



중국은 지금

5월 실물 지표: 양극화 지속



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀
I China Strategy Analyst 박주영

SUMMARY

5월 중국 실물 지표는 수출 관련 생산을 제외하면 모두 예상치를 하회했다. 최근 2개월 경기 둔화 압력이 확인되면서 정책 강도 확대의 필요성은 높아졌으며, 7월 정치국회의를 앞두고 정책 기대감이 재차 부각될 가능성이 존재한다. 다만 견조한 수출 경기, 기존 정책의 추가 집행 여력, 하반기 기저 효과 등을 감안하면 전면적인 부양보다는 선별적인 지원이 예상된다. 정책 스탠스는 여전히 AI 등 첨단기술 산업을 중심으로 유지될 가능성이 높다는 판단이다.

예상치 대비 생산은 소폭 상회, 소비 및 투자는 하회

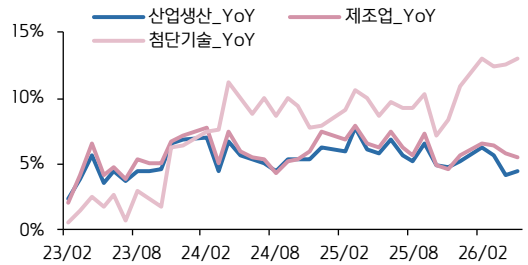
5월 산업생산은 YoY +4.5%로 예상치(YoY +4.4%)를 소폭 상회했다. 수출 관련 제조업과 유틸리티 생산 확대가 5월 산업생산 반등을 견인했다. 5월 중국 수출은 YoY +19%를 기록했으며, 그 중 집적회로 및 IT하드웨어의 수출 기여도가 9%p에 달해 첨단 제조업 생산을 뒷받침했다. 전체 제조업 생산은 YoY +5.5%로 전월 대비 둔화됐으나, 첨단기술 제조업은 YoY +13.1%로 MoM 0.5%p 상승했다. 업종별로는 컴퓨터/통신/전자가 2개월 연속 가장 높은 성장세를 기록했으며, 수출 비중이 높은 전문장비, 일반장비 및 자동차도 YoY 8~9%대의 견조한 성장세를 기록했다.

5월 소매판매는 YoY -0.6%로 예상치(YoY -0.2%)를 하회했으며, 2023년 리오프닝 이후 처음으로 역성장을 기록하며 부진이 지속됐다. 노동절 등 연휴로 인해 서비스 소비는 상대적으로 양호했으나, 이구환신 정책의 높은 기저 영향으로 상품 소비(YoY -0.7%) 감소세가 지속됐다. 품목별로는 자동차(YoY -16%), 가전(YoY -16%), 가구(YoY -9%) 부진이 지속됐다. 한편 통계국은 처음으로 소비재와 서비스 소비 합산액을 발표했으며 5월 누적 기준 YoY 2.8% 증가했다.

5월 고정자산투자YTD는 YoY -4.1%로 예상치(YoY -2.3%)를 하회했으며, 부동산투자YTD도 YoY -16.2%로 예상치(YoY -14%)를 하회했다. 제조업 투자는 AI 등 첨단기술 업종 중심의 투자 지속으로 감소 폭이 소폭 축소됐으나, 인프라 및 부동산 투자 감소 폭은 확대된 것으로 추정한다. 1분기 정책 집행이 집중된 이후 2분기 들어 정책 강도가 다소 소강 국면에 진입했다는 판단이다. 5월 누적 기준 연간 목표 대비 지방정부 특별채권 발행 규모는 34%로 최근 5년 평균을 하회하고 있다. 3분기부터 4월 정치국회의에서 언급된 수자원 네트워크, 신형 전력망, 컴퓨팅 파워망, 차세대 통신망 등의 인프라를 중심으로 고정자산 투자의 점진적인 반등이 기대된다.

