

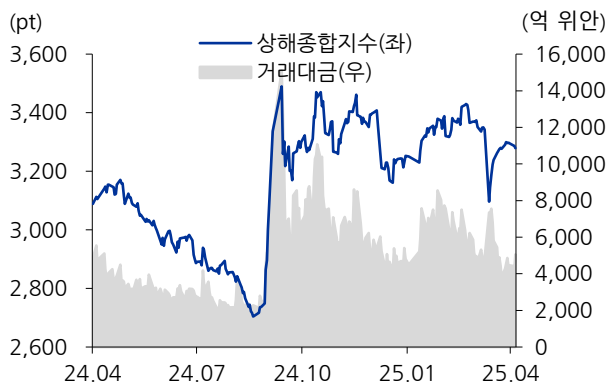
China Focus

4월 제조업 경기, 관세 영향 나타나는 중

China 백은비_02)368-6157_ebbaek@eugenefn.com

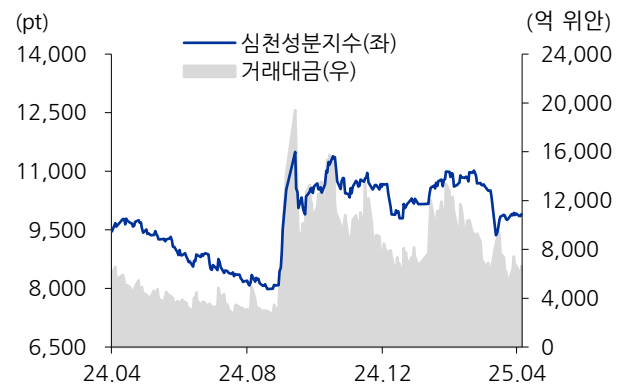
- (4/21~4/30) 상해종합 +0.1%, 심천성분 +1.2%, ChiNext +1.8%, STAR50 +0.4%, 항셱 +3.4%, 항셱Tech +4.1%, 항셱H +2.3%
- 중국 증시는 관세 불확실성이 지속되는 가운데 증시 안정을 위한 정부 자금 유입, 추가적인 경기 부양책에 대한 기대감으로 소폭 상승
- 4월 중국 제조업 PMI가 49pt로 경기 위축 국면에 진입, 관세 리스크로 인해 생산, 신규주문, 신규수출주문, 수입 모두 하락하며 기준선을 하회. 2분기 경기 둔화 불가피, 중국 당국은 4월 정치국 회의를 통해 내수라는 확실함으로 대외 불확실성 충격을 막을 것이라 강조. 재정 지출 가속화, 서비스업 소비 진작, 수출 기업 지원 확대 등을 언급.
- 중국 증시는 경기 둔화 압박이 존재하나 관세, 실적 등 불확실성 영향력은 축소, 내수주, 기술주 관심 지속 필요.

상해종합지수



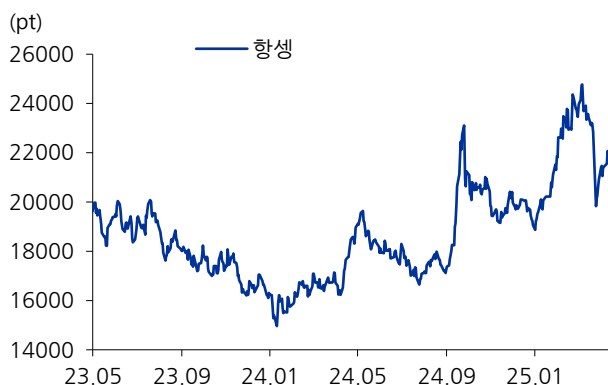
자료: Choice, 유진투자증권

심천성분지수



자료: Choice, 유진투자증권

항셱지수



자료: Choice, 유진투자증권

항셱 Tech 지수



자료: Choice, 유진투자증권

4월 제조업 경기, 관세 영향 나타나는 중

4월 중국 제조업 PMI는 49pt로 전월대비 1.5%p 하락하며 경기 위축 국면에 위치했다. 세부 지표들도 일제히 하락세를 기록했는데, 생산지수가 전월대비 2.8%p 하락한 49.8pt, 신규주문지수도 49.2pt로 전월대비 2.6%p 하락하며 기준선을 하회했다.

