



미·중 관세전쟁 재점화 원인 및 증시에 미치는 영향 점검

Summary

Review: 지난주 중국 증시는 미·중 관세전쟁 재점화되면서 조정폭 확대

Preview: 이번주 중국 증시는 정치적 불확실성(미국과 중국의 대응수위) 확대로 증시 변동성 확대 예상

China Weekly Indicator

주간 중국 증시 등락률

주요지수	종가	주간등락폭(p)	주간등락률(%)	3개월(%)	6개월(%)	YTD(%)
상해종합지수	3897.03	14.25 ▲	0.37 ▲	11.57 ▲	22.29 ▲	16.27 ▲
심천성분지수	13355.42	-171.09 ▼	-1.26 ▼	26.21 ▲	40.00 ▲	28.24 ▲
CSI300지수	4616.83	-23.86 ▼	-0.51 ▼	15.67 ▲	25.23 ▲	17.33 ▲
커황반50지수	1452.68	-42.61 ▼	-2.85 ▼	47.76 ▲	48.15 ▲	46.89 ▲
차스닥	3113.26	-124.90 ▼	-3.86 ▼	42.50 ▲	67.53 ▲	45.37 ▲
항셱H지수	9358.32	-300.02 ▼	-3.11 ▼	8.85 ▲	24.19 ▲	28.37 ▲
항셱지수	26290.32	-850.60 ▼	-3.13 ▼	10.04 ▲	29.74 ▲	31.06 ▲

주간 업종 수익률(%)

Best 5	수익률(%)	Worst 5	수익률(%)
비철금속	4.35	전력설비	-1.64
석탄	4.30	컴퓨터	-2.03
철강	3.67	전자부품기기	-2.52
전력 및 공공사업	2.91	여행숙박	-2.81
석유화학	2.77	미디어	-3.58

Valuation

	CSI 300 지수	항셱 H 지수
P/E	15.43	12.08
EPS증가율	16.90	-1.45
ROE	11.05	10.44
P/B	1.69	1.29
배당수익률	2.57	2.81

국내 투자자 최다 보유 중국 A주 수익률 (예탁결제원 2025년 6월~8월)

업종	종목	코드	종가	수익률(%)
전기차/부품/배터리	BYD	002594.SZ	107.79	2.22 ▲
	항립유항	601100.SH	98.27	8.86 ▲
	쌍환전동기계	002472.SZ	46.86	-6.01 ▼
IT	중제육창	300308.SZ	390.00	-4.99 ▼
	광신과기	002281.SZ	63.09	-4.15 ▼
	웨이얼반도체	603501.SH	141.82	-1.30 ▼
반도체/AI	니우라 테크놀로	002371.SZ	437.90	0.23 ▲
	아이플라이텍	002230.SZ	55.97	-0.97 ▼
	Rockchip	603893.SH	205.96	0.82 ▲
제약	항서제약	600276.SH	68.20	-0.62 ▼
음식료	귀주모태	600519.SH	1430.00	-4.68 ▼
	해천미업	603288.sh	39.28	-6.53 ▼
유통	CTG면세점	601888.SH	68.60	5.01 ▲
증권	국태군안	601211.SH	18.94	-4.09 ▼

국내 투자자 최다 보유 홍콩 H주 수익률 (예탁결제원 2025년 6월~8월)

업종	종목	코드	종가	수익률(%)
전기차/로봇/부품(배터리)/가전	샤오미	1810.HK	52.05	-3.27 ▼
	BYD	1211.HK	108.20	-14.69 ▼
	유비테크	9880.HK	134.30	-3.70 ▼
반도체	싼화	2050.HK	40.20	-5.36 ▼
	CATL	3750.HK	543.00	-1.10 ▼
	텐센트	0700.HK	651.50	-1.65 ▼
"온라인 플랫폼"	알리바바	9988.HK	165.40	-10.64 ▼
	메이투안	3690.HK	101.70	-4.15 ▼
	에스아시아	2209.HK	5.58	0.56 ▲
반도체	SMIC	0981.HK	77.55	-10.24 ▼
제약	우시바이오	2269.HK	37.86	-5.41 ▼
유통	팜마트	9992.HK	259.60	-6.89 ▼
은행	공상은행	1398.HK	5.66	-7.03 ▼
금	라오푸	6181.HK	702.00	-3.23 ▼

