중국: 1Q24 GDP, 3월 실물 지표 코멘트

1Q24 GDP는 선방, 3월 실물 지표는 기대 이하

1Q24 경제 성장률은 예상치 상회, 단 3월 실물 지표는 대체로 부진

- 1Q24 실질 GDP는 +5.3%(이하 모두 YoY 기준) 성장. 이는 컨센서스(+4.8%)와 4Q23(+5.2%) 수치를 모두 상회하는 결과. 1Q24 GDP의 전분기대비 성장률(계절조정 기준)은 1.6%로 4Q23(+1.2% QoQ)보다 상승. 제조업 생산/투자와 인프라투자가 1분기 경제 성장을 견인. 단, 고정자산투자를 제외한 3월 생산, 소비, 부동산 지표 부진은 아쉬운 대목. 이는 중국 경기가 완만하게 회복되는 과정에 굴곡이 있음을 의미하기 때문
- **산업생산:** 3월 산업생산은 +4.5% 증가. 예상치(+6.0%)와 1~2월 증가율(+7.0%) 모두 하회. 3월 수출이 −7.5% 감소하며 기대에 미치지 못한 영향도 반영됐다고 해석 가능. 특히 스마트폰(3월 −1.2%, 전월 +31.3%), 컴퓨터(3월 −2.0%, 전월 −1.3%), 철강(3월 −7.8%, 전월 +1.6%), 시멘트(3월 −22.0%, 전월 −1.6%) 생산량 증가율이 전월대비 하락. 3월 전력 생산량(+2.8%) 또한 1~2월(+8.3%) 대비 낮아짐
- **고정자산투자:** 3월에는 고정자산투자의 선방이 가장 눈에 띔. 1~3월 고정자산투자는 +4.5%(예상치 +4.0%, 1~2월 +4.2%) 증가. 부동산투자(3월 −9.5%, 예상치 −9.2%) 부진이 이어졌지만, 제조업투자(3월 +9.9%, 전월 +9.4%)와 인프라투자(3월 +8.8%, 전월 +9.0%)가 견조한 수준을 유지했기 때문. 중국 정부의 재정정책 완화 효과가 나타나며 투자가 3월 경기를 지탱했다고 판단
- **소매판매:** 3월 소매판매는 +3.1%(예상치 +4.8%, 전월 +5.5%) 증가에 그치며 기대치 하회. 역기저효과로 3월 재화 판매 증가율이 2.7%(전월 +4.6%)로 낮아짐. 전월대비 소매판매 증가율이 특히 낮아진 부문은 레스토랑, 자동차, 가구. 3월 서비스 생산지수 증가율도 5.0%로 전월(+5.8%) 대비 낮아짐
- **부동산/고용:** 3월 부동산 판매/신규착공/건설/완공 데이터 모두 부진 지속. 전년 동기대비 감소율이 전월보다 축소됐지만 기대보다는 회복 속도가 더딤. 3월 도시 실업률은 5.2%로 전월(5.3%)보다 소폭 하락

2024년 경제 성장률 추정치 4.9%로 상향조정

- 2024년 중국 경제 성장률 추정치를 기존 4.7%에서 4.9%로 상향조정. 2Q24~4Q24 분기 성장률 전망치는 각각 4.9%, 4.7%, 4.8%로 제시. 1Q24 GDP는 올해 성장률 목표 '5% 정도' 달성이 불가능하지 않음을 시사
- 단, 3월 실물 지표 부진은 중국의 경기 회복 과정에 굴곡이 있음을 의미. 3월에 선방한 제조업투자는 수출이 꺾이면 증가세가 둔화될 수 있음. 또한 인프라투자는 2분기까지 선방하겠지만, 하반기까지 현 페이스가 유지되기는 쉽지 않음

이동연
dy.lee@koreainvestment.com

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

– 2분기 실질 GDP 성장률은 1분기 대비 낮아질 것으로 예상. '5% 정도' 성장률 목표 달성을 위해 수요측(주택, 재화 소비 등) 정책 완화가 지속적으로 필요한 구간

