

市场资讯 - 中国内地

第 2 季初内地经济维持稳健扩张



- 4 月经济指标显示内地经济维持稳健扩张。
- 中美关系高度不确定。在互指违反协议后，中美两国领袖直接通话，同意展开新一轮会谈。
- 内地加大货币金融政策力度以稳增长。

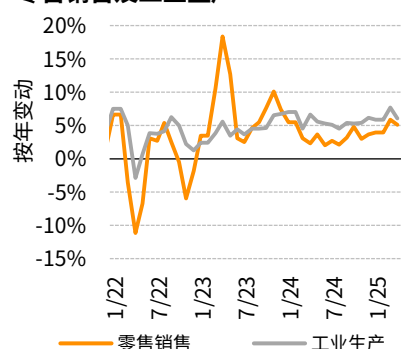
第 2 季初内地经济增长保持稳定

第 2 季初内地经济延续稳健扩张步伐。受设备及高技术制造业强劲带动，4 月工业生产保持较快增长，按年上升 6.1%。工业企业利润亦有所改善，4 月按年增长 3.0%，较 3 月 2.6% 为快。社会消费品零售额从 3 月按年 5.9% 增长略为减慢至 4 月 5.1%。同时，在消费品以旧换新政策加力扩围，以及今年 618 购物节提前开始下，5 月消费表现进一步改善。另外，今年 1 至 4 月固定资产投资亦在设备更新政策支持下，按年扩张 4.0%。

5 月采购经理指数显示经济动力大致稳定。5 月官方制造业采购经理指数从 4 月 49.0 上升至 49.5，分项指数亦普遍回升。5 月财新制造业指数则从 50.4 回落至 48.3，部分反映关税对中小型和出口企业的影响。另外，5 月官方服务业采购经理指数从 4 月 50.1 微升至 50.2，与五一黄金周假期旅游活动畅旺有关。财新服务业指数则从 4 月 50.7 上升至 5 月 51.1。整体而言，各项数据反映第 2 季内地经济延续稳健扩张。

房地产市场于低位回稳。房地产市场供需状况续有改善，支持楼市平稳发展。今年 1 至 4 月，全国新建商品住宅销售额按年下跌 1.9%，40 个重点城市住宅销售额则按年上升 2.0%。4 月份，一、二线城市新建商品住宅销售价

零售销售及工业生产



资料来源：CEIC

经济研究

格大致持平，三线城市则轻微回落。此外，4 月住房库存连续第二个月下跌。在政策环境普遍宽松的背景下，料可巩固房地产市场稳定态势。

政府债发行推动社会融资扩张。今年以来，社会融资存量规模加快增长，从 3 月按年 8.4% 加速至 4 月 8.7%。其中，银行贷款维持于约 7.0% 增幅，政府债券发行则录得双位数增长，4 月按年增长达 20.9%。内地加快发债步伐，以落实更积极的财政政策，推动基建投资和其他稳增长政策措施。

贸易前景具高度不确定性

中美贸易关系具高度不确定性。5 月初，中美双方进行贸易谈判，并取得进展，双方同意暂缓实施额外关税 90 天至 8 月 12 日。美国对中国进口商品加征的关税从 145% 下降至 30%，中国对美国进口商品的报复性关税则从 125% 下降至 10%，有关消息缓和了市场忧虑情绪。5 月底，中美双方互指对方违反早前的协议。随后，国家主席习近平于 6 月初应约与美国总统特朗普通话，双方同意尽快展开新一轮会谈，解决关税及出口管制等争端。上述事态发展显示中美关系高度不确定。

近期数据尚未完全反映关税对中国贸易影响。企业「抢出口」和关税政策朝令夕改扭曲了环球外贸短期表现，其对中国外贸影响亦将逐步浮现。继今年 3 月按年增长 12.3% 后，4 月内地商品出口保持稳健增长，按年上升 8.1%。在 5 月中达成暂缓关税协议后，中美贸易活动有复苏迹象，5 月 8 日至 29 日期间上海至洛杉矶船运运费上涨了 37.8%，而内地港口的出口货运量亦见回升，显示内地短期外贸表现有望靠稳。