4월 제조업 PMI가 부진한 데에는 관세의 영향이 컸던 것으로 보여진다. 신규수출주문지수는 전월대비 4.3%p 하락한 44.7pt를 기록했다. 수입 지수도 43.4pt로 전월대비 4.1%p 하락하며 구매에 신중한 모습이다.

관세 불확실성이 당분간 지속될 예정이기 때문에 2분기 중국 경기는 둔화 압력이 확대될 전망이다. 이에 따라 중국 당국의 내수 경기 부양 정책을 확대할 필요가 있다.

2분기 기준을 인하의 가능성이 높으며 재정 지출 속도도 한 층 더 빨라질 전망이다. 4월 25일 개최된 정치국 회의에서도 경기 부양 확대에 대한 내용이 확인되었다.

중국 당국은 중국 경기가 지속 반등하는 데에 성공하였으나 아직 더 공고히 할 필요가 있으며 외부 충격이 확대되고 있는 만큼 충분한 준비와 대안, 확실한 경제 작업이 필요하다고 강조했다.

이를 위해 지방정부 특수채 및 초장기 특별국채 발행과 사용을 가속화하고 새로운 통화정책 수단과 신형 금융 정책 수단을 걸립해 과학기술 혁신, 내수 확대, 수출 안정 등에 대한 지원을 확대할 계획이다.

또한 내수 진작을 위해 대대적인 서비스 소비 진작이 필요하며, 기업의 해외 진출 지원을 강화하고 서비스업 개방 시범 정책을 확대할 것을 요구했다. 이외에도 소비 진작의 일환으로 외국인 관광객의 쇼핑 세금 환급 제도를 전면 개선하거나 한한령으로 제한된 한국 연예인들의 콘서트 본토 개최도 점차 허가하기 시작한 것으로 나타났다.

중국 증시는 관세 협상이 큰 진전을 보이고 있지 않지만 관세가 주가에 미치는 영향은 점차 진정되는 모습이며, 4월 말 실적 발표 시즌이 종료됨에 따라 기술주 실적에 대한 불확실성도 마무리 단계에 접어들었다. 2분기 경기 둔화 압박이 존재하나 내수주와 기술주에 대한 관심은 지속할 필요가 있다고 판단한다.

