

중국은 지금

2Q GDP 및 6월 실물 지표: 점진적 회복 전망



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀
I China Strategy Analyst 박주영

SUMMARY

2분기 중국 GDP는 YoY +4.3%로 컨센서스(YoY +4.8%)를 하회했다. 건조한 수출에도 불구하고 투자 및 소비가 모두 부진했다. 다만 상반기 기준 중국 GDP는 YoY +4.7%로 정부 연간 목표치(YoY +4.5~5%) 중간 수준에 위치해 있다. 건조한 수출과 기존 계획된 정책의 추가 집행 여력을 감안하면 추가적인 정책 가능성은 제한적이라는 판단이다. 한편 2분기 경기가 예상보다 둔화된 만큼 하반기 재정 집행 가속화를 통한 인프라 투자 확대와 선별적 정책 지원을 통해 경기를 점진적으로 회복시킬 것으로 예상된다.

2분기 GDP 예상치 하회했으나, 상반기 기준 정부 목표치 부합

2분기 중국 GDP는 YoY +4.3%로 컨센서스(YoY +4.8%)를 하회했다. 건조한 수출에도 불구하고 투자 및 소비가 모두 부진했다. GDP 디플레이터는 지난 1Q23 이후 처음으로 플러스 전환되면서 디플레이션 압력이 완화됐다. 다만 하반기 통화량 증가세 둔화, 국제유가 안정, 내수 부진 등을 감안하면 리플레이션 국면으로의 전환 가능성은 제한적일 전망이다. 2분기 중국 산업 가동률은 73%로 하락했으며, 장비, 컴퓨터/통신 등을 제외하면 전반적인 수요 회복은 더딘 모습이다.

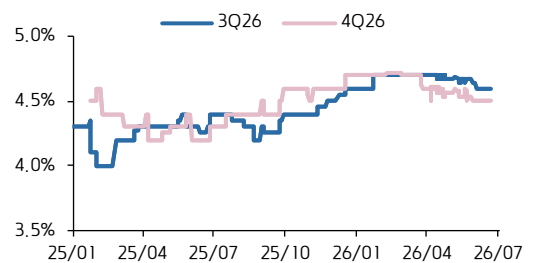
6월 산업생산은 YoY +5.3%로 예상치(YoY +4.6%)를 상회했다. 수출 호조가 지속되며 첨단기술 제조업 생산이 높은 수준을 유지했다(YoY +13.3%). 업종별로는 철도/선박/항공이 YoY +18%, 컴퓨터/통신/전자가 YoY +16%, 전문 장비가 YoY +10%를 기록했다.

6월 소매판매는 YoY +1.0%로 예상치(YoY -0.1%)를 상회했다. 618 페스티벌 영향으로 상품 소비가 반등했으며, 그중 통신이 YoY +17%로 크게 증가했다. 다만 2분기 가계 저축률은 전분기 대비 상승하면서 부진한 투자심리는 지속됐다. 한편 7/13 중국은 15차 5개년 계획 기간 내수 확대 방안을 발표했다. 2030년까지 목표 소매판매 금액으로 60조위안을 제시했으며, 이는 2026~2030년 연평균 3.7% 성장을 의미한다.

6월 고정자산투자YTD는 YoY -5.7%로 예상치(YoY -5.0%)를 하회했으며, 부동산투자YTD도 YoY -18%로 예상치(YoY -16.8%) 대비 부진했다. 다만 월간 감소세는 전월 대비 소폭 축소된 것으로 추정된다. 하반기 경기의 추가적인 둔화를 상쇄하기 위해 인프라를 중심으로 고정자산투자 반등이 예상된다. 6월 지방정부 특별채권의 발행율이 가속화되기 시작했다.

