



New ETF Insight

Vol. 18

김수정

- 2023 중국 양회 리뷰
- 살아나고 있는 중국 경제
- 중국 전기차 산업은 지금?

Contents

Summary	2
중국 2023 전인대가 보낸 시그널	3
중국 경제 회복되는 모습	4
중국 전기차 시장은 지금	6
성숙한 중국 전기차 산업에 투자하는 방법	10

Summary

중국 증시가 답답하다. 3월 양회도 지났으니 다시 한번 중국을 점검해볼 시기다. 중국 전기차 지수 역시 지지부진한데, 중국 전기차 산업은 지금 어떤지 다시 한번 짚어보자.

우선 중국의 양회부터 정리해보자. 이번 양회를 통해 중국의 입장이 확실해졌다는 것을 다시 한 번 확인할 수 있었는데, 중국 정부의 최대 관심사는 소비 회복과 부동산, 핵심 기술 분야의 성장이다. 작년 12월 발표한 중국경제공작회의 내용과 크게 다르지 않았다.

중국 경제 회복은 이제 가시화가 되고 있다. 물론 부동산 시장에 대한 우려는 여전하지만 제조업 PMI, 서비스 PMI는 50pt를 가뿐하게 넘어섰고, 중국 정부가 의도한 대로 서비스 PMI가 더 살아나고 있다는 점도 고무적이다. PMI지수들을 근거로 볼 때 중국은 이제 락다운 여파에서 벗어나 순조로운 리오프닝을 지나고 있다.

그런 의미에서 앞으로 중국에서 관심을 가져야할 분야는 1) 친환경이면서 2) 내수 회복, 소비 진작에 도움이 되고 3) 미국을 제외한 국가들에 수출을 할 수 있는 산업이다. 물론 중국 테크 기업들도 억눌려왔던 규제들이 풀리면서 지속적인 회복세를 보일 것으로 생각되지만 아무래도 3가지 조건을 모두 만족시키는 산업은 중국 전기차 밸류체인이다.

소비에서 큰 비중을 차지하면서 동시에 녹색 발전에도 중추적인 역할을 하는 중국 전기차는 중국 정부 입장에서 효자 산업일 수밖에 없다. 2월 중국 전기차 판매는 전년비 61% 늘어났고 1위 업체인 BYD의 판매량은 2배이상 늘어났다.

New ETF Insight

중국 2023 전인대가 보낸 시그널

중국 증시가 답답하다. 3월 양회도 지났으니 다시 한번 중국을 점검해볼 시기다. 중국 전기차 지수 역시 지지부진한데, 중국 전기차 산업은 지금 어떤지 다시 한번 짚어보자.

작년 12월 기대감을 잔뜩 안겨줬던 중국 증시가 올해 1분기 투자자들에게 실망감을 안겨줬다. 이는 중국 매크로에 대한 개선 여부를 판단하기 어려웠기 때문으로 판단된다. 1~2월 춘절을 지나 양회를 앞두고 잠시 소강상태였던 것으로 보인다.

우선 중국의 양회부터 정리해보자. 이번 양회를 통해 중국의 입장이 확실해졌다는 것을 다시 한 번 확인할 수 있었는데, 중국 정부의 최대 관심사는 소비 회복과 부동산, 핵심 기술 분야의 성장이다. 작년 12월 발표한 중국경제공작회의 내용과 크게 다르지 않았다.

