한화투자증권

2026년 1월 19일
매크로분석

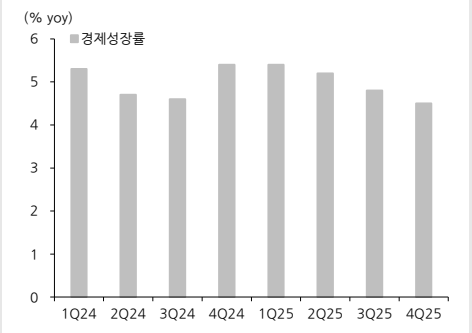
Macro Review

4/4분기 중국 GDP: 올해는 5% 하회

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

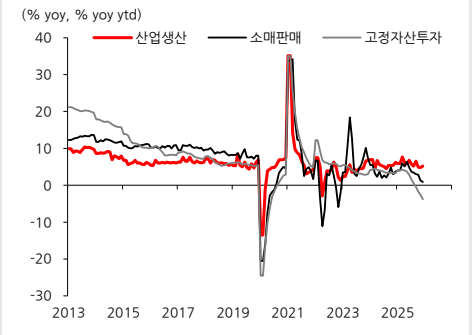
[주요 데이터 및 차트]

4/4 분기 중국 경제성장률 4.5%



자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

12 월 실물지표: 생산 개선 vs. 소비와 투자 둔화



자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

올해 중국 성장률은 5%를 하회할 전망입니다. 지난해와 달리 부동산 경기가 부진하고 심리 회복이 더뎌, 올해는 탄력적인 내수 반등을 기대하기 어렵기 때문입니다.

4/4분기 중국 성장률 하락

4/4분기 중국 GDP는 전년동기대비 4.5%(전기대비 1.2%) 성장. 소비(+2.4%p)의 성장 기여도가 낮아진 반면, 순수출(+1.4%p)의 기여도는 반등. 2025년 경제성장률 5.0% 달성. 연간으로는 소비(+2.6%p)와 순수출(+1.6%p)의 성장 기여도가 상승했고, 투자(+0.8%p)는 하락

12월, 생산 개선 vs. 소비와 투자 둔화

산업생산: 전년동월대비 5.2% 증가. 민간기업(+4.2%) 생산이 회복됐고, 첨단 제조업(+11.0%) 중심으로 제조업 생산이 개선. 품목 중 컴퓨터(+11.8%)와 화학제품(+8.0%) 생산 양호. 관세 여파에 따른 제조업 업황 부담은 제한적

소매판매: 전년동월대비 0.9% 증가. 재화(+0.7%)와 외식(+2.2%) 소비 동반 약화. 품목 대체로 소비 둔화됐으나, 통신기기(+20.9%)와 화장품(+8.8%) 소비는 비교적 양호. 수요 회복세가 강하지 않은 상황

고정자산투자: 전년누계대비 3.8% 감소. 부동산(-17.2%)과 인프라(-2.2%) 투자 둔화 폭이 커졌고, 민간(-6.4%) 투자 부진도 지속. 투자 회복에는 상당 시간이 소요될 가능성

올해는 5% 하회

올해 성장률은 5%를 하회할 전망. 작년에는 양호한 소비와 제한적인 관세 여파로 5% 목표 성장률 달성. 다만 향후 내수가 탄력적으로 반등할 것이라 기대하기 어려움. 부진한 부동산 경기가 내수에 부담을 주고 있고, 소비심리 회복도 더딘 편이기 때문

다만 급격한 경기 위축을 우려할 정도는 아님. 정부가 내수 진작 정책을 유지하고 기업의 공급 과잉 문제도 지속적으로 해결하겠다고 발표했기 때문. 지난 중앙경제공작회의에서도 경제의 질적 성장을 도모할 것이라 언급. 따라서 올해 경기는 상, 하방 압력 모두 제한적인 가운데, 4% 중반대의 성장률 예상

[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.

