

房地产和投资支持政策进一步加码

- ◆ 中国央行正在推动一项针对保障性住房的金融支持计划，以提振房地产行业
- ◆ 尽管这些措施可能需要一些时间才能见效，但进一步的支持措施可能会陆续出台，以更好地稳定该行业
- ◆ 与此同时，对设备更新和消费品以旧换新的政策继续支持投资增长

中国数据回顾（2024年5月）¹

- 得益于基数效应有所缓解、服务消费持续强劲以及以旧换新计划的推动，5月份**社会消费品零售总额**按年增长3.7%。相应地，这也反映了5月份劳动节假期期间的旅游活动已经超过了疫情前水平。此外，最近推动的消费升级政策，例如鼓励消费者将耐用消费品以旧换新为新款更节能产品，也起到了促进作用。
- **工业增加值**在5月份放缓至按年增长5.7%。高端制造业仍然是亮点，增加值按年增长10.0%，计算机和通信设备制造业增加值按年增长14.5%。交通运输设备制造业亦表现强劲，铁路、船舶、航空航天和其他交通运输设备增加值按年增长11.8%，增速达到两位数。汽车制造业增加值也按年增长7.6%。
- 由于房地产行业的持续拖累，5月份**固定资产投资**按年增速放缓至3.4%。尽管最近出台了一系列房地产相关政策放宽措施，但房地产相关投资仍加速下降，按年下降11%，同时主要住房销售量按年下降23%。我们预计新政策仍需要一段时间才会见效，如有需要，可能还会有更多措施出台，以帮助稳定该行业。
- 5月份**消费价格指数**按年涨幅维持在0.3%不变，尽管按月涨幅略有回落，下跌0.1%。这主要是由于核心消费价格指数走弱，可能反映出消费需求增长有所放缓。然而，猪肉价格大幅上涨。与此同时，受全球商品价格回升和基数效应的推动，**生产价格指数**按年降幅收窄至1.4%，复苏乏力的房地产行业仍是不利因素。
- **出口**在5月份按年增长7.6%，较4月份的1.5%显著加快，这可能是由于更有利的基数效应和海外需求的复苏。与此同时，受商品需求增长放缓的影响，**进口**按年增速放缓至1.8%。尽管净出口有所改善，但我们认为今年国内需求仍将是主要增长动力。

¹ 资料来源：万得资讯、汇丰银行

政策大力扶持房地产和投资增长

房地产：新的 3,000 亿元人民币保障性住房再贷款计划正在推进

中国人民银行正在推动保障性住房贷款

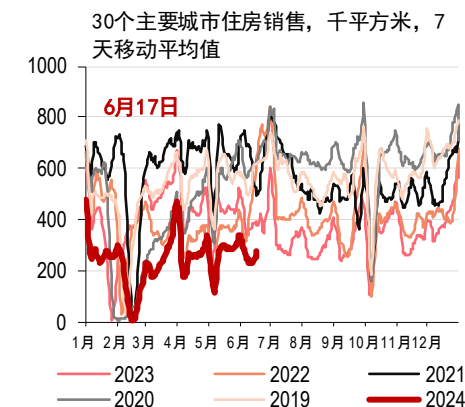
6 月 12 日，中国人民银行召开会议，讨论推进保障性住房再贷款计划的事宜——**此项金融支持旨在加快未售出住房库存的销售**。中国人民银行行长表示，有意愿使用该计划的地方政府，可通过建立工作机制及在地方权限内安排适当的财税政策支持，以推动该计划。

中国人民银行还制定了未售出住房收购规则，以确保适当有效地实施 3,000 亿元人民币再贷款计划。其中规定，一个城市政府选定不超过两家地方国有企业作为收购主体，选择的国有企业必须符合商业银行授信要求（中国人民银行，6 月 12 日）。与此同时，此前的 1,000 亿元人民币租赁住房再贷款计划将并入新的保障性住房再贷款计划（新华社，6 月 13 日）。

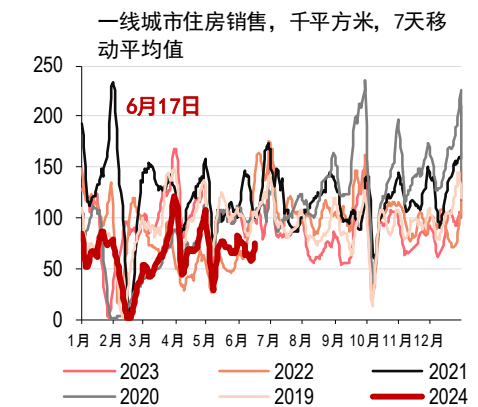
这些措施需要一段时间才会见效

然而，新的房地产措施仍需要一段时间才会见效。高频数据及近期疲软的经济活动数据表明，**房地产行业仍面临压力，可能需要更多支持来帮助稳定该行业**。各级城市的主要住房销售仍低于历史水平，尽管大城市的二手房销售有所回升，显示出一定的复苏迹象（详见图 1 和图 2）。

1. 端午节假期后新房销售有所回升



2. 一线城市新房销售仍低于历史水平



投资：各省推出设备更新和消费品以旧换新政策

国家发改委支持设备以旧换新政策

国家发展和改革委员会（国家发改委）于 6 月 18 日召开会议，强调对设备更新和消费品以旧换新的持续政策支持。国家发改委表示，今年 1 至 5 月份设备工器具购置投资按年增长 17.5%，**对全部投资增长贡献超过 50%**。

