



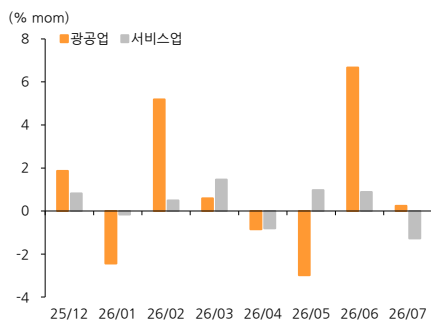
Macro Review

7월 한국 산업활동동향: 성장축은 여전히 제조업

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

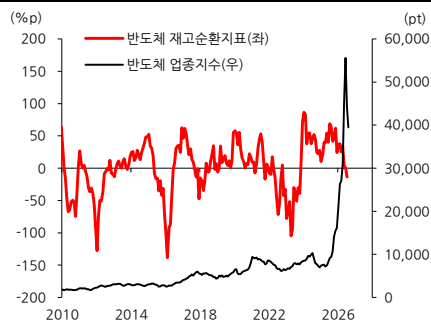
[주요 데이터 및 차트]

7월 광공업 생산 전월대비 0.2% 증가



자료: 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

반도체 재고 사이클 둔화



자료: 국가데이터처, WISEfn, 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.

하반기 국내 성장은 제조업이 이끌 전망입니다. 반도체 수출 증가율과 재고 사이클이 다소 약해졌지만, 수출과 투자 환경은 앞으로도 양호할 가능성이 높기 때문입니다.

생산과 투자 증가 vs. 소비 감소

생산: 광공업 생산은 전월대비 0.2% 증가. 전자부품(+20.7%) 생산이 크게 늘었고, 석유정제(+4.7%) 생산 또한 3개월 연속 증가. 다만 자동차(-4.5%)와 기타운송장비(-5.0%) 생산 동반 감소. 서비스업(-1.3%) 생산도 줄어들며 전산업 생산은 전월대비 보합

소비: 소매판매는 전월대비 2.4% 감소. 승용차 등을 중심으로 내구재(-7.7%) 판매가 감소했고, 비내구재(-0.1%) 판매도 줄었음. 백화점(-5.6%) 판매 또한 4개월 만에 감소. 반면 대형마트(+4.3%) 판매는 증가

투자: 설비투자는 전월대비 7.5% 증가. 운송장비(+15.4%) 중심으로 투자가 재차 늘었고, 기계류(+4.2%) 투자 또한 양호. 다만 민간 제조업 수주는 전월대비 23.6% 감소 전환

하반기 성장도 제조업

제조업 중심의 성장 이어질 전망. 반도체 업황이 크게 약해질 가능성이 높지 않고, 국내 정책도 투자에 우호적이기 때문

수출과 투자는 앞으로도 양호할 것. 반도체 수출 증가율이 정점을 통과하고 있고 재고 사이클도 둔화됐지만, 절대적인 수출 규모는 견조하게 유지될 전망. 기저 부담 영향이 강할 뿐, 업황이 꺾였다고 보기 어려움. 설비투자 또한 정부의 반도체-인프라 지원 정책에 힘입어 증가세(7월 +24.9% YoY) 이어질 전망. 금번 자동차 생산 감소는 개별소비세 인하 종료와 현대차 파업에 따른 일시적 요인으로, 기업심리와 제조업 PMI 개선을 고려하면 전반적인 제조업 업황은 양호

내수는 경기에 부담으로 작용하지 않을 전망. 소매판매가 11개월 만에 전년동월대비 감소 전환됐고, 소비심리도 약해졌지만 침체를 우려할 정도는 아님. 국내 원유도입단가가 낮아지고 있고 소비자물가도 완만하게 둔화될 가능성이 높아 실질구매력 개선이 소비 하방을 지지할 것. 제조업 업황이 양호하고 내수 부담이 크지 않아 연간 3%대 성장 가능

