

市場資訊 - 中國內地

第一季經濟增速回升，反映復甦勢頭延續



- 受惠於政策力度加大及高技術製造業的競爭優勢，2026 年第一季中國內地經濟增長加快至按年 5.0%，超出市場預期。
- 整體通脹保持溫和，生產者價格指數在 3 月恢復正增長。
- 3 月信貸增速有所放緩，結構性貨幣政策工具繼續擔當為重點領域提供流動性支持的重要角色。

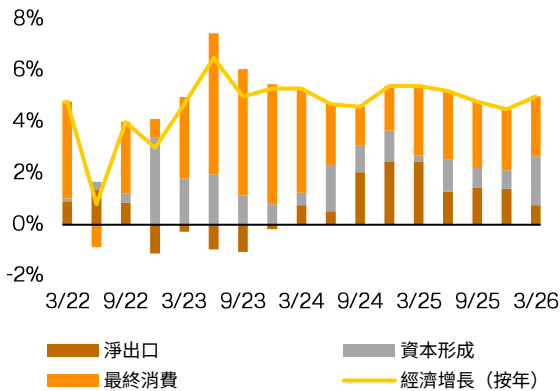
中國內地第一季經濟增長：主要關鍵指標開局穩健

第一季中國內地經濟加速增長，為實現政府 4.5%-5.0% 的增長目標奠定了堅實基礎。2026 年第一季國內生產總值按年增長 5.0%，按季增長 1.3%。兩項數據均高於前一季，並超出市場預期。這一強勁增長受惠於國家政策力度加大及高技術製造業的競爭優勢。與此同時，2026 年第一季國內生產總值名義增速從去年第四季的 3.9% 上升至 4.9%，這是由於經濟平減指數的按年減幅由 0.6% 收窄至 0.1%，顯示價格進一步趨穩。

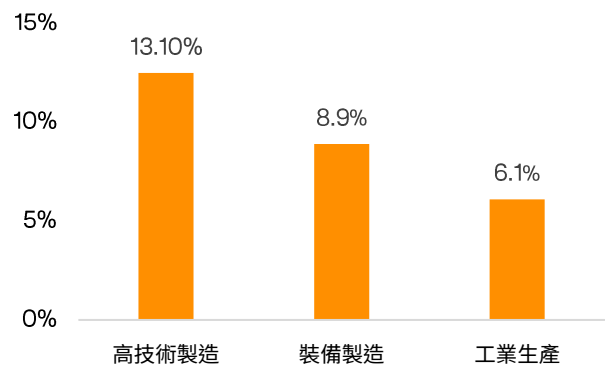
工業活動與貿易保持穩健。2026 年第一季規模以上工業增加值按年增長 5.7%，主要由高技術製造業 (+12.5%) 和設備製造業 (+8.9%) 的強勁增長帶動。這一優勢促使內地生產商即使在複雜的外部環境中也能進一步擴大產出，第一季貨物出口按年大幅增長 11.9%。同期，受半導體、電子元器件及精密設備等高科技產品需求的推動，貨物進口亦按年上升 19.6%。

投資平穩復甦，房地產市場顯現初步企穩的跡象。繼 2025 年全年錄得 3.8% 的收縮後，固定資產投資呈現穩定復甦勢頭，於 2026 年第一季按年增長 1.7%。政策提前落地，

推動了基礎設施投資按年增長 8.9%，同時製造業投資亦增長 4.1%。儘管房地產投資仍處於收縮區間（按年下跌 11.2%），但其跌幅正趨於平穩。值得注意的是，3 月主要城市一手房價格按月輕微上漲 0.2%，表明市場情緒有所改善。一線城市二手房價格亦出現反彈，由按月下跌 0.1% 轉為上升 0.4%。若未來房地產市場進一步企穩，將有望進一步提振消費者信心，為更廣泛的家庭開支復甦提供支撐。

