

중국

1Q GDP 및 3월 실물 지표: 익숙한 성장 패턴



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

I China Strategy Analyst 박주영 jyp1ark@kiwoom.com

SUMMARY

1분기 견조한 수출 수요 및 연초 정책 집중에 따른 투자 반등으로 중국 경기는 예상치를 상회하는 좋은 모습을 보였다. 2분기부터는 수출 불확실성과 내수 부진 등으로 인해 경기 둔화가 예상된다. 다만 1분기 경기가 2026년 목표치 상단에 위치하고 있는 만큼 4월 정치국회의에서 즉각적인 정책 강도 확대 가능성은 높지 않다는 판단이다. 향후 경기 악화 시 추가적인 정책 여력은 충분하다고 판단되나, 정책 발표를 확인하기 전까지는 과도한 기대감은 지양할 필요가 있다.

공급 중심 성장, 수요 회복은 지연

1분기 중국 GDP는 YoY +5%로 컨센서스(YoY +4.8%)를 상회했다. 견조한 수출 수요 및 연초 정책 집중에 따른 투자 반등으로 4분기(YoY +4.5%) 대비 뚜렷한 경기 회복세를 보였다. 특히 명목 GDP가 크게 반등하면서 디플레이션 환경이 개선됐다. 다만 이는 유가 등 원자재 가격 상승에 기인하며, CPI 예상치 하회, 가계 소비 성향 약화, 가동률 하락 등을 감안하면 내수는 여전히 부진하다는 판단이다. 주민 평균 지출 증가율은 4분기 대비 둔화됐으며, 기업 가동률도 73.6%로 2024년과 같은 최근 10년 최저 수준을 기록했다(2020년 제외).

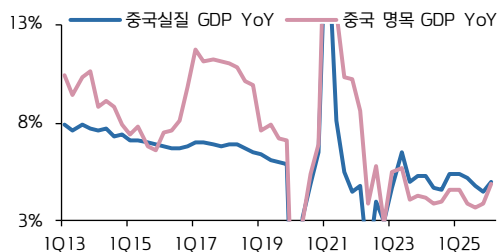
3월 산업생산은 YoY +5.7%로 예상치(YoY +5.3%)를 상회했다. 춘절 영향으로 인해 1~2월 누적 대비 소폭 둔화됐으나, 높은 수출 수요(1Q26, YoY +15%)로 예상 대비 견조한 모습을 보였다. 1분기 누적 기준 제조업 생산이 YoY +6.4%로 전체 산업 생산(YoY +6.1%)을 견인했으며 전자, 장비, 화학 등 수출 관련 업종이 높은 성장세를 유지했다.

3월 소매판매는 YoY +1.7%로 예상치(YoY +2.4%)를 하회했다. 서비스 소비는 상대적으로 견조한 수준을 유지하며 긍정적이었으나, 상품 소비는 YoY +1.5%로 1~2월 누적(YoY +2.5%) 대비 둔화됐다. 주요 품목별로 문구, 통신, 화장품 등이 1~2월 대비 성장세가 확대됐으나, 가전, 가구 및 자동차 등 이구환신 관련 제품은 부진이 지속됐다.

3월 고정자산투자YTD는 YoY +1.7%로 예상치(YoY +1.9%)를 하회했다. 그중 제조업투자YTD는 YoY +4.1%로 반등했다. 인프라투자YTD는 전월 대비 소폭 둔화됐으나, 1분기 YoY +8.9%를 기록하며 연초 정책 집중으로 지난 4분기(YoY -13%) 대비 반등했다. 한편 부동산투자YTD는 YoY -11.2%로 예상치(YoY -11.5%)를 하회하며 부진이 지속됐다.

