

2025 年增長目標達成，2026 年政策刺激陸續落地



- 在穩健出口的支撐下，中國內地經濟實現 2025 年全年 5.0% 的增長目標。
- 2025 年 12 月，工業生產保持強勁擴張，惟零售銷售與固定資產投資增速有所放緩。
- 內地當局推出一系列貨幣及財政政策組合拳，提早部署財政資源，並加強定向的貨幣寬鬆。

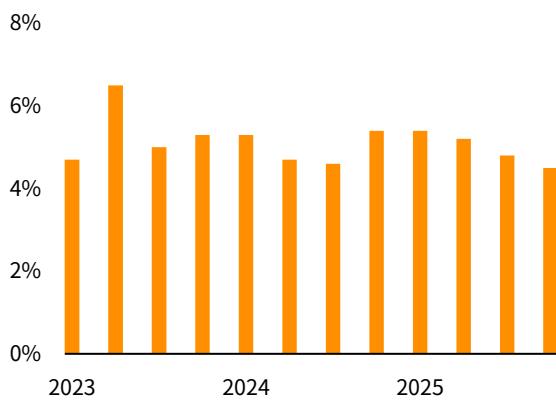
出口強韌助力經濟達成 5% 增長目標

2025 年中國內地經濟成功實現了政府的 5% 增長目標。全年國內生產總值增長 5.0%，經濟總量達到 140.2 萬億元人民幣，高於 2024 年的 134.9 萬億元。季度增長趨勢顯示，在外部環境不確定性加劇的背景下，經濟增速逐步放緩：按年增幅從第一季的 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%。儘管如此，第四季按季增速從第三季的 1.1% 上升至 1.2%，顯示經濟出現企穩跡象。勞工市場也進一步改善，2025 年 12 月城鎮調查失業率下降至 5.1%，低於市場預期的 5.2%。就業形勢好轉將為內地經濟轉型至以消費為主導的增長模式打下堅實的基礎。

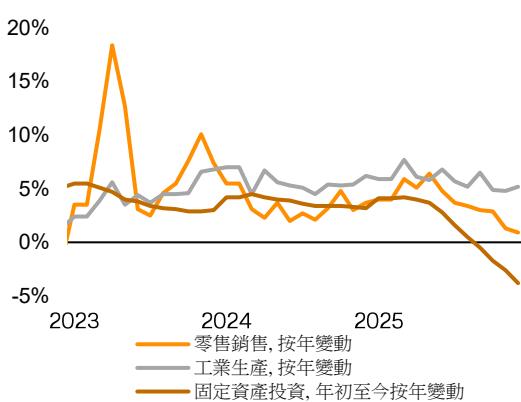
出口強韌成為顯著的增長支柱。2025 年，中國內地進出口總值增長 3.8%，其中出口增長 6.1%，進口增長 0.5%。出口表現強勁帶動貿易順差達到 8.5 萬億元人民幣，並使外匯儲備保持在 3.4 萬億美元的穩健水平。重要的是，淨出口對整體經濟表現發揮了關鍵緩衝作用，對 2025 年增長的貢獻率升至 32.7% (2024 年為 30.3%)。儘管年內全球貿易不確定性持續高企，內地仍憑藉製造業優勢與市場多元化策略保持出口增長。值得注意的是，新三樣 (包含電動汽車、鋰離子電池和太陽能電池) 產品出口在 2025 年合計增長 28%，總額達 1.28 萬億元人民幣。這突顯了中國製造商在高新技術與綠色產業領域的全球競爭力。

工業生產保持強勁，內需持續疲軟，兩者走勢分化顯著。2025 年 12 月，規模以上工業增加值按年增長 5.2%，主要由高技術製造業帶動。同時，12 月工業利潤按年增長 5.3%，全年增長 0.6%，為 2021 年以來的首次正增長，其中裝備製造業成為 2025 年的主要動力，佔整體利潤比重接近 40%。相比之下，內需持續疲弱：12 月社會消費品零售總額按年增長放緩至 0.9%；全年固定資產投資按年下降 3.8%。再者，房地產行業仍處於調整階段，主要樓市指標在年底進一步下滑。

