

市场资讯 – 中国内地

上半年经济稳步扩张，期待深化改革措施出台



- 2024 年上半年，内地经济按年稳步扩张 5.0%。工业生产表现领先零售销售和投资。
- 三中全会对未来改革任务作出部署，并强调要坚定不移实现全年经济社会发展目标。中央政治局会议亦提出以提振消费作为重点工作。
- 落实货币政策框架的演进，有利人民银行更好达成其货币政策目标。

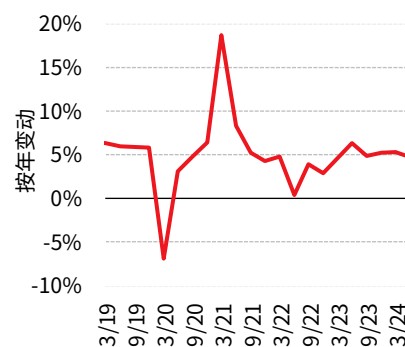
工业生产带动上半年经济稳步扩张

2024 年上半年内地经济按年扩张 5.0%。继 2024 年第 1 季按年增长 5.3% 后，第 2 季内地经济增速放缓至 4.7%，主要受高基数（2023 年第 2 季增长 6.3%）及恶劣天气所影响。从各类最终需求对经济增长贡献来看，第 2 季最终消费贡献了 46.5%，资本形成总额及净出口则分别贡献了 40.1% 及 13.3%。

工业生产表现领先。2024 年上半年，受出口需求旺盛及产业升级推动，工业增加值按年扩张 6.0%。同时，内地正加大对新兴及绿色产业的政策支持力度加大，推动其发展为经济新动能，并带动上半年高技术及装备制造业分别按年增长 8.7% 及 7.8%。以月度数据看，工业生产从 5 月按年 5.6% 略为放缓至 6 月 5.3%，高于市场预期。

消费开支保持温和扩张。2024 年上半年，整体社会消费品零售额按年增长 3.7%，惟近月零售销售增速放缓，6 月按年增长放慢至 2.0%，创 2022 年 12 月以来新低。7 月底，国家发展及改革委员会和财政部联合公布加力支持乘用车和家电产品以旧换新，以及家居维修等若干措施。有关措施与中央

内地经济增长率



资料来源：CEIC

經濟研究

政治局会议强调提振消费的方向一致。随着政策力度加大及去年高基数效应逐步复常，零售销售有望恢复温和扩张。

固定投资维持稳定增长趋势。2024 年上半年，全国固定资产投资按年扩张 3.9%，增速较首 5 个月的 4.0% 略低。设备更新政策推动设备工器具投资快速增长，上半年按年显著上升 17.3%，为固定资产投资增长贡献了 54.8%。未来，财政支持力度将进一步增强，特别是大规模设备更新和消费品以旧换的新措施及扩大地方政府专项债的使用范围等，均有助部分抵销房地产开发投资的拖累，支持整体固定资产投资表现。

政策效果陆续浮现，房地产市场有望逐渐回稳。2024 年上半年，房地产市场的主要指标持续下滑，惟其跌幅正普遍收窄。鉴于新一轮支持房地产市场的措施于 5 月中才正式出台，而其政策效果亦需时浮现。7 月底，中央政治局会议强调要促进房地产市场平稳健康发展，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，并进一步做好保交房工作。未来，内地当局料将保持支持性的政策环境。

制造业增长动力放缓，服务业表现则分歧。7 月官方制造业采购经理指数从 6 月 49.5 轻微下跌至 49.4。国家统计局解释传统生产淡季、市场需求不足及局部地区恶劣天气等导致景气水平回落。财新制造业采购经理指数（主要反映规模较小及出口导向型企业）则从 6 月 51.8 下降至 7 月至 49.8，主要是受到新增订单减少所影响，亦是该制造业采购经理指数 9 个月来首次回落至收缩区间，并明显收窄与官方指数的差距。另外，官方非制造业采购经理指数则从 6 月 50.5 下跌至 7 月 50.2，主要受到持续扩张的建筑业（51.2）及稳定的服务业活动（50.0）所支持。相反，财新服务业采购经理指数则从 6 月 51.2 上升至 7 月 52.1，两项指数显示服务业表现存在分歧。

