

中國放貸強勁超預期 凸顯經濟回暖

上季社融增長18% 專家：政策顯效融資需求旺盛

信心增強

中國金融對實體經濟支持力度持續加大。中國人民銀行數據顯示，一季度，人民幣貸款新增9.78萬億元（人民幣，下同），社會融資規模增量達15.18萬億元，同比大幅增長18.5%，其中，3月單月新增人民幣貸款3.64萬億元，社融增量5.89萬億元，表現強勁，均超市場預期。專家指出，年初以來信貸、融資需求均較旺盛，這反映出中國經濟持續回暖，政策效果逐步顯現。

大公报記者 倪巍晨

從貸款結構來看，一季度住戶貸款增加1.04萬億元，其中短期貸款增加1603億元，中長期貸款增加8832億元。企業單位貸款增長更為顯著，達8.66萬億元，其中短期貸款增加3.51萬億元，中長期貸款增加5.58萬億元。值得注意的是，票據融資減少5442億元，表明企業更傾向於通過常規貸款融資，而非依賴短期票據，反映實體經濟融資需求較為旺盛。

M2與M1增速差距縮小

一季度社會融資規模增量達15.18萬億元，其中對實體經濟發放的人民幣貸款增加9.7萬億元，同比多增5862億元。政府債券淨融資3.87萬億元，同比大幅增長2.52萬億元，成為社融增長的重要推動力。相比之下，企業債券淨融資5251億元，同比減少4729億元，顯示企業債券融資仍待進一步恢復。

貨幣供應量方面，3月末廣義貨幣（M2）餘額326.06萬億元，同比增長7%，增速與上月持平。狹義貨幣（M1）餘額113.49萬億元，同比增長1.6%，較2月末的0.1%大幅回升。M2與M1增速差距縮小，通常被視為經濟活躍度提升的信號，表明企業經營活動和市場信心正在改善。

經濟學家宋清輝表示，上季金融數據「超預期強勁」，印證了中國經濟持續回暖的趨勢。居民短期貸款增長顯示消費意願邊際改善，但由於房地產市場仍在調整，居民中長期貸款增長相對平緩。企業貸款佔比高，則反映金融對製造業、基建等領域的支持力度加大。

政府債券發行節奏加快

興業銀行首席經濟學家魯政委指出，3月票據利率回升，顯示信貸需求增強。同時，政府債券發行節奏加快，為社融增長提供了重要支撐。

展望未來，申萬宏源證券首席經濟學家趙偉預計，隨着財政政策持續發力，社融增速將保持「穩中有升」，全年社融存量同比增速或達7.8%，信貸餘額增速約7%。

民生銀行研究團隊分析稱，今年財政政策更加積極，廣義赤字率可能達9.8%。財政資金直達實體經濟，有望改善企業現金流，進一步推動信貸企穩。在「穩增長」政策基調下，貨幣政策預計保持適度寬鬆，既支持經濟增長，也防範金融風險。



中國金融數據表現 (萬億元/人民幣)

指標	金額	同比升幅
3月末M2餘額	326.06	▲7.0%
3月末M1餘額	113.49	▲1.6%
3月末M0餘額	13.07	▲11.5%
3月末人民幣貸款餘額	265.41	▲7.4%
3月末人民幣存款餘額	315.22	▲6.7%
一季度新增人民幣貸款	9.78	-
一季度新增人民幣存款	12.99	-
一季度社融規模增量	15.18	▲18.5%

大公报記者倪巍晨整理

◀年初以來內地信貸、融資需求均較旺盛，這反映出中國經濟持續回暖，政策效果逐步顯現。

各界評論

內地經濟學家 宋清輝

「穩增長」政策基調下，未來信貸和社融規模料保持一定增速，以繼續支持實體經濟

申萬宏源證券首席經濟學家 趙偉

初步判斷，今年全年社融存量同比增速約7.8%，信貸餘額同比增速約7%，M2同比增長7.4%

興業銀行首席經濟學家 魯政委

從信貸需求看，居民信貸投放有所改善；預計今年政府債券融資節奏顯著快於去年

中國民生銀行首席經濟學家 溫彬團隊

在政府債券發行規模大幅提升背景下，今年全年社融增量有望維持33至34萬億元，社融增速將穩定回升

大公报記者倪巍晨整理

內房交投增加 德勤料刺激政策續推

【大公报訊】自去年底內地推出支持房地產市場的組合拳以來，內地樓市轉趨活躍。德勤戰略與企業交易總監鄧天恩指出，組合拳刺激了一線城市和許多二線城市的成交增加，不過，對於三至五線城市的影響效果有限，核心關鍵在於解決內需問題，相信未來還有更多針對性政策出台。

