중국은 지금

8월 실물 지표, 예상 대비 둔화 확대

키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀
| China Strategy Analyst 박주영 jyp1ark@kiwoom.com

SUMMARY

8월 중국 실물 지표는 예상 대비 둔화세가 확대됐다. 지난 4분기부터 정책 기조가 전환된 점을 감안하면 높은 기저로 인해 향후 경기 지표 둔화가 지속될 전망이다. 추가 정책 필요성이 확대될 것으로 예상된다. 증시 차원에서는 정책 강도 확대 기대감이 지수 하방을 지지할 전망이다. 또한 8월 가계 예금의 감소와 비은행 금융기관 예금의 증가가 최근 5년 추세를 상회하고 있어 가계 자산의 증시 유입 기대감도 지속될 전망이다. 한편 스페인 마드리드에서 미중 무역 협상이 진행 중이며 관련 결과 확인도 중요하다는 판단이다.

8월 중국 실물 지표는 모두 예상치 하회 및 둔화

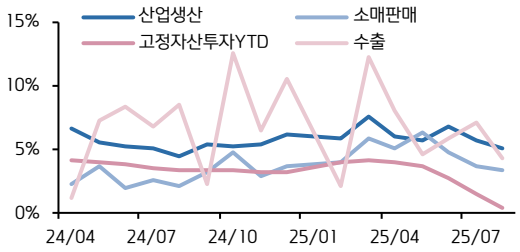
8월 산업생산은 YoY +5.2%로 예상치(YoY +5.6%) 및 이전치(YoY +5.7%)를 모두 하회했다. 관세 불확실성으로 인한 수출(YoY +4.4% vs 예상치 YoY +5.5% 및 이전치 YoY +7.2%) 둔화 및 출혈 경쟁 방지에 따른 생산 감소로 인해 제조업/유틸리티 생산이 MoM 0.5%p/0.9%p 둔화됐다. 첨단기술 관련 제조업 생산은 YoY +9.5%로 전월 수준을 유지했으나, 철도/선박/항공, 철강, 기계장비 등 전통 제조업 생산은 부진했다.

8월 소매판매는 YoY +3.4%로 예상치(YoY +3.8%) 및 이전치(YoY +3.7%)를 모두 하회했다. 외식 소비는 MoM 1%p 반등했다. 다만 이구환신 정책 지원금이 재차 투입됐음에도 불구하고 정책 효과 약화에 따른 관련 품목의 부진이 지속되며 상품 소비가 MoM 0.4%p 둔화됐다. 주요 항목별로 자동차는 YoY +0.8%로 MoM 2.3%p 반등했으나, 가전/통신이 YoY +14%/+7%로 MoM 14%p/8%p 크게 하락하며 전체 소매판매 부진을 야기했다.

8월 고정자산투자YTD는 YoY +0.5%로 예상치(YoY +1.5%) 및 이전치(YoY +1.6%)를 모두 하회했다. 20년 8월 이후 가장 낮은 증가율을 기록했다. 공급과잉 해소 정책 및 관세 불확실성 영향으로 인해 제조업, 인프라 투자 모두 둔화됐다. 부동산투자YTD도 YoY -12.9%로 예상치(YoY -12.5%) 및 이전치(YoY -12%)를 하회하면서 부진이 지속됐다. 최근 1선 도시를 중심으로 규제가 완화됐음에도 불구하고 부동산 가격은 하락했으며, 거래 면적도 감소해 수요 부진이 이어졌다.

