

2026. 4. 20 (월)

중국 대도시 주택가격 회복 시그널, 지속성은?

- 3월 1선도시의 주택가격 10개월 만에 플러스로 전환, 5월까지 상승세 지속 예상
- 단 하반기까지 상승 랠리가 이어질지는 미지수: 약한 투자심리와 많은 재고 때문
- 빠르면 내년 업황 바닥 통과 예상되며, 상하이시가 반등의 선봉장이 될 것

글로벌 투자전략-신흥국
Analyst 최철화
xuehua.cui@meritz.co.kr

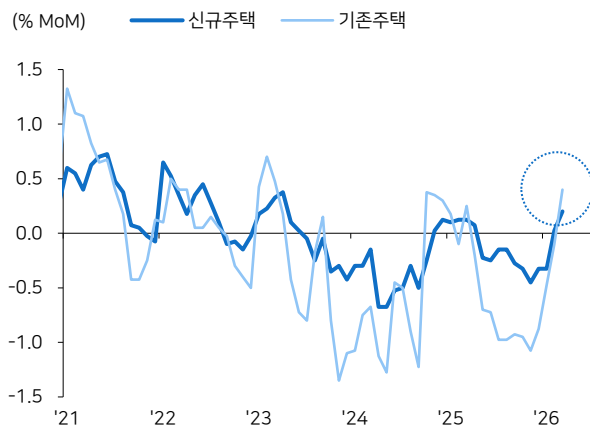
1선도시 주택 가격 회복 시그널

3월 상하이, 베이징 등 1선도시의 주택가격이 플러스로 반등하며 중국 부동산 바닥론이 부각 중이다. 중국 통계국은 3월 1선도시의 신규 주택가격이 전월대비 +0.2%, 기존 주택가격도 전월대비 +0.4% 올랐다고 발표했다(그림 1). 10개월의 변화이고, 1선도시의 주택 가격 변화가 업계 풍향계라 시장의 주목도가 컸다.

이번 반등은 5년간의 장기 조정을 거치며 하방 경직성을 확보한 가운데 작년 말부터 베이징·상하이 등 대도시에서 단행된 구매 규제 완화와 세제 혜택이 실수요 및 교체 수요를 시장으로 유인했기 때문이다.

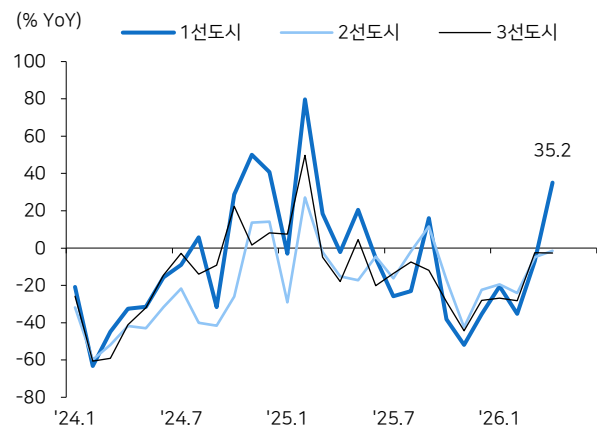
4월 17일 기준 1선도시의 주택거래 면적은 전년동기대비 35% 급증하며 반등세를 이어갔다(그림 2). 거래량이 가격에 선행하는 시장 메커니즘과, 과거 정책효과가 통상 3개월 내외 지속되었던 학습 효과를 고려할 때, 이번 회복 국면은 5월까지 이어질 전망이다.

