

市場資訊 - 中國內地

## 經濟延續穩步增長，市場注視三中全會



- 受惠消費情緒改善，零售銷售略為加快。工業生產及投資維持溫和擴張。
- 隨著政策力度加大，料可有助控制房地產市場的下行風險，最新數據亦初現回穩。
- 人民銀行提出支持性的貨幣政策立場，並為未來貨幣政策框架提出方向。三中全會將於 7 月 15 至 18 日召開，預示未來經濟改革方針及目標。

## 5 月經濟延續穩步增長

**5 月內地經濟保持平穩趨勢。**零售銷售增速略為加快並優於預期。工業生產及固定資產投資維持溫和擴張，但略遜於市場預期。受今年與去年「五一」黃金周假期錯位影響，令 5 月份數據受季節性影響較大。2024 年 5 月較去年同期有多 2 天假期，休假增加有利居民消費，但卻暫停工廠生產。整體而言，5 月內地經濟維持穩定增長勢頭。

**受惠消費情緒改善，零售銷售略為加快。**5 月，社會消費品零售額增速從上月按年 2.3% 加快至 3.7%。節日氣氛濃厚、「五一」黃金周休假日子較多、「618 購物節」促銷活動，以及鼓勵消費升級政策等均有助提振消費情緒。雖然零售銷售增速較以往表現緩和，但這與去年疫後重啟釋放大量積壓需求造成的高基數有關。各主要商品類別中，5 月通訊器材及體育、娛樂用品銷售分別從上月按年 13.3% 及 12.7% 加速至 16.6% 及 20.2%。另外，汽車銷售亦從 4 月按年下跌 5.6% 收窄至 5 月下降 4.4%，部分或受惠於以舊換新政策支持。鑑於內地當局正有序落實更多消費相關的措施，零售銷售表現勢將逐漸增強。

零售銷售及工業生產



資料來源：CEIC

## 經濟研究

2024 年 7 月

**5 月工業生產及投資增速略有放緩。**5 月，工業增加值從 4 月按年 6.7% 增長放慢至 5.6%。在各工業行業中，高技術及裝備製造業表現亮麗，5 月分別按年增長 10.0% 及 7.5%，較 4 月增長 11.3% 及 9.9% 略為放緩。外需改善是工業生產的動力之一，5 月商品出口（以美元計價）從 4 月按年增長 1.4% 加快至 7.6%。工業生產持續改善亦料將成為內地經濟增長的主要動力。另外，今年 1 至 5 月全國固定資產投資按年擴張 4.0%，較 1 至 4 月的 4.2% 輕微回落。房地產開發投資仍構成最大的拖累（從首 4 個月按年下跌 9.8% 擴大至首 5 個月 10.1%）。另外，1 至 5 月設備工器具購置投資按年大升 17.5%，料與設備更新政策的提振有關。未來，將有多項積極因素陸續浮現，如企業盈利改善，超長期特別國債及專項債的發行等，將有助固定資產投資逐漸回穩。

**政策力度加大，料可有助控制房地產市場的下行風險。**儘管 2024 年首 5 個月商品住宅銷售持續低迷，按年下跌 30.5%，但 6 月主要房地產開發商銷售表現有所改善，與近月房地產措施政策力度明顯加大有關，有利市場氣氛初步回穩。6 月初，國務院常務會議強調繼續研究新的去庫存、穩市場政策措施，令市場憧憬未來將續有措施出台。另外，據報自然資源部正研究容許地方政府使用專項債資金，向房地產開發商收購閒置土地。6 月底，北京亦跟隨其他一線城市放寬樓市措施，包括下調首套房的首付比例及房貸利率下限。上述政策措施多管齊下將有助增強對房地產市場的支持。

## 密切注視三中全會

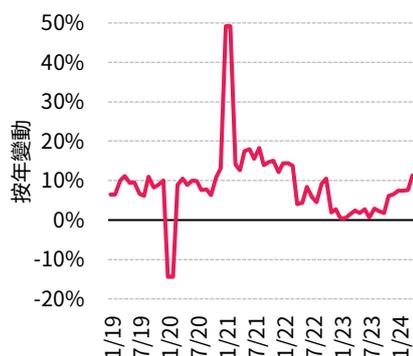
**人民銀行提出未來貨幣政策框架的方向。**6 月中，人民銀行行長提出未來貨幣政策改革藍本，建議包括：將二級市場國債買賣納入人民銀行管理流動性的貨幣政策工具箱、推動利率改革，考慮以某個短期操作利率作為市場指標、以及優化結構性政策工具框架以滿足特定政策目標等，有關建議除了是未來改革方向外，亦反映貨幣政策尚有進一步穩經濟的空間。人民銀行貨幣政策委員會召開 2024 年第 2 季例會後，強調穩健的貨幣政策、強化逆周期調節，著力擴大內需及提振信心，以及防範人民幣匯率波幅過大的風險。7 月初，人民銀行發出公告向部分公開市場業務一級交易商開展國債借入操作，以維護債券市場穩健運行。

