

內地新盤均價升2.59% 一線城價量齊揚

二手樓價續探底 分析料穩樓市政策將加碼

表現迥異 內地房地產市場上半年呈現出明顯的結構性特徵，新建住宅與二手住宅市場走勢分化，不同能級城市表現各異。中國指數研究院最新發布的百城房價數據顯示，6月份全國100個城市新建住宅平均價格為16847元／平米，環比微漲0.19%，同比上漲2.59%；而二手住宅平均價格為13691元／平米，環比下降0.75%，同比跌幅達7.26%。數據反映出當前房地產市場正處於深度調整期。

大公報記者 白悅鳴

中國指數研究院表示，6月份新建住宅價格的溫和上漲，主要得益於部分城市優質改善型項目的入市。分城市層級來看，一線城市新房價格環比上漲0.67%，展現出較強的市場韌性；二線城市微跌0.02%，基本保持平穩；三四線城市則下跌0.13%。相比之下，二手房市場普遍承壓，一線城市環比跌幅為0.56%，二線和三四線城市跌幅分別為0.81%和0.76%，延續了「以價換量」的市場特徵。

收儲及城中村改造或提速

克而瑞研究中心（CRIC）發布的商品房成交數據，進一步印證了市場的分化態勢。今年1月至6月，全國新房成交規模與去年同期基本持平。其中，一線城市表現突出：北京和深圳累計同比增幅均超過20%，廣州保持正增長，上海雖受高基數影響同比微降，但成交規模仍居全國前列。二線城市整體成交與去年持平，但內部呈現點狀復甦特徵；三四線城市則仍處於市場探底階段。

政策層面持續釋放積極信號。6月中旬召開的國務院常務會議明確提出要「更大力度推動房地產市場止跌回穩」，強調通過「多管齊下穩定預期、激活需求、優化供給、化解風險」。中國指數研究院預計，下半年各級政府將重點推進以下工作：加快專項債收購存量閒置土地和商品房（收儲）的政策落地；加大城中村改造房票安置力度；持續推進城市更新相關的金融支持政策。這些措施有望為市場注入新的活力。

市場機構對下半年走勢持謹慎樂觀態度。克而瑞研究中心認為，雖然上半年市場已顯現「止跌回穩」特徵，但供應約束和城市分化仍是核心議題。該機構指出，整體市場回暖仍需依賴一線城市的「熱度傳導」，但土地供應持續減少，可能對新房市場預期產生抑制作用，預計下半年將維持弱復甦基調，城市分化仍是常態，政策支持或聚焦緩解二三線庫存壓力。

激活需求 促進房企去庫存

開源證券的研究報告表示，上半年銷售數據初步企穩，預計後續房地產政策將保持積極溫和的基調，更多財政和貨幣政策有望出台。在政策支持下，存量收儲及城中村改造工作有望加速推進，這將有效改善住房供求關係，加快市場企穩步伐。

湘財證券研究員張智瓏強調，下半年政策端需要持續發力，重點加快專項債收購閒置土地及存量房的進度，同時加大對城市更新和「好房子」建設的支持力度，以激活市場需求，促進庫存去化。

值得注意的是，當前房地產市場正在經歷深刻轉型。「好城市+好房子」的結構性機會日益凸顯，這意味着核心城市的高品質住宅項目仍具發展潛力。但同時，市場全面企穩仍面臨挑戰，需要政策持續精準發力。業內人士普遍認為，隨著各項穩預期、促需求政策的逐步顯效，疊加宏觀經濟環境的改善，房地產市場有望在下半年逐步走向平穩健康發展軌道。



▲上半年，全國新房成交規模與去年同期基本持平。其中，一線城市表現突出，京深漲20%。

一線城市6月房價表現(元人民幣／平米)						
(新建) 均價	環比變幅	同比變幅	城市	(二手) 均價	環比變幅	同比變幅
46447	▲0.59%	▲2.12%	北京	58806	▼0.55%	▼4.71%
59300	▲0.86%	▲11.14%	上海	67679	▼0.57%	▼5.17%
24980	▲0.02%	▲0.85%	廣州	35807	▼0.62%	▼5.43%
52666	▲0.01%	▼0.84%	深圳	66907	▼0.52%	▼3.15%

【大公報訊】中國銀行研究院發布《2025年三季度經濟金融展望報告》表示，展望下半年，中國經濟運行面臨不確定性、不穩定性因素仍然較多，尤其是美國關稅政策仍存在較大不確定性，出口增長面臨較大壓力。預計三季度GDP增長5%，全年增長5%。