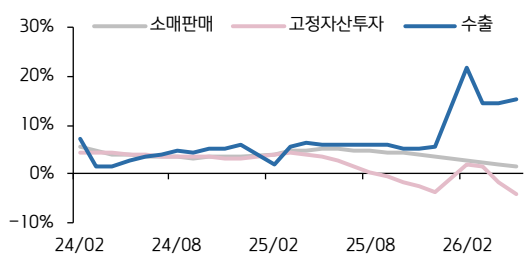
5월 중국 실물 지표는 수출 관련 생산을 제외하면 모두 예상치를 하회했다. 최근 2개월 경기 둔화 압력이 확인되면서 정책 강도 확대의 필요성은 높아졌으며, 7월 정치국회의를 앞두고 정책 기대감이 재차 부각될 가능성이 존재한다. 다만 견조한 수출 경기, 기존 정책의 추가 집행 여력, 하반기 기저효과 등을 감안하면 전면적인 부양보다는 선별적인 지원이 예상된다. 정책 스탠스는 여전히 AI 등 첨단기술 산업을 중심으로 유지될 가능성이 높다는 판단이다.

중국 월간 산업생산 및 주요 세부 항목별 증가율



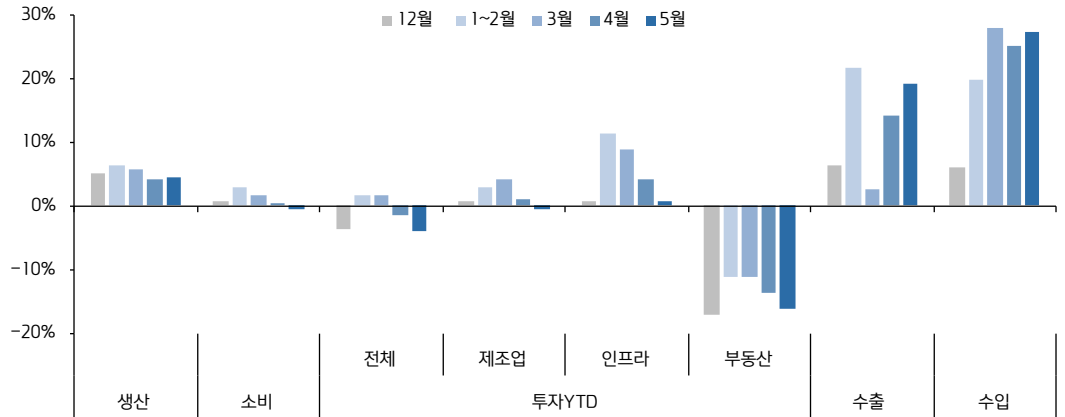
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 소매판매, 고정자산투자, 수출 YTD



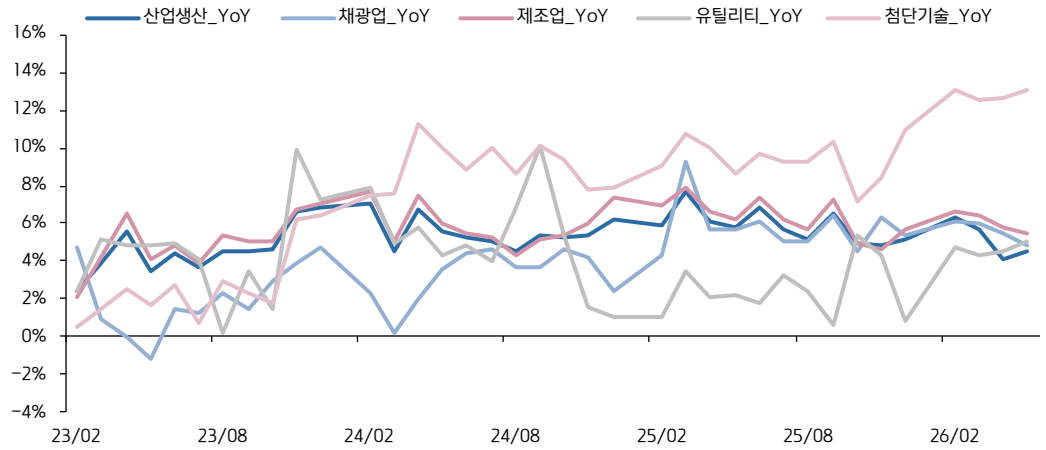
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 주요 실물 지표 월별 증가율 추이



