

全國人民代表大會（全國人大）於本週閉幕。中國股票團隊分享其對最新政策動向的觀點，並剖析推動高質量增長的主要動力。

## 全國人大會議重點摘要

在財政與貨幣政策方面，中國內地「十五五」規劃的公布內容大致符合我們預期。即使國內生產總值（GDP）增長目標較低（介乎 4.5% 至 5%），中國內地自 2026 年初以來已積極推出財政政策，例如公布基建項目以及全年至今的消費相關措施。此外，中國內地亦致力提振內需，並着重推動本地消費、科技發展以及先進製造業。

整體而言，中國內地今年的主要目標包括：(1) 推動價格總水平由負轉正；(2) 支持本地消費與科技產業；(3) 重申到 2035 年人均 GDP 較 2020 年倍增的願景。

### 2026 年政府工作報告的重點目標

	2026 年目標	2025 年實際
實質 GDP 增長	4.5–5.0%	5%
城鎮新增就業	至少 1200 萬人	1267 萬人
城鎮調查失業率	約 5.5%	5.2%
居民消費價格指數	約 2.0%	0.1%
工資增長	與經濟增長一致	5.3%
貨幣供應 M2 增長	與經濟增長及物價水平一致	8.5%
社會融資總量增長	與經濟增長及物價水平一致	8.3%
財政赤字佔 GDP 比重	4.0%	4.0%
地方政府專項債券發行額度	4.4 萬億人民幣	4.4 萬億人民幣

### 科技

中國內地不缺創新動力，其產業涵蓋硬件、大型語言模型（LLM）企業、AI 數據中心供應鏈、軟件等多個範疇。從年初至今 AI 應用發展來看，我們已看到中國內地具備打造具全球競爭力 AI 模型的能力。今年央視春晚的機器人舞蹈效果相較去年大幅提升，反映中國內地在人型機器人的發展步伐加快。隨着機器人成本下降及效率提升，內地的人型機器人市場展望依然強勁。目前，美國與中國內地均是全球人型機器人供應鏈企業的集中地。最近，部份中國內地零部件企業更「走出去」，成為北美機器人企業的供應商。在自動駕駛方面，L3 級自動駕駛商業化及 L4 級機器人計程車落地部署，預期有望在 2026 年進一步加快。

	2026 年目標	2025 年實際
中央政府專項債券發行額度	1.6 萬億人民幣	1.8 萬億人民幣
超長期特別國債	1.3 萬億人民幣	1.3 萬億人民幣
消費品以舊換新補貼	2500 億人民幣	3000 億人民幣
設備更新補貼	2000 億人民幣	2000 億人民幣
「兩重」建設投資	8000 億人民幣	8000 億人民幣
大型銀行專項主權債券	3000 億人民幣	5000 億人民幣
單位 GDP 能耗下降幅度	未提及	5.1%
單位 GDP 二氧化碳排放下降幅度	約 3.8%	5.0%

## 工業

中國內地電網投資在 2025 年達到破紀錄的 6395 億元人民幣，按年增長 5%<sup>1</sup>。在 2026 至 2030 年期間，電網投資增長預計將保持韌性，每年增幅約 5% 至 10%。電網投資一般在五年規劃的首年會較高。我們認為，電網設備企業有望在未來五年受惠於結構性增長機遇。

