

2025 年增长目标达成，2026 年政策刺激陆续落地



- 在稳健出口支撑下，中国内地经济实现 2025 年全年 5.0% 的增长目标。
- 2025 年 12 月，工业生产保持强劲扩张，零售销售与固定资产投资增速有所放缓。
- 内地当局推出一系列货币及财政政策组合拳，提早部署财政资源，并加强定向的货币宽松。

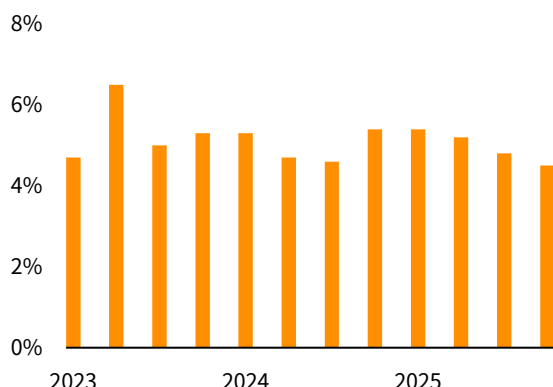
出口强劲助力经济达成 5% 的增长目标

2025 年中国内地经济成功实现了 5% 的增长目标。全年国内生产总值按年增长 5.0%，经济总量达到 140.2 万亿元人民币，高于 2024 年的 134.9 万亿元。季增长趋势显示，在外部环境不确定性加剧的背景下，经济增速逐步放缓：年度增幅从第一季的 5.4% 逐步回落至第二季的 5.2%、第三季的 4.8%，以及第四季的 4.5%。尽管如此，第四季按季增速从第三季的 1.1% 上升至 1.2%，显示经济出现企稳迹象。劳工市场也进一步改善，2025 年 12 月城镇调查失业率下降至 5.1%，低于市场预期的 5.2%。就业形势好转为内地经济转型以消费为主导的增长模式打下了坚实的基础。

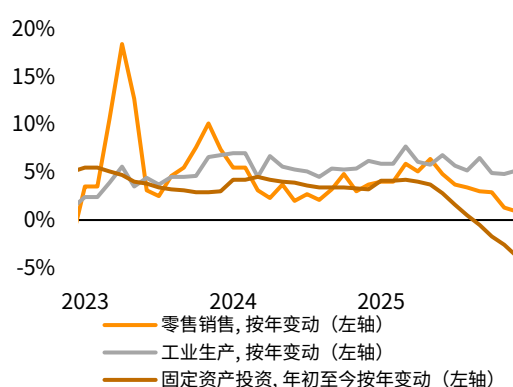
出口强韧成为显著的增长支柱。2025 年，中国内地进出口总值增长 3.8%，其中出口增长 6.1%，进口增长 0.5%。出口表现强劲带动贸易顺差达到 8.5 万亿元人民币，并使外汇储备保持在 3.4 万亿美元的稳健水平。重要的是，净出口在整体经济表现中发挥了关键缓冲作用，对 2025 年总量增长的贡献率升至 32.7%（2024 年为 30.3%）。尽管年内全球贸易不确定性持续高企，中国内地仍凭借制造业优势与市场多元化策略仍保持出口增长。值得注意的是，“新三样”（包含电动汽车、锂离子电池和太阳能电池）产品出口在 2025 年合计增长 28%，总额达 1.28 万亿元人民币。这凸显了中国制造商在高新技术与绿色产业领域的全球竞争力。

工业生产保持强劲，内需持续疲软，两者走势分化显著。2025 年 12 月，规模以上工业增加值按年增长 5.2%，主要由高技术制造业带动。同时，12 月工业利润按年增长 5.3%，全年增长 0.6%，为 2021 年以来的首次正增长。其中，装备制造业成为 2025 年的主要动力，占整体利润比重接近 40%。相比之下，内需指标继续疲弱：12 月社会消费品零售总额按年增长放缓至 0.9%；全年固定资产投资按年下降 3.8%。再者，房地产行业仍处于调整阶段，主要楼市指标在年底进一步下滑。

消费和生产层面价格逐步回升。12 月数据显示，价格指数同步回升，表示通缩压力有所缓解。全国居民消费价格指数（CPI）按年上涨 0.8%，为 2023 年 3 月以来的最大增幅；核心 CPI 连续四个月保持在 1.0% 以上。同时，工业生产者出厂价格指数（PPI）持续改善，按年跌幅由 11 月的 -2.2% 收窄至 12 月的 -1.9%。从月度表现来看，PPI 已连续第三个月上升，12 月按月增长 0.2%。这些数据显示，以供给侧改革促进供需再平衡与遏止无序价格竞争的有关政策正在发挥作用。国家统计局表示，随着 2026 年重点行业实施产能控制，2026 年消费需求有望进一步扩大，并有助于支持整体价格回复至平稳且可持续的增长走势。

内地经济增长率（按年变动）

资料来源：国家统计局

零售销售、工业生产及固定资产投资

资料来源：国家统计局

信贷在流动性充裕下保持稳定扩张。2025 年，社会融资规模（TSF）保持平稳增长，同时呈现结构性变化，其中，政府公共融资的角色有所提升。全年新增社融达到 35.6 万亿元人民币，推动存量社融升至 442.1 万亿元人民币，按年增长 8.3%。这一增长主要由政府债券发行推动，全年发行规模为 13.8 万亿元人民币，占新增信贷的 21.5%。然而，人民币贷款规模低于 2024 年水平，反映了私人部门信贷需求疲弱。市场流动性方面，货币供应保持相对较快扩张，2025 年 M2 增长 8.5%。然而，M1 仅显示 3.8% 的温和增长。M1 与 M2 增速差距扩大，表明企业与居民更倾向于持有定期存款，而非将资金用于支出、投资或其他经营活动。

2026 年一系列货币及财政政策组合工具陆续落地

国家部委提前部署财政资源，支持基建投资。为缓解投资下行趋势，财政资源正被优先用于支撑 2026 年第一季的增长。2025 年 12 月底，国家发展和改革委员会公布了 2026

年首批重大项目清单及中央预算内投资计划，并提前安排约 2,950 亿元人民币资金，

以加快推动公共投资落地。2026 年 1 月中旬，财政部发布一系列旨在刺激民间投资与消费的措施，其中包括规模达 5,000 亿元人民币的企业贷款专项担保计划，以及将个人消费贷款和服务业的贴息政策延长至 2026 年年底。上述措施预计将为内需注入新动力。

定向货币宽松力度加大，支持战略性新兴产业。2026 年 1 月中旬，人民银行下调多项结构性货币政策工具利率，减幅为 0.25 个百分点，将一年期各类再贷款利率由 1.5% 降至 1.25%；提高再贷款额度；将商业性房地产按揭贷款首付比例下调至 30%。此次调整主要采用结构性政策工具而非全面宽松举措，体现了内地当局在支持战略性新兴产业方面采取审慎而有针对性的方式。人民银行表示，2026 年仍有下调利率与银行法定存款准备金率的空间，反映未来货币政策将继续保持适度宽松的基调。

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)。