주간 중국 본토 상장, 커넥트 ETF 등락률

종목명	코드	AUM(억위안)	종가(위안)	주간등락률	3개월(%)	6개월(%)	YTD(%)
Guotai CSI All Share 가전 ETF	159996.SZ	30.4	1.53	-0.91 ▲	14.19 ▲	24.31 ▲	14.79 ▲
China Universal CSI 소비 ETF	159928.SZ	104.3	0.85	0.00 -	5.35 ▲	0.48 ▲	3.55 ▲
Fullgoal CSI 소비 50 ETF	515650.SH	16.8	1.20	-0.33 ▼	4.72 ▲	4.44 ▲	2.39 ▲
Penghua CSI 주류 ETF	512690.SH	153.1	0.58	-1.19 ▼	3.74 ▲	-6.27 ▼	-5.36 ▼
Tianhong CSI 음식료 ETF	159736.SZ	63.5	0.72	0.28 ▲	3.88 ▲	-0.96 ▼	-0.82 ▼
ChinaAMC CSI 음식료 ETF	515170.SH	45.5	0.58	0.17 ▲	3.19 ▲	-2.84 ▼	-2.35 ▼
ChinaAMC Guozheng 반도체 ETF	159995.SZ	191.4	1.83	-3.38 ▲	52.67 ▲	53.83 ▲	49.18 ▲
GTJA Allianz CSI All Share 반도체 ETF	512480.SH	193.6	1.52	-3.30 ▼	49.56 ▲	53.47 ▲	51.04 ▲
Guotai CES 반도체 ETF	512760.SH	127.8	1.70	-3.24 ▼	50.75 ▲	53.33 ▲	51.29 ▲
Hwabao WP CSI 헬스케어 ETF	512170.SH	446.6	0.39	-1.53 ▼	15.92 ▲	24.92 ▲	18.04 ▲
Hua Xia CSI New 전기차 ETF	515030.SH	77.3	1.83	-3.89 ▲	45.77 ▲	64.68 ▲	53.10 ▲
China Southern CSI 신에너지 ETF	516160.SH	66.2	2.77	-2.50 ▲	41.18 ▲	64.20 ▲	40.04 ▲
GF CNI 이차전지 ETF	159755.SZ	48.8	1.06	-4.95 ▲	49.93 ▲	75.29 ▲	62.12 ▲

China Weekly Issue

[지난주 이슈] 중국 9월 제조업 PMI지수 예상치 상회

✓ 중국 9월 제조업 PMI지수 예상치 상회

- 지난 30일 발표된 9월 통계국/레이팅독 제조업 PMI지수는 각각 49.8%, 51.2%로 전월대비 +0.4%p, +0.7%p로 예상치(49.6%, 50.2%) 상회. 통계국 제조업 PMI지수 항목별로 살펴보면 생산, 신수주 및 신수출주문지수는 전월대비 각각 +1.1%p, 0.2%p, +0.6%p.

- 9월 PMI지수 2가지 특징

①계절적 영향(10월 국경절+중추절 연휴를 앞두고 9월 생산량 증가)이 컸고, 내수부진은 여전한 상황

②중소형 기업 경기 회복: 레이팅독 제조업 PMI지수 상승폭이 큼. 중국 정부의 <가격법> 수정(정부 및 국유기업의 민영기업 체납 방지법)으로 중소기업 경기 회복 기대감이 높아짐.

