



중국은 지금

5월 물가: CPI 하회, PPI 부합



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀
I China Strategy Analyst 박주영

SUMMARY

5월 중국 CPI는 YoY +1.2%, PPI는 YoY +3.9%로 예상치(CPI YoY +1.3%, PPI는 YoY +3.9%) 대비 CPI는 하회했으며, PPI는 부합했다. PPI는 기저효과와 이전 유가 상승분의 지연 반영 등으로 YoY 상승 폭이 확대됐으나, 부진한 내수로 인해 PPI 상승의 CPI 전이는 제한적이었다. 단기적으로 기저효과 영향으로 PPI가 YoY 4% 이상의 높은 수준을 유지할 가능성이 있으나, 전면적인 내수 회복이 확인되지 않고 M1 증가율도 둔화되고 있어 상승세의 지속성에는 불확실성이 존재한다. 향후 물가의 방향성은 국제유가 흐름과 내수 회복에 따른 가격 전가력 개선 여부가 핵심 변수로 판단된다. CPI는 내수 부진을 감안할 때 수요 기반의 인플레이션 압력이 제한적인 흐름을 이어갈 전망이다.

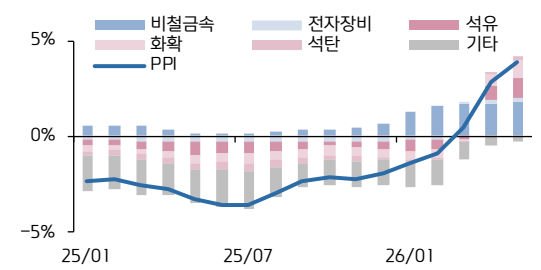
5월 물가 예상치 대비 CPI 하회, PPI 부합

5월 중국 CPI는 YoY +1.2%, PPI는 YoY +3.9%로 예상치(CPI YoY +1.3%, PPI YoY +3.9%) 대비 CPI는 하회했으며, PPI는 부합했다. PPI는 기저효과와 이전 유가 상승분의 지연 반영 등으로 YoY 상승 폭이 확대됐으나, 부진한 내수로 인해 PPI 상승의 CPI 전이는 제한적이었다. 단기적으로 기저효과 영향으로 PPI가 YoY 4% 이상의 높은 수준을 유지할 가능성이 있으나, 전면적인 내수 회복이 확인되지 않고 M1 증가율도 둔화되고 있어 상승세의 지속성에는 불확실성이 존재한다. 향후 물가의 방향성은 국제유가 흐름과 내수 회복에 따른 가격 전가력 개선 여부가 핵심 변수로 판단된다. CPI는 내수 부진을 감안할 때 수요 기반의 인플레이션 압력이 제한적인 흐름을 이어갈 전망이다.

CPI는 YoY +1.2%로 전월과 동일한 수준을 기록했다. 돈육 가격 하락과 서비스 물가 둔화가 하방 요인으로 작용했으나, 기저효과에 따른 휘발유 가격 상승, 금주얼리 가격의 높은 수준, 가전·의류 등 일부 공산품 가격 상승이 이를 상쇄했다. 다만 MoM 기준으로는 -0.1%를 기록하며 전월(+0.3%) 대비 하락 전환했다. 국제유가 상승세 둔화로 중국 내 휘발유 가격이 하락 전환했고, 노동절 연휴 이후 계절적으로 여행 수요가 약화되면서 항공권 등 서비스 가격이 하락한 영향이다. 전반적으로 식품과 서비스 가격이 약세를 보이면서 내수 기반의 물가 상승 압력은 여전히 제한적인 모습이다.

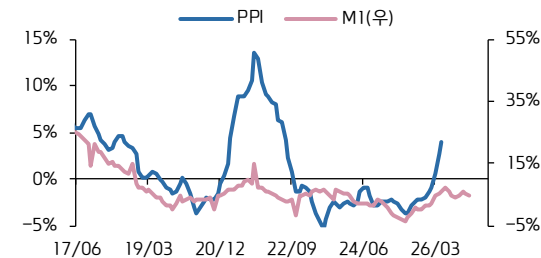
PPI는 YoY +3.9%를 기록하며 최근 4년래 최고치를 기록했다. 이전 국제유가 상승분이 화학원료, 섬유, 고무·플라스틱 등 석화 제품 가격에 시차를 두고 반영되면서 상승 폭이 확대됐고, AI 관련 수요에 힘입어 비철금속, 전자장비 가격 상승세도 지속됐다. 다만 자동차를 포함한 일부 다운스트림 업종 가격은 여전히 약세를 보이고 있어 원자재 가격 상승의 전가력은 제한적이다. 단기적으로는 기저효과로 PPI가 YoY 4% 이상의 높은 수준을 유지할 가능성이 있으나, 지속성은 확인이 필요하다. PPI MoM은 +0.5%로 전월(MoM +1.7%) 대비 둔화되며 국제유가 상승세 둔화가 석유 및 정유제품 가격 하락으로 반영되기 시작했다. 또한 PPI의 선행지표로 볼 수 있는 M1 증가율도 둔화되고 있는 상황이다. 향후 국제유가 흐름과 내수 회복 여부에 대한 확인이 중요하다는 판단이다.