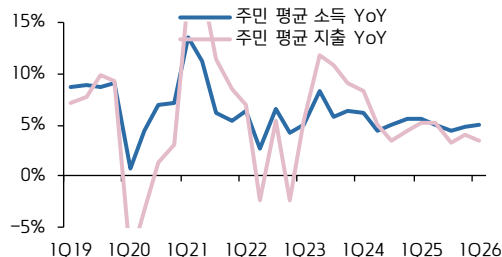
1분기 중국 경기는 예상대로 양호한 출발을 보였다. 2분기부터는 수출 불확실성과 내수 부진 등으로 인해 경기 둔화가 예상된다. 그럼에도 불구하고 1분기 경기가 2026년 목표치(YoY +4.5~5%) 상단에 위치하고 있는 만큼 4월 정치국회의에서 즉각적인 정책 강도 확대 가능성은 높지 않다는 판단이다. 향후 경기 악화 시 추가적인 정책 여력은 충분하다고 판단되나, 정책 발표를 확인하기 전까지는 과도한 기대감은 지양할 필요가 있다.

중국 명목 및 실질 GDP 성장률



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

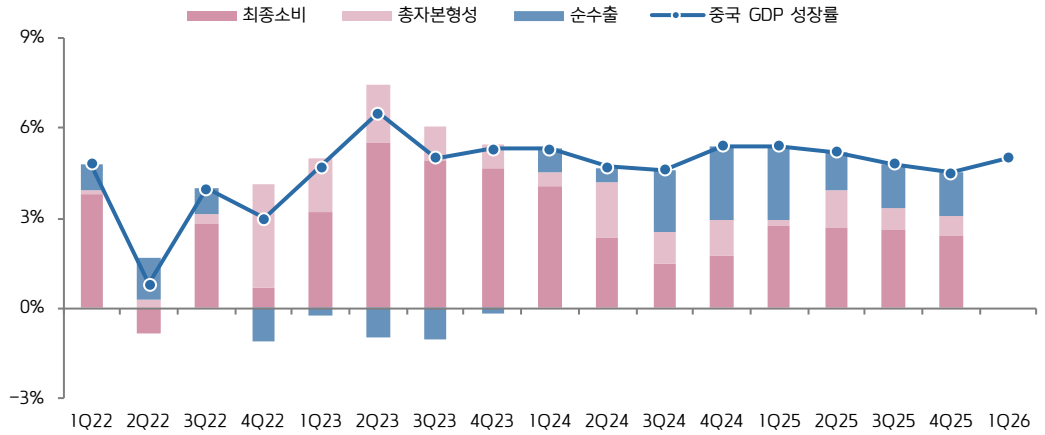
중국 주민 평균 소득 및 지출 증가율



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

2026년 4월 17일 중국은 지금,
1Q GDP 및 3월 실물 지표: 익숙한 성장 패턴

중국 GDP 성장률 및 부문별 기여도



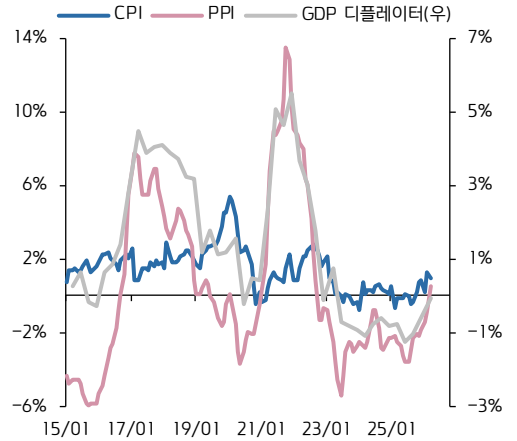
자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 명목 및 실질 GDP 추이



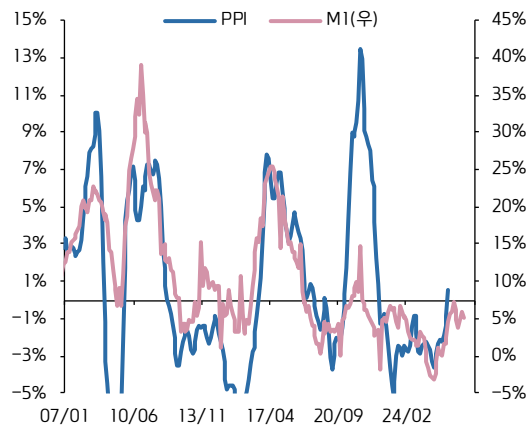
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 CPI/PPI 및 GDP 디플레이터 추이