그림1 3월 1선도시의 신규주택과 기존주택 가격 플러스 전환



주: 1선도시는 베이징, 상하이, 선전, 광저우를 말함
자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림2 4월에도 1선도시의 주택 거래면적 전년동월비 +35%



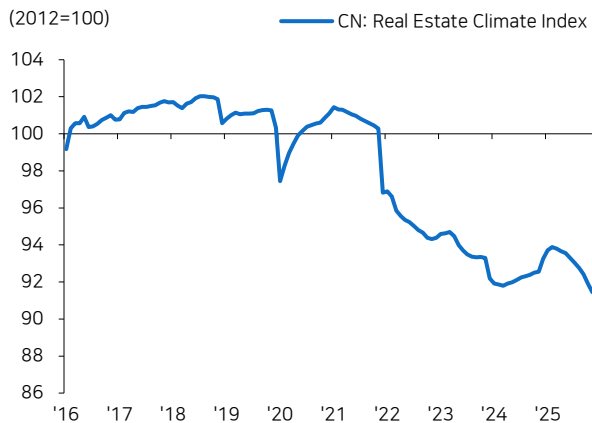
주: 30개 주요 도시의 거래면적, 4월은 1~17일 누적 기준
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

아직 바닥 통과라고 보긴 어려워

그러나 하반기 주택 경기가 여전히 회복될지는 미지수다. 실수요 외 일부 투자 수요도 동반되어야 지속성이 유지될 수 있는데, 현재 부동산 시장의 심리와 향후 투자를 가늠하는 부동산 경기 지수가 계속 하락 중이고, 가계의 신규 대출액도 계속 감소하고 있어 상황이 녹록지 않다(그림 3, 4).

또한 전국의 주택재고 수준이 여전히 높다(그림 5). 1선도시가 상대적으로 양호함에도 불구하고, 모든 도시의 재고 소진 기간은 20년 이후의 최고치에 근접해 있다(그림 6). 이 중 현재 재고 소진 기간이 가장 짧은 상하이도 8.7개월이다. 신규 공급 없이 재고를 모두 소화하려고 해도 9개월이 필요함을 의미한다. 이런 맥락에서 중국 부동산 경기가 올해보다는 내년에 바닥을 통과할 가능성이 높으며, 하반기의 주택 거래량이 업황 바닥을 결정하는 중요한 변수가 될 것이다.

그림3 중국 부동산 경기 지수 계속 하락



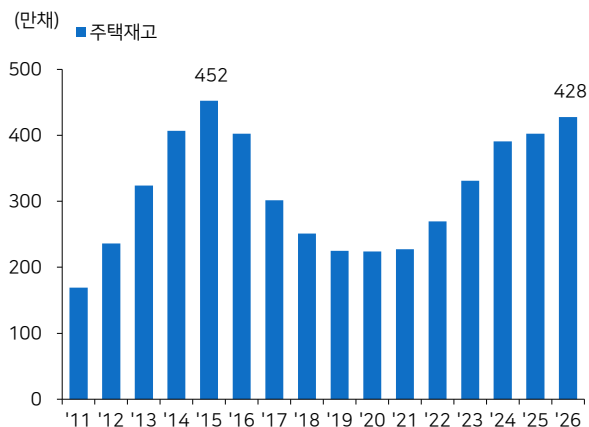
자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림4 가계의 신규 대출액: 21년부터 계속 감소 추세



자료: 인민은행, 메리츠증권 리서치센터

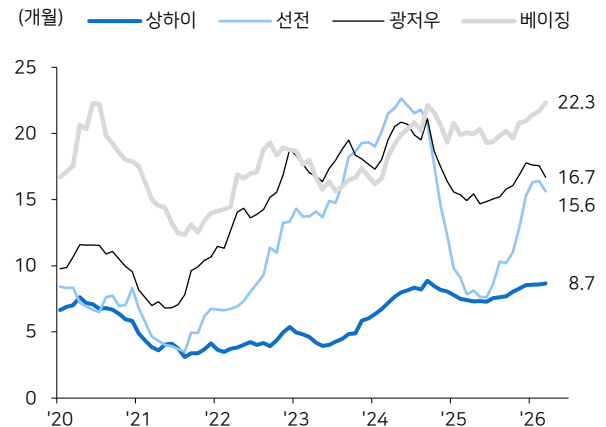
그림5 중국의 전체 주택재고 추이



주: 1채 면적을 100m2로 가정

자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림6 중국 대도시의 주택 재고 소진 기간



주: 주택재고 소진 기간= 주택재고면적/지난 1년 월평균 판매면적

자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.
