



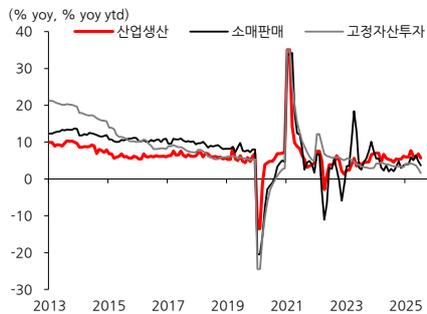
Macro Review

7월 중국 실물지표: 여전히 정책이 필요해

▶ Economist 최규호 choi.gh@hanwha.com 02-3772-7720

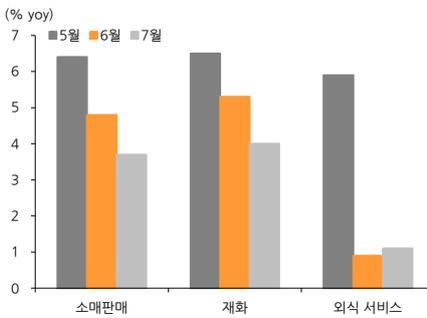
[주요 데이터 및 차트]

7월 실물지표: 전반적으로 예상치 하회



자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

외식에 이어 재화 소비도 둔화



자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

중국 실물지표는 예상보다 부진했습니다. 관세 우려에 따른 성장 부담 이어지겠지만, 당국은 수요 회복을 위한 정책 대응에 나서고 있습니다. 따라서 여전히 소비가 경기 하방을 지지할 것이라 전망합니다.

생산과 소비, 투자 전반적으로 예상 하회

산업생산: 전년동월대비 5.7% 증가. 민간기업(+5.0%) 중심으로 생산이 둔화됐고, 제조업(+6.2%)도 철강과 유틸리티를 제외하면 대체로 생산 증가율 하락. 관세 불확실성에 따른 제조업 회복 부담 반영

소매판매: 전년동월대비 3.7% 증가. 외식(+1.1%) 소비 회복이 더딘 가운데 재화(+4.0%) 소비도 둔화. 통신기기 소비는 비교적 양호했지만, 가전제품 소비 증가세가 약해졌고 자동차(-1.5%) 판매도 감소 전환. 내수 정책 영향력이 흐려지고 있음

고정자산투자: 전년누계대비 1.6% 증가. 부동산(-12.0%) 투자 부진과 인프라(+3.2%) 투자 둔화 지속. 민간 투자(-1.5%) 감소 폭도 확대. 투자 회복에는 어느정도 시간이 필요해 보임

여전히 소비와 정책에 기대

금번 지표는 관세 우려와 정책 약화 영향이 복합적으로 반영된 결과. 첫째, 미국이 추가 대중 관세 부과 유예를 연장했지만 불확실성은 여전히 남아있음. 제조업 PMI와 산업생산 둔화가 이를 반영했으며, 지난달 양호한 수출도 밀어내기 수출 영향이 강했음. 둘째, 소비 약화도 자금 소진으로 이구환신 보조금이 일시 중단된 영향을 고려할 필요

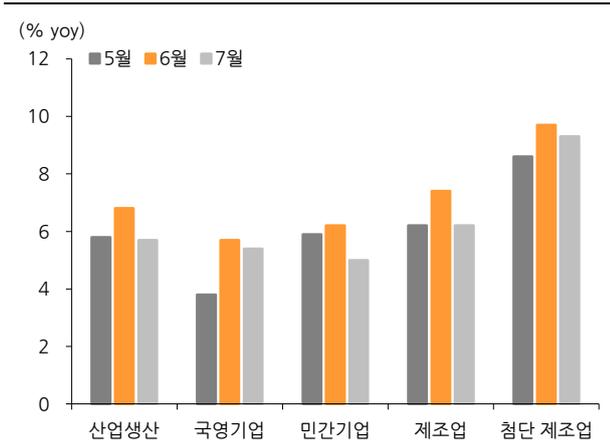
하반기 경기는 소비가 하방을 지지할 전망. 당국은 3차 중앙재정 자금을 통해 이번 달부터 이구환신 보조금 정책을 재개한다고 발표. 인민은행의 완화적인 통화정책 유지와 국유은행의 대출 금리 보조 발표, 정부의 부동산 규제 완화도 내수를 간접적으로 부양할 전망. 제조업과 수출 중심으로 성장 부담 나타나겠지만, 소비의 성장 기여도는 양호할 것