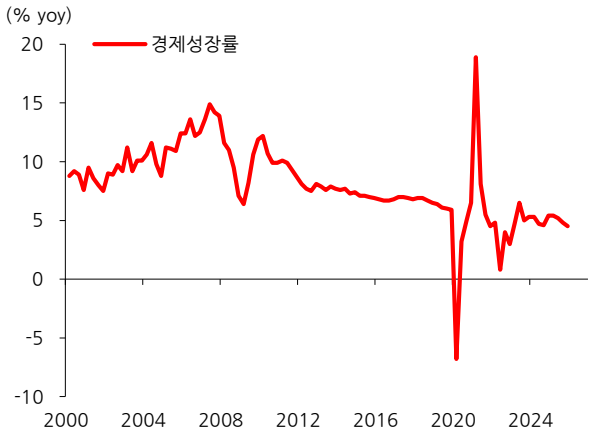
[표1] 중국 실물지표 요약

(%)	1~2 월	3 월	4 월	5 월	6 월	7 월	8 월	9 월	10 월	11 월	12 월
산업생산	**5.9**	**7.7**	**6.1**	**5.8**	**6.8**	**5.7**	**5.2**	**6.5**	**4.9**	**4.8**	**5.2(△)**
국영기업	3.7	5.3	2.9	3.8	5.7	5.4	4.7	6.5	6.7	4.2	**3.9(▽)**
민간기업	6.7	8.2	6.7	5.9	6.2	5.0	4.6	4.6	2.1	3.2	**4.2(△)**
제조업	6.9	7.9	6.6	6.2	7.4	6.2	5.7	7.3	4.9	4.6	**5.7(△)**
첨단 제조업	9.1	10.7	10.0	8.6	9.7	9.3	9.3	10.3	7.2	8.4	**11.0(△)**
소매판매	**4.0**	**5.9**	**5.1**	**6.4**	**4.8**	**3.7**	**3.4**	**3.0**	**2.9**	**1.3**	**0.9(▽)**
재화	3.9	5.9	5.1	6.5	5.3	4.0	3.6	3.3	2.8	1.0	**0.7(▽)**
외식 서비스	4.3	5.6	5.2	5.9	0.9	1.1	2.1	0.9	3.8	3.2	**2.2(▽)**
고정자산투자	**4.1**	**4.2**	**4.0**	**3.7**	**2.8**	**1.6**	**0.5**	**-0.5**	**-1.7**	**-2.6**	**-3.8(▽)**
부동산	-9.8	-9.9	-10.3	-10.7	-11.2	-12.0	-12.9	-13.9	-14.7	-15.9	**-17.2(▽)**
인프라	5.6	5.8	5.8	5.6	4.6	3.2	2.0	1.1	-0.1	-1.1	**-2.2(▽)**

주: 생산 및 소비는 전년동월대비, 투자는 전년누계대비. 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(--)

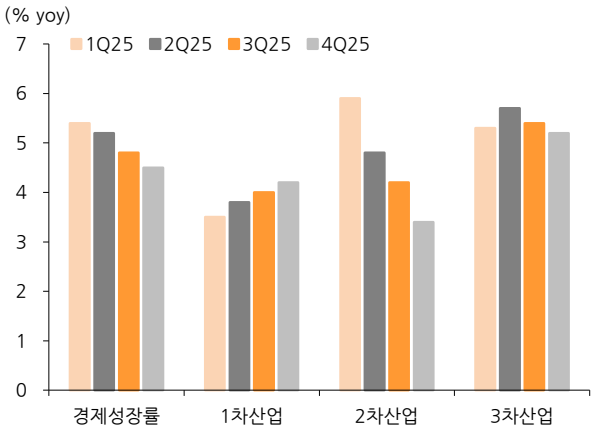
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 4/4 분기 경제성장률 4.5%



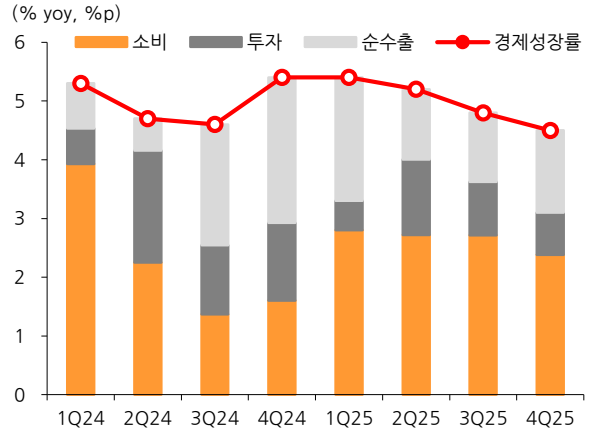
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 2 차산업(제조업) 중심으로 성장률 둔화