도표 1. 4월 제조업 49pt, 비제조업 50.4pt

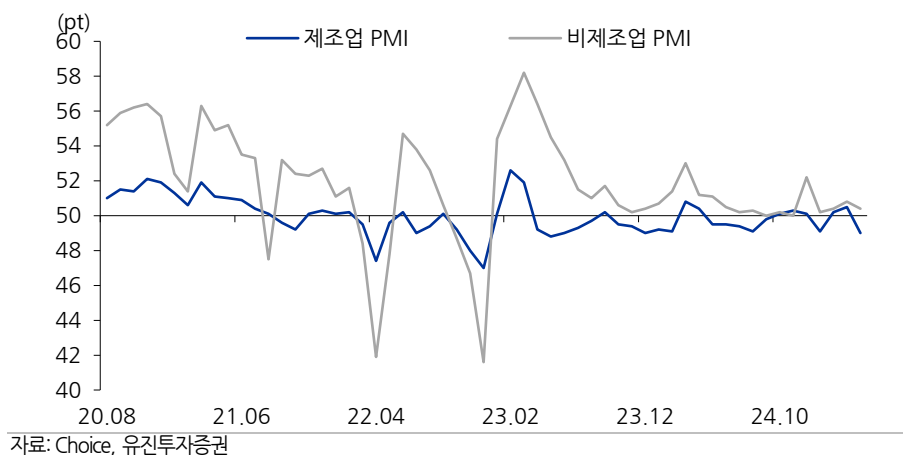


도표 2. 생산 49.8pt, 신규주문 49.2pt

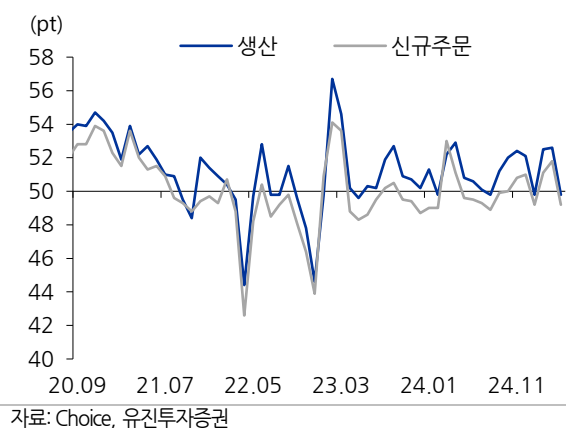


도표 3. 신규수출주문 44.7pt, 수입 43.4pt

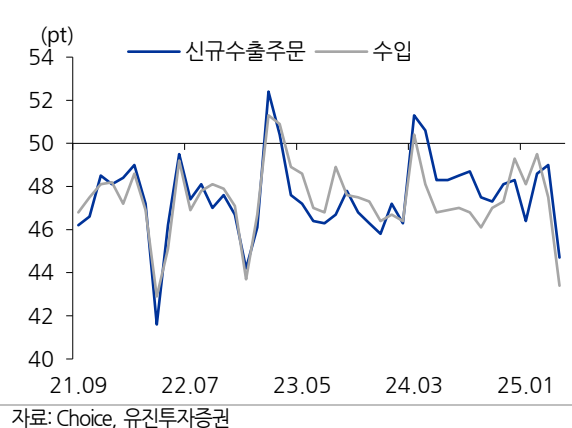


도표 4. 구입가 47pt, 출고가 44.8pt

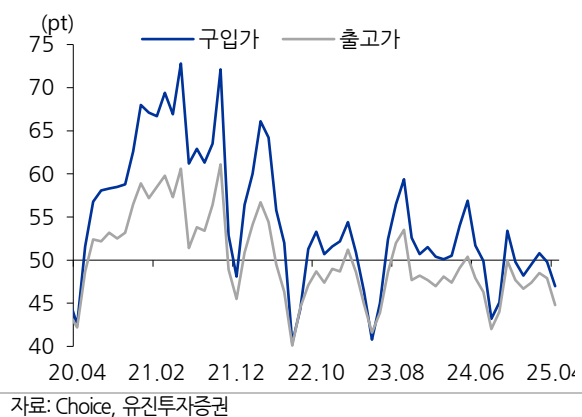


도표 5. 완성품 47.3pt, 원자재 47pt

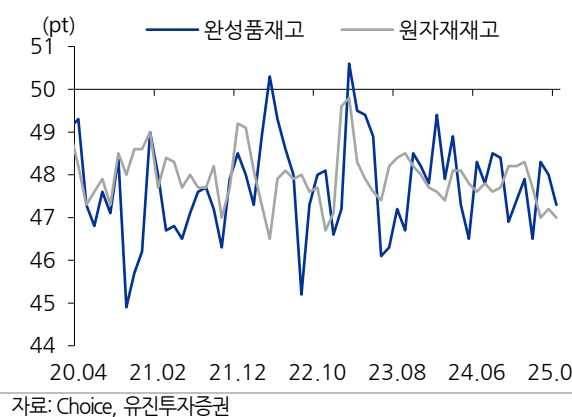
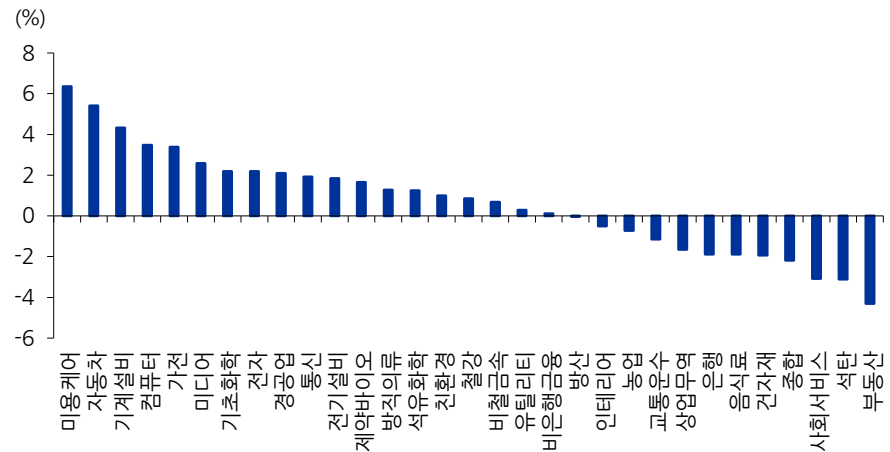


