

중국은 지금

10월 실물 지표, 전면 둔화



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

I China Strategy Analyst 박주영 jyp1ark@kiwoom.com

SUMMARY

10월 중국 실물 지표는 예상치 대비 소비는 소폭 상회했으나, 생산 및 투자는 하회했다. 소매판매는 높은 기저와 정책 효과 약화로 부진이 지속될 전망이다. 고정자산투자는 정책 지원에 힘입어 회복이 기대된다. 단기적으로 중국은 신규 부양책보다는 기존 정책의 집행에 주력할 것으로 예상된다. 다만 경기 하방 압력이 여전히 높아 내년을 겨냥한 추가 경기 대응책 마련에 나설 가능성이 있다. 12월에 예정된 두 차례 회의를 전후로 내년도 경기 부양 기조 및 세부 정책 발표 여부에 대한 확인이 중요할 전망이다.

예상치 대비 소비는 소폭 상회했으나, 생산 및 투자는 하회

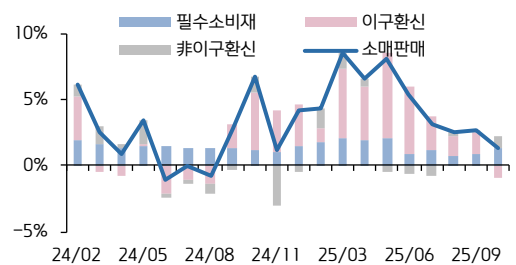
10월 산업생산은 YoY +4.9%로 예상치(YoY +5.5%) 및 이전치(YoY +6.5%)를 모두 하회했다. 전년 대비 적은 영업일수와 9월 수요가 집중되면서 10월 산업생산은 부진했다. 제조업/채광업 생산은 YoY +4.9%/+4.5%로 MoM 2.4%p/1.9%p 하락했다. 업종별로는 유틸리티, 철도·선박·항공, 자동차 및 석탄을 제외하고는 모두 둔화됐다. 그중 고정자산 투자 둔화 및 출혈경쟁 방지 정책으로 인해 원자재, 기계 등의 생산 부진이 뚜렷한 모습을 보였다. 정유·천연가스, 전 문장비, 비철금속은 각각 MoM 7.0%p/4.7%p/4.7%p 하락했다.

10월 소매판매는 YoY +2.9%로 예상치(YoY +2.8%)를 상회했으나 둔화세가 지속됐다(9월, YoY +3.0%). 24년 9월 경기 부양책 발표 이후 가장 낮은 수준을 기록했다. 외식 소비는 국경절 연휴 효과로 인해 반등(YoY +3.8%)했다. 다만 높은 기저와 이구환신 정책 효과가 약화되면서 상품 소비(YoY +2.8%)가 둔화됐다. 주요 항목별로 가전/자동차가 각각 YoY -14.6%/-6.6%로 마이너스 전환했으며, 가구도 YoY +9.6%(MoM -7%p)로 전월 대비 큰 폭 둔화됐다. 높은 기저 영향으로 인해 연말까지 소매판매 부진이 예상된다.

10월 고정자산투자YTD는 YoY -1.7%로 예상치(YoY -0.8%) 및 이전치(YoY -0.5%)를 모두 하회했다. 중국의 출혈경쟁 방지 정책 기조와 재정 강도 완화로 인해 제조업/인프라투자YTD는 전월 대비 1.3%p/1.8%p 둔화됐다. 부동산투자YTD도 YoY -14.7%로 예상치(YoY -14.5%) 및 전월(YoY -13.9%) 대비 부진했다. 한편 지난 10월 발개위와 재정부는 합산 1조위안(24년 GDP 0.7%) 규모의 재정 지원 및 지방정부 채권 발행 계획을 발표했다. 이는 11~12월 인프라를 중심으로 고정자산투자 회복에 기여할 전망이다.