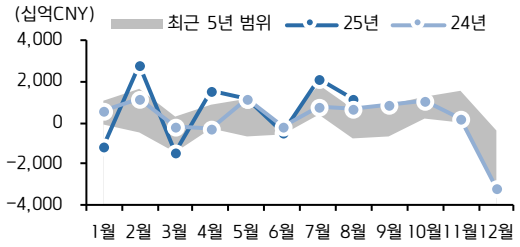
예상 대비 중국 실물 지표 둔화세가 확대됐다. 지난 4분기부터 정책 기조가 전환된 점을 감안하면 높은 기저로 인해 향후 경기 지표 둔화가 지속될 전망이다. 추가 정책 필요성이 확대될 것으로 예상된다. 증시 차원에서는 정책 강도 확대 기대감이 지수 하방을 지지할 전망이다. 또한 8월 가계 예금의 감소와 비은행 금융기관 예금의 증가가 최근 5년 추세를 상회하고 있어 중국 가계 자산의 증시 유입 기대감도 지속될 전망이다. 한편 스페인 마드리드에서 미중 무역 협상이 진행 중이며 관련 결과 확인도 중요하다는 판단이다.

중국 주요 실물 지표 추이



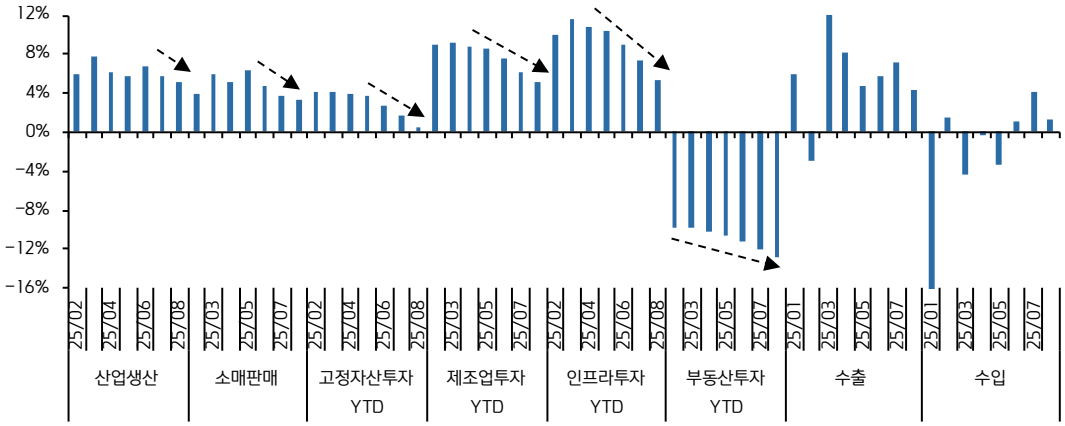
주: 2월은 1~2월 합산 기준. 자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

비은행 금융기관의 예금 MoM 순증



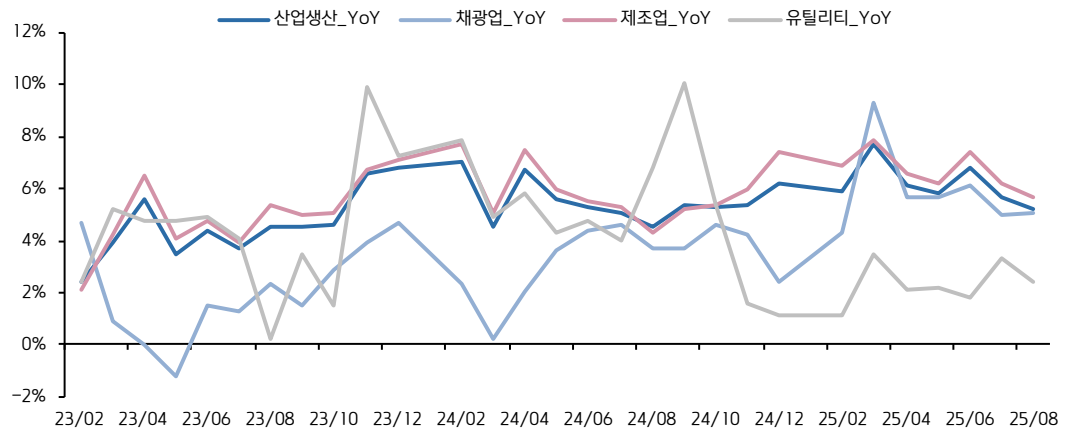
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 주요 실물 지표 월별 추이



