

市场资讯 – 中国内地

内需强韧支持第 2 季经济表现



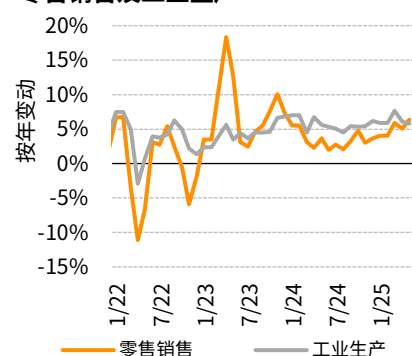
- 在强劲的居民消费支持下，5 月经济稳健增长，采购经理指数显示 6 月经济保持扩张势头。
- 中美贸易谈判持续推进，双方于 6 月进一步确认贸易协议框架的细节。
- 内地当局出台了加强金融支持以扩大推动消费的政策指导。

内需带动第 2 季经济延续增长

5 月内地经济保持稳健增长。在宏观政策力度加大、市场信心改善和高质量发展有序推进的支持下，内地经济保持强韧。社会消费品零售额继 4 月按年增长 5.1% 后，5 月明显加速增长 6.4%，主要利好因素包括：五一黄金周假期、消费品以旧换新政策扩大及 618 购物节提前开始等。领先数据显示，耐用品消费表现稳固，中国乘用车市场信息联席分会估算，6 月 1 至 22 日乘用车销售按年增长 24.0%。工业生产保持按年 5.8% 的稳定增长，主要受设备和高技术制造业所带动。不过，工业企业利润继 4 月按年增长 3.0% 后，5 月转为下跌 9.1%。首 5 个月固定资产投资增速则减慢至 3.7%，主要归因于房地产投资仍然在低位整固。

6 月制造业采购经理指数回升至扩张区间。6 月官方及财新制造业指数回升至 50 盛衰分界线之上，分别从 5 月 49.5 及 48.3 上升至 6 月 50.7 和 50.4。生产及新订单指数均见改善。服务业活动大致平稳，6 月官方和财新服务业指数分别达 50.1 和 50.6。

零售销售及工业生产



资料来源：CEIC

经济研究

中美贸易谈判持续推进

尽管贸易政策不确定，内地出口保持扩张步伐。内地出口（以美元计价）继 4 月按年增长 8.1% 后，5 月增长 4.8%。由美国关税措施朝令夕改所影响，5 月内地输往美国的商品出口按年下跌 34.4%。尽管如此，出口市场多元化战略缓和了有关冲击，5 月内地对东盟和欧盟出口分别上升 14.8% 和 12.0%。继 5 月初中美达成暂缓关税协议后，高频数据显示从中国内地输往美国的货柜运输量有所恢复。

中美敲定贸易协议框架的细节。继 6 月 9 日至 10 日在伦敦进行贸易谈判后，双方于 6 月底进一步确认贸易协议框架的细节，如放宽稀土出口和科技限制等。商务部表示中国将依法审批符合条件的管制物项出口申请，美国将相应取消现有一系列针对中国的限制性措施。尽管近期事态发展顺利，双方仍须在 90 日关税暂缓期于 8 月到期前达成正式的贸易协议。

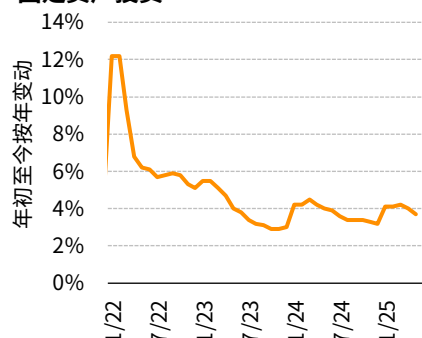
内地当局具备充裕刺激经济的政策空间

宏观政策空间仍然广阔。6 月底，财政部表示将执行更加积极的财政政策，并根据形势变化及时推出增量储备政策，全力巩固经济发展的基本面。今年首 5 个月，地方政府专项债发行额达 1.98 万亿元人民币，占全年 4.4 万亿元人民币限额的 45%，未来仍有财政空间加力支持各项宏观措施，例如：消费补贴、基建投资和设备更新等。货币政策方面，6 月底人民银行表示将加大货币政策调控强度，我们预计今年下半年将有减息降准的空间，分别为 20 和 50 个基点。

