



# 중국은 지금

## 1월도 유동성 환경은 서프라이즈



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

I China Strategist **홍특기** hongluckiee@kiwoom.com

I RA **조호준** hojun.cho@kiwoom.com

### SUMMARY

1월 통화 및 신용 지표들이 전반적으로 시장 컨센서스를 상회했다. 1분기 중국증시는 실물지표 발표 일정이 부재한 관계로 정책 및 유동성 환경의 영향이 클 수 밖에 없는데, 전인대를 앞두고 AI 기대감, 유동성 유입 조짐 등 증시에 우호적인 환경이 조성되고 있다. 따라서 1분기 중국증시는 현재의 상승세를 유지할 가능성이 높아 보인다. 경기 회복 여부를 가늠할 수 있는 4월이 변곡점이 될 것으로 생각된다.

### 통화 및 신용 유동성 환경은 여전히 우호적

1월 중국의 신용 지표를 살펴보면, 신규 위안화 대출은 5조 1,300억 위안, 사회용자총액은 7조 600억 위안으로 모두 시장 컨센서스(각각 4조 5,000억 위안, 6조 5,000억 위안) 크게 상회했다.

통화 공급량은, M2 통화공급은 전년대비 7% 늘어나면서, 시장 컨센서스 및 이전치률(YoY+7.3%) 소폭 하회했다. 한편 이번엔 통계 기준이 조정된 1월 M1 통화공급은 전년대비 0.4% 증가하면서, 시장 컨센서스(YoY-0.5%) 및 이전치률(YoY-1.4%) 모두 상회했다.

종합적으로 사회용자총액 증가율은 전년대비 8% 늘어나면서, 시장 예상 수준에 부합하는 모습을 보였다.

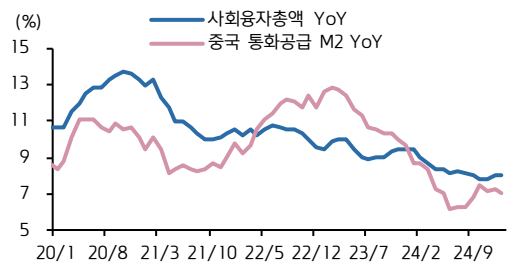
3월 중순까지 실물지표 발표 일정이 부재한 관계로, 연초 중국증시는 정책 및 유동성 모멘텀에 크게 영향을 받을 수 밖에 없다. 그리고 3월 초 전인대를 앞두고 정책 기대감에 2월 중국증시는 평균적으로 정책 모멘텀이 우호적은 모습을 보였다.

금번 전인대에서도 내수 부양책이 최우선 과제인 가운데, 장기 관점에서 첨단산업 육성에 대한 언급 또한 나올 가능성이 높다. 또한 연초 DeepSeek V3 발표 이후, AI 모멘텀이 강해지면서, 당국 정책에 대한 시장의 기대감은 계속 높아지고 있다. 유동성 모멘텀 또한 현재까지는 증시에 우호적인 수준이라 판단한다. 신용 및 통화 증가율 반등 폭이 보다 강해질 필요는 있어 보이지만, 대부분 지표가 시장 컨센서스를 상회하면서, 개선되는 흐름을 유지하고 있기 때문이다.

당사는 1분기 중국증시의 실물경기 회복 여부 가늠하기 어려운 만큼, 중국 정책 및 유동성 모멘텀에 힘입어 상승세를 유지할 가능성이 높다고 판단한다. 그리고 1분기 GDP 및 실물지표를 통해 경기 회복 탄력을 파악할 수 있는 4월이 변곡점이 될 것으로 전망한다.

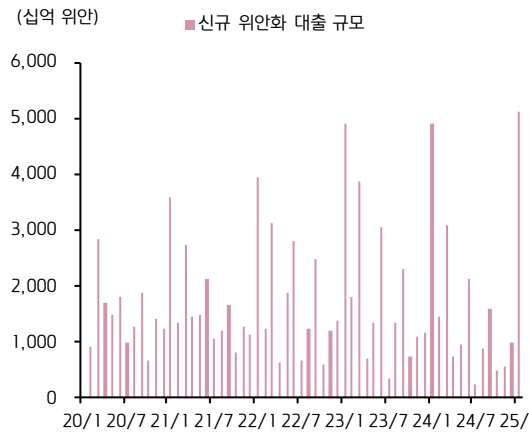
다만 이러한 경기 회복 여부에 따른 중국증시 변곡점은 최근 AI 모멘텀에 의한 Tech 업종의 투자심리에는 영향이 제한될 것으로 판단한다.

