

市場資訊 – 中國內地

## 復甦之路仍具挑戰



### 中國第 3 季經濟增長略見疲弱

中國經濟復甦進程持續受壓。中國第 3 季國內生產總值按年上升 4.9%，稍為比市場預期低。在首 3 個季度，中國經濟按年上升 9.8%。

9 月份各項經濟指標表現各異。社會消費品零售額按年上升 4.4%，比市場預期為高。受惠於防疫措施放寬及中秋節假期帶動，餐飲業收入出現反彈，在 8 月份按年下跌 4.5% 後，9 月份則錄得按年升幅 3.1%。不過，受到芯片短缺及限電影響，中國汽車工業協會公布數據顯示 9 月份汽車銷量按年下跌 19.6%。

消費者物價在 9 月份按年上升 0.7%，略低於 8 月份的 0.8% 水平。另外，9 月份城鎮調查失業率下降至 4.9%。

今年首 9 個月固定資產投資按年上升 7.3%，較首 8 個月的 8.9% 減慢。與去年同期相比，基礎設施投資溫和增長 1.5%，而首 9 個月房地產投資按年上升 8.8%，較首 8 個月的 10.9% 放緩。

### 出口表現持續亮麗，惟成本飆升仍是主要憂慮

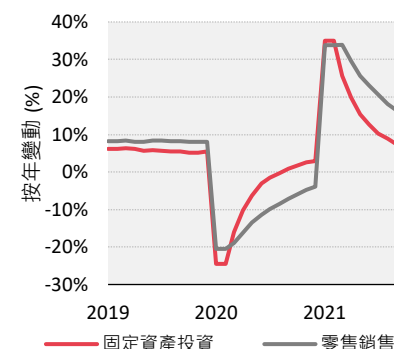
中國出口數據繼續比市場預期佳，按年升幅從 8 月份的 25.6% 升至 9 月份的 28.1%，環球需求維持強勁支持中國出口。9 月份進口按年升幅則放緩至 17.6% 水平。可是，9 月份工業生產按年上升 3.1%，較 8 月份的 5.3% 減慢。

9 月份中國經濟進一步放緩，電力短缺問題影響製造業活動。

在房地產發展商違約風險漸現及購房者信心受挫下，住宅市場持續低迷。

因應政府整頓煤價飆升問題及房地產行業困境仍未解除，股票市場向下。

累計固定資產投資及零售銷售



資料來源：國家統計局 (數據截至 19/10/2021)

## 經濟研究

2021 年 11 月

為 1 年半以來最低水平，主要由於煤炭短缺及排放標準提高導致供電受到限制。

生產者物價維持上升趨勢並對製造商添壓。生產者物價按年增速進一步提升，從 8 月份的 9.5% 升至 9 月份的 10.7%，為 25 年來最高增速水平。官方製造業採購經理人指數從 8 月份的 50.1 下跌至收縮區間，9 月份錄得 49.6 水平。

### 政策轉變以確保能源安全

為應對電力短缺，國家發展及改革委員會(發改委)宣布自 10 月 15 日起，燃煤發電市場交易價格浮動區間從現時上升不超過 10%、下跌不超過 15% 的原則，擴大至上下浮動不超過 20%。另外，發改委亦指示要有序推動工商業用戶進入電力市場購電，並取消現行工商業目錄銷售電價模式。這項改革預料有助穩定用於工業的電力生產及需求。政府亦要求內蒙古及山西等兩大煤炭主產區提升產量。此外，總理李克強亦指出需要糾正「一刀切」限電限產及運動式減碳。

同時，主要指標顯示信貸環境維持偏緊狀態。9 月份貨幣供應量 M2 按年上升 8.3%，輕微高於 8 月份的 8.2% 增速。但是，9 月份社會融資規模存量(經濟整體信貸規模的指標)按年增長 10.0%，低於 8 月份的 10.3%。信貸增長減慢，主要受房地產行業融資環境持續收緊及經濟復甦放緩下企業融資需求減弱所致。

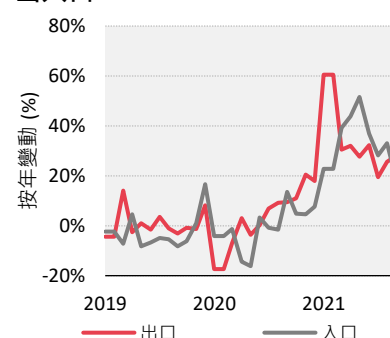
隨着生產成本對製造商的壓力日益高漲，預料人民銀行進一步下調銀行的存款準備金率的機會較之前低。不過，人民銀行正加大採取結構性貨幣政策工具為特定領域提供支持，例如通過再貸款計劃向商業銀行提供貸款，從中引導商業銀行向中小企提供貸款資金。

### 購房者信心下跌，樓價壓力不減

樓價在 8 月份按月上升 0.2% 後，在 9 月份維持平穩。同時，住宅類商品房銷售額按年增速亦從首 8 個月的 24.5% 減慢至首 9 個月的 17.8%。房地產行業信貸持續收緊、部分城市推出二手房成交參考價格機制以及恒大危機對其他房地產發展商造成的外溢影響憂慮等，皆明顯打擊購房者的信心，購房者信心受挫亦可能令部分受債務問題困擾的發展商面對進一步的銷售滑落。

