The China

LS Edge Investment Strategy | 투자코멘트 | 2026. 1. 20

중국 경제, 내수-외수 괴리 확대

경제/중국 **백관열**
kyb1006@ls-sec.co.kr

5%를 유지해도 불안한 중국 경제

2025년 4Q25 GDP 성장률은 +4.5%YoY 기록. 이로써 2025년 GDP 성장률은 +5%YoY로 집계되며 정부의 목표치에는 결국 부합했지만 분기별 성장률이 5.4% → 5.2% → 4.8% → 4.5%로 뚜렷한 우하향 흐름을 보인 점은 경기 모멘텀이 약화되고 있음을 시사

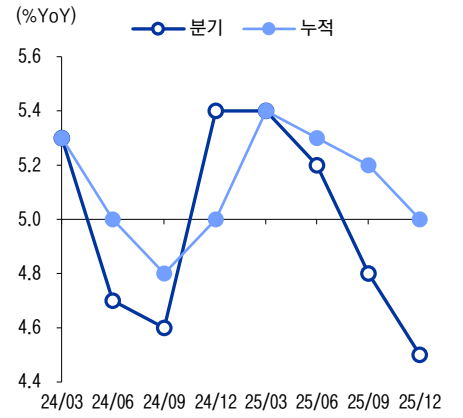
세부적으로 살펴보면 2025년에도 내수 부문은 유의미하게 회복되지 않았으며, 여전히 수출이 유일한 경기 버팀목으로 작용. 12월 소매판매 증가율은 연말 소비 시즌에도 불구 +0.9%YoY로 사실상 정체된 상태이며, 고정자산투자는 부동산 경기의 추가 둔화로 -3.8%YoY까지 추락

그나마 산업생산은 안정적으로 유지되었지만 생산된 물량이 내수로 소화되지 않아 부득이하게 저가로 해외로 수출되고 있는 상황. 결국 여전히 중국 경제는 정부의 정책 지원 없이는 지속적인 성장 기대하기 어려운 상황이며, 중국의 경제성장률은 매번 목표치에 부합했더라도 시장 기대치가 매번 낮은 이유도 이 때문

결국 2025년에 이어 2026년에도 중국 정부의 유일한 선택지는 내수 부양. 태양광, 배터리 등 과잉 산업에 대한 보조금 축소를 통해 디플레이션과 치우쳐진 수출 의존도를 해소하고, 금리 및 지급준비율 인하를 통해 내수 경기를 활성화시키는 전략이 2026년에는 가속화될 것으로 판단

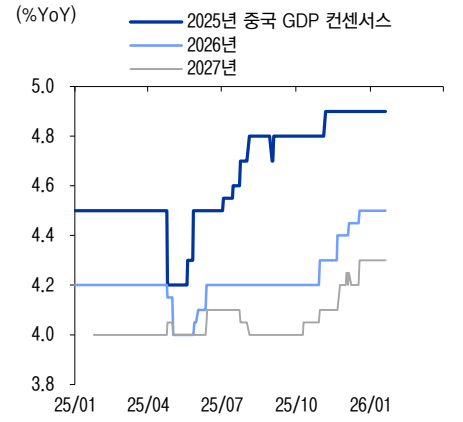
2026년 중국 GDP 성장률 컨센서스는 4.5%로 기대치는 낮지만 2025년처럼 정부의 정책에 따라 상향될 여지는 충분한 것으로 판단되며, 지방정부 양회(~2월초)를 통해 확정될 2026년 정책 방향성과 15차 5개년 계획이 전망치를 상향 시킬 요인으로 작용될 것