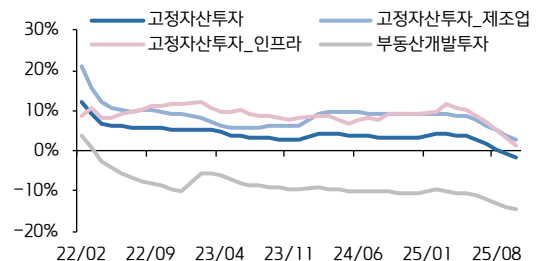
단기적으로 중국은 신규 부양책보다는 지난 10월 발개위와 재정부가 발표한 재정 지원 및 지방채 발행 등 기존 정책의 집행에 주력할 것으로 예상된다. 다만 경기 하방 압력이 여전히 높아 내년을 겨냥한 추가 경기 대응책 마련에 나설 것으로 예상된다. 12월에 예정되어 있는 두 차례 회의를 전후로 내년도 경기 부양 기조 및 세부 정책 발표 여부에 대한 확인이 중요할 전망이다. 한편 경기가 둔화되는 모습을 보이고 있는 만큼 회의를 앞두고 정책 강도 확대에 대한 기대감이 높아질 가능성이 있다는 판단이다.

중국 월간 소매판매 증가율 품목별 기여도



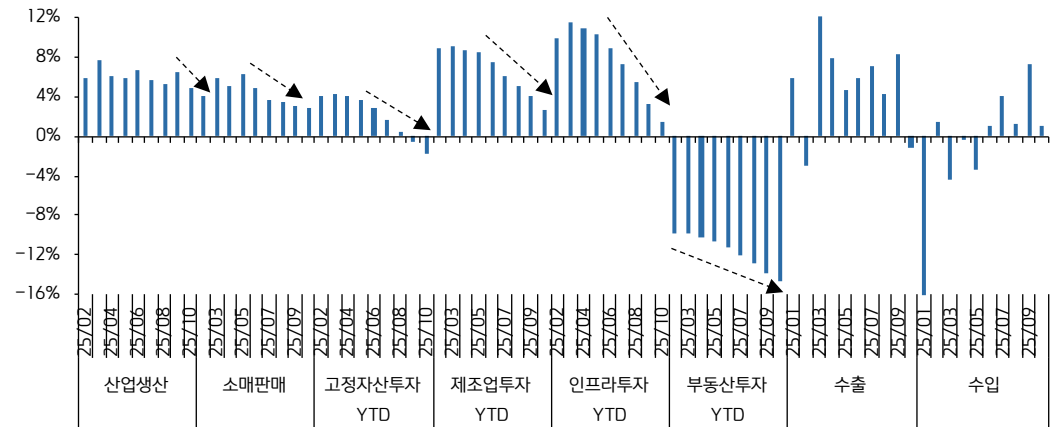
자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 고정자산투자YTD 증가율 추이



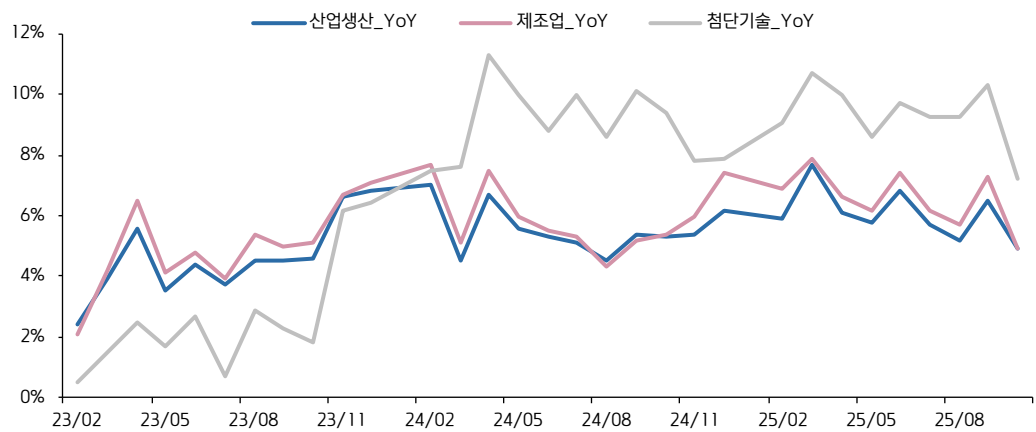
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 주요 실물 지표 월별 추이