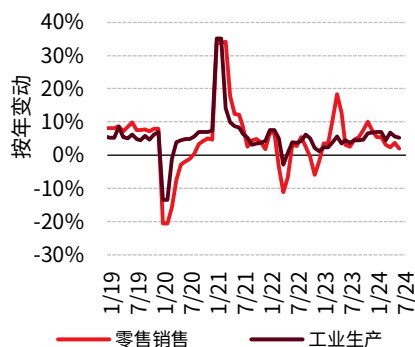
全面深化改革，推進中國式現代化

三中全会审议通过进一步全面深化改革，推进中国式现代化的决定。主要改革任务包括：落实公有制及非公有制经济的「两个毫不动摇」、发展新质生产力、构建全国统一大市场、深化供给侧结构性改革、完善高水平对外开放、深化财税改革、加快建立租购并举的住房制度等。三中全会公报亦强调要坚定不移实现全年经济社会发展目标。随后，内地当局陆续宣布新一轮改革和稳增长的政策措施，如安排超长期特别国债资金加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新（3,000 亿元人民币）、支持优质企业借用中长期外债、建立财政改革机制、加快构建房地产发展新模式等。

中央政治局会议提出要增强逆周期调节力度。中央政治局会议强调要完成全年经济社会发展目标任务，其会后公报聚焦「惠民生」、「促消费」。当中，以提振消费为重点工作，着力增加居民收入、扩大社会安全网、以至支持文旅、养老、育幼、家政等服务消费等。会议亦强调大力推进高水平科技自立

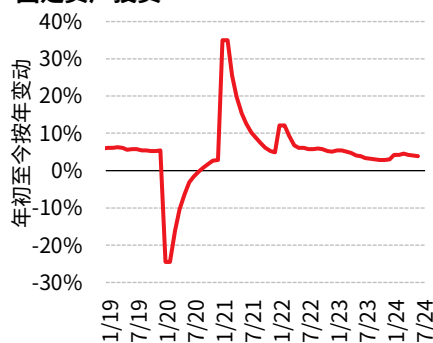
2024 年 8 月

零售销售及工业生产



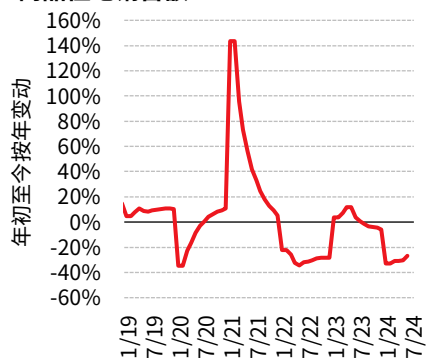
资料来源：CEIC

固定资产投资



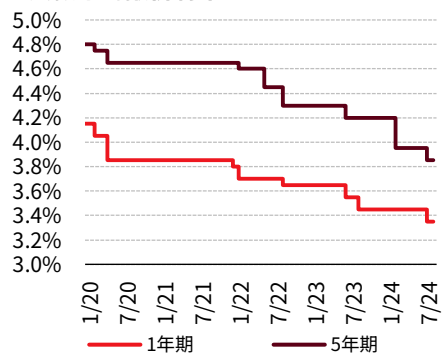
资料来源：CEIC

商品住宅销售额



资料来源：CEIC

贷款市场报价利率



资料来源：CEIC

經濟研究

自强，培育壮大新兴及未来产业，以及防范化解房地产市场和地方融资平台债务等重点领域风险。

落实货币政策框架的演进。7月以来，人民银行实施多项新措施以落实货币政策框架的演进。一方面，货币政策正从数量型调控逐渐转换至价格型调控，其中7天逆回购操作利率承担主要政策利率功能，并设立了临时正回购和临时逆回购操作为新利率走廊。同时，7天逆回购操作利率、1年期和5年期贷款市场报价利率、以及常备借贷便利利率均下调了10个基点，以巩固稳增长势头。中期借贷便利利率的政策利率色彩则逐步淡化，惟该利率仍下调了20个基点，相信有助缓和银行净息差的压力。另一方面，人民银行向部分公开市场业务一级交易商开展国债借入操作，并适当减免中期借贷便利操作的质押品，以调控债券市场的供求状况。上述一连串的措施料将有助人民银行更有效实现其货币政策目标。

市場維持觀望氣氛

7月内地金融市场趋于波动。7月份，多项不确定因素带动内地股市的避险情绪，如部分欧洲国家进行大选、贸易保护主义抬头、货币政策走势分歧，以及临近美国总统大选等。不过，7月底的政治局会议表示加大对经济的支持力度，推动金融市场出现反弹。截至7月底，上海证券交易所A股指数较上月下跌1.0%。7月在岸和离岸人民币兑美元汇率亦分别较上月升值0.6%及1.0%，收报1美元兑7.2267及7.2270元。

2024年8月

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)。