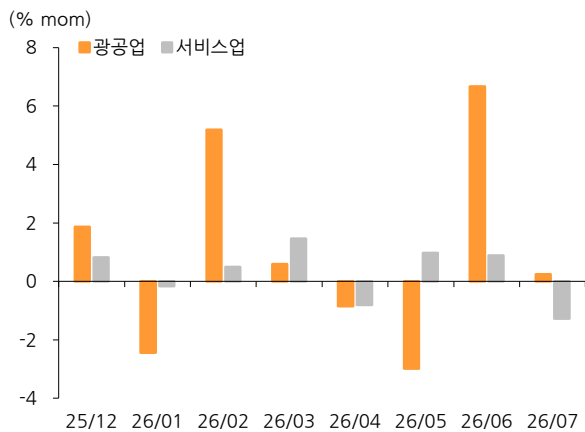
[표1] 한국 산업활동동향 요약

(%)	전월대비					전년동월대비				
	3월	4월	5월	6월	7월	3월	4월	5월	6월	7월
전산업 생산	0.4	-0.5	-0.4	2.4	0.0(▽)	3.7	2.4	1.9	4.4	3.1(▽)
광공업	0.6	-0.8	-3.0	6.7	0.2(▽)	3.8	1.3	-1.1	6.0	3.6(▽)
건설업	-5.9	-2.8	3.3	4.2	-1.1(▽)	-5.6	-6.6	-3.7	-4.3	-3.2(△)
서비스업	1.5	-0.8	1.0	0.9	-1.3(▽)	5.4	3.8	4.6	5.4	3.5(▽)
제조업 출하	1.0	-3.5	-2.6	9.1	-1.5(▽)	3.3	-1.4	-4.3	4.4	2.2(▽)
반도체	-6.2	-2.5	-8.8	11.7	-7.3(▽)	7.8	20.8	-3.6	3.1	-3.4(▽)
내수	2.3	-3.5	-2.3	8.0	-0.8(▽)	1.2	-4.0	-4.7	3.9	1.0(▽)
수출	-0.6	-2.8	-2.7	9.6	-2.3(▽)	5.2	2.0	-3.2	5.1	3.1(▽)
제조업 재고	-4.4	1.6	1.5	-0.1	2.1(△)	-1.4	-0.3	1.8	3.3	6.4(△)
소매판매	1.9	-3.7	-0.1	2.7	-2.4(▽)	5.0	1.4	1.4	3.9	-0.8(▽)
내구재	10.2	-11.0	-4.1	12.8	-7.7(▽)	15.2	1.7	-4.2	10.3	-4.1(▽)
비내구재	-1.3	-1.2	0.8	0.3	-0.1(▽)	1.4	0.5	2.0	1.8	0.7(▽)
설비투자	1.7	-4.0	-0.1	6.9	7.5(△)	9.8	7.6	9.3	22.5	24.9(△)

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(-)

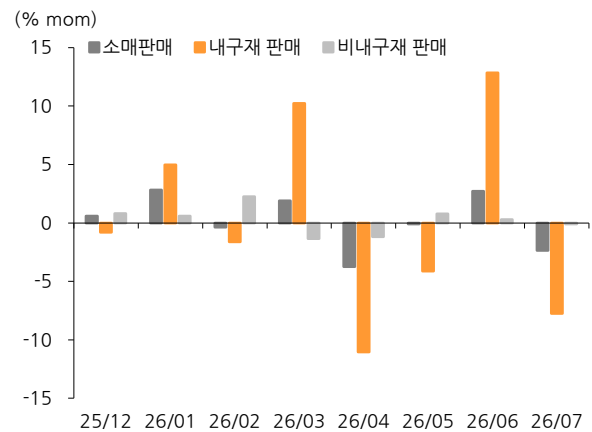
자료: 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 광공업 생산 전월대비 0.2% 증가



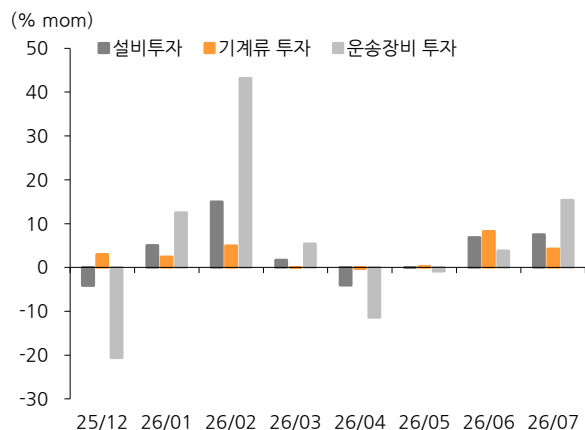
자료: 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 내구재 중심으로 소매판매 감소



