

投資熱點

2026年3月6日

大新銀行經濟研究及投資策略部

內地調低增長目標至4.5-5%

三十五年來最溫和增長目標

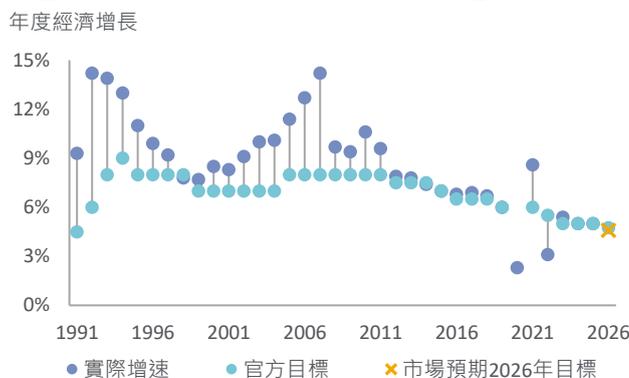
- 總理李強在全國人大會議發表政府工作報告，提出今年經濟增長目標定於**4.5-5%**，是2023年以來首次調低經濟增長目標，亦是**1991年以來最溫和的增長目標**；通脹目標維持2%左右
- 今年**預算赤字率維持4%左右**，維持於1994年財稅體制改革以來的最高水平；新增地方政府專項債券額度4.4萬億元，是自2022年以來首次沒有上調。政策上將繼續實施更加積極的財政政策，及適度寬鬆的貨幣政策
- 李強指，提出上述目標主要考慮是開局之年為**調結構、防風險、促改革**留出空間，為後期更好發展打牢基礎；又表示將**推動價格總水平由負轉正**

- 今年經濟增長目標調低至4.5-5%，為2023年以來首次下調目標
- 預算赤字率維持4%左右，料採取更積極的財政政策以提振消費和內需
- 維持港股觀點至中性，恒指短線若失守25,000點或下試24,000點水平

表一：內地主要經濟目標

關鍵指標	2026年目標	2025年目標
經濟增長	4.5%-5%	5%左右
通脹	2%左右	2%左右
城鎮新增就業	1,200萬人以上	1,200萬人以上
城鎮調查失業率	5.5%左右	5.5%左右
財政預算赤字率	4%左右	4%左右
超長期特別國債	1.3萬億元	1.3萬億元
地方政府專項債	4.4萬億元	4.4萬億元

圖二：2026年增長目標為1991年以來最低



資料來源：中國政府工作報告、彭博、大新銀行，2026年3月5日。市場預期之2026年經濟增長預期來自彭博向經濟師調查所得。

增長目標保守 再推大規模寬鬆措施機會微

- 市場普遍認為經濟目標設定符合預期，官方的增長目標高於市場預期的4.6%，我們的預測4.5%為政府目標下限，而其餘官方目標與去年相同。預算赤字率維持歷史高位，意味公共赤字預算規模達人民幣5.89萬億元
- 政府工作報告提出十項工作任務，繼續以擴大內需為首要任務，要因地制宜發展新質生產力，加快高水平科技自立自強，推進全國統一大市場建設及財稅金融體制改革，進一步擴大高水平對外開放等
- 內地同時發布十五五規劃綱要草案，將因城施策優化房地產政策，並要夯實居民消費基礎，將推進中俄中線天然氣管道前期工作等
- 我們認為，報告整體語調顯示今年內地進一步擴大刺激措施的空間有限。面對房地產市道仍然低迷，任何刺激消費的財政政策效用都未必可帶來扭轉形勢的效果，而且近年內地負債水平持續上升，刺激措施規模也受制於財政資源所限。內地為支持大規模設備更新和消費品以舊換新而安排的超長期特別國債由去年的人民幣5,000億元減至4,500億元
- 雖然報告提及加大逆周期和跨周期調節力度，及要靈活高效運用降準降息等多種政策工具，但語調上未有暗示在貨幣政策上會比去年更進取。我們預料今年也可能僅會減息降準最多各一次，與去年幅度相同

續後頁

- 與此同時，**中東局勢持續緊張**，若戰事無法在短期內結束，內地作為能源淨進口國，可能承受較大潛在供應面衝擊，對正處於去產能階段的內地經濟而言，企業面對的經營挑戰更大，就業和消費均可能受進一步的下行壓力

維持港股中性觀點

- 內地兩會開幕加上經濟增長目標符合預期，支持中國內地A股及港股造好，滬深300指數最多升1.5%至4,671點，收市升幅收窄至1%報4,647點。港股曾反彈1.9%至25,736點，收市升0.3%報25,321點，終止連跌三日。不過內地投資者透過港股通淨賣出277億港元股份，創歷來最大單日淨賣出紀錄
- 我們維持港股中性觀點。人工智能相關應用有望提振企業盈利前景，惟短線仍受制美伊戰事導致大市可能持續波動。恒指短線若再次跌穿25,000點心理關口，可能下試24,000點水平，阻力位為2月高位27,400點
- 我們維持人民幣中性觀點。人民銀行持續透過調控中間價釋放支持人民幣匯率穩步升值的信號，預料中短線續支持人民幣匯率走勢穩定，惟中東戰事不確定性或續牽動避險情緒，增加人民幣短線波動性

大新銀行經濟研究及投資策略部

黃世康
高級市場策略師

莫靄欣
高級市場策略師

除非情況另有所指，否則本文件只提供一般參考性資訊，本文件並沒有考慮投資者的個別需要及狀況。此外，雖然本文件內容所載資料取自獲相信為可靠的資料，但大新銀行有限公司（「本行」）並未就有關資料進行獨立核對。本行不能擔保本文件之任何資料、推測或意見或任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或精確性，亦在沒有欺詐、疏忽及故意失責的情況下不會承擔任何法律責任。本行有權修改本文件的內容資料而毋須另作通知。任何人因使用或依賴本文件所提供的資料而引致的任何損失，本行概不負責。除非情況另有所指，本文件並不構成對任何人就申請或購買任何投資產品或其他投資，及與產品或投資有關之任何期權、期貨或衍生工具或任何交易作出招攬、邀請或建議，亦不構成對未來單位價格變動的任何預測。本文件所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的及經驗、財務狀況、風險承受能力及其他需要作出投資決定。如有需要，投資者請尋求獨立專業意見。

投資涉及風險。有關未來之陳述有可能不會實現，及投資者請了解有關產品或其他投資如果有任何收益，均有機會變動。投資之價值及任何收入均可升可跌，甚至可能會變成毫無價值。過往表現並不代表將來之表現。投資可能出現虧損。外幣匯率可能有損本文件中所提及的產品（如有）、或其他投資之價值、價格或收入。投資者在投資前應考慮稅項對該投資之影響，及應根據個別情況向獨立稅項專家尋求稅務意見。本文件並不是指出本文件內提及之產品（如有）、或投資項目可能涉及的所有風險。投資者作出任何投資決定前，敬請細閱及明白該等投資的所有銷售文件，包括但不限於其所列載的風險披露聲明及風險警告。

除非作者表明有關觀點來自本行，否則有關意見僅代表該作者之個人觀點。

本行及其聯繫公司可隨時就本文件中提及的產品（如有）或投資進行買賣、從交易獲利、收取經紀佣金及費用、持有或充當市場莊家或顧問、經紀或銀行家。

本文件由本行於香港刊發，只供收件人閱覽。本文件及其全部或部份內容不得翻印或作進一部刊發。

本文件並未經香港證券及期貨事務監察委員會或任何其他香港的監管機構審核。