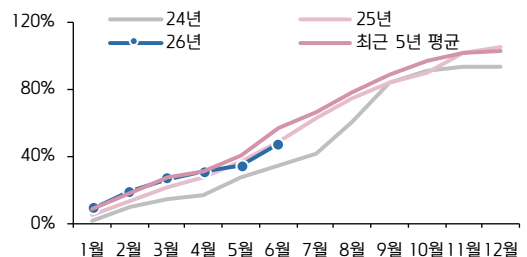
상반기 기준 중국 GDP는 YoY +4.7%로 정부 연간 목표치(YoY +4.5~5%) 중간 수준에 위치해 있다. 건조한 수출과 기존 계획된 정책의 추가 집행 여력을 감안하면 추가적인 정책 가능성은 제한적이라는 판단이다. 다만 2분기 경기가 예상보다 둔화된 만큼 하반기 재정 집행 가속화를 통한 인프라 투자 확대와 선별적 정책 지원을 통해 경기를 점진적으로 회복시킬 것으로 예상된다.

중국 분기 GDP 성장 전망



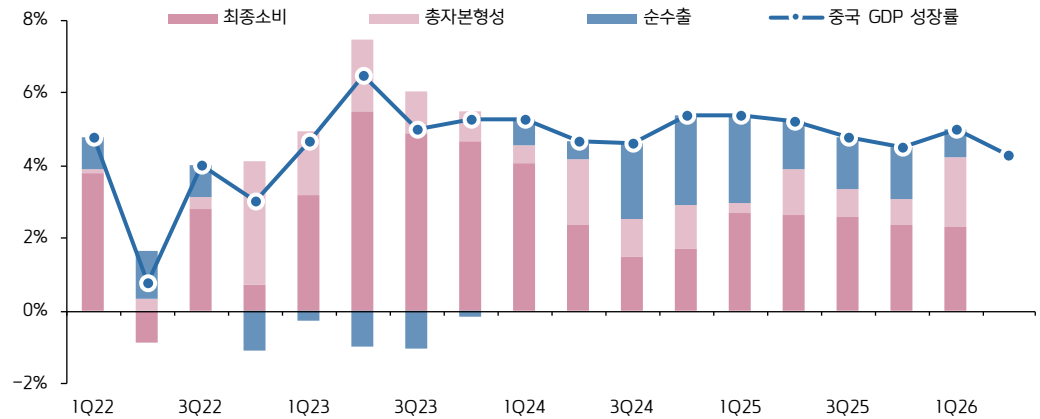
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 지방정부 특별채권 연간 목표 달성을 추이



자료: Wind, 키움증권 리서치

중국 GDP 성장률 및 부문별 기여도



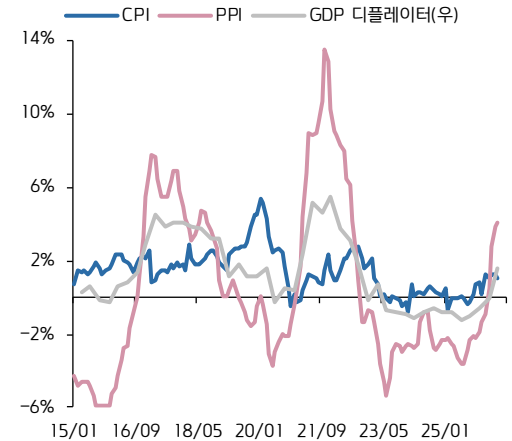
자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 명목 및 실질 GDP 추이



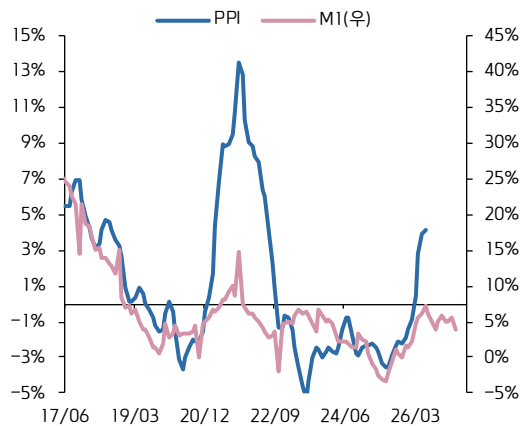
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 CPI/PPI 및 GDP 디플레이터 추이



