

중국은 지금

10월 실물 지표: 경기 둔화, 우려는 아직 제한적



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀
I China Strategy Analyst 박주영

SUMMARY

10월 중국 경기지표는 수출을 제외하고는 전반적으로 예상치를 하회하면서 둔화됐다. 중국의 부진한 내수 자체적인 요인도 있지만, 9월 분기 말 생산 및 투자 집행 집중과 추석 연휴 시점 차이도 지표 둔화에 영향을 미쳤다. 4분기 성장 둔화에 대한 우려가 확대될 수 있으나, 정부의 용인 가능한 범위 내에 있다는 판단이다. 11월 말로 갈수록 시장의 관심은 12월 초·중순 정치국회의와 중앙경제공작회의에서 제시될 2027년 경제정책 방향으로 옮겨갈 것으로 예상한다.

10월 경기 지표 수출 제외 전반적으로 예상치 하회하며 둔화

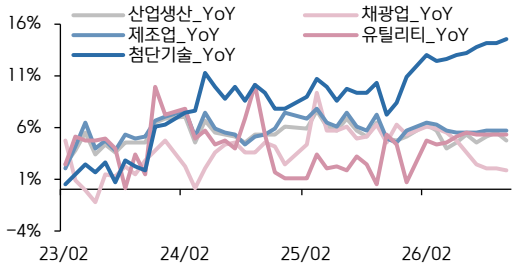
10월 산업생산은 YoY +4.8%로 예상치(YoY +5.3%)를 하회했다. 9월 분기 말에 일부 생산이 앞당겨지면서 전월 대비 둔화됐다는 판단이다. 다만 수출과 AI 관련 수요가 이어지면서 첨단기술 제조업 생산은 YoY 14.6%로 전월 대비 소폭 확대됐다. 업종별로는 컴퓨터/통신/전자 생산이 YoY +19%로 전월 대비 확대됐으며, 장비 및 전력기기 등도 전월 수준(YoY +8~10%)을 유지했다. 반면 자동차, 철강 및 고무/플라스틱 생산은 전월 대비 크게 둔화됐다.

10월 소매판매는 YoY +0.4%로 예상치(YoY +0.8%)를 하회했다. 올해 추석 연휴가 9월로 앞당겨지면서 전월 대비 둔화됐으며, 9~10월 합산 소매판매는 YoY +0.7%로 2분기 수준(YoY +0.7%)이 유지됐다. 품목별 전년 동기 대비 증가율은 명절 관련 소비인 외식(YoY +2.1%→YoY +0.7%) 및 담배/주류 판매(+14%→+3%)가 둔화됐다. 그 외 통신기기(+31%→+7%)는 전년의 높은 기저, 귀금속(-10%→-29%)은 높은 기저와 금 가격 조정의 영향으로 하락했다. 석유제품(-1%→+4%)은 연료 가격 상승에 힘입어 플러스 전환되며, 명목 소매판매를 일부 뒷받침했다.

10월 고정자산투자YTD는 YoY -8.1%로 예상치(YoY -7.0%)를 하회했으며, 부동산투자YTD도 YoY -21.6%로 컨센서스(YoY -21%)를 하회했다. 인프라투자YTD는 YoY -2.9%를 기록했으며, 정책성 금융자금 배정과 지방정부 특별채권 발행 가속에도 불구하고 실제 투자 집행이 지연됐다. 지방정부 재정 부담과 즉시 착공할 수 있는 사업 부족이 주요 원인으로 판단된다. 제조업투자 YTD는 YoY -7.3%로 9월 분기 말 집행이 집중된 이후 둔화됐으며, 부동산투자는 감소폭이 확대됐다.

10월 중국 경기지표는 수출을 제외하고는 전반적으로 예상치를 하회하면서 둔화됐다. 중국의 부진한 경기 펀더멘털 자체적인 요인도 있지만, 9월 분기 말 생산 및 투자 집행 집중과 추석 연휴 시점 차이도 지표 둔화에 영향을 미쳤다. 4분기 성장 둔화에 대한 우려가 확대될 수 있으나, 정부의 용인 가능한 범위 내에 있다는 판단이다. 월 말로 갈수록 시장의 관심은 12월 초·중순 정치국회의와 중앙경제공작회의에서 제시될 2027년 경제정책 방향으로 옮겨갈 것으로 예상된다.

