



중국은 지금

4월 실물 지표: 2분기 경기 둔화 가능성 확인



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀
I China Strategy Analyst 박주영 jyp1ark@kiwoom.com

SUMMARY

4월 중국 실물 지표는 예상치를 크게 하회하며 2분기 경기 둔화 가능성을 확인시켰다. 수출은 상대적으로 견조했으나, 중동 리스크에 따른 에너지 가격 상승과 글로벌 공급망 차질이 산업생산과 소비 지표에 부담으로 작용했다. 지표 부진으로 정부 정책 대응 필요성은 높아졌지만, 현 시점에서는 전면적인 추가 부양보다는 기존 재정·인프라 정책의 집행 가속화가 우선될 가능성이 높다. 다만 경기 모멘텀이 빠르게 악화될 경우 하반기 정책 강도는 확대될 수 있다는 판단이다.

생산, 소비, 투자 모두 예상치 하회하며 둔화

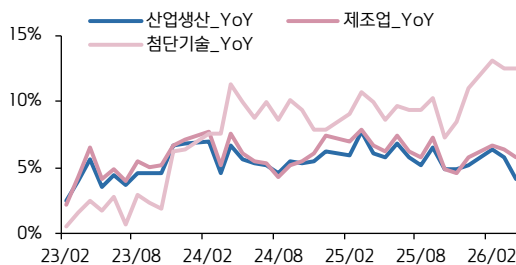
4월 산업생산은 YoY +4.1%로 예상치(YoY +6.0%)를 하회했다. 견조한 수출 및 AI 수요로 관련 제조업 생산은 견조했으나, 내수 및 원자재는 부진했다. 구체적으로 제조업 생산은 YoY +5.8%(MoM -0.6%p)로 둔화됐으나, 첨단기술 제조업 생산은 YoY +12.6%(MoM +0.1%p)로 전월 수준을 유지했으며, 광업 생산은 YoY +5.5%(MoM -0.5%p)를 기록했다. 업종별로는 컴퓨터/통신/전자(MoM +3%p), 자동차(MoM +2%p) 생산이 확대됐으나, 정유/천연가스(MoM -5%p), 주류/음료(MoM -4%p) 등은 부진했다.

4월 소매판매는 YoY +0.2%로 예상치(YoY +2.0%)를 하회하며 2023년 리오프닝 이후 가장 낮은 성장세를 기록했다. 이구환신 정책 효과 약화와 물가 상승 영향으로 상품 소매판매가 YoY -0.1%로 부진했다. 주요 품목별로 자동차(YoY -15%), 가전(YoY -15%) 등 이구환신 품목 소비가 전년도 높은 기저 및 정책 효과 약화로 크게 감소했다. 석유 및 전자부품 가격 상승에 따른 물가 상승(4월 통신기기 CPI YoY +4.2%)으로 통신(MoM -21%p)과 석유 및 관련 제품(MoM -7%p) 수요도 둔화됐다.

4월 고정자산투자YTD는 YoY -1.6%로 예상치(YoY +1.7%)를 하회했으며, 부동산투자YTD도 YoY -13.7%로 예상치(YoY -11.5%)를 하회했다. 1분기 정책 집행이 집중된 이후 정책 강도가 완화됐으며, 지정학적 리스크 및 내수 부진으로 인프라, 제조업, 부동산 투자 모두 월별 성장세가 마이너스 전환된 것으로 추정한다. YTD 기준 제조업 투자는 YoY +1.2%(MoM -3%p), 인프라 투자는 YoY +4.3%(MoM -5%p), 부동산 투자는 YoY -13.7%(MoM -3%p)를 기록했다. 업종별로는 전력기기를 제외한 주요 업종의 고정자산투자가 모두 둔화됐다.