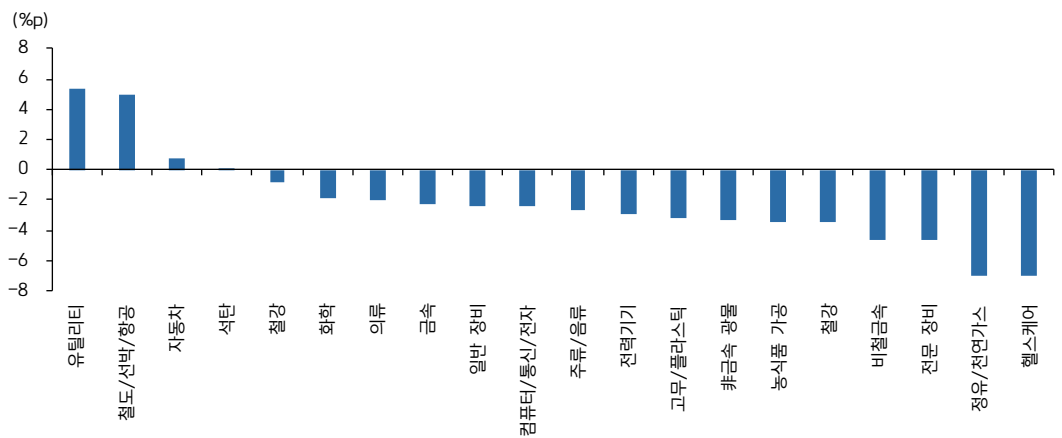
자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 월간 산업생산 및 세부 항목별 증가율



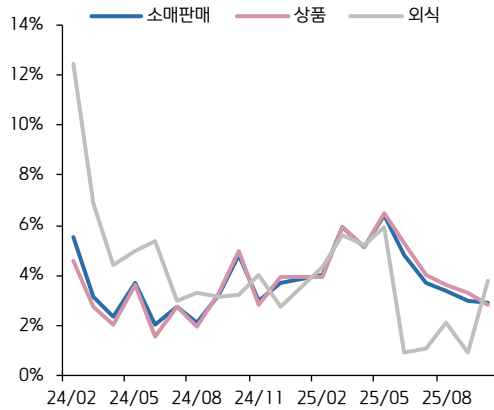
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

제조업 산업생산 업종별 MoM



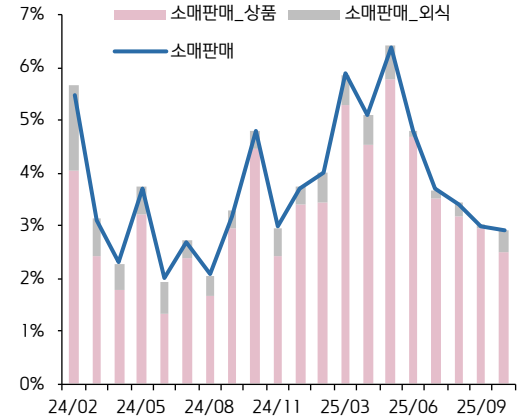
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율