[표1] 중국 실물지표 요약

(%)	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월
산업생산	4.5	5.4	5.3	5.4	6.2	5.9	7.7	6.1	5.8	6.8	5.7(▽)
국영기업	3.6	3.9	3.8	3.9	3.1	3.7	5.3	2.9	3.8	5.7	5.4(▽)
민간기업	4.5	5.6	4.8	4.5	5.7	6.7	8.2	6.7	5.9	6.2	5.0(▽)
제조업	4.3	5.2	5.4	6.0	7.4	6.9	7.9	6.6	6.2	7.4	6.2(▽)
첨단 제조업	8.6	10.1	9.4	7.8	7.9	9.1	10.7	10.0	8.6	9.7	9.3(▽)
소매판매	2.1	3.2	4.8	3.0	3.7	4.0	5.9	5.1	6.4	4.8	3.7(▽)
재화	1.9	3.3	5.0	2.8	3.9	3.9	5.9	5.1	6.5	5.3	4.0(▽)
외식 서비스	3.3	3.1	3.2	4.0	2.7	4.3	5.6	5.2	5.9	0.9	1.1(△)
고정자산투자	3.4	3.4	3.4	3.3	3.2	4.1	4.2	4.0	3.7	2.8	1.6(▽)
부동산	-10.2	-10.1	-10.3	-10.4	-10.6	-9.8	-9.9	-10.3	-10.7	-11.2	-12.0(▽)
인프라	4.4	4.1	4.3	4.2	4.4	5.6	5.8	5.8	5.6	4.6	3.2(▽)

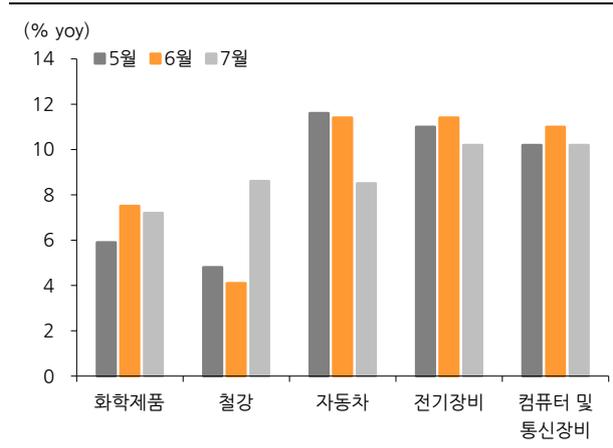
주: 생산 및 소비는 전년동월대비, 투자는 전년누계대비. 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(-)
 자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 실질 산업생산: 민간기업 생산 둔화



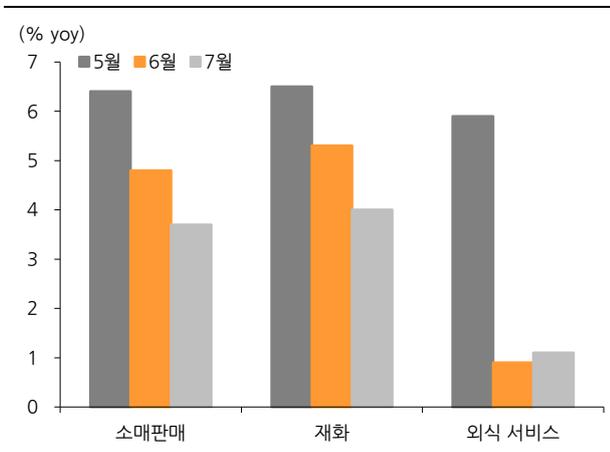
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 철강을 제외하면 대체로 생산 증가율 하락



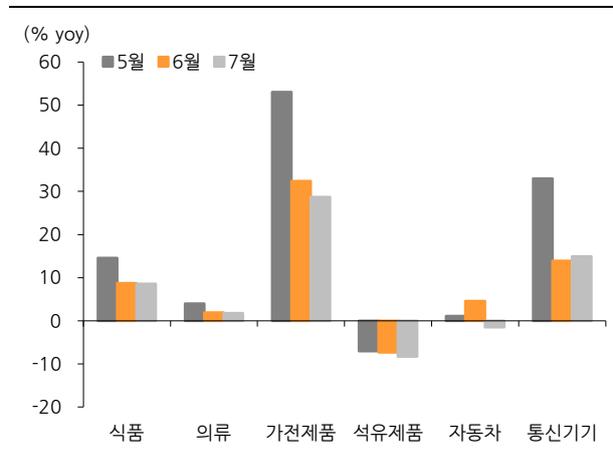
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 소매판매: 외식에 이어 재화 소비도 둔화



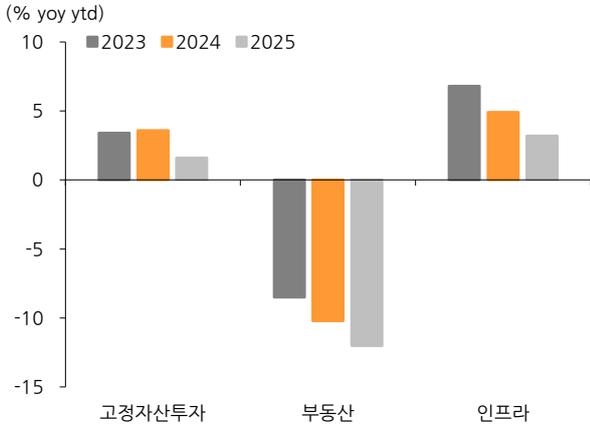
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 자동차 소비 감소 vs. 통신기기 소비 개선