不同能級城市的房地產市場呈現明顯差異。在物業轉型方面，鄧天恩認為，需要綜合考量地域特點、市場環境和就業狀況等因素。「一二線城市抗風險能力較強，部分區位優越、產業基礎扎實的三線城市也有望表現良好。」

港樓市轉向用家主導

德勤重組、企業轉型與成本轉型服務全國主管合夥人何國樑補充指出，房地產行業仍佔中國國內生產總值

(GDP)比重超過20%，短期內難以被其他產業替代。但他強調，開發商「黃金時代」已一去不復返，行業將進入新發展階段。他預期，中國或將參考新加坡模式，區分商業房產和公共住房，讓政府、國企等介入收購以盤活住房市場。

談及香港市場，何國樑觀察到兩個顯著特徵：一是普通住宅抵押數量保持平穩，而價值過億的豪宅、商場等高端物業交易增加；二是商業地產表現疲軟，但在內地學生需求帶動下，部分業主正考慮將物業改造為學生宿舍。這反映出香港樓市需求正從投資炒作轉向用家主導。

根據香港破產管理署數據，2024年破產呈請書數量同比上升17%至9190宗，創2015年以來新高。對於企業債務問題，何國樑直言，減息是最直接的緩解方式，能幫助部分企業渡過難關，但根本性問題仍未解決。

他預計，短期內地和香港的企業清盤、重組及物業接管案例將繼續增加。不過也注意到一些積極變化，內地企業越來越主動進行債務重組，通過債轉股等方式優化資產負債表。



天夥轉左起：何國樑、鄧天恩、朱靜汶、戰路與、業務交、業務全、易型主、總管成、監管本

科創融資困難 專家籲發展耐心資本

【大公报訊】記者蔣夢宇武漢報導：多位業界人士匯聚武漢討論科創融資難題，當中，國際金融論壇（IFF）學術委員、清華大學金融科技研究院金融安全研究中心主任周道許指出，社會資本短期逐利與硬科技長周期研發之間的矛盾是耐心資本問題的本質，解決此問題需要政策工具改革、風險共擔機制建立及耐心資本重構。

機構、企業三方風險共擔機制，政府出資設立風險補償基金，提高承擔損失比例。此外，還需發展二級併購、私募二級市場基金（Secondary Funds）等，拓寬退出管道，並學習新加坡政府投資

模式，引入長期資本。

提及近年多家內地企業赴港上市，IFF顧問、中國國際貿易促進委員會原副會長張慎峰回應稱，建議有效利用資本市場，關鍵在於直接投融資逐步取代間接投融資，而包括香港資本市場在內的境外資本市場亦是重要融資渠道。

私募股權投資基金以及創業投資基金（PEVC）方面，深圳市創新投資集團有限公司黨委委員、副總裁劉波認為，中國本土PEVC完全能夠填補美元基金撤出後的空白。他認為，當前更迫切的問題在於「不缺錢，缺的是能落地的好項目」。



▲多位業界人士匯聚武漢討論科創融資難題。

內企赴港上市 可有效融資

周道許表示，政府應轉變政策工具職能，向間接賦能轉變，例如給予研發補貼、利用科技企業知識產權融資等。

周道許建議，建立政府、金融

AI完全融合傳統產業 尚需時日

【大公报訊】記者蔣夢宇武漢報導：科技產業是推動高質量發展的核心引擎，中國科學院院士、寧波東方理工大學校長、武創院智能工業軟體研究所首席科學家陳十一昨在武漢出席國際金融論壇（IFF）的活動時表示，目前應關注新興技術和傳統產業融合，令人工智能（AI）真正賦能企業。他表示，近期熱議的DeepSeek尚只是大語言的模型基礎，真正將AI作用於實體經濟，特別是跟製造業的連繫尚未到來，相關產業仍需走完這關鍵一步。