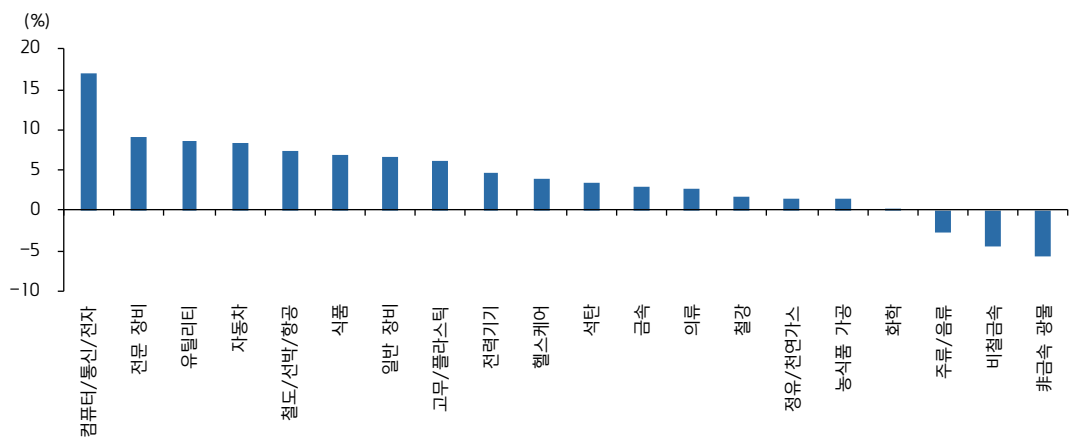
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 산업생산 및 세부 항목별 증가율



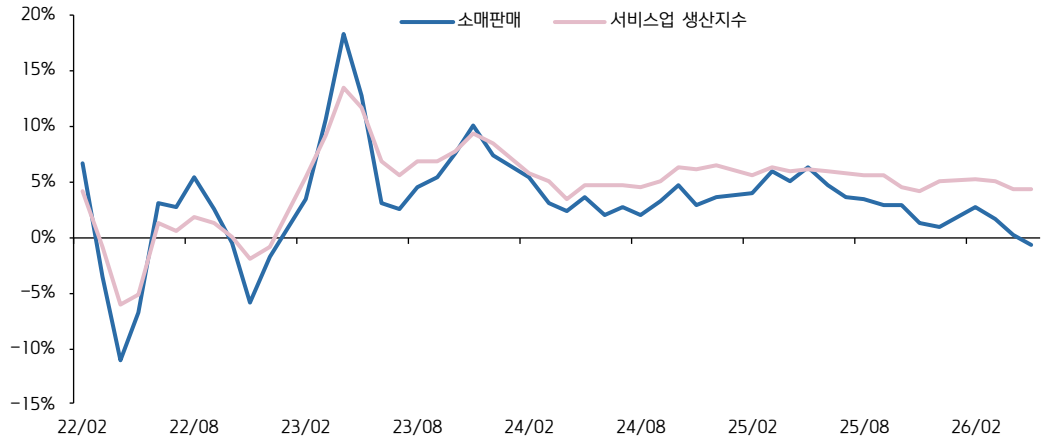
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

제조업 산업생산 업종별 YoY



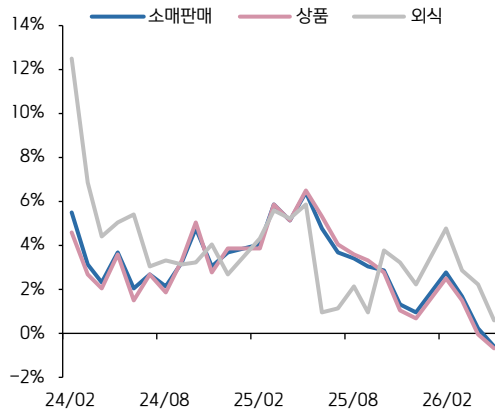
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 소매판매 및 서비스업 생산지수 전년 동기 대비 증가율



