가 수익률이 높음

- 12.5계획 7대 신흥산업
- 13.5계획 중국제조 2020
- 14.5계획 7대 신인프라 산업

과거 주가 수익률을 보면, 2010년, 2013년, 2015년 성장주가 가치주의 연간 수익률을 상회했다. 2013년은 시진핑 정권 출범에 따른 반부패 정책 강화와 그림자금융에 따른 금융시장의 우려로 소비재와 금융주가 타격을 받으면서 가치주의 주가가 급락했다. 한편 2010년과 2015년에는 5중전회가 개최되면서 정부의 새로운 정책에 대한 기대감이 높아지며 성장주의 주가 수익률이 상대적으로 높았던 것으로 판단된다.

중국 정부는 2010년과 2015년 연초에 각각 '7대 신흥산업'과 '중국제조 2025'를 발표했고, 하반기 5중전회와 이듬해 전국양회를 거치면서 관련주에 대한 관심이 이어졌다. 이는 성장주 전반의 상승을 견인했다. 이번 '7대 신인프라 산업'도 하반기 5중전회를 앞두고 발표한 것이다. 14차 5개년 계획에서는 해당산업이 향후 5년동안 중국 경제 발전을 견인할 핵심 분야로서 정부의 정책이 집중될 분야라고 판단한다. 이에 따라 관련 성장주에 대한 관심이 요망되는 시점이다.