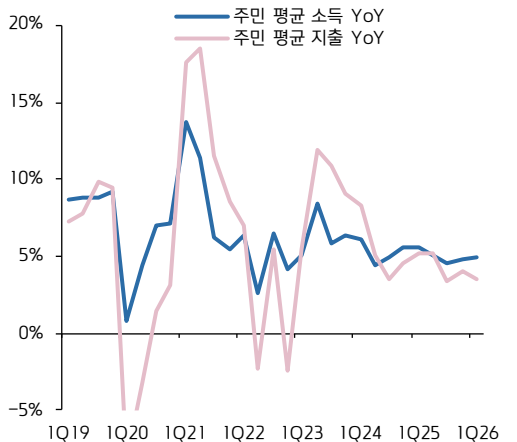
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 PPI 및 M1 증가율 추이



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

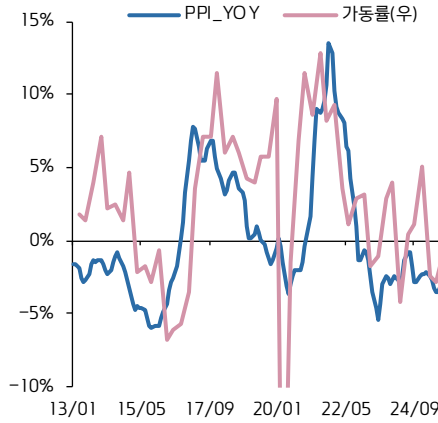
중국 주민 평균 소득 및 지출 증가율



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

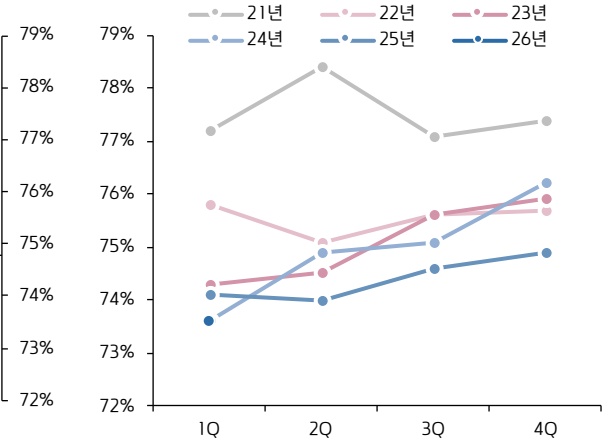
2026년 4월 17일 중국은 지금,
1Q GDP 및 3월 실물 지표: 익숙한 성장 패턴

중국 분기별 산업 가동률 및 월별 PPI 추이



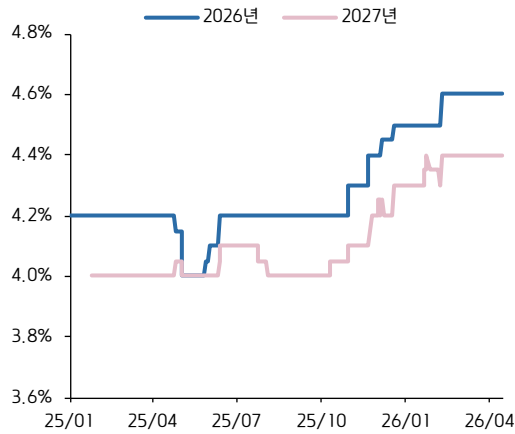
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 분기별 산업 가동률