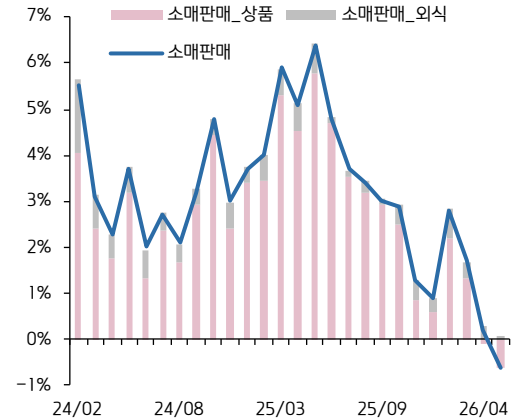
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율



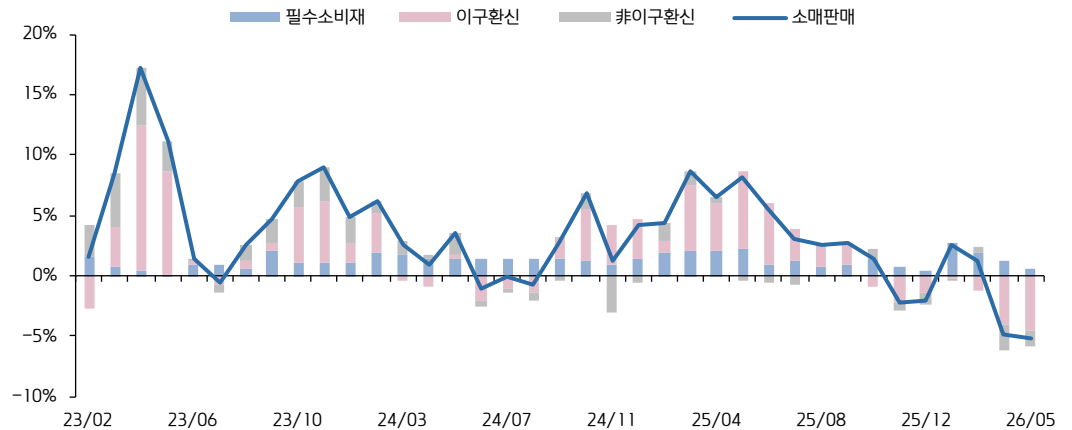
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 항목별 기여도



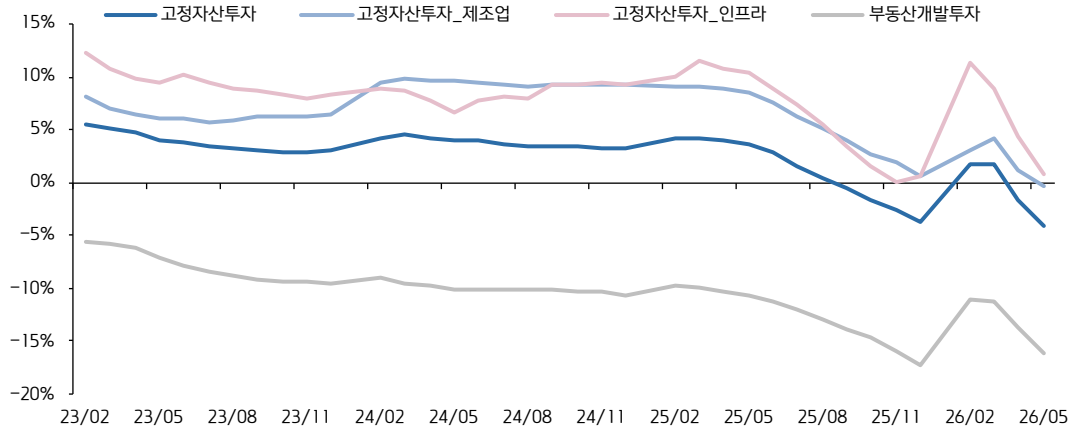
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 품목별 기여도