중국 월간 산업생산 및 세부 항목별 증가율



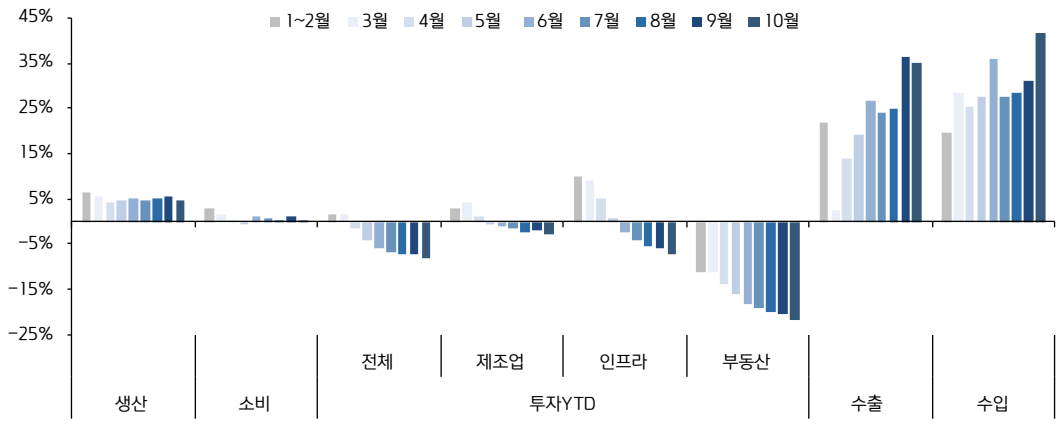
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

최근 5년 중국 12월 주요 회의 일정

연도	정치국회의	중앙경제공작회의
2021년	12월 6일(월)	12월 8~10일(수~금)
2022년	12월 6일(화)	12월 15~16일(목~금)
2023년	12월 8일(금)	12월 11~12일(월~화)
2024년	12월 9일(월)	12월 11~12일(수~목)
2025년	12월 8일(월)	12월 10~11일(수~목)

자료: 키움증권 리서치

중국 주요 실물 지표 월별 증가율 추이



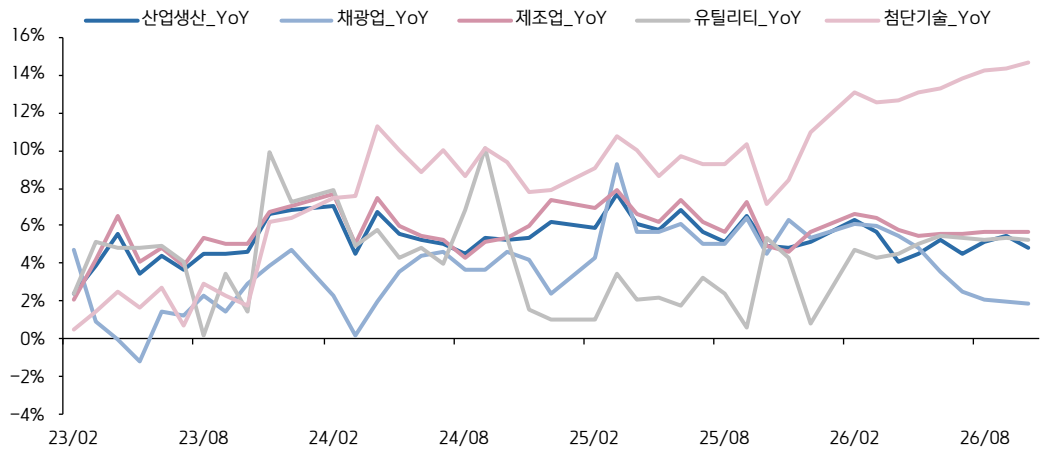
자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