– 1Q24 경제 성장률이 선방했지만, 3월 실물 지표가 엇갈린 점은 단기 증시에 부담 요인이 될 전망

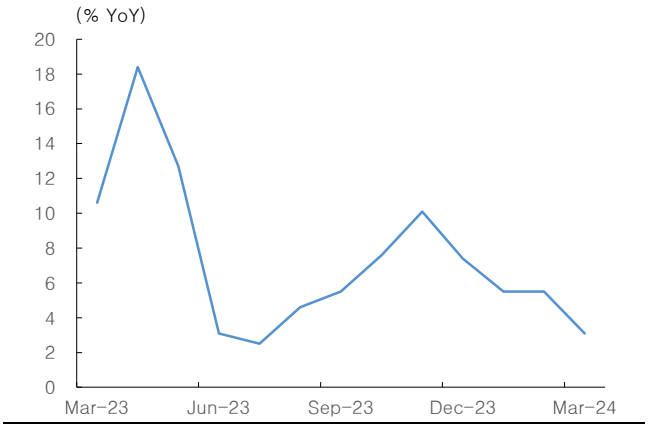
<표 1> 주요 매크로 지표 추이

(단위: % YoY)

	23년 3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월	24년 1~2월	3월
소비												
소매판매	10.6	18.4	12.7	3.1	2.5	4.6	5.5	7.6	10.1	7.4	5.5	3.1
생산												
산업생산	3.9	5.6	3.5	4.4	3.7	4.5	4.5	4.6	6.6	6.8	7.0	4.5
투자												
고정자산 투자	5.1	4.7	4.0	3.8	3.4	3.2	3.1	2.9	2.9	3.0	4.2	4.5
제조업 투자	7.0	6.4	6.0	6.0	5.7	5.9	6.2	6.2	6.3	6.5	9.4	9.9
부동산 투자	(5.8)	(6.2)	(7.2)	(7.9)	(8.5)	(8.8)	(9.1)	(9.3)	(9.4)	(9.6)	(9.0)	(9.5)
인프라 투자	10.8	(9.8)	9.5	10.2	9.4	9.0	8.6	8.3	8.0	8.2	9.0	8.8

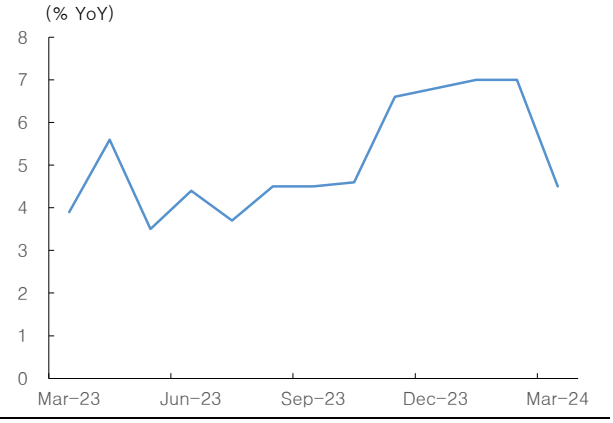
주: 투자 지표는 누적 기준
자료: 중국 국가통계국, Wind, 한국투자증권