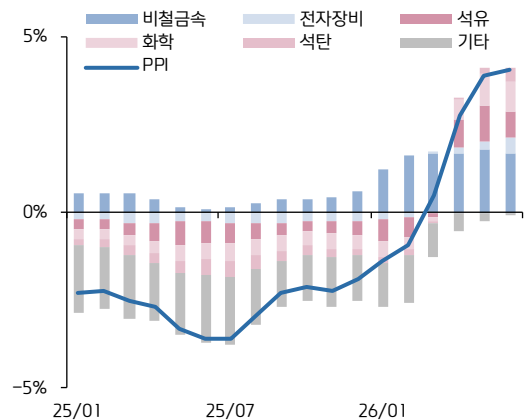
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 PPI 및 M1 증가율 추이



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

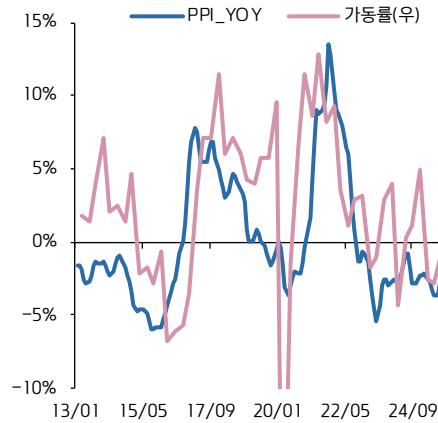
중국 PPI YoY 업종별 기여도



주: 업종별 기여도는 추정치

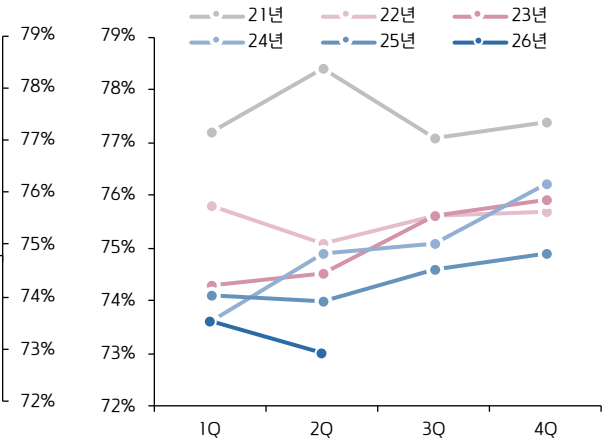
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 분기별 산업 가동률 및 월별 PPI 추이



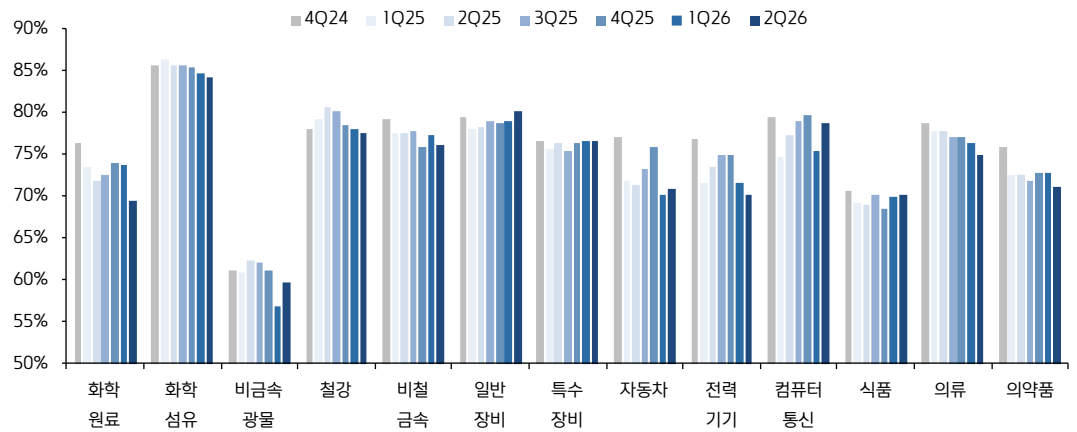
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 분기별 산업 가동률



