

중국

3Q GDP 및 9월 실물 지표: 연간 목표 이상무



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀
I China Strategy Analyst 박주영

SUMMARY

3분기 중국 GDP는 YoY +4.5%로 2분기(YoY +4.3%) 대비 반등하면서 컨센서스(YoY +4.4%)를 상회했다. 수출 호조와 분기 후반 정책 집행 가속으로 9월 부동산을 제외한 실물 지표가 반등했으며, 3분기 누적 GDP 성장률은 YoY +4.6%로 정부 목표치(YoY +4.5~5%)에 부합했다. 9/28 부양책, 재정 집행 가속 및 기저효과로 4분기 GDP 성장률의 추가 둔화 가능성은 제한적일 전망이다. 연간 성장률 목표 달성 가능성이 높아진 만큼 대규모 추가 부양책의 필요성은 낮아졌다. 한편 3분기 낮은 산업 가동률과 제한적인 소비 개선 등으로 내년 성장의 지속 가능성은 여전히 불확실하다는 판단이다.

3분기 GDP 예상치 상회, 9월 부동산 제외 실물 지표 반등

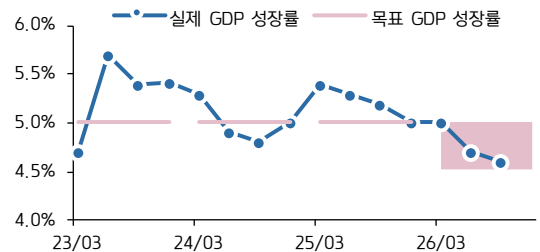
3분기 중국 GDP는 YoY +4.5%로 2분기(YoY +4.3%) 대비 반등하면서 컨센서스(YoY +4.4%)를 상회했다. 수출 호조와 분기 후반 정책 집행 가속으로 3분기 누적 GDP 성장률은 YoY +4.6%를 기록하며 정부 목표치(YoY +4.5~5%)에 부합했다. 9/28 부양책(부동산 정책 완화 및 PSL 금리 인하), 재정 집행 가속 및 기저효과로 4분기 GDP 성장률의 추가 둔화 가능성은 제한적일 전망이다. 연간 성장률 목표 달성 가능성이 높아진 만큼 대규모 추가 부양책의 필요성은 낮아졌다. 한편 3분기 낮은 산업 가동률과 제한적인 소비 개선 등으로 내년 성장의 지속 가능성은 여전히 불확실하다는 판단이다.

9월 산업생산은 YoY +5.5%로 예상치(YoY +5.5%)를 부합했으며, 전월(YoY +5.2%) 대비 반등했다. 수출(9월 수출 YoY +36%)과 AI·첨단 제조업(첨단기술 제조업 YoY +14%)이 전월 대비 확대되면서 전체 산업생산을 견인했다. 업종별로는 컴퓨터/통신/전자(YoY +16%), 전문 장비(YoY +12%), 철도/선박/항공(YoY +12%)이 높은 성장세를 기록했다.

9월 소매판매는 YoY 1.1%로 예상치(YoY +0.5%)를 상회했으며, 전월(YoY +0.4%) 대비 반등했다. 전년도 대비 추석이 9월 말에 위치하며 일부 소비가 앞당겨진 가운데 통신기와 석유제품의 가격 상승 영향이 소매판매 개선에 기여했다. 품목별로는 담배/주류(YoY +14%) 등 필수소비재와 통신(YoY +31%)이 높은 성장세를 유지했고, 석유 제품 감소 폭이 축소됐다(MoM +6%p). 다만 3Q 1인당 가처분소득 및 지출은 각각 YoY +5.4%, YoY +3.5%로 전분기 대비 둔화됐고, 지출 증가세가 소득 대비 낮아 소비심리는 여전히 부진하다는 판단이다.

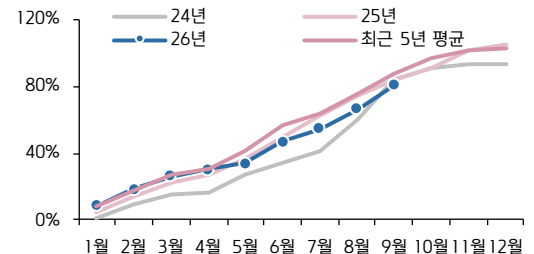
9월 고정자산투자YTD는 YoY -7.2%로 예상치(YoY -7.3%)를 상회하며 감소 폭은 전월 수준을 유지했다. 부동산투자YTD는 YoY -20.6%로 예상치(YoY -20%)를 하회하며 감소 폭이 확대됐으나, 정부의 정책 집행 강화로 제조업 및 인프라 투자가 YoY 반등한 것으로 추정한다. 업종별로는 철도/조선/항공 투자가 견조한 성장세(YTD +16%)를 유지했고, 수출 및 AI 수요로 컴퓨터 및 장비 등 첨단 제조업 투자가 반등했다. 9월 지방정부 특별채권 발행 속도가 가속되며 4분기 인프라 투자 중심 개선세가 기대된다.