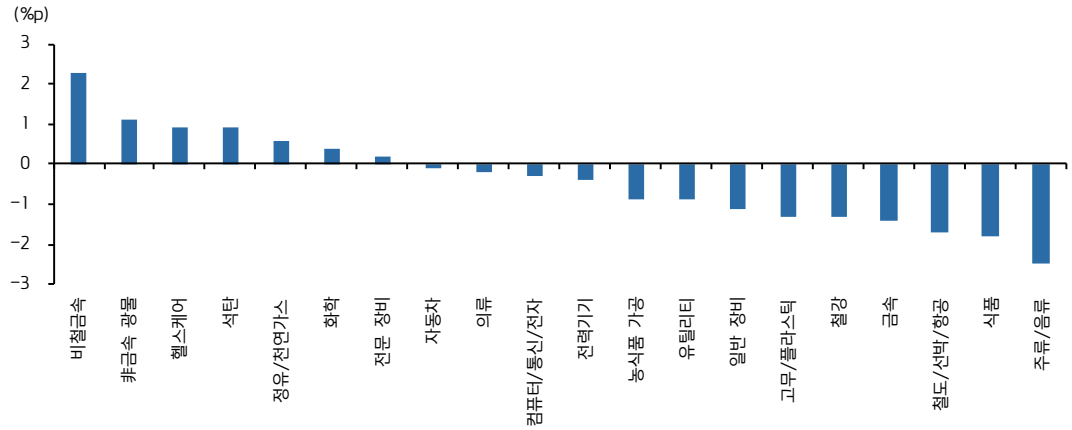
자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 월간 산업생산 및 세부 항목별 증가율



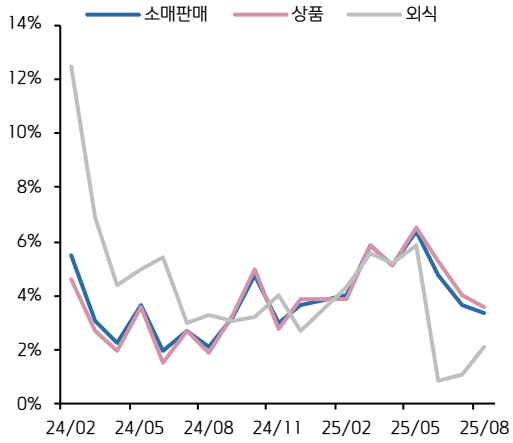
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

제조업 산업생산 업종별 MoM



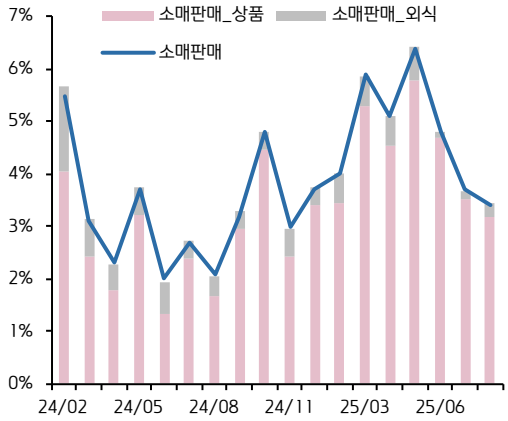
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율



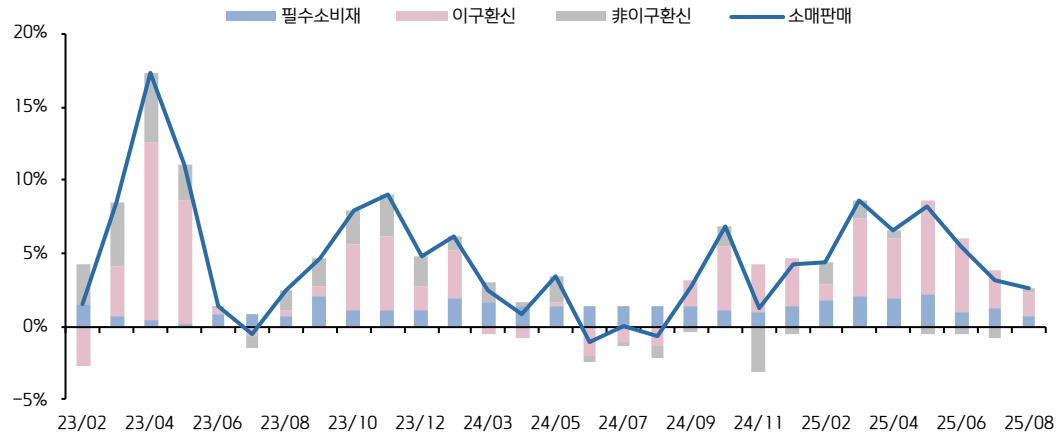
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 항목별 기여도