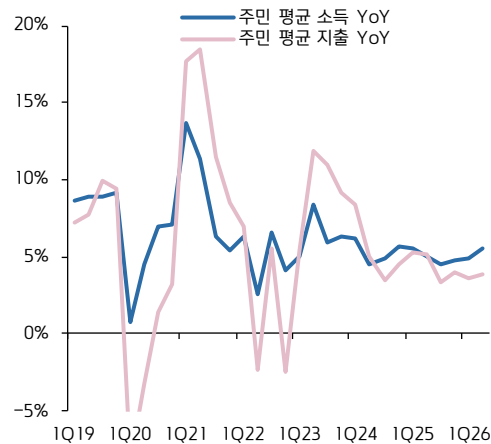
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

분기별 중국 제조업 가동률 추이



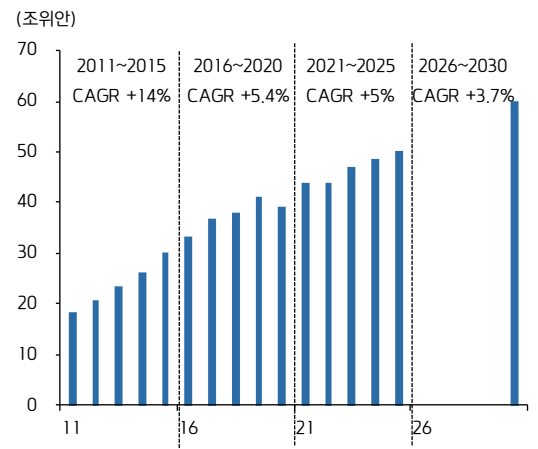
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 주민 평균 소득 및 지출 증가율



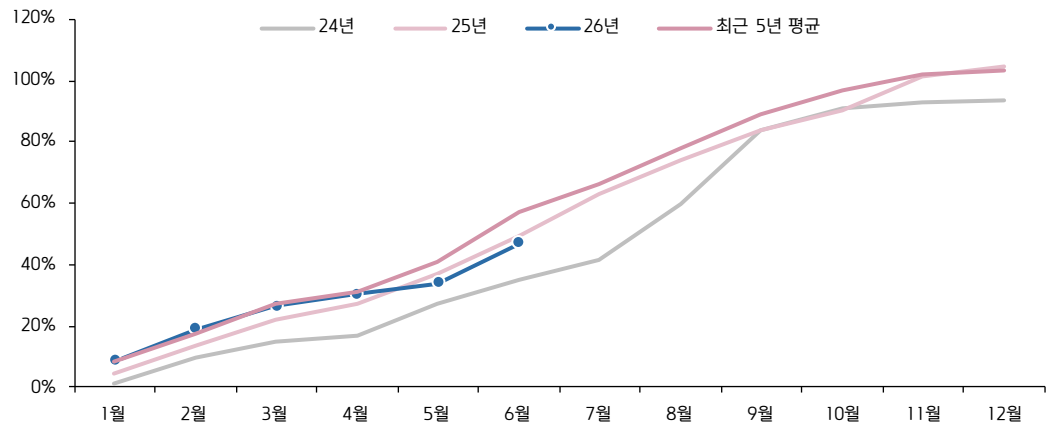
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 소매판매 추이 및 정부 목표치



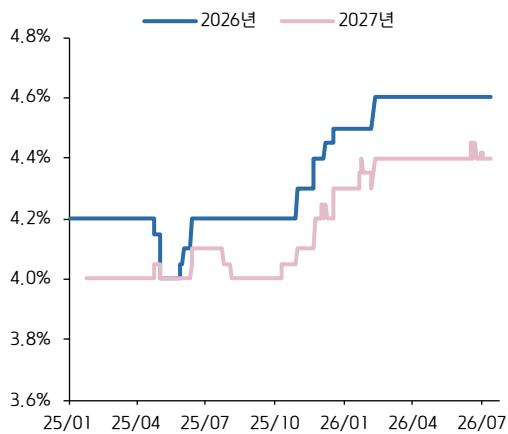
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 지방정부 특별채권 연간 목표 달성을 추이



