

市场资讯 - 中国内地

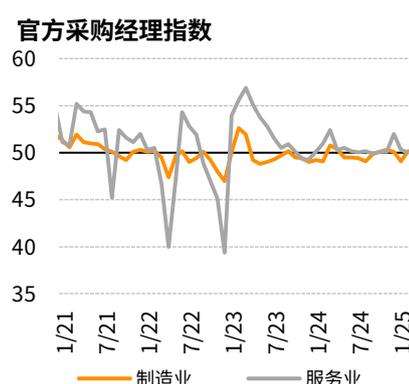
经济增长目标订于 5%左右显示对经济前景的信心



- 宏观政策力度加大及创新科技突破发展，带动春节后内地经济稳步回升。
- 政府工作报告将 2025 年经济增长目标订于 5%左右，显示在外部环境不确定下，对经济前景具有信心。
- 政策力度加大及对内地创科发展信心增强，料可部分抵销贸易前景不确定性的影响。

2025 年初内地经济维持稳步增长势头

宏观政策力度加大及创新科技突破发展，带动春节后内地经济稳步回升。 2024 年 9 月以来，内地当局持续加大政策力度，以稳经济、促消费及促进资产市场回稳。1 月下旬，内地人工智能企业深度求索（DeepSeek）发布新一代人工智能系统，其技术突破大大提升了市场对内地高质量发展的信心。两者均有助内地经济于年初以来维持稳步增长。2 月份，官方及财新制造业采购经理指数分别从 1 月 49.1 及 50.1 上升至 50.2 及 50.8，其服务业指数则分别持平于 50.0 及从 51.0 上升至 51.4。值得注意的是，2 月官方指数中金融服务和资本市场服务的分项表现领先，相信是受近期金融市场复苏所推动。另外，2 月全国百强房地产企业销售额显著反弹，但是否代表趋势持续回升则尚待观察。



资料来源：CEIC

货币数据显示内地延续适度宽松的货币环境。 2025 年 1 月内地人民币贷款及社会融资规模分别增加 5.1 万亿及 7.1 万亿元人民币。内地金融机构普遍于年初提前向企业发放贷款，支持企业中长期贷款增长 3.5 万亿元人民币。内地当局亦加大发债规模，支持社会融资存量规模按年增长 8.0%，显示内地持续加大实施宏观政策措施力度。

经济增长目标订于 5%左右，显示对经济前景充满信心

内地料续加大稳增长力度。政府工作报告提出今年主要宏观经济目标与去年大致相同：经济增长维持于 5%左右、城镇调查失业率于 5.5%左右，以及城镇新增就业 1,200 万人以上。面对成本压力缓和，内地 20 多年来首次将通胀目标从 3%下降至 2%。上述目标显示内地当局正着力稳经济、惠民生，并为「十五五」良好开局打下稳固基础。

政策及协调力度加大，支持经济稳步增长。内地将实施更加积极的财政政策，包括提高财政赤字率（从 2024 年 3%上升至 2025 年 4%左右）、增加发行地方专项债（从 3.9 万亿上升至 4.4 万亿元人民币）、超长期特别国债（从 1.0 万亿上升至 1.3 万亿元人民币）、以及发行 5,000 亿元人民币特别国债以支持国有大型商业银行补充资本。货币政策则保持适度宽松，适时降准降息，并考虑优化及创新结构性货币政策工具，加大力度支持楼市股市健康发展、科技创新、绿色发展、提振消费及民营企业。此外，内地亦将打好政策「组合拳」，加强财政、货币、就业、产业、区域、贸易、监管及其他改革开放举措的协调配合，增强政策合力。

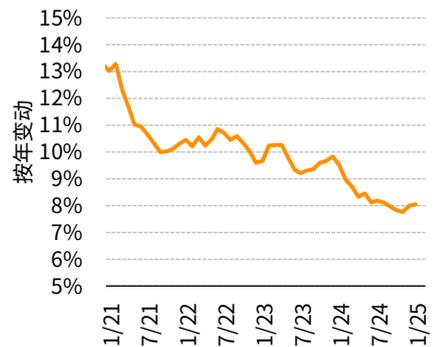
提振内需和发展新质生产力为两大政策优先。首先，提振消费作为 2025 年首要政策任务，将成为拉动经济增长的主动力和稳定锚。政府工作报告提出一篮子策略以提升消费能力、增加优质供给、改善消费环境。同时，内地当局将安排 3,000 亿元人民币超长期特别国债以支持消费品以旧换新，并安排 7,350 亿元人民币中央预算支持项目投资。

第二，政府工作报告提出发展新质生产力，并推动传统产业升级，显示内地将持续积极推动高质量发展。其中，报告特别提及商业航天、低空经济、生物制造、量子科技、6G 及具身智能等新兴产业。此外，加大支持民营经济、创造更加公平的市场环境；扩大高水平对外开放、积极稳外资、稳外贸；有效防范化解房地产市场、金融及地方政府债务等重点领域风险，牢牢守住不发生系统性风险底线等，均是今年主要重点工作。上述重点工作反映内地将采取多元化的政策措施和策略，以达成短期稳增长和化解风险，以及长期加快高质量发展和各类改革的目标。

美国政策多变困扰内地外贸前景

中国仍是美国新一届政府的目标。继美国自 2 月 4 日对中国所有进口商品加征 10%关税后，于 3 月 4 日再额外加征 10%关税。同时，美国亦将于 3 月 12 日起对所有钢铝进口征收 25%关税，并将透过「美国优先投资政策」备忘录加大对中美相互投资的限制。另外，美国亦正考虑对其贸易伙伴征收对等关税，并透过「美国优先贸易政策」备忘录全面审视中美贸易关系，有关结果料将于 4 月初公布。面对上述的关税措施，中国亦已作出反制，包括于 3 月 10 日对美国鸡肉、小麦、棉花、大豆等农产品进口加征 10%至 15%

社会融资规模存量



资料来源：CEIC

经济研究

2025 年 3 月

关税，并将 15 和 10 间美国公司分别列入其出口管制和不可靠实体清单。然而，美国会否因为中国的反制措施而采取进一步行动则仍是未知之数，相信在中美双方达成新一份经贸协议前，内地商品难免会受到关税的影响，中美关系亦会维持紧张。纵使如此，内地正进一步加大政策力度，加上在创新科技领域取得突破，两者均有助推动经济增长和市场信心逐步回升，料可部分抵销美国贸易政策带来的挑战。

科技突破推动金融市场向好

在外围不确定下，2 月内地金融市场录得升幅。近期，中国在人工智能及其他科技领域取得突破性发展，加上国家主席习近平举行民营企业座谈会，并与多家高新科技和民企领袖见面，两者均提振了投资者对内地加快高质量发展的信心。此外，市场憧憬两会后将有更多政策出台，推动市场气氛显著改善，带动 2 月上海证券交易所 A 股指数较上月上升 2.2%。不过，美国关税威胁则影响汇率表现，月内在岸和离岸人民币兑美元汇率于 7.2400 至 7.3200 兑 1 美元的区间波动。

上海证券交易所A股指数



资料来源：彭博 (数据截至28/2/2025)

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为日期为依据, 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)。