중국 GDP 성장률 및 정부 목표



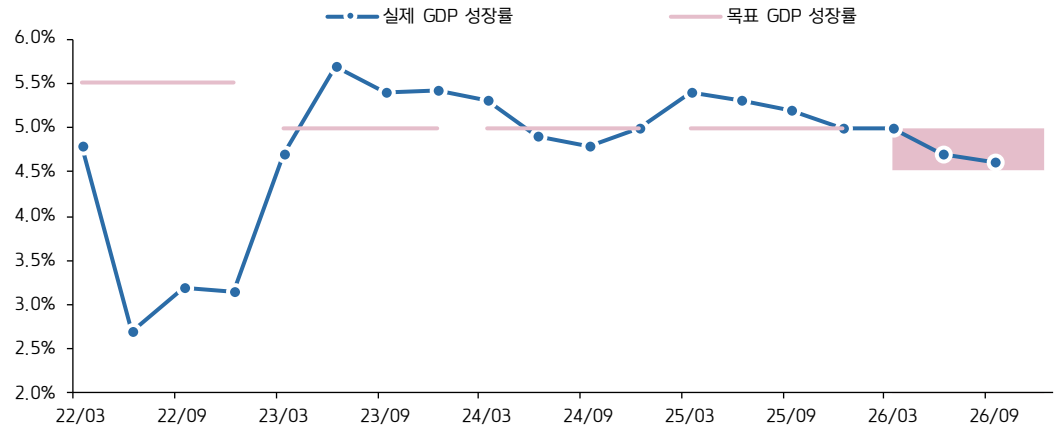
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 지방정부 특별채권 연간 목표 달성율 추이



자료: Wind, 키움증권 리서치

중국 GDP 성장률 및 정부 목표



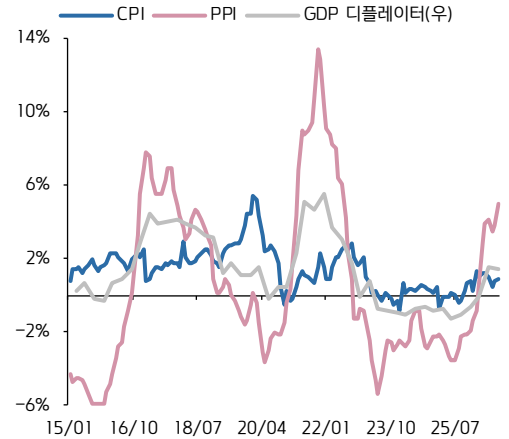
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 명목 및 실질 GDP 추이



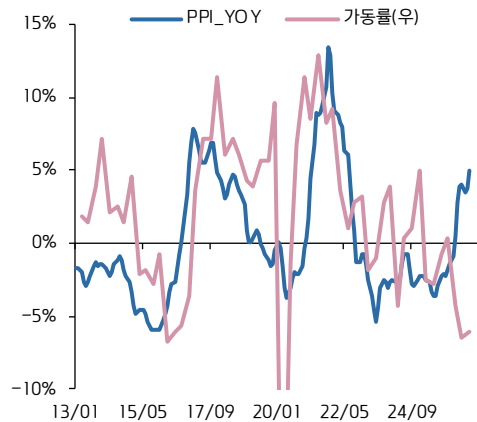
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 CPI/PPI 및 GDP 디플레이터 추이



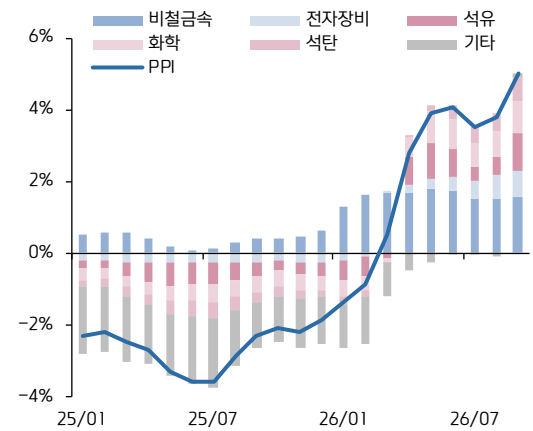
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 분기별 산업 가동률 및 월별 PPI 추이



