한화투자증권

2026년 5월 18일
매크로분석

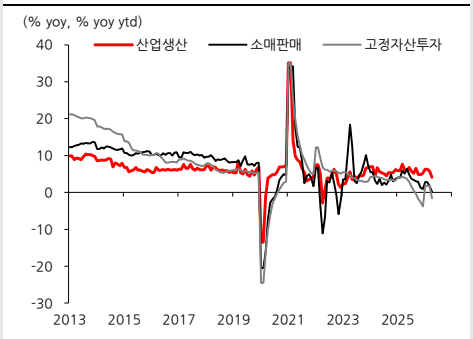
Macro Review

4월 중국 실물지표: 첨단 산업이 버팀목

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

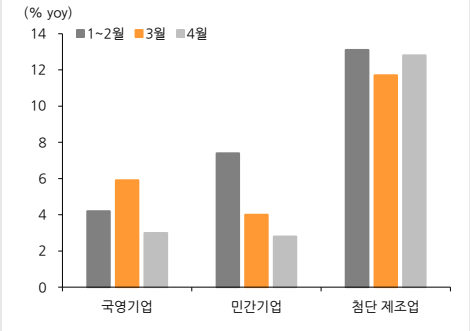
[주요 데이터 및 차트]

4 월 실물지표: 전반적으로 예상치 하회



자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

민간기업 생산 둔화 vs. 첨단 제조업은 비교적 양호



자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

중국 경기는 첨단 제조업이 이끌 전망입니다. 중동 전쟁 여파와 내수 회복 지연으로 단기 성장 부담이 나타나고 있지만, 당국의 정책 기조를 고려하면 첨단 산업 중심의 성장 동력은 유지될 것이라 예상합니다.

생산과 소비, 투자 동반 예상치 하회

산업생산: 전년동월대비 4.1% 증가. 민간기업(+2.8%) 생산 둔화가 이어졌고, 국영기업(+3.0%) 생산도 약화. 전반적인 제조업(+4.0%) 생산 또한 약했지만, 컴퓨터 등 첨단 제조업(+12.8%) 생산은 비교적 강했음. 첨단 산업 중심의 정부 정책 기조가 일부 반영된 결과

소매판매: 전년동월대비 0.2% 증가. 재화(-0.1%) 소비가 감소로 돌아섰고, 외식(+2.2%) 소비 둔화도 지속. 자동차(-15.3%), 가전(-15.1%) 등 품목 전반적으로 소비 약화. 여전히 내수 회복은 강하지 않음

고정자산투자: 전년누계대비 1.6% 감소. 인프라(+4.3%) 투자 둔화가 지속됐고, 부동산(-13.7%) 투자 감소 폭도 확대. 민간(-5.2%) 투자도 재차 악화. 부동산을 중심으로 투자 회복 지연 지속

단기 부담 실현 vs. 양호한 성장 동력

더딘 내수 회복에 따른 성장 둔화 지속 예상. 첨단 분야를 제외한 민간 산업 생산이 약해졌고, 서비스업과 소비심리 회복도 더디기 때문. 1선 도시를 제외하면 주택 경기가 여전히 약하고 가계 대출 수요도 지속적으로 부진해 내수 부담이 유지되고 있음. 미국-이란 협상 지연에 따른 공급망 차질 우려 또한 단기 성장 부담을 키우고 있는 상황

다만 중장기 성장 동력은 여전. 중국 정부가 첨단 제조업 육성을 통한 질적 성장으로 경제 체질 개선을 도모하고 있기 때문. 지난 정치국회의에서도 첨단 기술을 필두로 한 인프라 투자를 강조한 만큼 첨단 제조업 중심의 정책 지원 이어질 전망. 올해 성장률은 지난해보다 낮아질 가능성이 높지만, 첨단 산업이 주도하는 중장기 성장 동력은 약해지지 않을 것이라 판단

[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.

