한화투자증권

2025년 11월 28일
매크로분석

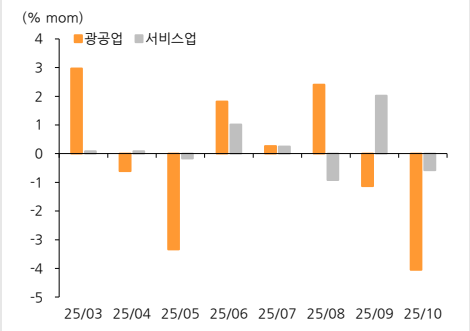
Macro Review

10월 한국 산업활동동향: 제한적인 둔화

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

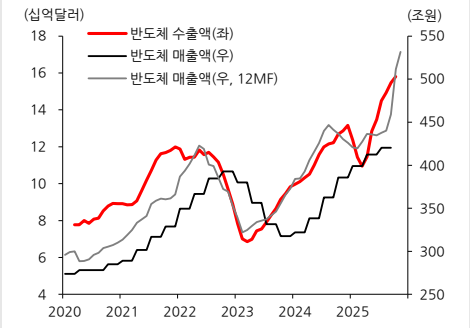
[주요 데이터 및 차트]

10 월 광공업 생산 전월대비 4.0% 감소



자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

지속적인 반도체 수출 전망 개선



자료: 관세청, WISEfn, 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.

10 월 국내 경기는 둔화됐습니다. 소비는 양호했지만, 반도체 생산과 설비투자가 감소했기 때문입니다. 다만 소비심리 개선과 제조업 업황 부담 완화를 고려하면, 경기 하방 압력은 제한적일 전망입니다.

생산과 투자 감소 vs. 소비 증가

생산: 광공업 생산은 전월대비 4.0% 감소. 반도체(-26.5%) 생산이 크게 줄었고, 석유정제(-6.0%)와 1차금속(-3.2%) 생산도 둔화. 제조업 출하와 재고 또한 반도체 중심으로 감소. 다만 자동차(+8.6%)와 기계장비(+6.7%) 생산은 양호

소비: 소매판매는 전월대비 3.5% 증가. 내구재(-4.9%) 판매 둔화에도 준내구재(+5.1%)와 비내구재(+7.0%) 판매가 늘었기 때문. 대형마트(+12.5%)와 백화점(+2.1%) 판매도 증가세 지속

투자: 설비투자는 전월대비 14.1% 감소. 운송장비(-18.4%)와 기계류(-12.2%) 투자 대체로 둔화. 민간 제조업 기계 수주(-8.8%)도 3개월 만에 감소 전환

제한적인 하방 압력

향후 경기는 소비 중심으로 개선될 것. 양호한 가계 심리와 구매력이 유지되는 가운데, 제조업 업황 부담도 완화될 전망

첫째, 소비 회복 예상. 추석 연휴에 따른 일시적인 수요 반등을 감안해도 금번 소비는 양호했음. 고용 둔화 폭이 크지 않아 구매력이 유지되고 있고, 소비심리도 개선. 추경 효과가 약해져도 소비 둔화 폭은 크지 않을 것

둘째, 제조업 하방 압력도 제한적일 전망. 금번 반도체 둔화는 조업일수 감소와 기저 영향을 감안할 필요. 반도체 수출단가 반등과 기업 실적 개선 전망을 고려하면, 제조업 업황 위축 가능성 낮음. 시간이 지날수록 관세 여파도 점차 약해질 것. 연말까지 소비 중심으로 경기가 회복되는 가운데, 내년에는 제조업 업황이 반등할 가능성

