

市場資訊 – 中國內地

經濟表現逐漸改善，預期 2025 年將有更多政策措施出台



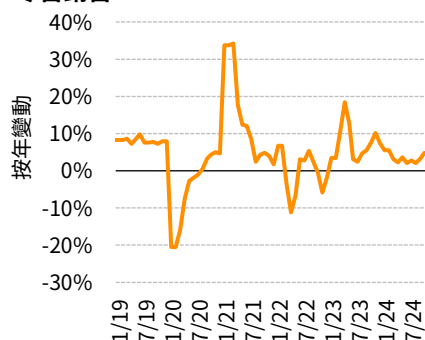
- 消費情緒復甦帶動 10 月零售銷售表現改善，投資及工業生產大致平穩。
- 房地產市場漸見回穩，相關指標跌幅收窄。
- 12 月召開的中央經濟工作會議料將為 2025 年經濟工作部署帶來啟示。

政策發力帶動經濟逐漸改善

10 月經濟表現逐漸改善。9 月底以來，內地出台一系列政策組合拳穩定了市場信心，消費及貿易等主要指標亦有改善，顯示需求正更廣泛地改善，工業生產及投資活動則大致平穩。10 月商品出口增長加快，推動貿易盈餘擴大，有利於支持第 4 季經濟表現。政策效果逐步釋放，將支持內地經濟前景好轉。

促消費政策奏效，帶動需求復甦。受惠於消費品以舊換新、國慶黃金週假期消費氣氛濃厚、以及股市回升帶動的財富效應等，社會消費品零售額從 9 月按年增長 3.2% 加快至 10 月 4.8%。11 月消費表現有望進一步復甦。根據中國乘用車市場信息聯席分會估計，11 月 1 日至 24 日乘用車銷售按年攀升 29%。另外，商務部估計 11 月上旬家用電器及通訊器材等銷售均錄得雙位數升幅。各項數據顯示政策效果將進一步支持耐用消費品的需求。

需求邁向更廣泛改善，支持工業生產平穩增長。受惠於高技術產品旺盛需求，商品出口從 9 月按年增長 2.4% 明顯加快至 10 月 12.7%；促消費政策亦有利於提振內需，帶動耐用品相關的製造業表現，推動 10 月工業生產按年穩健增長 5.3%。工業企業利潤亦有所改善，從 9 月按年下跌 27.1% 顯著收窄至 10 月下跌 10.0%，主要受裝備（按年增長 4.5%）及高技術製造業（按年 12.9%）增長所抵銷，反映先進裝備及高技術產品的競爭優勢突出。

零售銷售

資料來源：CEIC

投資大致穩定增長。1 至 10 月固定資產投資按年增長 3.4%，製造業投資表現強勁，主要受惠於設備更新及技術升級政策。另外，內地加快建設大型項目，支持基建投資加速增長至按年 4.3%。房地產投資持續整固，跌幅稍為擴大至按年 10.3%。

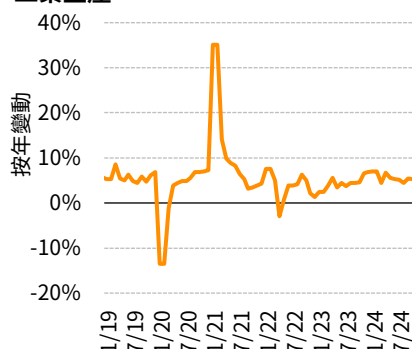
政策力度增強，房地產市場漸見回穩。10 月份，房地產市場下行趨勢漸見企穩，如住房銷售及新建商品房價格指數等跌幅有所收窄。11 月中，財政部等宣布，個人購買面積 140 平方米或以下的首套房及二套房，契稅稅率將由 3% 下調至 1%，土地增值稅預徵率下限亦降低 0.5 個百分點。一線城市亦宣布將取消普通及非普通住宅標準。各項措施將減輕購房成本以提振需求。隨著政策效果逐步顯現，房地產市場料將漸見回穩。