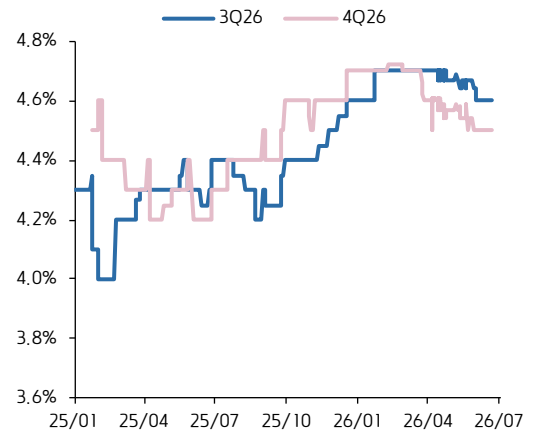
자료: Wind, 키움증권 리서치

중국 연간 GDP 성장 전망



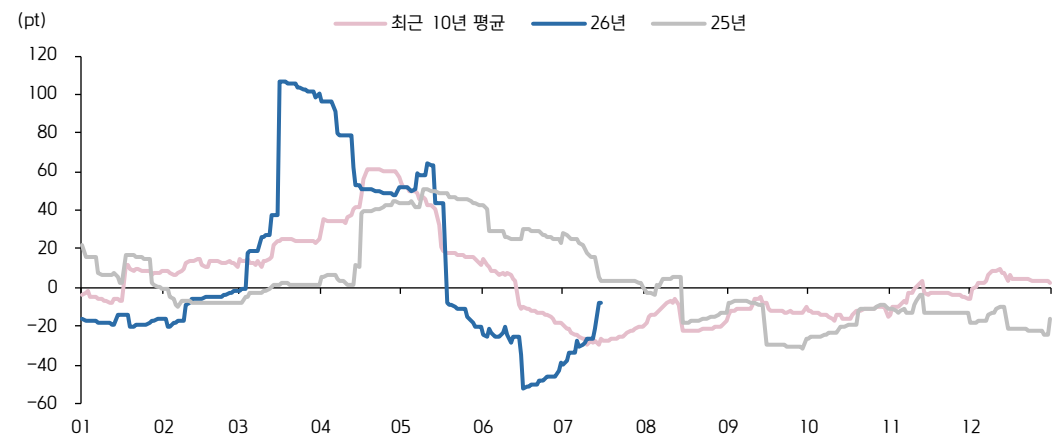
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 분기 GDP 성장 전망



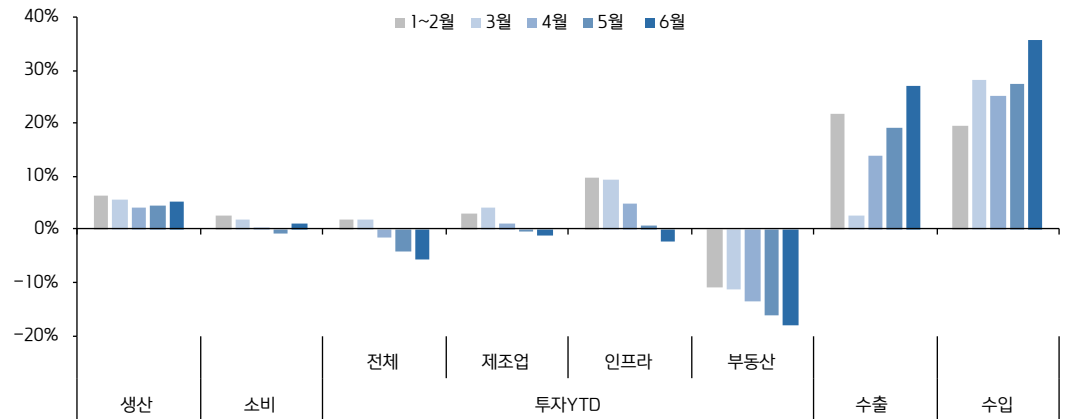
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 경기 서프라이즈 지수