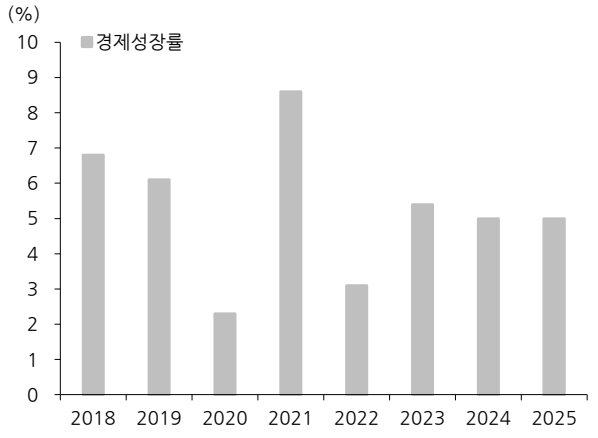
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 소비의 성장 기여도 소폭 하락



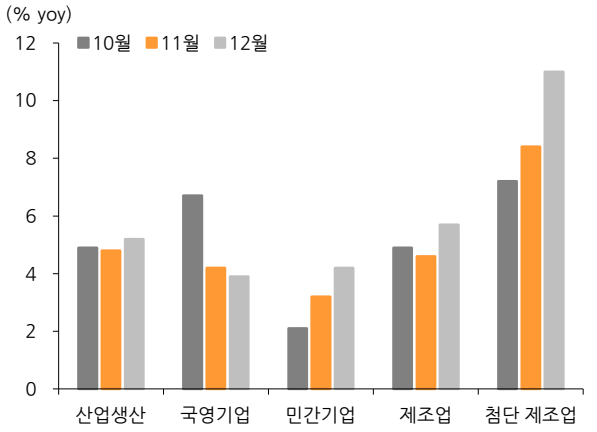
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 2025 년 경제성장률 5.0%



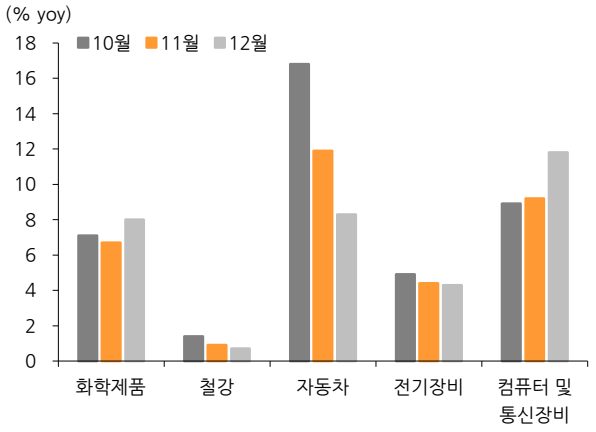
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 실질 산업생산: 첨단 제조업 생산 반등



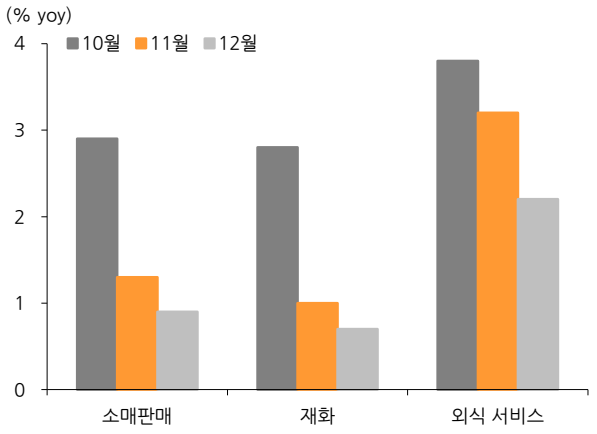
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 컴퓨터 생산 개선 vs. 철강과 자동차 생산 둔화



