

市场资讯 – 中国内地

延续稳定复苏势头



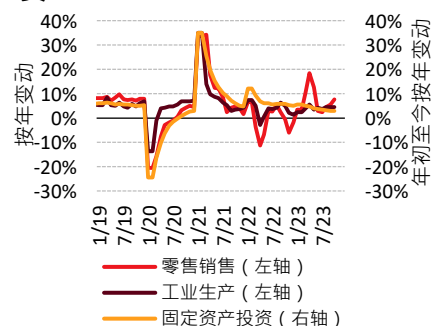
- 10 月经济指标显示内地经济延续稳定复苏，零售销售及工业生产表现均高于预期。
- 受假日气氛畅旺、积压需求释放及政策力度增强等推动，消费录得稳定增长。
- 宏观政策进一步落实，为日后复苏打好基础。

消费及制造业活动延续稳定增长

10 月内地经济维持稳步复苏。随着一系列宏观政策渐见成效，消费开支及制造业活动保持稳定扩张。相反，受房地产投资疲弱所拖累，固定资产投资增速进一步放缓。按月比较，社会消费品零售额、工业生产及固定资产投资均录得连续 3 个月扩张，10 月分别按月上升 0.07%、0.39% 及 0.10%，维持其稳步复苏势头。

受假日气氛畅旺及促销活动带动，服务业及消费增速有所加快。国庆及中秋假期期间旅游相关消费较佳，推动服务业表现。10 月服务业生产指数按年增长 7.7%，较 9 月加快 0.8 个百分点。当中，住宿及餐饮业产出按年增长 21.3%。需求方面，首 10 个月服务业零售额增长亦加快 0.1 个百分点至按年 19.0%。社会消费品零售额进一步加速增长，从 9 月按年 5.5% 加速至 10 月 7.6%，主要受汽车（从 9 月按年 2.8% 增长加快至 10 月 11.4%）、家用电器及音像器材（从按年下跌 2.3% 反弹至增长 9.6%）、以及通讯器材（从上升 0.4% 加快至 14.6%）等销售所带动。在劳工市场大致稳定下，预料本地消费将继续是内地经济的主要增长引擎。

零售销售、工业生产及固定资产投资



资料来源：CEIC

工业生产复苏更趋广泛。 尽管去年比较基数较高，10 月工业生产按年增速加快 0.1 个百分点至 4.6%，主要受装备制造业增速连续 3 个月加快所推动，10 月按年增长 6.2%，对整体工业生产贡献 45.1%。汽车及电气机械及器材制造业于 10 月维持较快增长，分别按年增长 10.8% 及 9.8%（1 至 10 月：按年增长 11.3% 及 13.6%）。

在房地产投资疲弱下，固定资产投资录得轻微扩张。 2023 年首 10 个月固定资产投资按年增长 2.9%，较首 9 个月 3.1% 放缓。在各组成部分中，制造业及基建投资维持稳健增长，分别按年上升 5.9% 及 6.2%，房地产投资则按年收缩 9.3%。内地加快发行地方政府专项债及扩大其使用范围等均有利于加强对基建投资的资金支持。值得注意的是 2023 年首 10 个月铁路运输业，电力、热力、燃气及水生产及供应业投资均录得按年 20% 以上增速。

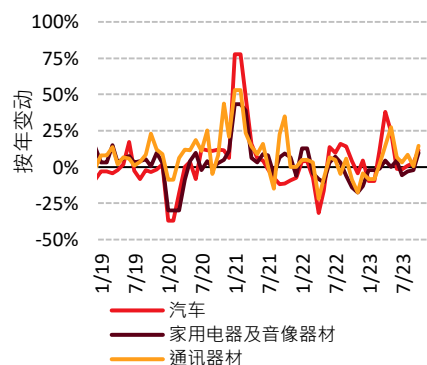
市场预期将有更多房地产市场相关的政策措施出台。 8 月底，内地推出了一连串政策措施（如：放宽限购措施、「认房不认贷」、下调按揭利率及首付比例等），政策效果逐步浮现。2023 年 1 至 10 月，商品住宅销售额按年下跌 3.7%（首 9 个月按年下跌 3.2%）。据报，人民银行正考虑通过政策性银行提供 1 万亿人民币的低成本资金支持保障性住房、城中村改造及平急两用基础设施等「三大工程」建设。此外，亦据报内地正草拟一份支持 50 家房地产开发商融资的白名单，例如向其提供无抵押短期贷款。若有关措施得以落实，料可进一步提振市场信心。