⇒ 중국 통계국 제조업 PMI지수 3분기(7월~9월) 평균치는 49.5%로 전분기대비 +0.1%p. 3분기 GDP성장률 예상치는 4.5%~4.7%. 2025년 GDP성장률 목표치 5%를 달성하기 위해서는 4분기 추가 통화/재정정책 등 필요한 상황. 부동산 등 내수경기 회복을 위한 10월 금리/기준율 인하 가능성 및 15차5개년 정책 등 주목.

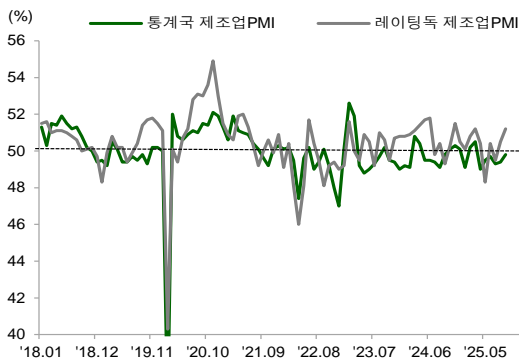
*레이팅독PMI지수(구 차이신PMI지수): 지난 9월 1일 8월 차이신PMI지수 발표부터 '레이팅독PMI' 지수로 명칭이 바뀜. 레이팅독 PMI지수는 중국 심천에 본사를 두고 있는 레이팅독(RatingDog)과 S&PGlobal이 공동으로 발표.

✓ 중국 국경절·중추절 기간, 소비 지출 미온적(해외여행 증가)

- 지난 9일 중국 상무부/세무총국은 국경절·중추절 기간(10월 1일~8일) 소비 지출 데이터를 발표했으며, 소비관련업종 및 도소매/여행숙박업종 매출액은 각각 전년동기대비 +4.5%, +2.7%. 전반적으로 기저효과 영향도 있었지만, 해외여행 증가 및 경기 둔화 우려로 인한 국내 소비 지출은 예상보다 지지부진. 중국 교통부 통계에 따르면 국내 철도/민항기 여객인수는 전년동기대비 각각 +2.6%, +3.4%, 노동절 기간대비 증가율은 둔화됐고, 인당 여행 지출액은 전년동기대비 -0.6%.

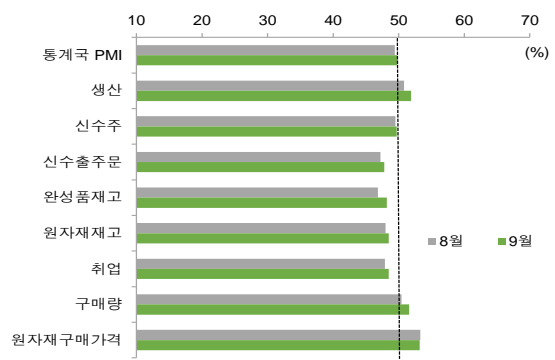
- 지난 8일 중국이민관리국/교통부에 따르면 국경절·중추절 기간 일평균 200만명이 해외여행을 갔으며, 주요 여행목적지는 홍콩/마카오/일본/한국/태국 등.

도표 1. 9월 제조업 PMI지수 전월대비 반등



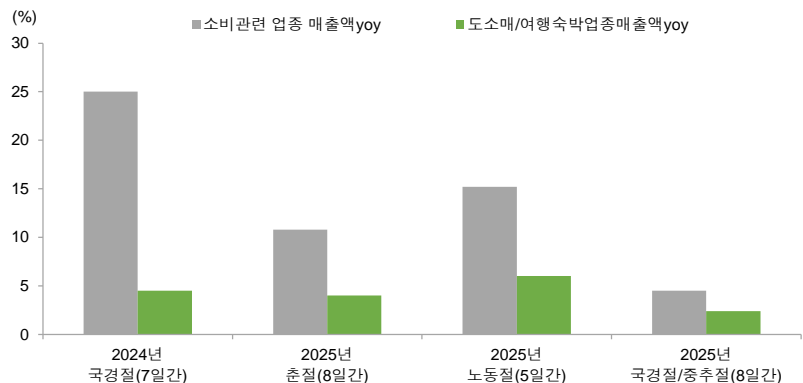
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 2. 중국 반내권(反內卷, 과당경쟁 방지) 정책으로 재고조정 가속화