《報告》表示，未來宏觀政策加力提效有必要進一步上升，重點着眼需求側，加快推動現有政策落地顯效，同時積極儲備增量政策，推動內需回升，努力穩住房地產市場，以內部

確定性的增長，應對各種外部不確定性，從而實現全年經濟平穩增長，為「十五五」開局打下良好基礎。

預計上半年GDP增5.4%

《報告》認為，上半年，面對急劇變化的外部環境，中國加緊實施更加積極有為的逆周期調控政策，內需表現穩定，出口好於預期，工業生產較快增長，經濟總體平穩運行，預計上半年GDP增長5.4%。其中，受外部衝擊、房地產市

場再度轉弱等因素影響，二季度經濟景氣度有所回落，預計GDP增長5.3%，較一季度回落0.1個百分點。

《報告》提到，財政政策要在維持經濟平穩增長中發揮更大作用；供給與需求協同發力，激發消費潛力、釋放內需動能；防範外部風險挑戰，以高水平開放促合作、促發展；以更大決心和力度推動房地產市場止跌回穩；優化產業政策，着力破解供需錯配、「內捲式」競爭等突出問題。

製造業擴張 財新PMI升至50.4超預期

【大公報訊】記者倪巍晨上海報道：近期中美貿易關係改善，為中國製造業注入暖流。反映中小企表現的財新中國製造業採購經理指數（PMI），6月升至50.4，超過市場預期，較5月上升2.1個百分點，相隔數月重現擴張態勢。財新智庫高級經濟學家王喆表示，前期出台的一系列政策效果正在持續顯現，製造業的供需同步恢復，「穩經濟」效果已經體現出來。中國經濟整體運行平穩，市場情況正逐步好轉。分析稱，近期擴內需政策繼續加碼，加之準財政政策工具的部署，均將提振市場信心，基建投資和服務消費有望加快修復。

專家倡補貼擴至服務消費

6月中國製造業產量指標恢復增長，需求走強，產出增速錄得去年12月以來新高。不過，新訂單依然小幅增長，新出口訂單更連續三個月下滑，惟6月下滑幅度較5月顯著放緩。

成本方面，原材料價格回落，使投入成本連續四個月走低，緩解了企業經營壓力。庫存數據反映投入品庫存充足，成品庫存隨訂單交付微

降。由於新業務增加而產能調整，積壓工作量三個月來首次上升，預示後續產能利用率可能提升。

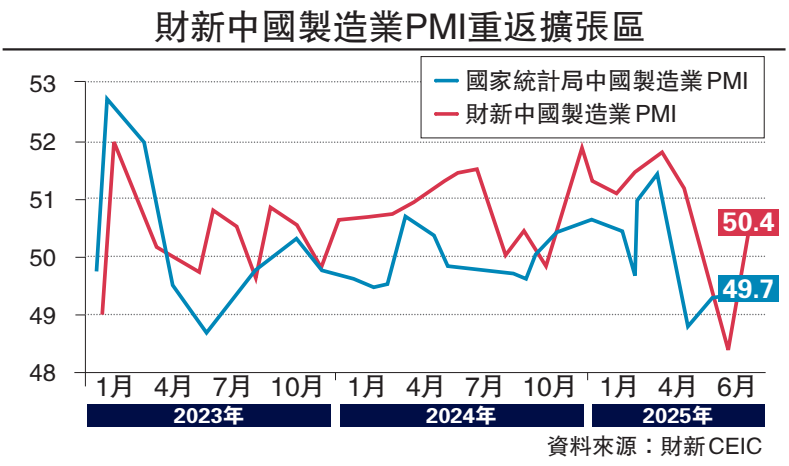
展望未來，業界對後市經營狀況仍有信心，生產經營預期指數繼續處於擴張區間。王喆補充說，當前外部環境依然嚴峻複雜，不確定性因素增多的同時，中國經濟有效需求不足問題尚未根本扭轉。

王喆指出，鑒於部分門類消費超預期增長，但工業生產、投資增長動能有所轉弱，長期消費動能培育的重點，應聚焦於「保就業、穩預期、增收入」等方面。

中誠信國際袁海霞認為，下半年全球經濟不確定性上升，外需可能進一步萎縮，提振內需更顯迫切。她建議延續「以舊換新」等消費刺激政策，並

將補貼拓展至服務消費領域。投資方面，應重點支持國家重大戰略項目和新型基建領域，同時推動投資重點向人力資本領域轉移。

申萬宏源證券首席經濟學家趙偉認為，近期擴內需政策再度加碼，5000億元人民幣的服務消費再貸款、準財政工具等已對服務業投資進行部署，服務消費、基建投資有望加快修復，並對企業和居民預期形成支撐。