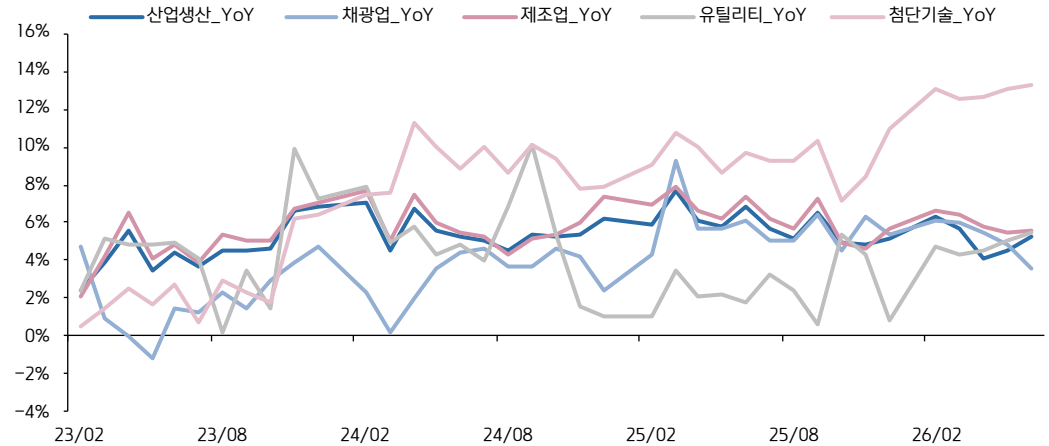
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 주요 실물 지표 월별 증가율 추이



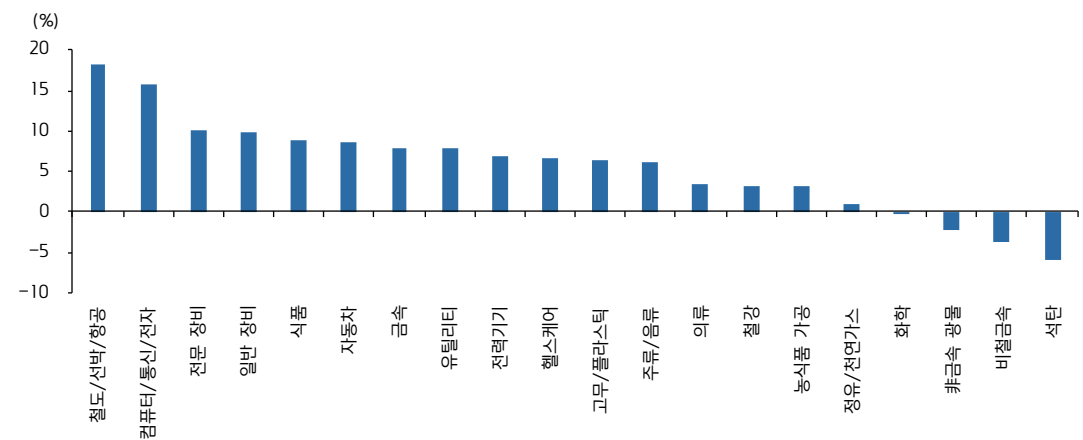
자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 월간 산업생산 및 세부 항목별 증가율



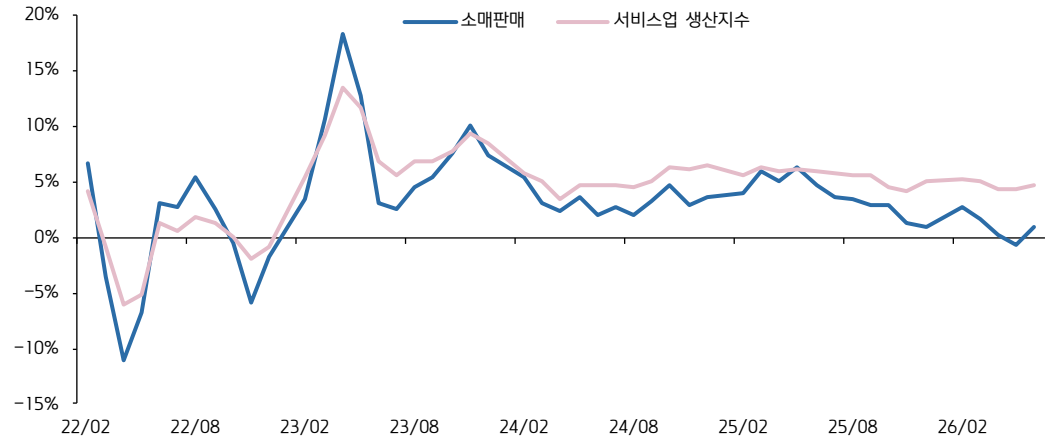
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