消費和生產價格逐步回升。12 月數據顯示，價格指數同步回升，表示通縮壓力有所緩解。全國居民消費價格指數（CPI）按年上漲 0.8%，為 2023 年 3 月以來的最大增幅；核心 CPI 連續四個月保持在 1.0% 以上。同時，工業生產者出廠價格指數（PPI）持續改善，按年跌幅由 11 月的 2.2% 收窄至 12 月的 1.9%。從按月表現看，PPI 實現連續第三個月上升，12 月按月增長 0.2%。這些數據顯示，以供給側改革促進供需再平衡與遏止無序價格競爭的有關政策正在發揮作用。國家統計局表示，隨著 2026 年重點行業實施產能控制，2026 年消費需求有望進一步擴大，並有助於支持整體價格回復至可持續的平穩增長走勢。

內地經濟增長率（按年變動）


資料來源：國家統計局

零售銷售、工業生產及固定資產投資


資料來源：國家統計局

信貸在流動性充裕下保持穩定擴張。2025 年，社會融資規模保持平穩增長，同時呈現結構性變化，其中政府融資的角色有所提升。全年新增社融達到 35.6 萬億元人民幣，推動存量社融升至 442.1 萬億元人民幣，按年增長 8.3%。這一增長主要由政府債券發行推動，全年發行規模為 13.8 萬億元人民幣，佔新增信貸的 21.5%。然而，人民幣貸款規模低於 2024 年水平，反映私人部門信貸需求疲弱。市場流動性方面，貨幣供應保持相對較快擴張，2025 年 M2 增長 8.5%。然而，M1 僅錄得 3.8% 的溫和增長。M1 與 M2 增速差距擴大，反映企業與居民傾向持有定期存款，而非將資金用於開支、投資或其他經營活動。

2026 年一系列貨幣及財政政策組合拳陸續落地

內地當局提早部署財政資源，支持基建投資。為緩解投資下行趨勢，財政資源正被優先用於支撐 2026 年第一季的增長。2025 年 12 月底，國家發展和改革委員會公佈了 2026 年首批重大項目清單及中央預算內投資計劃，並提前安排約 2,950 億元人民幣資金，

以加快推動公共投資落地。2026 年 1 月中旬，財政部發佈一系列旨在刺激民間投資與消費的措施，其中包括規模達 5,000 億元人民幣的企業貸款專項擔保計劃，以及將個人消費貸款和服務業的貼息政策延長至 2026 年年底。上述措施預計將為內需注入新動力。

定向貨幣寬鬆力度加大，支持戰略性新興產業。2026 年 1 月中旬，人民銀行下調多項結構性貨幣政策工具利率，減幅為 0.25 個百分點，將一年期各類再貸款利率由 1.5% 降至 1.25%；提高再貸款額度；將商業性房地產按揭貸款首付比例下調至 30%。此次調整主要採用結構性貨幣政策工具而非全面寬鬆舉措，體現了內地當局在支持戰略性新興產業方面採取審慎而有針對性的方式。人民銀行亦表示，2026 年仍有下調利率與銀行法定存款準備金率的空間，反映未來貨幣政策將繼續保持適度寬鬆的基調。

免責聲明

本材料由東亞銀行有限公司(「東亞銀行」)編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。有關資料所表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成證券或投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本材料所表達的資訊、預測及意見以截至本材料發布之日期為依據，可予修改而毋須另行通知，及不可被視為就任何投資產品或市場的建議。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

東亞銀行會按需要更新已發布之研究。除了定期發布的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發布其他報告，不作另行通知。

東亞銀行對本材料內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。過往表現並非將來表現的依據。本材料並無就其中所述任何投資是否適合個別人士作出任何推薦。本材料所述的投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。投資者不應根據本材料而作出任何投資決定。故此，投資者須審視自身的投資目標、投資經驗、財政狀況及特定需要而作出投資決定；如有需要，亦應在作出任何投資前諮詢獨立專業意見。

本材料是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本材料內資料的任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散布、出版、廣播、傳閱、修改或商業開發。

如需獲得更多資訊，請瀏覽東亞銀行網址 <https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查詢，請與東亞銀行經濟研究部聯絡(電郵:lerd@hkbea.com/電話:(852)3609-1504/郵寄地址:香港郵政總局信箱 31 號)。