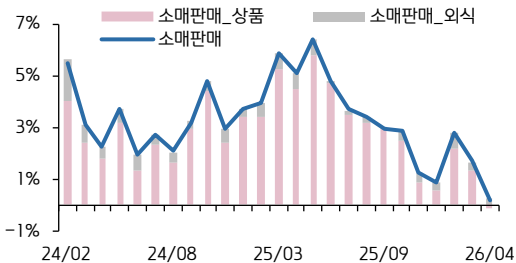
4월 중국 실물 지표는 시장 예상치를 크게 하회하며 2분기 경기 둔화 가능성을 확인시켰다. 수출은 상대적으로 견조했으나, 중동 리스크에 따른 에너지 가격 상승과 글로벌 공급망 차질이 산업생산과 소비 지표에 부담으로 작용했다. 4월 지표 부진으로 정부 정책 대응 필요성은 높아졌지만, 현 시점에서는 전면적인 추가 부양보다는 기존에 계획된 재정·인프라 정책의 집행 가속화가 우선될 가능성이 높다. 다만 경기 모멘텀이 빠르게 악화될 경우 하반기 정책 강도 확대 가능성은 높아질 수 있다는 판단이다.

중국 월간 산업생산 및 주요 세부 항목별 증가율



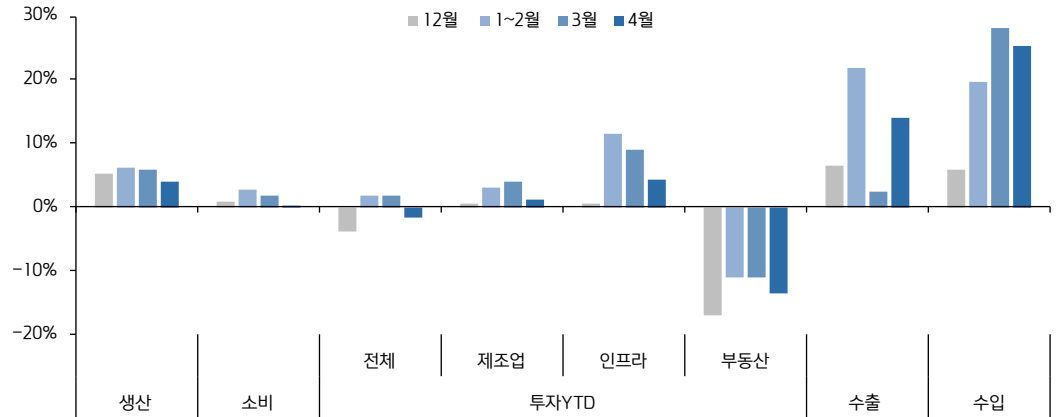
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 항목별 기여도



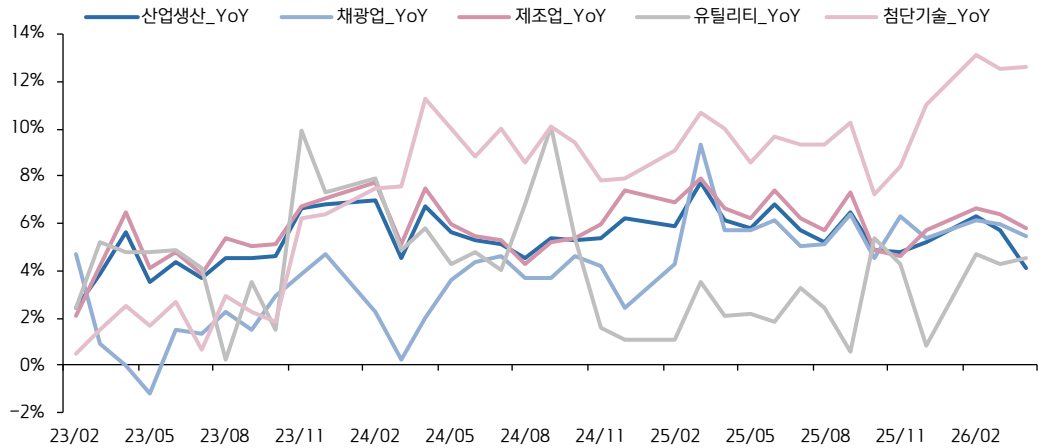
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 주요 실물 지표 월별 증가율 추이



