

TEKTON INVEST

Biweekly Report

21 Apr 2025

본격화되는 중국의 부양책 - 4대 국유은행의 역할 주목

Summary

중국 정부는 주요 국유은행에 대규모 증자를 단행했습니다. 은행의 대출 여력을 확대하면서 부양책을 본격적으로 가동하는 것으로 풀이됩니다. 중국의 자산규모 상위 4대 은행은 모두 정부가 대주주로 있는 국유은행입니다. 정책 실현 수단으로서 은행의 역할이 중요하다고 할 수 있습니다. 배당 매력도 높는데, 지난해 중국 상장기업 전체 배당액 2.4조 위안 중 15%가 4대 국유은행 몫이었습니다.

Industry

국유은행 증자 단행

최근 중국은 주요 국유은행 4곳에 총 5,200억 위안 규모의 증자를 단행했습니다. 3월 양회(两会)에서 리창 총리가 예고한 바와 같이 특별 국채를 발행하여 은행의 체력을 보강하는 것입니다. 승수 효과를 감안하면 약 4조 위안 이상의 신용 증가가 예상되고 있습니다. 경기 침체와 관세 전쟁에 대응하여 강력한 부양책을 추진하고 있는 중국이 정책 실현 수단으로서 은행의 중요성을 다시 한 번 강조한 것으로 보입니다.



정부업무보고 발표하는 리창 총리

출처: SCMP

적극적 재정정책 강화

중국은 올해 공공예산 지출 규모를 29.7조 위안으로 설정했습니다. 전년 대비 1.2조 위안이 증가한 것으로 지난해 대비 증가율이 높아졌습니다. 초장기 특별 국채 발행액은 전년 대비 3,000억 위안이 증가한 1.3조 위안에 달할 전망입니다. 새 제품을 구매할 경우 보조금을 지급하는 **이구환신(以舊換新)** 정책 등 적극적인 재정 확대를 통해 경제 성장률 목표치 5%를 달성한다는 전략입니다.

Value Chain

중국의 4대 국유은행

중국의 자산규모 상위 4대 은행은 모두 정부가 대주주로 있는 국유은행입니다. **공상은행(工商银行)**, **농업은행(农业银行)**, **건설은행(建设银行)**, **중국은행(中国银行)**이 그 주인공으로 자산총액이 합계 167조 위안을 넘어섭니다. 상하이 시장과 홍콩 시장에 모두 상장되어 있으며 합산 시가총액은 8.3조 위안에 달할 정도로 자본시장에서 중요한 위치를 차지하고 있습니다.

Agricultural Bank
 주가 +20.71% 1Y
 시가총액 369조원



Agricultural Bank of China Ltd (601288:SHH) 최근 3년 주가 흐름

출처: Financial Times

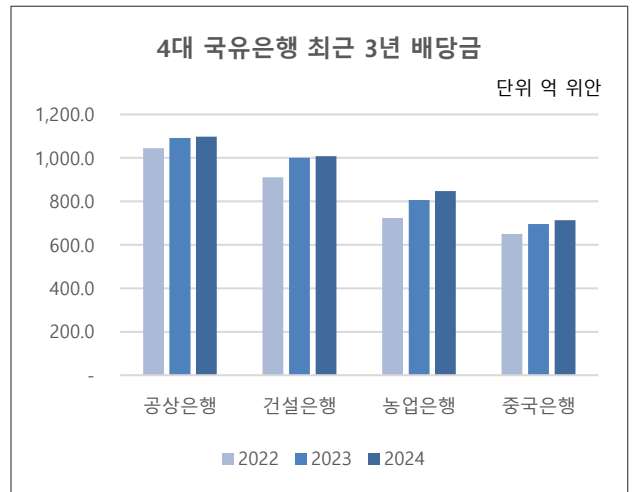
지방을 기반으로
 고성장하는 은행

농업은행은 자산규모 43조 위안의 2위 국유은행입니다. 농촌 및 중서부 지역에서 경쟁력이 높은 은행으로 지점 수와 개인 고객 수가 가장 많습니다. 도시화가 가속됨에 따라 안후이성, 쓰촨성 등지의 대출 증가율은 전국 평균 대비 높은 상태입니다. 농업은행의 성장도 가파릅니다. 지난해 말 기준 대출 잔액이 9.85조 위안으로 전년 대비 +12.3% 증가했고, 순이익이 2,821억 위안으로 전년 대비 +4.7% 증가했습니다. 건전성 지표는 지속적으로 개선되는 추세입니다.

Key Insight

신국9조를
 이끌고 있는 은행

국유은행은 중국판 밸류업 프로그램을 주도하는 기업이기도 합니다. 지난해 4월 국무원이 발표한 **신국9조(新国九条)**는 상장기업의 주주환원 정책을 강화하는 자본시장 개혁안으로 10년만에 새롭게 등장했습니다. 현금 배당을 확대하고 자사주 매입 및 소각을 진행하는데 대해 정부가 실질적 유인책과 패널티를 부여하면서 기업가치 제고를 이끌고 있는 것입니다.



출처: 각 기업 사업보고서

고배당주로서의
 경쟁력 강화

4대 국유은행의 2024년 배당금 총액은 **3,665억 위안**으로 2년 전 대비 +10% 이상 고성장했습니다. 전체 상장기업 배당금 합계의 15%에 해당하는 규모입니다. 4대 은행은 모두 배당성향을 30% 이상 유지하며 신국9조를 앞장서 실현하고 있는 중입니다. 자기자본비율도 18% 이상을 유지하면서 지속적으로 배당을 늘려 나갈 수 있는 체력을 확보했습니다.

Strategy

중국의 반등을
 주목할 시점

중국은 양회를 통해 올해 '적절히 완화적인 통화정책' 추진을 강조했습니다. 인민은행(PBOC)은 금리 인하 여력이 충분하다고 설명하고 있습니다. 금리 인하는 은행에 마진 압박으로 다가올 수 있으나, 4대 국유은행은 절대적인 시장 지위를 기반으로 신규 대출을 확대하며 경기 반등을 선도할 것으로 기대됩니다.