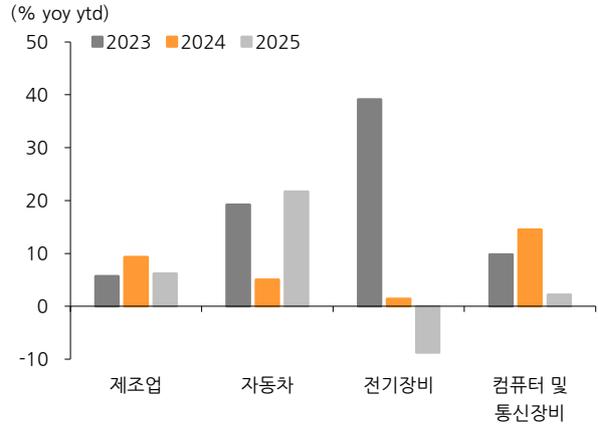
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 고정자산투자: 부동산 투자 부진 지속



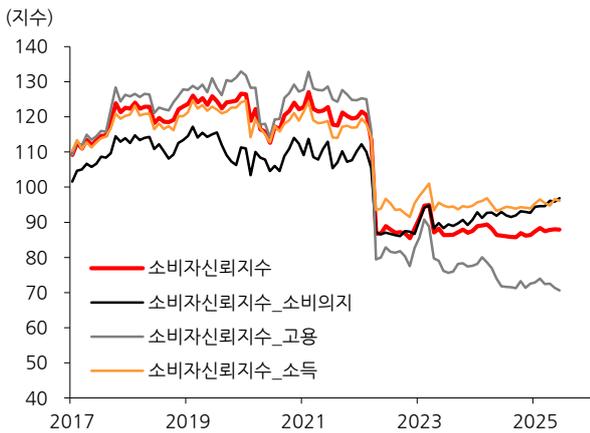
주: 7월 기준 비교
 자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 제조업 투자도 대체로 둔화



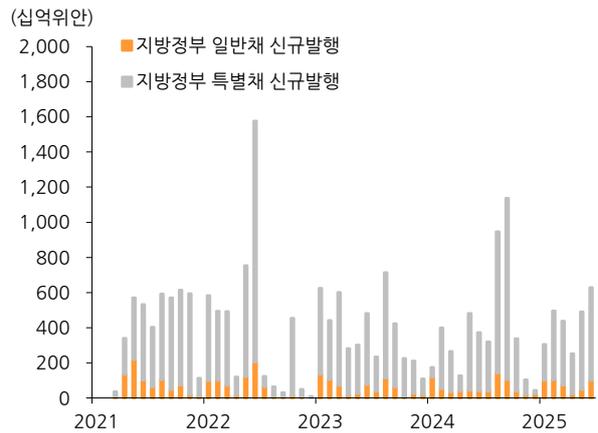
주: 7월 기준 비교
 자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 관세 부담에도 소비의지는 양호하고



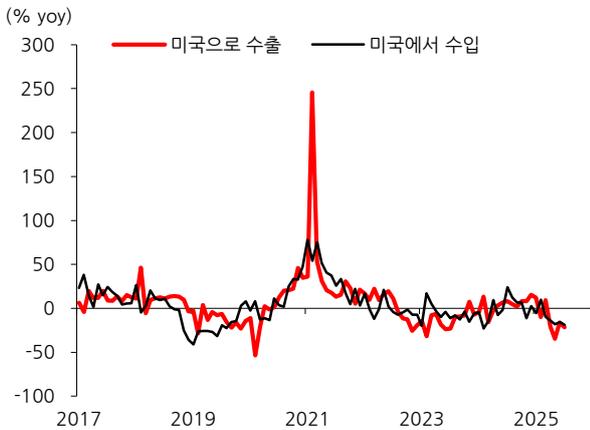
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 정책 강화도 지속



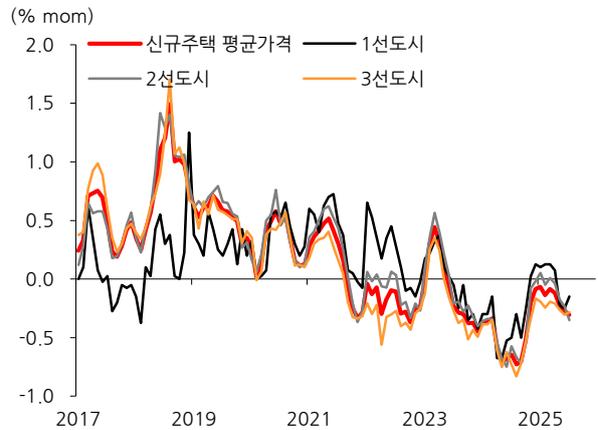
자료: Ministry of Finance, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 무역 분쟁 이후 미국과의 교역 감소 확대



자료: General Administration of Customs, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 주택경기 회복에는 아직 시간이 필요



자료: CEIC, 한화투자증권 리서치센터