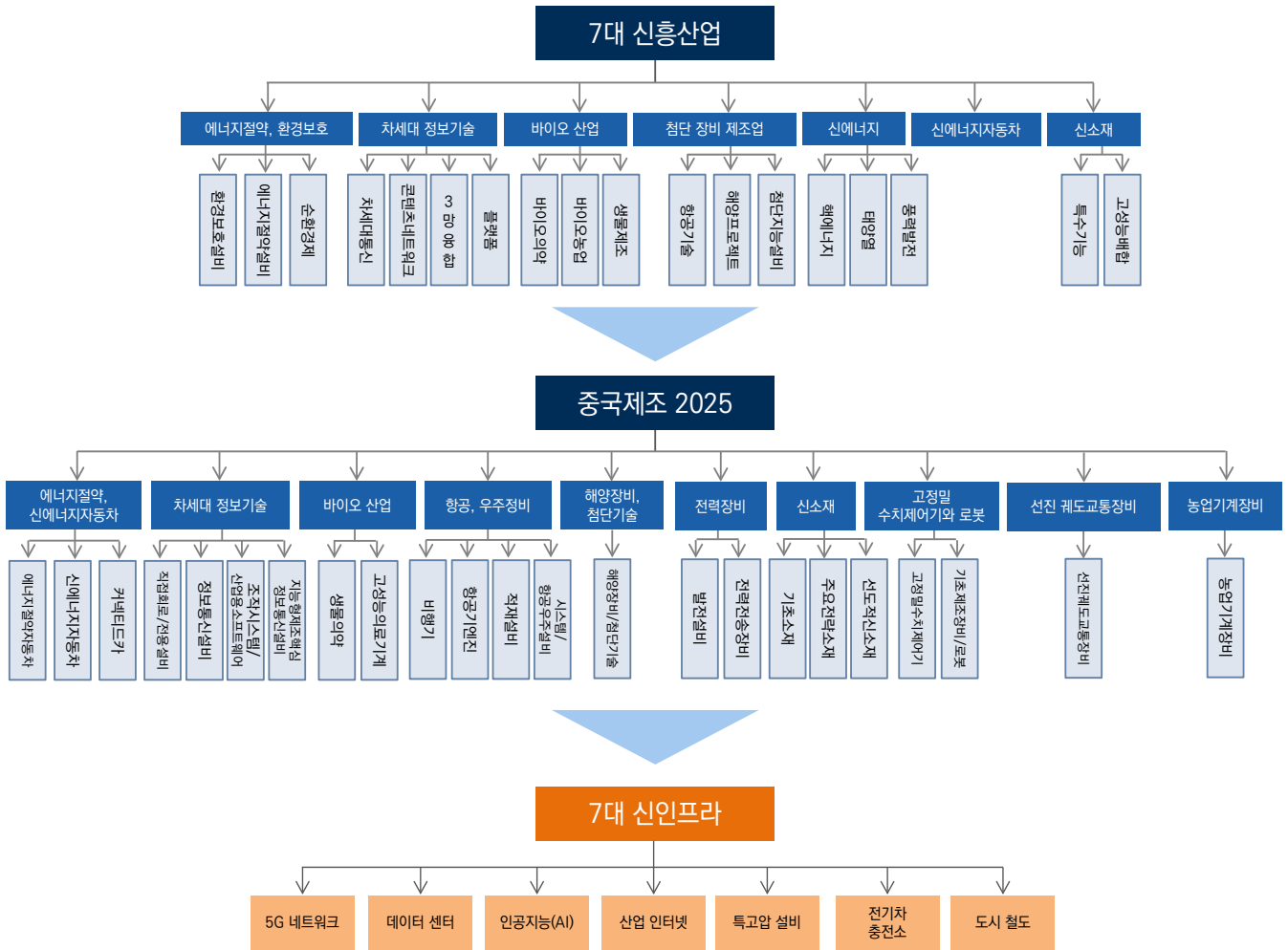
그림 42. 중국 성장주와 가치주의 연간 수익률



	가치주			성장주		
	CSI 300	SH Composite	SZ Component	SZ Composite	SME	ChiNext
2010년	-12.51	-14.31	-9.06	7.45	21.26	13.77
2011년	-25.01	-21.68	-28.41	-32.86	-37.09	-35.88
2012년	7.55	3.17	2.22	1.67	-1.38	-2.14
2013년	-7.65	-6.75	-10.91	20.03	17.54	82.73
2014년	51.66	52.87	35.62	33.80	9.67	12.83
2015년	5.58	9.41	14.98	63.15	53.70	84.41
2016년	-11.28	-12.31	-19.64	-14.72	-22.89	-27.71
2017년	21.78	6.56	8.48	-3.54	16.73	-10.67
2018년	-25.31	-24.59	-34.42	-33.25	-37.75	-28.65
2019년	36.07	22.30	44.08	35.89	41.03	43.79

자료: Wind, 미래에셋대우 리서치센터
 주: ChiNext 2010년 6월 1일 런칭

그림 43. 12.5계획 '7대 신흥산업', 13.5계획 '중국제조 2025', 14.5계획 '7대 신인프라 산업'



자료: 공신부, 미래에셋대우 리서치센터

China New Infrastructure Portfolio

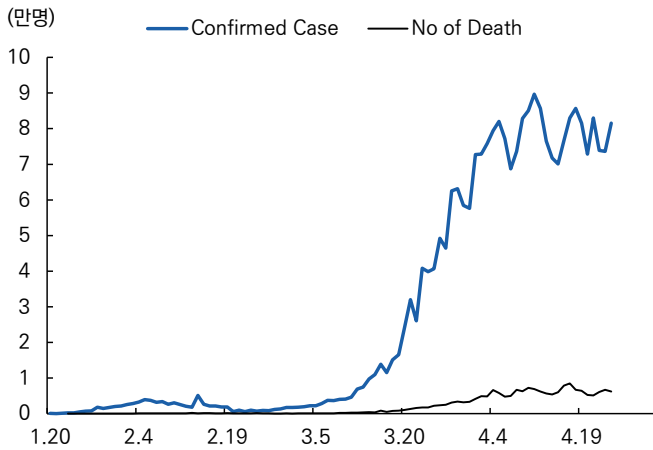
코로나19 팬데믹

코로나19의 글로벌 확산세가 가속화되자, 3/11 세계보건기구(WHO)에서는 세계적으로 감염병이 대유행하는 상태라면서 감염병 경보단계 중 최고 경고 등급(6단계)에 해당하는 팬데믹(Pandemic)을 선언했다. 팬데믹을 선언한 것은 1968년 홍콩독감과 2009년 신종플루에 이어 세번째다. 현재 코로나19는 중국을 제외하고 211개국으로 확산되었다. 4/24 기준 전 세계적으로 총 2,626,321명의 감염자와 181,938명의 사망자를 초래했다. 팬데믹은 인해 글로벌 경제에 충격을 미치고 금융시장의 변동성을 키우는 주요 요인으로 작용하고 있다.