6월 제조업 업종별 산업생산 YoY



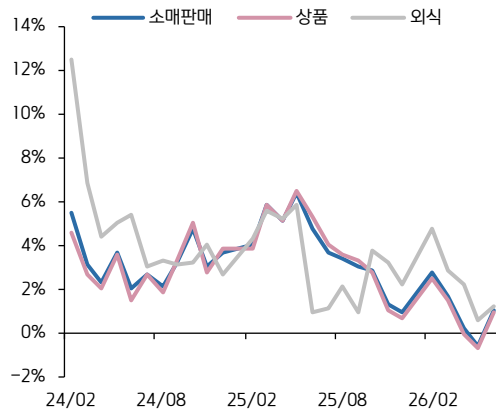
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 소매판매 및 서비스업 생산지수 전년 동기 대비 증가율



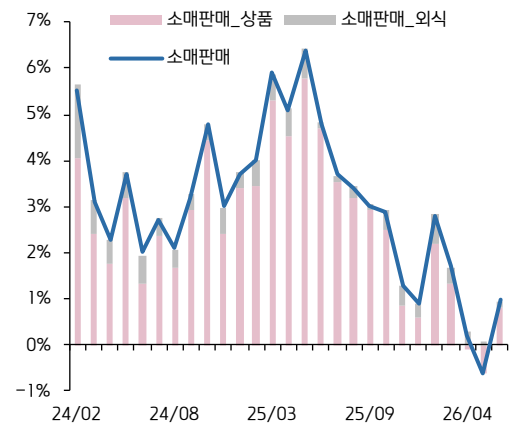
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율



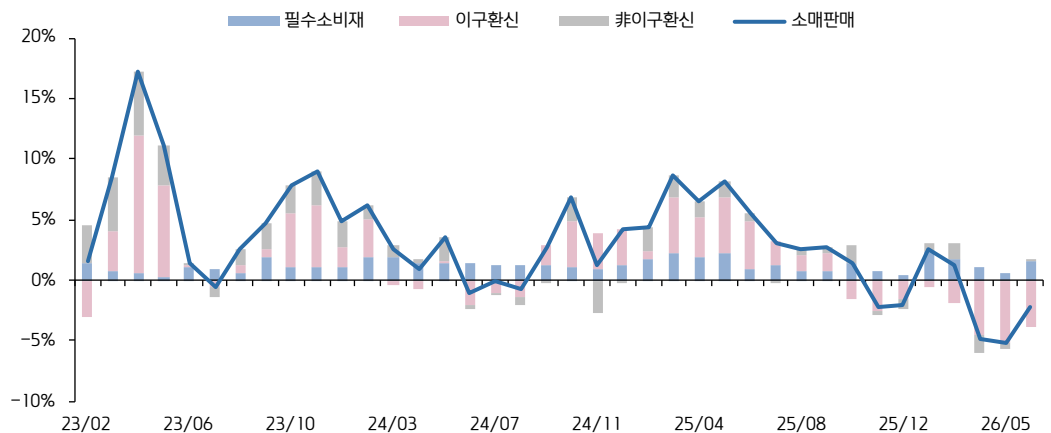
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 항목별 기여도



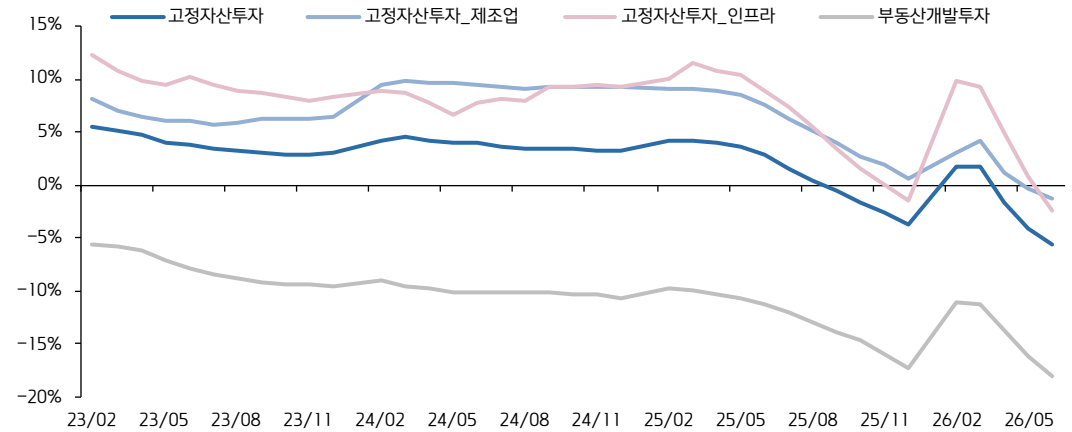
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 품목별 기여도