최근 5년 중국 12월 주요 회의 일정

연도	정치국회의	중앙경제공작회의
2021년	12월 6일(월)	12월 8~10일(수~금)
2022년	12월 6일(화)	12월 15~16일(목~금)
2023년	12월 8일(금)	12월 11~12일(월~화)
2024년	12월 9일(월)	12월 11~12일(수~목)
2025년	12월 8일(월)	12월 10~11일(수~목)

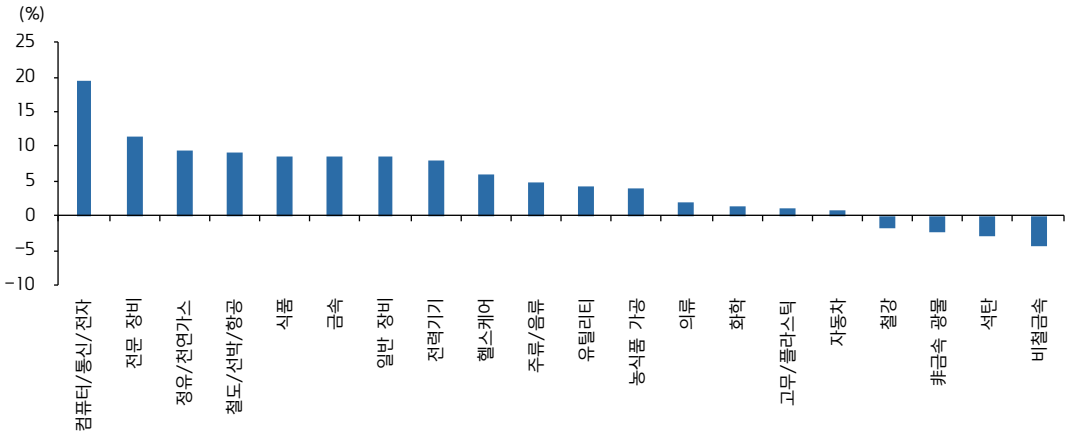
자료: 키움증권 리서치

중국 월간 산업생산 및 세부 항목별 증가율



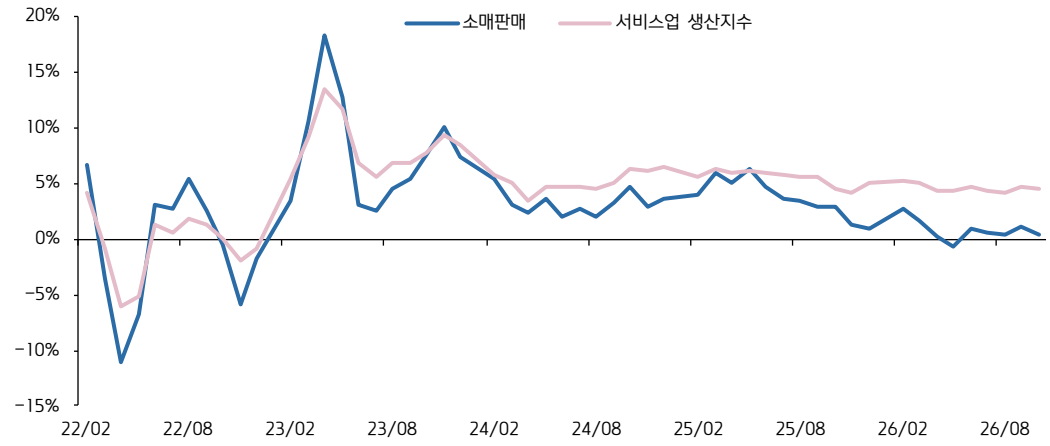
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

