

선강통제도의 주요내용 및 시사점

[주요내용]

- ◆ 선전증권거래소와 홍콩증권거래소의 상호 주식투자제도인 선강통제도가 연내 시행될 예정
- ◆ 2014년 11월 후강통(상하이-홍콩증권거래소간 교차거래) 출범 후 2년만에 선강통 출범을 승인한 것으로 선강통을 통해 상대방 주식시장에 상장되어 있는 주식을 매매 가능
- ◆ 선강통은 후강통에 비해 주식 투자범위가 확대되고 총 거래한도가 폐지되는 등 시장개방도가 확대

[선전증권거래소 특징]

- ◆ 세계거래소연맹(WFE)에 따르면 2015년말 기준 선전증권거래소의 시가총액은 3조 6,000억 달러로 전년대비 75.6%의 높은 증가율을 기록하여 세계 5위에 랭킹
- ◆ 상하이증권거래소에는 국유기업 위주의 대형주들이 상장되어 있는 반면 선전증권거래소는 민영기업 위주의 구조로 대기업 위주의 메인보드, 중소기업 전용의 중소기업판, 벤처기업 전용 창업판 등으로 구성되어 있음
- ◆ 중국 증시간의 PER 격차가 큰 가운데 특히 창업판의 PER가 높은 것으로 나타남
- ◆ 선전 증권시장의 회전율과 주가지수 변동성은 글로벌 주요지수 대비 높은 수준을 시현

[전망 및 시사점]

- ◆ 향후 선강통을 통한 홍콩 투자상품과 투자자 범위가 더욱 확대될 것으로 전망
- ◆ 위안화 가치 하락세와 홍콩주식의 저평가 등의 이유로 향후 총한도 상한을 폐지한 강구통에 대한 투자수요가 확대될 것으로 예상
- ◆ 또한 선강통의 시행으로 중국 주식시장 개방이 확대되어 향후 A주의 MSCI 편입에 긍정적인 영향을 줄 것으로 기대
- ◆ 한편, 국내 투자자 입장에서 밸류에이션과 변동성이 높은 선전시장에 투자시 유의해야 하며 거래와 관련된 환리스크도 유의해야 할 필요가 있음

[주요내용]

□ 선전증권거래소와 홍콩증권거래소의 상호 주식투자제도인 선강통(深港通)제도가 연내 시행될 예정

— 2016년 8월 16일 중국증권감독관리위원회(China Securities Regulatory Commission, CSRC)는 선강통 시행안을 승인

- 2014년 11월 후강통(상하이-홍콩증권거래소간 교차거래) 출범 후 2년만에 선강통 출범을 승인하였으며 선강통을 통해 상대방 주식시장에 상장되어 있는 주식을 매매 가능
- 2016년 9월 28일 홍콩증권거래소는 선강통 세칙을 발표하고 10월 및 11월에 선강통 네트워크 테스트 등 기술적인 준비과정을 거친 뒤 빠르면 11월말 시행될 예정

□ 선강통은 후강통에 비해 주식 투자범위가 확대되고 총 거래한도가 폐지되는 등 시장개방도가 확대

— (투자한도) 선강통은 총 한도를 설정하지 않고 일일한도를 설정

- 후강통의 경우 총 거래한도가 제한되었으나 선강통 시행안 승인일로부터 후강통의 총 한도액을 폐지하였으며 선강통도 총 한도액을 설정하지 않음
- 선전주식 투자에 대한 일일 한도액을 130억위안, 홍콩주식 투자에 대한 일일 한도액을 104억위안으로 설정

— (투자범위) 선강통은 후강통에 비해 홍콩주식에 대한 투자범위가 확대

- 선강통의 홍콩주식 투자범위에는 후강통에 비해 시가총액 50억 홍콩달러 이상의 항생종합소형주가지수 구성주식이 추가
- 선전주식의 투자범위에는 시가총액 60억위안 이상의 선전거래지수와 선전중소혁신지수 주식 및 A+H가 포함