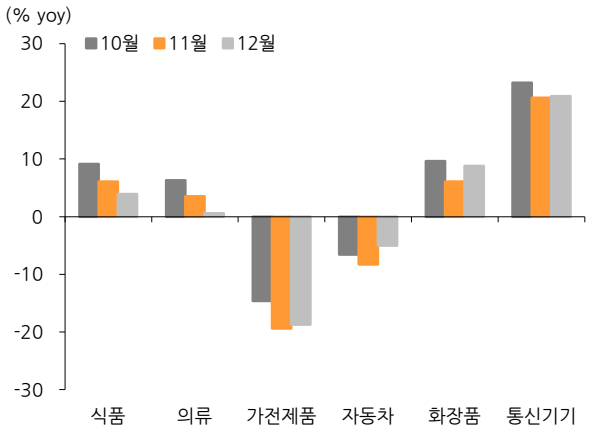
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 소매판매: 둔화 흐름 지속



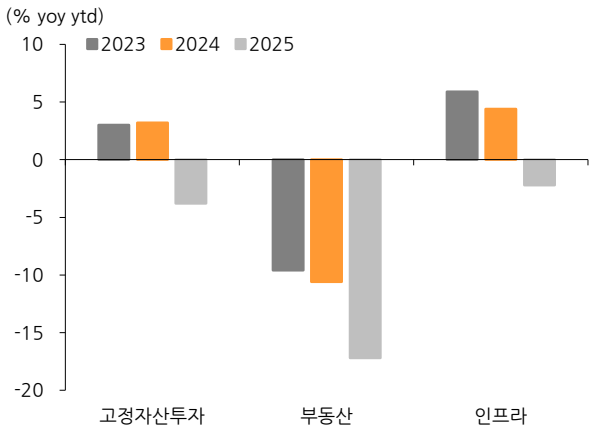
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 통신기기와 화장품 소비는 비교적 양호



자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

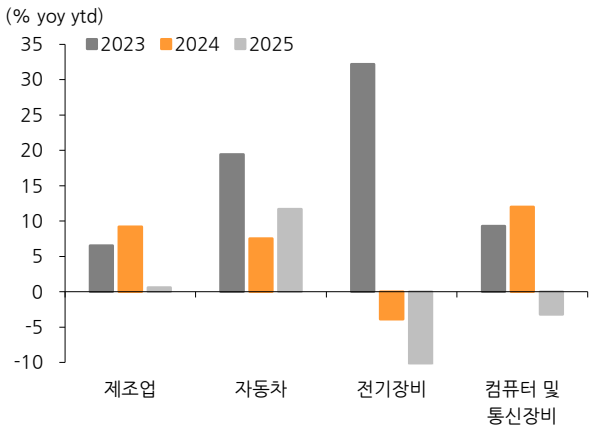
[그림9] 고정자산투자: 부동산 투자 부진 지속



주: 12월 기준 비교

자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

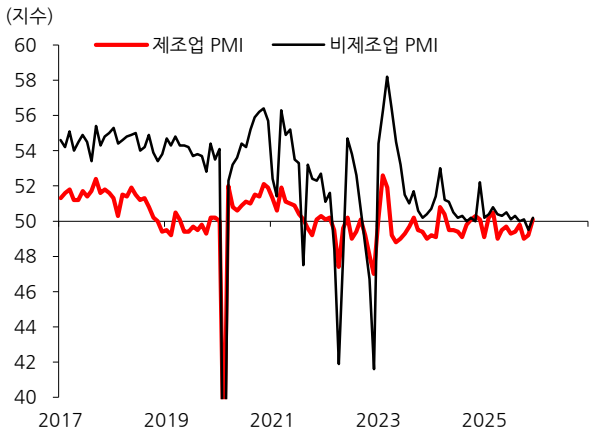
[그림10] 제조업 투자도 강하지 않음



주: 12월 기준 비교

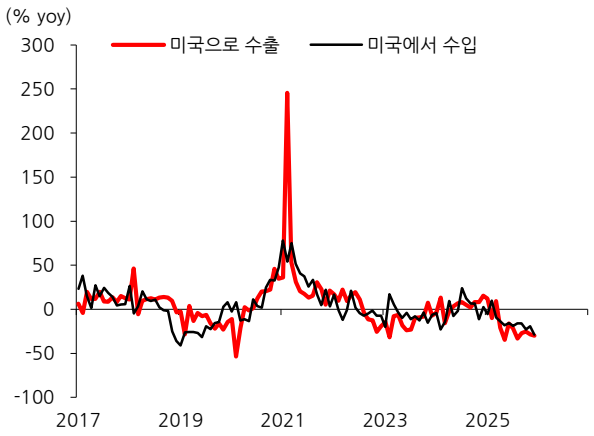
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 제조업 업황은 다소 회복