10월 제조업 업종별 산업생산 YoY



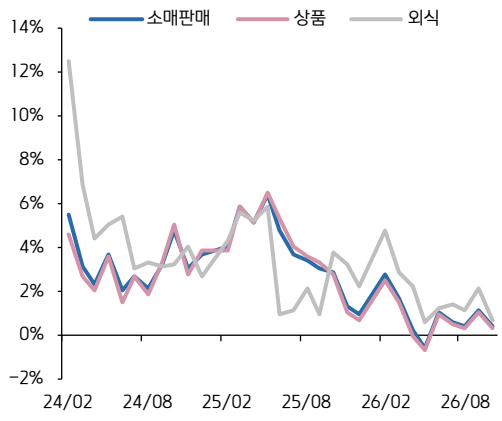
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 소매판매 및 서비스업 생산지수 전년 동기 대비 증가율



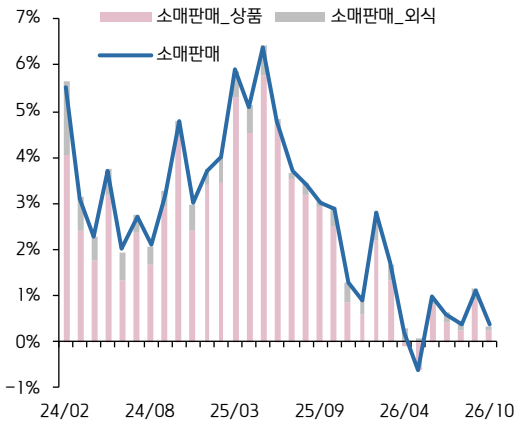
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율



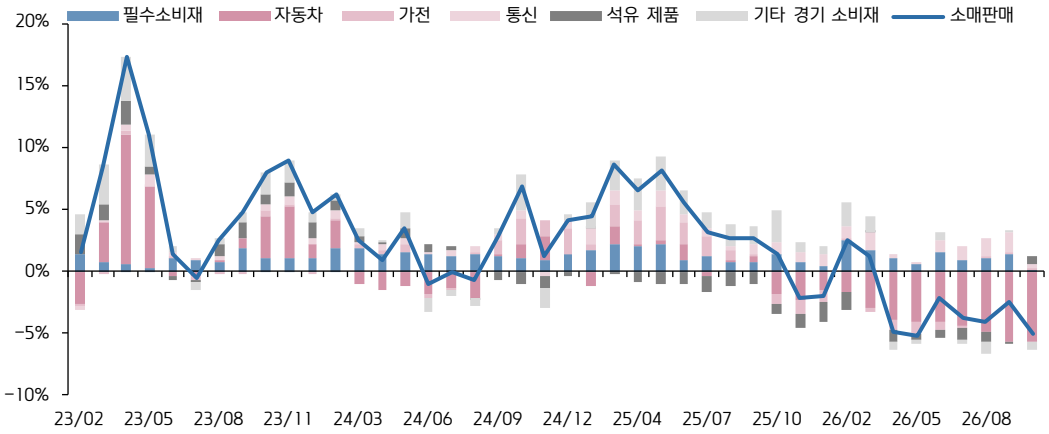
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 항목별 기여도



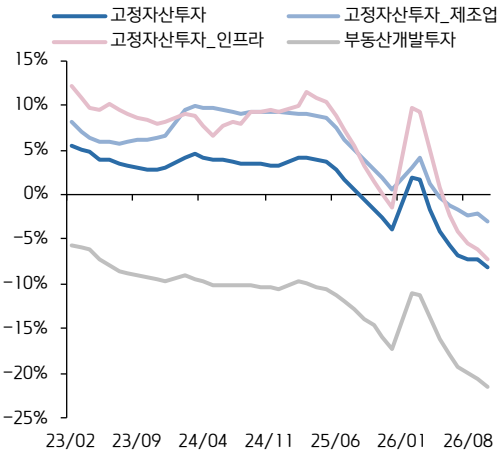
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 품목별 기여도