도표 6. '25년 4월 정치국 회의, '24년 12월 정치국 회의 내용 비교

	25년 4월	24년 12월
경제	경제 호전 중, 사회 심리 지속 개선, 질적 성장 추진, 사회 전반적으로 안정 유지, 동시에 중국 경제 시속 개선되고 있으나 더 공고히할 필요, 외부 충격 영향 확대, 충분한 준비와 대안 필요, 경제 작업 잘 추진해야	경제 전반적으로 안정적, 안정 속에서 발전 중, 신품질 생산력 안정적으로 발전 중, 개혁개방 지속 심화, 중점 분야 리스크 관리도 효과적으로 진행 중, 전체 경제 사회 발전 주요 목표 임무 달성
정책 기조	안정 속에서 발전 기조 유지, 국내 경제 작업, 국제 무역 전쟁 잘 대응하고 수준 높은 대외 개방 지속 필요, 고용 안정, 기업 안정, 시장 안정, 기대 안정 도모, 질적 성장의 확실함으로 외부 불확실성 대응해야	안정 속에서 발전 기조 유지, 개혁 심화, 고 수준의 대외 개방 확대, 현대화 산업 체계 건설
대외 정책	대내외 무역 일체화 촉진, 기업의 해외 진출 서비스 지원 확대	외부 충격 방지, 수준 높은 대외 개방 확대, 무역 안정, 외자 안정 도모
거시 정책	적극적인 거시 정책 추진, 고용 안정, 경제 안정을 위한 정책 수단 개선, 빠른 정책이 빠른 효과 나타냄, 추세 변화에 적극적으로 대응할 수 있는 대응책 마련 필요, 적극적인 경기 부양책 강화	적극적인 거시 정책, 정책 수단 개선, 적극적인 경기 부양책 강화, 기대 관리 강화, 정책 효율 제고
재정/통화정책	적극적인 재정 정책, 적절히 완화된 통화정책	적극적인 재정 정책, 적절히 완화된 통화정책
내수 정책	소비 확대, 대대적으로 서비스 소비 진작, 소비 제한 정책 조속히 취소, 자금 지원 강화, 인프라 투자 지속, 국가 중점 산업 건설 지원	대대적인 내수 진작, 투자 효율 제고, 전방위적인 내수 확대
과학기술혁신	과학기술 혁신, 채권시장의 커창판 개설	과학기술 혁신, 산업 혁신 융합 발전
산업 정책	신품질 생산력 육성, 신형 지주 산업 육성, 핵심 기술 난관 돌파, AI+전략 실행, 중점 산업 업그레이드 추진	과학기술 혁신으로 신품질 생산력 발전, 현대화 산업 체계 건설
대내 개혁	심화된 개혁개방 추진을 통해 발전 중 문제 해결	경제 체제 개혁, 효과 확인
중점 분야	중점 분야 리스크 관리, 지방정부 부채 문제 해결, 부동산 시장 안정, 자본시장 안정 및 활성화 도모	부동산 및 주식 시장 안정, 중점분야 리스크 관리 및 해소, 체계적 리스크 방지
민생 보장	관세 영향 큰 기업에 실업 보험 반환 비율 제고, 사회 보조 체계 구축, 농업 생산 강화, 농산품 가격 안정, 농촌 진흥, 생산 및 재해 방지 등 작업 진행	민생 개선 및 보장 강화, 인민 행복감, 안정감 증대, 민생 보장 및 보안 작업 진행

자료: 유진투자증권

중국 A주 업종별 주간 수익률



자료: Choice, 유진투자증권

후강통 종목 중 중국 기관 순매수 Top10 (억 위안, %)

종목코드	종목명	섹터	순매수액	등락률
603986.SH	GigaDevice Semiconductor Inc.	전자	11.55	18.83
600418.SH	Anhui Jianghuai Automobile	자동차	8.41	10.42
601899.SH	Zijin Mining	비철금속	6.11	-0.91
600900.SH	China Yangtze Power	유틸리티	4.90	-0.27
603259.SH	WuXi AppTec	제약바이오	4.85	11.96
603300.SH	Haikong Nanke Huatie Digital	비은행금융	4.80	11.61
605358.SH	Hangzhou Lion Microelectronics	전자	4.30	20.92
603583.SH	Jiecang Linear Motion Tech	기계설비	4.11	20.40
603918.SH	Shanghai Golden Bridge InfoTech	컴퓨터	3.73	22.68
601318.SH	Ping An Insurance	비은행금융	3.68	0.54

