



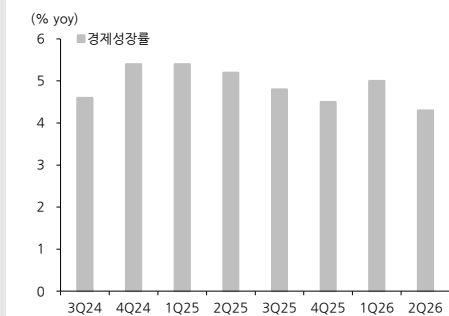
Macro Review

2/4분기 중국 GDP: 침단이 이끄는 K자형 성장

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

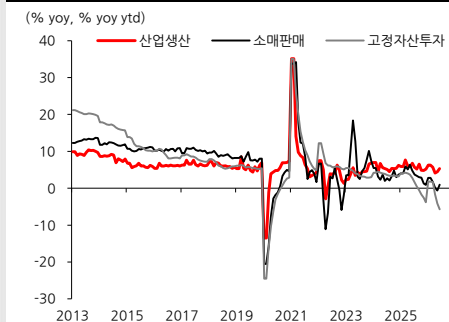
[주요 데이터 및 차트]

2/4분기 중국 경제성장률 4.3%



자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

6월 실물지표: 생산과 소비 회복 vs. 투자 부진



자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[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.

올해 중국 성장은 첨단 산업이 주도할 가능성이 높습니다. 내수 회복이 더디기 때문에 연간 성장률은 5%를 하회하겠지만, 성장 동력은 첨단 산업을 중심으로 유지될 전망입니다.

2/4분기 중국 성장률 예상치 하회

2/4분기 중국 GDP는 전년동기대비 4.3%(전기대비 0.9%) 성장을 기록하며 예상치(+4.5%, Bloomberg 기준) 하회. 제조업 중심의 2차산업(+3.0%) 성장이 큰 폭으로 약해졌고, 서비스업(+5.1%) 성장 또한 소폭 둔화. 2022년 4/4분기 이후 가장 낮은 성장률

6월, 생산과 소비 회복 vs. 투자 부진

산업생산: 전년동월대비 5.3% 증가. 민간기업(+4.3%) 생산이 반등한 가운데, 국영기업(+4.1%) 생산도 양호. 전기장비와 철강 등의 제조업(+6.0%) 생산 개선. 첨단 제조업(+14.1%) 생산도 견조한 수준을 유지. 대외수요 회복과 첨단 제조업 정책 영향 지속

소매판매: 전년동월대비 1.0% 증가. 통신기기(+16.5%) 등을 중심으로 재화(+0.9%) 소비가 반등했고, 외식(+1.2%) 소비도 개선. 다만 여전히 자동차, 가전 등 일부 내구재 소비는 약함. 전반적인 내수 회복 속도가 빠르지는 않을 것

고정자산투자: 전년누계대비 5.7% 감소. 부동산(-18.0%) 투자 부진이 이어졌고, 인프라(-2.4%) 투자 또한 감소 전환. 부동산을 제외한 민간(-4.9%) 투자도 감소 폭 확대. 부동산을 중심으로 전반적인 투자 약화

첨단 산업 중심의 성장 동력 유지

올해 중국 경기는 첨단 제조업이 이끌 전망. 최근 제조업 업황과 공업 기업이익이 첨단 산업 중심으로 양호했고, 금번 실물지표에서도 첨단 제조업 생산이 견조했음. 지난 분기 제조업 성장은 대체로 약해졌지만 첨단 제조업은 여전히 수출 호조와 우호적인 정책 영향을 받고 있음. 향후 경기도 첨단 산업이 중심이 될 것

다만 내수 회복이 더디다는 점은 부담. 부동산 투자가 단기간에 반등할 가능성이 높지 않고, 가계 소비심리와 실질소득 개선세도 강하지 않음. 올해 성장은 K자형(첨단 +, 내수 -)으로 나타나며 5% 하회 예상