2023년 전인대 내용

중점 목표	주요 내용
내수확대	<ul style="list-style-type: none"> - 소비 회복 및 확대를 우선순위로 강조 - 여러 경로를 통해 주민소득 증가 - 내구재 소비안정, 생활서비스 소비 회복 - 정부투자를 통해 민간투자를 유발, 교통, 에너지, 수도 등 주요 인프라 건설
현대화 산업 건설	<ul style="list-style-type: none"> - 중요 산업체인 핵심 기술 개발 - 중요 에너지 및 광산 자원개발, 생산과 재고 확대 - 중소기업과 전통기업의 디지털전환 가속화 - 디지털경제 발전, 상거래 감독 수준 향상, 플랫폼 경제 발전 지원
국유 민영 기업 발전	<ul style="list-style-type: none"> - 국유기업 개혁 심화 - 민영기업 재산권 보호, 중소기업 및 영세기업 발전 지원
외자 유입 촉진	<ul style="list-style-type: none"> - 현대 서비스 분야의 개방 확대 - 외자기업을 국내기업과 동등하게 대우 - 포괄적 점진적 환태평양경제동반자협정(CPTP) 등 무역협정 참여
금융리스크 완화	<ul style="list-style-type: none"> - 우량 부동산 기업의 금융리스크 완화, 무질서한 확장 방지, 부동산 산업 안정적으로 발전 - 지방정부 부채 리스크 완화, 채권 만기구조 개선, 이자 부담 감소
녹색 발전	<ul style="list-style-type: none"> - 환경오염 방지, 환경 관련 기초인프라 건설 - 친환경 기술 개발, 신에너지 인프라 구축

자료 : 중국 전인대, 삼성증권, 미래에셋자산운용

우선 양회에서 발표된 중국의 GDP 성장률은 달성 가능한 수준에서 제시되었다. 높게도 낮게도 책정하지 않은 것이다. 글로벌 경기 하강 국면에서 중국 GDP를 5.0% 넘는 수준을 말하기엔 어려웠을 것으로 생각된다.

양회에서 한 가지 우리가 꼭 짚고 넘어가야 할 것은 외교다. 보통 양회에서 외교 정책에 대해서 크게 다루지 않지만 미국이 중국을 고립시키는 정책들을 실행하고 있는 지금 중국의 외교적인 스탠스는 중요하기 때문이다. 이에 맞서기 위해 중국은 미국을 제외한 유로존과 아세안 그리고 중동/아프리카 지역에 온건한 개방정책을 제시했다. 특히 미국의 고립으로부터 살아남기 위해 유로존, 아세안 시장을 공략할 수 있는 산업에 정부 자체적으로 방점을 둘 가능성이 높아졌음을 시사한다.

이와 더불어 언제나 빠지지 않는 주제인 녹색 발전 역시 양회에서 주된 비중을 차지했다. 올해 경제 성장률 목표 달성을 위해 철강 및 전통산업에 대한 탄소 규제를 완화시켜 주긴 하겠지만 동시에 신재생에너지 관련 지원도 늘어날 것으로 보인다.

그런 의미에서 앞으로 중국에서 관심을 가져야 할 분야는 1) 친환경이면서 2) 내수 회복, 소비 진작에 도움이 되고 3) 미국을 제외한 국가들에 수출을 할 수 있는 산업이다. 물론 중국 테크 기업들도 억눌려왔던 규제들이 풀리면서 지속적인 회복세를 보일 것으로 생각되지만 아무래도 3가지 조건을 모두 만족시키는 산업은 중국 전기차 밸류체인이다.

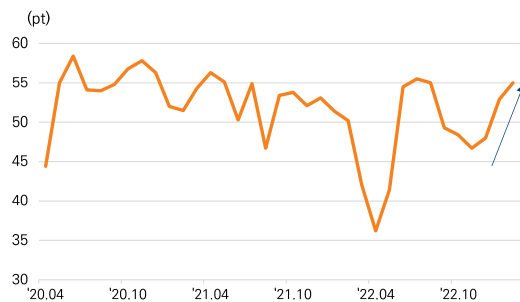
중국 매크로 회복 확인이 우선

중국 증시가 억눌려 있는데 전기차 나홀로 상승하기엔 전세계적인 분위기가 좋지 않다. 중국 경제 지표들이 회복하는 모습을 보이는게 우선이다. 양회에서 재확인됐지만 중국 정부는 재정 여력이 부족하다. 장기화된 펜데믹으로 중국 정부는 한 마디로 돈이 없다. 그래서 소비가 살아나야 하고 이제는 제조업과 서비스가 살아나야 증시가 탄력을 받을 수 있다.