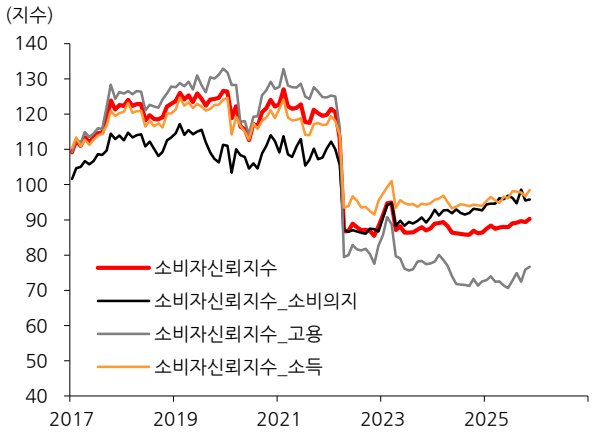
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 미국과의 교역 감소 지속



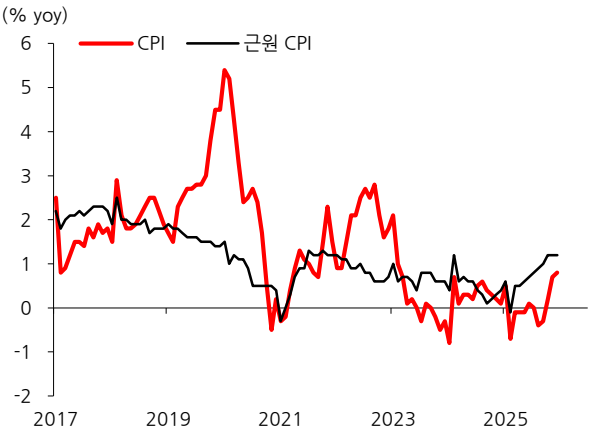
자료: General Administration of Customs, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 소비심리는 완만한 개선 흐름



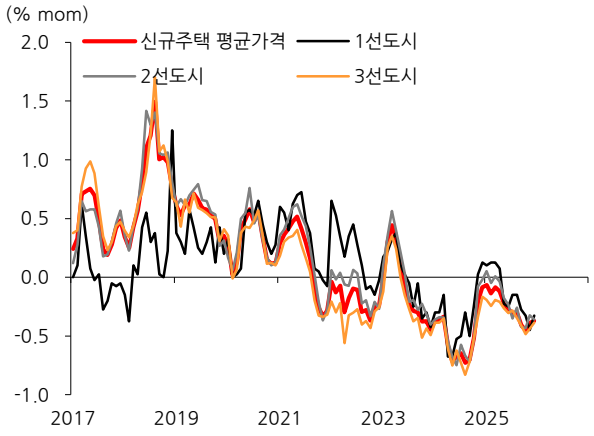
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 물가 상승 압력 확대



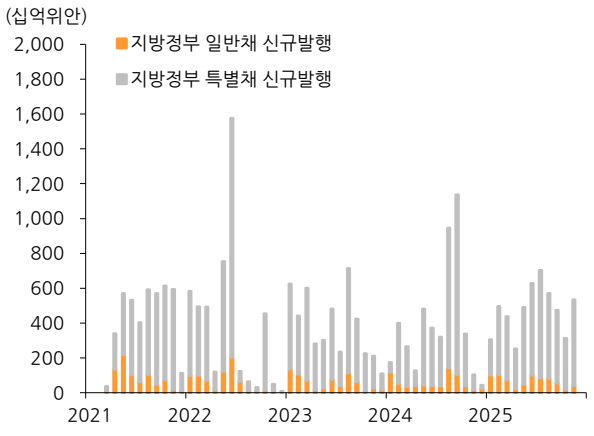
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 주택 경기 회복에는 상당 시간 필요해 보임



자료: CEIC, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 재정정책 기조 유지



자료: Ministry of Finance, 한화투자증권 리서치센터