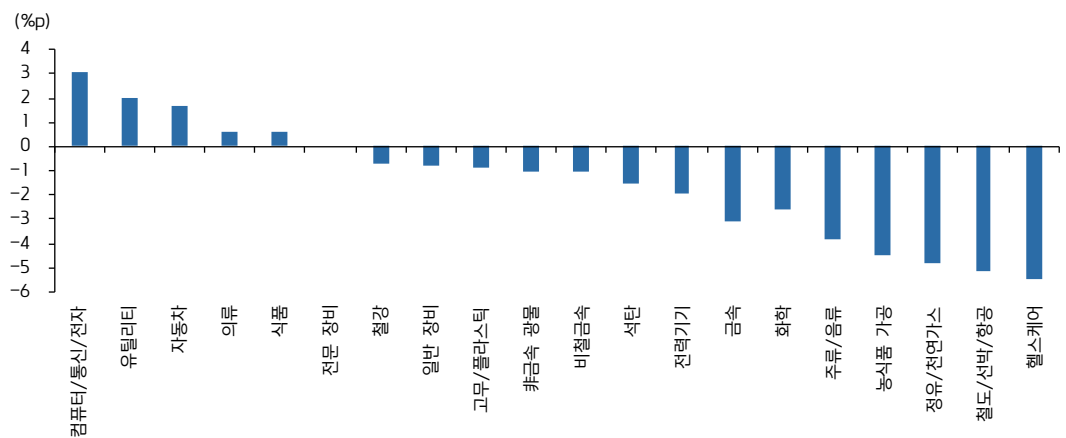
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 산업생산 및 세부 항목별 증가율



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

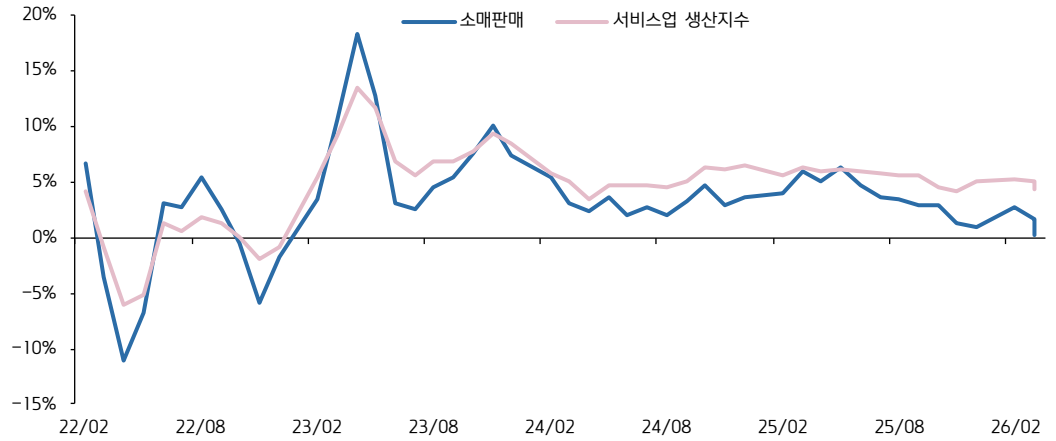
제조업 산업생산 업종별 MoM



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

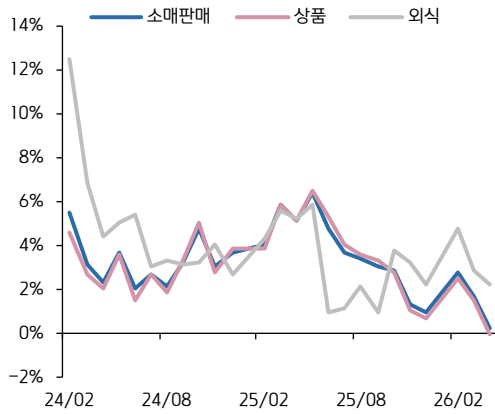
2026년 5월 19일 중국은 지금,
4월 실물 지표: 2분기 경기 둔화 가능성 확인