### 중국 M2 사회용자총액 증가율 추이



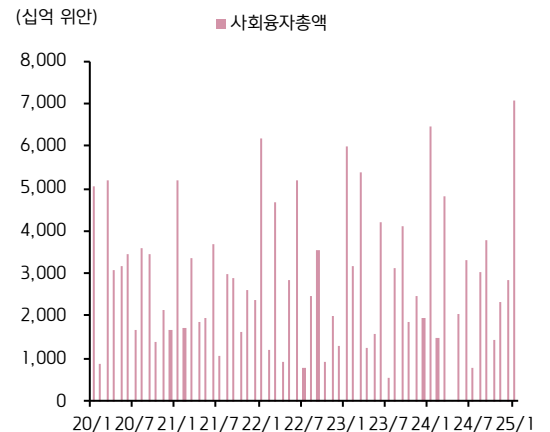
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

### 중국 신규 위안화 대출 추이



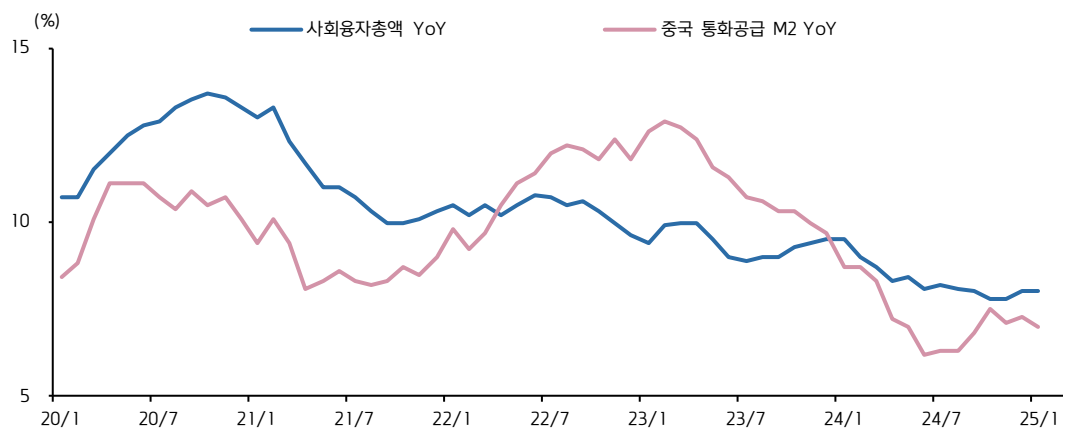
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

### 중국 사회용자총액 추이



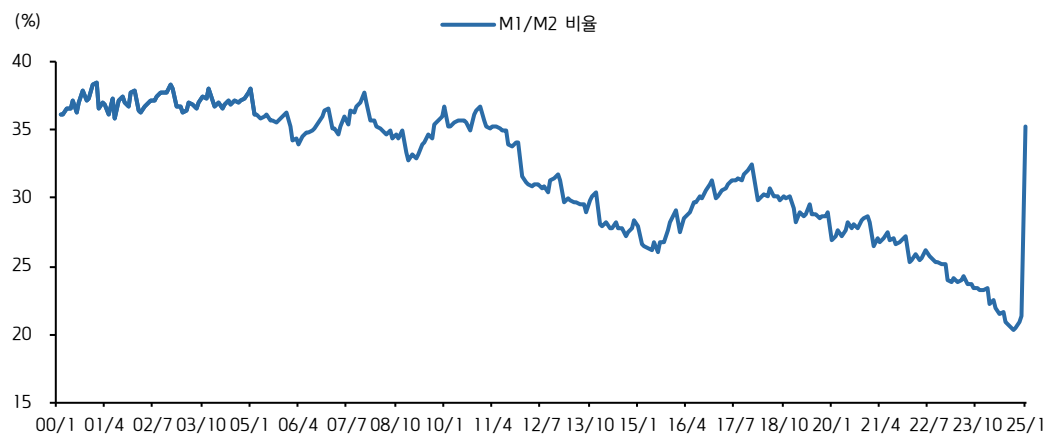
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