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 3. 국경절·중추절 기간, 소비 지출 지지부진



자료: 중국세무총국, 신영증권 리서치센터

[이번주 이슈] 미·중 관세전쟁 재점화 원인 및 증시에 미치는 영향 점검

✓ 트럼프 정부, 對中관세 추가 100%발표 - 'TACO'재연 가능성(4월과 비교)

- 지난 9일부터 미·중 관세전쟁 재점화. 10일(현지시간) 미국의 對中관세 추가100%를 발표하면서 관세위협이 재점화로 미국 증시 하락폭 확대. 현재 미국의 對中관세는 55%(펜타닐관세 20% + 상호관세 10% + 1기 관세 25%)

① 미·중 관세전쟁 재점화 원인 및 향후 방향성 점검

- 시발점은 지난 8일(현지시간) 미국 정부가 4월 관세전쟁시 발표했던 중국산 선박 수수료 부과를 오는 10월 14일부터 실시한다고 확인하는 과정에서 중국 정부의 반발이 일어남. 주요 내용은 오는 10월 14일부터 중국산 선박이 미국 항구에 입항할 때 톤당 50달러의 입항 수수료 부과 예정(수수료는 매년 단계적으로 인상, 2028년 톤당 140달러까지 상승)
- 9일~10일 중국 정부는 즉각적인 제재 조치 발표 ① 오는 10월 14일부터 미국 기업이 소유, 운영 또는 건조한 선박에 새로운 항만 수수료 부과(톤당 56달러에서 시작하여 2028년 톤당 157달러까지 상승) ② 오는 11월 8일부터 희토류 수출 통제 강화 예정(수출할 때 중국 정부로부터 허가를 받아야 함). 리튬배터리(에너지 밀도가 300Wh/kg 이상) 및 흑연금속재 관련 품목임.
- 10일(현지시간) 미국 정부는 오는 11월 1일부터 중국산 수입품에 100% 관세 부과 및 핵심 소프트웨어 수출 제한 발표. 이는 6월 런던 회담에서 희토류 수출 규제를 완화하기로 했던 중국 정부의 약속이 깨졌다는 미국 정부의 판단에 따른 조치.
- 12일 중국 상무부는 기자회견 형식의 입장문 게재. 주요 내용은 미국이 고율관세로 위협하는 것은 올바른 방식이 아니며, 중국은 무역전쟁을 원하지 않지만 두려워하지도 않는다고 '강경한' 입장을 밝힘. 또한 희토류 통제에 대해서는 수출통제는 수출금지가 아니며, 민용 목적의 합법적 신청은 모두 승인 받을 수 있다고 밝히면서 일부 협상 가능성을 열어둠.
- 12일(현지시간) 트럼프 대통령은 소셜미디어를 통해 '미국은 중국을 해치는 것이 아니라 도와주려는 것. 그리고 중국도 그렇고 미국도 불황을 원하지 않는다'고 밝힘.

⇒ 오는 10월 31일~11월 1일 APEC에서 미·중 정상회담 가능성을 앞두고 양국의 치열한 '치킨게임'양상. 11월 미·중 관세협상이 예정되어 있는 상황에서, APEC 정상회담 가능성은 중요한 협상의 기회임. 이를 앞두고 중국 정부는 '희토류' 전략카드를 꺼내는 강수를 두면서까지 관세협상을 좀더 유리하게 하고자 함. 트럼프도 100%의 관세 카드를 내놓았다는 것은 '희토류'만큼의 카드가 제한적인 것을 의미하기도 함. 'TACO(타코·Trump Always Chickens Out, 도널드 트럼프 미국 대통령은 항상 겁먹고 물러선다는 뜻)' 재연 가능성.