자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

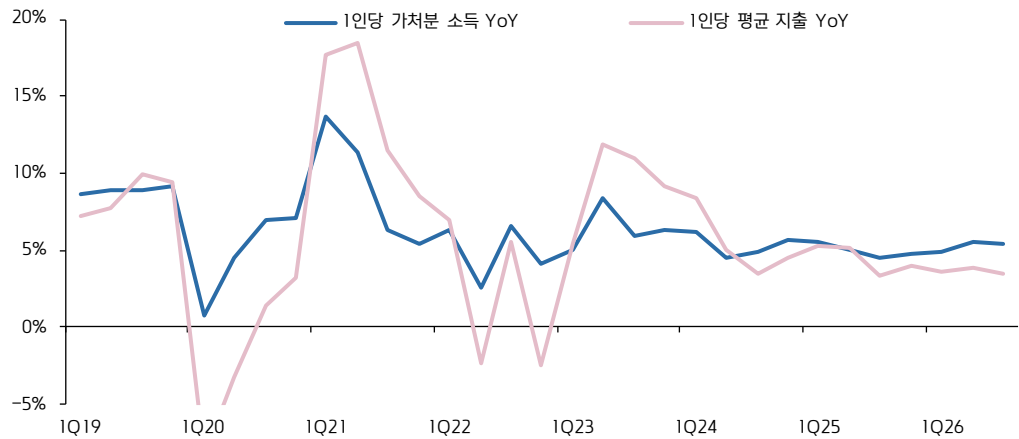
중국 PPI YoY 업종별 기여도



주: 업종별 기여도는 추정치

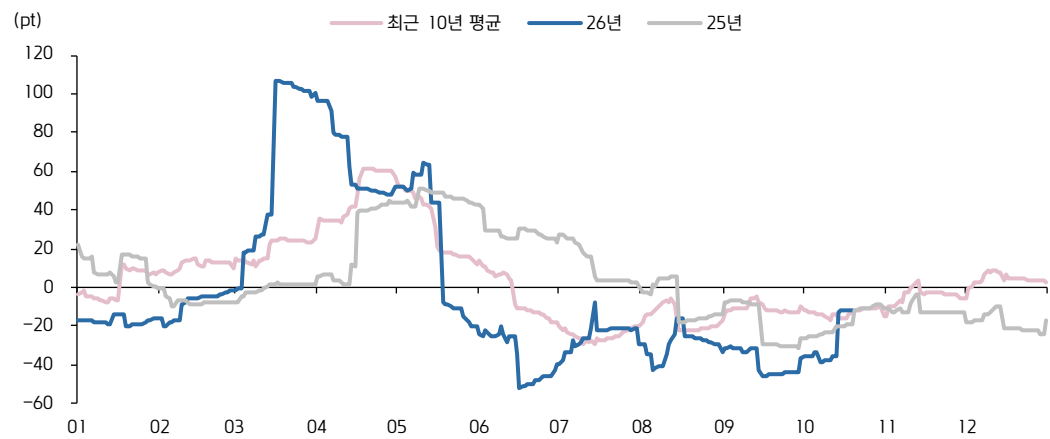
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 1인당 가처분 소득 및 평균 지출 증가율



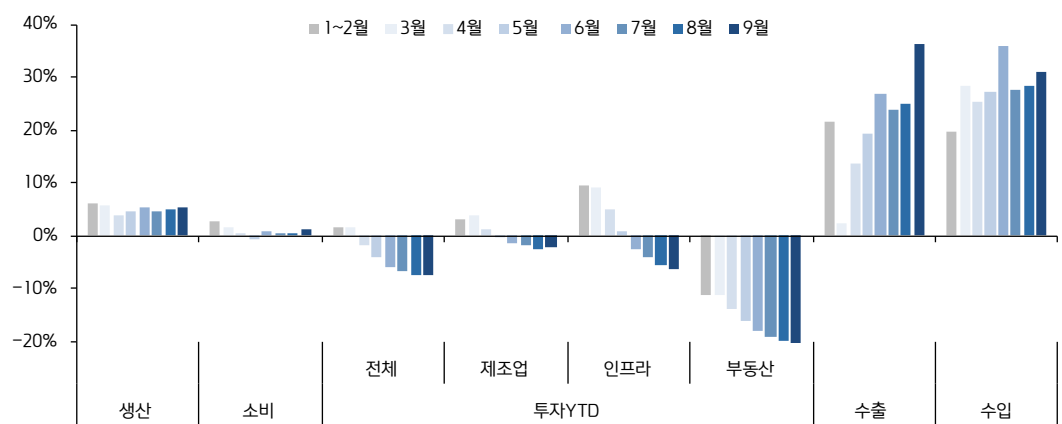
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 경기 서프라이즈 지수



