



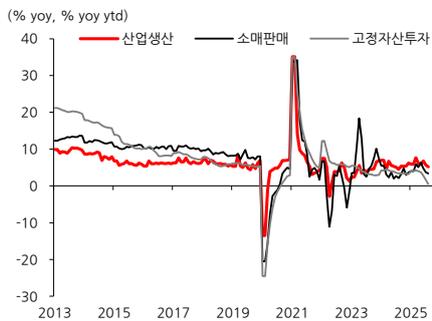
Macro Review

8월 중국 실물지표: 미약한 회복 신호

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

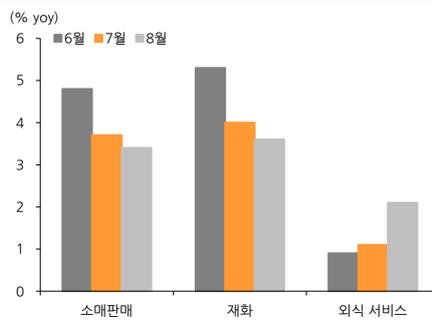
[주요 데이터 및 차트]

8월 실물지표: 대체로 예상치 하회



자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

재화 소비 둔화 vs. 외식 소비 개선



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 재차 둔화됐습니다. 당분간 탄력적인 회복을 기대하기는 쉽지 않아 보입니다. 다만 당국의 정책 의지와 여력을 감안하면 소비가 경기 하방을 지지할 전망이다.

생산과 소비, 투자 재차 예상치 하회

산업생산: 전년동월대비 5.2% 증가. 민간기업(+4.6%) 중심으로 생산 둔화. 제조업(+5.7%)도 산업 전반적으로 생산 증가율 하락. 다만 첨단 제조업(+9.3%) 생산은 비교적 양호. 제조업 업황에 미-중 관세 부담 지속 반영

소매판매: 전년동월대비 3.4% 증가. 일부 소비재와 외식(+2.1%) 소비는 비교적 양호했으나, 재화(+3.6%) 소비 둔화 지속. 이구환신 보조금 재개에도 소비 회복세가 약했음

고정자산투자: 전년누계대비 0.5% 증가. 5년 만에 가장 낮은 증가율. 부동산(-12.9%)과 인프라(+2.0%) 투자 둔화 지속. 민간 투자(-2.3%) 감소 폭도 재차 확대. 투자 반등에는 시간이 소요될 전망

쉽지 않은 회복

탄력적인 경기 회복은 쉽지 않음. 이구환신 등 내수 정책이 재차 강화됐지만, 빠르게 소비로 이어지지 않고 있음. 1) 기업들의 재고 부담, 2) 남아있는 관세 불확실성, 3) 부동산 경기 부진이 복합적으로 영향을 주고 있다는 판단. 더딘 소비 개선에 제조업 회복 부담이 맞물리며 경기 반등을 제한하고 있음

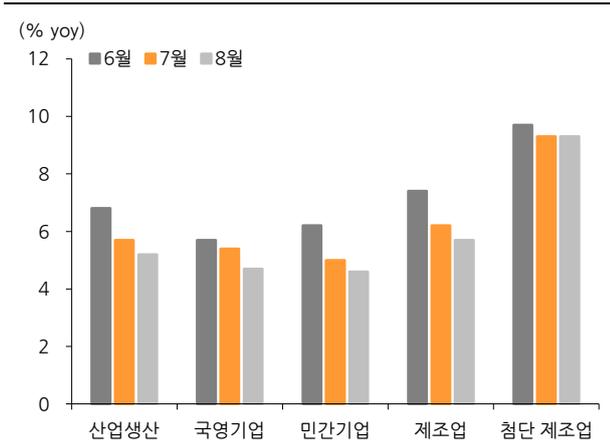
다만 소비 둔화 폭은 제한적일 전망. 내수와 부동산 성수기 '금구은십(金九銀十, 9~10월)' 효과를 살리기 위해 지난달 말부터 주요 도시 부동산 규제를 대폭 완화. 다음 달부터는 내수 진작을 위한 4차 중앙재정 자금도 지방정부에 배정할 계획. 경기 회복 더디겠지만, 소비가 하방을 지지할 수 있음