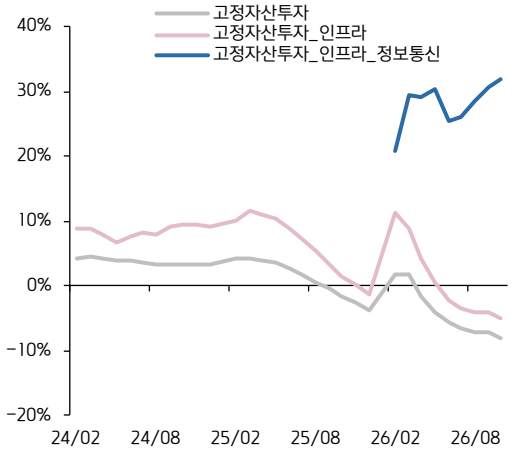
주: 규모 이상 상품 소매판매 기준
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 고정자산투자YTD 증가율 추이



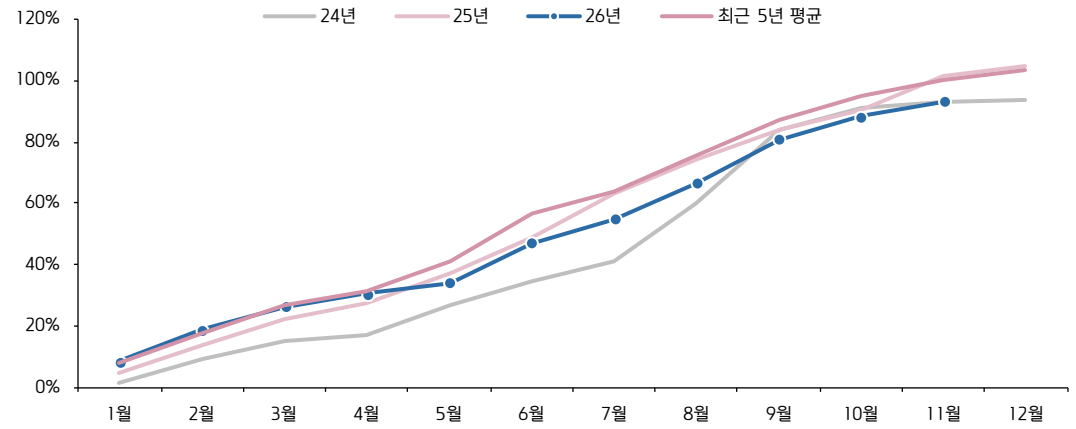
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 AI 인프라 고정자산투자YTD 증가율 추이



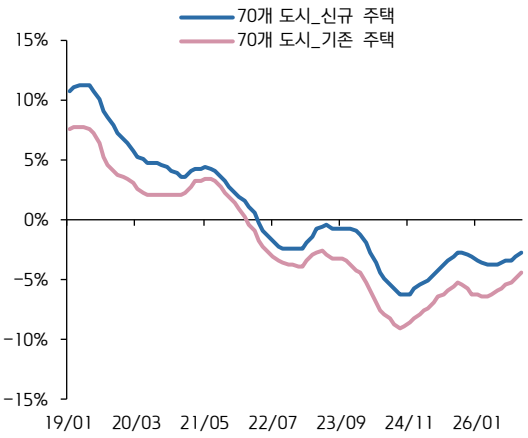
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 지방정부 특별채권 연간 목표 달성율 추이