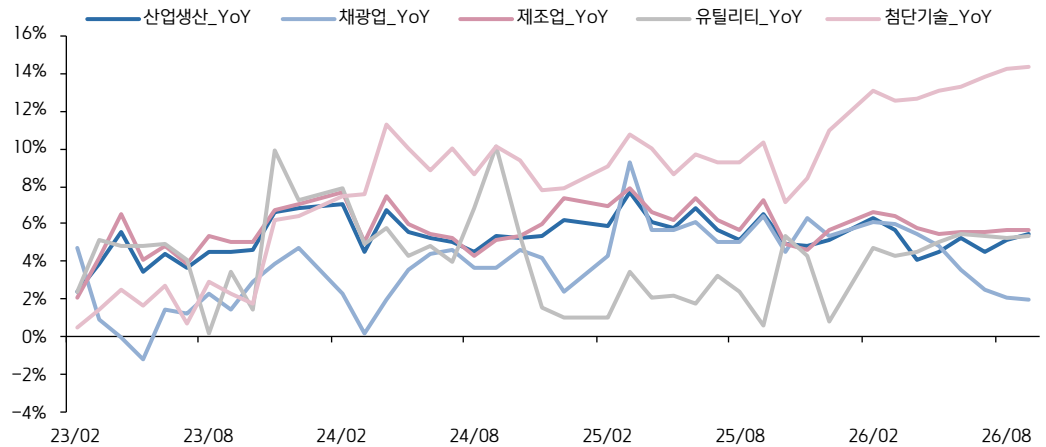
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 주요 실물 지표 월별 증가율 추이



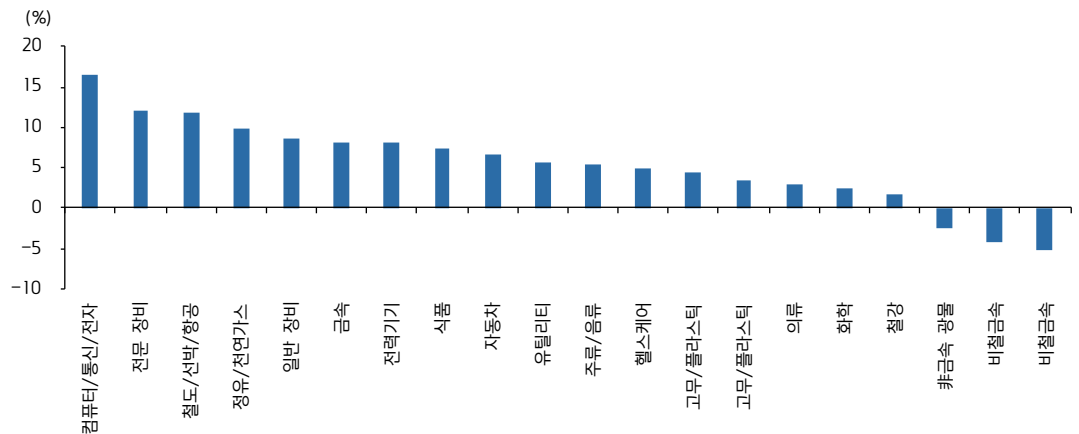
자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 월간 산업생산 및 세부 항목별 증가율