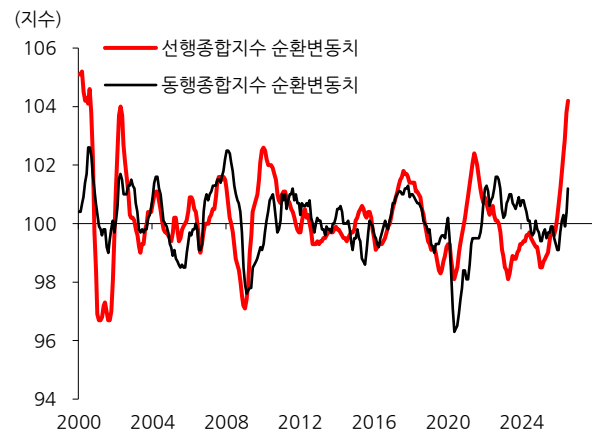
자료: 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 설비투자는 재차 전월대비 증가



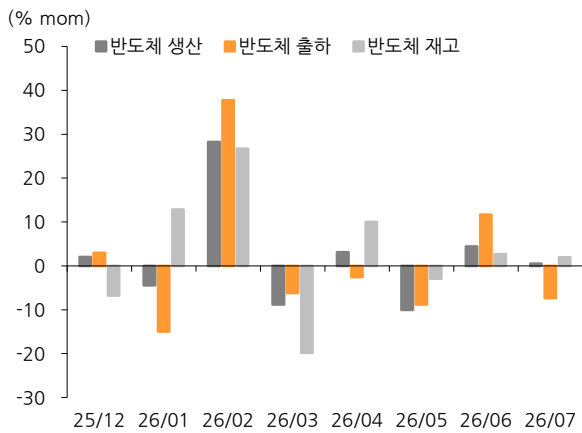
자료: 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 선행에 이어 동행종합지수도 반등



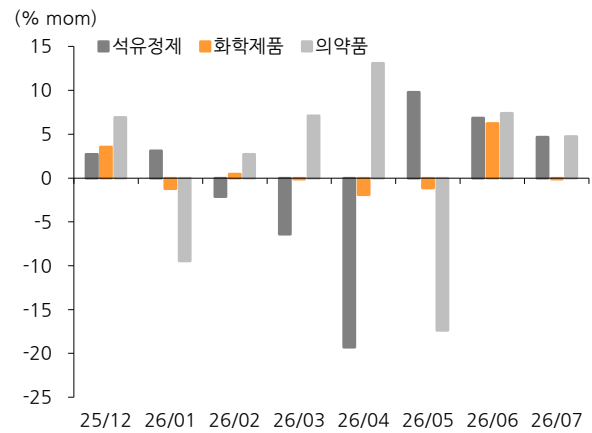
자료: 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 반도체 생산과 재고 증가 vs. 출하 감소



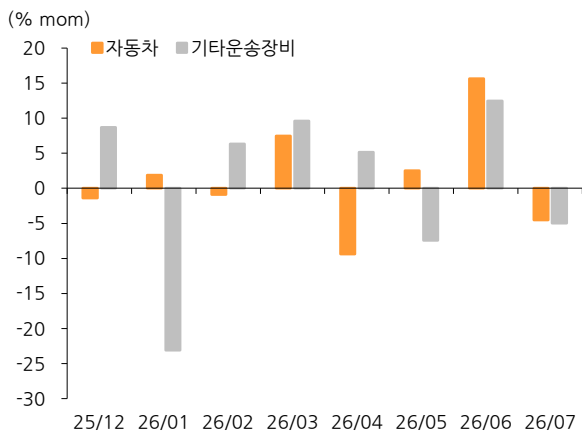
자료: 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 석유정제 생산 3개월 연속 증가



