

중국변수의 반전 시 대응 전략

2023/ 04/ 18

Strategist

곽병열

(2009-7148)

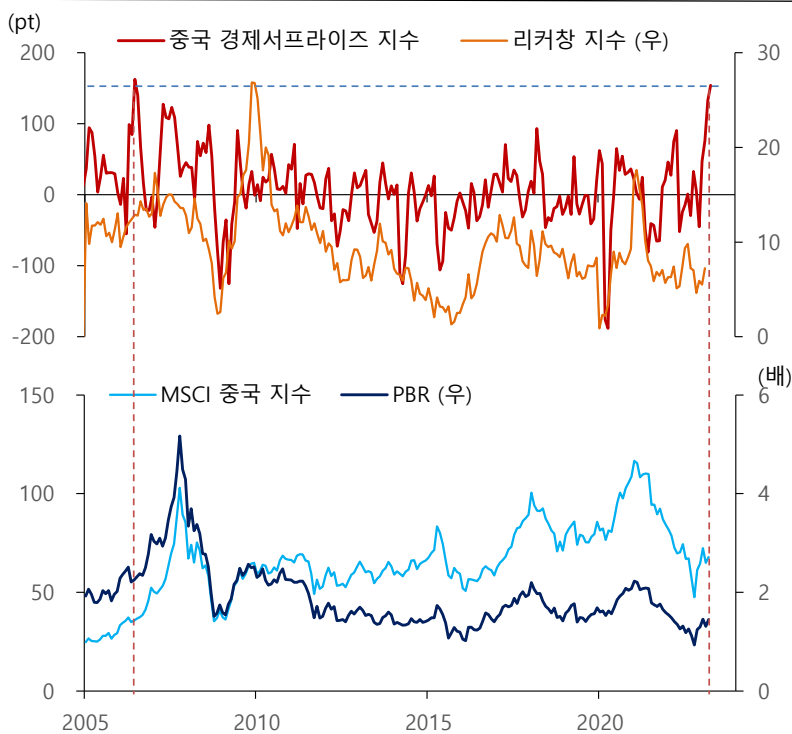
brkwak@leading.co.kr

■ 중국 경제서프라이즈 흐름 상 실물지표의 반전

중국 실물경제 지표의 2 분기 중 회복 시도가 본격화될 것으로 예상함. 금일 중국 1 분기 GDP 발표(11 시)가 예정되었는데, 블룸버그 컨센서스는 전년동기비 4.0%로 작년 4 분기 2.9%에서 회복될 것으로 전망됨.

특히 주목되는 점은 최근 경제지표 발표치가 전망치를 초과하는 경제서프라이즈 현상은 사상 최고 수준으로 이에 후행하여 실물지표 및 중국 증시의 바닥통과 가능성이 커졌다는 점임. 중국 '실물경기-PBR' 바닥권에서 전문가들의 전망치를 크게 뛰어넘는 역대급의 경제서프라이즈가 나타난 점은 바닥통과 이후 회복세의 지속 가능성을 높일 것으로 예상함

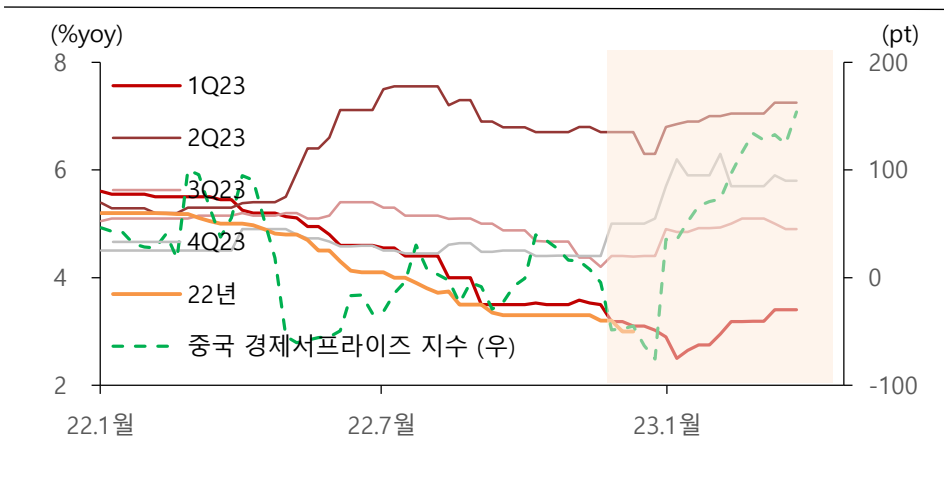
<그림 1> 중국 경제서프라이즈 사상최대, 실물지표 및 주가지수 반응



경제서프라이즈 지수 급등은 전문가들의 충분히 낮아진 기대치를 큰 폭으로 초과했다는 것으로 시진핑 3 연임 전인대 전후 정책불확실성 개선, 본격적인 리오프닝 효과, 부동산 규제완화 등의 부양기조 강도가 전문가들의 기대치보다도 상당히 컸다는 것으로 해석됨. 지난해 중반 이후 경제 전망치는 줄곧 하향조정되었는데, 올해 1 월부터 하향조정은 멈추고 바닥확인 과정이 진행되었고, 동시에 경제서프라이즈 지수는 큰 폭으로 반등하면서 '실물경기-PBR'의 바닥통과 및 회복초기에 대한 가시성도 높아지고 있음