11 月採購經理指數仍處於擴張區間。市場需求逐步轉強帶動製造業表現維持擴張。官方及財新製造業採購經理指數進一步改善，前者反映大中型企業，後者則反映小型和出口導向型企業狀況，並分別從 10 月 50.1 及 50.3 上升至 11 月 50.3 及 51.5。11 月官方服務業採購經理指數持平於 50.1，生產性服務表現較佳（如通訊、互聯網軟件及信息技術、以及金融服務等），抵銷與生活相關服務需求（如住宿及餐飲等）於假期過後回落的影響。另外，11 月財新服務業採購經理指數則錄得 51.5，較 10 月 52.0 輕微回落，中小型服務企業維持平穩向好表現。整體而言，在政策力度增強下，內地經濟增長動力逐漸改善，料可實現 2024 年 5.0% 左右的經濟增長目標。

中央經濟工作會議將為明年工作部署帶來啟示

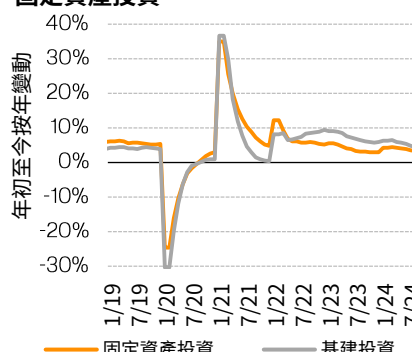
市場料有更多提振措施出台。12 月召開的中央經濟工作會議料將提出 2025 年經濟工作部署。去年，中央經濟工作會議強調穩預期、穩增長及穩就業，以延續疫後復甦態勢。鑑於近期政策力度明顯加強，加上外圍形勢漸趨不明朗，今年中央經濟工作會議有望加大刺激力度，並化解風險和提振內需。潛在措施可能包括：1) 增加財政支出：擴大發債規模，支持與國家重大戰略及重點領域安全能力建設的公共投資；2) 提振消費需求：擴大補貼範圍，納入更多消費品以舊換新的產品類別；3) 加快化解地方債風險：鼓勵加快置換隱性債務；4) 促進房地產市場止跌回穩：壯大資金支持力度，加快收購存量商品房步伐；5) 提振股市：改善上市公司市值表現，引導中長期資金入市。各項措施有望鞏固 2025 年經濟增長動力。

工業生產



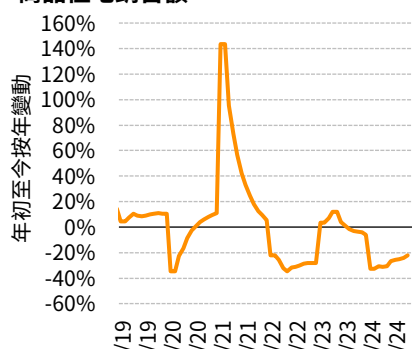
資料來源：CEIC

固定資產投資



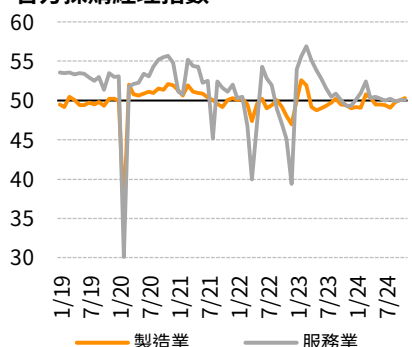
資料來源：CEIC

商品住宅銷售額



資料來源：CEIC

官方採購經理指數



資料來源：CEIC

經濟研究

外圍形勢漸趨不明朗，為金融市場增添陰霾

面對美國政策前景的不確定性，投資者偏向審慎。美國候任總統特朗普再度威脅對中國進口商品加徵關稅，引發市場憂慮中美關係更趨複雜。然而，市場期望中央經濟工作會議將出台更多刺激措施，帶動金融市場於 11 月底有所回穩。11 月底上海證券交易所 A 股指數較上月微升 1.4%。此外，特朗普主張降低美國企業稅率及提升關稅，亦為通脹前景增添變數，市場預期美聯儲減息步伐將較原來預期為慢，支持美元延續強勢。11 月在岸及離岸人民幣兌美元匯率較上月貶值 1.8%，收報 1 美元對 7.2467 及 7.2491 元。

2024 年 12 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/電話：(852) 3609-1504/郵寄地址：香港郵政總局信箱 31 號）。