



# 內地財新服務業PMI見近半年次高

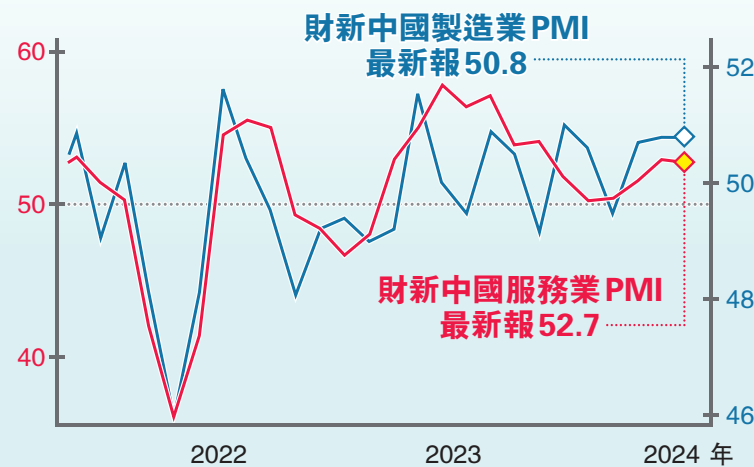
## 企業用工仍謹慎 專家倡保持貨幣政策力度

2024年開年，內地服務業穩步擴張，1月財新中國通用服務業經營活動指數（服務業PMI）為52.7，雖低於去年12月創下的近五個月高點0.2個百分點，但亦為近六個月來次高，並連續13個月處於擴張區間，服務業景氣度持續恢復。專家認為，春節臨近，企業生產經營進入淡季，價格疲軟、信心不足等仍制約經濟回升，貨幣、地產等政策有必要保持力度。

◆香港文匯報記者  
海巖 北京報道



### 財新中國服務業PMI持續處於擴張區間



◀1月財新中國服務業PMI雖低於去年12月創下的近五個月高點0.2個百分點，但亦為近六個月來次高，並連續13個月處於擴張區間。  
資料圖片

近日公布的2024年1月財新中國製造業PMI持平於50.8；製造業和服務業景氣一平一降，當月財新中國綜合PMI下降0.1個百分點至52.5，亦為2023年6月以來次高，顯示企業生產經營活動繼續擴張。

### 新訂單及就業指數續擴張

具體數據顯示，1月財新中國服務業PMI各分項指數均有下降，其中新業務指數、就業指數、投入品價格指數和業務活動預期指數仍高於榮枯線，銷售價格指數則是2022年5月以來首次降至收縮區間。其中，服務業供需繼續擴張，新訂單指數和新出口訂單指數分別連續13個月和5個月擴張，顯示內外需持續改善；就業指數連續兩個月擴張，但較前值小幅回落，顯示企業用工依然謹慎。展望未來一年，服務業企業家普遍認為市場會進一步改善，經營預期指數在擴張區間降至近三個月低點，並低於長期均值，顯示市場信心邊際減弱。

此外，在服務業成本小幅上漲的同時，由於市場競爭加劇、企業面臨降價壓力，1月服務業收費時隔20個月首次下降。

從綜合PMI看，1月製造業和服務業供求均有擴張，外需向好，總體而言供給較需求更為強勁。就業保持穩定，服務業就業強於製造業，價格水平低迷，企業收入端壓力較大。

「目前經濟面臨的困難和壓力依然較大，不利因素和不確定性仍然偏多，需求弱於供給、就業壓力大、市場預期不強的格局尚未發生根本扭轉。」財新智庫高級經濟學家王喆表示，政策層面仍需着眼於就業、增加收入和改善預期。目前財政政策和貨幣政策尚有空間，相關政策力度有待進一步提升。尤其重要的是，政策需要

加強與市場的有效溝通和良性互動，各部門政策也要加強協調配合，提高市場預期的一致性。

### 籲取消限購限貸穩定樓市

臨近春節，近期春運返鄉逐步進入高峰期，企業生產施工走弱，貨運物流邊際回落，房地產銷售延續弱勢，節日出行、餐飲消費、文旅消費有望升溫。浙商證券首席經濟學家李超指出，近期房地產融資、貨幣政策均有更積極變化。1月PSL（抵押補充貸款）淨新增1,500億元（人民幣，下同），利率下降15BP至2.25%，至此央行披露的5,000億元PSL新增額度發放完畢，預計今年結構性政策工具有望再發力。與此同時，多省市房地產項目「白名單」相繼落地，加上經營性物業貸款新政等，近期房地產融資政策進一步放鬆。另外，美聯儲降息預期下降，對於中國經濟而言，在經濟數據確認持續回暖前，市場需要更為持續的積極政策。