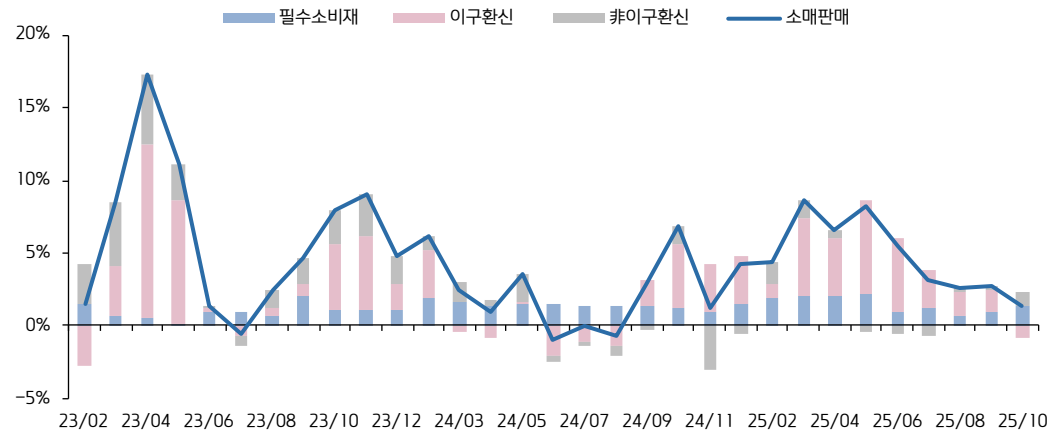
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 항목별 기여도



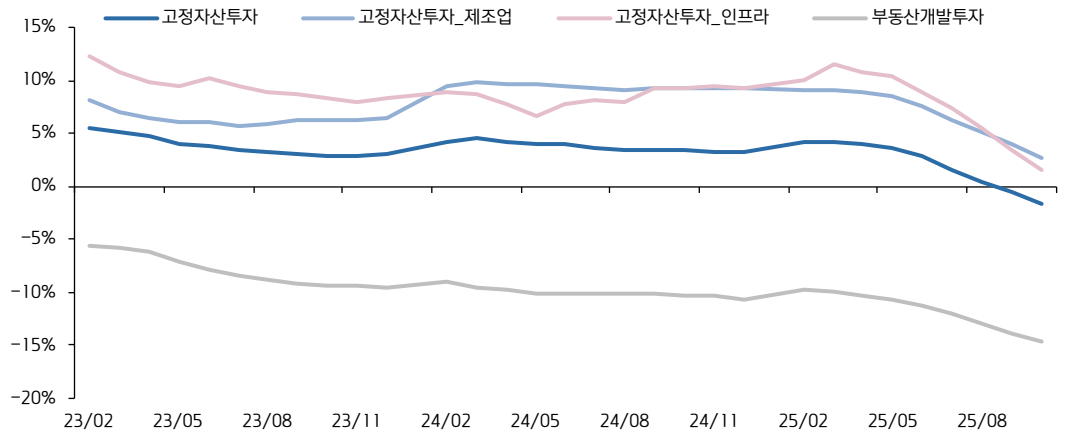
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 품목별 기여도



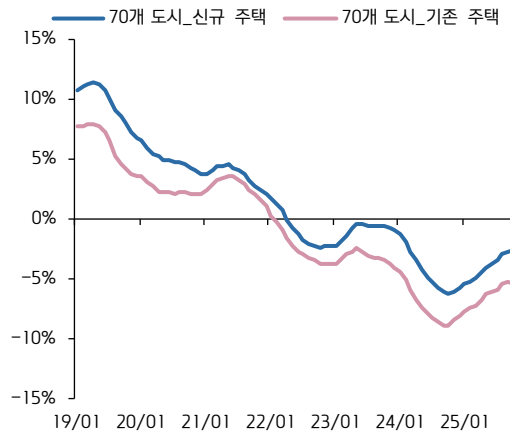
주: 규모 이상 상품 소매판매 기준
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 고정자산투자YTD 증가율 추이



