

市場資訊 – 中國內地

內需強韌支持第 2 季經濟表現



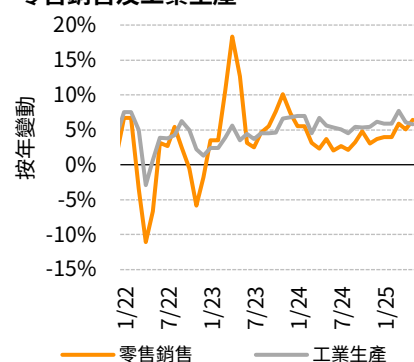
- 在強勁的居民消費支持下，5 月經濟穩健增長，採購經理指數顯示 6 月經濟保持擴張勢頭。
- 中美貿易談判持續推進，雙方於 6 月進一步確認貿易協議框架的細節。
- 內地當局出台了加強金融支持以擴大推動消費的政策指導。

內需帶動第 2 季經濟延續增長

5 月內地經濟保持穩健增長。在宏觀政策力度加大、市場信心改善和高質量發展有序推進的支持下，內地經濟保持強韌。社會消費品零售額繼 4 月按年增長 5.1% 後，5 月明顯加速增長 6.4%，主要利好因素包括：五一黃金週假期、消費品以舊換新政策擴大及 618 購物節提前開始等。領先數據顯示，耐用品消費表現穩固，中國乘用車市場信息聯席分會估算，6 月 1 至 22 日乘用車銷售按年增長 24.0%。工業生產保持按年 5.8% 的穩定增長，主要受設備和高技術製造業所帶動。不過，工業企業利潤繼 4 月按年增長 3.0% 後，5 月轉為下跌 9.1%。首 5 個月固定資產投資增速則減慢至 3.7%，主要歸因於房地產投資仍然在低位整固。

6 月製造業採購經理指數回升至擴張區間。6 月官方及財新製造業指數回升至 50 盛衰分界線之上，分別從 5 月 49.5 及 48.3 上升至 6 月 50.7 和 50.4。生產及新訂單指數均見改善。服務業活動大致平穩，6 月官方和財新服務業指數分別達 50.1 和 50.6。

零售銷售及工業生產



資料來源：CEIC

經濟研究

中美貿易談判持續推進

儘管貿易政策不確定，內地出口保持擴張步伐。內地出口（以美元計價）繼 4 月按年增長 8.1% 後，5 月增長 4.8%。由美國關稅措施朝令夕改所影響，5 月內地輸往美國的商品出口按年下跌 34.4%。儘管如此，出口市場多元化戰略緩和了有關衝擊，5 月內地對東盟和歐盟出口分別上升 14.8% 和 12.0%。繼 5 月初中美達成暫緩關稅協議後，高頻數據顯示從中國內地輸往美國的貨櫃運輸量有所恢復。

中美敲定貿易協議框架的細節。繼 6 月 9 日至 10 日在倫敦進行貿易談判後，雙方於 6 月底進一步確認貿易協議框架的細節，如放寬稀土出口和科技限制等。商務部表示中國將依法審批符合條件的管制物項出口申請，美國將相應取消現有一系列針對中國的限制性措施。儘管近期事態發展順利，雙方仍須在 90 日關稅暫緩期於 8 月到期前達成正式的貿易協議。

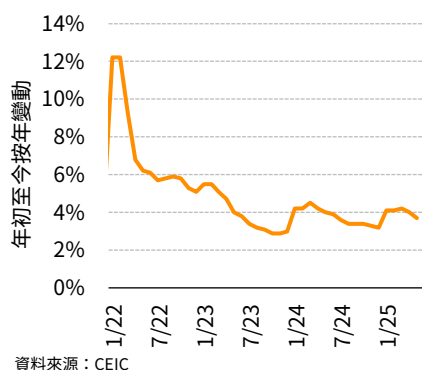
內地當局具備充裕刺激經濟的政策空間

宏觀政策空間仍然廣闊。6 月底，財政部表示將執行更加積極的財政政策，並根據形勢變化及時推出增量儲備政策，全力鞏固經濟發展的基本面。今年首 5 個月，地方政府專項債發行額達 1.98 萬億元人民幣，佔全年 4.4 萬億元人民幣限額的 45%，未來仍有財政空間加力支持各項宏觀措施，例如：消費補貼、基建投資和設備更新等。貨幣政策方面，6 月底人民銀行表示將加大貨幣政策調控強度，我們預計今年下半年將有減息降準的空間，分別為 20 和 50 個基點。