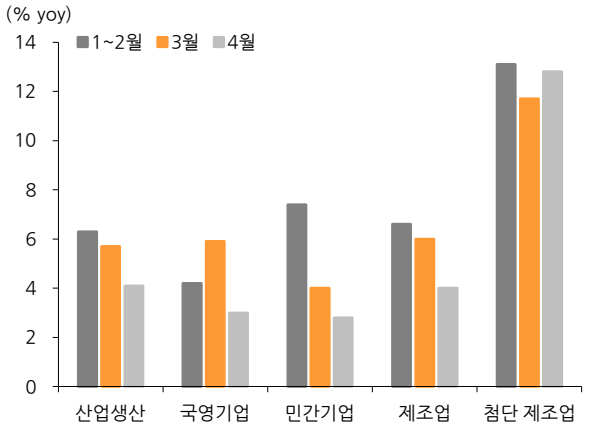
[표1] 중국 실물지표 요약

(%)	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월
산업생산	**5.8**	**6.8**	**5.7**	**5.2**	**6.5**	**4.9**	**4.8**	**5.2**	**6.3**	**5.7**	**4.1(▽)**
국영기업	3.8	5.7	5.4	4.7	6.5	6.7	4.2	3.9	4.2	5.9	**3.0(▽)**
민간기업	5.9	6.2	5.0	4.6	4.6	2.1	3.2	4.2	7.4	4.0	**2.8(▽)**
제조업	6.2	7.4	6.2	5.7	7.3	4.9	4.6	5.7	6.6	6.0	**4.0(▽)**
첨단 제조업	8.6	9.7	9.3	9.3	10.3	7.2	8.4	11.0	13.1	11.7	**12.8(△)**
소매판매	**6.4**	**4.8**	**3.7**	**3.4**	**3.0**	**2.9**	**1.3**	**0.9**	**2.8**	**1.7**	**0.2(▽)**
재화	6.5	5.3	4.0	3.6	3.3	2.8	1.0	0.7	2.5	1.5	**-0.1(▽)**
외식 서비스	5.9	0.9	1.1	2.1	0.9	3.8	3.2	2.2	4.8	2.9	**2.2(▽)**
고정자산투자	**3.7**	**2.8**	**1.6**	**0.5**	**-0.5**	**-1.7**	**-2.6**	**-3.8**	**1.8**	**1.7**	**-1.6(▽)**
부동산	-10.7	-11.2	-12.0	-12.9	-13.9	-14.7	-15.9	-17.2	-11.1	-11.2	**-13.7(▽)**
인프라	5.6	4.6	3.2	2.0	1.1	-0.1	-1.1	-2.2	11.4	8.9	**4.3(▽)**

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

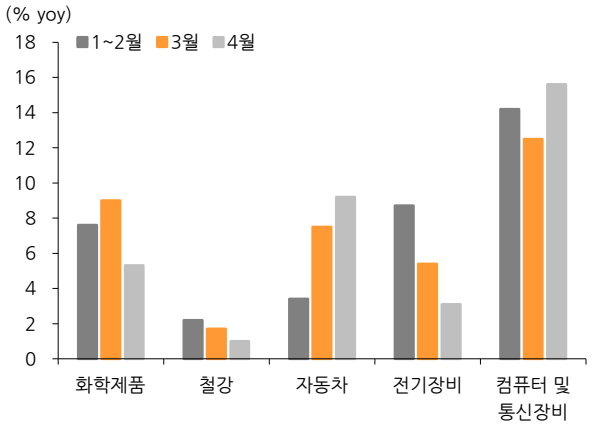
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 실질 산업생산: 첨단 제조업은 비교적 양호



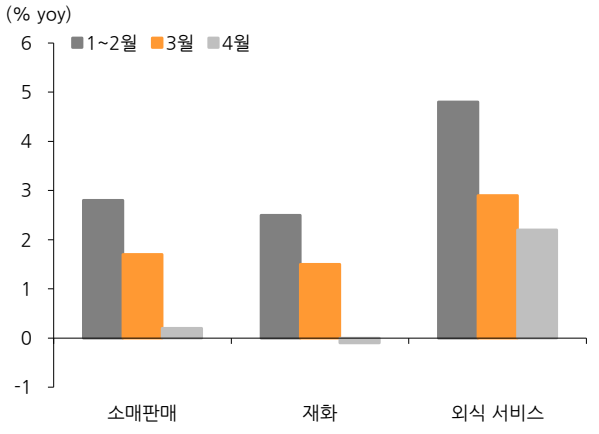
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 자동차와 컴퓨터 생산 확대 vs. 화학제품과 철강 둔화



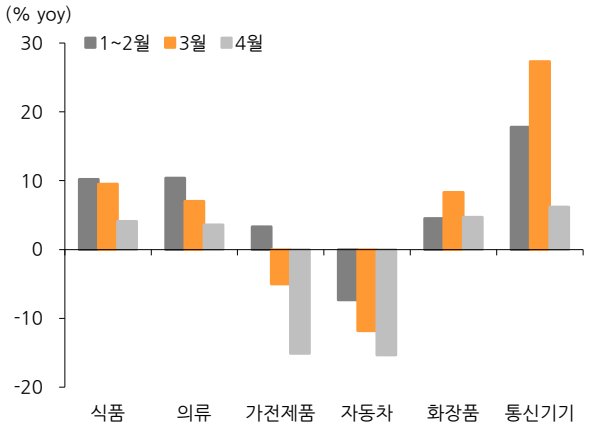
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 소매판매: 재화 소비 감소 전환



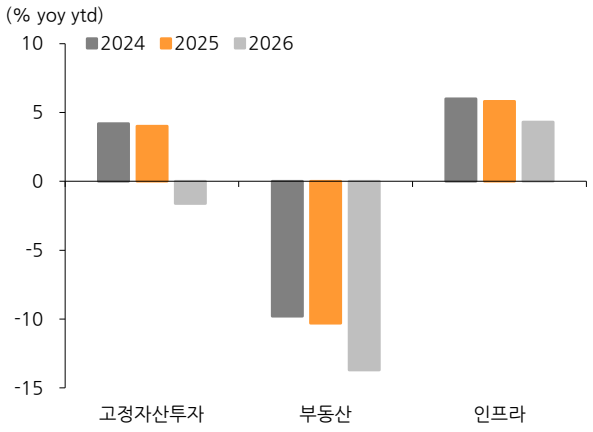
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 품목 전반적으로 약해진 소비