중국 코로나19는 안정화 단계

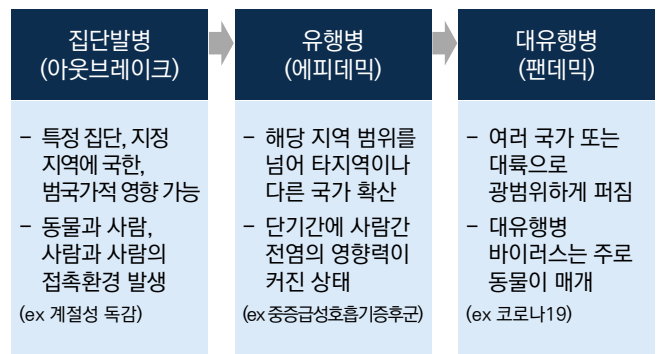
한편 중국에서는 4/24까지 82,816명의 코로나19 감염자와 4,632명의 사망자가 나왔다. 3월 초 이후 신규 감염자는 100명 미만으로 떨어졌고, 최근 대부분이 해외유입 사례다. 이는 중국정부가 알리바바와 텐센트와 협력하여 개인에게 QR Code를 지급했고, 빨간색, 노란색, 초록색의 표시에 따라 공공장소와 건물의 출입을 제한했다. 이는 지역사회의 빠른 확산을 효과적으로 방어할 수 있었고, 그 결과 현재 코로나19의 방역 효과가 나타날 수 있었던 것으로 판단한다.

그림 44. Newly Increased Global COVID-2019



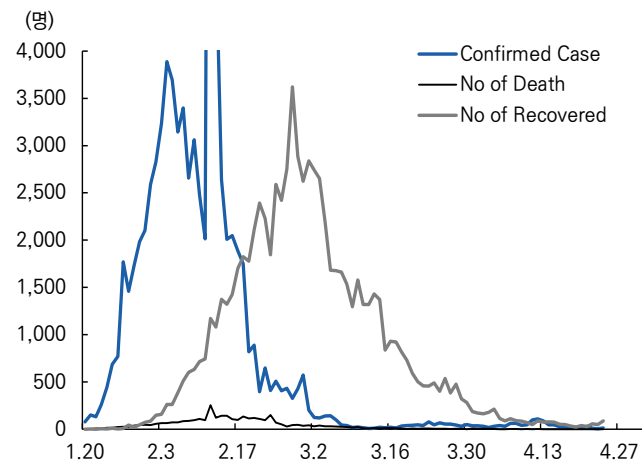
자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 45. 바이러스 유행병 규모 단계



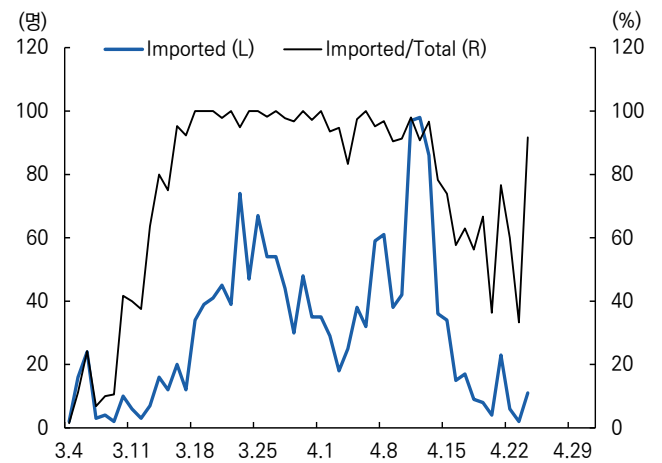
자료: WHO, 미래에셋대우 리서치센터

그림 46. Newly Increased COVID-19 in China



자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

그림 47. Imported Newly Increased COVID-2019 Cases in China



자료: CEIC, 미래에셋대우 리서치센터

글로벌 증시 변동성 확대에 따른 중국증시 하락

코로나19의 영향으로 상해종합지수와 심천종합지수는 춘절 이후 첫 개장일에 각각 7.7%, 8.4% 하락했다. 그러나 중국증시는 바로 다시 반등했고, 심천종합지수는 빠르게 상승하면서 1월의 고점을 상회했다. WHO의 글로벌 팬데믹 선언 이후, 글로벌 금융시장의 변동성은 확대되었다. 다른 국가 대비 중국증시는 상대적으로 조정폭이 크지는 않았지만, 3월 말 상해종합지수는 지난해 연초 수준으로, 심천종합지수도 춘절 이후 가파르게 하락한 수준까지 하락했다.