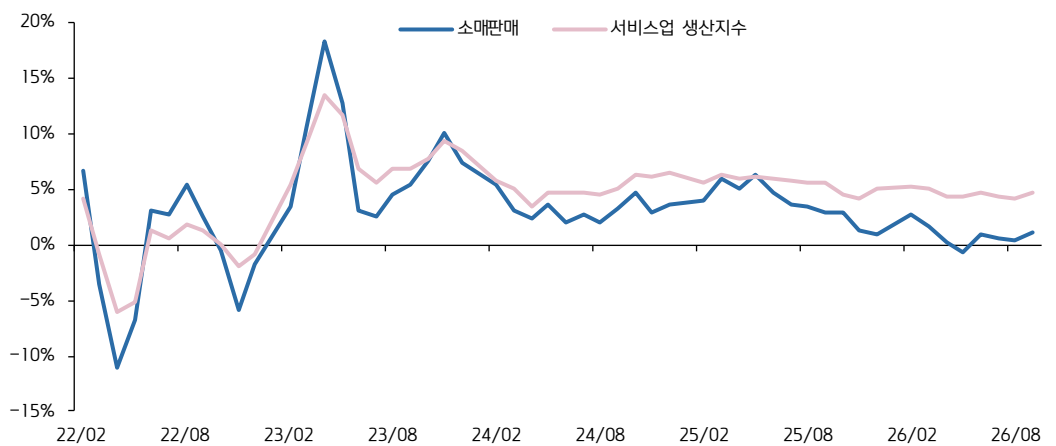
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

9월 제조업 업종별 산업생산 YoY



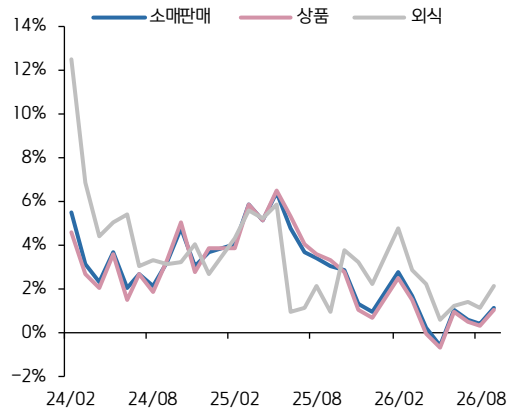
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 소매판매 및 서비스업 생산지수 전년 동기 대비 증가율



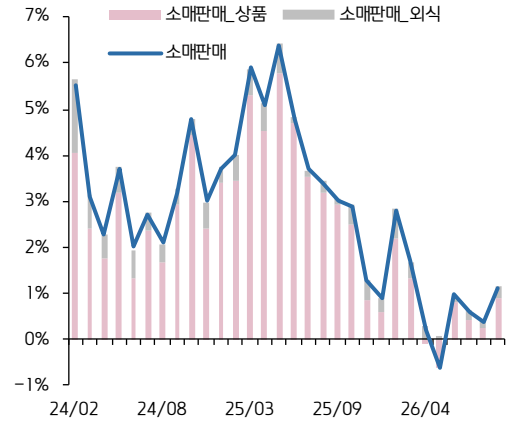
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율



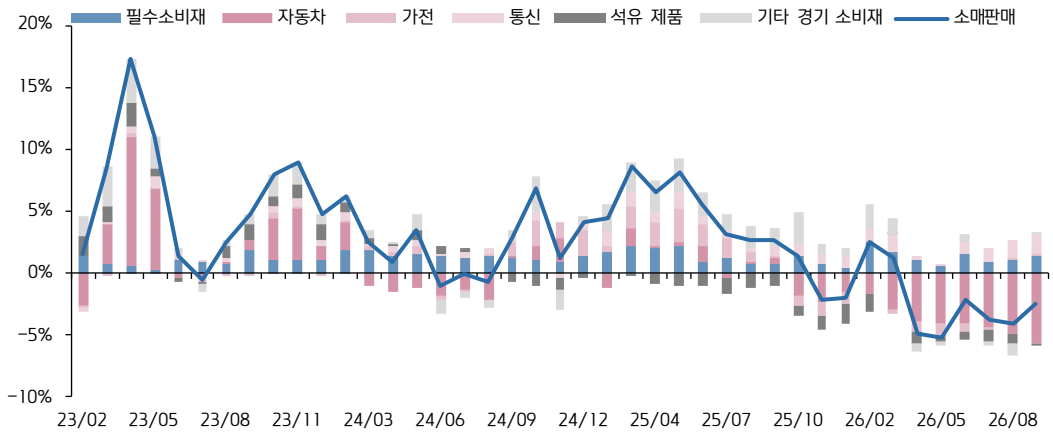
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 항목별 기여도



