

중국

3Q GDP 및 9월 실물 지표, 내년을 보기 시작



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

I China Strategy Analyst 박주영 jyp1ark@kiwoom.com

SUMMARY

3Q GDP는 시장 예상치를 소폭 상회했다. 4분기 YoY +4.5%(QoQ +1.2%) 전후를 기록하면 25년 경제성장률 5% 성장이 가능하다. 4분기 높은 기저에도 불구하고 견조한 생산과 최근 정부의 정책 지원 발표에 따른 인프라 등 투자 회복으로 인해 목표 달성은 무난할 것으로 예상된다. 단기적으로 전년도와 같은 추가적인 대규모 부양책 발표 가능성은 낮다는 판단이다. 한편 재정부의 내년도 지방정부 채권 발행 사전 승인 및 15차 5개년 계획과 맞물려 시장의 초점은 단기 경기 부양보다는 내년도 성장 모멘텀으로 전환될 것으로 예상된다.

9월 중국 실물 지표는 생산 상회, 소비 부합, 투자 하회

3분기 중국 GDP는 YoY +4.8%로 컨센서스(YoY +4.7%)를 소폭 상회했다. 소비 및 투자가 둔화했으나, 9월 예상치를 크게 상회한 생산이 이를 상쇄했다. 다만 명목 GDP는 YoY +3.7%로 디플레이션 환경은 지속됐다.

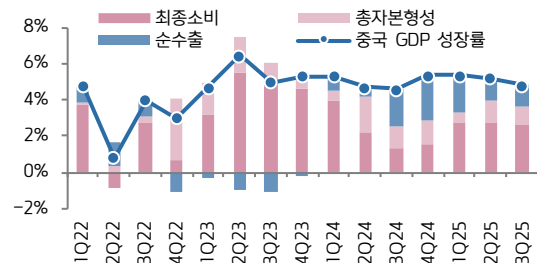
9월 산업생산은 YoY +6.5%로 예상치(YoY +5.0%) 및 이전치(YoY +5.2%)를 모두 상회했다. 전년 대비 영업일수가 3일 많았고, 9월 수출(YoY +8.3%)이 예상치(YoY +6.6%)를 상회하며 산업생산은 크게 반등했다. 제조업/채광업 생산은 YoY +7.3%/+6.4%로 MoM 1.6%p/1.3%p 상승했다.

9월 소매판매는 YoY +3.0%로 이전치(YoY +3.4%)를 하회했으나, 예상치(YoY +3.0%)에 부합했다. 상품(YoY -0.3%p) 및 외식(YoY -1.2%p) 모두 전월 대비 둔화됐다. 주요 항목별로 필수소비재 및 통신, 자동차 등 경기소비재가 반등했으나, 가전/주얼리가 YoY +3.3%/+9.7%로 MoM 11%p/7%p 둔화됐다.

9월 고정자산투자YTD는 YoY -0.5%로 예상치(YoY +0.1%) 및 이전치(YoY +0.5%)를 모두 하회했다. 제조업/인프라투자YTD는 전월 대비 1.1%p/2.1%p 둔화됐다. 부동산투자YTD도 YoY -13.9%로 예상치(YoY -13.1%) 및 전월(YoY -12.9%) 대비 부진했다. 한편 최근 발개위와 재정부는 각각 5천억위안 규모의 재정 지원 및 지방정부 채권 발행 계획을 발표했다. 특히 금번 지방정부 채권의 경우 부채 및 기업 미지급금 상환 외에 인프라 투자에도 투입될 계획이다. 합산 1조 위안(24년 GDP 0.7%) 중에서 인프라 투자 비중 및 정책 집행 속도에 대한 불확실성이 존재하나, 4분기 고정자산투자 반등에 기여할 전망이다.