### 중국 M2 및 사회용자총액 증가율 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

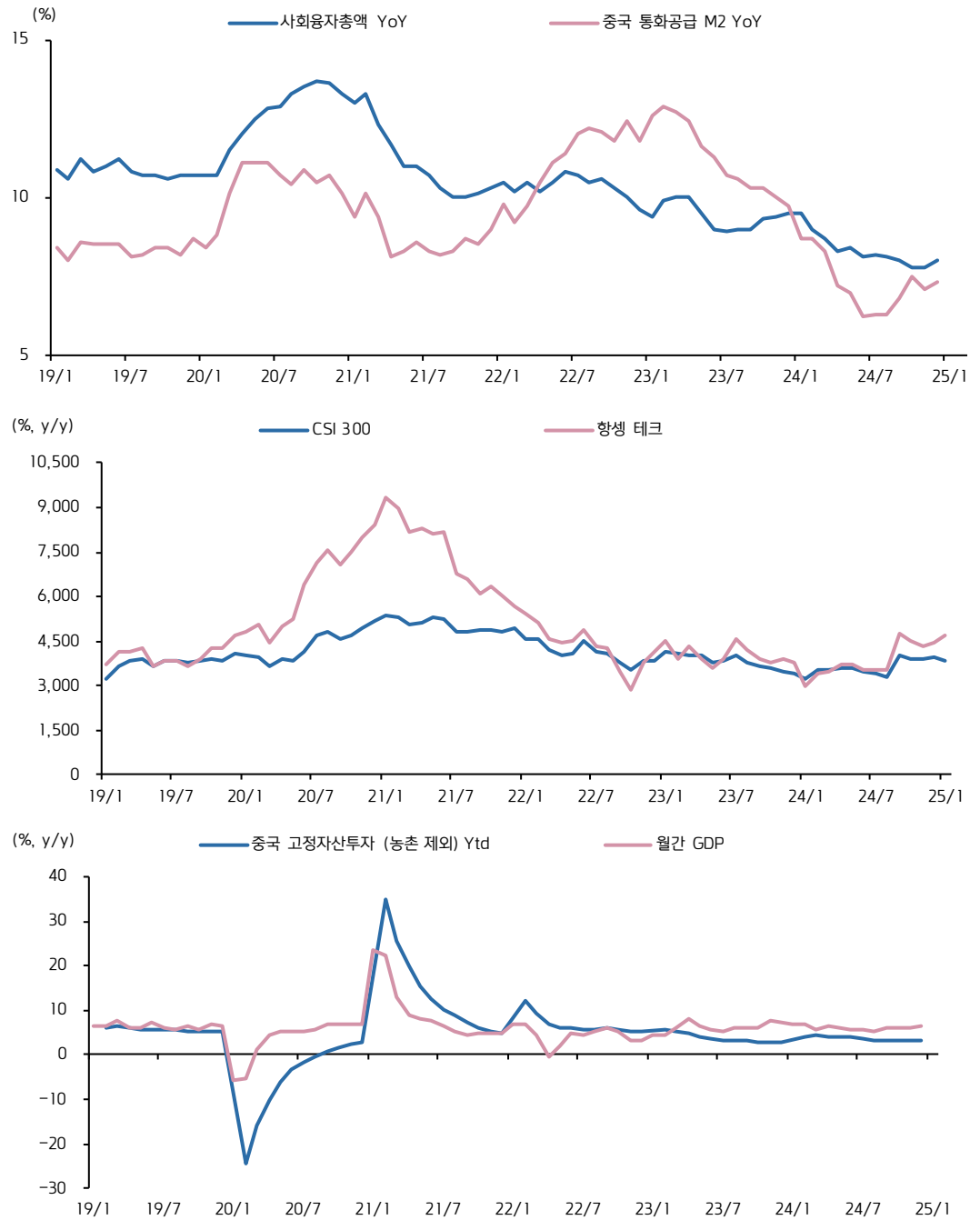
### 중국 M1/M2 비율 및 M1 증가율 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2025년 2월 18일 **중국**은 지금,  
1월도 유동성 환경은 서프라이즈

上 중국 M2 및 사회용자총액 증가율 추이  
中 중국 증시 추이(CSI 300 / 항셱 테크)  
下 중국 GDP 및 고정자산투자 증가율 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

#### 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 리서치센터가 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 사용될 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.