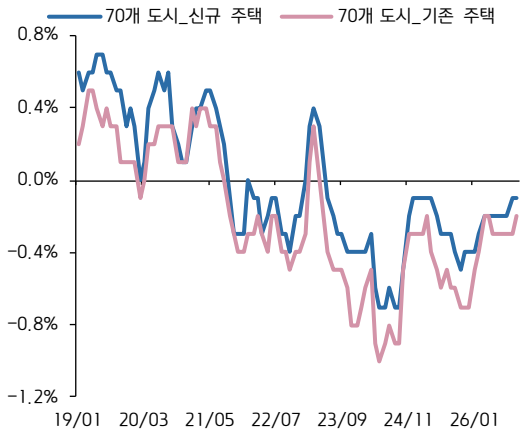
자료: Wind, 키움증권 리서치

중국 70개 도시 부동산 가격 YoY 증가율



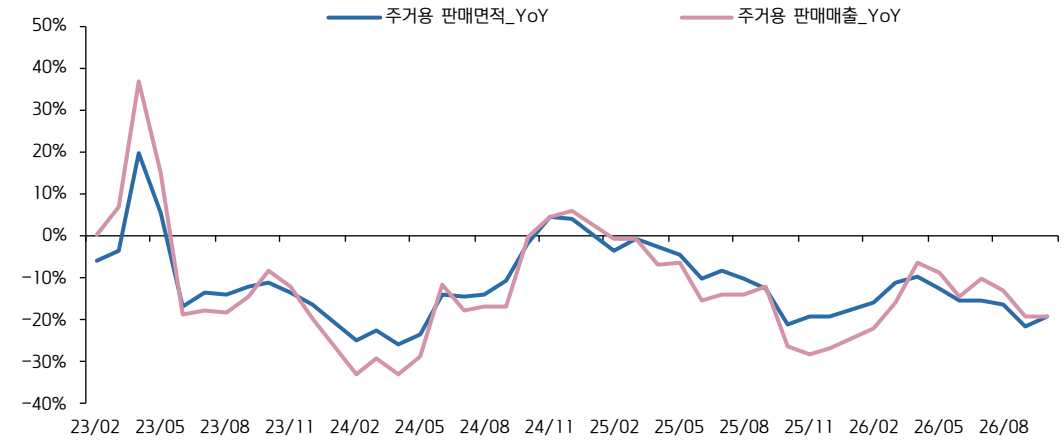
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 70개 도시 부동산 가격 MoM 증가율



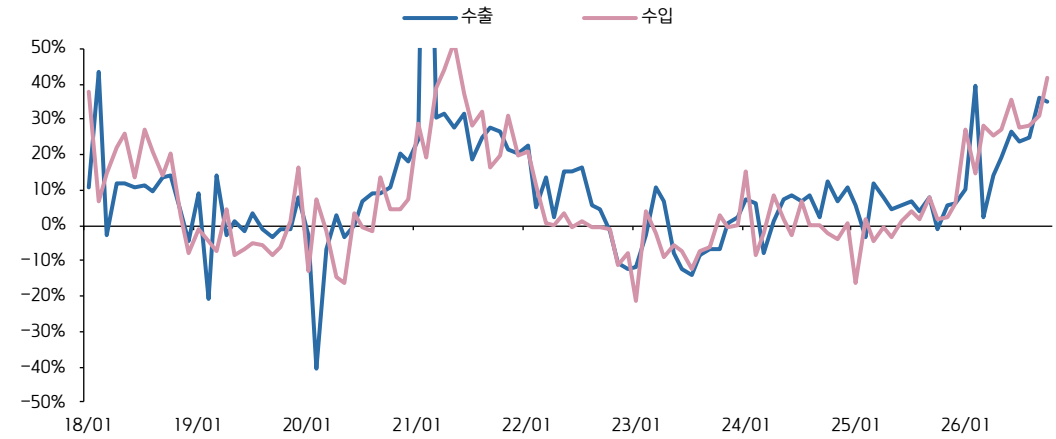
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 월간 주거용 부동산 판매 면적 및 매출 증가율