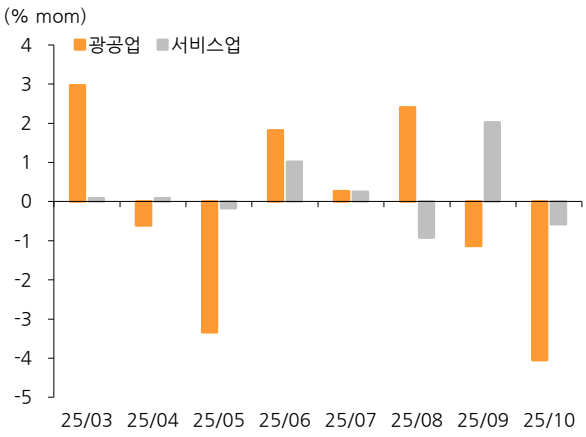
[표1] 한국 산업활동동향 요약

(%)	전월대비					전년동월대비				
	6월	7월	8월	9월	10월	6월	7월	8월	9월	10월
전산업 생산	**1.6**	**0.4**	**-0.3**	**1.3**	**-2.5(▽)**	**1.1**	**2.0**	**-0.4**	**6.9**	**-3.6(▽)**
광공업	1.8	0.3	2.4	-1.1	**-4.0(▽)**	1.6	5.0	0.9	11.9	**-8.1(▽)**
건설업	6.4	-0.9	-5.3	12.3	**-20.9(▽)**	-12.1	-14.1	-17.5	-3.5	**-24.6(▽)**
서비스업	1.0	0.3	-0.9	2.0	**-0.6(▽)**	2.3	2.1	0.9	6.3	**0.9(▽)**
제조업 출하	**1.9**	**-1.0**	**1.9**	**-2.6**	**-2.2(△)**	**0.3**	**4.0**	**-0.5**	**7.2**	**-8.0(▽)**
반도체	9.0	-6.2	-2.2	4.7	**-21.9(▽)**	6.0	28.4	19.0	9.6	**7.2(▽)**
내수	1.7	0.2	2.3	-4.6	**-1.1(△)**	-1.5	0.4	-2.7	6.0	**-12.2(▽)**
수출	1.7	-1.9	1.0	0.0	**-3.7(▽)**	2.6	9.6	2.4	8.0	**-0.7(▽)**
제조업 재고	**-0.1**	**-1.5**	**0.1**	**2.2**	**-1.9(▽)**	**-5.1**	**-6.5**	**-7.9**	**-4.7**	**-7.5(▽)**
소매판매	**0.6**	**2.7**	**-2.4**	**-0.1**	**3.5(△)**	**0.3**	**2.5**	**-0.4**	**2.2**	**0.3(▽)**
내구재	-1.5	5.4	-1.4	3.7	**-4.9(▽)**	5.2	5.9	5.1	11.1	**-4.3(▽)**
비내구재	0.3	1.6	-3.9	-0.1	**7.0(△)**	-0.5	1.7	-3.5	-0.8	**2.0(△)**
설비투자	**-4.3**	**7.6**	**-1.3**	**12.6**	**-14.1(▽)**	**1.4**	**-5.7**	**-0.5**	**12.7**	**-4.3(▽)**

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(--)

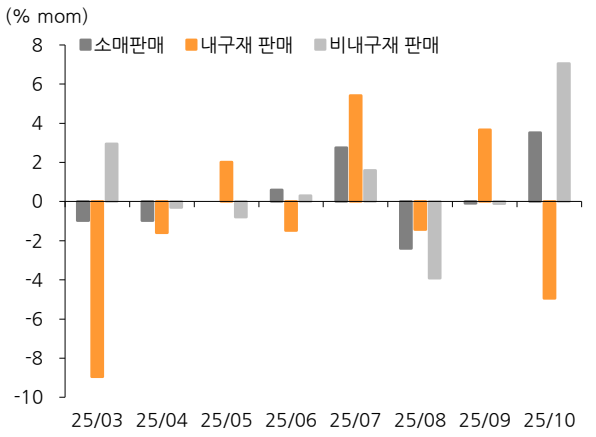
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 광공업 생산 전월대비 4.0% 감소



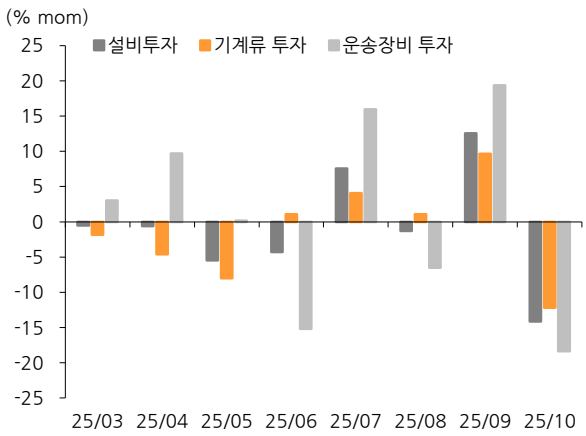
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 소매판매: 내구재 감소 vs. 비내구재 반등