第二十屆三中全會將於 7 月 15 至 18 日召開，以往的三中全會一般會提出長期經濟發展與改革計劃。市場正關注會議會否提出通過科技創新、發展統一大市場、以至財政及鄉村改革等發展新質生產力，並為下一階段經濟改革及目標指明方向。

## 市場氣氛轉趨觀望

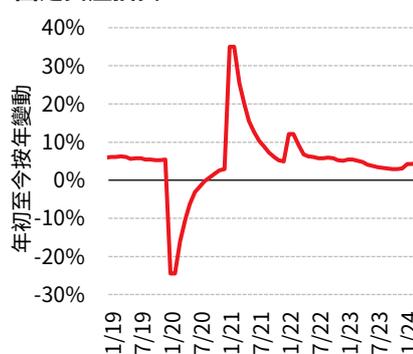
**金融市場回落。**6 月中，歐盟宣布計劃提高對中國電動車徵收的關稅。隨後，加拿大亦據報考慮跟隨美國和歐盟，提高對中國電動車的關稅，引發市場

### 高技術製造業



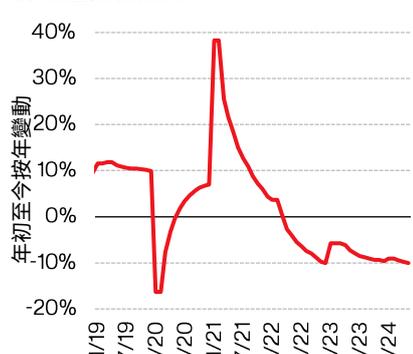
資料來源：CEIC

### 固定資產投資



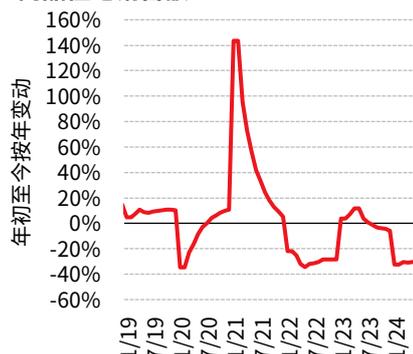
資料來源：CEIC

### 房地產開發投資



資料來源：CEIC

### 商品住宅銷售額



資料來源：CEIC

## 經濟研究

對保護主義加劇的憂慮。另外，6 月美聯儲點陣圖顯示委員們對 2024 年利率預測中位數為減息一次，顯示該局放寬貨幣政策的步伐有所延遲。兩項消息帶動市場氣氛轉趨觀望。6 月底，三中全會日期正式公布，市場對下一階段經濟改革及政策措施有所憧憬，帶動金融市場略為回穩。6 月底，上海證券交易所 A 股指數較上月下跌 3.9%。同期，在岸和離岸人民幣兌美元匯率亦分別較上月輕微貶值 0.4%及 0.5%，收報 1 美元兌 7.2673 及 7.2993 元。

## 2024 年 7 月

人民幣兌美元及美匯指數



## 免責聲明

本材料由東亞銀行有限公司(「東亞銀行」)編製，僅供客戶參考之用。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，並不構成證券或投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本材料所表達的資訊、預測及意見以截至本材料發布之日期為依據，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。

東亞銀行對本材料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，甚至變成毫無價值。過往表現並非將來表現的依據。本材料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。本材料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。投資者不應根據本材料而作出任何投資決定。故此，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專業意見。

本材料是東亞銀行的財產，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，本材料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、修改或商業開發。

如需獲得更多資訊，請瀏覽東亞銀行網址 <https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查詢，請與東亞銀行經濟研究部聯絡(電郵: [lerd@hkbea.com](mailto:lerd@hkbea.com)/電話: (852) 3609-1504/郵寄地址: 香港郵政總局信箱 31 號)。