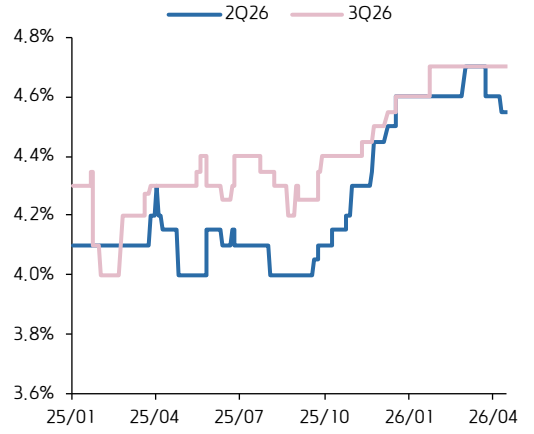
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 연간 GDP 성장 전망



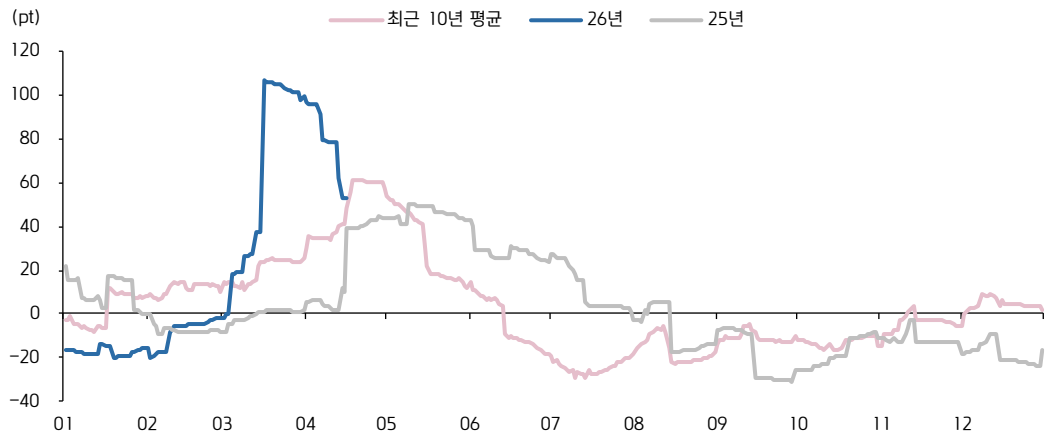
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 분기 GDP 성장 전망



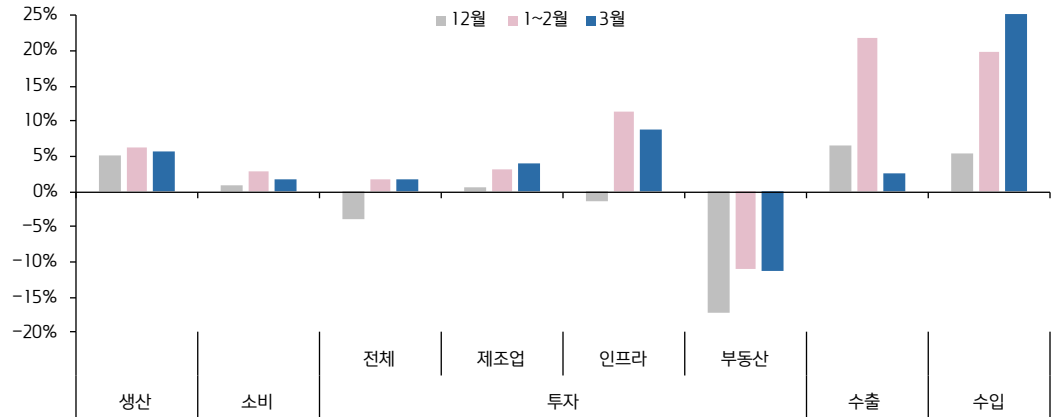
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 경기 서프라이즈 지수



