2025.12.01

Macro Comment

10월 산업활동동향은 평가 유보

흥국거시경제 **김진성** / (02)6742-3533 / jskim@heungkuksec.co.kr

- 대부분의 산업활동지표가 10월중 조업일수 차이에 따라 전월비, 전년대비 증가율이 급감
- 조업일수 영향이 상대적으로 작은 소비는 완만한 회복을 지속한 반면 건설투자는 급감
- 재고, 출하 등 뚜렷한 변수 없는 가운데 반도체/수출 중심의 회복기조로 회귀할 전망

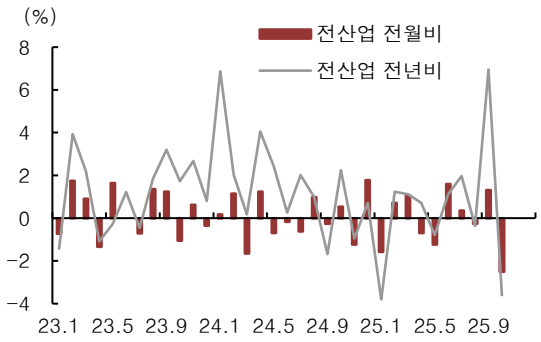
수요 및 업황보다 조업일수 차이가 경기지표의 변동성이 증폭

9월중 증가폭이 확대되었던 국내 산업활동지표가 10월에는 반사적으로 급감하였다. 전산업(농림어업 제외) 생산은 전월대비 -2.5%(9월 +1.3%), 전년대비 -3.6%(9월 +6.9%) 감소했다. 광공업 생산 증가율도 전월비 -4.0%, 전년대비 -8.1%로 부진했으며, 특히 9월중 반등폭이 컸던 건설업은 전월비 -20.9%, 전년대비 -24.5% 급감했다.

해당 산업의 수요여건과 업황의 차이보다 길었던 추석연휴와 비교시점과의 조업일수 차이 영향이 압도한 결과로 보인다. 10월중 조업일수는 18일로 9월보다 4일, 지난해 10월보다 3일 적었다. 업종별 특성, 사업체별 사정에 따라 실제 조업여건은 차이가 있을 수 있으나 통상 수요(수주)가 강하지 않은 산업의 경우 조업일수 차이의 영향이 확대되어 나타나기도 한다. 조업일수차이를 조정한 광공업 산업 증가율(전년대비)이 9월 2.0%에서 10월에는 -2.9%로 크게 낮아진 면도 같은 맥락에서 이해할 수 있다.

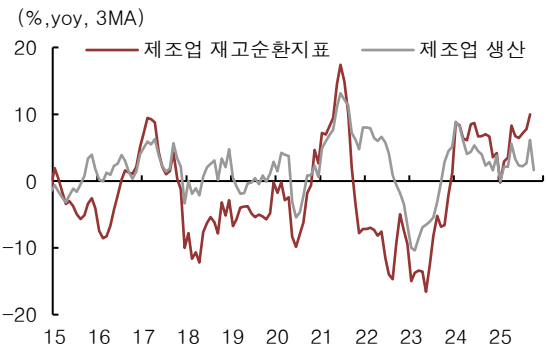
업종별로는 반도체 생산의 감소 영향이 컸다. 9월 급증했던 반도체 생산은 전월비 -26.5%(9월 +19.8%), 전년대비 -2.4%(9월 +32.4%) 감소했다. 생산은 비교시점 대비 변동폭이 컸으나 상대적으로 출하는 영향이 크지 않았고, 재고감소세도 이어졌다. 전반적인 업황의 변동으로 보기 어렵다.