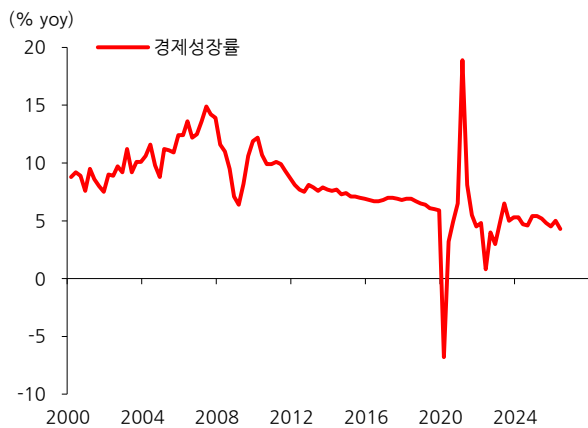
[표1] 중국 실물지표 요약

(%)	7월	8월	9월	10월	11월	12월	1~2월	3월	4월	5월	6월
산업생산	5.7	5.2	6.5	4.9	4.8	5.2	6.3	5.7	4.1	4.5	5.3(△)
국영기업	5.4	4.7	6.5	6.7	4.2	3.9	4.2	5.9	3.0	3.7	4.1(△)
민간기업	5.0	4.6	4.6	2.1	3.2	4.2	7.4	4.0	2.8	2.7	4.3(△)
제조업	6.2	5.7	7.3	4.9	4.6	5.7	6.6	6.0	4.0	4.4	6.0(△)
첨단 제조업	9.3	9.3	10.3	7.2	8.4	11.0	13.1	11.7	12.8	15.1	14.1(▽)
소매판매	3.7	3.4	3.0	2.9	1.3	0.9	2.8	1.7	0.2	-0.6	1.0(△)
재화	4.0	3.6	3.3	2.8	1.0	0.7	2.5	1.5	-0.1	-0.7	0.9(△)
외식 서비스	1.1	2.1	0.9	3.8	3.2	2.2	4.8	2.9	2.2	0.6	1.2(△)
고정자산투자	1.6	0.5	-0.5	-1.7	-2.6	-3.8	1.8	1.7	-1.6	-4.1	-5.7(▽)
부동산	-12.0	-12.9	-13.9	-14.7	-15.9	-17.2	-11.1	-11.2	-13.7	-16.2	-18.0(▽)
인프라	3.2	2.0	1.1	-0.1	-1.1	-2.2	11.4	8.9	4.3	0.6	-2.4(▽)

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

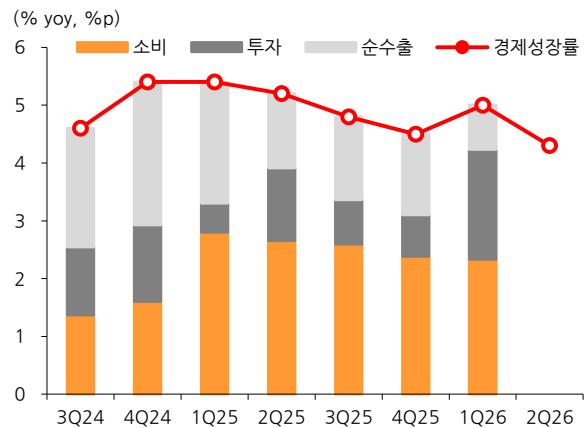
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 2/4분기 경제성장률 4.3%



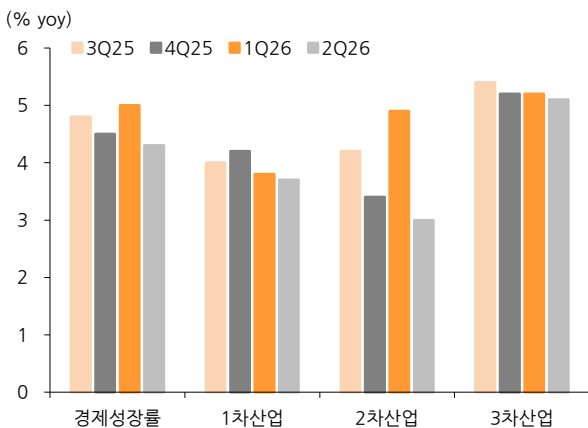
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 소비의 성장 기여도는 점차 낮아질 수 있음