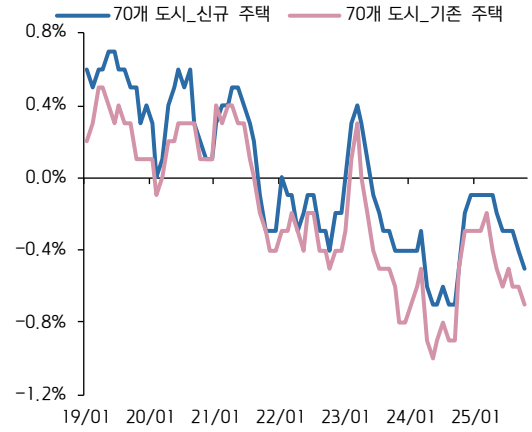
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 70개 도시 부동산 가격 YoY 증가율



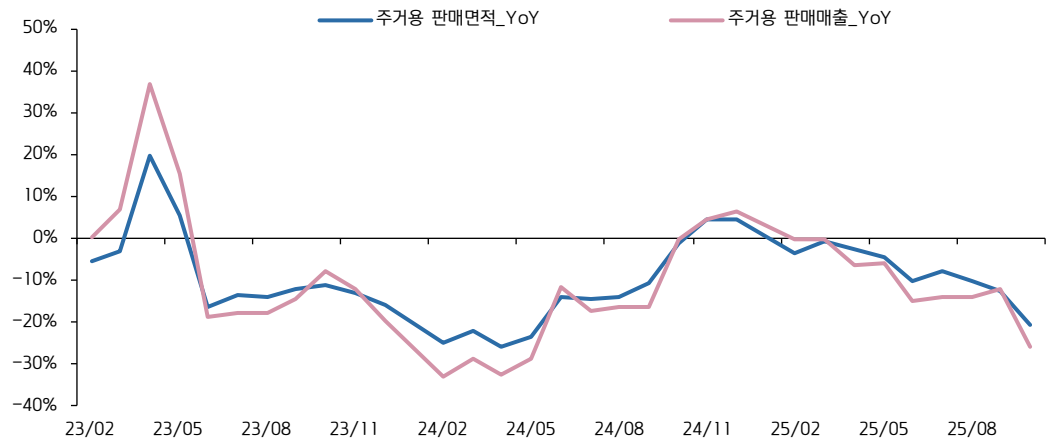
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 70개 도시 부동산 가격 MoM 증가율



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 주거용 부동산 판매 면적 및 매출 증가율



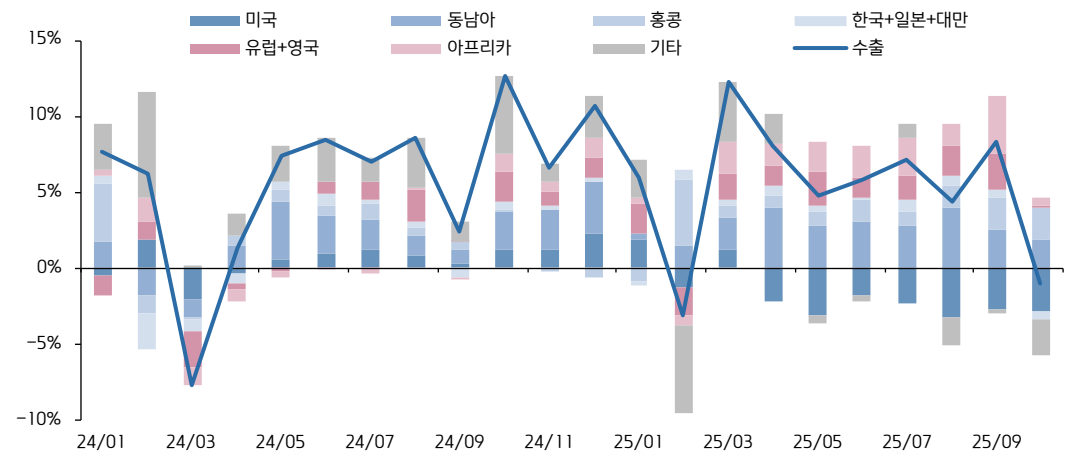
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 수출입 증가율(달러 기준)



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 지역별 수출 증가율(달러 기준)



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.