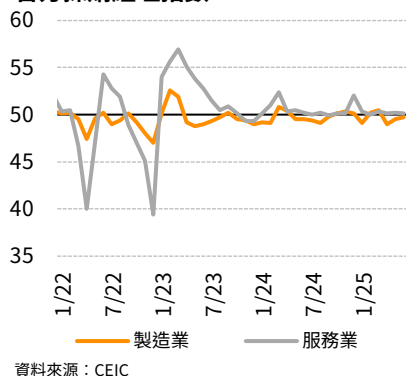
內地當局持續聚焦於擴大消費以提振經濟增長，更多促消費政策有序落實。今年內地就支持消費品以舊換新從超長期特別國債資金安排了 3,000 億元人民幣的資金。其中，當局已於 1 月和 4 月下達合共 1,620 億元人民幣，國家發改委於 6 月 26 日表示將於 7 月下達今年第三批消費品以舊換新資金。6 月 24 日，人民銀行聯同 5 部委聯合印發《關於金融支持提振和擴大消費的指導意見》，涵蓋六個方面，包括：支持增強消費能力、擴大消費領域金融供給、挖掘釋放居民消費潛力、促進提升消費供給效能、優化消費環境和政策支撐保障，合共 19 項重點舉措。預計內地當局將出台更多支持措施，以提振消費需求，讓居民消費繼續成為經濟增長的主要動力。

2025 年 7 月

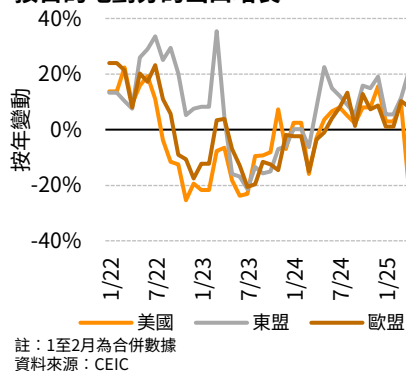
固定資產投資



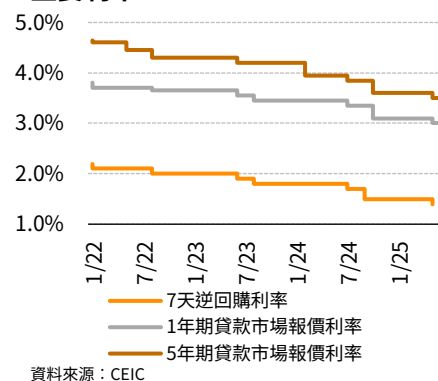
官方採購經理指數



按目的地劃分的出口增長



主要利率



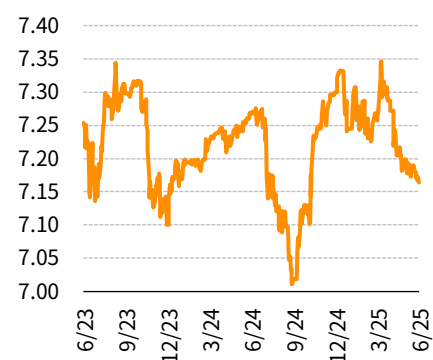
經濟研究

金融市場持續回升

市場樂觀情緒升溫，支持金融市場進一步回升。中美於倫敦的貿易談判取得進展，提振了市場氣氛。此外，居民消費增長穩固，以及內地當局表示將適時加大宏觀政策力度，均加強市場對內地經濟的信心。截至 6 月底，上海證券交易所 A 股指數較上月上升 2.9%，美元兌在岸和離岸人民幣匯率分別較上月升值 0.5% 和 0.7%，收報 1 美元兌 7.1638 和 7.1574 元。

2025 年 7 月

美元兌在岸人民幣匯率



資料來源：彭博 (數據截至30/6/2025)

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）。