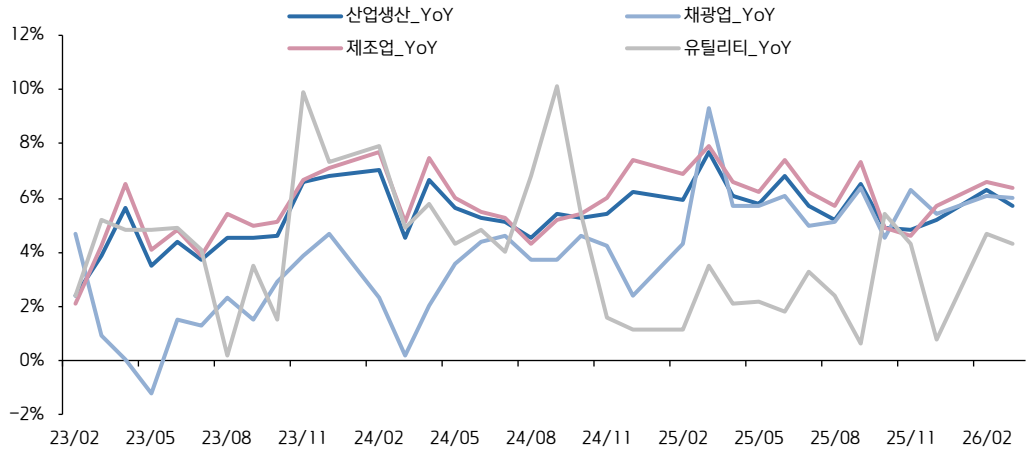
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 주요 실물 지표 월별 증가율 추이



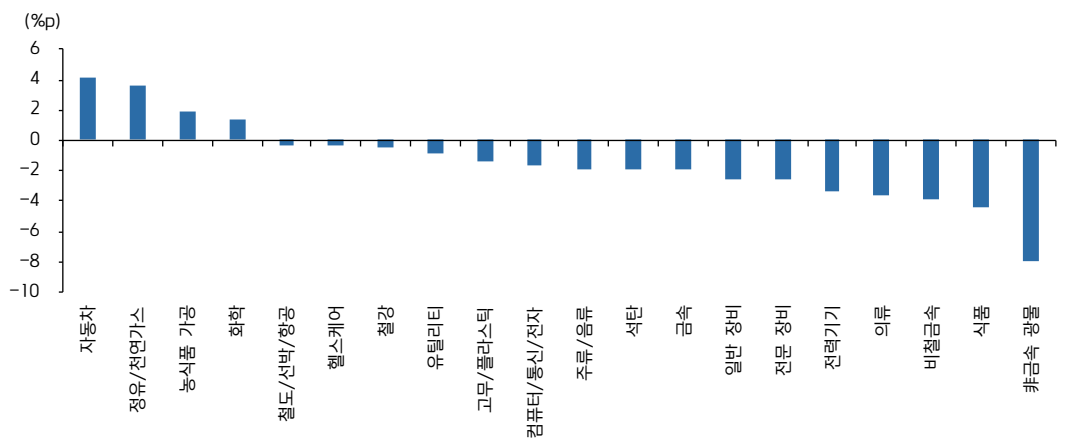
자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 월간 산업생산 및 세부 항목별 증가율



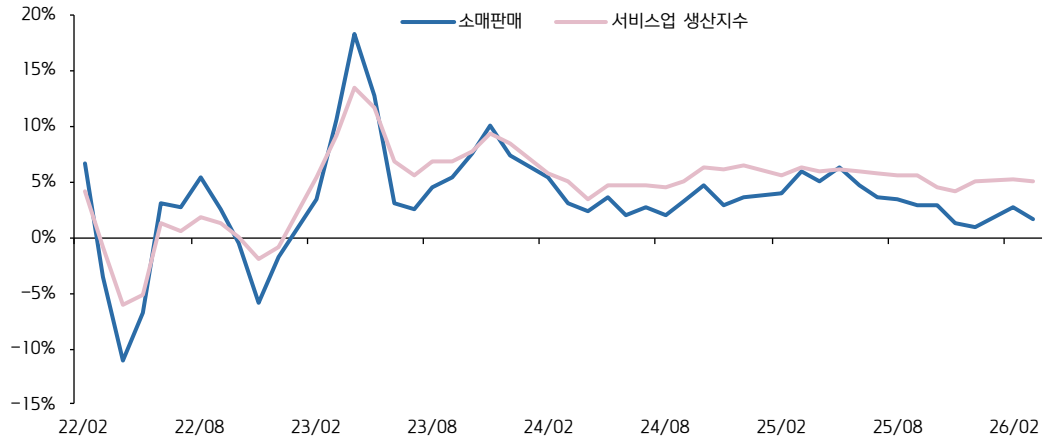
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

