

중국

1~2월 실물 지표: 양호한 출발



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

I China Strategy Analyst 박주영 jyp1ark@kiwoom.com

SUMMARY

1~2월 중국 경기 지표는 생산, 소비, 투자 모두 예상치를 상회하며 반등했다. 전년 대비 늦은 춘절 연휴로 3월 지표의 둔화가 예상되나, 1Q26 중국 경기는 양호한 출발을 기록할 전망이다. 다만 2분기부터는 투자 확대 한계, 내수 부진, 수출 불확실성 등으로 인해 경기 둔화 압력이 불가피할 것으로 보인다. 미중 협상 및 중동 지정학적 리스크 등 대외 변수 모니터링이 중요한 가운데 2분기 경기 하방 리스크에 유의가 필요하다. 다만 성장 둔화 압력이 확대될 경우 정책 강도 확대 가능성은 유효한 만큼 과도한 우려는 지양할 필요가 있다는 판단이다.

1~2월 생산, 소비, 투자 모두 예상치 상회하며 반등

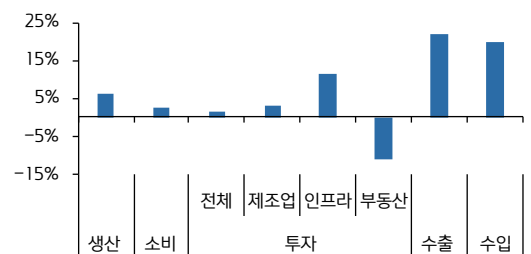
1~2월 산업생산은 YoY +6.3%로 예상치(YoY +5.3%)를 상회했다. 전년도 대비 늦은 춘절 연휴로 인한 조업일수 증가와 수출(1~2월 YoY +21.8%) 및 고정자산투자(1~2월 YoY +1.8%) 반등이 주요 원인으로 작용했다. 업종별로는 제조업(YoY +6.6%), 유틸리티(YoY +4.7%), 채광업(YoY +6.1%) 모두 전반적으로 반등했으며, 특히 첨단기술 관련 제조(YoY +13%)가 견조한 확장세를 유지했다.

1~2월 소매판매는 YoY +2.8%로 예상치(YoY +2.5%)를 상회했다. 전년 대비 하루 길어진 춘절 연휴 영향으로 상품(YoY +2.5%) 및 외식(YoY +4.8%) 소비가 동반 반등했다. 품목별로는 춘절 관련 소비인 필수소비재(YoY +2.7%) 및 주얼리(YoY +13%) 등이 상대적으로 견조한 수요를 유지했다. '이구환신' 관련 품목은 정책 조기 집행으로 가전(12월 YoY -19%→1~2월 YoY +3%) 및 가구(12월 YoY -2%→1~2월 YoY +9%)가 회복세를 보였고, 통신도 높은 성장세(12월 YoY +21%→1~2월 YoY +18%)를 이어갔으나, 자동차는 부진했다(12월 YoY -5%→1~2월 YoY -7%).

1~2월 고정자산투자YTD는 YoY +1.8%로 예상치(YoY -5.1%)를 상회했다. 정부의 연초 재정 집행 집중으로 제조업/인프라투자YTD는 YoY +3%/+11%를 기록하며 각각 MoM 3%p/14%p 반등했다. 부동산투자YTD도 YoY -11.1%로 우려(YoY -19.3%) 대비 감소 폭이 축소됐다. 지난 2월 상해의 부동산 규제 완화로 중국 부동산 시장은 단기 회복세를 보일 가능성이 있으나, 추세 전환 여부에는 여전히 높은 불확실성이 존재한다는 판단이다.