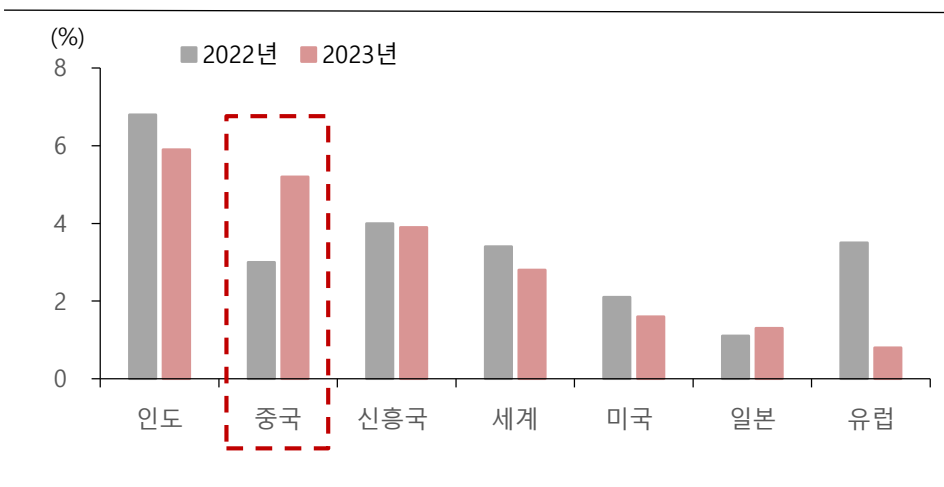
중국의 23 년 GDP 전망치는 글로벌과는 차별적으로 작년에 비해 올해 개선 폭이 더 크다는 점에서 경기방향성에 대한 신뢰도 역시 긍정적임

<그림 2> 중국 GDP 전망치와 경제서프라이즈 지수



자료: Bloomberg, 리딩투자증권

<그림 3> IMF 의 주요 지역별 GDP 성장률

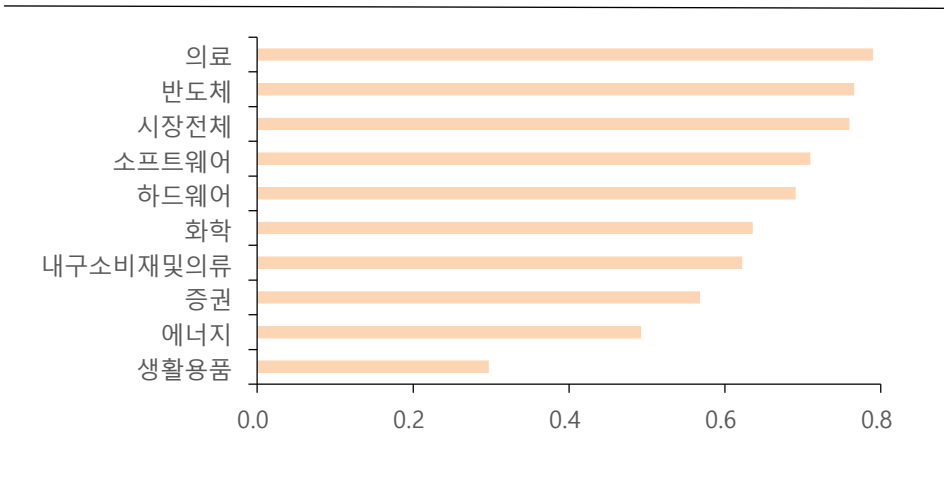


자료: IMF, 리딩투자증권

이러한 중국 '실물지표-PBR'의 바닥통과 이후 회복초기 진입은 국내 증시에도 일정부분 긍정적 영향을 미칠 것으로 예상함. 특히 2013 년 이후 MSCI 중국 지수와 국내 업종지수 간의 상관계수를 살펴본 결과, <의료-반도체-소프트웨어-하드웨어> 순으로 높은 상관성을 나타냄.