그림 1 **전산업 생산증가율**



자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 2 **제조업 재고순환지표와 생산증가율**



자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

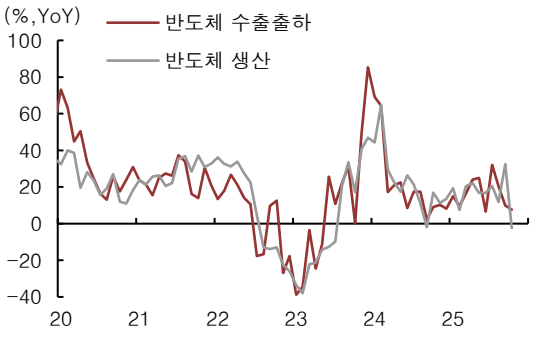
Heungkuk 흥국증권

반면, 선박 등 기타운송장비 생산은 조업일수 차이에도 불구하고 9월 전월비 13.3%에 이어 10월에도 9.5%의 높은 증가세를 나타냈다. 수요요인에 기반한 일감이 많기 때문으로 보인다. 자동차등은 9월 전월비 -18.5%에서 10월중 8.6% 증가하여 다수 업종과 다른 흐름을 보였는데 이는 9월 파업 영향으로 보인다. 조업일수와 산업별 특수요인에도 불구하고 반도체 중심의 산업활동 구도는 유지되었다. 전체 제조업 생산의 전년대비 증가율은 -8.1%이었으나 반도체를 제외할 경우 -10.7%로 감소폭이 확대된다.

상대적으로 조업일수 변동에 영향이 작고, 오히려 명절연휴 영향이 더해지는 소비는 완만한 증가세를 유지했다. 소매판매 증가율은 전년대비 0.3%(9월 2.2%)로 둔화되었으나 이는 10월중 승용차 판매증가율이 -10.5%(9월 22.1%)로 감소한 영향이다. 승용차를 제외한 소매판매는 전년대비 1.6%(9월 0.0%)로 양호했다. 생산활동 위축에 따라 설비투자도 감소했으며, 특히 조업일수 영향이 큰 건설투자는 9월 반등에 비해 급감했다. 건설기성액은 전월비 -20.9%, 전년대비 -24.6% 감소했다. 건설수주액(경상)도 전년대비 -41.6% 감소했다.

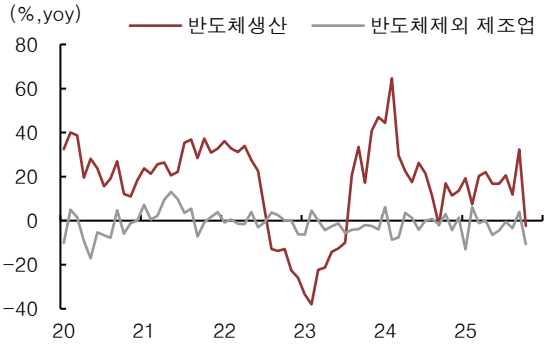
우리는 계절적 불규칙성에 의해 증폭된 10월 경기지표에 대한 평가를 유보하는 동시에 전반적인 경기회복세의 구도, 즉 견조한 (반도체 등의)수출 증가, 완만한 소비회복에 따른 경기 개선은 추세적으로 이어질 것으로 예상한다. 다만, 내수성장세가 매우 제한적인 가운데 대외 수요와 교역여건 변화, 그리고 정책의존도가 높은 한계는 분명히 존재한다. 특히, 성장률을 지속적으로 훼손하고 있는 건설투자의 회복에는 부동산 가격상승에 따른 부담, 정책시차 등이 여전한 제약요인이다.

그림 3 **반도체 수출출하와 생산**



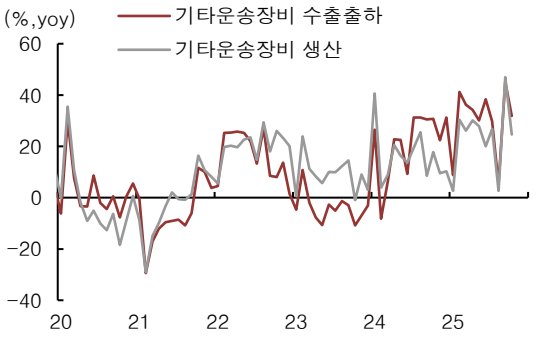
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 4 **반도체생산과 반도체 제외 제조업 생산**



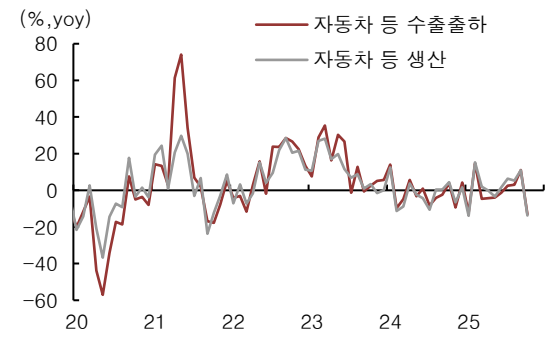
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 5 **기타운송장비(선박) 수출출하와 생산**