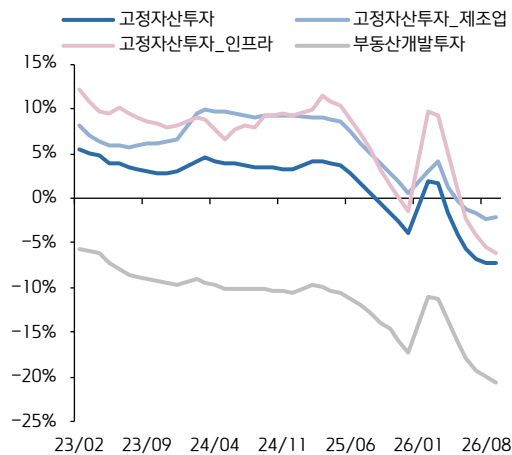
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 품목별 기여도



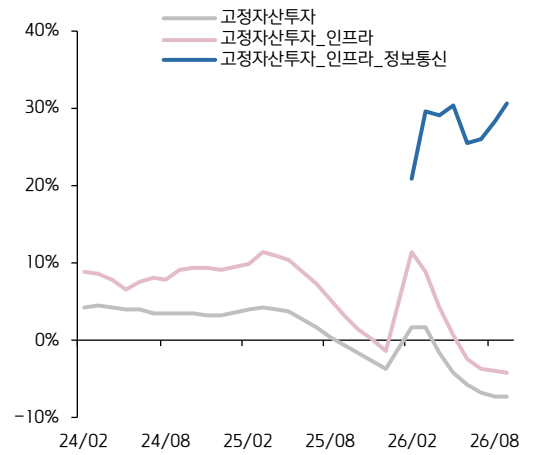
주: 규모 이상 상품 소매판매 기준
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 고정자산투자YTD 증가율 추이



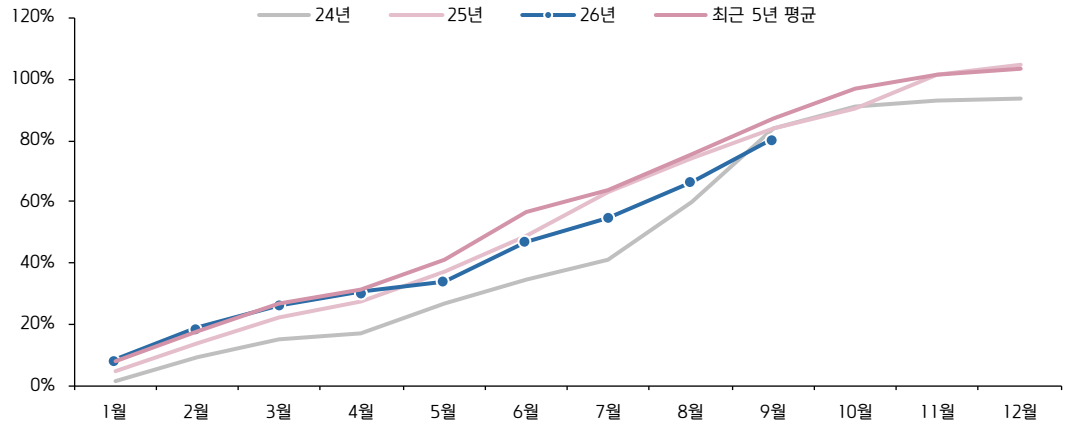
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 AI 인프라 고정자산투자YTD 증가율 추이



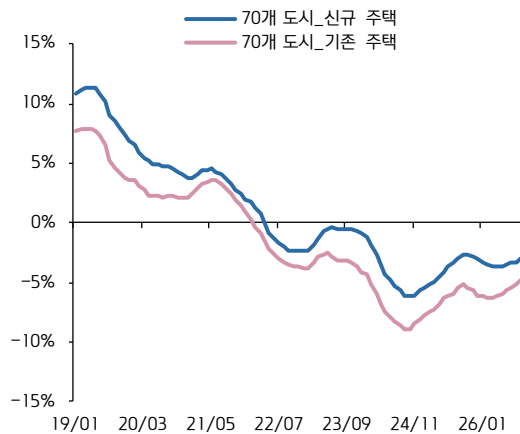
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 지방정부 특별채권 연간 목표 달성률 추이