중국 소매판매 및 서비스업 생산지수 전년 동기 대비 증가율



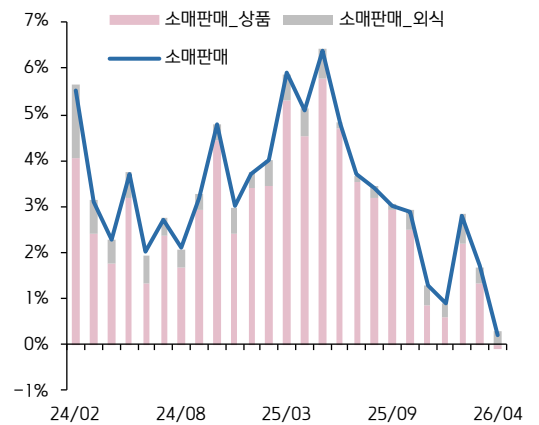
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율



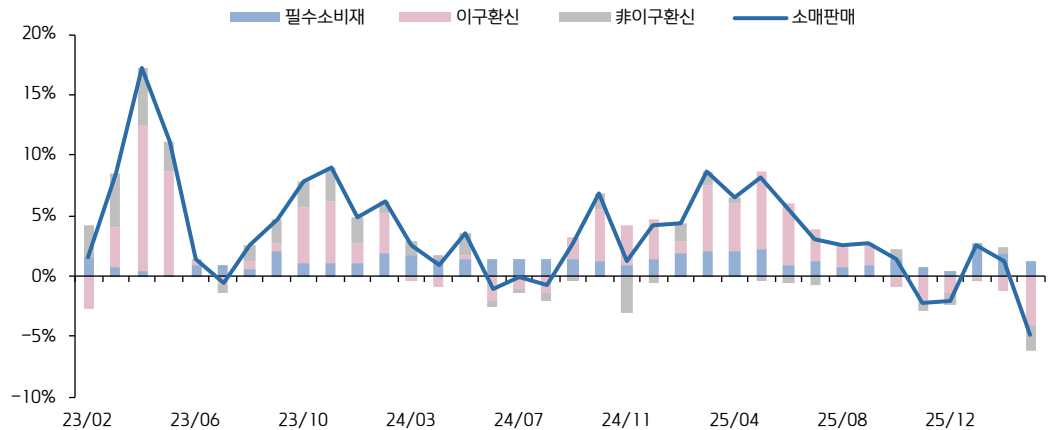
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 항목별 기여도



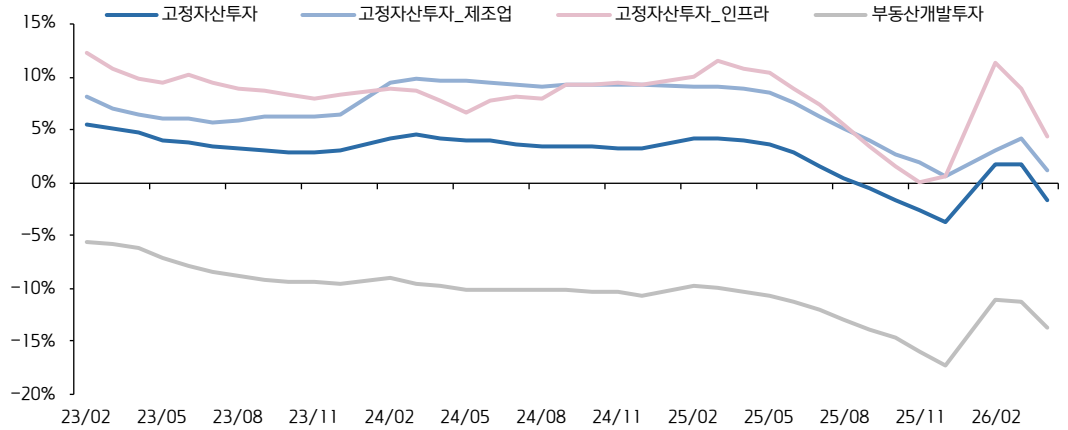
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 품목별 기여도