그래서 중국 전기차 산업을 다루기 전 중국 주요 매크로 지표들을 짚고 넘어갈 필요가 있다. 중국 경제 회복은 이제 가시화가 되고 있다. 물론 부동산 시장에 대한 우려는 여전하지만 제조업 PMI, 서비스 PMI는 50pt를

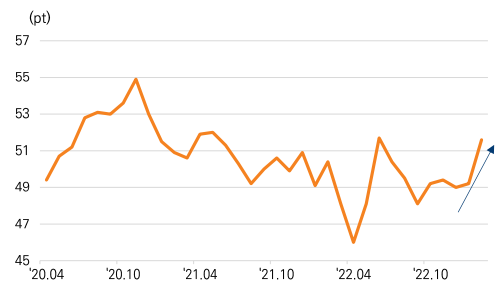
가분하게 넘어섰고, 중국 정부가 의도한 대로 서비스 PMI가 더 살아나고 있다는 점도 고무적이다. PMI지수들을 근거로 볼 때 중국은 이제 락다운 여파에서 벗어나 순조로운 리오프닝을 지나고 있다.

중국 서비스 PMI



자료 : Bloomberg, 미래에셋자산운용

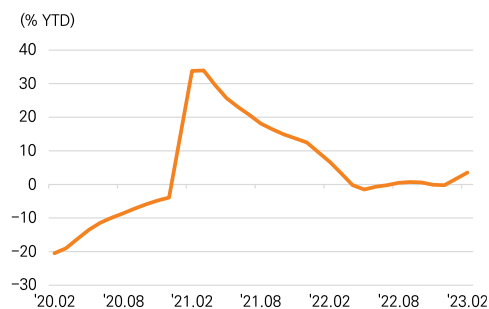
중국 제조업 PMI



자료 : Bloomberg, 미래에셋자산운용

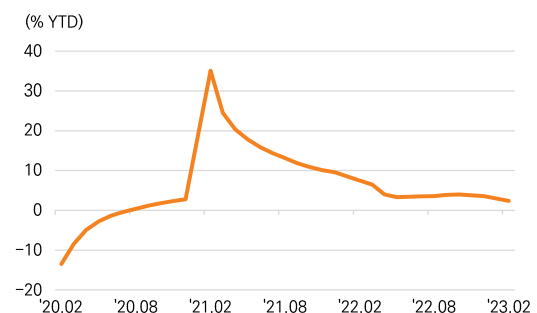
특히 소매판매가 시장 기대치에 부합하면서 긍정적인 모습을 보였다. 12월 -1.8%를 기록했지만 1~2월엔 3.5% 상승 전환했다. 제로 코로나가 끝나면서 외부 활동 증가로 소비가 늘어났으며 산업생산 역시 공장이 재가동을 돌리면서 개선되었다. 산업생산은 시장의 기대치에는 하회했지만 전자기계에서 상승이 두드러졌고 건설 수요가 늘어나면서 철강 수요도 개선된 점도 긍정적이었다. 중국의 소비와 생산이 정상화되는 중이다.

중국 소매판매



자료 : Bloomberg, 미래에셋자산운용

중국 산업생산



자료 : Bloomberg, 미래에셋자산운용

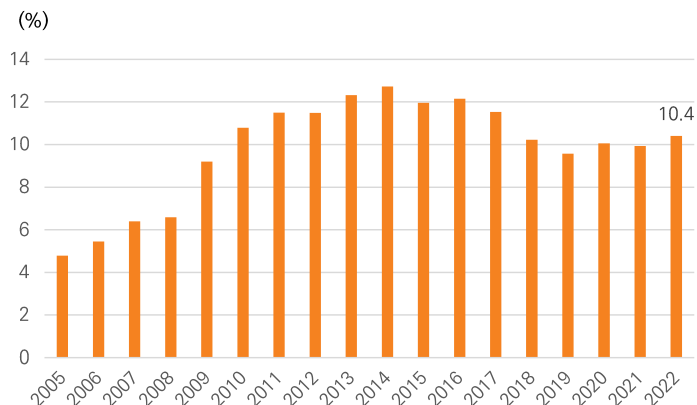
여전히 중국 부동산 시장에 대한 우려는 남아있지만 그래도 정부의 노력으로 부동산 관련 지표들도 개선되는 중이다.

1차적으로 중국 증시를 억누르고 있던 요소들이 회복되는 것이 확인됐으니 비로소 중국 전기차 산업 이야기를 할 수 있다.