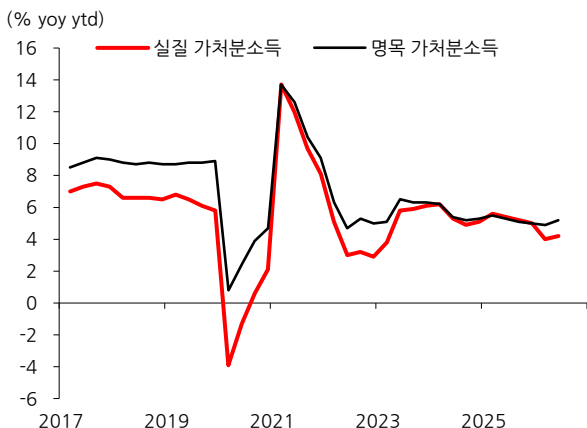
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 2차산업(제조업) 성장 둔화



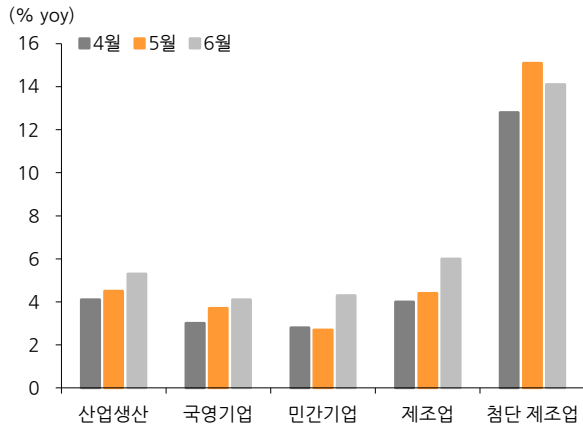
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 실질소득 개선세는 강하지 않음



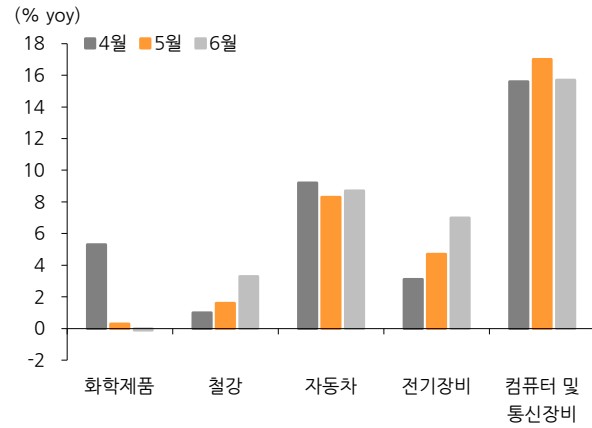
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 실질 산업생산: 전반적인 생산 개선



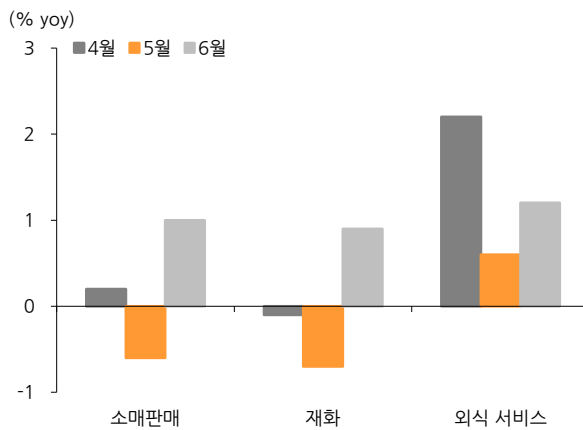
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 철강과 전기장비 생산 반등