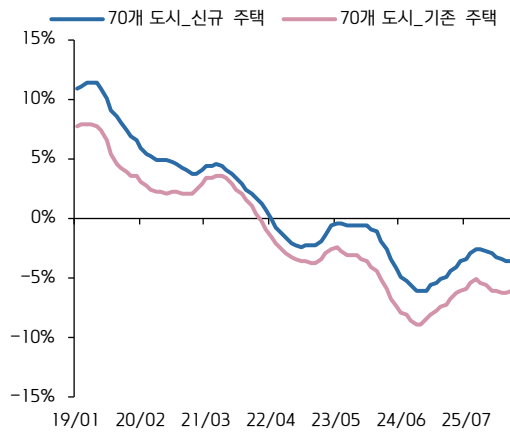
주: 규모 이상 상품 소매판매 기준
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 고정자산투자YTD 증가율 추이



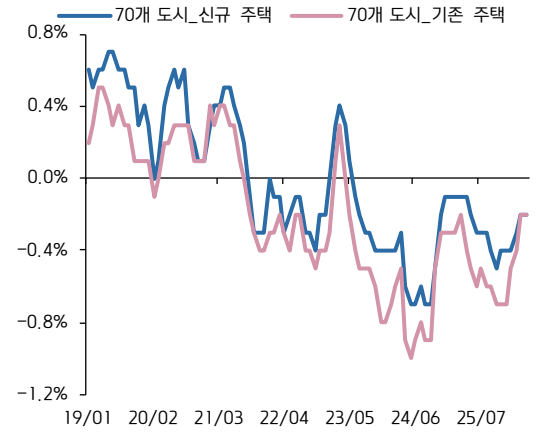
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 70개 도시 부동산 가격 YoY 증가율



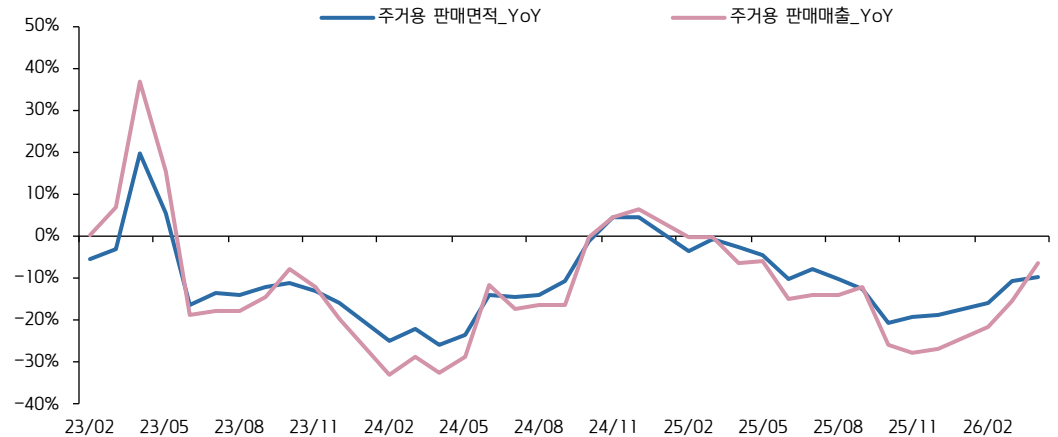
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 70개 도시 부동산 가격 MoM 증가율



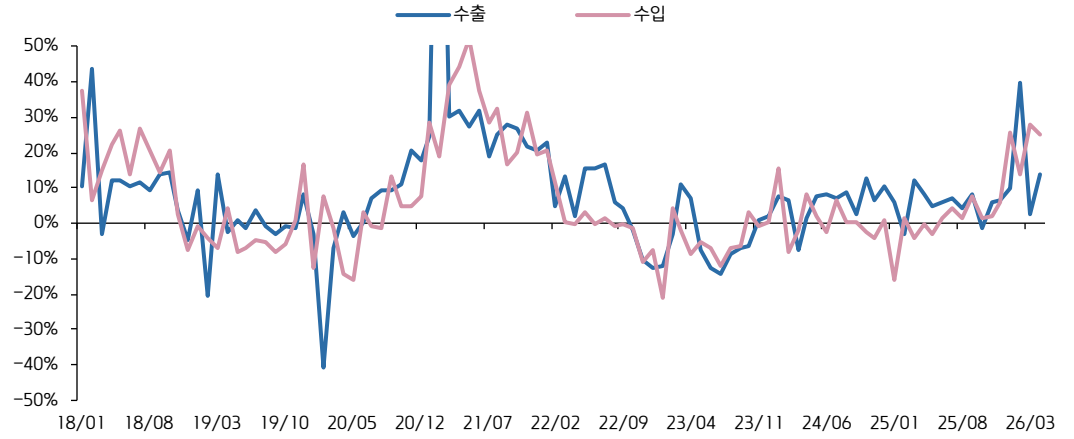
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 주거용 부동산 판매 면적 및 매출 증가율