중국 증시의 최근 회복을 주도하는 산업이 기술자립 및 데이터 경제(AI) 등을 표방한 IT 업종 중심이라는 점에서 국내 업종지수와의 역사적으로 높은 상관성을 보인 업종과의 동조화 가능성은 양호할 것으로 예상함

<그림 4> 중국 증시와 국내 업종지수 간의 상관성

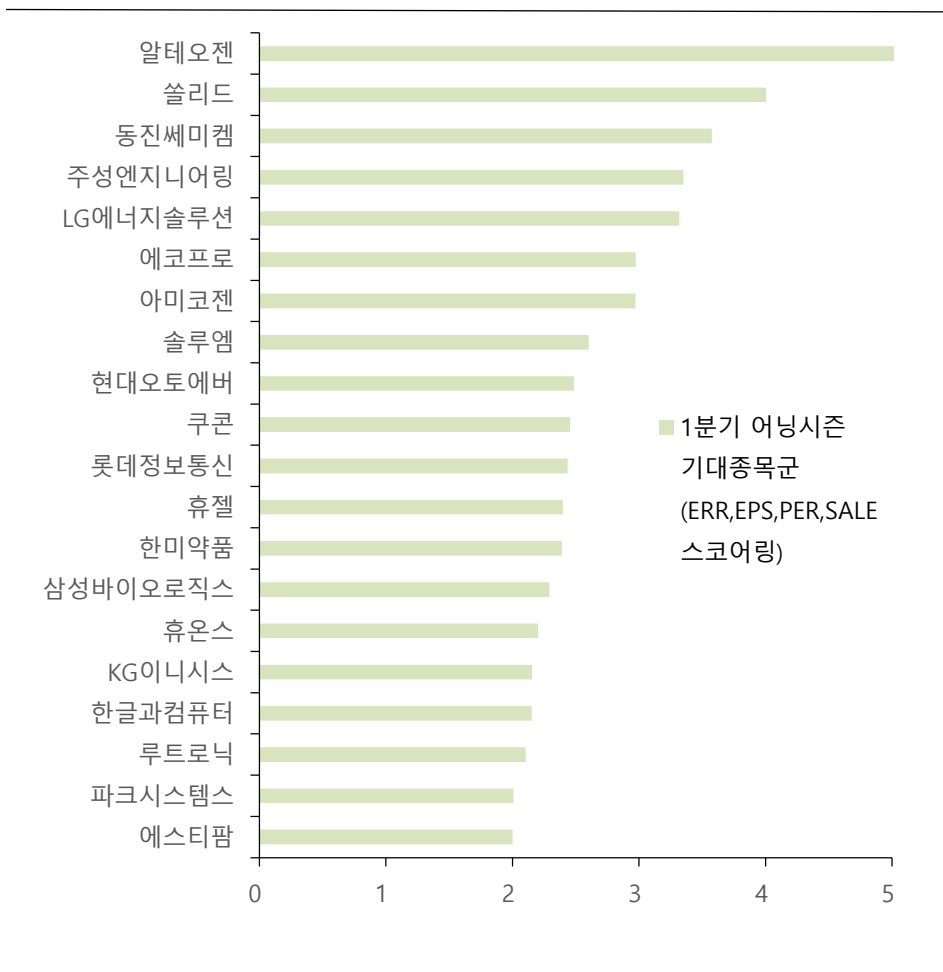


자료: Dataguide, Bloomberg, 리딩투자증권

주: MSCI 중국 지수와 국내 업종지수간의 2013 년 이후 상관계수임

한편 중국증시와의 상관성이 높은 <의료-반도체-소프트웨어-하드웨어> 업종 중에서 2023년 매출액 전망(SALE), 이익전망(EPS), 이익대비 주가매력도(PER), 이익조정비율 까지 3개월 전 대비 변화율을 기반으로 종목별 스코어링을 실시한 결과 우수그룹으로 <그림 5>가 도출되었으니 참고하기 바람

<그림 5> 2023년 실적 전망 4요인 스코어링 상 우수종목군



자료: Dataguide, 리딩투자증권

■ 결 론

- ▷ 중국 경제서프라이즈 지수, 역대급 : '실물경기-PBR' 바닥권에서 역대급 경제서프라이즈가 나타난 점은 바닥통과 이후 회복세의 지속 가능성 예고
- ▷ 시진핑 3 연임 전인대 전후 정책불확실성 개선, 본격적인 리오프닝 효과, 부동산 규제완화 등의 부양기조 강도가 전문가들의 기대치보다도 상당히 컸다는 것으로 해석
- ▷ 중국증시(MSCI CHINA)와 높은 상관성 국내 업종: <의료-반도체-소프트웨어-하드웨어>
- ▷ 4 가지 업종 중 어닝시즌 기대주: 4 요인(SALE, EPS, PER, ERR) 스코어링을 통해 우수종목군 (그림 5 참조)

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.