② 증시에 미치는 영향 점검 - 지난 4월과 비교했을시, 증시에 미치는 영향은 제한적일 것으로 예상

- 이번 미·중 관세전쟁 재점화로 APEC 전까지는 증시 변동성 확대 예상. 단 지난 4월 100%이상의 관세 부과가 발표됐던 시기와 비교해보면 증시에 미치는 영향은 제한적일 것으로 예상. 지난 10일 중국 및 미국 증시 종가를 살펴보면 상해종합지수, S&P500지수 각각 -0.9%, -2.7%로 4월 4일(중국은 7일)과 비교했을시 하락폭 제한적(각각 -7.3%, -4.8%). 물론 트럼프가 주말에 관세 부과를 발표했기 때문에 13일 중국, 미국 주가 추이는 재차 확인 필요.
- 지난 4월 고율관세 시기와 가장 큰 차이점은, 시장에서 양국이 재차 100%의 고율관세를 실제로 부과할 가능성을 낮게 본다는 점. 미국의 블록체인 기반 예측시장 폴리마켓(Polymarket)도 고율관세 부과 가능성을 23%로 예측. 현재 중국은 경기 둔화가 우려되고(국경절 기간 소비 부진), 4중전회 등 굵직한 회의를 앞두고 있음.

도표 4. 9월 중국 경제지표 발표 예정

(단위:억위안/%)

발표일자	항목	9월 예상치	8월	7월	발표일자	항목	9월 예상치	8월	7월
10.15	CPlyoy	-0.2	-0.4	0.0	10.13	수출yoy	6.6	4.4	7.2
	PPlyoy	-2.3	-2.9	-3.6		수입yoy	1.9	1.3	4.1
10.13~15	M2(yoy)	8.5	8.8	8.8	10.13~15	신증대출액(YTD)	149,196	134,600	128,700

자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 5. 중국 본토 상장기업 업종별 EPS 전망치 주간 변동률

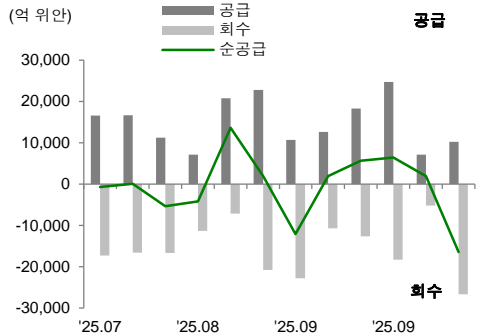
(단위:%)

구분	시총 비중	EPS전망치 주간변동률	구분	시총 비중	EPS전망치 주간변동률
에너지	3.7	0.9 ▲	필수소비재	9.2	1.0 ▲
소재	12.5	1.7 ▲	식용품	0.3	0.7 ▲
산업재	17.3	1.6 ▲	음식료/주류	8.6	1.0 ▲
자본화물(자동차배터리/국방/기계)	12.9	1.8 ▲	가정용품	0.2	1.1 ▲
상업서비스	1.0	0.9 ▲	금융	18.5	0.2 ▲
항공/운송/인프라	3.4	0.6 ▲	은행	11.5	0.0 ▲
경기민감소비재	9.2	1.4 ▲	증권	4.3	0.7 ▲
자동차	3.5	1.0 ▲	보험	2.7	1.0 ▲
화장품/의복	3.2	2.0 ▲	IT	14.6	1.3 ▲
여행숙박	0.9	2.3 ▲	소프트웨어	3.3	0.3 ▲
미디어	1.0	13.8 ▲	하드웨어	6.7	1.6 ▲
인터넷쇼핑몰/백화점	0.6	2.8 ▲	반도체	4.6	1.0 ▲
헬스케어	7.6	1.4 ▲	통신	2.2	1.9 ▲
의료기기	1.8	1.4 ▲	유틸리티	3.2	0.6 ▲
바이오테크/제약	5.8	1.4 ▲	부동산	2.0	-127.5 ▼