[표1] 중국 실물지표 요약

(%)	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
산업생산	5.4	5.3	5.4	6.2	5.9	7.7	6.1	5.8	6.8	5.7	5.2(▽)
국영기업	3.9	3.8	3.9	3.1	3.7	5.3	2.9	3.8	5.7	5.4	4.7(▽)
민간기업	5.6	4.8	4.5	5.7	6.7	8.2	6.7	5.9	6.2	5.0	4.6(▽)
제조업	5.2	5.4	6.0	7.4	6.9	7.9	6.6	6.2	7.4	6.2	5.7(▽)
첨단 제조업	10.1	9.4	7.8	7.9	9.1	10.7	10.0	8.6	9.7	9.3	9.3(-)
소매판매	3.2	4.8	3.0	3.7	4.0	5.9	5.1	6.4	4.8	3.7	3.4(▽)
재화	3.3	5.0	2.8	3.9	3.9	5.9	5.1	6.5	5.3	4.0	3.6(▽)
외식 서비스	3.1	3.2	4.0	2.7	4.3	5.6	5.2	5.9	0.9	1.1	2.1(△)
고정자산투자	3.4	3.4	3.3	3.2	4.1	4.2	4.0	3.7	2.8	1.6	0.5(▽)
부동산	-10.1	-10.3	-10.4	-10.6	-9.8	-9.9	-10.3	-10.7	-11.2	-12.0	-12.9(▽)
인프라	4.1	4.3	4.2	4.4	5.6	5.8	5.8	5.6	4.6	3.2	2.0(▽)

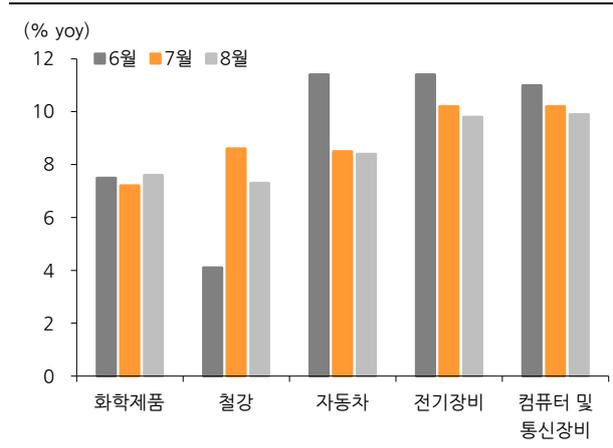
주: 생산 및 소비는 전년동월대비, 투자는 전년누계대비. 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(-)
 자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 실질 산업생산: 민간기업 생산 증가율 하락



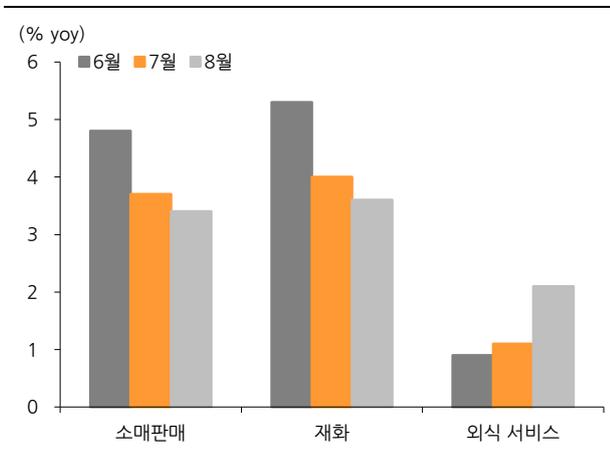
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 화학제품을 제외하면 대체로 생산 둔화



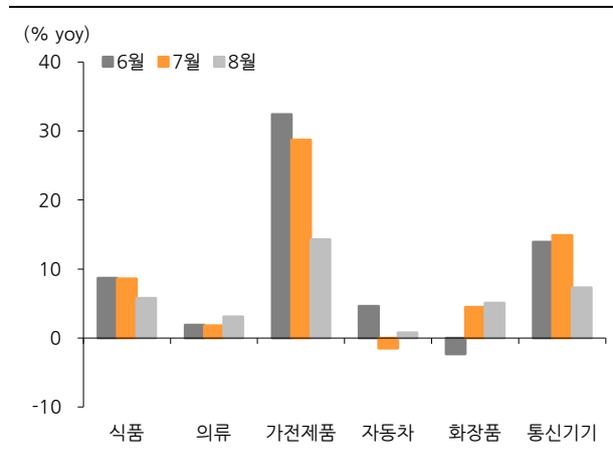
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 소매판매: 재화 둔화 vs. 외식 개선



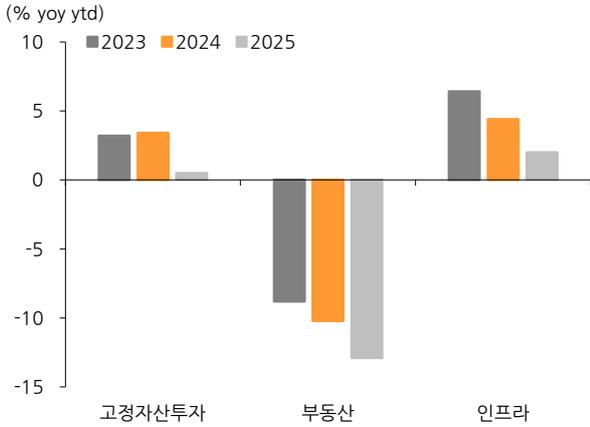
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 의류와 화장품 소비 회복 vs. 가전과 통신기기 소비 약화