中誠信國際認為，在一系列宏觀政策支持下，內地經濟景氣度短期有望繼續改善，但仍可能將受到內外需求的拖累與擾動，價格疲弱制約企業利潤，信心不足也制約企業擴張和投資，特別是房地產的持續下行或持續拖累關聯行業景氣度。總體來看，在促消費、穩價格、穩地產等領域政策力度仍需加強。在穩定價格水平層面，貨幣政策仍需保持一定力度，做好與財政政策的配合穩定內需，繼續運用多種貨幣政策工具，保持流動性合理充裕，再貸款、PSL等結構性工具需繼續發力。從穩定房地產市場來看，仍需盡快取消限購、限貸等限制性措施，加快推進「三大工程」落地，針對房地產行業流動性風險，加大金融支持力度。

## 瑞銀料今年中國GDP增4.5%

香港文匯報訊（記者 周曉菁）瑞銀發布亞洲展望報告，指出在持續的政策支持下，中國2024年GDP增速有望企穩在約4.5%，並估計，在3月召開的兩會會繼續推出寬鬆政策，以提振市場信心，令經濟平穩增長。

### 兩會後或降準3至4次

瑞銀稱，若穩增長政策未能有效刺激經濟，不排除內地推出一籃子大規模刺激措施的可能性。由於內地的貨幣政策仍有空間，料兩會後降準3至4次，至多降150個基點；且會下調MLF利率3至4次，20至35個基點；甚至會投入高達1萬億至2萬億元（人民幣，下同）的股市平準基金買入ETF或A股藍籌股票，維持股市相對穩定。

在穩定樓市方面，該行分析指，中央會前所未有地買入房地產相關證券，例如抵押貸款支持證券或資產支持證券。貸款也會大幅放寬，每年投放數萬億元的抵押補充貸款，支持為期3至5年的城中村改造計劃，並有可能為所有地產開發商提供銀行貸款（包括危困企業）。

### 看好消費互聯網等行業

瑞銀指，若多項政策符合預期，會繼續看好內地股票市場。在上行情景中，整體市場料將快速全面上漲，股市會有高雙位數的升幅，建議投資者短期布局可偏重於成長和周期性領域，包括消費、互聯網、工業和金屬等。

但同時，該行也擔心會出現政策力度不夠、長期經濟轉型未能按計劃執行等困難，提醒投資者必須審慎管理風險。在短期內，建議透過高收益率股票進行防禦性的配置，在刺激政策推出並助力經濟增長回穩前，這些股票應會保持較強的韌性。

該行也警告，潛在的寬鬆政策將同時帶來壓力，可能

### 內地在過去採取的「準量化寬鬆」措施

#### ◆2015年「國家隊」入市購買股票

截至2015年第三季末，總購買量已達1.2萬億元，佔當時A股自由流通市值總量的7.7%。根據最新報告，截至2023年第三季末，「國家隊」的持股規模已降至8,000億元，佔A股自由流通市值的3%。

#### ◆透過棚戶區改造計劃為房企提供實際現金補償

金額累計達2萬億至3萬億元，主要發生在2015至2018年期間，棚戶區改造總投資額超過7萬億元。

#### ◆拓展住房抵押貸款支持證券(MBS)規模

截至2021年，MBS的規模約為2.3萬億元，佔一線城市未償房貸餘額的6.2%，佔中國GDP的2.1%。但內地尚未在樓市低迷時期積極開展MBS業務。

貨幣單位：人民幣

資料來源：瑞銀

削弱中期內美元走軟對人民幣匯率的提振作用，並預測，在年底前美元兌人民幣預測值從7.0上調至7.15，全年在介乎7至7.30區間內波動。

另外，標普全球評級信用分析師劉洋在一份報告中指出，在資本基礎遭到侵蝕之際，內地四大不良資管公司被要求加大對困難行業的支持，這意味著它們的信用質量越來越依賴於政府支持。而不良資管公司龐大的房地產敞口或將帶來進一步的減值損失，從而進一步衝擊它們的資本水平。如果不良資管公司的個體信用狀況評估（SACP）進一步惡化，那麼仍有可能下調其長期主體信用評級。

## 中證監：今年以來股市質押規模降

香港文匯報訊（記者 周曉菁）A股近日持續走低，原因之一是滬深兩市上市公司大股東補充質押公告增多引發市場憂慮。中國證監會發言人昨日表示，今年初至2月2日，兩市共揭露大股東補充質押公告106單，較去年同期數量有一定增加，但規模有所下降，強調補充質押不會導致強制平倉，中證監會積極防範股票質押風險。

### 強調不會導致強制平倉

發言人指，截至2月2日，兩市股票質押市值佔總市值的比重，由2018年高峰時的10.51%降為3.38%，質押融資餘額由2.69萬億元（人民幣，下同）降為1.59萬億元，上市公司第一大股東質押比例超過80%的數量由702家降為227家。就今年以來的情況看，質押規模較去年末還有所下降。