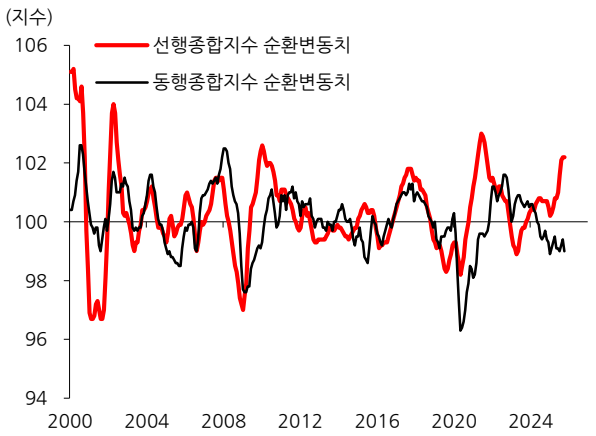
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 설비투자 전월대비 14.1% 감소



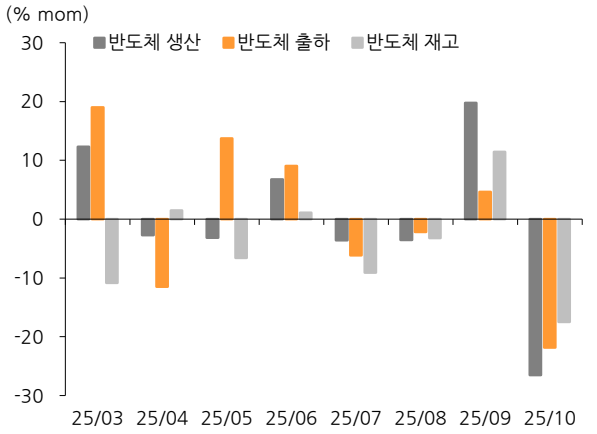
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 선행종합지수 순환변동치 보합



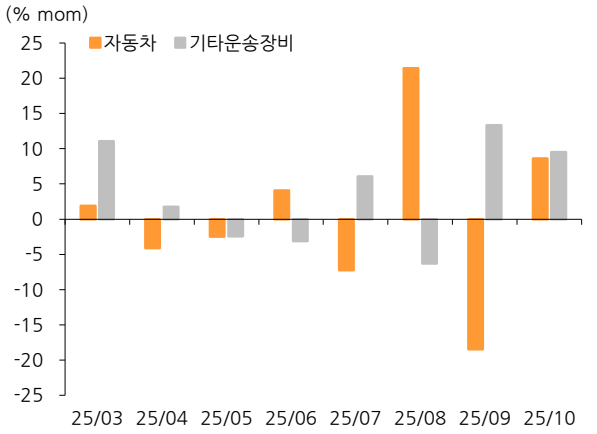
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 반도체 생산, 출하, 재고 감소



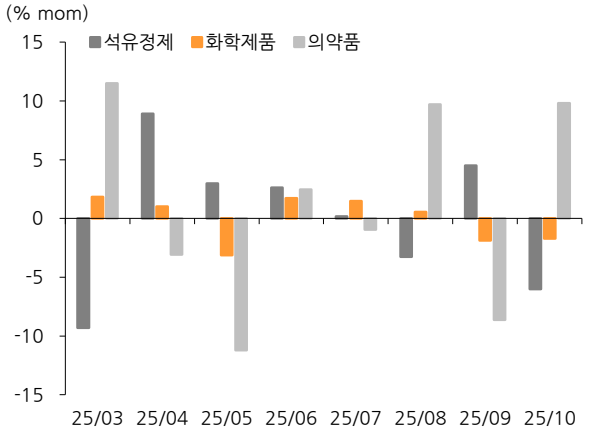
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 자동차 생산은 전월대비 증가