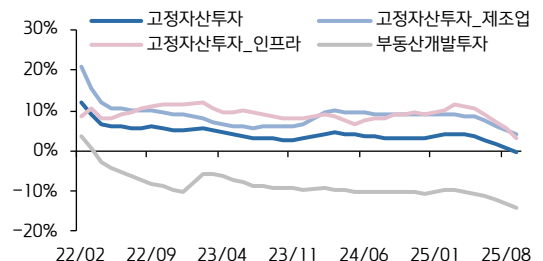
중국 3분기 누적 GDP는 YoY +5.2%를 기록했으며(예상치 YoY +5.1%), 4분기 YoY +4.5%(QoQ +1.2%) 전후를 기록하면 25년 GDP 5% 성장이 가능하다. 4분기 높은 기저에도 불구하고 견조한 생산과 인프라 등 투자 회복으로 인해 목표 달성은 무난할 것으로 예상된다. 단기적으로 전년도와 같은 추가적인 대규모 부양책 발표 가능성은 낮다는 판단이다. 한편 재정부는 올해에도 내년도 지방정부 채권 발행 한도를 사전에 배정할 계획이다. 이는 자금 조달 공백을 줄이고, 정책 조기 집행을 통해 경기 성장의 연속성을 확보하기 위함으로 판단된다. 15차 5개년 계획과 맞물려 시장의 초점이 단기 경기 부양보다는 내년도 성장 모멘텀으로 전환될 것으로 예상된다.

중국 GDP 성장률 및 부문별 기여도



자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

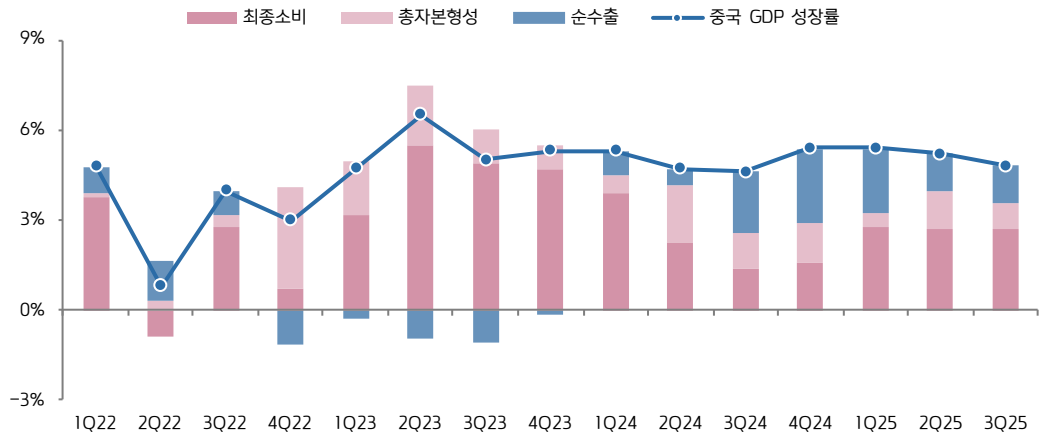
중국 고정자산투자YTD 증가율 추이



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

2025년 10월 21일 **중국**은 지금,
3Q GDP 및 9월 실물 지표, 내년을 보기 시작

중국 GDP 성장률 및 부문별 기여도



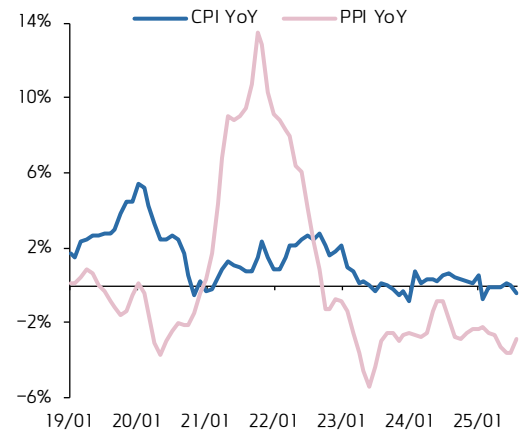
자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 명목 및 실질 GDP 추이



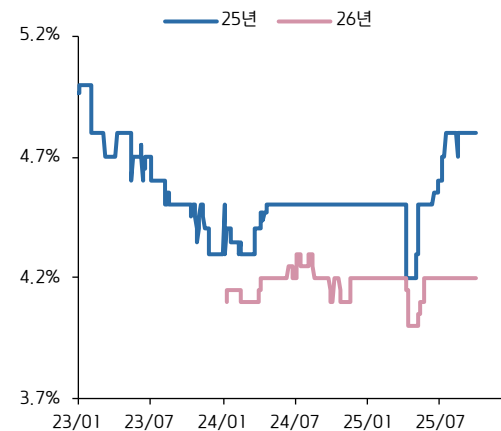
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 생산자 및 소비자 물가 추이