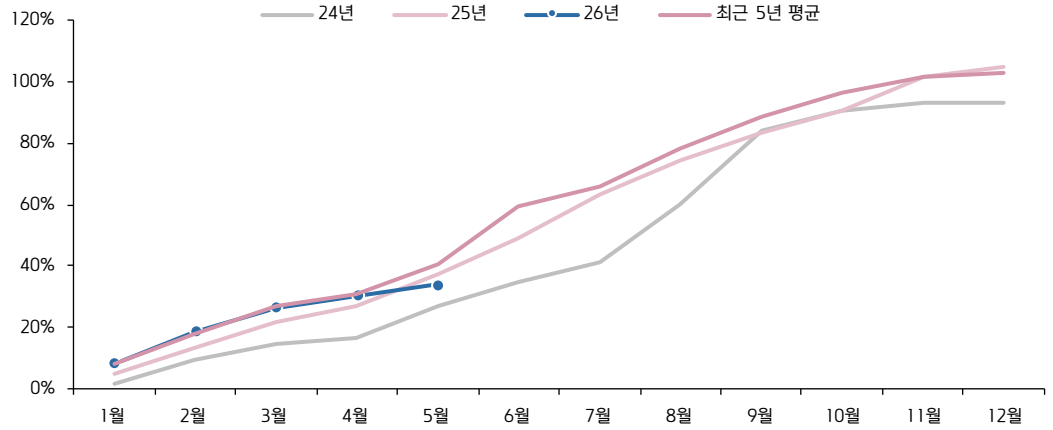
주: 규모 이상 상품 소매판매 기준
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 고정자산투자YTD 증가율 추이



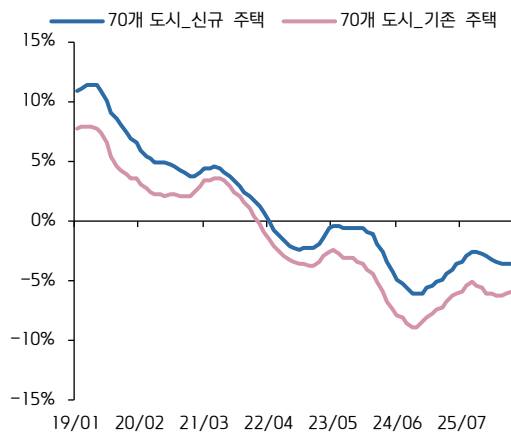
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 지방정부 특별채권 연간 목표 달성율 추이