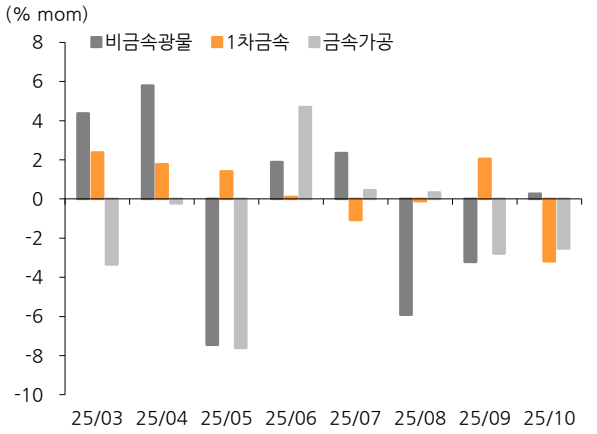
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 의약품 생산은 양호



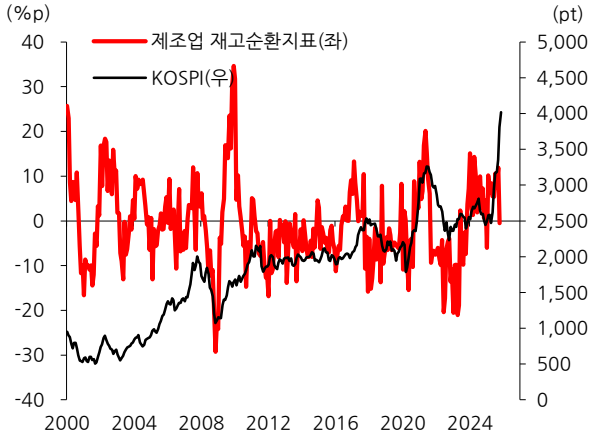
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 금속류 생산 둔화 지속



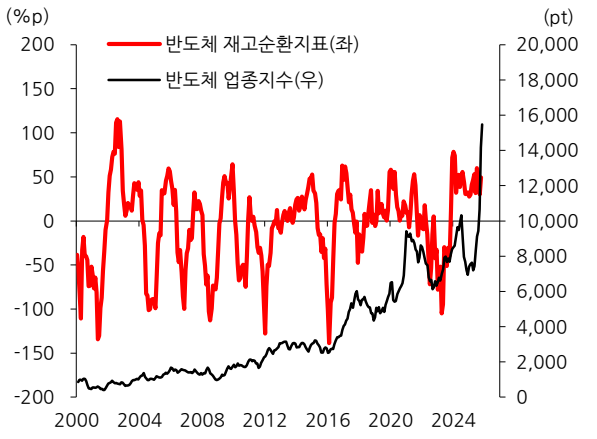
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 제조업 재고 사이클은 둔화됐지만



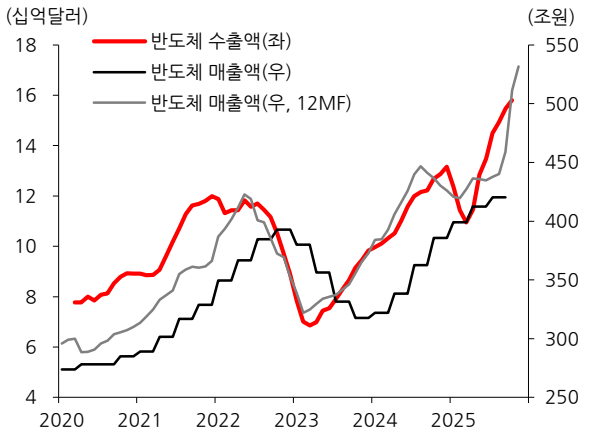
주: 재고순환지표(%p) = 출하 증감률(%) - 재고 증감률(%)
자료: 통계청, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 반도체 재고 사이클은 여전히 양호



주: 재고순환지표(%p) = 출하 증감률(%) - 재고 증감률(%)
자료: 통계청, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