陳十一表示，年初「杭州六小龍」及DeepSeek的出現，引發世界對中國科技創新能力的巨大關注，而近日中美間的關稅博弈又一次讓中國及中國科技成為全球焦點。他續稱，是次博

弈不僅關乎經濟，更是對中國科技自主創新能力的嚴峻考驗。同時，他認為，創新的生命力在於打破實驗室與市場的壁壘。

武創院香港科創蜂巢啟動

至於人工智能技術在金融機構應用所面臨挑戰，國際金融論壇（IFF）副理



▲陳十一表示，目前應關注新興技術和傳統產業融合。

事長、原中國保監會副主席周延禮表示，技術的應用要求金融機構需要配備對應的專業技術團隊與基礎設施；其次，技術的引入與應用可能引起組織文化和流程、人力配置的變革，金融機構需要有效地管理這些變化以確保成功。同時，要關注數據隱私及安全，確保數據合法地使用，技術的應用亦需要符合倫理準則和監管要求，確保公平、透明與合規。

此外，IFF昨日在武漢宣布啟動武漢產業創新發展研究院（簡稱，武創院）香港科創蜂巢，作為科技孵化、資本流通、人才合作及知識產權交易的複合型平台，支持科創企業出海，為其提供當地法律、市場、合作夥伴等關鍵要素的連接與服務。

港積極吸納海外中概股回流

【大公报訊】自美國公布向全球貿易夥伴施加所謂「對等關稅」後，國際金融市場出現大幅波動。財政司司長陳茂波昨在網誌中表示，香港背靠祖國，在「一國兩制」的制度優勢下，香港在當前環球市場前景不明朗的情況下，顯得更加穩定和具吸引力。他續稱，特區政府正積極吸納全球各地優質發行人來港上市，若在海外上市的中概股希望回流，必須讓香港成為他們首選的上市地。

陳茂波表示，面對美國的極端做法，全球各地都正在採取應對措施，包括重新評估美國市場及美國資產的投資風險；加速探索能降低風險的投資配置；加快與其他貿易夥伴商討貿易合作，以及研究在雙邊貿易中更多使用本幣進行結算。

他稱，隨着環球市場的變化，以及其催生的新需求，特區政府將加速吸引境外資金、人才及企業來香港發展。他表示，最近許多國際大型金融機構和其他地區的耐心資本對香港市場愈加重視，並深入探討如何增加在本港市場的參與；也有不少海外的科研人員和學者正積極考慮轉到香港繼續做研究和工作；也有更多科企希望以香港作為基地，拓展國際市場。

陳茂波表示，特區政府亦正積極吸納全球各地優質發行人來港上市，目前本港已建立便利已在海外上市的企业在港進行雙重上市或第二上市的監管框架。針對全球最新變化，證監會和港交所已做好準備，若在海外上市的中概股希望回流，必須讓香港成為它們首選的上市地。港交所亦會加緊做好在東盟和中東市場的聯繫和推廣工作，吸引更多當地優質企業來港上市，同時匯聚更多國際資金到港，進一步提升香港國際金融中心的實力和地位。

許正宇：港金融市場穩定

此外，財經事務及庫務局局長許正宇昨表示，關稅戰不單對本地，對全球和區域性也有不同層面的影響。他指出，雖然短期市場會有些波動，但香港整體金融市場相當穩定，股匯市場交易暢順。他強調，香港監管機構針對場內、場外市場都有實時監控，確保風險得到有效識別和管理，指大家不需要太擔心。

對於將於下月推出的公司遷冊制度，他表示，在全球政經局勢紛亂的情況下，不同機構都希望能夠有多元化發展，或將現有業務分散。從這個角度來看，他表示，特區政府期待公司遷冊制度下月能夠落實，不同企業將其海外註冊登記的企業搬來香港註冊，令更多企業能用好香港金融和專業服務以拓展業務。

許正宇表示，香港優勢是一個自由港，同時也是一個穩定的、安全的和可預見性非常高的經濟城市。這些優勢要持續深耕，以及要做到「人亂我不亂」，去繼續發揮「一國兩制」下的獨特優勢。他相信香港的前景是只會更好。