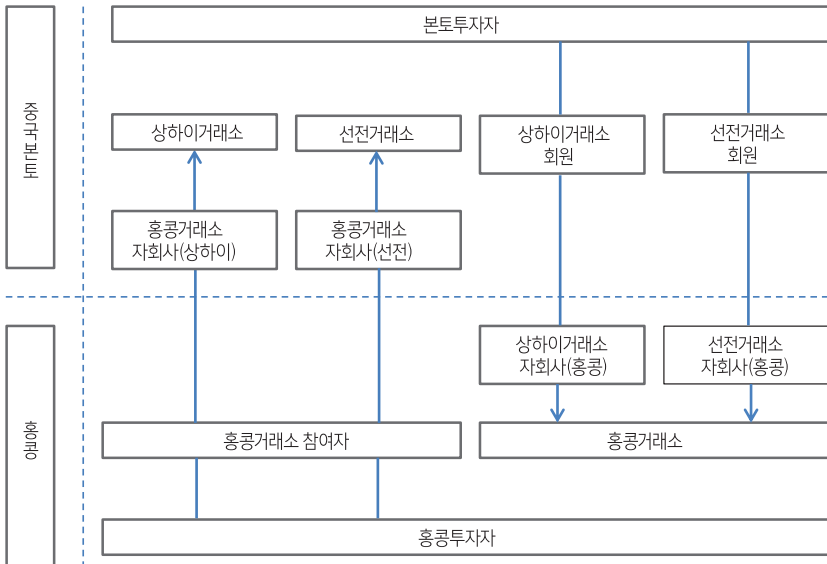
— (투자자) 홍콩주식 투자자는 기관투자자와 증권계좌잔액이 50만위안 이상인 개인투자자로 제한되고 선전주식 중 창업판 주식거래 투자자는 기관투자자에 한함

〈표 1〉 후강통과 선강통제도 비교

	후강통	선강통
출범 시기	2014년 4월 10일 승인, 2014년 11월 17일 출범	2016년 8월 16일 승인, 빠르면 11월말 출범 예정
대상	후구통(상하이주식 투자): 상하이180지수, 상하이380지수, A+H주 강구통(홍콩주식 투자): 항셱종합대형지수, 항셱종합중형지수, A+H주	선구통(선전주식 투자): 60억위안 이상의 선전거래지수 및 60억위안 이상의 선전중소핵심지수 구성주, A+H주 강구통(홍콩주식 투자): 후강통 투자주식, 시가총액 50억 홍콩달러 이상의 항셱종합소형지수(HSSI) 구성주, A+H주
투자자	후구통: 제한 없음 강구통: 기관투자자 및 증권계좌잔액 50만위안 이상 보유 개인투자자	선구통: 선전거래소 창업판 주식거래 투자자는 기관투자자에 한함 강구통: 기관투자자 및 증권계좌잔액 50만위안 이상 보유 개인투자자
일일 한도	후구통: 130억위안 강구통: 105억위안	선구통: 130억위안 강구통: 105억위안
총한도	후구통: 기존 2,500억위안, 8월 17일 한도 폐지 강구통: 기존 3,000억위안, 8월 17일 한도 폐지	선구통: 제한 없음 강구통: 제한 없음

자료: 홍콩거래소, 상하이 증권거래소, 선전 증권거래소

〈그림 1〉 후강통·선강통 매매거래흐름도



자료: 홍콩거래소

[선전증권거래소 특징]

- (시가총액) 선전증권거래소는 시가총액 기준 세계 5위의 거래소로 다원화된 구조를 보유
 - 세계거래소연맹(WFE)에 따르면 2015년말 기준 선전증권거래소의 시가총액은 3조 6,000억달러로 전년대비 75.6%의 높은 증가율을 기록하여 세계 5위에 랭킹
 - 중국은 자본시장 다원화를 위해 선전증권거래소에 메인보드시장(1991년), 중소기업 판시장(2005년), 창업판시장(2009년)을 설립
 - 상하이증권거래소에는 국유기업 위주의 대형주들이 상장되어 있는 반면 선전증권거래소는 민영기업 위주의 구조로 대기업 위주의 메인보드, 중소기업 전용의 중소기업판, 벤처기업 전용 창업판 등으로 구성되어 있음

〈표 2〉 상하이·선전증권거래소 개요

(단위: 십억위안, 배)

		특징	상장주식수	시가총액	PER
상하이	메인보드	대기업	1,081	29,519	17.6
선전	메인보드	대기업	478	7,624	30.7
	중소기업판	중소기업	776	10,395	68.1
	창업판	벤처기업	492	5,592	109.0