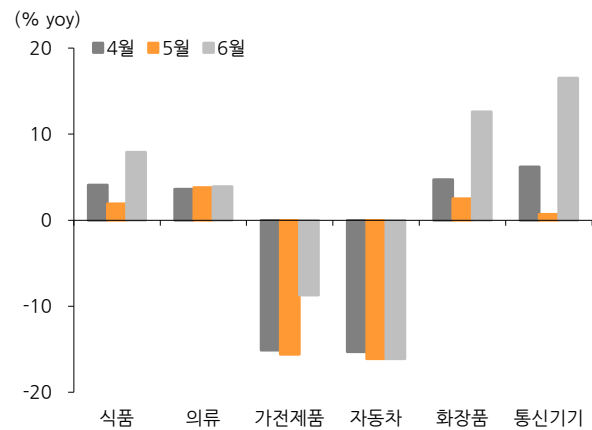
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 소매판매: 재화와 외식 전반적으로 악화



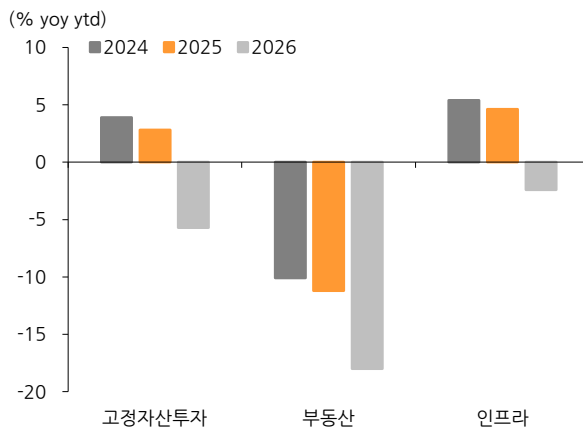
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 화장품과 통신기기 소비 증가



자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

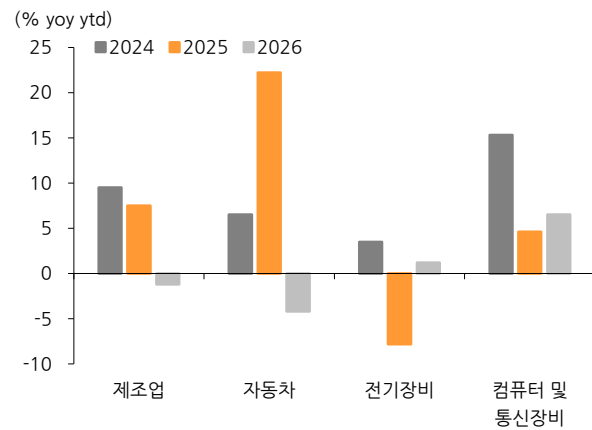
[그림9] 고정자산투자: 인프라 투자도 감소 전환



주: 6월 기준 비교

자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

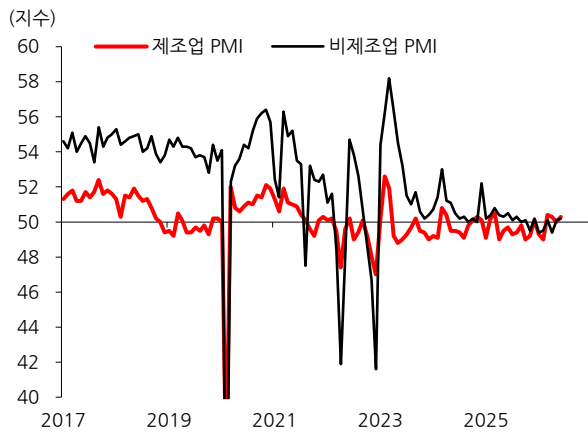
[그림10] 컴퓨터 및 통신장비 투자는 비교적 양호



주: 6월 기준 비교

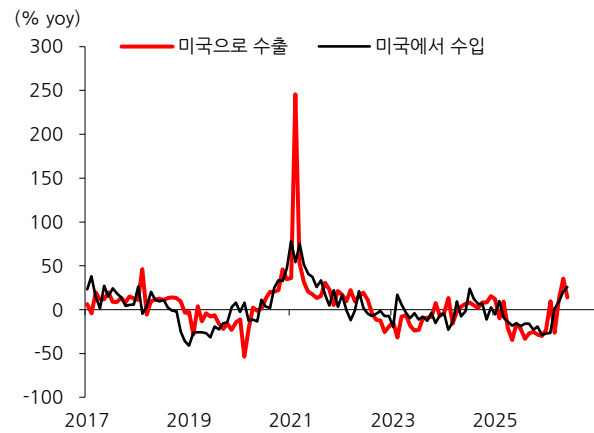
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 제조업 업황은 무난한 흐름 유지