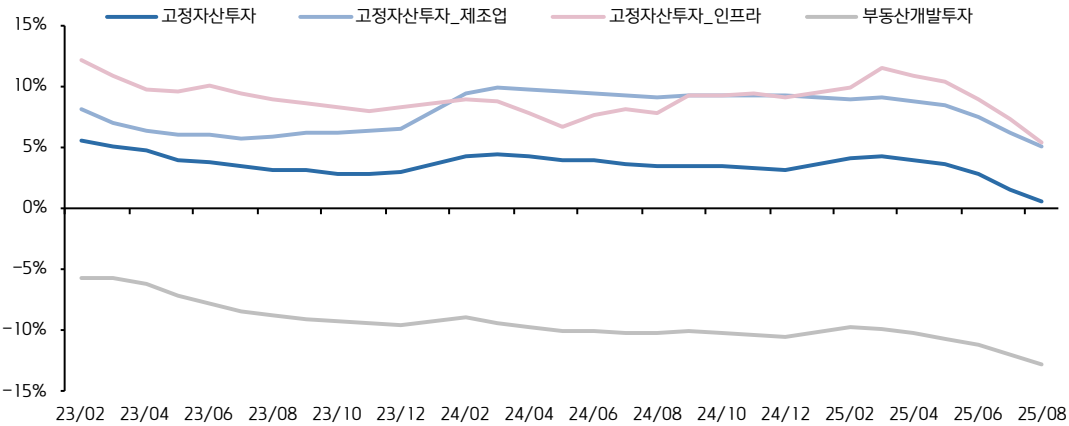
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 품목별 기여도



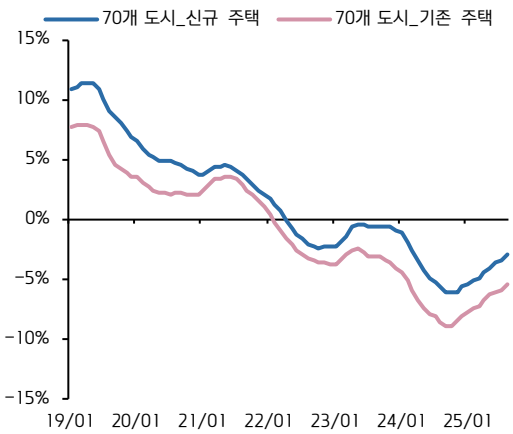
주: 규모 이상 상품 소매판매 기준
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 고정자산투자YTD 증가율 추이



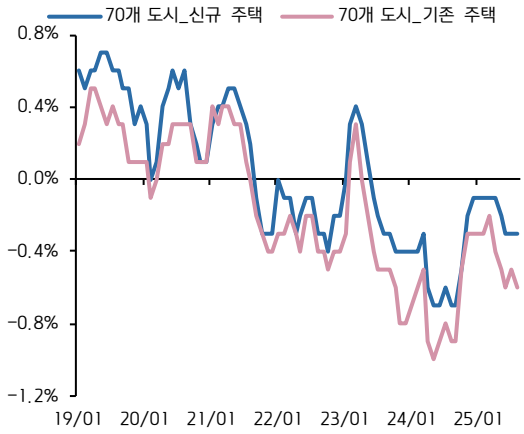
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 70개 도시 부동산 가격 YoY 증가율