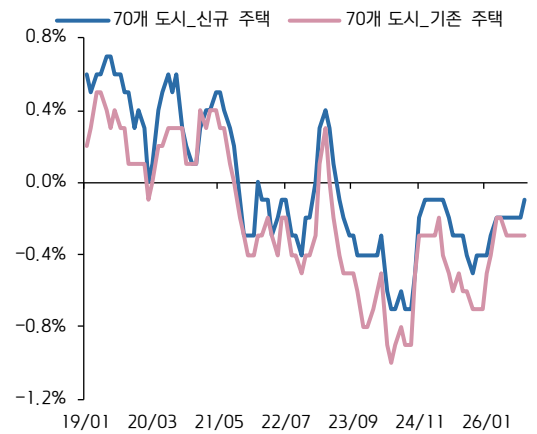
자료: Wind, 키움증권 리서치

중국 70개 도시 부동산 가격 YoY 증가율



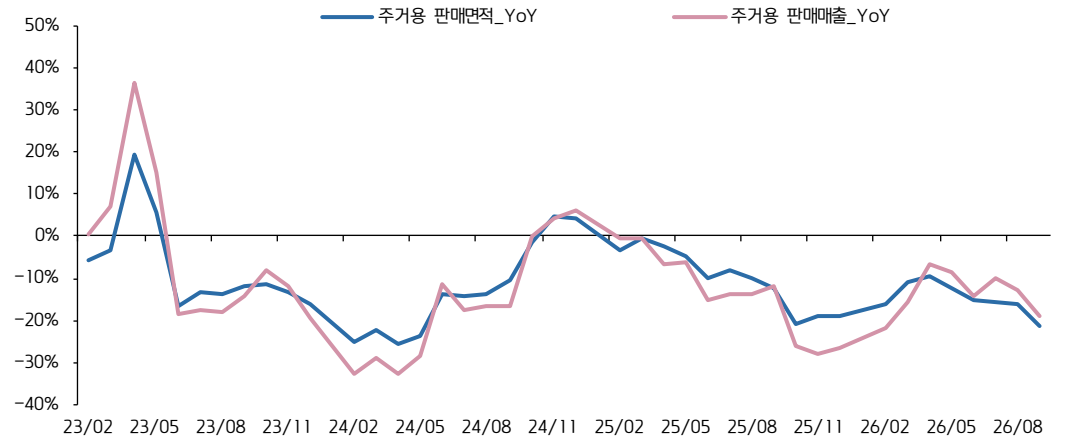
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 70개 도시 부동산 가격 MoM 증가율



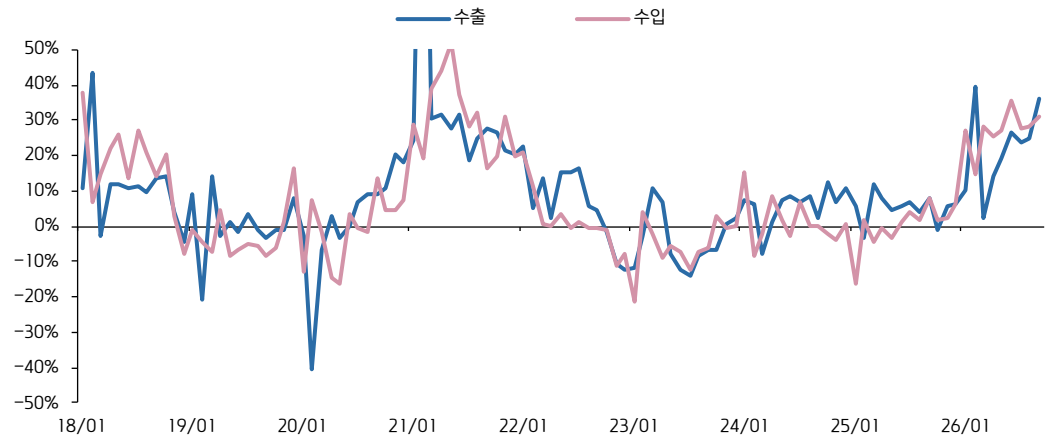
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 주거용 부동산 판매 면적 및 매출 증가율