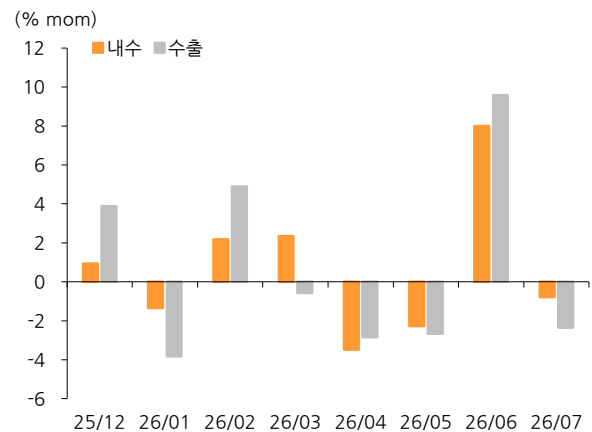
자료: 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 자동차와 기타운송장비 생산이 줄었고



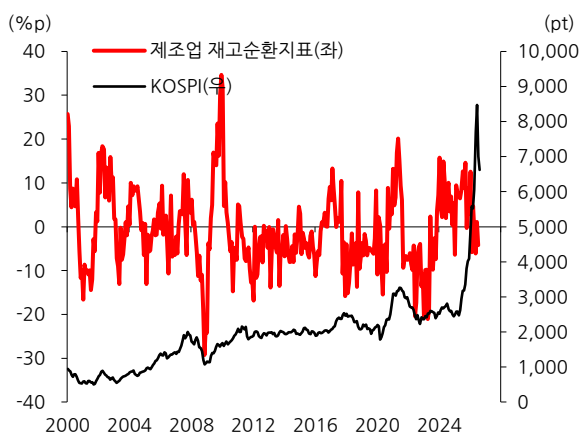
자료: 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 광공업 내수와 수출도 동반 감소 전환



자료: 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

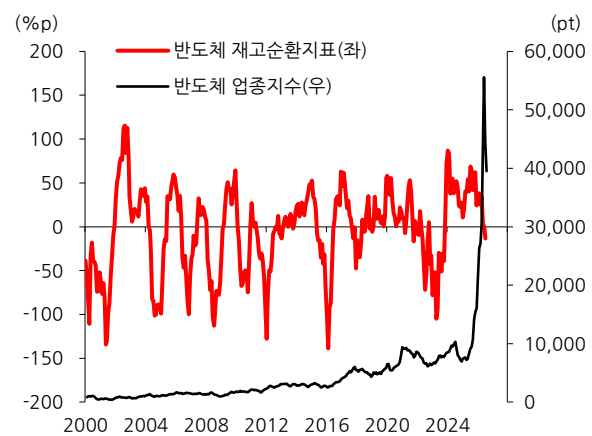
[그림9] 제조업 재고 사이클 둔화



주: 재고순환지표(%p) = 출하 증감률(%) - 재고 증감률(%)

자료: 국가데이터처, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

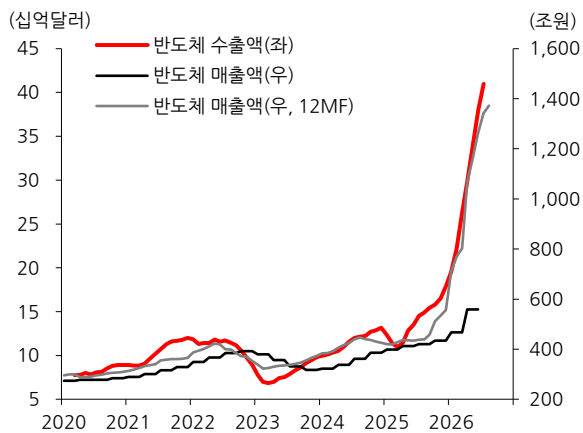
[그림10] 반도체 재고 사이클도 마찬가지로 둔화



주: 재고순환지표(%p) = 출하 증감률(%) - 재고 증감률(%)