자료: Choice, 유진투자증권

선강통 종목 중 중국 기관 순매수 Top10 (억 위안, %)

종목코드	종목명	섹터	순매수액	등락률
002648.SZ	SATELLITE CHEMICAL	기초화학	8.22	14.84
300548.SZ	Broadex Technologies	통신	7.10	41.64
000158.SZ	ChangShan BeiMing Tech	컴퓨터	6.22	4.98
002229.SZ	Hongbo	경공업	6.13	48.97
300308.SZ	Zhongji Innolight	통신	5.71	5.50
300750.SZ	CATL	전기설비	5.03	2.68
000425.SZ	XCMG Construction Machinery	기계설비	4.88	-1.01
002050.SZ	Sanhua Intelligent Controls	가전	4.37	11.30
002354.SZ	Tianyu Digital Technology	미디어	4.36	18.82
000977.SZ	IET SYSTEMS	컴퓨터	4.28	7.53

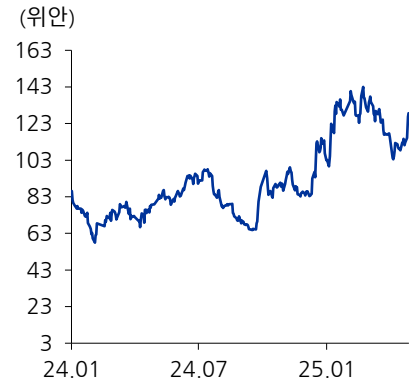
자료: Choice, 유진투자증권

GigaDevice Semiconductor

코드	603986.SH	시가총액	855 억 RMB
섹터	전자	총액	약 17 조 원
기업개요	#반도체	24 실적	매출액 1.5 조 원
	중국 메모리 반도체 업체		영업이익 2,224 억 원
주요 내용	1) '24 년 매출액 73.56 억 위안(+27.69%yoy), 순이익 11.03 억 위안(+584.2%yoy) 증가, 1Q25 매출액 19 억 위안(+17.3%yoy), 순이익 2.35 억 위안(+14.6%yoy)로 호실적 기록 2) '24 년 동사의 출하량은 43.62 억개로 전년대비 +39.7%yoy 증가하며 사상 최대치를 기록, 매출액 고속 성장으로 이어짐 3) 특히 동사의 DRAM 판매량이 배로 증가하였으며 NORFlash 또한 소비, 네트워크, 컴퓨팅, 자동차 등 다양한 분야에서 판매량을 늘려가고 있다는 점이 긍정적		

자료: Choice 유진투자증권

주가



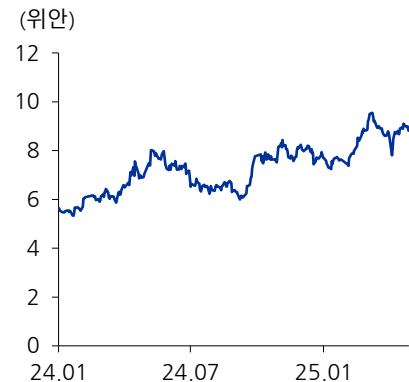
자료: Choice, 유진투자증권

XCMG Construction Machinery

코드	000425.SZ	시가총액	1,041 억 RMB
섹터	기계장비	총액	약 21 조 원
기업개요	#중장비	24 실적	매출액 18 조 원
	중국 중장비 제조사		영업이익 1.3 조 원
주요 내용	1) '24 년 매출액 916.6 억 위안, 순이익 59.76 억 위안(+12.2%yoy), 1Q25 매출액은 268.15 억 위안(+10.9%yoy), 순이익은 20.22 억 위안(+26.4%yoy) 기록 2) '24 년 동사는 해외 매출이 416.87 억 위안(+12%yoy)로 지속 증가 중, '22 년~'24 년 동사의 해외 매출 비중은 29.7%에서 45.5%로 급증 3) 최근 동사는 주주환원에도 적극적으로 나서고 있음, '23 년 동사는 21.27 억 위안 규모(순이익의 40%)의 현금 배당을 실시, 적극적인 자사주 매입도 진행 중, '24 년에는 글로벌 투자자 3 년 배당 계획을 통해 적극적으로 주주 환원을 시행할 것을 약속한 점도 긍정적		

자료: Choice 유진투자증권

주가



자료: Choice, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다