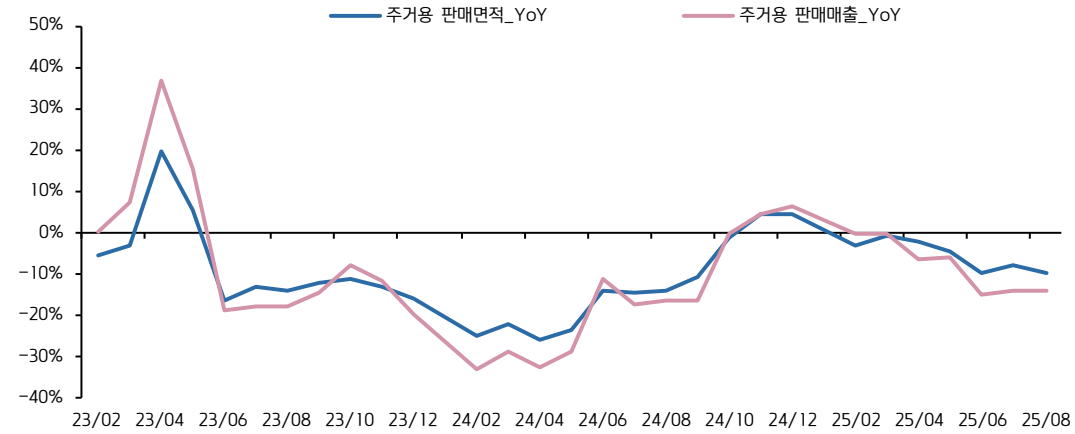
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 70개 도시 부동산 가격 MoM 증가율



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 주거용 부동산 판매 면적 및 매출 증가율

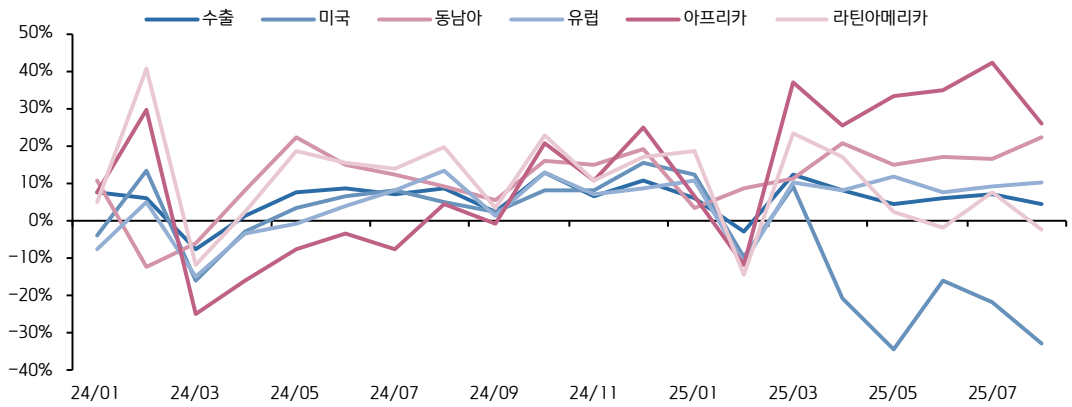


자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 수출입 증가율(달러 기준)