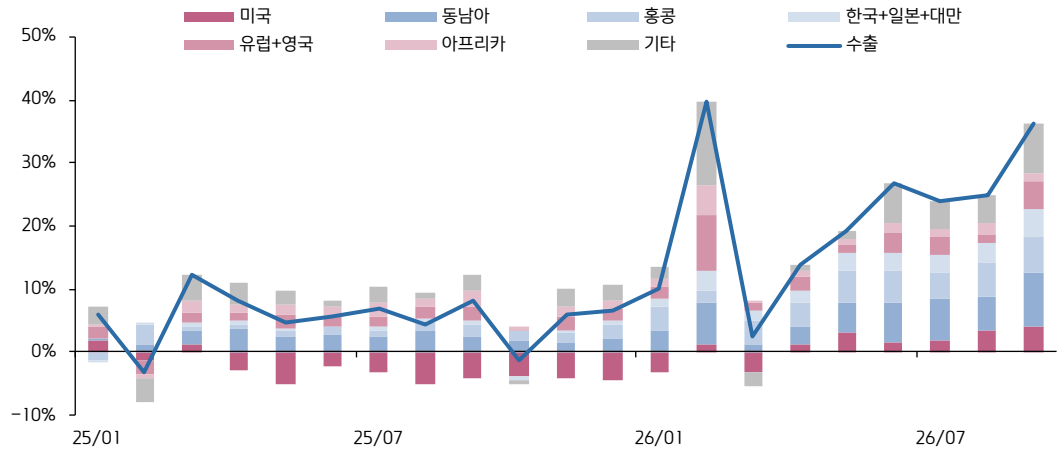
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 수출입 증가율 추이



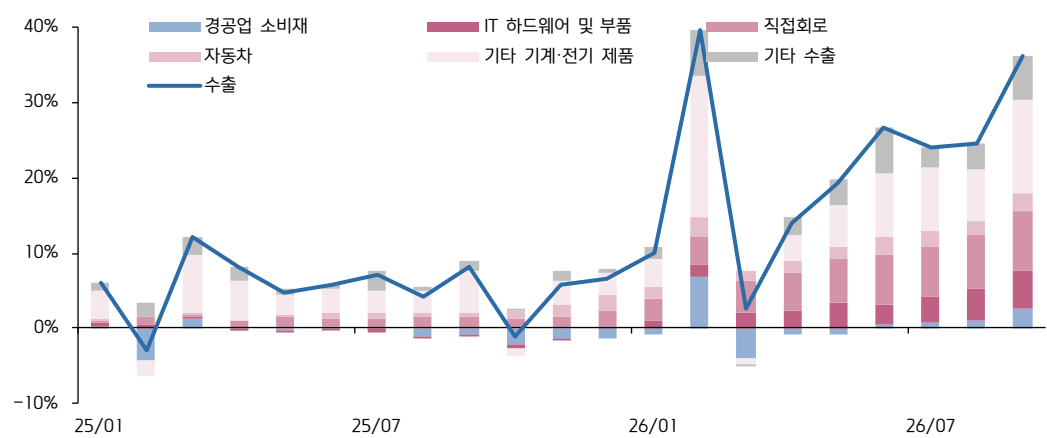
자료: 해관총서, 키움증권 리서치

중국 월별 수출 증가율 및 지역별 기여도



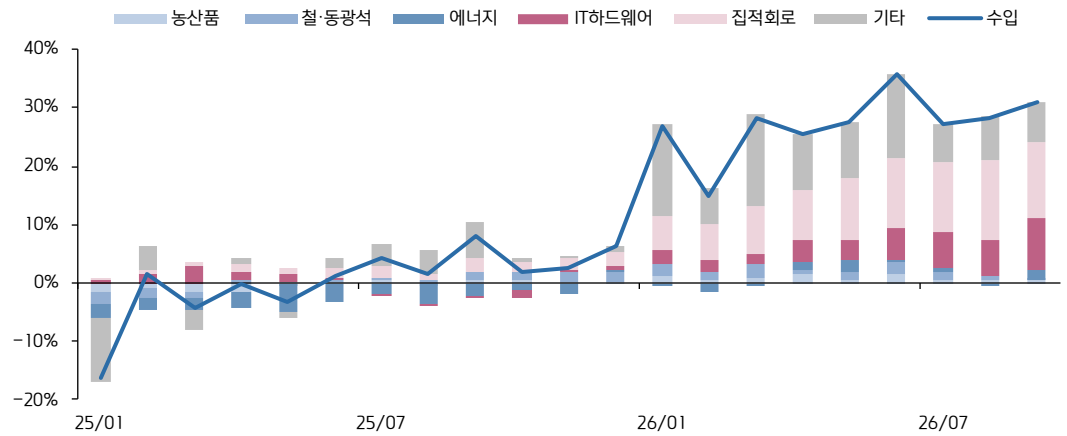
자료: 해관총서, 키움증권 리서치

중국 월별 수출 증가율 및 품목별 기여도



자료: 해관총서, 키움증권 리서치

중국 월별 수입 증가율 및 품목별 기여도



자료: 해관총서, 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 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.