중국 PPI YoY 업종별 기여도



자료: Wind, 키움증권 리서치

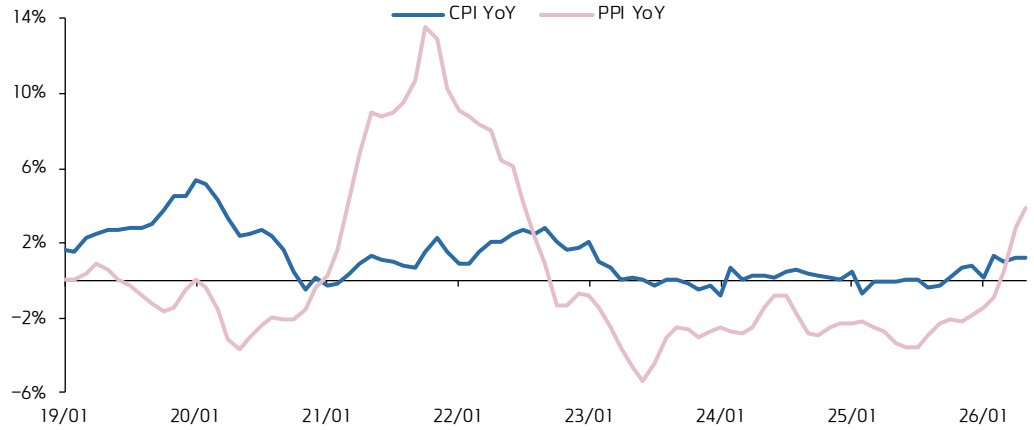
중국 PPI YoY 및 M1 추이



자료: Wind, 키움증권 리서치

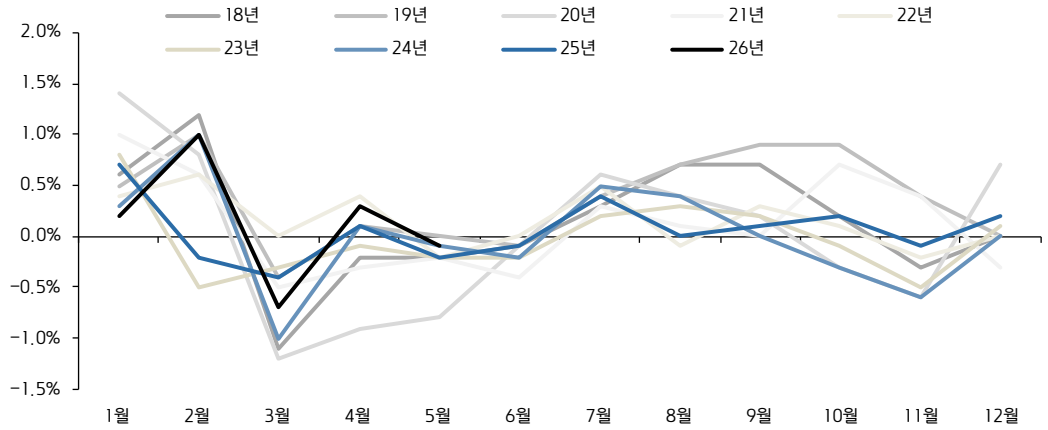
2026년 6월 12일 중국은 지금,
5월 물가: CPI 하회, PPI 부합

중국 CPI 및 PPI YoY 증가율 추이



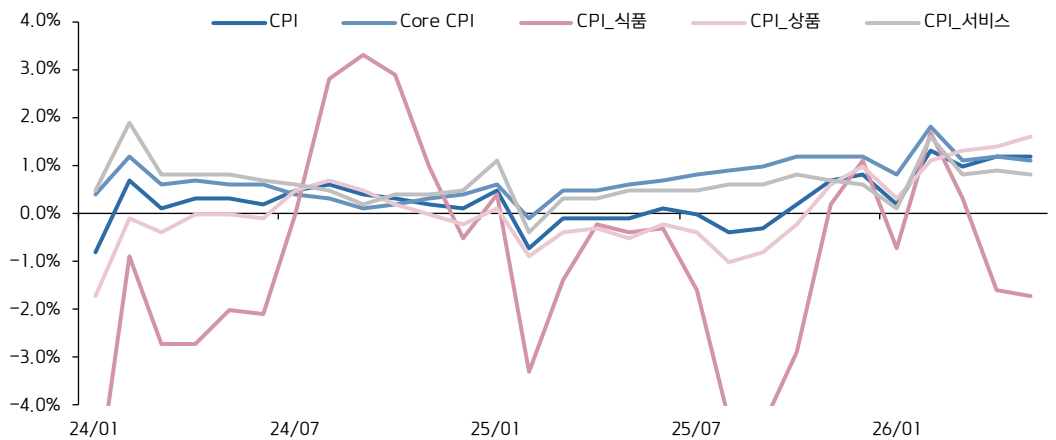
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월별 CPI 증가율 추이