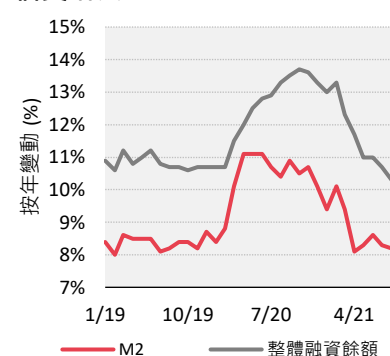
在未來數月，預料樓價壓力將會持續，樓市監管措施在短期內仍會維持。雖然政府視恒大危機及其有關風險在「可控制」範圍，但購房者對樓價走勢仍

### 出入口



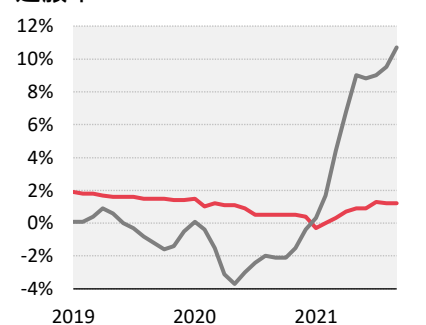
註：1月及2月數據為兩個月份的平均升幅。  
資料來源：海關總署(數據截至19/10/2021)

### 信貸增長



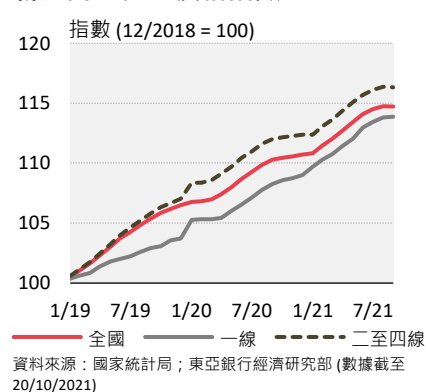
資料來源：中國人民銀行(數據截至19/10/2021)

### 通脹率



資料來源：國家統計局(數據截至19/10/2021)

### 新建商品住宅價格指數



資料來源：國家統計局；東亞銀行經濟研究部(數據截至20/10/2021)

## 經濟研究

然保持警惕，市場情緒趨向悲觀。

### 金融市場隨着煤價整頓略為下跌

股市方面，A 股指數於 9 月底至 10 月底期間輕微下跌 0.6%。因應電力定價機制改革及綠色能源轉型，電力股及新能源股受追捧。不過，中國採取措施壓抑煤價飆升問題，導致煤炭相關股價顯著下跌。另外，儘管人民銀行稱恒大債務問題風險可控，恒大危機的事情發展及花樣年企業突發違約事件繼續困擾投資者對房地產行業的看法。

匯市方面，人民幣兌美元在 9 月底至 10 月底期間上升 0.61%，報 6.4056 兌一美元，而離岸人民幣兌美元則升值 0.69%。當中，中國出口表現持續亮麗，以及從 10 月底起中國國債獲逐步納入富時世界國債指數，推動資金流入，皆有利提振人民幣匯價。

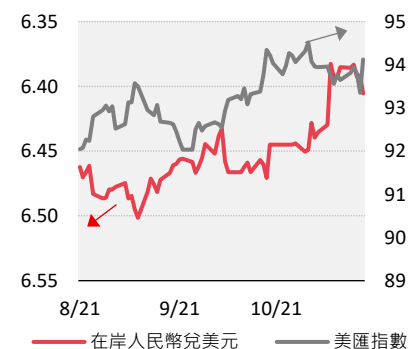
2021 年 11 月

### A 股指數



資料來源：彭博 (數據截至29/10/2021)

### 人民幣兌美元及美匯指數



資料來源：中國人民銀行；彭博 (數據截至29/10/2021)

### 免責聲明

本文件由東亞銀行有限公司(「東亞銀行」)編製，僅供客戶參考之用。除與東亞銀行有關的披露外，其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。有關資料所表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成證券的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本刊物所表達的資訊、預測及意見以截至本文件發布之日期為依據，可予修改而毋須另行通知，及不可被視為就任何投資產品或市場的建議。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

東亞銀行會按需要以及法例的規定更新已發布之研究。除了定期發布的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發布其他報告，不作另行通知。

東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失(不論屬侵權或合約或其他方面)概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌。投資產品之過往業績並不代表將來表現。本文件並無就其中所述任何投資是否適合個別人士作出任何推薦。本文件所述的投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。投資者不應根據本文件而作出任何投資決定。故此，作出任何投資決定前，投資者須審視自身的投資目標、投資經驗、財政狀況及特定需要而作出投資決定；如有需要，亦應在作出任何投資前諮詢獨立投資顧問意見。

本文件所表達的論點，並不一定反映東亞銀行管理層的立場。

本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內資料的任何部分不允許以任何方式(包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介)進行複製、傳輸、出售、散布、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。

如需獲得更多資訊，請瀏覽網址 <https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查詢，請電郵至 [lerd@hkbea.com](mailto:lerd@hkbea.com)、電話：(852) 3609-1504 或郵寄香港郵政總局信箱 31 號經濟研究部。