중국 전기차 산업은 지금

중국 전기차 판매부터 보자. 작년말 보조금 폐지로 우려했던 중국 전기차 판매량은 2월 기준 전년비 증가했다. 중국 정부의 입장 선회에 따른 회복세다. 그리고 원래 1월은 춘절이 있기 때문에 자동차 판매가 많이 되지 않는 시기다. 자동차 판매가 중국 전체 민간 소비에서 차지하는 비중은 10%가 넘는다. 그러므로 총 자동차 수요 감소를 막기 위해 정부가 노력할 것이고 앞으로도 중국 정부의 입장이 내수 소비, 내구재 소비를 강조하는 기조로 이어진다면 전기차에 대한 정부의 입장은 긍정적일 것이다.

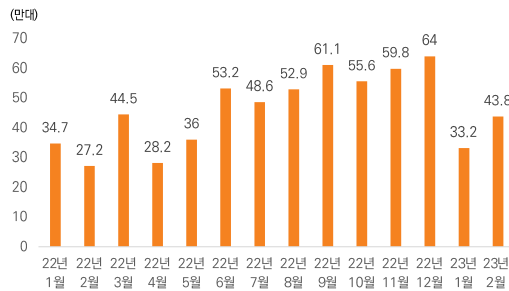
중국 자동차 판매가 전체 민간 소비에서 차지하는 비중



자료 : Bloomberg, 미래에셋자산운용

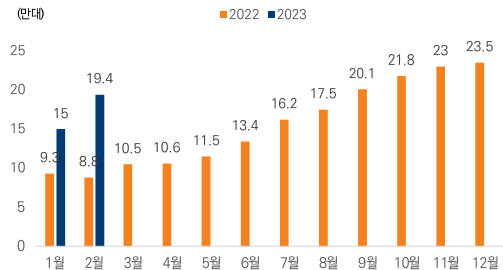
소비에서 큰 비중을 차지하면서 동시에 녹색 발전에도 중추적인 역할을 하는 중국 전기차는 중국 정부 입장에서 효자 산업일 수밖에 없다. 2월 중국 전기차 판매는 전년비 61% 늘어났고 1위 업체인 BYD의 판매량은 2배이상 늘어났다.

중국 전기차 판매 (소매기준) 추이



자료 : CPCA, CNEVpost, 미래에셋자산운용

BYD 판매 추이



자료 : CPCA, CNEVpost, 미래에셋자산운용

이제 중국은 전기차 침투율 글로벌 1위(26%)를 자랑하는 국가다. 최근 가격 인하로 내연기관차 대비 전기차 가격 또한 크게 밀리지 않는다. 이제 중국 내에서 내연기관차와의 가격 격차는 30%밖에 되지 않는다. 그리고 유지비용 역시 비싸진 기름값으로 내연기관차 대비 우위가 있다. 중국 내 전기차 수요는 내연 기관차 수요를 빠르게 잠식해가고 있는 중이다.

이와 더불어 작년 말 보조금 폐지로 중국 전기차 시장에 대한 우려가 있었던 것이 무색하게 지방정부들은 보조금 지급 체계를 발표했다. 총 자동차 수요 감소를 막기 위한 노력으로 해석되며 상해, 저장, 허난, 산둥, 충칭 등 상해를 필두로 주요 도시에서 전기차 보조금 정책을 발표했다. 중국 중앙정부가 내구재 소비를 전년대에서 강조한 마당에 전기차 지원을 안할 재간이 없다. 금액은 크지 않으나 중요한 것은 중국 정부의 꺾이지 않는 의지를 보여줬다는 것이다. 정부가 정책적으로 도와주는 산업임을 표명할 뿐 보조금 때문에 전기차를 사는 시기는 지났다. 애초에 가격 차이가 크지 않은데다 유지비 까지 고려한다면 비용적인 측면에서 중국 내 전기차로 신차 구매를 하지 않을 이유가 많지 않기 때문이다. 중국 전기차 보조금 의존도는 매우 낮은 상황으로 상위 10개 모델 기준 판매가격에서 보조금 비율은 2018년 35% → 2022년 6.2%까지 하락했다.