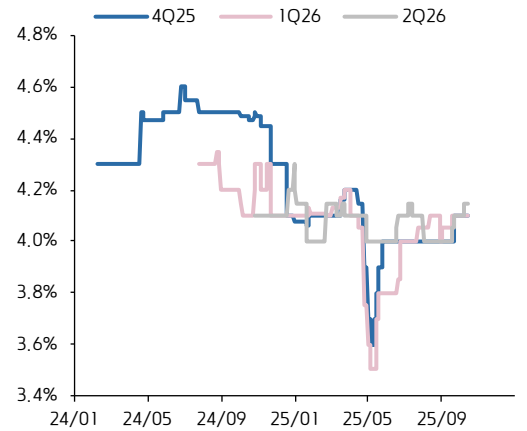
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 연간 GDP 성장 전망



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

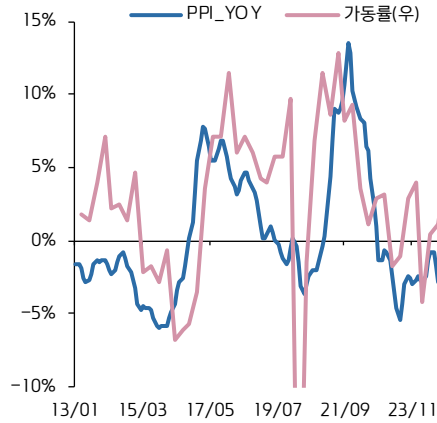
중국 분기 GDP 성장 전망



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

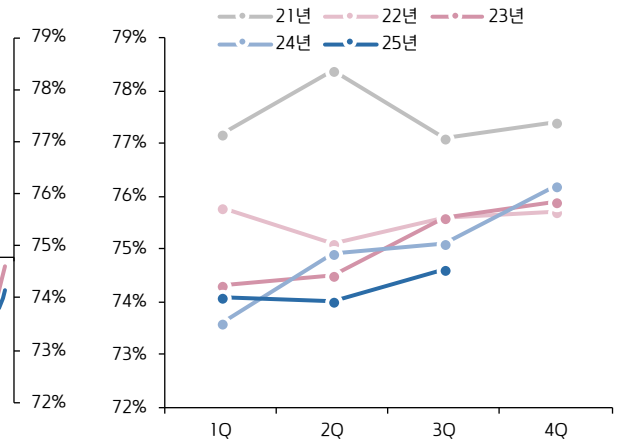
2025년 10월 21일 중국은 지금,
3Q GDP 및 9월 실물 지표, 내년을 보기 시작

중국 분기별 산업 가동률 및 월별 PPI 추이



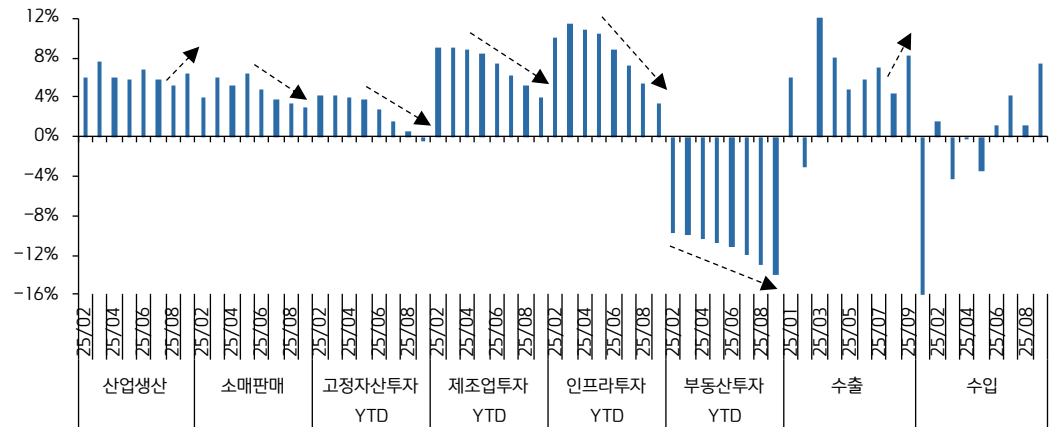
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 분기별 산업 가동률