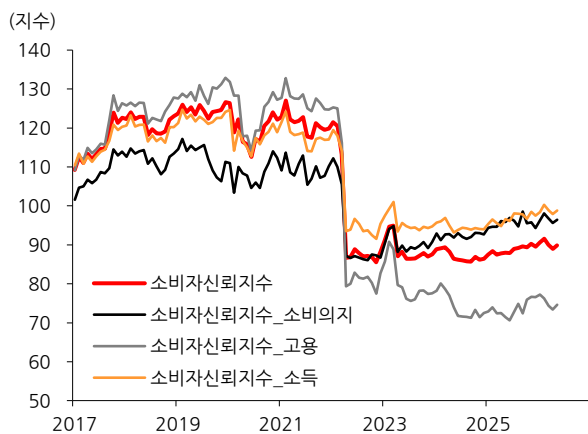
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 미국과의 교역 개선



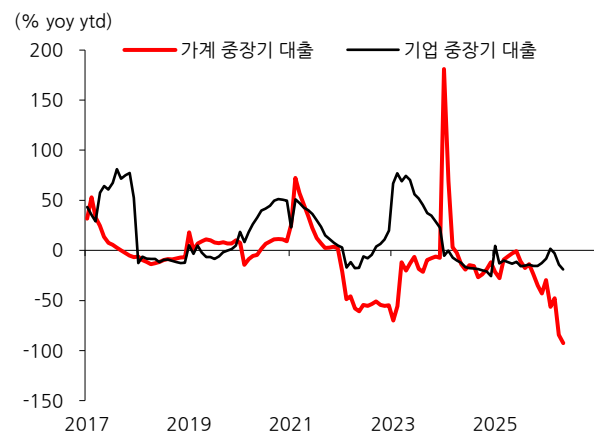
자료: General Administration of Customs, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 소비의지 회복세가 약해졌고



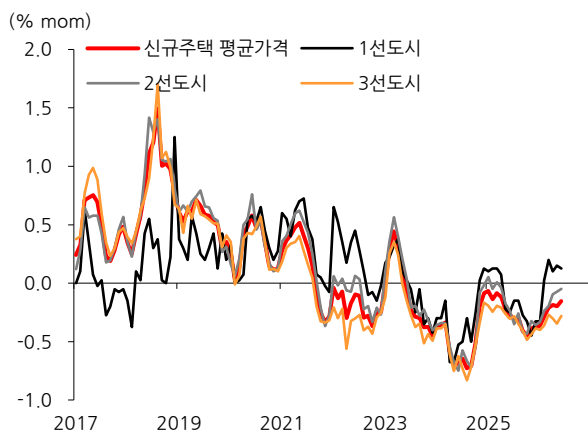
자료: National Bureau of Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 가계 대출 수요도 부진



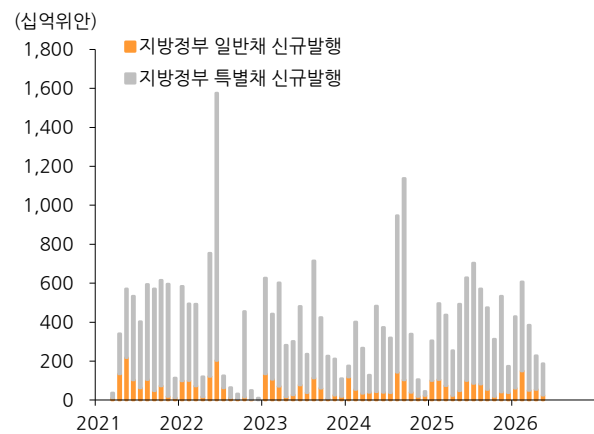
자료: The People's Bank of China, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 1선도시를 제외한 신규주택 가격 하락 지속



자료: CEIC, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 재정정책 강도가 더욱 강해지지는 않았음



자료: Ministry of Finance, 한화투자증권 리서치센터