[그림 1] 3월 소매판매 +3.1% YoY. 컨센(+4.8%) 하회



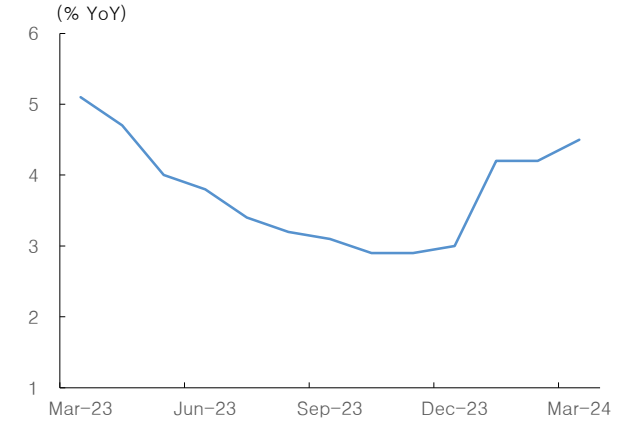
자료: 중국 국가통계국, Wind, 한국투자증권

[그림 2] 3월 산업생산 +4.5% YoY. 컨센(+6.0%) 하회



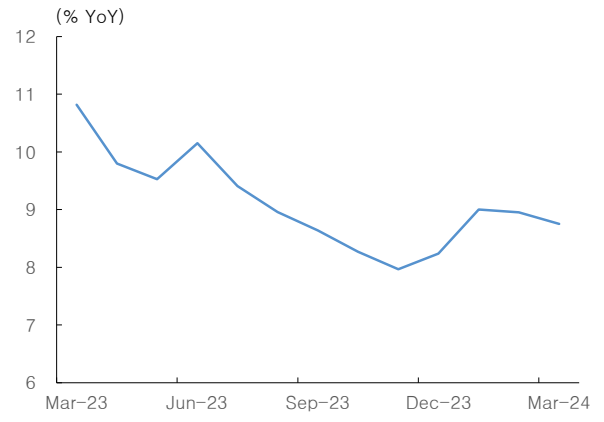
자료: 중국 국가통계국, Wind, 한국투자증권

[그림 3] 3월 고정자산투자 +4.5% YoY. 컨센(+4.0%) 상회



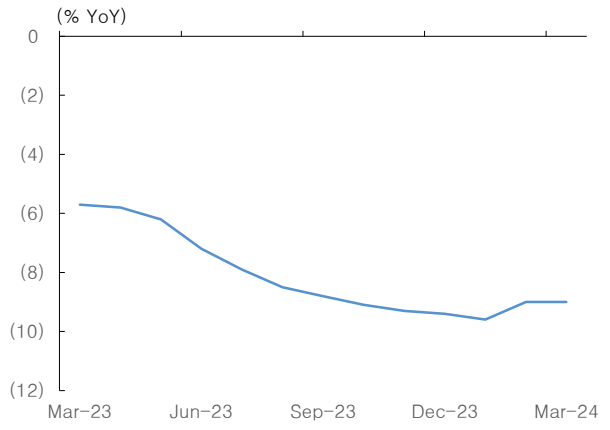
주: 24년 누적 기준 / 자료: 중국 국가통계국, Wind, 한국투자증권

[그림 4] 3월 인프라 투자 +8.8% YoY



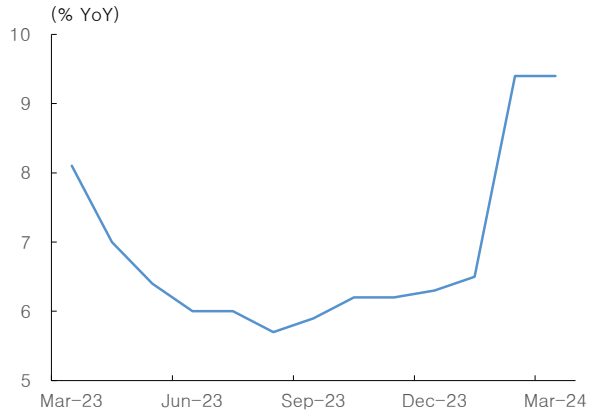
주: 24년 누적 기준 / 자료: 중국 국가통계국, Wind, 한국투자증권

[그림 5] 3월 부동산투자 -9.5% YoY. 컨센(-9.2%) 하회



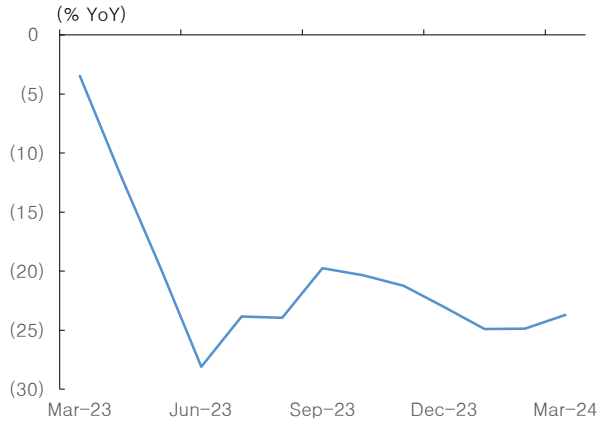
주: 24년 누적 기준 / 자료: 중국 국가통계국, Wind, 한국투자증권