중국 지방정부 보조금 지급 체계

지방 정부	보조금 지급 내역
상하이	6월 30일 전까지 전기차 보조금 1만위안 (190만원)
저장	내연차, 전기차 모두 보조금. 최대 12,000위안 (230만원)
허난	성내 자동차 구매 가격의 5% 수준 보조금 최대 1만위안 지원 (190만원)
산둥	상반기 2억 위안 규모 자동차 소비쿠폰 발행
충칭	6월 30일 전까지 전기차 교체 구매시 1000~3000위안 보조금 지급
톈진	6천만위안 소비쿠폰 발행
지린	장춘 생산 자동차 구매시 (지린성 호적 대상), 차량가격의 3% 보조금. 5대 이상 20만 이상 차량 단체구매시 6000위안 보조금 지급. 6월 30일 전, 신차 교체는 5000위안 보조
광둥	광저우, 상반기에 3만대 전기차 증가 목표. 비호적자도 차량 구매 자격 부여

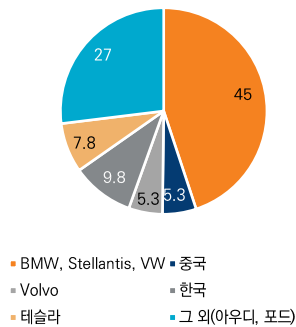
자료 : 미래에셋증권, 미래에셋자산운용

중국 정부의 의지는 확인했고, 올해 1/6일 중국에서 가격 인하를 한 테슬라를 필두로 중국에선 전기차 가격 할인 전쟁 중이다. 동평 자동차 (혼다, 닛산 등 합자 브랜드 및 자체 브랜드 보유)가 9만위안(1,800만원)에 달하는 할인행사를 3월에 발표했고 비야디, 상하이 자동차, BMW 등 30여개 브랜드 가격 할인이 시작됐다. 이는 중국 내 시장 경쟁이 심화되고 있다는 것을 방증하는데 가격인하에 대한 우려가 증시에 영향을 미치고 있다. 하지만 생각해보면 전기차 가격인하는 내연 기관차 대비 가격 경쟁력을 가진다는 것으로 해석할 수 있다. 전기차가 더 많이 판매되어 침투율이 더 높아질 수 있는 발판을 마련해준 셈이다. 물론 가격 할인을 버틸 수 있는 여력이 있는 큰 기업들, 시가총액이 큰 기업들이 이러한 추세에서 반사이익을 볼 수 있을 것으로 생각된다. 한 가지 더 올해 중국 전기차 산업이 시작한 것은 본격적인 해외 진출이다. 특히 BYD가 해외 진출을 통해 규모의 경제 효과를 노리는 중이다. 미국 점유율 1위는 테슬라, 중국 점유율 1위는 BYD 하지만 유럽은 현재 압도적인 1위 업체가 없다. 폭스바겐, BMW, Stellantis가 함께 45%를 차지한다. 그 말은 아직 중국 업체들도 기회가 남아 있다는 의미다.

유럽은 매년 탄소배출 규제가 강화되고 있다. 그래서 향후 5년 동안 전기차 시장이 2.7백만대에서 5~6백만대로 성장할 것으로 전망된다. 10년동안은 1200만대~1400만대로 늘어날 것이라 말하는 전문가도 있다. 고로 유럽 전기차 시장만큼은 작은 파이이라도 가져가야 한다. 현재 유럽 내 중국 전기차 판매는 Volvo를 인수한 Geely의 판매를 제외하면 4~5%밖에 되지 않는다.

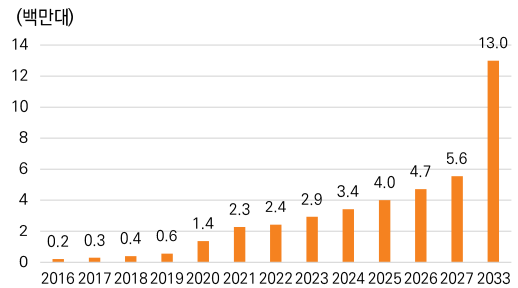
자율주행보다, 차의 성능보다 친환경이라는 점, 그리고 가격이 싸다는 점을 앞세운다면 커져가는 유럽 전기차 시장에서 중국이 소외 되진 않을 것이다.