자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

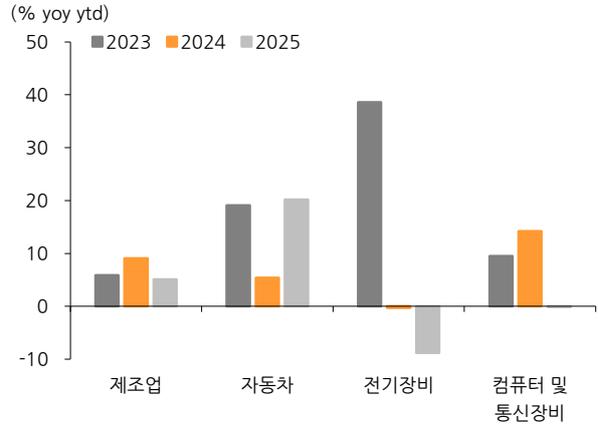
[그림5] 고정자산투자: 투자 전반적으로 약세



주: 8월 기준 비교

자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

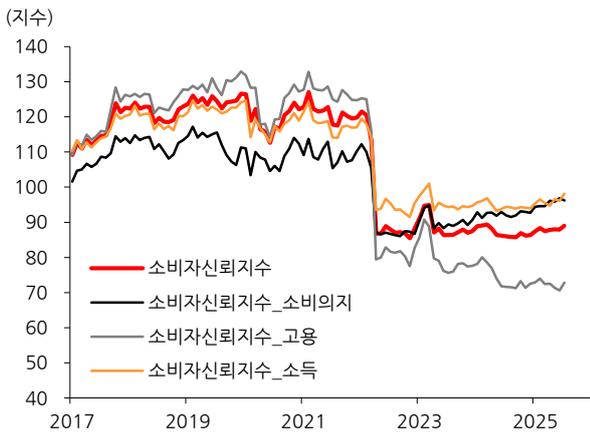
[그림6] 자동차를 제외한 제조업 투자 둔화



주: 8월 기준 비교

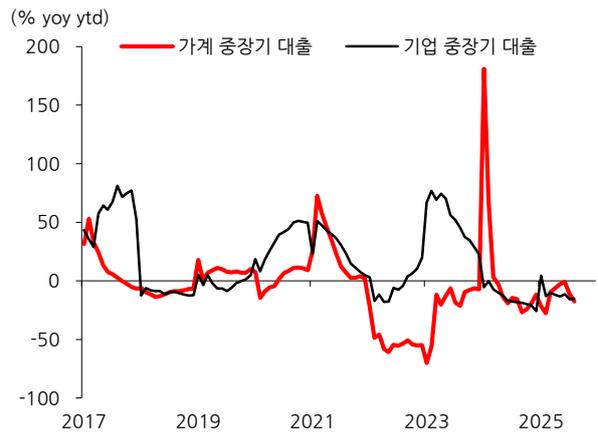
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 소비의지는 완만하게 개선되고 있지만



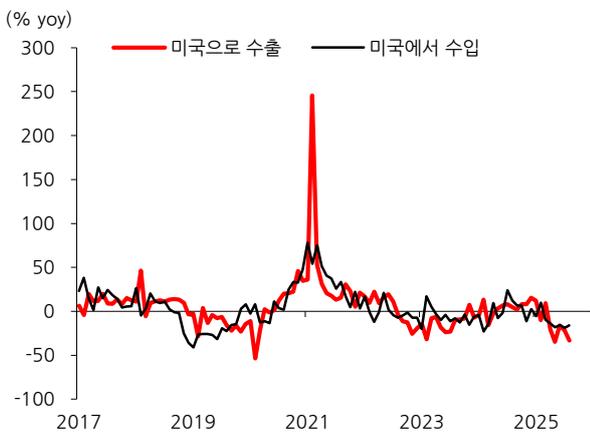
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 가계 대출 수요 회복은 더딤



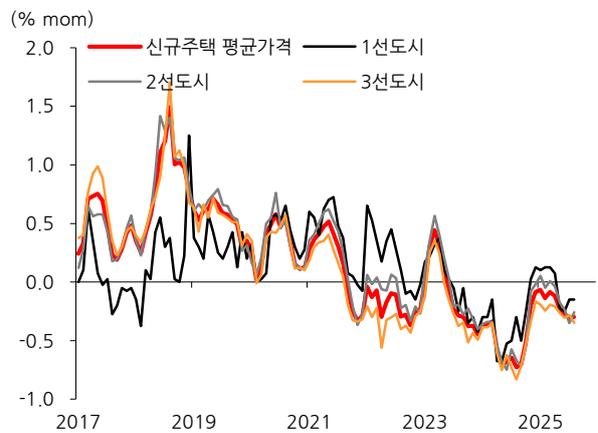
자료: The People's Bank of China, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 미국과의 교역 감소 폭 확대됐고



자료: General Administration of Customs, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 신규주택 가격 하락도 지속



자료: CEIC, 한화투자증권 리서치센터