其又解釋，補充質押是質押履約保障比例低於預警線（而非平倉線）的情況下，銀行、券商等金融

機構（質權人）為保障融資安全與股東（出資人）之間約定的保護性措施，不會導致強制平倉。同時，中證監正引導券商業務增加平倉靈活性，促進市場平穩運行。從滬深兩市數據看，今年以來股票質押違約強制平倉金額合計為2,740.32萬元，佔市場日成交額的比重很小。中證監會繼續密切監測，採取有力措施，防範股票質押風險。

### 擬加大力度打擊違法行為

另外，中證監還披露，進一步加大對欺詐發行、財務造假等資訊揭露違法行為的打擊力度，持續淨化市場生態，提升上市公司可投性。近三年共辦理上市公司資訊揭露違法案件397件，年增近20%，作出行政處分523件，涉及1,932名相關責任人，對168人採取市場禁入措施，向公安機關移送涉嫌犯罪案件116件，堅決清除「害群之馬」，加速促進「優勝劣汰」。



同時，地方政府亦積極約見上市公司，提振企業家信心，提升上市公司品質和可投性。中證監召開的走訪工作推進會指出，截至2月4日已有20個省（區、直轄市）進行了現場訪問。針對被走訪上市公司提出的涉及稅收政策、融資、土地、進出口、知識產權保護等多個方面的訴求，正在結合實際情況抓緊研究解決。

## 傳內地指導券商等加大賣空限制

香港文匯報訊 有消息指，內地有關監管機構近日窗口指導了包括部分券商、私募基金等在內的機構投資者，進一步加強了對A股及港股的賣空限制。

彭博社引述知情人士指，部分量化基金周一一起被限制進行賣出交易；另有部分量化基金的DMA多空收益互換產品被限制降低股票倉位，DMA模式通常允許量化私募從券商以高達300%的槓桿借錢。知情人士並稱，部分券商和私募基金被

告知，南向跨境互換交易規模，包括港股的空頭頭寸，需嚴格限制在上周五收盤時的餘額；北向交易則被限制減倉。

### 中金限制跨境掉期交易量

路透社報導稱，包括中金公司在內的中資券商，已限制內地投資者可以進行的跨境掉期交易量。本周一，中金公司的內地客戶不能通過總回報掉期（TRS）交易來增加新頭寸，以進行海外投資。

TRS是一種金融衍生品合約，一方同意支付或收取標的資產的總收益，以換取另一方的固定或可變融資利率。它一直是內地在岸基金（尤其是對沖基金）進入離岸股票市場的一種流行的場外交易（OTC）跨境衍生工具，可有效規避資本流動限制。中金是獲准提供TRS服務的10家主要券商之一，也是其中的佼佼者。消息人士稱，至少還有三家中國資國有券商採取了類似的做法。

報導稱，在全球基金中，做空內地股票的交易一直很活躍，近日中國證券監管機構宣布防範市場異常波動，打擊「惡意做空」。

## A股續震盪

## 國家隊傳馳援中小盤

香港文匯報訊（記者 章蕪蘭 上海報道）昨日A股大盤寬幅震盪，早市滬綜指一度跌超過3%，低見2,635點；深成指、創業板指最多跌逾4%。之後銀行、石油等權重板塊助力大盤探底回升，三大股指先後翻紅。午後創業板指勁彈，最多漲逾3%，重上1,600點，深成指最多約升1.5%。尾市有所回吐，滬綜指、深成指翻綠。截至收市，滬綜指險守2,700點關口，報2,702點，跌27點或1.02%；深成指報7,964點，跌91點或1.13%；創業板指報1,562點，漲12點或0.79%。上證科創50指數一度暴跌5.6%，午後翻紅上漲。兩市共成交8,774億元（人民幣，下同），北向資金淨流入12億元。

### 銀行保險股紛上漲

今年首次降準落地，銀行板塊整體上揚0.08%，中信銀行漲逾4%，中行、工行、寧波行、農行、交行漲2%。保險股亦積極護盤，中國人壽漲3%，中國平安漲1%，中國太保、中國人保小幅上行。中石油、中石化漲超過2%。跌幅榜上，工程諮詢服務、互聯網服務、軟件開發、通信服務、環保、教育等板塊大跌10%。

值得注意的是，國家隊入市跡象顯著，上證50的成份股與創業板權重股，皆有明顯買單出現。創業板權重股表現尤為亮眼，寧德時代暴漲4%，智飛生物、邁瑞醫療、愛爾眼科漲6%。此前有市場人士建議，考慮到很多中小投資者買的是中小盤股，國家隊應加大對中小盤股的買入，以提升投資者信心，而從昨日板塊、個股走勢來看，國家隊資金已經關注到了創業板層面，開始積極馳援中小盤。