[그림 6] 3월 제조업 투자 +9.9% YoY



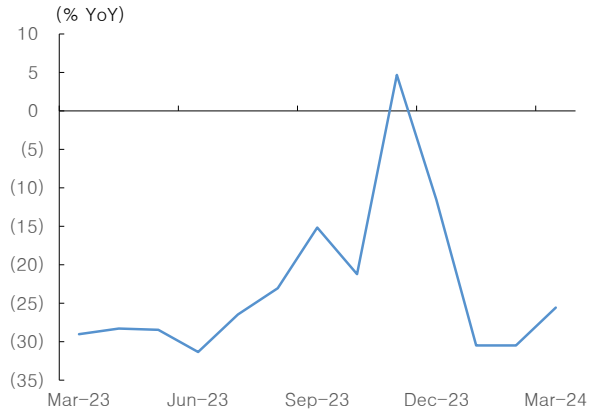
주: 24년 누적 기준 / 자료: 중국 국가통계국, Wind, 한국투자증권

[그림 7] 중국 부동산 판매면적: 3월 -23.7% YoY 감소



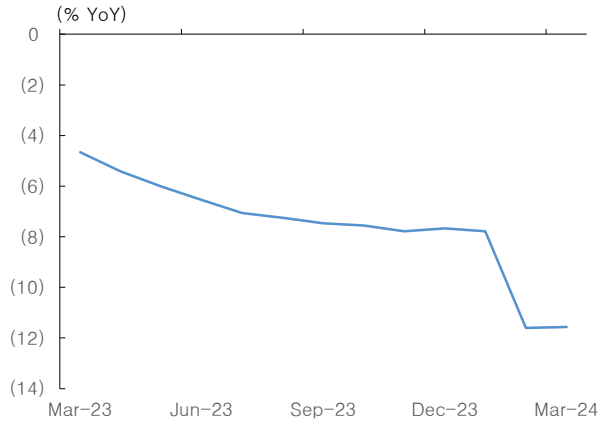
자료: 중국 국가통계국, Wind, 한국투자증권

[그림 8] 부동산 신규착공면적: 3월 -25.6% YoY 감소



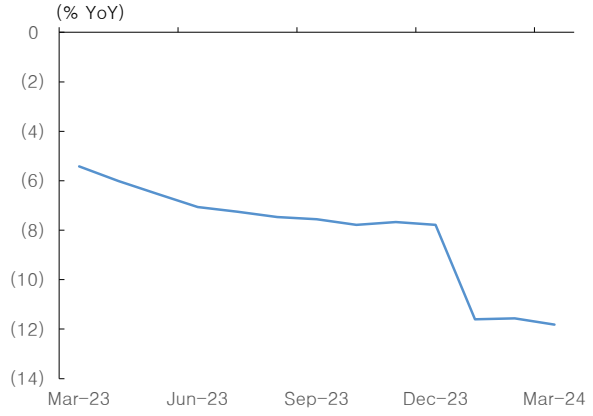
자료: 중국 국가통계국, Wind, 한국투자증권

[그림 9] 중국 주택 건설면적: 3월 -11.8% YoY 감소



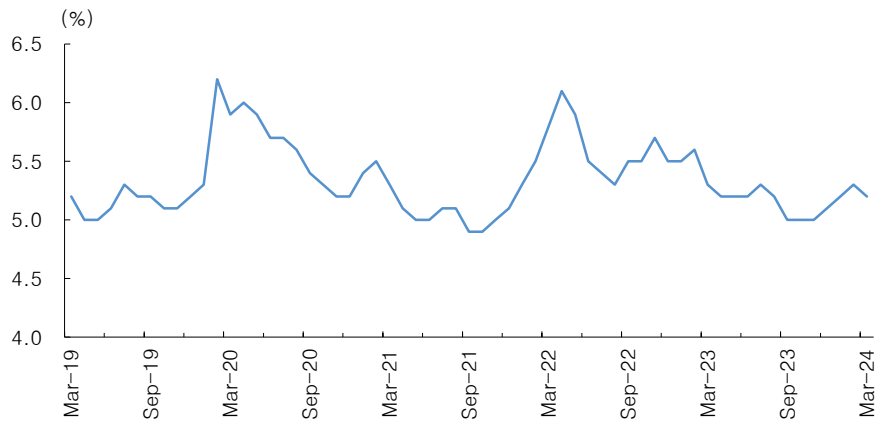