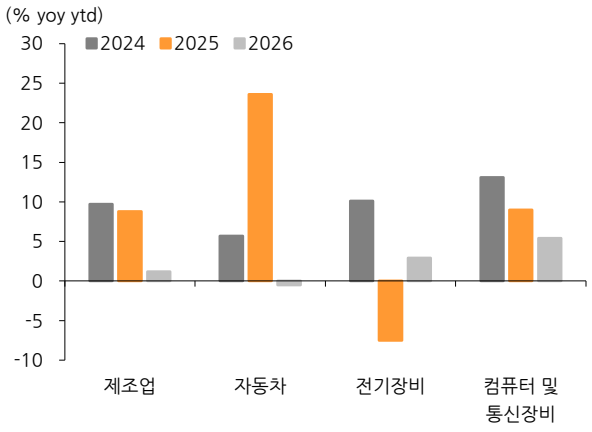
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 고정자산투자: 부동산 투자 부진 지속



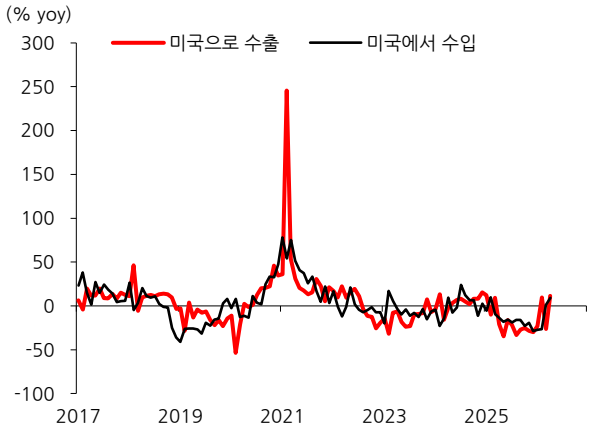
주: 4월 기준 비교
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 자동차 중심으로 제조업 투자 둔화



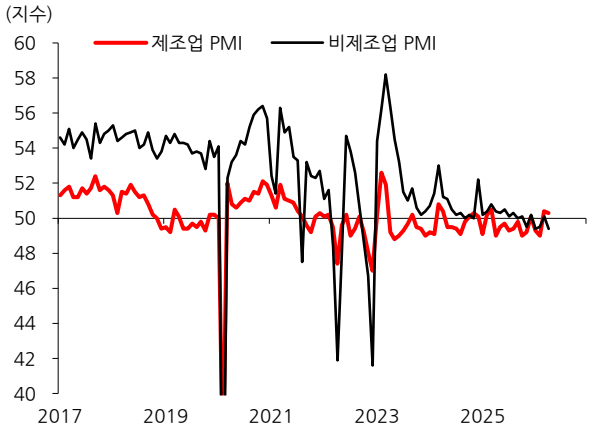
주: 4월 기준 비교
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 미국과의 교역은 점차 회복



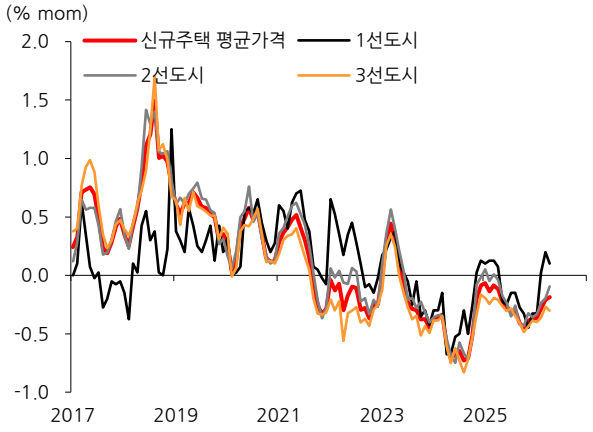
자료: General Administration of Customs, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 제조업 업황도 완만하게 반등



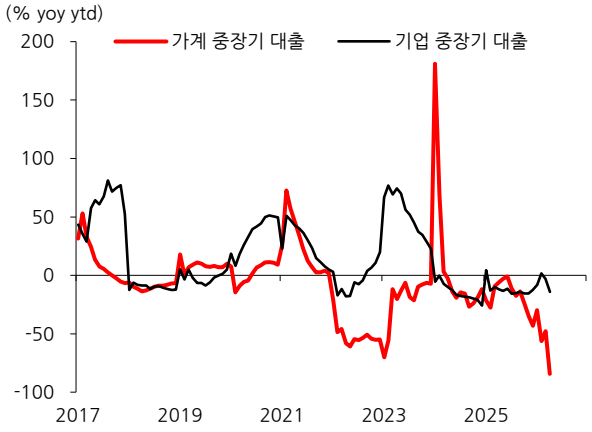
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 주택 경기는 1 선도시를 제외하면 여전히 약한 편



자료: CEIC, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 가계 대출 수요는 지속적으로 부진



자료: The People's Bank of China, 한화투자증권 리서치센터