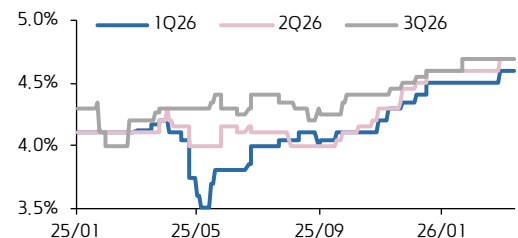
1~2월 경기 지표가 예상치를 상회함에 따라 2026년 중국 경기는 양호한 출발을 기록할 전망이다. 전년 대비 늦은 춘절 연휴로 3월 지표의 둔화가 예상되나, 1Q26 GDP는 YoY +4.6% 이상으로 최근 양회에서 제시된 목표치에 부합할 것으로 판단한다. 다만 2분기부터는 전년도와 유사한 재정 집행 강도로 인한 투자 확대 한계, 내수 부진, 수출 불확실성 등으로 인해 경기 둔화 압력이 불가피할 것으로 보인다. 미중 협상 및 중동 지정학적 리스크 등 대외 변수 모니터링이 중요한 가운데 2분기 경기 하방 리스크에 유의가 필요하다. 다만 성장 둔화 압력이 확대될 경우 정책 강도 확대 가능성은 유효한 만큼 과도한 우려는 지양할 필요가 있다는 판단이다.

1~2월 중국 경기 지표



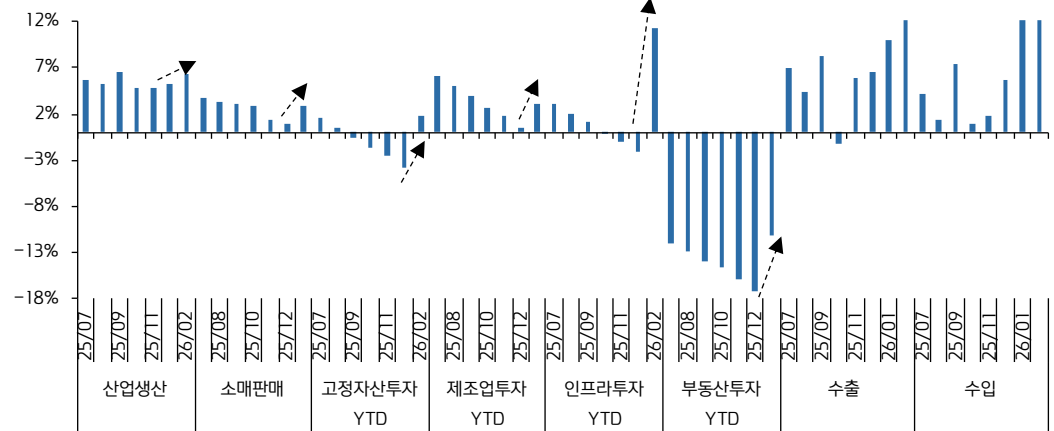
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 GDP 분기 성장 전망



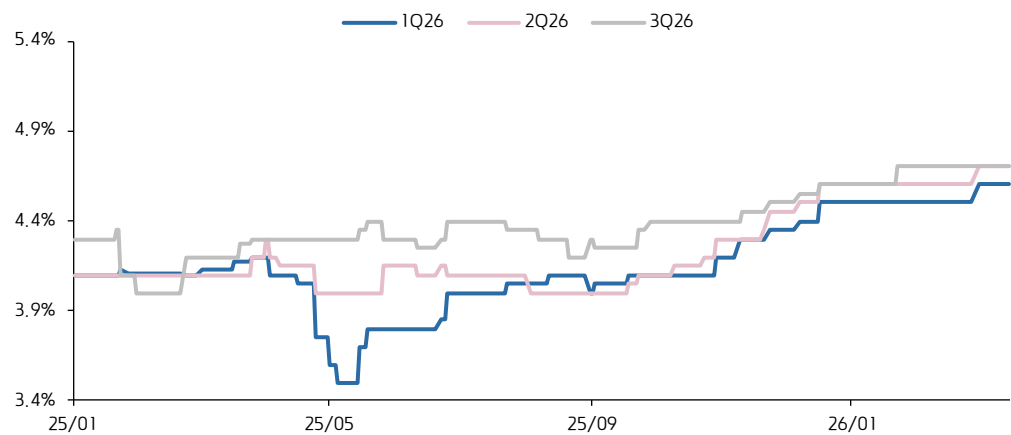
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 주요 실물 지표 월별 추이