与此同时，1 至 5 月份，主要电商平台家电以旧换新销售额增长超过 80%。这反映了 5 月份家电销售强劲反弹，按年增长 13%。国家发改委表示，将会同有关部门加大政策支持力度，目前已有 31 个省份公布了实施方案（国家发改委，6 月 18 日）。

各省正在提供财税支持

许多省份正在加强财税支持，以减轻企业更新设备的压力。河南、黑龙江、浙江等省份近日公布了**设备更新和消费品以旧换新的财政支持政策**，包括贷款利息补贴、财政补贴、技术改造补贴和政府性基金投资（财新网，6 月 17 日）。

即将发布的中国主要经济数据

日期	指标	前值
6月29日	国家统计局制造业采购经理人指数	49.5
6月30日	财新制造业采购经理人指数终值	51.7
7月2日	财新服务业采购经理人指数	54.0
7月9日	生产价格指数 (PPI) 按年增长	-1.4%
7月9日	消费价格指数 (CPI) 按年增长	0.3%
7月11日	出口按年增长	7.6%
7月11日	进口按年增长	1.8%
7月14日	社会消费品零售总额按年增长	3.7%
7月14日	国内生产总值按年增长	5.3%
7月21日	1年期贷款市场报价利率	-
7月21日	5年期贷款市场报价利率	-

资料来源: Refinitiv Eikon

A 股主要指数表现*

	目前	年初至今	过去1年
上证综指	3,030	1.86%	-7.43%
深证综指	1,702	-7.37%	-18.28%
沪深300	3,546	3.34%	-10.54%

*过往表现不代表未来回报

资料来源: Refinitiv Eikon。截至 2024 年 6 月 17 日收盘

披露附录

- 1 本报告发布日期为 2024 年 6 月 19 日。
- 2 除非本报告中列明不同日期及 / 或具体时间，否则本报告所载的所有市场数据均截至 2024 年 6 月 18 日收市时间。
- 3 汇丰设有识别及管理与研究业务相关的潜在利益冲突的制度。汇丰分析师及其他从事研究报告编制和发布工作的人员有独立于投资银行业务的汇报线。研究业务与投资银行及自营交易业务之间设有信息隔离墙，以确保机密及 / 或价格敏感信息得到妥善处理。
- 4 您不得出于以下目的使用本文件中的任何信息作为参考：(i) 决定贷款协议、其它财务合约或金融工具项下的应付利息，或其它应付款项，(ii) 决定购买、出售、交易或赎回金融工具的价格，或金融工具的价值，及 / 或 (iii) 衡量金融工具的表现。
- 5 本报告为汇丰环球研究发布的英文报告的中文翻译版本。香港上海汇丰银行有限公司、汇丰银行（中国）有限公司、加拿大汇丰银行和汇丰金融科技服务（上海）有限责任公司已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异，须以英文版本内容为准。

免责声明

本报告由香港上海汇丰银行有限公司(简称「HBAP」，注册地址香港皇后大道中 1 号)编制。HBAP 在香港成立，隶属于汇丰集团。

本报告由汇丰(台湾)商业银行有限公司及 HBAP(合称「发行方」)向其客户分发。本报告仅供一般传阅和资讯参考目的。本报告在编制时并未考虑任何特定客户或用途，亦未考虑任何特定客户的任何投资目标、财务状况或个人情况或需求。HBAP 根据在编制时来自其认为可靠来源的公开信息编制本报告，但未独立验证此类资讯。本报告的内容如有变更恕不另行通知。对于因您使用或依赖本报告，而可能导致您产生、或承受因此造成、导致或与其相关的任何损失、损害或任何形式的其他后果，HBAP 及发行方不承担任何责任。对于本报告的准确性、及时性或完整性，HBAP 及发行方并不作出任何担保、声明或保证。本报告并非投资建议或意见，亦不以销售投资或服务或邀约购买或认购这些投资或服务为目的。您不应使用或依赖本报告作出任何投资决定。HBAP 及发行方对于您的此类使用或依赖不承担任何责任。若对本报告内容有任何问题，您应该咨询您所地区的专业顾问。您不应为任何目的向任何个人或实体复制或进一步分发本报告部分或全部的内容。本报告不得在任何禁止分派本报告的地区分发。

以下条款仅适用于汇丰(台湾)商业银行有限公司向其客户分发时的情况

汇丰(台湾)办理信托业务，应尽善良管理人之注意义务及忠实义务。汇丰(台湾)不担保信托业务之管理或运用绩效，委托人或受益人应自负盈亏。

中国内地

在中国内地，本报告由汇丰银行（中国）有限公司（简称“汇丰中国”）及汇丰金融科技服务（上海）有限责任公司向其客户分发，仅用于一般参考目的。本报告并不旨在提供证券和期货投资建议或提供金融信息服务，亦不旨在推广或销售任何理财产品。本报告所载内容和信息均基于现状提供。若对本报告内容有任何问题，您应该咨询您所在辖区的专业顾问。

© 版权香港上海汇丰银行有限公司2024，版权所有。

未经香港上海汇丰银行有限公司的事先书面许可，不得对本报告任何部分进行复制、存储于检索系统，或以任何电子、机械、影印、记录或其它形式或方式进行传输。

[1238478]