자료: 국가데이터처, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

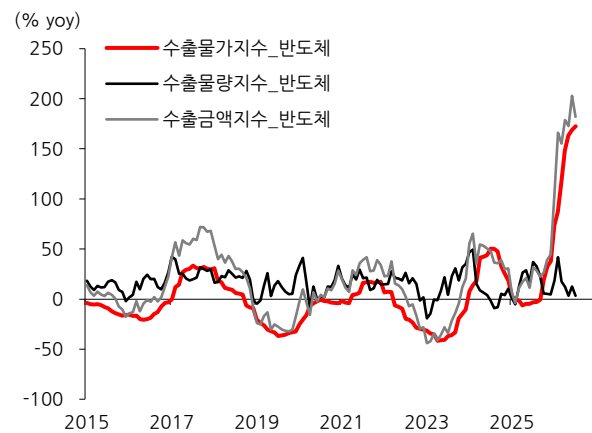
[그림11] 반도체 수출과 실적 기대 지속



주: 수출액은 3개월 이동평균

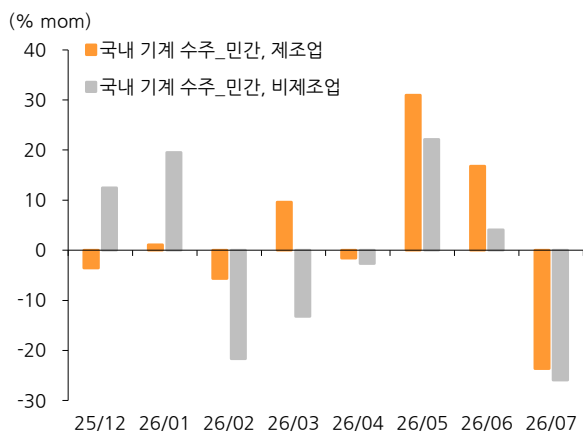
자료: 관세청, WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 반도체 수출금액 증가율은 정점 통과



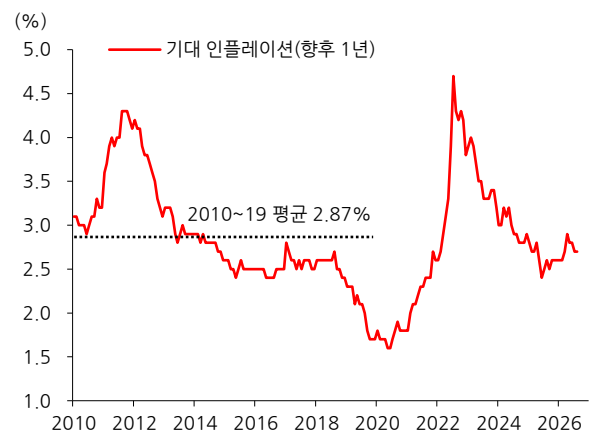
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 민간 제조업 기계 수주 23.6% 감소



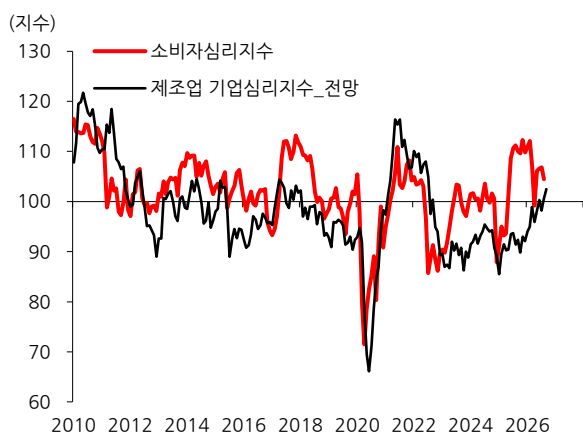
자료: 국가데이터터, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 기대 인플레이션 2.7%



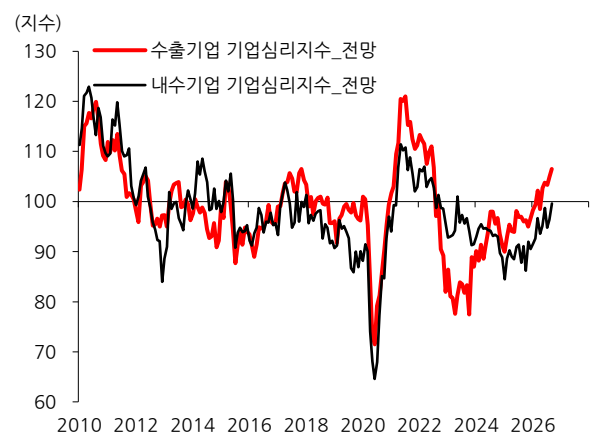
자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 소비심리가 다소 약해졌지만



자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 기업심리는 지속적으로 개선



자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터