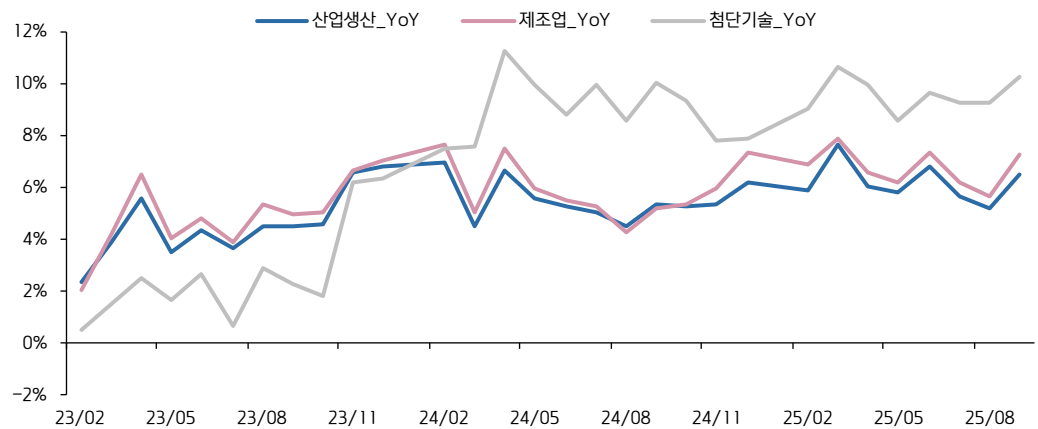
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 주요 실물 지표 월별 추이



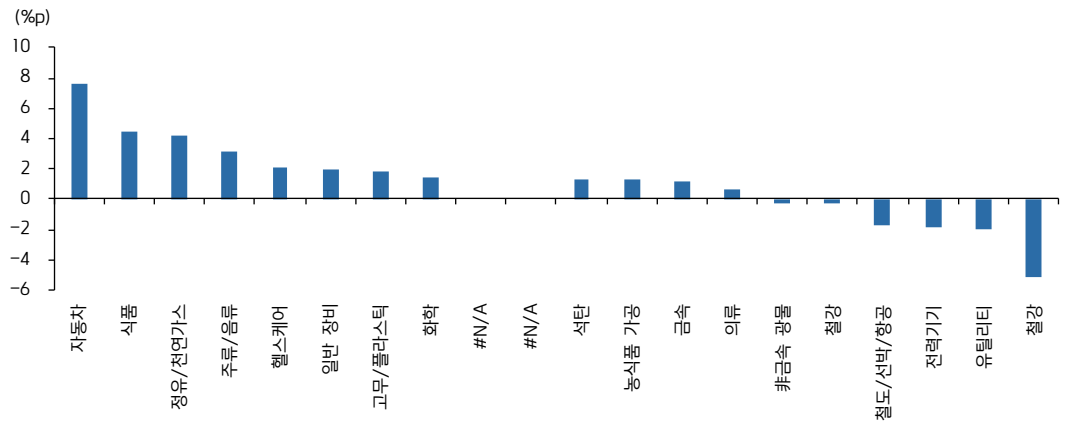
자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 월간 산업생산 및 세부 항목별 증가율



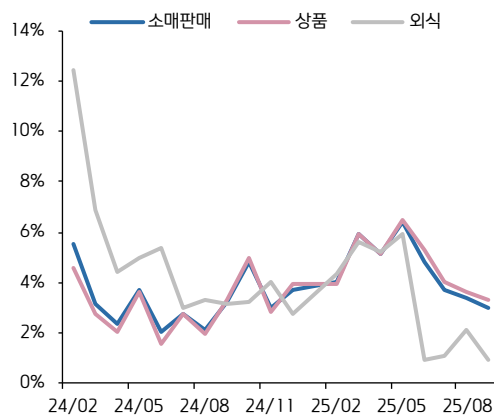
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

제조업 산업생산 업종별 MoM



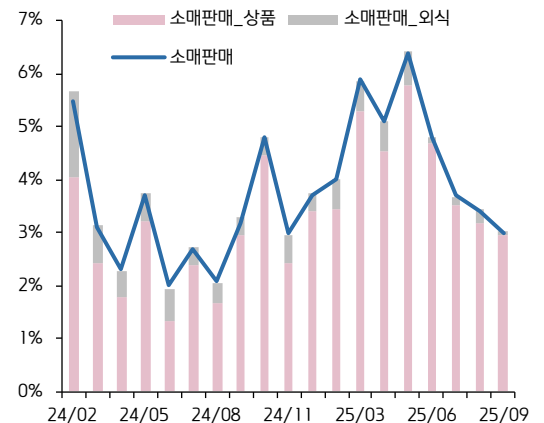
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율