자료: 중국 국가통계국, Wind, 한국투자증권

[그림 10] 중국 주택 완공면적: 3월 -22.6% YoY 감소



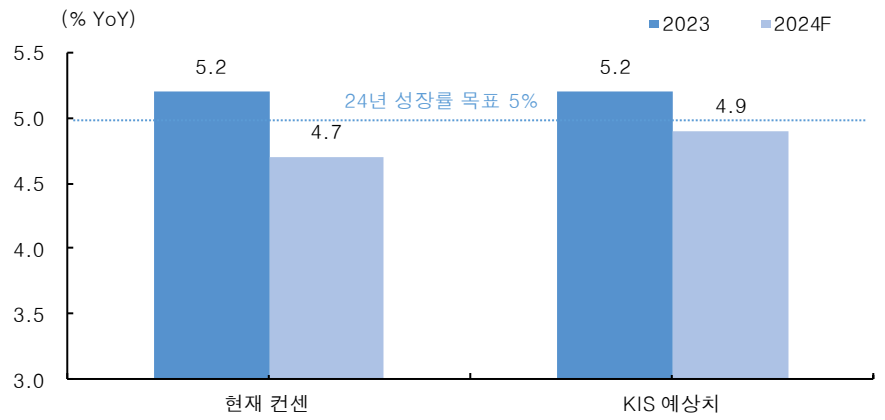
자료: 중국 국가통계국, Wind, 한국투자증권

[그림 11] 3월 도시 실업률 5.2%로 1~2월(5.3%) 대비 10bp 하락



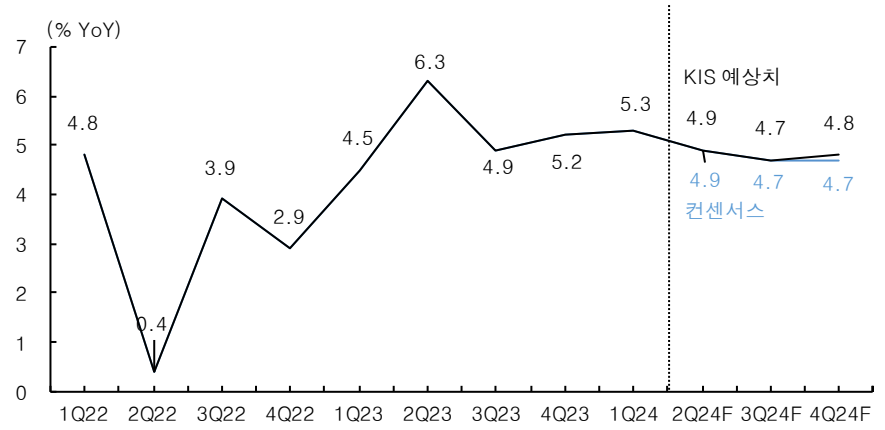
자료: Wind, 한국투자증권

[그림 12] 중국 연간 경제 성장률 추정치



자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 13] 중국 분기별 경제 성장률 추정치



자료: Bloomberg, 한국투자증권

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.