조정 받는 중국증시 이익전망

현재 정부의 코로나19 방역 및 피해 축소를 위한 적극적인 대응과 전국양회 개최 소식에 따른 코로나19 종식에 대한 기대감이 반영되면서 4월 이후 중국증시는 다시 반등했다. 중국증시 전반에 있어 연초대비 12MF EPS가 하향 조정되고 있지만, 4/24 기준 심천종합지수와 CSI300은 연초대비 각각 0.78%와 0.88% 하락하면서 상대적으로 안정적인 흐름을 이어가고 있다.

밸류에이션 측면에서 중국증시 투자 매력 여전

한편 중국증시의 밸류에이션은 연초수준을 하회하고 있으며, 시진핑 정권의 출범과 중국 주식시장의 개방이 시작된 2013년 이후의 평균 대비 낮은 수준이다. 다만 심천종합지수의 12MF PER은 17배로 2019년 초 이후 꾸준한 상승세가 이어지면서 연초의 수준과 2013년 이후의 평균을 모두 상회하고 있다. 그러나 아직 미-중 무역갈등 이전의 수준을 회복하지 못했고, 선강통에 대한 기대감이 반영된 15년 이후의 평균인 20배를 하회하고 있다. 코로나19의 안정세와 함께 정부의 신인프라투자에 대한 정책 방향과 새로운 소비 트렌드를 고려하면 여전히 주가의 리레이팅을 기대해 볼 수 있다. 따라서 성장주의 현재 밸류에이션에서의 저가매력은 여전히 충분하다고 판단한다.

그림 48. 상해종합지수 및 심천종합지수 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

7대 신인프라 산업과 관련된 성장주에 지속적인 관심 필요

올해 10월에 5중전회가 개최되며, 이를 앞두고 5월 중하순 이후로 예상되는 전국양회에서 관련된 논의를 진행할 것이다. 여기에 1/17 증감회에서는 ChiNext 상장사와 하이테크 기업들에 대해 재용자 절차의 간소화 등의 제도를 완화했다. 대상 기업들은 자금조달이 용이해지면서 코로나19에 따른 재무악화의 충격을 방어할 수 있을 것으로 예상된다. 따라서 5중전회와 구체적인 14차 5개년 계획을 발표할 예정인 내년 전국양회까지 ‘7대 신인프라 산업’과 관련된 성장주에 대한 관심이 필요하다.

내수 기반의 이익개선 기대감을 동반하는 성장주 투자 유망

당사는 3/16 “코로나19 변동성에서의 중국 투자전략”에서 내수 기반의 이익개선 기대감이 동반되는 투자 유망한 19개의 성장주를 추천했다. 팬데믹에 따른 글로벌 주식시장의 변동성 확대에서도 전체 포트폴리오의 절대수익률은 4.84%를 기록했다. 이는 상해종합지수의 기간 수익률 대비 4150bp, 심천종합지수의 기간 수익률 대비 338bp, CSI300의 기간 수익률 대비 299bp Outperform한 것이다.

7대 신인프라 투자 산업 내에서 추천종목 선정

코로나19의 글로벌 확산세가 여전한 가운데, 중국 정부는 3/19 신인프라 투자를 구체적으로 7개의 산업에 집중할 것이라고 발표했다. 내수 기반의 이익개선 기대감이 동반되는 성장주 중에서도 특히 신인프라 정책에서 수혜를 받을 수 있는 7개 산업 내의 기업에 대한 투자가 유망하다.