预期稳增长政策持续，为日后复苏打好基础

展望未来，宏观政策料将进一步落实，为日后复苏打好基础。 2023 年下半年以来，内地当局正在加强宏观政策的统筹、协调和支持力度。最近，内地更进一步公布额外发行国债及 25 条强化金融支持民营经济发展壮大的措施（包括逐步提升民营企业贷款占比、加大力度支持债券和股权融资等）。未来，需要关注即将召开的中央经济工作会议如何为 2024 年经济工作定调，加上宏观政策的效果将陆续浮现，2024 年内地经济料将维持稳步复苏。

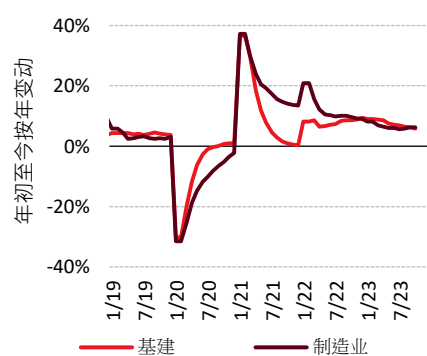
内地尚有进一步强化政策的空间。 在目前内地通胀温和及储蓄率高企的背景下，宏观政策料将维持其政策力度，甚至在有需要时可进一步增强。货币政策则料再有轻微下调存款准备金率及政策利率的空间；财政赤字率则料将维持于较高水平，而额外 1 万亿人民币国债的资金亦将对未来数月的投资和就业表现带来支持。整体而言，内地当局将继续聚焦打好政策组合拳，以稳定复苏步伐。

个别行业零售销售



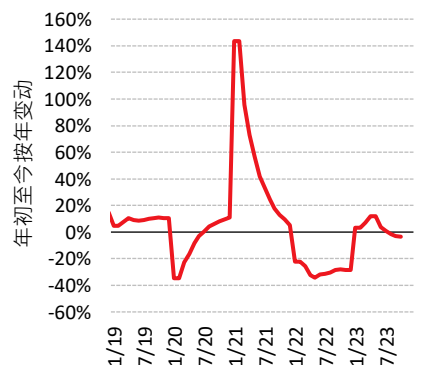
资料来源：CEIC

个别行业固定资产投资



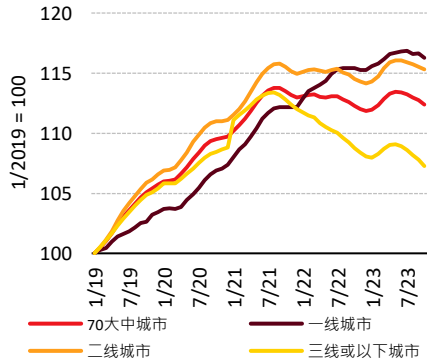
资料来源：CEIC

商品住宅销售额



资料来源：CEIC

新建商品住宅销售价格



资料来源：国家统计局, 东亚银行经济研究部

经济研究

2023 年 12 月

政策预期增强，利好金融市场回稳

在宏观政策的进一步落实，以至中美关系趋稳下，金融市场的风险偏好有所改善。纵使受到地缘政治局势升级及环球经济下行等拖累，但市场对宏观政策的进一步落实，特别是加强对开发商融资支持，以及中美两国元首会晤等，均利好金融市场表现回稳。另外，受出口商季节性换汇需求转强、预期美国息率见顶及美元汇率趋软等带动，人民币汇率亦转趋稳定。11 月上海证券交易所 A 股指数微升 0.4%，在岸及离岸人民币兑美元亦分别较 10 月底升值 2.5% 及 2.7%，收报 1 美元兑 7.1350 元及 7.1459 元。

人民币兑美元及美汇指数



免责声明

本材料由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制，仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成，惟该等资料来源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论，并不构成证券或投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本材料所表达的资讯、预测及意见以截至本材料发布之日起日期为依据，可予修改而毋须另行通知，及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关资料未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

东亚银行会按需要更新已发布之研究。除了定期发布的报告外，东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告，不作另行通知。

东亚银行对本材料内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失(不论属侵权或合约或其他方面)概不负责。投资涉及风险，投资产品之价格可升亦可跌，甚至变成毫无价值。过往表现并非将来表现的依据。本材料并无就其中所述任何投资是否适合个别人士作出任何推荐。本材料所述的投资可能并不适合所有投资者，且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。投资者不应根据本材料而作出任何投资决定。故此，投资者须审视自身的投资目标、投资经验、财政状况及特定需要而作出投资决定；如有需要，亦应在作出任何投资前咨询独立专业意见。

本材料是东亚银行的财产，受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意，本材料内资料的任何部分不允许以任何方式(包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介)进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改或商业开发。

如需获得更多资讯，请浏览东亚银行网址 <https://www.hkbea.com/html/sc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查询，请与东亚银行经济研究部联络(电邮: lerd@hkbea.com/电话: (852) 3609-1504/邮件地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。