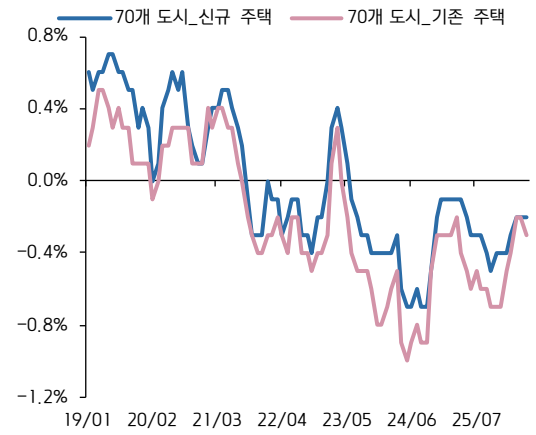
자료: Wind, 키움증권 리서치

중국 70개 도시 부동산 가격 YoY 증가율



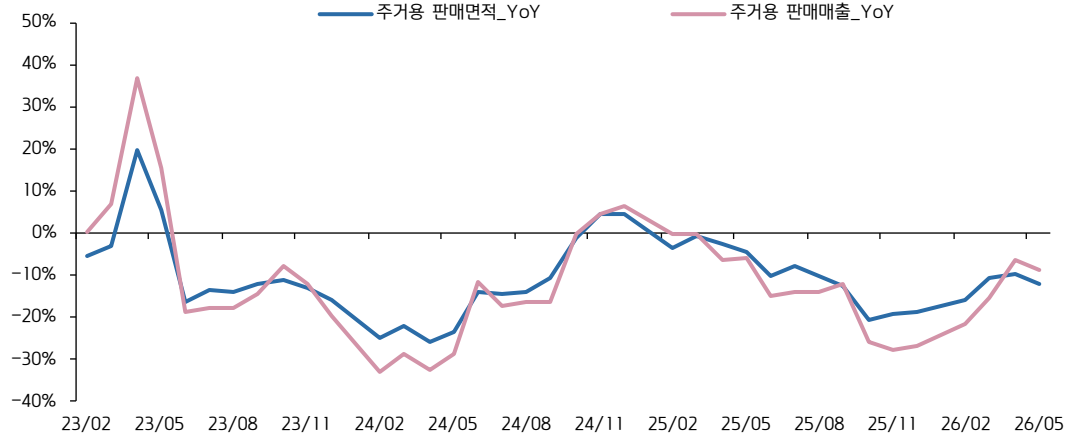
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 70개 도시 부동산 가격 MoM 증가율



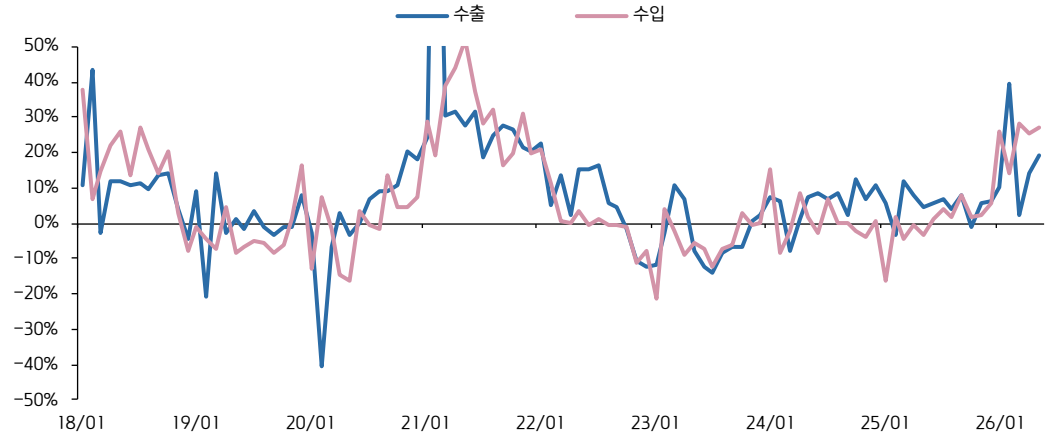
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 주거용 부동산 판매 면적 및 매출 증가율



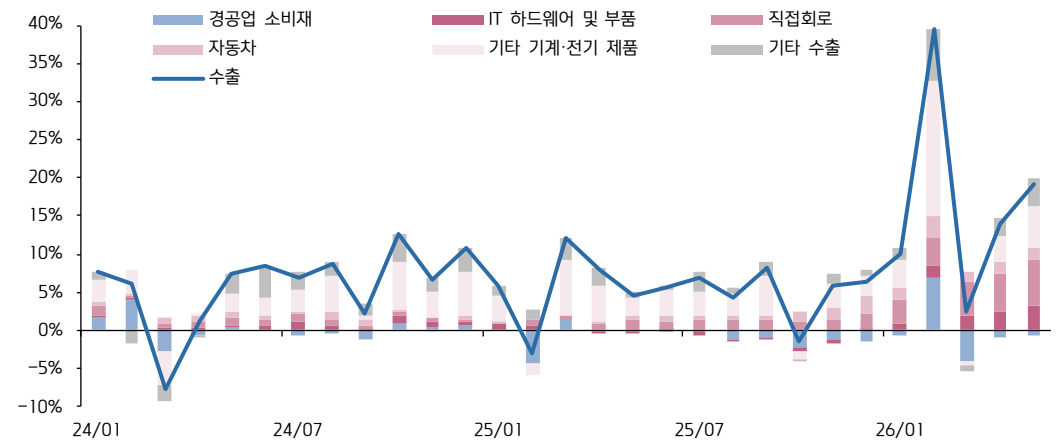
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 수출입 증가율(달러 기준)



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 품목별 수출 증가율(달러 기준)



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.