주 : 2015년말 기준

자료: 상하이증권거래소, 선전증권거래소

- 선전증권거래소는 높은 수준의 밸류에이션, 회전율, 변동성을 보유
 - 중국 증시간의 주가이익비율(Price earning ratio, PER) 격차가 큰 가운데 특히 창업판의 PER가 높은 것으로 나타남
 - 중국 증시의 PER를 살펴보면 2015년말 기준 상하이 A주 17.6배, 선전 A주 53.3배, 중소기업판 68.1배, 창업판은 109배로 선전거래소의 밸류에이션은 높은 수준을 보이고 있음
 - 선전 증권시장의 회전율과 주가지수 변동성은 글로벌 주요지수 대비 높은 수준을 시현
 - WFE에 따르면 2015년말 기준 선전증권거래소의 회전율은 518%를 기록
 - 선전종합지수 변동성은 글로벌 주요지수 변동성을 보편적으로 상회하는 모습을 보이는 가운데 특히 2015년 주식시장이 급등락을 반복하는 기간 최고 변동성이 50%를 초과

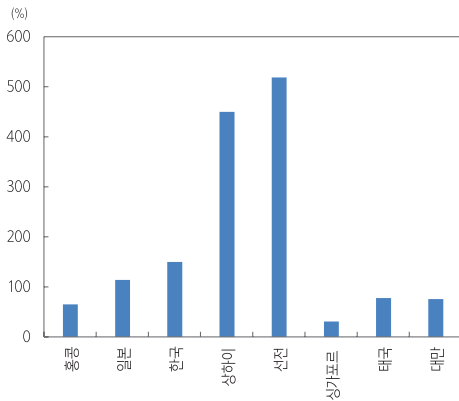
〈표 3〉 중국 증시 PER 추이

(단위: 배)

	상하이 A주	선전 A주	중소기업판	창업판
2011년	13.4	23.5	28.3	37.6
2012년	12.3	22.2	25.4	32.0
2013년	11.0	28.0	34.1	55.2
2014년	16.0	34.6	41.1	64.5
2015년	17.6	53.3	68.1	109.0

자료: CEIC

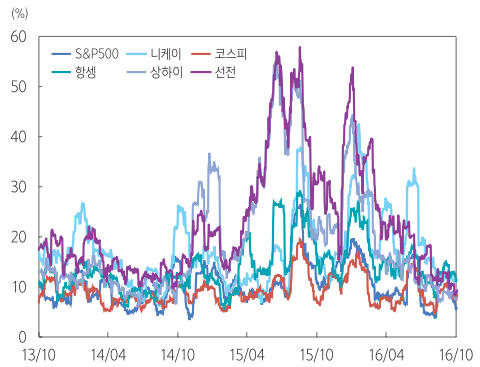
〈그림 2〉 주요 거래소 회전율 비교



주 : 2015년 기준

자료: WFE

〈그림 3〉 글로벌 주요지수 변동성 추이



자료: Bloomberg

[전망 및 시사점]

□ 향후 선강통을 통한 홍콩 투자상품과 투자자 범위가 더욱 확대될 것으로 전망

- 투자상품면에서 CSRC는 선강통을 일정기간 운영 후 ETF 상품도 범위에 넣을 계획 이라고 밝힘
- 또한 향후 본토 보험회사 및 은행의 자산관리자금도 선강통을 통한 홍콩주식 투자가 가능해질 것으로 기대
 - 현재 보험회사는 선강통을 통해 홍콩주식에 투자하려면 자산운용사 혹은 펀드상품을 통해야 하며 중국보험감독관리위원회의 한도승인을 받아야 함

- 위안화 가치 하락세와 홍콩주식의 저평가 등의 이유로 향후 총한도 상한을 폐지한 강구통에 대한 투자수요가 확대될 것으로 예상
 - 중국당국이 자금유출을 엄격히 통제하고 있고 또한 적격국내기관투자자(QDII) 한도 소진 및 위안화 절하세가 지속되면서 총한도 상한이 없는 후강통·선강통을 통한 홍콩 주식 투자수요가 확대될 전망

- 또한 선강통의 시행으로 중국 주식시장 개방이 확대되어 향후 A주의 MSCI 편입에 긍정적인 영향을 줄 것으로 기대
 - 장기적으로 외국인 투자자의 중국 증시 투자 채널이 확대되어 외국자금의 유입이 증가하고 A주의 MSCI 편입에도 긍정적으로 작용할 것으로 기대
 - 자본계정이 개방되지 않은 상황에서 외국인은 적격외국인기관투자자(QFII), 위안화 적격외국인기관투자자(RQFII), 후강통을 통해서 중국 주식시장에 대한 투자가 가능
 - 그러나 위안화 절하세 지속으로 단기적으로 선강통 시행으로 인한 외국인 투자자금 유입이 제한적일 것으로 판단

- 한편, 국내 투자자 입장에서 밸류에이션과 변동성이 높은 선전시장에 투자시 유의해야 하며 거래와 관련된 환리스크도 유의해야 할 필요가 있음