제조업 산업생산 업종별 MoM



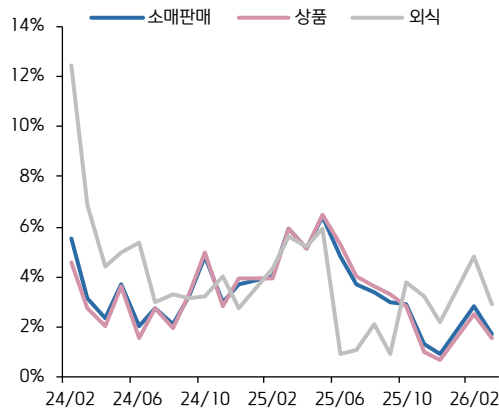
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 소매판매 및 서비스업 생산지수 전년 동기 대비 증가율



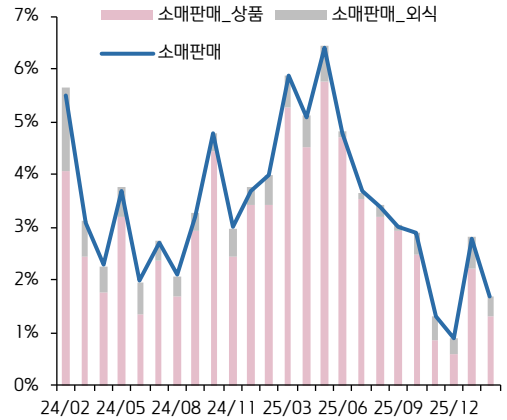
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율



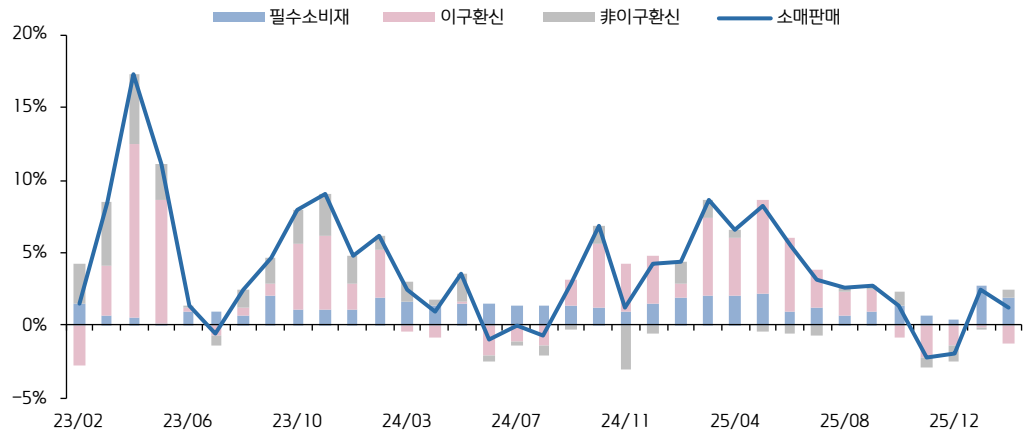
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 항목별 기여도