표 8. 내수 기반의 이익개선 기대감이 동반되는 투자가 유망한 성장주

코드	중문명	영문명	섹터	PER (X, TTM)	시가총액 (십억위안)	추천일(위안) 2020-03-16	종가(위안) 2020-04-24	추천일 이후 수익률 (%)
000001.SH	上证指数	Shanghai SE Composite Index		12.0	38,350.2	2,789.3	2,808.5	0.69
399106.SZ	深证综指	SZSE Composite Index		38.9	24,991.6	1,712.0	1,736.9	1.46
000300.SH	沪深300	CSI 300 INDEX		11.3	35,905.0	3,727.8	3,797.0	1.85
601328.SH	交通银行	BANKCOMM	Financials	4.9	381.7	5.2	5.1	-0.96
600887.SH	伊利股份	YILI	Consumer Staples	26.9	189.3	27.3	31.2	14.50
601933.SH	永辉超市	YONGHUI SUPERSTORES	Consumer Staples	50.9	101.9	9.2	10.7	16.27
600208.SH	新湖中宝	XINHU ZHONGBAO	Real Estate	8.4	26.8	3.1	3.1	2.30
600079.SH	人福医药	HWHG	Health Care	-12.4	28.1	13.5	20.8	53.66
000400.SZ	许继电气	XJEC	Industrials	33.7	14.4	15.0	14.3	-4.62
600273.SH	嘉化能源	JHEC	Materials	10.4	12.8	9.1	8.9	-2.30
600729.SH	重庆百货	CBEST	Consumer Discretionary	11.4	11.1	25.7	27.2	6.04
601666.SH	平煤股份	PINGMEI COAL	Energy	9.2	9.9	4.2	4.3	0.47
000403.SZ	双林生物	SLBIO	Health Care	63.3	10.4	35.7	38.0	6.41
600158.SH	中体产业	CSI	Real Estate	99.7	7.2	10.1	8.5	-15.28
603688.SH	石英股份	PACIFIC QUARTZ	Materials	43.3	7.2	23.3	21.3	-8.60
601858.SH	中国科传	CSPM	Consumer Discretionary	16.4	7.6	9.9	9.6	-3.63
603583.SH	捷昌驱动	JIECANG	Industrials	28.6	8.0	39.6	44.9	13.40
603131.SH	上海沪工	HG	Industrials	75.8	5.3	17.0	16.8	-1.18
603081.SH	大丰实业	DFSY	Industrials	17.9	4.6	12.1	11.5	-4.65
603203.SH	快克股份	QUICK	Industrials	23.5	4.0	25.5	25.3	-0.94
603333.SH	尚纬股份	STAR CABLE	Industrials	42.6	4.3	6.8	8.3	21.41
603099.SH	长白山	CBM	Consumer Discretionary	30.2	2.1	8.1	8.0	-0.37
전체평균								4.84

자료: Wind, 미래에셋대우 리서치센터

주: 3/16 “코로나19 변동성에서의 중국 투자전략” 추천주

차이나(China)는 미래(未來)

14차 5개년 계획의 핵심은 7대 신인프라 산업

China New Infrastructure Portfolio 제시

이에 따라서 1) 7대 신인프라 산업 내 관련 기업 중에서, 2) 최근 12MF EPS 전망이 개선되는 가운데, 3) 해외매출이 전체 매출의 20% 미만인 기업들을 선정했다. 여기에 추가적으로 미국의 통상 압력 속에서도 최근 2년 동안 정부 보조금 지급규모가 꾸준한 점을 고려한 투자전략이 유리할 것으로 전망된다.

포트폴리오 내 10개 종목 우선추천

이를 토대로 선정한 27개 종목으로 구성된 China New Infrastructure Portfolio를 제시하며, 그 중에서도 HUNDSUN(600570.SH), SYTECH(600183.SH), SUGON(603019.SH), CTFO(002373.SZ), HGTECH(000988.SZ), SINOVATIO(002912.SZ), NSFOCUS(300369.SZ), SUPERMAP(300036.SZ), GONGJIN(603118.SH), TOPSTAR(300607.SZ)을 우선적으로 추천한다.