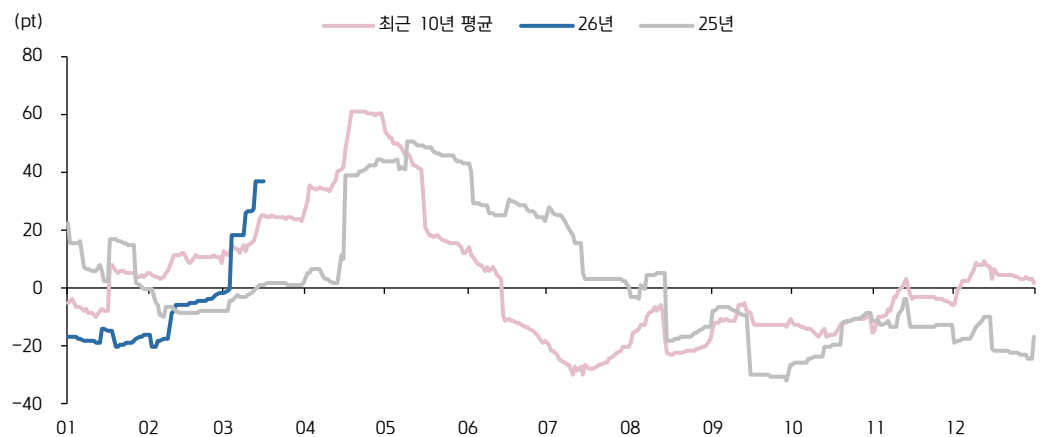
자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 GDP 분기 성장 전망