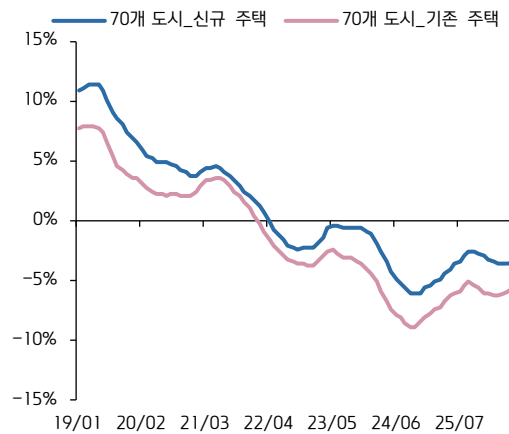
주: 규모 이상 상품 소매판매 기준
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 고정자산투자YTD 증가율 추이



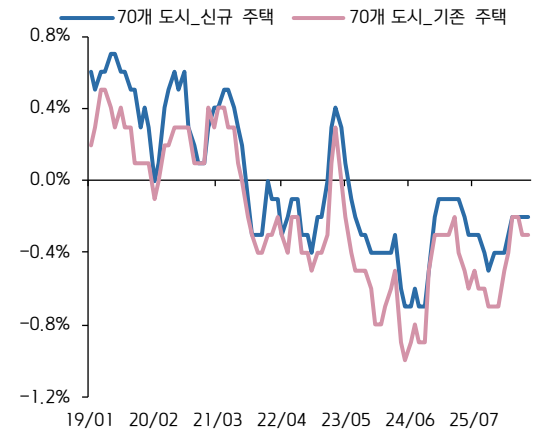
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 70개 도시 부동산 가격 YoY 증가율



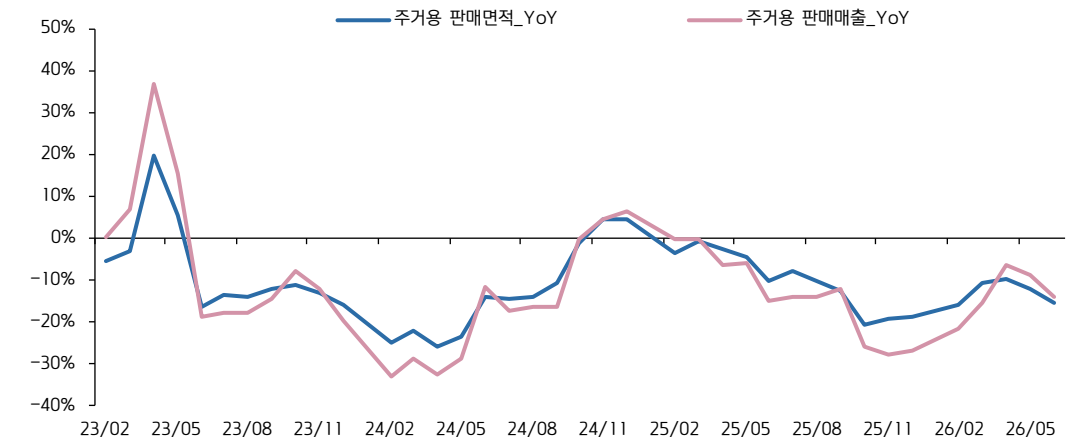
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 70개 도시 부동산 가격 MoM 증가율



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 주거용 부동산 판매 면적 및 매출 증가율



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 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 의사결정은 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.