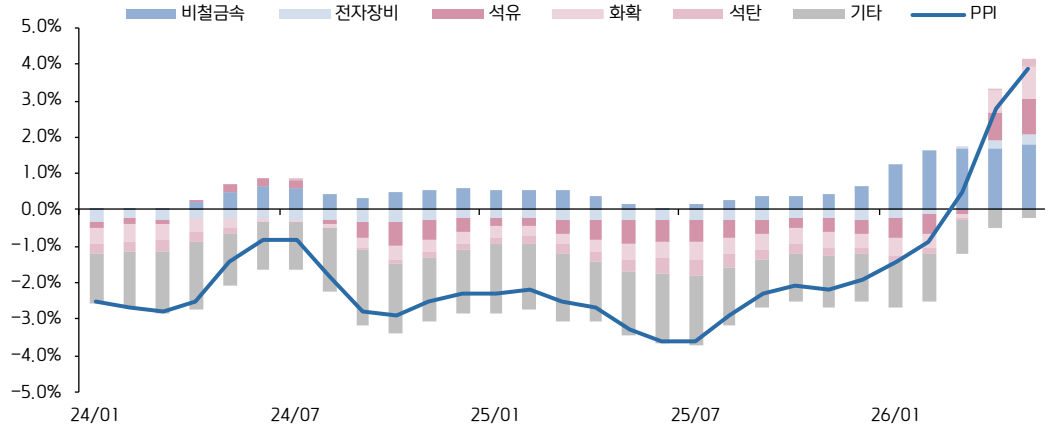
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 CPI 및 세부항목 YoY 증가율 추이



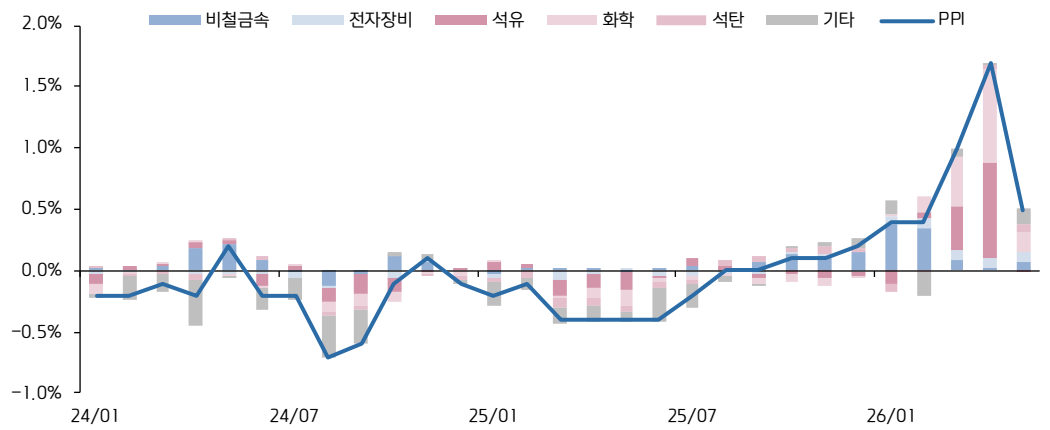
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 PPI YoY 업종별 기여도



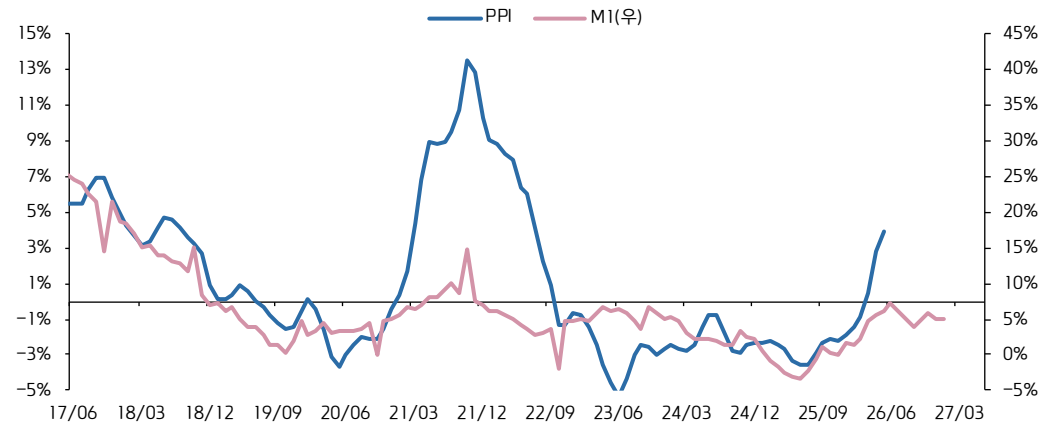
주: 업종별 기여도는 추정치
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 PPI MoM 업종별 기여도



주: 업종별 기여도는 추정치
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 PPI YoY 및 M1 추이



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사 결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.