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

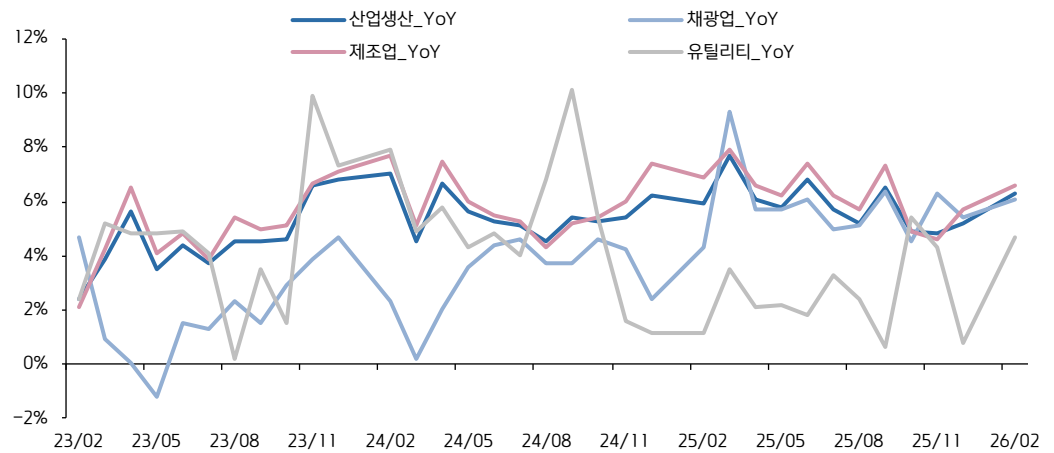
중국 경기 서프라이즈 지수



주: 2020~2022년 제외
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

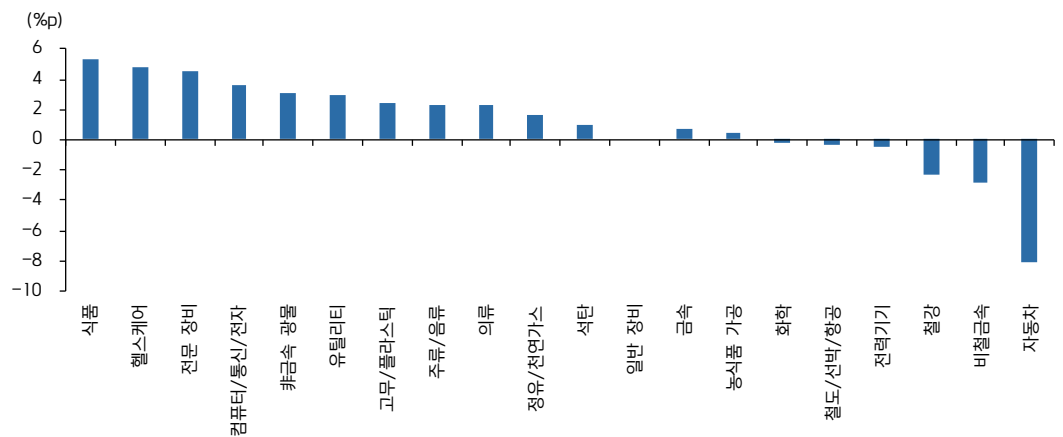
2026년 3월 17일 중국은 지금,
1~2월 실물 지표: 양호한 출발

중국 월간 산업생산 및 세부 항목별 증가율



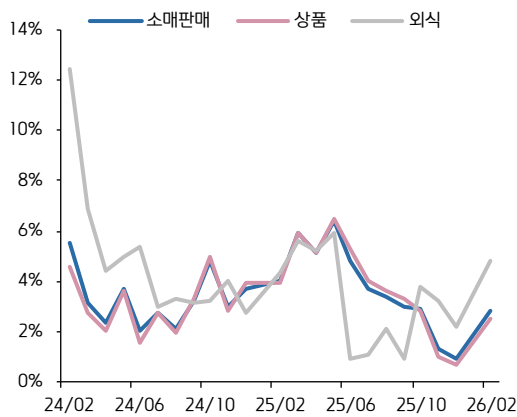
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

제조업 산업생산 업종별 MoM



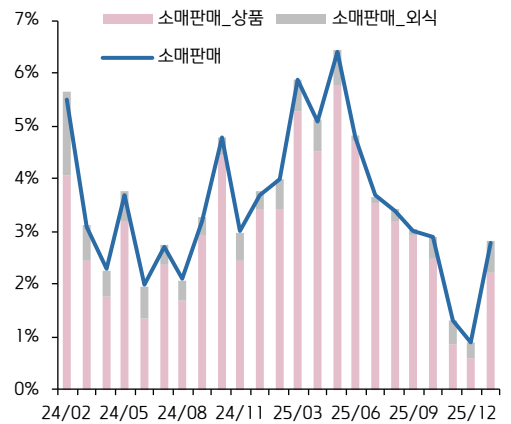
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율



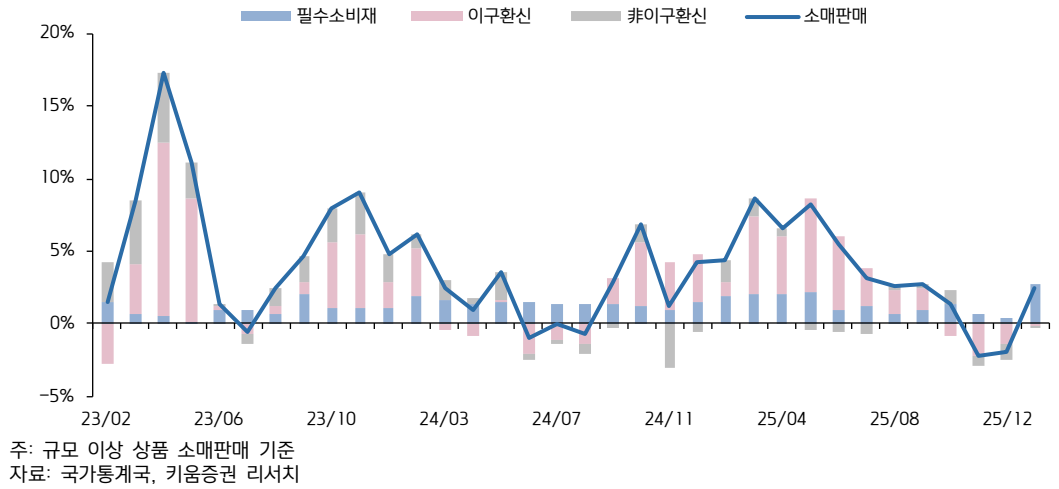
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 항목별 기여도