CFA:去美元化提速 港迎吸資良機

專訪 全球地緣政局持續緊張之際，CFA（特許金融分析師協會）亞太區資本市場政策資深顧問梁家恩接受《大公報》專訪時表示，中美關係緊張下，香港迎來資金流入契機。「去美元化步伐加速，反而凸顯香港作為東西方橋樑的不可替代性。」她強調，香港憑藉健全法治、成熟金融體系及國際化人才庫，正成為國際資本分散風險地之一。

回顧香港歷次危機，梁家恩以實例說明香港的能耐：「從1997年亞洲金融風暴、2003年沙士疫情到2008年全球金融海嘯，香港始終展現出強大韌性。這種韌性源於健全的法治、成熟的金融體系，以及匯聚本地與國際人才的能力。當前環境雖複雜，75%的受訪者認為美元主導地位難以持續，但尚無單一貨幣能完全替代美元。這種過渡期正是香港發揮離岸人民幣樞紐功能的機遇。」

海內外投資者看好港股

梁家恩援引CFA協會去年全球調查指出，美國國債規模擴張已引發國際投資者憂慮，促使資金尋求多元配置，而香港獨特的

普通法體系及資金自由流動優勢，正是優勢所在。根據CFA協會的研究，儘管美元目前仍佔全球外匯儲備約58%，但這比例已從2000年的70%以上明顯下滑。

隨著美國政府債務持續上升，市場對美元的長期穩定性出現分歧。美元購買力若進一步受壓，加上地緣政治風險升溫，將進一步推動市場尋求多極化貨幣體系，例如以本幣結算或增持其他儲備貨幣。她認為，這正是香港機會所在，「美元獨大機會不高，現時不同地方的資金都考慮分散風險，無論是內地或亞太區，香港此時可扮演的角色豐富得多。」她指出，近期香港新股市場活躍，中概股回流成熟話，正是香港同時吸引國際及內地投資者，並滿足國際與內地監管要求。

國際社會信任「一國兩制」

被問到國際對香港的看法是否有改變，梁家恩認為吸引力是相對的，「這一年香港有很大改變嗎？答案是沒有。只是美國關稅政策令外圍環境變差，使得香港吸引力驟升。」她強調，國際調解院總部選址香港，便是基於對香港普通法體系與司法獨立

性的認可，反映國際社會對「一國兩制」框架的實質信任。

談到香港零售及商業房地產的挑戰，梁家恩坦言，中環寫字樓空置率反映短期陣痛，但跨國機構如Jane Street進駐中環的辦公室物業，顯示核心商業區仍具吸引力。對於經濟轉型，她坦言：「租金與人力成本調整是必經階段，但香港的法治確定性、低稅制及監管透明度，仍是長期競爭力的根基。」



大公報記者 邵淑芬

▲梁家恩表示，去美元化步伐加速，更凸顯香港作為東西方橋樑的不可替代性。大公報記者蔡文豪攝

穩定幣助港深入發展虛產市場

穩步前行 人工智能(AI)與大數據在全球投資管理行業的應用，正迅速擴展，香港作為區內金融科技發展的領先市場，金融機構對這些技術的採用程度尤為積極。梁家恩表示，根據CFA協會今年1月發布的研究報告，亞太區約有29%投資專業人士採用AI技術進行風險管理，顯示市場對應用技術提升效率與準確性的高度期望。

代幣化推動私募投資普及

「75%從業者主動學習AI技能，但超過50%同時加強人際信任構建等軟技能訓練。」梁家恩強調，人的參與始終非常重要，香港證監會明確規定使用生成式AI語言模型的過程中，應有人員負責處理幻覺風險和檢視有關內容的事實準確性，企業高管需對結果負責。「金融界過去常說KYC（認識你的客戶），現在我認為要再加上KYT（認識你的

科技），你要知道最後那個技術給到的結果是什麼。」

今年5月，立法會通過《穩定幣條例》，為香港引入錨定法定貨幣的穩定幣發行人發牌制度。梁家恩認為，穩定幣立法只是起點，未來虛擬資產市場只會越做越深。香港可擔任東西方標準銜接者的角色，以推動資產代幣化監管框架創新。

梁家恩又引用CFA協會早前《資產代幣化》系列研究報告，認為代幣化技術可帶來諸多潛在好處，包括提升營運效率、促進市場包容性及資訊透明與監管合規性提升。她表示，利用分布式賬本技術（DLT），可簡化傳統中、後台程序，如清算、結算、監管報告及資產轉讓；而透過資產單位化，降低投資門檻，有望擴大散戶投資者對私募市場等原本難以觸及資產的參與度；DLT亦可實現即時追蹤與審計，強化市場監察能力。

大公報記者 邵淑芬