표 9. China New Infrastructure Portfolio

NO	CODE	CN Name	ENG Name	Sector	Price (RMB)	Mkt Cap (RMBbn)	12mf PER(X)	Overseas/Total Revenue(%)		Asset-liability Ratio(%)		Govern. Subsidy (RMBmn)		12mf EPS 1Y Trend
								Y18	Y19	3Q19	4Q19	Y18	Y19	
1	600588.SH	用友网络	YONYOU	IT	43.3	108.4	92.7	3.3	8.5	52.1	52.7	58.6	41.1	
2	600406.SH	国电南瑞	NARI-TECH	산업재	19.8	91.3	16.2	10.9	--	44.2	--	85.3	--	
3	000938.SZ	紫光股份	UNIS	IT	37.2	76.0	30.6	22.9	--	38.2	--	544.4	--	
4	300413.SZ	芒果超媒	HAPPIGO	경기소비재	44.3	78.8	48.8	5.5	--	48.2	--	30.1	--	
5	600570.SH	恒生电子	HUNDSUN	IT	94.7	76.1	56.4	1.5	--	39.5	--	27.2	--	
6	600183.SH	生益科技	SYTECH	IT	29.9	68.0	33.9	6.0	13.2	39.2	39.8	52.2	30.8	
7	300124.SZ	汇川技术	INOVANCE	산업재	30.5	52.7	33.9	2.7	--	42.2	--	78.6	--	
8	600845.SH	宝信软件	BAOSIGHT	IT	47.7	44.9	45.3	2.7	6.8	34.8	29.2	48.1	43.9	
9	603019.SH	中科曙光	SUGON	IT	44.4	41.3	51.3	4.6	9.5	74.0	72.4	134.1	197.8	
10	600498.SH	烽火通信	FIBERHOME	IT	31.0	36.3	29.3	12.0	--	65.7	--	84.3	--	
11	002049.SZ	紫光国微	GUOXIN MICRO	IT	55.8	33.9	45.7	1.6	3.4	35.0	38.2	45.6	45.0	
12	002373.SZ	千方科技	CTFO	IT	22.6	33.6	26.7	3.6	8.7	38.2	42.6	88.1	84.6	
13	000988.SZ	华工科技	HGTECH	IT	20.2	20.3	30.3	2.6	5.5	32.7	35.0	79.7	90.4	
14	002912.SZ	中新赛克	SINOVATIO	IT	173.1	18.5	43.7	0.3	--	29.1	--	8.3	--	
15	000034.SZ	神州数码	DIGITAL CHINA	IT	24.6	16.1	15.9	42.3	86.8	84.7	85.1	45.5	49.0	
16	300188.SZ	美亚柏科	MEIYAPICO INC.	IT	21.0	16.9	35.8	0.6	2.1	26.3	28.9	29.8	30.6	
17	300369.SZ	绿盟科技	NSFOCUS	IT	20.3	16.2	44.2	0.5	--	14.8	--	9.7	--	
18	000400.SZ	许继电气	XJEC	산업재	14.3	14.4	18.2	3.1	10.2	41.2	42.5	38.0	64.9	
19	300602.SZ	飞荣达	FRD	IT	46.9	14.4	25.7	0.9	--	47.7	--	18.2	--	
20	600312.SH	平高电气	HPEC	산업재	8.8	11.9	16.9	3.1	11.2	59.9	58.8	15.0	60.4	
21	300036.SZ	超图软件	SUPERMAP	IT	24.9	11.2	35.1	0.6	1.7	23.5	30.6	22.3	16.8	
22	603118.SH	共进股份	GONGJIN	IT	12.1	9.4	19.7	4.0	--	43.9	--	24.3	--	
23	300607.SZ	拓斯达	TOPSTAR	산업재	61.5	9.1	22.2	0.7	1.7	47.4	37.2	14.3	4.3	
24	601222.SH	林洋能源	LINYANG ENERGY	산업재	5.0	8.9	7.8	1.7	--	42.4	--	27.2	--	
25	300229.SZ	拓尔思	TRS	IT	17.1	8.2	33.7	0.4	1.0	25.9	26.6	10.7	7.0	
26	300248.SZ	新开普	NEWCAPEC	IT	12.5	6.0	26.1	0.3	1.0	24.4	24.0	6.2	28.4	
27	601366.SH	利群股份	LIQUN	경기소비재	6.1	5.3	12.5	6.5	--	60.3	--	15.8	--	

