



유통업계
추석연휴 맞아
팝업·공연 펼쳐
L1

metro®

Life

F&B업계
아침시장서
돌파구 찾는다
L2



“中 투자, PER보다 정책이 키우는 ‘첨단산업’ 선별해야”

속깊은 人터뷰

안 주 희

미래에셋자산운용 홍콩법인 CIO

“중국에서는 주가수익비율(PER)이 낮다고가 치수가 아닙니다. 지금 비싸 보여도 2~3년 뒤 이익이 따라온다면 그게 ‘진짜 가치주’일 수 있습니다.”

안주희 미래에셋자산운용 홍콩법인 최고투자책임자(CIO)는 중국 투자에서 익숙한 공식을 버려야 한다고 말했다. 부동산 경기가 살아나는지, 소비가 회복되는지, 시장 전체의 밸류에이션이 썩지를 따져 중국 증시에 들어가기엔 시대는 지났다는 것이다.

중국 경제의 돈줄이 부동산과 소비에서 반도체·인공지능(AI)·로봇 등 첨단 제조업으로 옮겨간 만큼 이제는 ‘중국 시장’을 사는 게 아니라 ‘중국이 키우는 산업’을 골라야 한다는 설명이다.

안주희 CIO는 <메트로경제>와 홍콩 현지에서 진행한 인터뷰에서 “중국의 전체 시장 인덱스와 실제 투자 기회는 다르다”며 “당분간 중국 투자는 반도체와 첨단 제조업 등 정책 방향에 부합하는 분야를 선별하는 방식이 적절하다”고 밝혔다.

중국 대표지수가 장기간 미국 증시처럼 꾸준히 오르지 못했다고 해서 투자 기회까지 없었던 것은 아니라는 게 그의 판단이다. 과거 소비가 중국 경제성장을 주도할 당시 텐센트 등 일부 기업은 지수와 무관하게 수백씩 올랐다. 지금은 그 자리를 반도체와 AI, 첨단 제조업이 넘겨받고 있다.

안 CIO는 “중국의 부동산이나 전반적인 소비는 여전히 약하지만 첨단산업은 빠르게 성장하고 있다”며 “첨단 제조업만 선별해 투자한다고 해서 중국 경제의 작은 부분에 투자하는 것이라고 보면 안 된다. 이미 그쪽이 경제성장의 중요한 축으로 자리 잡고 있다”고 말했다.

◆딥시크가 바꾼 시선…규제의 시간이 ‘기술 자립’으로

중국 정부의 강한 규제는 오랫동안 ‘차이나 리스크’의 원인으로 꼽혔다. 부동산 규제와 빅테크 압박, 제로 코로나 정책이 이어지면서 일부 글로벌 기관투자자 사이에서는 중국 시장이 사실상 투자 불가능하다는 평가까지 나왔다.

분위기를 바꾼 계기는 중국의 생성형 인공지능(AI) 딥시크(DeepSeek)의 등장이었다. 그 동안 글로벌 투자자들은 중국 정부의 부동산 규제와 빅테크 압박을 시장을 위축시키는 요인으로 봤다.

그러나 미국의 제재 속에서도 딥시크가 기술 경쟁력을 보여주자 시각이 달라졌다. 부동산에 몰렸던 자금과 인재를 과학기술·첨단 제조업으로 옮겨가려 했던 중국 정부의 정책이 성과



안주희 미래에셋자산운용 홍콩법인 CIO.

/허정윤 기자

“

중국 투자시장 추이와 전망 분석
딥시크 이후 中 산업정책 재평가
자금·인재 첨단 제조업으로 이동
미국과 달리 정책 일관성도 ‘장점’

中 대표지수보다 테마형 ETF 투자
반도체·AI 등 ‘성장산업’ 찾아야
로봇산업 완성품보다 부품사 주목

단순한 숫자 아닌 성장 잠재력 봐야
최종 선택 기준은 경영진의 질
장기·선제적 전략이 성과 가를 것



를 내기 시작했다는 평가가 나온 것이다.

안 CIO는 “딥시크를 계기로 중국 정부가 추진해 온 산업 전환의 방향과 성과가 확인되면서 글로벌 투자자들의 시각도 달라졌다”며 “과거 차이나 디스카운트나 차이나 리스크의 원인이었던 정책 리더십이 최근에는 재평가 요인으로 작용하고 있다”고 설명했다.

미국과 대비되는 정책의 일관성도 재평가 요인으로 꼽았다. 미국 정책이 수시로 바뀌는 모습을 보인 반면, 중국은 장기적인 목표를 세우고 수년간 같은 방향을 밀어붙였다는 것이다.

그는 “과거 중국의 계획경제와 정부 역할은 투자자에게 할인 요인이었지만 최근에는 장기적인 방향을 지키는 리더십으로 평가받고 있다”며 “정책의 일관성이 중국 기업의 협상력과 경쟁력을 실제로 높이는지를 봐야 한다”고 말했다.

다만 중국 전체를 낙관적으로 봐도 된다는 의미는 아니다. 정책 수혜가 산업과 기업에 따라 뚜렷하게 갈리는 만큼 시장 전반보다 선택이 중요하다. 부동산이나 소비 등 기존 성장산업이 부진한 가운데 반도체와 컴퓨터 등 기술제품이 수출과 경제성장을 이끄는 양극화가 나타나고 있기 때문이다.