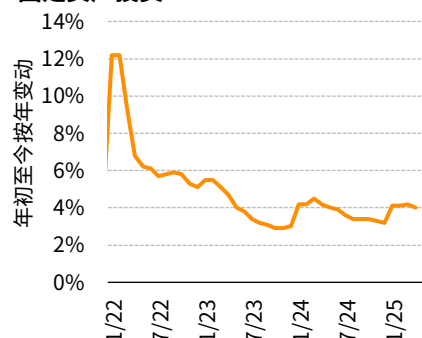
内地加大政策力度以稳增长

内地加大货币金融政策力度以稳增长。5 月初，人民银行与财金监管机构公布了一系列政策措施以稳增长、稳楼市、稳股市及稳预期。措施包括：下调 7 天逆回购操作利率 10 个基点、存款准备金率 50 个基点、个人住房公积金贷款利率 25 个基点，以及引导中长期资金入市股票市场等。上述措施料可降低资金成本，为市场注入更多及更长期流动性，提振整体经济气氛。

5 月中，内地多个部委联合公布 15 项政策举措，以加快构建科技金融体制，为科技创新发展提供有力的金融支持，实现国家高水平科技自立自强的远景目标。内地当局提出 7 大主要方向，支持科技创新发展：创业投资、信贷支持、资本市场、科技保险、财税政策、央地联动合作，以及科技金融领域开放。上述政策料可引导长期资本、耐心资本和优质资本进入科技创新领域，支撑高水平科技自立自强。

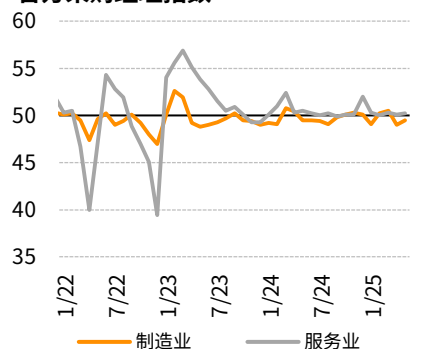
2025 年 6 月

固定资产投资



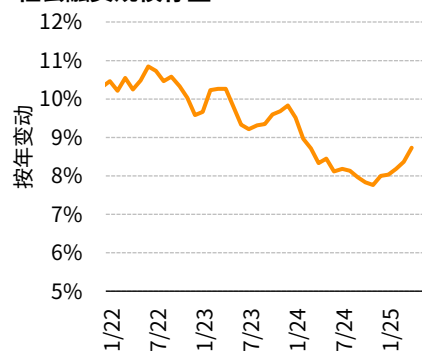
资料来源：CEIC

官方采购经理指数



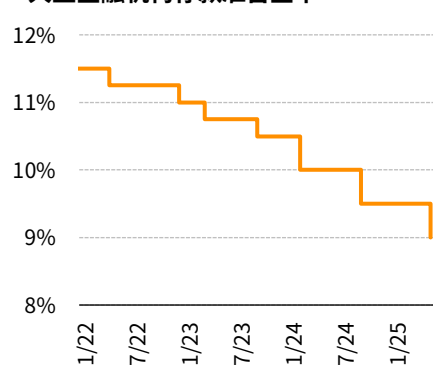
资料来源：CEIC

社会融资规模存量



资料来源：CEIC

大型金融机构存款准备金率



资料来源：CEIC

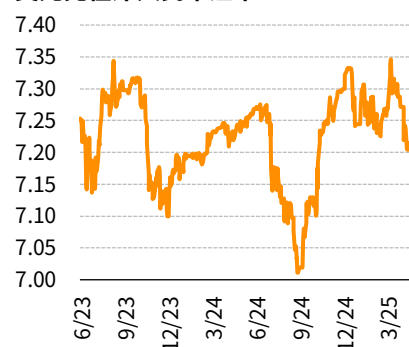
经济研究

市场气氛有所改善

市场情绪向好，带动股市回升。5月初，中美同意暂缓实施额外关税90天，并撤回部分关税措施。此外，内地积极落实货币及财政刺激措施，以稳定内地经济前景，并提振市场情绪。5月上海证券交易所A股指数上升2.1%，美元兑在岸及离岸人民币汇率亦分别较上月升值1.0%和0.9%，收报1美元兑7.1989和7.2051元。

2025年6月

美元兑在岸人民币汇率



资料来源：彭博 (数据截至31/5/2025)

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)。