유럽 내 전기차 판매 비중



자료 : Cleantechnica, 미래에셋자산운용
기준일: 2022 년 말

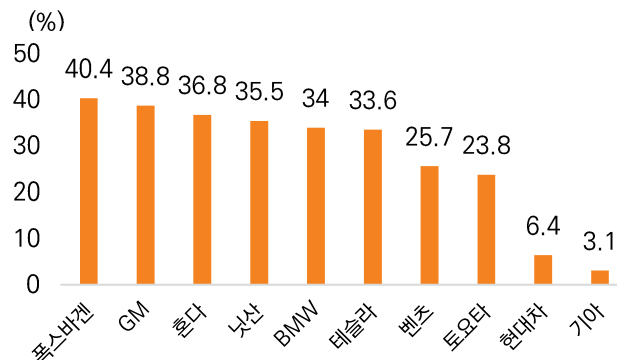
유럽 전기차 판매 전망



자료 : Statista, 미래에셋자산운용

유럽에 중국 자동차 기업이 진출한다 라는 것을 이해하고 나면 떠오르는 질문이 있다. 그래도 유럽은 서방 국가인데 제재를 하지 않을까? 답변부터 하자면 쉽지 않다. 이유는 간단한데 만약 미국만큼의 강한 제재를 한다면 국가 대 국가로 너무 염치가 없기 때문이다. 모두가 알다시피 유럽연합의 대장은 독일이다. 근데 독일 자동차 업체들은 중국 시장에서 오랜 기간 동안 자사 이익의 30%에서 많게는 50%까지 창출해왔다. 정치적으로 미국 만큼 중국을 제재하기엔 명분이 부족하다. 물론 관세 (10%)와 비싼 운송비 그리고 유럽에 공장이 없다는 점에 있어 중국 기업들의 유럽 진출 및 안정화는 시간이 걸리겠지만 중국 전기차 기업들이 정부의 뜻대로 유럽에 눈을 돌렸다는 점을 지켜볼 필요가 있다.

유럽이 중국에 큰 제재를 가하기 어려운 이유

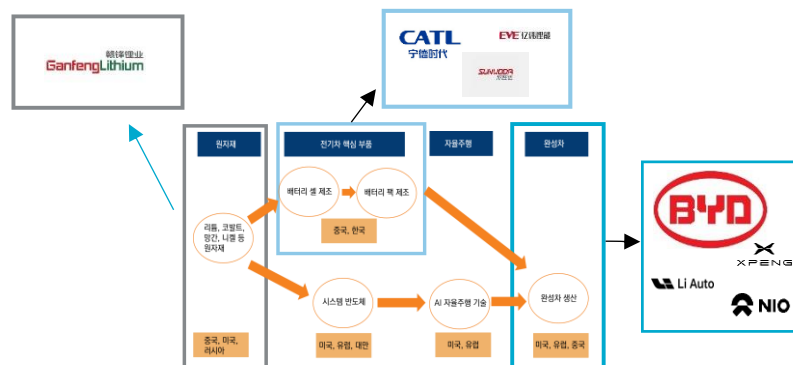


자료 : 각 사 2022 년 매출 기준, 삼성증권, 미래에셋자산운용

성숙한 중국 전기차 산업에 대한 투자

누차 말하지만 중국 전기차 산업은 단기간에 매우 성숙했다. 그럼에도 아직 전기차가 모든 내연기관차를 대체하지 않았으며 중국 정부는 당분간 친환경 산업을 계속해서 도와줄 것이다. 미국과의 패권 전쟁이 진행된 여러 분야, 반도체, 전기차, 스마트폰, AI, 자율주행, 신재생에너지, 플랫폼 중 중국이 제대로 따라잡고 중국 자체에서 점유율을 탈환한 산업은 전기차와 신재생에너지 인프라다. 바이두를 필두로 자율주행 발전에도 속도가 붙는다면 전기차 밸류체인 전체를 중국 내에서 해결할 수 있는 산업이다. 미국이 견제를 한다고 해도 중국 내에서 자생이 가능한 산업인 셈이다.

전기차 밸류체인을 거의 다 가지고 있는 중국



자료 : 미래에셋자산운용

지지부진한 중국 증시, 그 중에서도 지지부진한 중국 전기차 산업은 진화하는 과도기에 있다. 이를 잘 이겨낸다면 한 단계 더 성장할 것으로 기대된다.