주: EPS 전망치 - 12MF EPS 일주간 변동률 자료: Wind, 신영증권 리서치센터

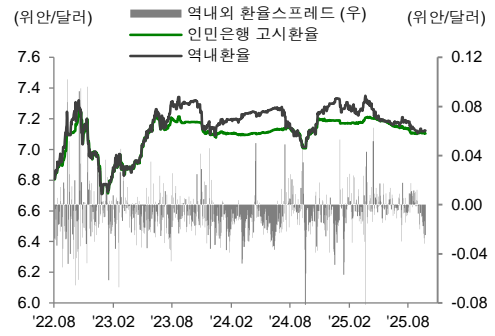
China chart insight

도표 6. 인민은행 공개시장조작을 통한 1조 6,423억 위안 유출



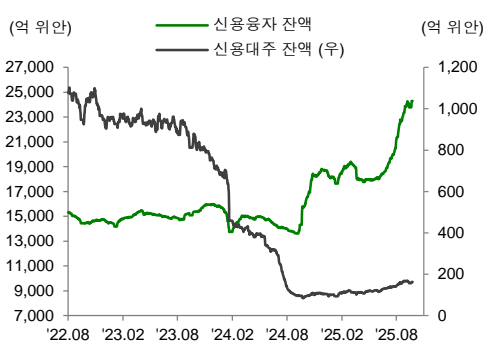
주: 공개시장조작 순공급에 MLF/SLO/PSL은 포함하지 않음(Wind데이터에서 제공)
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 7. 지난주 위안/달러 환율 0.06% 상승



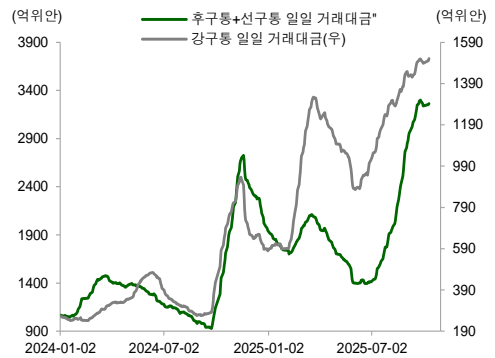
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 8. 신용융자 잔액 ↑, 신용대주 잔액 ↑



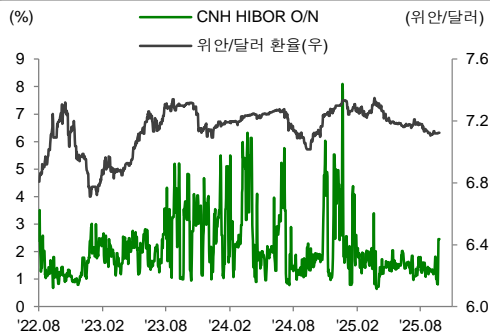
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 9. 후구통/강구통으로 거래대금 증가세 지속



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 10. CNH HIBOR O/N 금리 ↑, 역내 환율 ↑



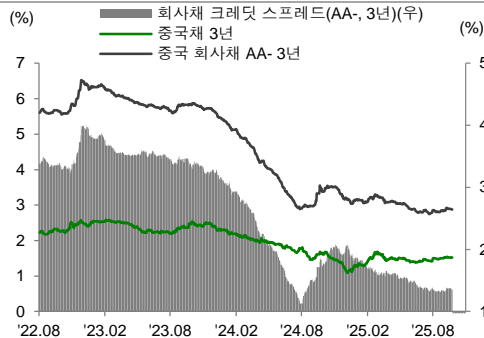
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 11. SHIBOR 3개월 금리 ↓