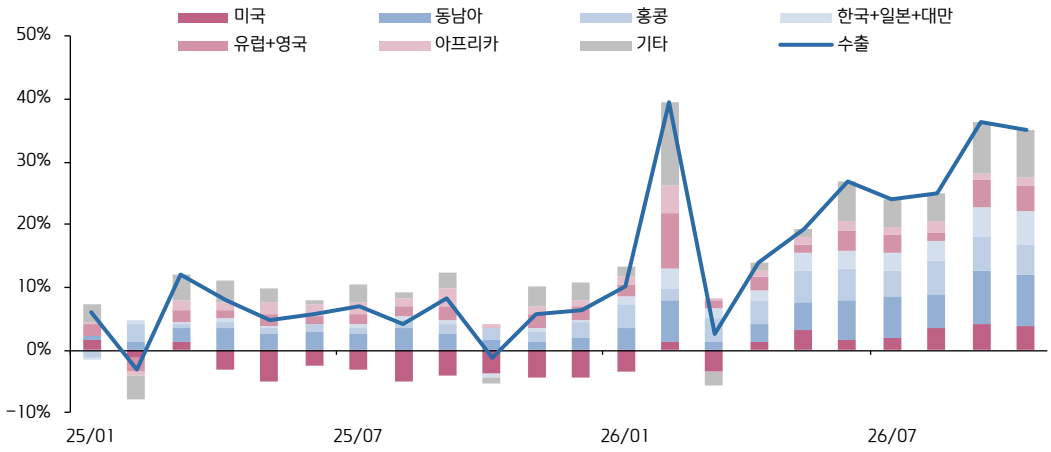
자료: 국가통계국, 키움증권 리서치

중국 수출입 증가율 추이



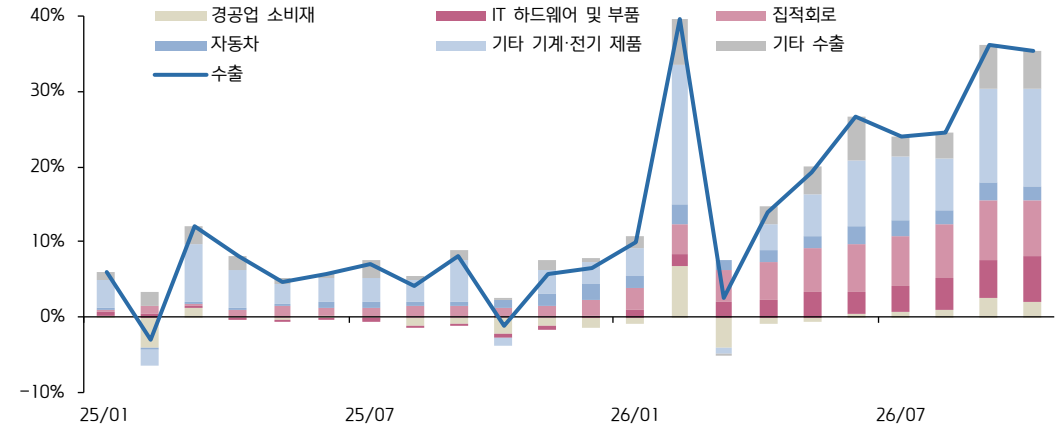
자료: 해관총서, 키움증권 리서치

중국 월별 수출 증가율 및 지역별 기여도



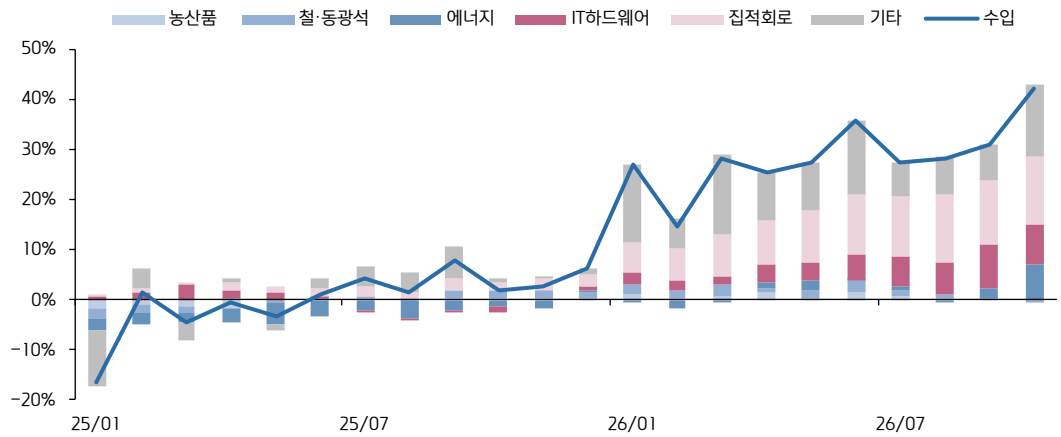
자료: 해관총서, 키움증권 리서치

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 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.