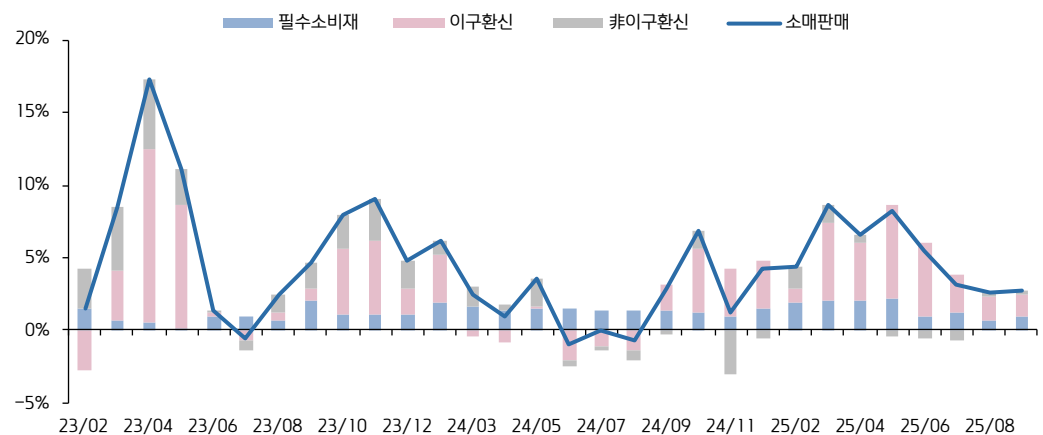
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 항목별 기여도



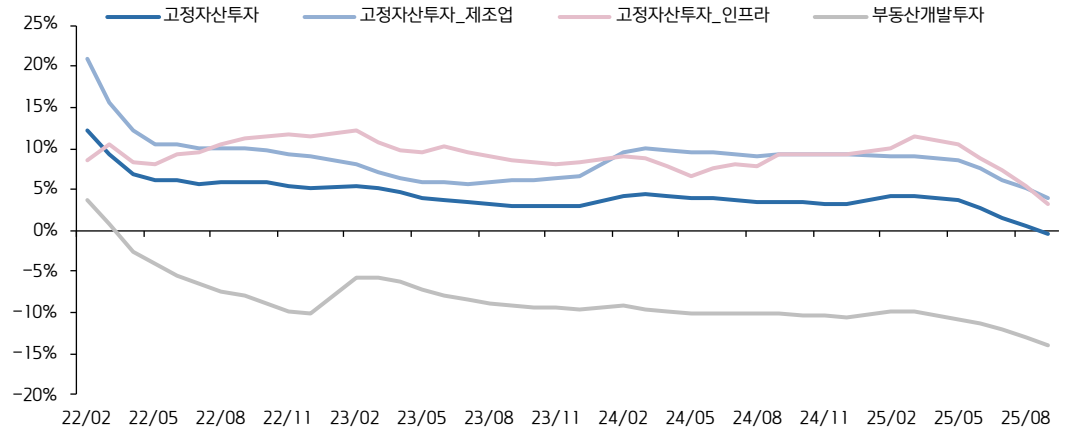
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 품목별 기여도



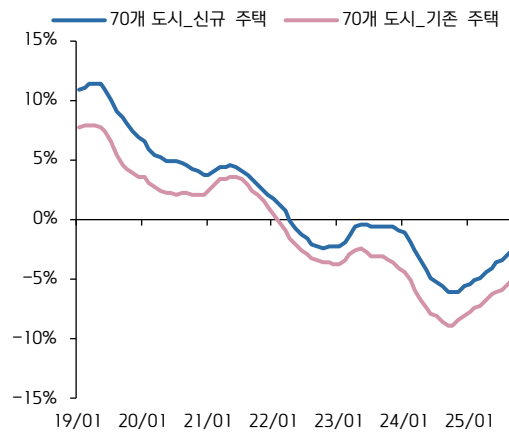
주: 규모 이상 상품 소매판매 기준
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 고정자산투자YTD 증가율 추이