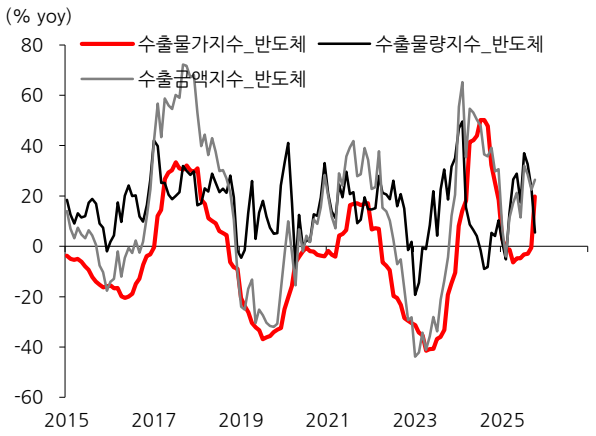
[그림11] 지속적인 반도체 수출 전망 개선



주: 수출액은 3개월 이동평균

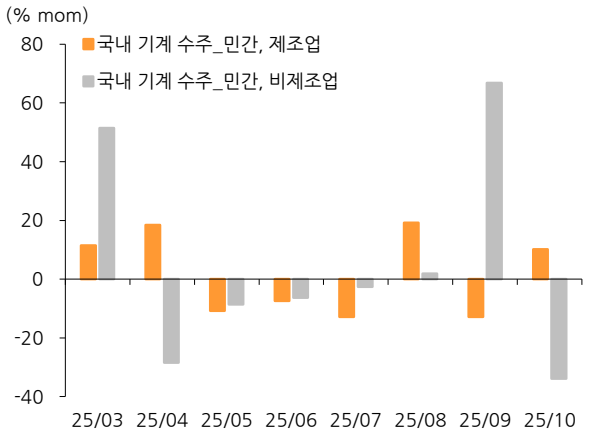
자료: 관세청, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 반도체 수출단가 반등 vs. 수출물량 둔화



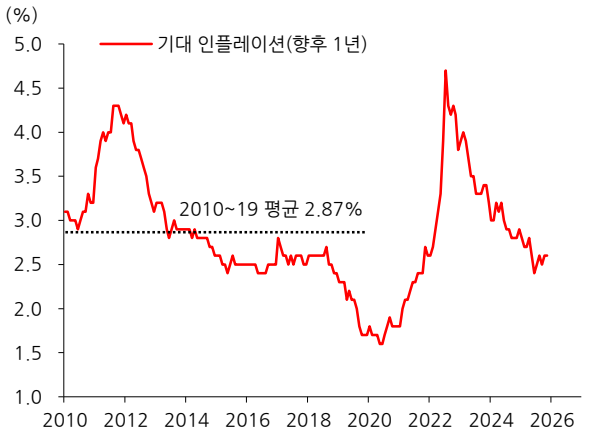
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 민간 제조업 기계 수주 증가



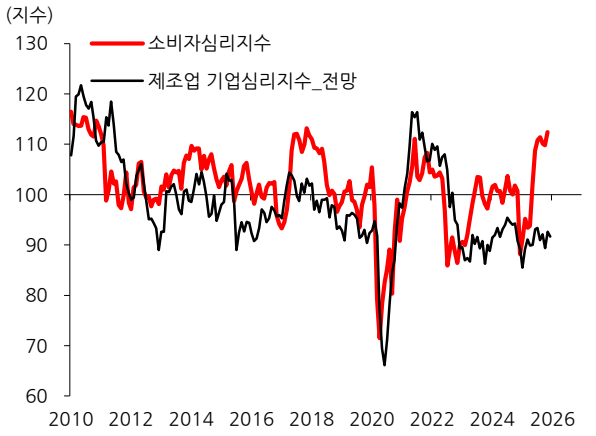
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 기대 인플레이션 추가 하락 제한



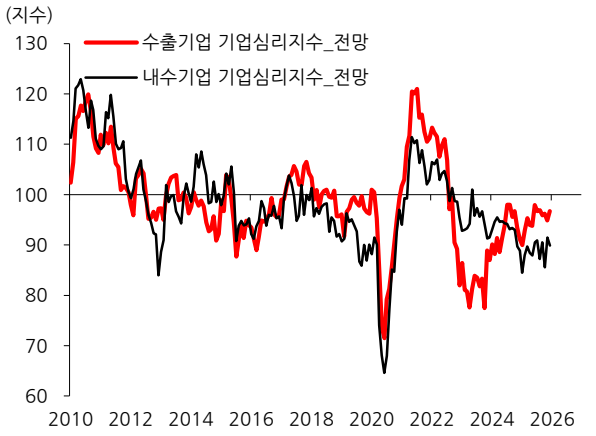
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 소비심리는 양호하지만



자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 기업심리는 여전히 더딘 회복



자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터