그림1 **목표치에는 부합한 중국 GDP**



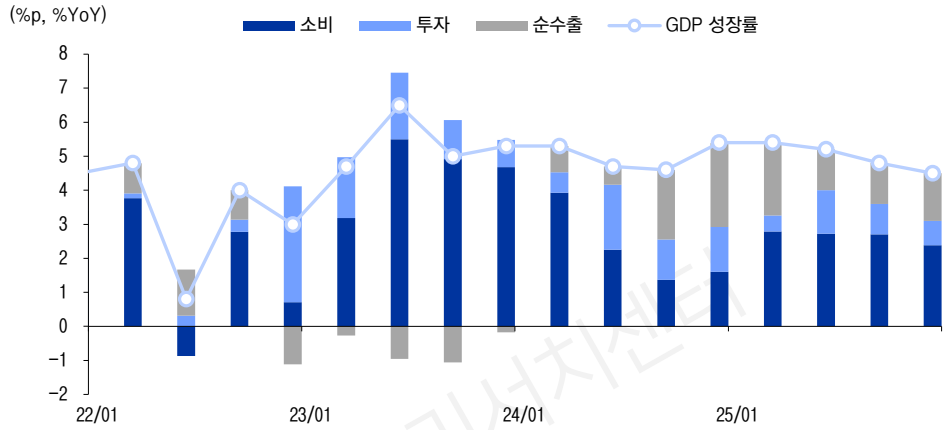
자료: 중국 통계국, LS증권 리서치센터

그림2 **여전히 낮은 성장 기대치**



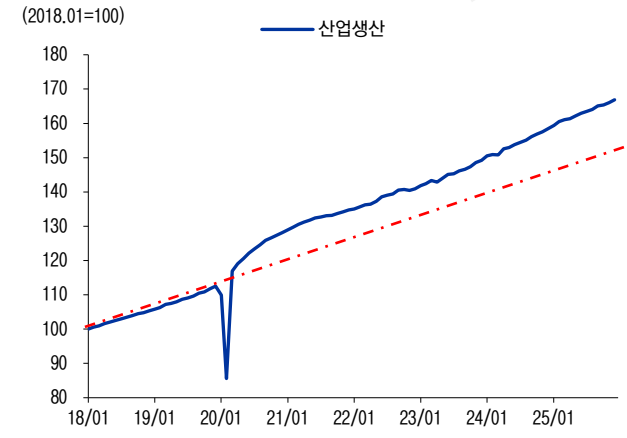
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림3 내수 기여도↓ 수출 기여도↑



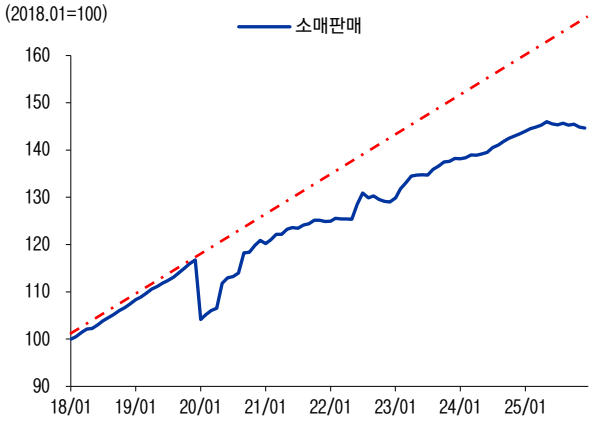
자료: 중국 통계국, LS증권 리서치센터

그림4 생산(공급)은 확대되지만...



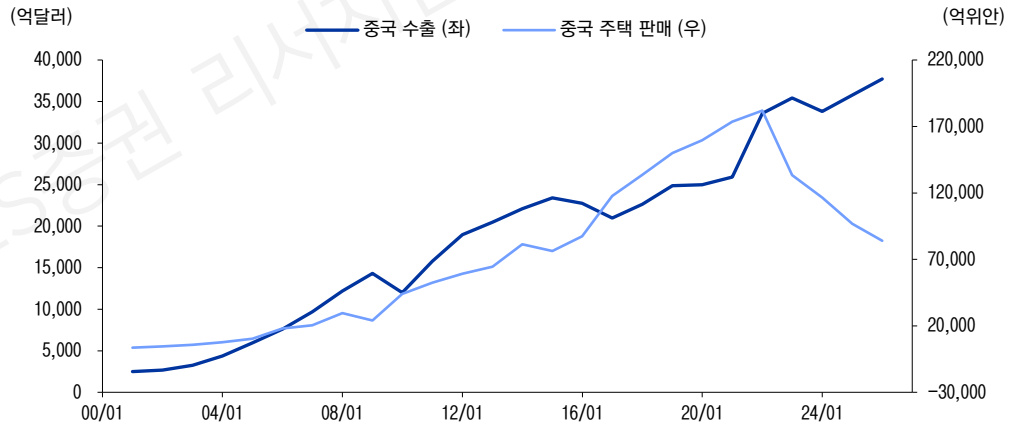
자료: 중국 통계국, LS증권 리서치센터

그림5 내수로 소화되지 않는 물량



자료: 중국 통계국, LS증권 리서치센터

그림6 소화되지 않는 물량은 해외로



자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 백관열).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.