자료: Wind, 미래에셋대우 리서치센터

주: 4/24 종가 기준, 시가총액 순으로 정렬, 음영표시 우선추천종목

차이나(China)는 미래(未來)

14차 5개년 계획의 핵심은 7대 신인프라 산업

표 10. China New Infrastructure Portfolio 기업 개요

NO	CODE	CN Name	ENG Name	Sector	Main Business
1	600588.SH	用友网络	YONYOU	IT	클라우드와 소프트웨어 서비스 제공
2	600406.SH	国电南瑞	NARI-TECH	산업재	그리드 및 전력 자동화 관련 장비 생산
3	000938.SZ	紫光股份	UNIS	IT	클라우드 등의 정보 기술 인프라 소프트웨어 개발 및 서비스 제공
4	300413.SZ	芒果超媒	HAPPIGO	경기소비재	온라인 스트리밍 서비스 및 미디어 콘텐츠 제작
5	600570.SH	恒生电子	HUNDSUN	IT	금융 기관 관련 소프트웨어 개발 및 서비스 제공
6	600183.SH	生益科技	SYTECH	IT	PCB, CCL 등의 자동차 및 통신장비 생산
7	300124.SZ	汇川技术	INOVANCE	산업재	산업용 로봇, 신에너지, 철도 운송 장비 생산 및 소프트웨어 제공
8	600845.SH	宝信软件	BAOSIGHT	IT	클라우드, IDC, IoT 관련 소프트웨어 개발 및 서비스 제공
9	603019.SH	中科曙光	SUGON	IT	PC, 스토리지 등의 관련 장비 생산, 소프트웨어 개발 및 서비스 제공
10	600498.SH	烽火通信	FIBERHOME	IT	통신 장비, 광섬유 케이블 등의 장비 생산
11	002049.SZ	紫光国微	GUOXIN MICRO	IT	IC, 스마트 보안 칩 등의 장비 생산
12	002373.SZ	千方科技	CTFO	IT	스마트 교통, IoT 관련 장비 생산, 소프트웨어 개발 및 서비스 제공
13	000988.SZ	华工科技	HGTECH	IT	레이저 가공 및 광전 장치 등의 장비 생산
14	002912.SZ	中新赛克	SINOVATIO	IT	광대역, 모바일 네트워크 장비 생산, 보안 및 분석 소프트웨어 개발 및 서비스 제공
15	000034.SZ	神州数码	DIGITAL CHINA	IT	전자 제품 생산, 디지털 솔루션 개발 및 서비스 제공
16	300188.SZ	美亚柏科	MEIYAPICO INC.	IT	빅데이터 분석, 정보 보안 소프트웨어 개발 및 서비스 제공
17	300369.SZ	绿盟科技	NSFOCUS	IT	정보 보안 소프트웨어 개발 및 서비스 제공
18	000400.SZ	许继电气	XJEC	산업재	스마트 배전, 고압 공급 등의 전력 장비 생산
19	300602.SZ	飞荣达	FRD	IT	전자기 차폐 및 열전도 장치 생산
20	600312.SH	平高电气	HPEC	산업재	배전 네트워크 장비 생산
21	300036.SZ	超图软件	SUPERMAP	IT	GIS 소프트웨어 개발 및 서비스 제공
22	603118.SH	共进股份	GONGJIN	IT	통신 장비 생산 및 소프트웨어 개발
23	300607.SZ	拓斯达	TOPSTAR	산업재	산업용 로봇, 스마트 에너지 환경 관리 장비 생산 및 소프트웨어 개발
24	601222.SH	林洋能源	LINYANG ENERGY	산업재	태양광, 스마트 에너지 측정 장비 생산
25	300229.SZ	拓尔思	TRS	IT	클라우드 및 데이터 관련 소프트웨어 개발 및 서비스 제공
26	300248.SZ	新开普	NEWCAPEC	IT	온라인 교육 및 기업용 소프트웨어 개발 및 서비스 제공
27	601366.SH	利群股份	LIQUN	경기소비재	온/오프라인 소매 사업

자료: Wind, 미래에셋대우 리서치센터

주: 음영표시 우선추천종목

차이나(China)는 미래(未來)

14차 5개년 계획의 핵심은 7대 신인프라 산업

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자 상품 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.