

市场资讯 – 中国内地

第四季初期增长动力放缓



- 尽管 10 月经济增长放缓，内地在产业升级、服务消费和物价回稳等领域仍见积极表现。
- 工业生产保持强韧，零售销售增速减慢，投资和出口则有所下跌。
- 贷款需求依然疲软，人民银行重启国债买卖操作，旨在确保金融系统流动性充裕。

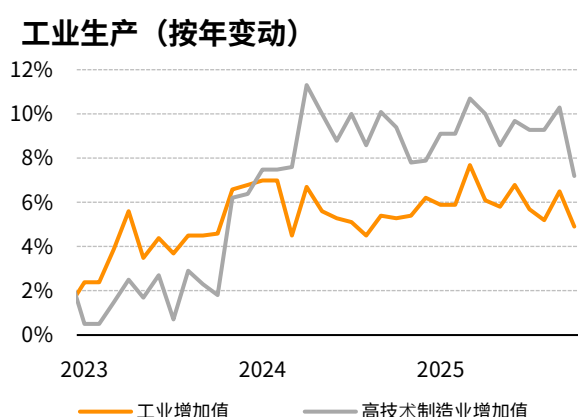
10 月多项指标放缓，经济转型升级仍有序推进

10 月内地经济动力轻微放缓。月度指标显示 10 月经济增长减慢，工业生产、社会消费品零售额和固定资产投资增速均较前一个月放缓。然而，内地在重要领域上取得积极进展，例如：产业升级、促进服务消费潜力释放和稳定物价等。此外，劳工市场进一步改善，10 月城镇调查失业率回落至 5.1%。整体而言，政府全年 5% 左右的经济增长目标有望实现。

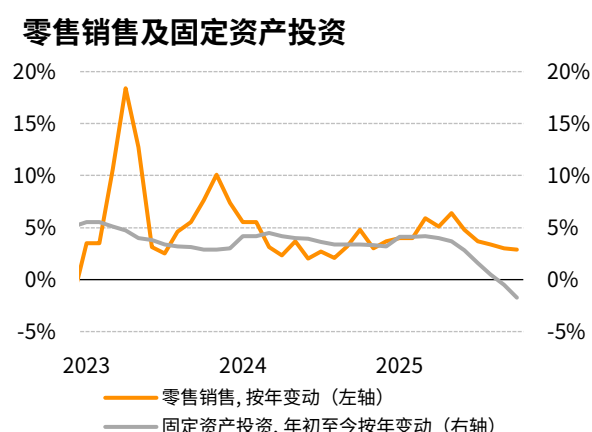
工业生产保持强韧。10 月工业生产按年上升 4.9%，较 9 月 6.5% 的增速为低，主要受季节性因素影响，因为今年国庆中秋假期长达 8 天，令 10 月工作天数较去年同期减少。不过，工业数字化、智能化和绿色化转型步伐持续推进，10 月高技术制造业按年稳健增长 7.2%。1 至 9 月工业企业利润亦转为正增长，按年增加 3.2%。

外需略为转弱。在高基数影响下，内地商品出口增长由升转跌，从 9 月按年上升 8.3% 后，10 月录得下跌 1.1%。今年 10 月贸易顺差为 901 亿美元，较去年同期 957 亿美元有所收窄。各主要出口目的地中，内地输往东盟的出口增长从 9 月按年 15.6% 下降至 10 月的 11.0%，输往欧盟的出口增长继前两个月录得双位数增长后，10 月仅按年增加 0.9%。输往美国的出口表现持续疲弱，10 月按年下跌 25.2%。然而，10 月内地输往美国的稀土磁铁数量上升至 9 个月高位，达 656.3 吨，或反映中美在关键供应的贸易逐步回稳。

零售销售增速减慢，固定资产投资跌势加剧。社会消费品零售额从 9 月按年 3.0% 放缓至 10 月的 2.9%。值得注意的是，商品零售额增速从按年 3.3% 下降至 2.8%，主要由于去年同期内地推出消费品以旧换新政策所形成的高基数效应。不过，国庆中秋假期期间旅游活动增加，带动了服务零售额，1 至 10 月按年增长 5.3%，较首 3 季 5.2% 增速轻微加快。另外，1 至 10 月名义固定资产投资按年下跌 1.7%，跌幅较首 3 季 0.5% 扩大。国家统计局表示外部环境复杂严峻，以及国内市场竞争激烈，均令企业投资决策更趋谨慎。



资料来源：国家统计局



资料来源：国家统计局

房地产市场仍然处于收缩。多项房地产市场指标按年跌幅扩大。今年 1 至 10 月，新建商品住宅销售额、住宅新开工面积和房地产开发企业到位资金分别按年下跌 9.4%、19.3% 和 9.3%，相关数据显示房地产市场转型至新发展模式的调整仍需要一定时间。

居民消费价格及生产者出厂价格持续回稳。整体居民消费价格指数回升，9 月按年下跌 0.3% 后，10 月上升 0.2%。核心消费通胀（撇除食品及能源价格）则连续 6 个月上升，10 月达 1.2%。同月服务价格涨幅亦上升至按年 0.8%。数据显示宏观政策持续发力，基本通胀走势稳定。另外，生产者出厂价格按年跌幅从 9 月的按年 2.3% 收窄至 10 月的 2.1%。同月生产者价格按月上升 0.1%，为 2024 年 11 月以来首次录得按月升幅。通胀数据趋稳，为消费气氛回暖和企业盈利改善提供更积极讯号。

贷款需求依然疲弱，人民银行重启国债买卖操作，以确保金融系统流动性充裕。10 月，社会融资规模增加 8,161 亿元人民币，明显少于去年同期的 1.4 万亿元人民币增量。其中，新增政府债券融资放缓至 10 月的 4,852 亿元人民币（5 月至 9 月每月平均新增 1.1 至 1.5 万亿元人民币），或反映地方政府专项债发行接近年度限额，限制发债规模。住户信贷需求亦疲软，10 月相关贷款减少 3,604 亿元人民币，导致人民币贷款增长从 9 月的按年 6.6% 放缓至 10 月的 6.5%。另外，人民银行重启其国债买卖操作，净投放 200 亿元人民币，旨在确保金融系统流动性充裕，有助稳定借贷成本。

中美贸易紧张缓和，贸易政策不确定性降温

最新的中美贸易协议有助缓和紧张局势。11 月初，中美两国同意延长关税休战期一年，并撤回部分贸易保护措施，包括：关税、出口管制和贸易调查等。其中，美国宣布延长暂停对中国商品加征的 24% 对等关税一年，以及取消对中国商品加征的 10% 「芬太尼

关税」。中国则暂停对境外实施稀土出口管制措施，并将向美国用户及供应商发放关键金属的出口通用许可。展望未来，私营企业如何应对不断演变的全球贸易状况，以及出口商提前付运的影响均难以预料，贸易前景尚具不确定性。然而，此次协议有助降低贸易成本、促进供应链稳定以及巩固贸易政策确定性，支持双边贸易活动回暖。

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/tc/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/邮寄地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。