

市场资讯 - 中国内地

第一季经济增速强势回升，反映复苏势头延续



- 受惠于政策力度加大及高技术制造业的竞争优势，2026 年第一季度中国内地经济增长加快至同比 5.0%，超出市场预期。
- 整体通胀保持温和，生产者价格指数在 3 月恢复正增长。
- 3 月信贷增速有所放缓，结构性货币政策工具继续担当为重点领域提供流动性支持的重要角色。

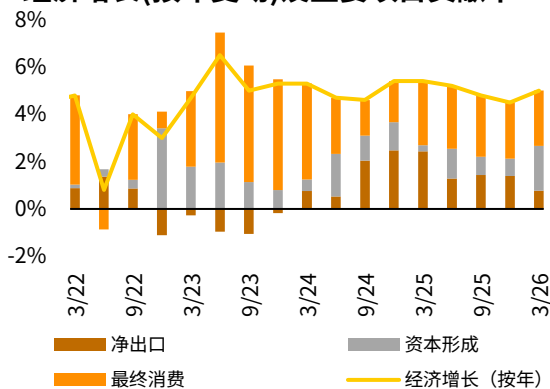
中国内地第一季经济增长：主要关键指标开局稳健

第一季中国内地经济加速增长，为实现政府 4.5%-5.0% 的增长目标奠定了坚实基础。 2026 年第一季度国内生产总值同比增长 5.0%，环比增长 1.3%。两项数据均高于前一季，并超出市场预期。这一强劲增长受惠于国家政策力度加大及高技术制造业的竞争优势。与此同时，2026 年第一季度国内生产总值名义增速从去年第四季的 3.9% 上升至 4.9%，这是由于经济平减指数的同比减幅由 0.6% 收窄至 0.1%，显示价格进一步趋稳。

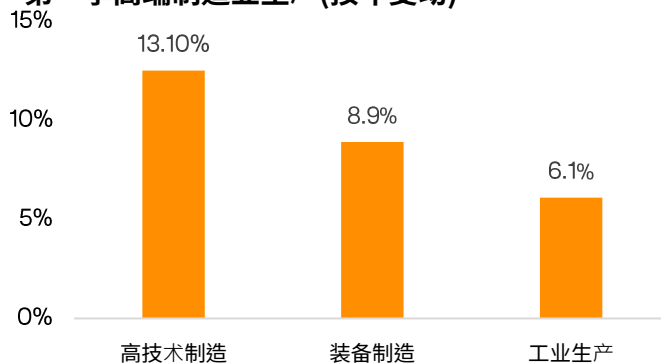
工业活动与贸易保持稳健。 2026 年第一季度规模以上工业增加值同比增长 5.7%，主要由高技术制造业 (+12.5%) 和设备制造业 (+8.9%) 的强劲增长带动。这一优势促使内地生产商即使在复杂的外部环境中也能进一步扩大产出，第一季货物出口同比大幅增长 11.9%。同期，受半导体、电子元器件及精密设备等高科技产品需求的推动，货物进口亦同比上升 19.6%。

投资平稳复苏，房地产市场显现初步企稳的迹象。 继 2025 年全年录得 3.8% 的收缩后，固定资产投资呈现稳定复苏势头，于 2026 年第一季度同比增长 1.7%。政策提前落地，推动了基础设施投资同比增长 8.9%，同时制造业投资亦增长 4.1%。尽管房地产投资

仍处于收缩区间（同比下跌 11.2%），但其跌幅正趋于平稳。值得注意的是，3 月主要城市一手房价格按月轻微上涨 0.2%，表明市场情绪有所改善。一线城市二手房价格亦出现反弹，由按月下跌 0.1% 转为上升 0.4%。若未来房地产市场进一步企稳，将有望进一步提振消费者信心，为更广泛的家庭开支复苏提供支撑。

经济增长(按年变动)及主要项目贡献率


资料来源：CEIC

第一季高端制造业生产(按年变动)