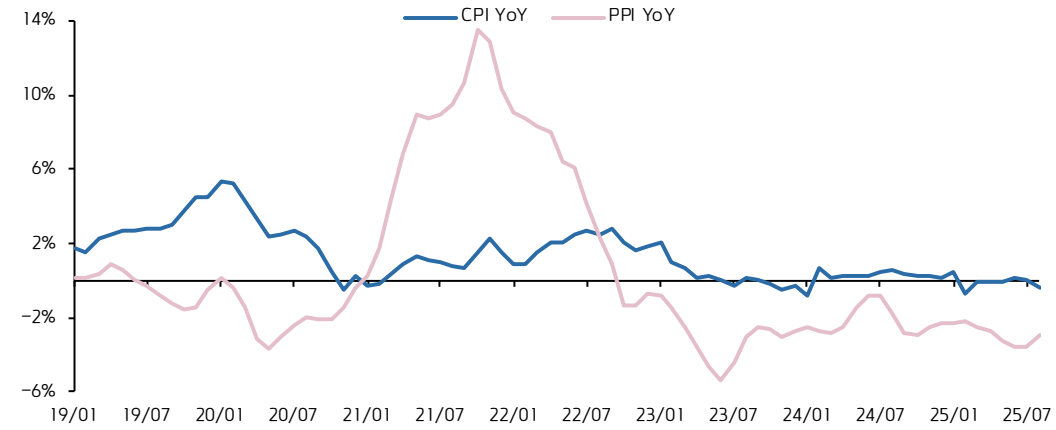
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 지역별 수출 증가율(달러 기준)



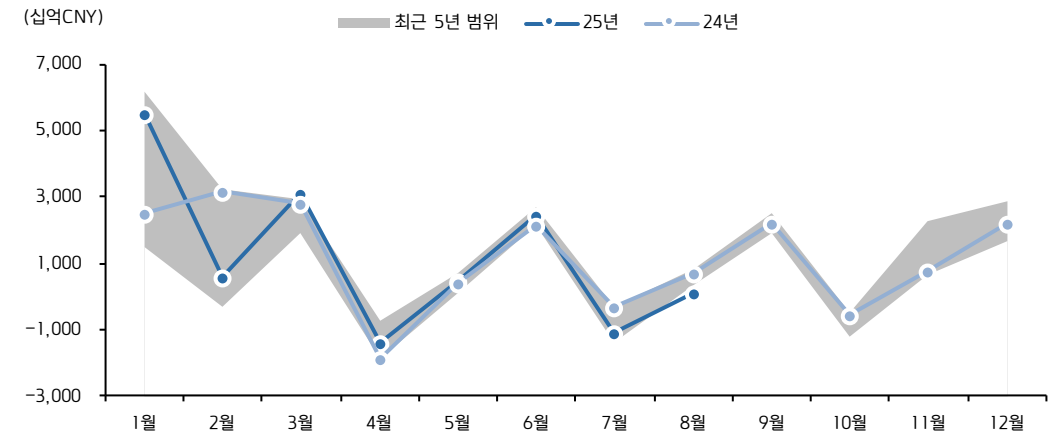
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 물가 지표



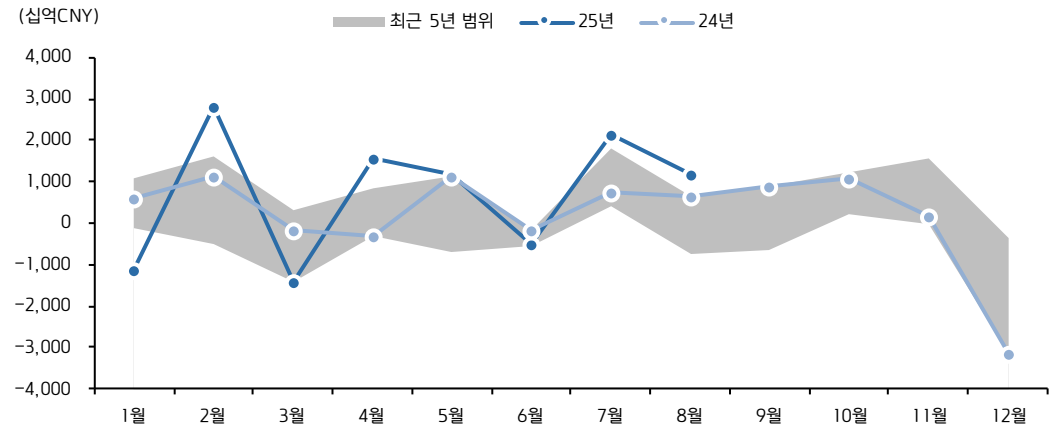
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 가계 예금 MoM 순증



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

비은행 금융기관의 예금 MoM 순증



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자가 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.