内地当局持续聚焦于扩大消费以提振经济增长，更多促消费政策有序落实。今年内地就支持消费品以旧换新从超长期特别国债资金安排了 3,000 亿元人民币的资金。其中，当局已于 1 月和 4 月下达合共 1,620 亿元人民币，国家发改委于 6 月 26 日表示将于 7 月下达今年第三批消费品以旧换新资金。6 月 24 日，人民银行联同 5 部委联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》，涵盖六个方面，包括：支持增强消费能力、扩大消费领域金融供给、挖掘释放居民消费潜力、促进提升消费供给效能、优化消费环境和政策支撑保障，合共 19 项重点举措。预计内地当局将出台更多支持措施，以提振消费需求，让居民消费继续成为经济增长的主要动力。

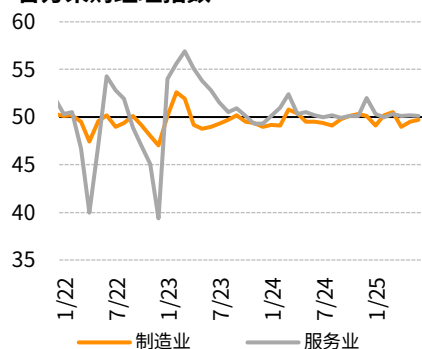
2025 年 7 月

固定资产投资



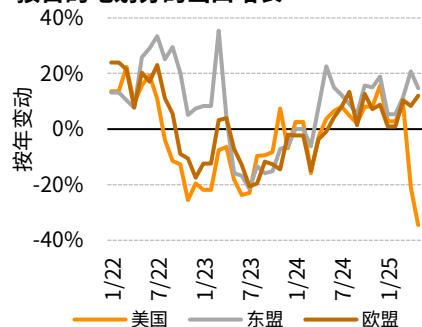
资料来源：CEIC

官方采购经理指数



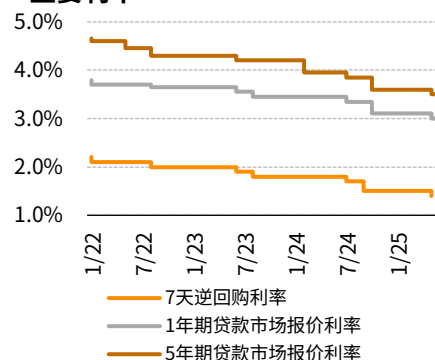
资料来源：CEIC

按目的地划分的出口增长



注：1至2月为合并数据
资料来源：CEIC

主要利率



资料来源：CEIC

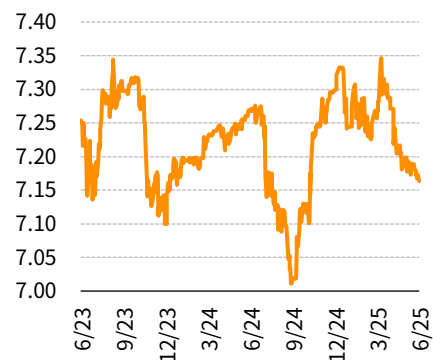
经济研究

金融市场持续回升

市场乐观情绪升温，支持金融市场进一步回升。中美于伦敦的贸易谈判取得进展，提振了市场气氛。此外，居民消费增长稳固，以及内地当局表示将适时加大宏观政策力度，均加强市场对内地经济的信心。截至 6 月底，上海证券交易所 A 股指数较上月上升 2.9%，美元兑在岸和离岸人民币汇率分别较上月升值 0.5% 和 0.7%，收报 1 美元兑 7.1638 和 7.1574 元。

2025 年 7 月

美元兑在岸人民币汇率



资料来源：彭博 (数据截至30/6/2025)

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)。