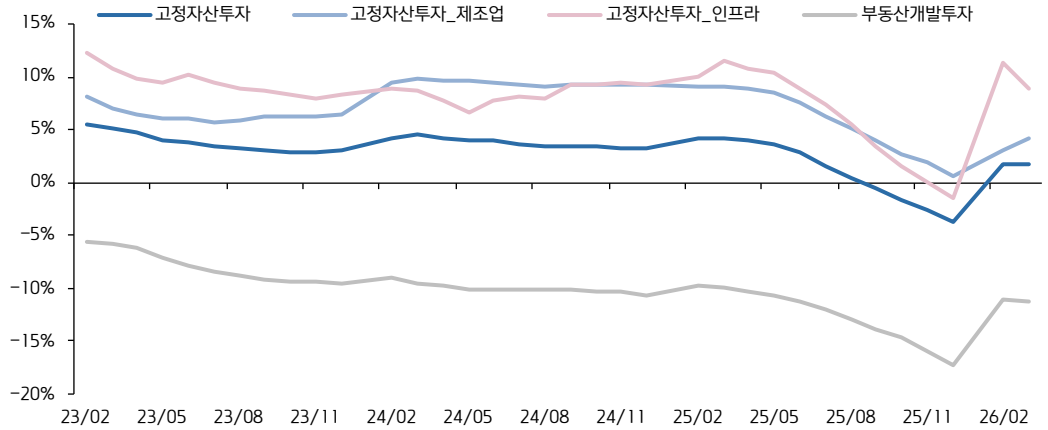
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 품목별 기여도



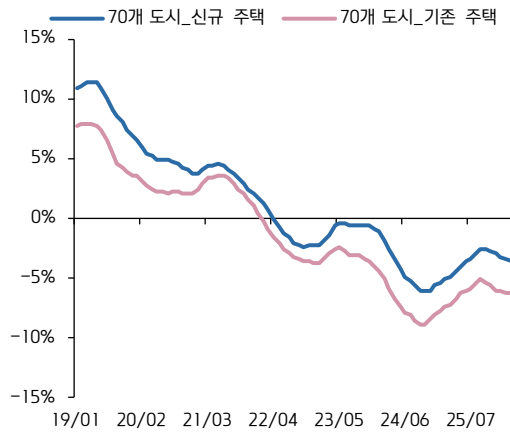
주: 규모 이상 상품 소매판매 기준
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 고정자산투자YTD 증가율 추이



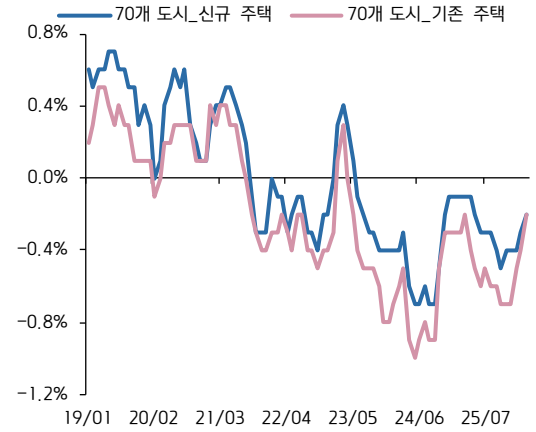
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 70개 도시 부동산 가격 YoY 증가율



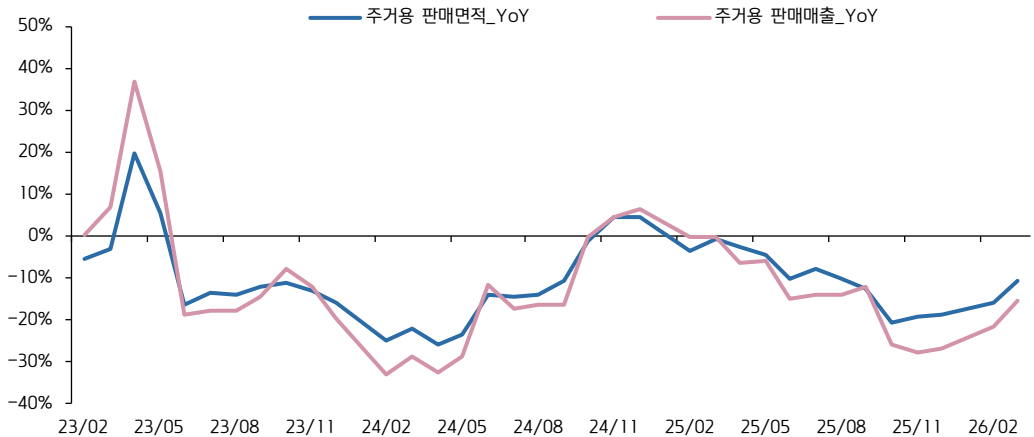
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 70개 도시 부동산 가격 MoM 증가율