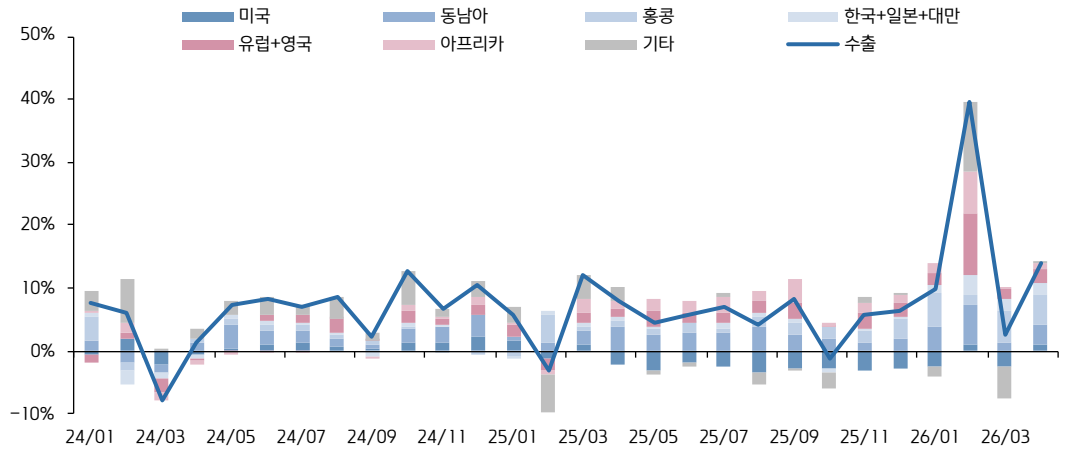
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 수출입 증가율(달러 기준)



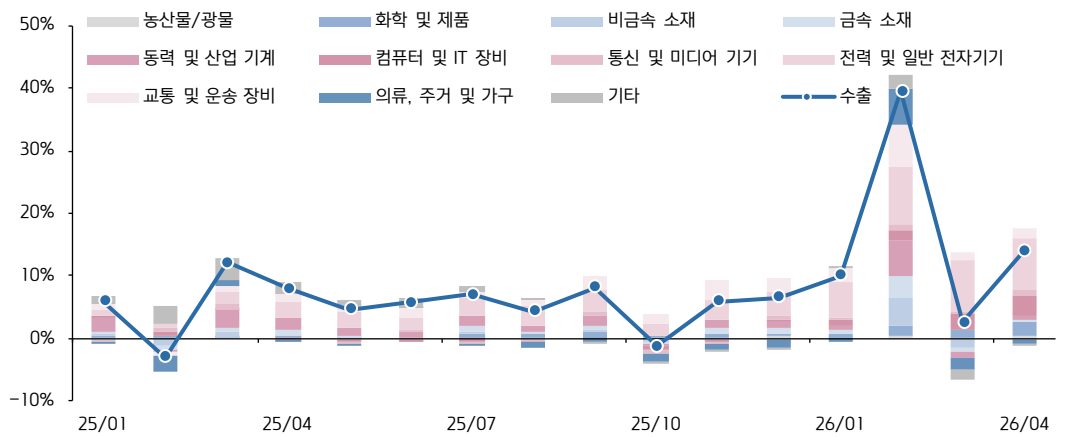
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 지역별 수출 증가율(달러 기준)



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 품목별 수출 증가율(달러 기준)



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 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.