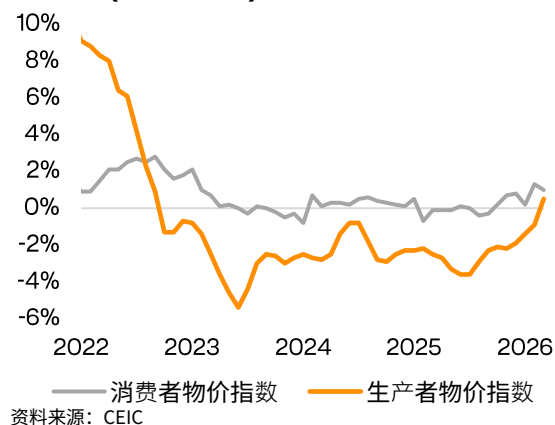
资料来源：CEIC

受服务业强劲增长的推动，消费继续温和复苏。2026 年第一季社会消费品零售总额同比增长 2.4%。虽然商品消费仅录得小幅增长，但服务业表现亮眼，相关零售销售同比增长 5.5%，其中电信、旅游、休闲及体育活动等增幅显著。随着定向政策持续刺激服务业，特别是数字经济、旅游业、休闲产业及快速增长的“银发经济”，预计未来数个季度消费的复苏动力将可进一步增强。

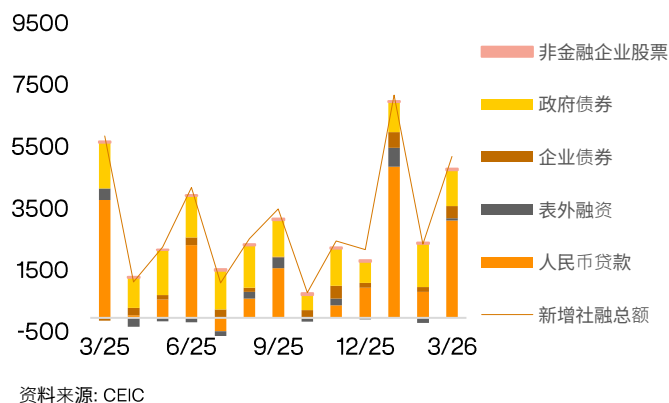
通胀保持温和，生产者出厂价格在 3 月恢复正增长。2026 年第一季，整体居民消费价格同比上升 0.9%，核心消费通胀（撇除食品及能源价格）同比上涨 1.2%。与 2025 年相比，2026 年第一季核心消费通胀的主要组成部分均呈现温和上涨：服务价格涨幅由 0.5% 升至 0.8%，非能源工业消费品价格涨幅亦由 1.1% 升至 2.5%。生产者价格方面，尽管第一季生产者出厂价格录得同比 0.6% 的收缩，但 3 月的数值显著改善，由 2 月的收缩 0.9% 转为上涨 0.5%。此轮上涨虽部分受燃料价格推动，但多个先进领域如光伏设备及组件、锂离子电池、光纤等产品的价格亦开始趋稳。受惠于整体需求稳健及生产者价格回升，2026 年第一季工业企业利润同比大幅增加 15.5%，盈利增强将有助修复并巩固企业的资产负债表。

3 月信贷增速有所放缓，结构性货币政策工具继续担当为重点领域提供流动性支持的重要角色。市场流动性方面，M2 增速由 2 月的同比 9.0% 轻微放缓至 3 月的 8.5%，M1 增速亦由 5.9% 放缓至 5.1%。支持实体经济的信贷方面，社会融资规模增速回落，3 月社融存量同比增长 7.9%（2 月为 8.2%）。增速放缓主要由于政府债券和企业贷款增长减慢。尽管如此，对重点领域的融资支持仍保持强劲增长，2026 年第一季，小微企业与服务业（不包括房地产行业）贷款分别同比增长 10.3% 和 9.9%。

通胀率(按年变动)



社会融资规模及主要构成:单月增量(人民币十亿元)



货币政策展望

中国经济韧性及稳固的能源结构为当局提供充足政策空间，以采取观望态度。受中东地缘政治紧张局势持续影响，全球经济格局日益复杂。当前油价显著高于危机前水平，霍尔木兹海峡通行继续陷入停滞。然而，由于中国内地经济动力回升且石油进口来源多元化，其直接影响相对较小。鉴于第一季经济增长已达 4.5%-5.0% 目标区间的上限，当局短期推出大规模宽松货币政策的紧迫性也有所降低。因此，我们预计人民银行将保持宽松立场，并以审慎的步伐有序推进货币宽松，一方面确保市场流动性合理充裕，另一方面更加注重结构性工具的应用。展望未来，我们仍预计人民银行会实施进一步的定向宽松措施，但具体降息时点可能推迟至 2026 年下半年。

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)。