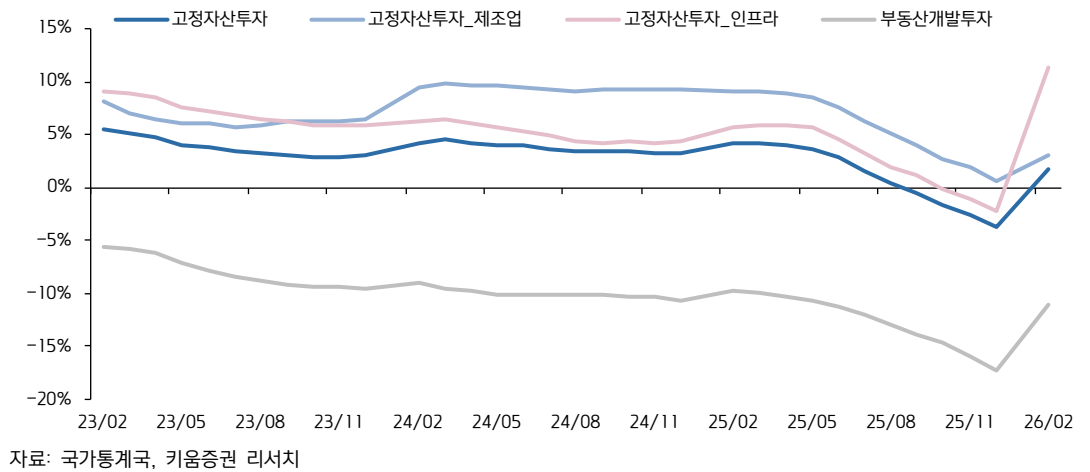


자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

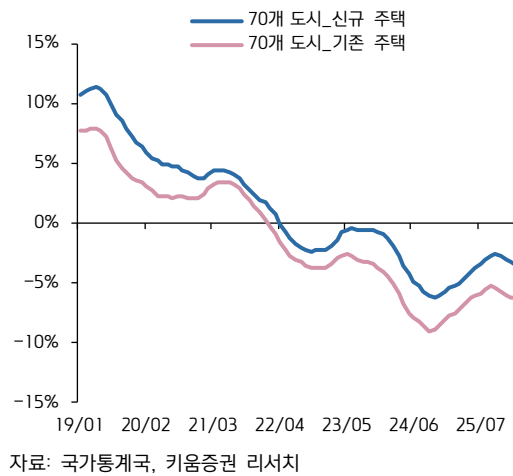
중국 월간 소매판매 증가율 품목별 기여도



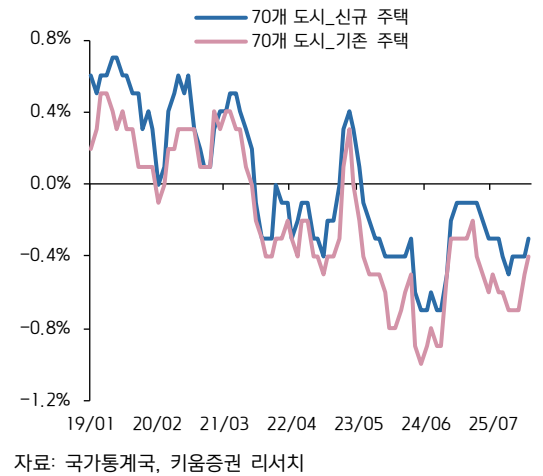
중국 고정자산투자YTD 증가율 추이