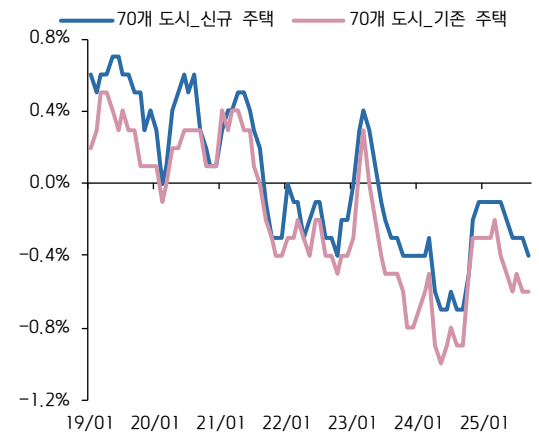
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 70개 도시 부동산 가격 YoY 증가율



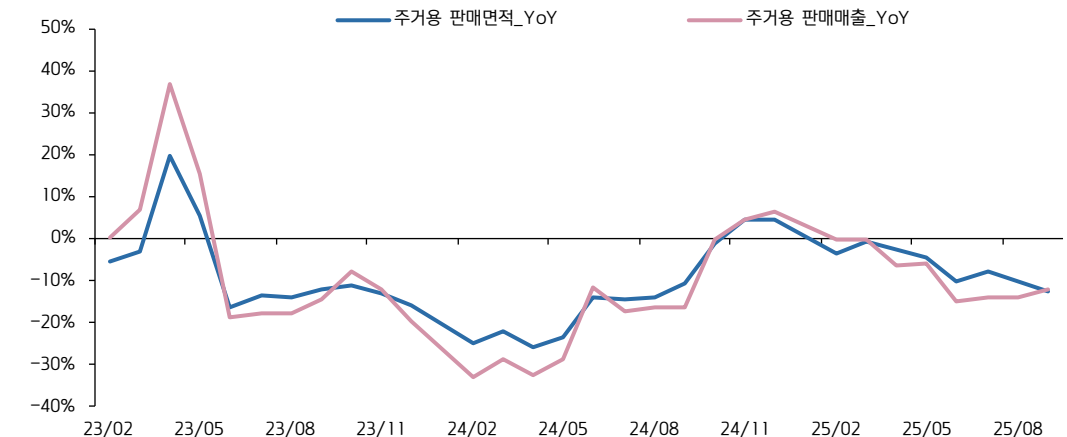
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 70개 도시 부동산 가격 MoM 증가율



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 주거용 부동산 판매 면적 및 매출 증가율



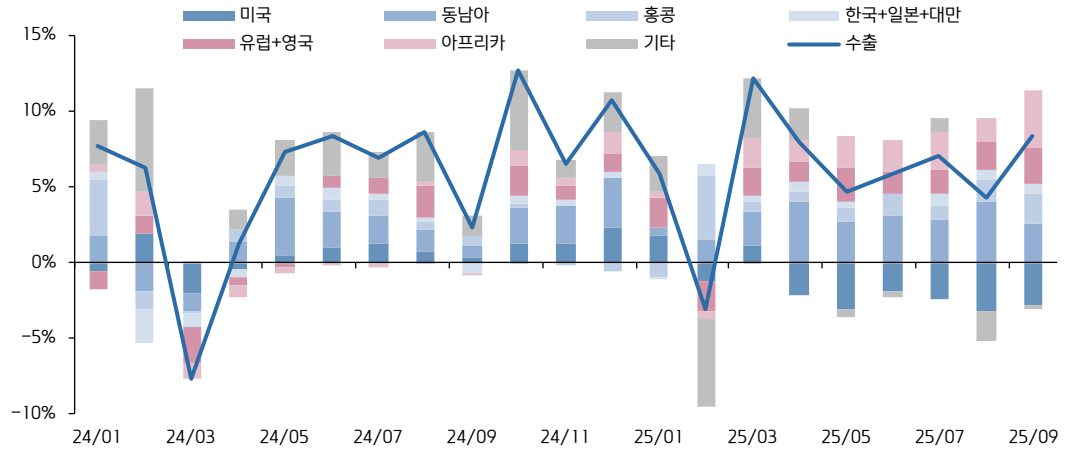
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 수출입 증가율(달러 기준)



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 지역별 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 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.