리스크 관리 및 투자 위험

구분	투자위험의 주요내용
집중투자에 따른 위험	이 집합투자기구는 특정 지역이나 국가의 증권에 선별적으로 집중 투자할 수 있으며 이에 따라 변동성 및 투자한 특정 지역이나 국가의 위험이 미치는 영향력이 동일 유형의 일반적인 집합투자기구 혹은 전체 투자 가능 시장에 비하여 상대적으로 클 수 있습니다.
추적오차 (Tracking Error) 위험	ETF는 추적대상지수와 유사한 수익률을 실현함을 그 투자목적으로 하고 있으나, 투자신탁보수, 위탁매매수수료 등 관련 비용의 지출 및 추적 대상지수 구성종목 변경에 따른 매매 시 시장 충격, 상/하한가, 거래정지 등에 따른 미체결 등 현실적 제한 등으로 인하여 추적대상지수와 유사한 수익률이 제대로 실현되지 아니할 가능성이 있습니다. 따라서, ETF의 수익률과 원화환산 추적대상지수의 수익률이 동일할 것을 전제로 하는 투자는, 추적오차로 인하여 예상하지 못한 손실을 실현할 수도 있습니다.
환율변동 위험	이 집합투자기구는 해외에 투자할 수 있기 때문에 원화(KRW)와 투자대상국 통화간의 환율변동에 따라 투자자산의 가치가 변하는 위험을 지게 됩니다. 이는 해당 외화투자자산의 가치가 상승함에도 불구하고 원화와 투자대상국 통화간의 상대적 가치 변화로 인해 투자시 수익을 얻지 못하거나 원금의 손실이 발생할 수도 있음을 의미합니다. 예를 들어 원화의 가치가 투자대상국 통화에 비하여 상대적으로 더 높아지면, 외화 자산인 투자자산의 가치는 원화가치로 환산했을 때 낮아집니다. 환위험 노출과 관련하여서는 해당 투자신탁 위험관리의 환위험 관리를 참조하시기 바랍니다.
거래가격과의 괴리 발생 위험	ETF는 거래소에 상장되어 거래되는 특징이 있기 때문에 수급의 변화로 인해 ETF의 순자산가치에 비해 거래가격이 다르게 형성될 수 있으며, 이로 인해 ETF 거래가격의 변동성이 증가할 수 있습니다.

Compliance Notice

- 본 자료는 이해를 돕기 위해 미래에셋자산운용이 제작한 것이며, 투자권유를 위한 광고물로 활용될 수 없고, 투자자에게 배포될 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 신뢰할만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사는 그 정확성이나 안정성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 투자자는 해당 집합투자증권에 대하여 금융상품판매업자로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있습니다
- 투자 전 간이투자설명서 및 집합투자규약을 반드시 읽어보시기 바랍니다.
- 집합투자상품은 예금자보호법에 따라 예금보험공사가 보호하지 않습니다
- 집합투자증권은 자산가격변동, 환율변동, 신용등급 하락, 부동산 가격 하락 등에 따라 투자원금은 손실(0%~100%)이 발생할 수 있으며 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다
- 증권거래비용, 기타비용이 추가로 발생할 수 있습니다
- TIGER ETF에 투자하기 전, 투자자 또는 잠재적인 투자자는 그러한 투자가 자신의 특정한 투자 요구나 목적 및 재무상황에 적합한지 여부에 대해 고려하여야 하며 필요한 경우 투자자문가와 상담하거나 신탁계약서 및 투자설명서를 충분히 숙지하여 판단하여야 합니다
- 펀드 가입을 결정하기 전에 (투자대상, 환매방법 및 보수 등에 관하여) 투자설명서를 반드시 읽어주시기 바랍니다
- 과거의 운용실적이 미래의 수익률을 보장하는 것은 아닙니다
- 본 자료는 미래에셋자산운용이 제작하였으며, 본 자료에 포함된 모든 정보는 당사의 승인 없이 복제되어 유통될 수 없습니다
- 본문 중 특정 역외 ETF 들은 해당 테마에 대한 이해를 돕기 위한 예시로 투자추천과는 무관합니다