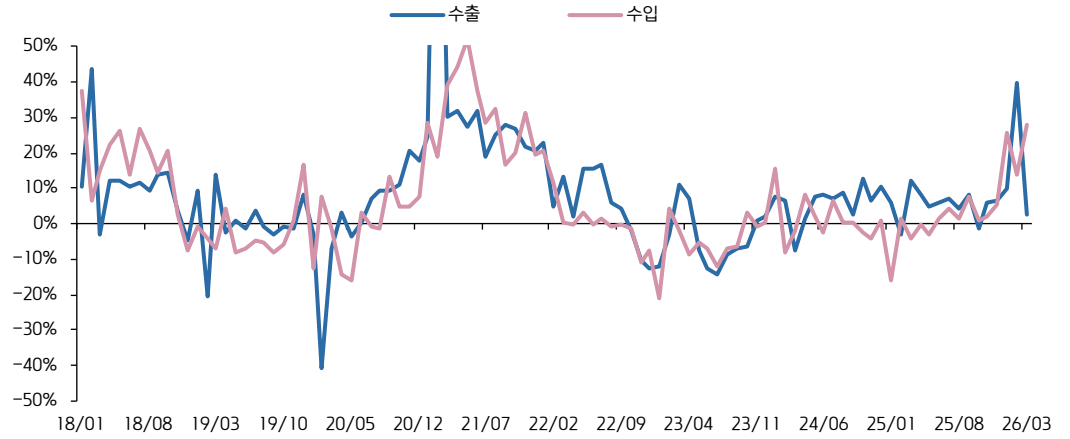
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 주거용 부동산 판매 면적 및 매출 증가율



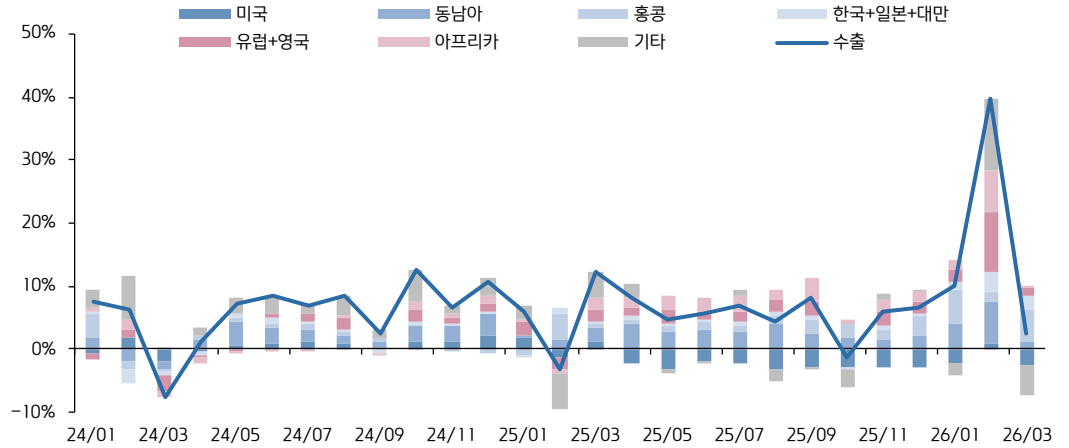
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

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 의사 결정은 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.