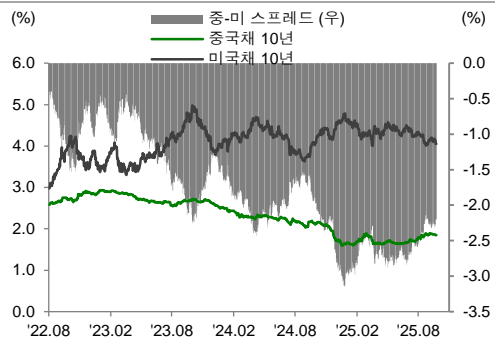
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 12. 중국 회사채 AA- 크레딧 스프레드 ↓



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 13. 중미 스프레드 ↓



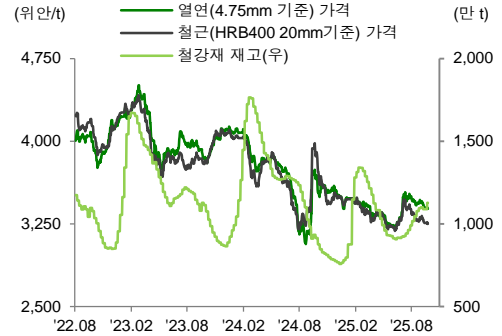
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 14. 철광석 가격 ↑, 철광석 채고 ↑



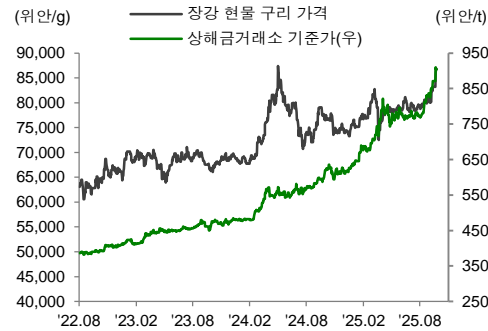
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 15. 철강 가격 ↑, 철강재 채고 ↑



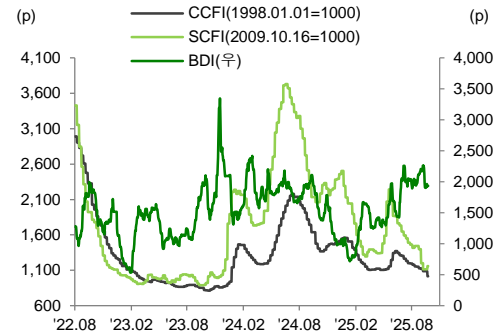
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 16. 금 ↑, 구리 ↑



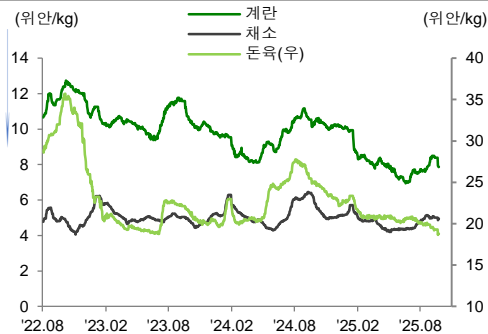
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 17. BDI ↑, CCFI ↓, SCFI ↑



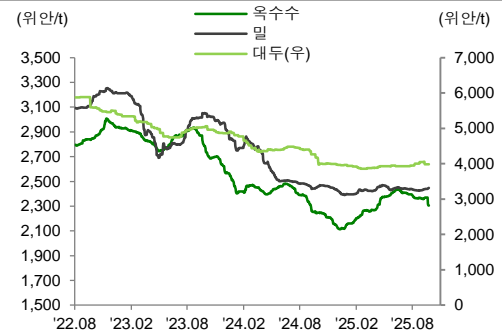
자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 18. 돈육 가격 ↓, 계란 가격 ↓, 채소 가격 ↓



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

도표 19. 옥수수 가격 ↓, 대두 가격 ↓, 밀 가격 ↑



자료: Wind, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 저작권산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.