

市場資訊 - 中國內地

第 2 季初內地經濟維持穩健擴張



- 4 月經濟指標顯示內地經濟維持穩健擴張。
- 中美關係高度不確定。在互指違反協議後，中美兩國領袖直接通話，同意展開新一輪會談。
- 內地加大貨幣金融政策力度以穩增長。

第 2 季初內地經濟增長保持穩定

第 2 季初內地經濟延續穩健擴張步伐。受設備及高技術製造業強勁帶動，4 月工業生產保持較快增長，按年上升 6.1%。工業企業利潤亦有所改善，4 月按年增長 3.0%，較 3 月 2.6% 為快。社會消費品零售額從 3 月按年 5.9% 增長略為減慢至 4 月 5.1%。同時，在消費品以舊換新政策加力擴圍，以及今年 618 購物節提前開始下，5 月消費表現進一步改善。另外，今年 1 至 4 月固定資產投資亦在設備更新政策支持下，按年擴張 4.0%。

5 月採購經理指數顯示經濟動力大致穩定。5 月官方製造業採購經理指數從 4 月 49.0 上升至 49.5，分項指數亦普遍回升。5 月財新製造業指數則從 50.4 回落至 48.3，部分反映關稅對中小型和出口企業的影響。另外，5 月官方服務業採購經理指數從 4 月 50.1 微升至 50.2，與五一黃金週假期旅遊活動暢旺有關。財新服務業指數則從 4 月 50.7 上升至 5 月 51.1。整體而言，各項數據反映第 2 季內地經濟延續穩健擴張。

房地產市場於低位回穩。房地產市場供需狀況續有改善，支持樓市平穩發展。今年 1 至 4 月，全國新建商品住宅銷售額按年下跌 1.9%，40 個重點城市住宅銷售額則按年上升 2.0%。4 月份，一、二綫城市新建商品住宅銷售價

零售銷售及工業生產



資料來源：CEIC

經濟研究

格大致持平，三綫城市則輕微回落。此外，4 月住房庫存連續第二個月下跌。在政策環境普遍寬鬆的背景下，料可鞏固房地產市場穩定態勢。

政府債發行推動社會融資擴張。今年以來，社會融資存量規模加快增長，從 3 月按年 8.4% 加速至 4 月 8.7%。其中，銀行貸款維持於約 7.0% 增幅，政府債券發行則錄得雙位數增長，4 月按年增長達 20.9%。內地加快發債步伐，以落實更積極的財政政策，推動基建投資和其他穩增長政策措施。

貿易前景具高度不確定性

中美貿易關係具高度不確定性。5 月初，中美雙方進行貿易談判，並取得進展，雙方同意暫緩實施額外關稅 90 天至 8 月 12 日。美國對中國進口商品加徵的關稅從 145% 下降至 30%，中國對美國進口商品的報復性關稅則從 125% 下降至 10%，有關消息緩和了市場憂慮情緒。5 月底，中美雙方互指對方違反早前的協議。隨後，國家主席習近平於 6 月初應約與美國總統特朗普通話，雙方同意盡快展開新一輪會談，解決關稅及出口管制等爭端。上述事態發展顯示中美關係高度不確定。

近期數據尚未完全反映關稅對中國貿易影響。企業「搶出口」和關稅政策朝令夕改扭曲了環球外貿短期表現，其對中國外貿影響亦將逐步浮現。繼今年 3 月按年增長 12.3% 後，4 月內地商品出口保持穩健增長，按年上升 8.1%。在 5 月中達成暫緩關稅協議後，中美貿易活動有復甦跡象，5 月 8 日至 29 日期間上海至洛杉磯船運運費上漲了 37.8%，而內地港口的出口貨運量亦見回升，顯示內地短期外貿表現有望靠穩。