內地經濟增長


資料來源：CEIC

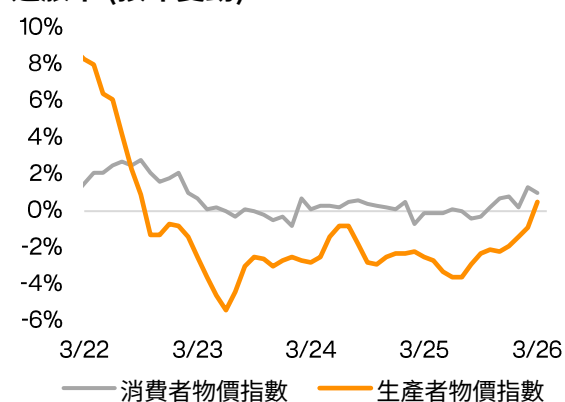
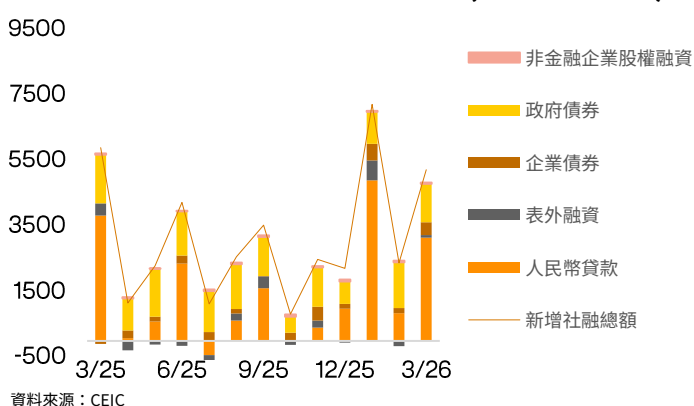
2026 第一季高端製造業生產 (按年變動)


資料來源：CEIC

受服務業強勁增長的推動，消費繼續溫和復甦。2026 年第一季社會消費品零售總額按年增長 2.4%。雖然商品消費僅錄得小幅增長，但服務業表現亮眼，相關零售銷售按年增長 5.5%，其中電信、旅遊、休閒及體育活動等增幅顯著。隨著定向政策持續刺激服務業，特別是數字經濟、旅遊業、休閒產業及快速增長的“銀髮經濟”，預計未來數個季度消費的復甦動力將可進一步增強。

通脹保持溫和，生產者出廠價格在 3 月恢復正增長。2026 年第一季，整體居民消費價格按年上升 0.9%，核心消費通脹（撇除食品及能源價格）按年上漲 1.2%。與 2025 年相比，2026 年第一季核心消費通脹的主要組成部分均呈現溫和上漲：服務價格漲幅由 0.5% 升至 0.8%，非能源工業消費品價格漲幅亦由 1.1% 升至 2.5%。生產者價格方面，儘管第一季生產者出廠價格錄得按年 0.6% 的收縮，但 3 月的數值顯著改善，由 2 月的收縮 0.9% 轉為上漲 0.5%。此輪上漲雖部分受燃料價格推動，但多個先進領域如光伏設備及組件、鋰離子電池、光纖等產品的價格亦開始趨穩。受惠於整體需求穩健及生產者價格回升，2026 年第一季工業企業利潤按年大幅增加 15.5%，盈利增強將有助修復並鞏固企業的資產負債表。

3 月信貸增速有所放緩，結構性貨幣政策工具繼續擔當為重點領域提供流動性支持的重要角色。市場流動性方面，M2 增速由 2 月的按年 9.0% 輕微放緩至 3 月的 8.5%，M1 增速亦由 5.9% 放緩至 5.1%。支持實體經濟的信貸方面，社會融資規模增速回落，3 月社融存量按年增長 7.9%（2 月為 8.2%）。增速放緩主要由於政府債券和企業貸款增長減慢。儘管如此，對重點領域的融資支持仍保持強勁增長，2026 年第一季，小微企業與服務業（不包括房地產行業）貸款分別按年增長 10.3% 和 9.9%。

通脹率 (按年變動)

社會融資規模及主要成分:單月增量 (十億人民幣元)


貨幣政策展望

中國經濟韌性及穩固的能源結構為當局提供充足政策空間，以採取觀望態度。受中東地緣政治緊張局勢持續影響，全球經濟格局日益複雜。當前油價顯著高於危機前水平，霍爾木茲海峽通行繼續陷入停滯。然而，由於中國內地經濟動力回升且石油進口來源多元化，其直接影響相對較小。鑒於第一季經濟增長已達 4.5%-5.0% 目標區間的上限，當局短期推出大規模寬鬆貨幣政策的緊迫性也有所降低。因此，我們預計人民銀行將保持寬鬆立場，並以審慎的步伐有序推進貨幣寬鬆，一方面確保市場流動性合理充裕，另一方面更加注重結構性工具的應用。展望未來，我們仍預計人民銀行會實施進一步的定向寬鬆措施，但具體減息時點可能推遲至 2026 年下半年。

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，受適用的相關知職產權法保護。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)。