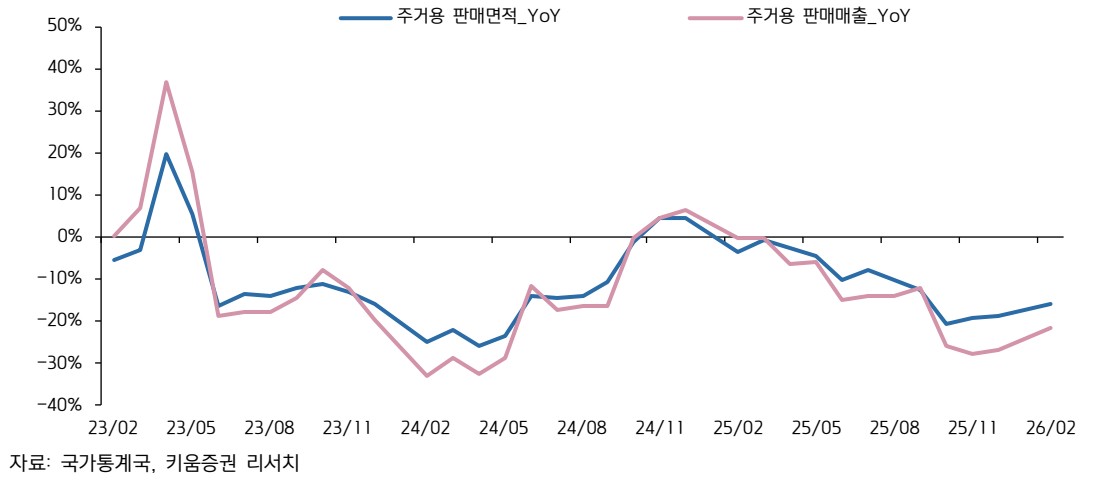
중국 70개 도시 부동산 가격 YoY 증가율



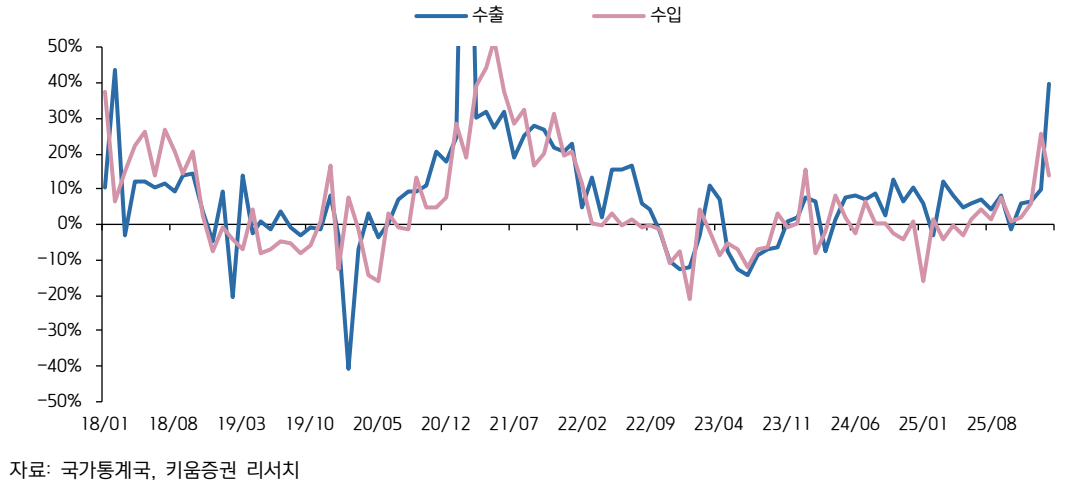
중국 70개 도시 부동산 가격 MoM 증가율



중국 월간 주거용 부동산 판매 면적 및 매출 증가율



중국 월간 수출입 증가율(달러 기준)



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.