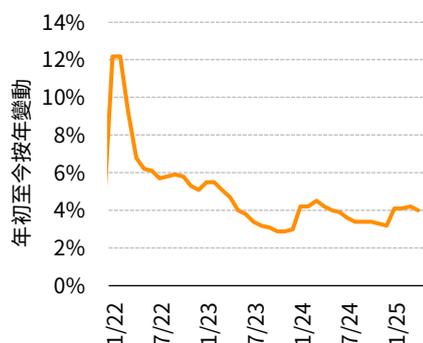
內地加大政策力度以穩增長

內地加大貨幣金融政策力度以穩增長。5 月初，人民銀行與財金監管機構公佈了一系列政策措施以穩增長、穩樓市、穩股市及穩預期。措施包括：下調 7 天逆回購操作利率 10 個基點、存款準備金率 50 個基點、個人住房公積金貸款利率 25 個基點，以及引導中長期資金入市股票市場等。上述措施料可降低資金成本，為市場注入更多及更長期流動性，提振整體經濟氣氛。

5 月中，內地多個部委聯合公佈 15 項政策舉措，以加快構建科技金融體制，為科技創新發展提供有力的金融支持，實現國家高水平科技自立自強的遠景目標。內地當局提出 7 大主要方向，支持科技創新發展：創業投資、信貸支持、資本市場、科技保險、財稅政策、央地聯動合作，以及科技金融領域開放。上述政策料可引導長期資本、耐心資本和優質資本進入科技創新領域，支撐高水平科技自立自強。

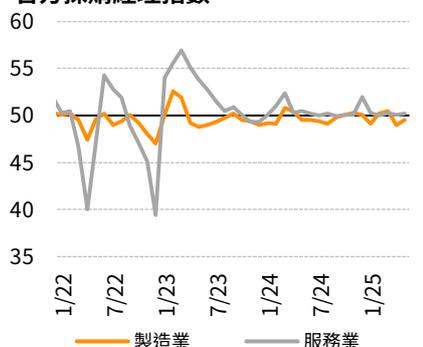
2025 年 6 月

固定資產投資



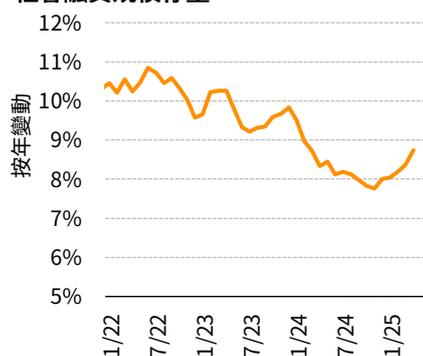
資料來源：CEIC

官方採購經理指數



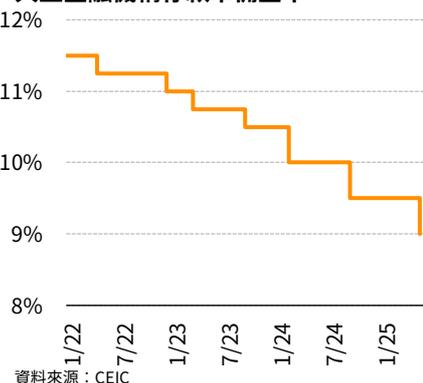
資料來源：CEIC

社會融資規模存量



資料來源：CEIC

大型金融機構存款準備金率



資料來源：CEIC

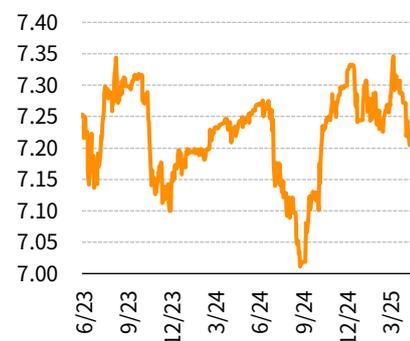
經濟研究

市場氣氛有所改善

市場情緒向好，帶動股市回升。5月初，中美同意暫緩實施額外關稅 90 天，並撤回部分關稅措施。此外，內地積極落實貨幣及財政刺激措施，以穩定內地經濟前景，並提振市場情緒。5 月上海證券交易所 A 股指數上升 2.1%，美元兌在岸及離岸人民幣匯率亦分別較上月升值 1.0% 和 0.9%，收報 1 美元兌 7.1989 和 7.2051 元。

2025 年 6 月

美元兌在岸人民幣匯率



資料來源：彭博 (數據截至31/5/2025)

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)。