안 CIO는 “중국 정부가 무엇을 말했는지만 볼 것이 아니라 그 정책이 기업의 이익과 글로벌 경쟁력으로 이어지는지를 확인해야 한다”며 “중국 정부에 투자하는 것이 아니라 결국 기업에 투자하는 것이기 때문”이라고 강조했다.

◆대표지수보다 성장산업…로봇은 ‘부품’ 주목

안주희 CIO는 중국 투자를 처음 시작하는 투자자에게 ‘중국 대표지수’ 투자보다 테마형 상장지수펀드(ETF) 투자가 적합하다고 조언했다. 중국 대표지수에는 금융과 부동산 등 기존 산업의 비중이 커 경제의 새로운 성장축을 제대로 담아내지 못할 수 있어서다.

비교군으로 인도는 금융과 산업재, 소비재 등 주요 업종이 비교적 고르게 분포해 인덱스 투자

가 가능하지만, 중국의 상황은 다르다고 봤다. 상하이 과장판은 반도체, 선전 창업판은 산업재 비중이 높은 만큼 같은 중국 성장주 지수라도 구성에 따라 수익률 차이가 크게 벌어질 수 있다.

그는 “중국은 인덱스보다 반도체와 첨단 제조업, 기술 자립의 수혜를 받을 수 있는 분야를 봐야 한다”며 “장기적으로 중국의 반도체 자립에 투자하고 싶다면 변동성이 커져 가격이 빠질 때 조금씩 담는 방식이 가능하다”고 말했다.

로봇 산업에서도 완성품 기업보다 감속기 등 핵심 부품사를 눈여겨봤다. 중국에는 약 150개의 로봇 업체가 있어 향후 전기차 시장과 같은 대규모 구조조정이 불가피할 것으로 예상된다. 어느 업체가 휴머노이드 로봇 시장의 최종 승자가 될지는 불확실하지만 여러 제조사에 공통으로 공급되는 부품은 산업 성장의 수혜를 받을 수 있다는 판단이다.

안 CIO는 “옵티머스와 보스턴다이나믹스가 운데 누가 더 잘할지는 아직 알 수 없다”며 “휴머노이드뿐 아니라 산업용 로봇에도 들어가는 감속기와 같은 부품은 완성품의 승자를 미리 고르지 않아도 접근할 수 있는 분야”라고 설명했다.

아울러, 안 CIO는 중국 반도체의 성장이 삼성전자와 SK하이닉스에도 분명한 위협이라고 평가했다. 중국 업체가 범용 메모리를 대규모로 증설하면 공급 과잉과 가격 경쟁을 일으킬 가능성이 있어서다. 다만 AI용 고대역폭메모리(HBM)는 고객사와 공동 개발 및 인종에 시간이 필요해 단기간에 공급사를 교체하기 어렵다고 봤다.

그는 “중국 기업의 증설과 저가 물량 공세는 국내 메모리 업체가 경계해야 할 요소”라면서도 “현재 메모리 시장은 과거처럼 단순한 범용제품 사이클이 아니다. HBM은 고객사와의 관계와 인종이 중요해 중국 기업이 곧바로 따라잡기는 쉽지 않다”고 말했다.

◆낮은 PER, ‘저평가’ 동의어 아냐…마지막 기준은 ‘경영진’

중국 기업을 고를 때 현재의 PER만 보면 성장산업일지 수 있다고도 했다. 소비 관련 기업은 낮은 PER에도 성장 동력이 약할 수 있지만 첨단 제조업체는 당장 고평가돼 보여도 이익 전망이 빠르게 높아질 수 있어서다.

안 CIO는 “올해와 내년 숫자만 보면 중국 경제가 전환하는 과정에서 생기는 기회를 놓칠 수 있다”며 “단순히 PER가 10배 아래라는 이유로 가치주라고 판단하던 방식에서 벗어나 중장기 성장 잠재력을 가치로 봐야 한다”고 말했다.

기업을 선별하는 최종 기준은 경영진이다. 안 CIO는 애널리스트와 펀드매니저를 거쳐 CIO가 된 뒤에도 기업을 판단하는 핵심 기준은 달라지지 않았다고 했다.

그는 “가장 중요하게 보는 것은 경영진의 질과 장기 전략”이라며 “경영진이 시장 변화를 어떻게 판단하고 얼마나 선제적으로 전략을 세우는지는 중국뿐 아니라 어느 시장에 서든 기업의 장기 성과를 가르는 요소”라고 말했다.



/홍콩=허정윤 기자 zelkova@metroseoul.co.kr

metro

메트로 韓줄뉴스



▲반효진·박하준, 아시안게임 공기소총 혼성 단체전서 은메달 /사진 뉴시스
▲아시안게임 관중석에 ‘가짜 김정은’ 등장…현장 경찰에 제지

▲홍명보 선임 위해 허위자료 작성 혐의…정몽규·이임생 검찰 송치
▲샌프란시스코 이정후, 부상으로 시즌 이탈…2027 시즌 복귀 전망

▲손흥민·이강인, 한국 축구 대표팀 합류… 첫 A매치 준비 박차
▲아시안게임 남자농구 김 최준용, 임의계약 해지…미국행 도전 본격화