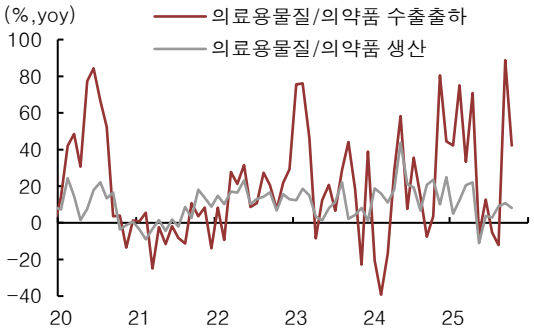
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 6 **자동차 등 수출출하와 생산**



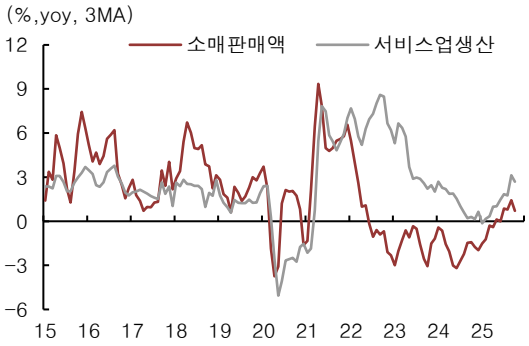
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 7 의약품 수출출하와 생산



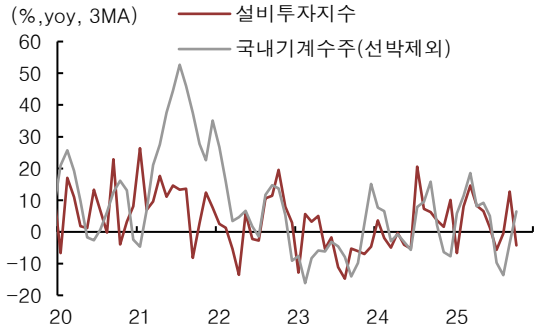
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 8 소매판매와 서비스업생산 증가율



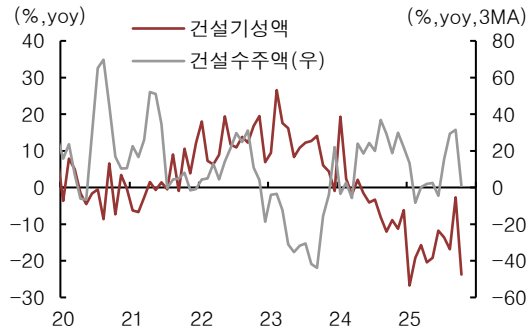
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 9 설비투자와 국내기계수주



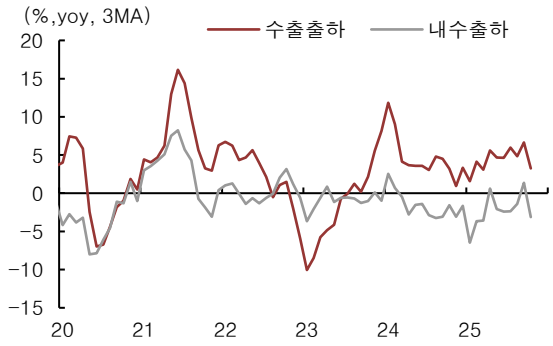
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 10 건설기성액과 건설수주 증가율



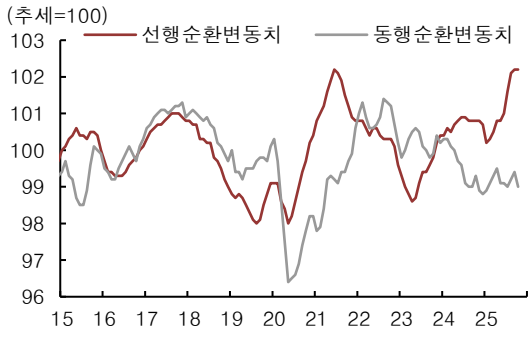
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 11 수출출하와 내수출하



자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 12 경기선행지수와 동행지수 순환변동치



자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

Heungkuk 흥국증권

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

본 보고서에 사용된 흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286