另一方面，全球製造業周期正處於回升階段。我們預期更多工業子行業，例如工程機械、自動化設備及電池設備等將受惠於這個趨勢。

## 能源韌性與能源自主

在中東地區衝突及油氣價格波動加劇的背景下，我們認為中國內地能源自主與能源韌性方面，與區內其他經濟體形成鮮明對比，主要原因包括：

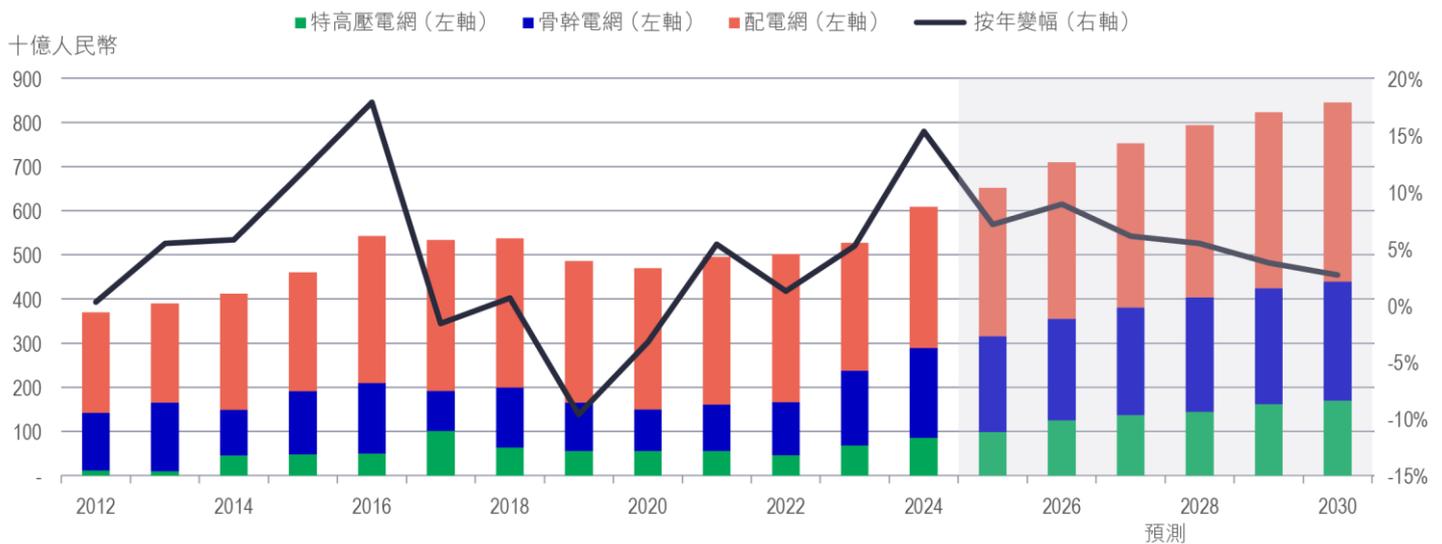
### (1) 中國內地擁有龐大的石油儲備

中國內地在 2025 年大部份時間持續增加石油儲備，目前可動用的戰略儲備估計約 13 億桶。

中國內地的原油進口來源亦非常多元化，沒有任何單一國家佔總進口量超過 20%。儘管 2025 年中東地區佔中國內地原油進口 53%，但預計其會進一步分散原油來源，並更依賴其他國家。

此外，各國之間亦可能作出協調行動，以緩和油價波動的影響。

圖 1：電網投資增長：2026 至 2030 年累計投資 4 萬億元人民幣



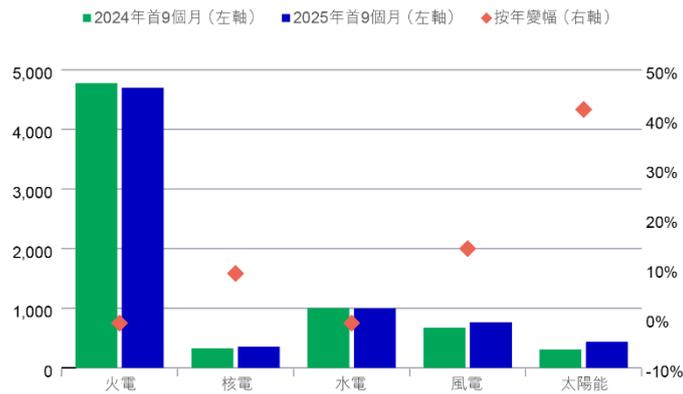
資料來源：滙豐環球研究，2026 年 3 月。

<sup>1</sup> 彭博資訊，2026 年 2 月 3 日。

## (2) 中國內地過去十年積極推動能源多元化，向可再生能源轉型

過去十年，中國內地一直致力從傳統火力發電，轉向風能及太陽能發電（見圖 2）。

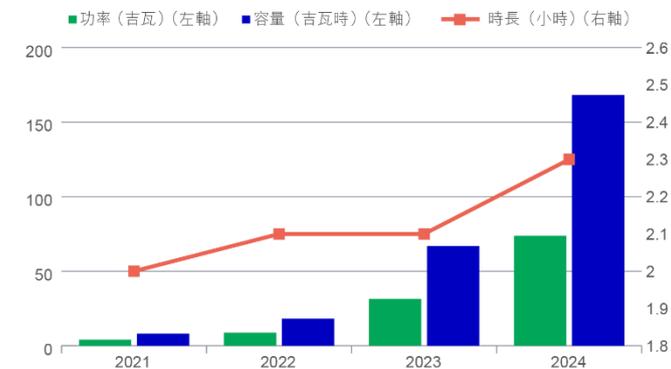
圖 2：中國內地發電量（十億千瓦時）



資料來源：摩根士丹利研究，2025年11月

另外，中國內地亦正制定可再生能源市場交易機制下儲能系統的長期發展規劃。2025年9月，中國內地提出到2027年累計儲能系統裝機容量達到180吉瓦的目標，意味著2025-2027年間每年需新增約35吉瓦的儲電能力，對比2024年新增容量為43.7吉瓦時。

圖 3：「十四五」規劃以來中國內地新能源儲能新增裝機量



資料來源：摩根士丹利研究，2025年11月

同時，中國內地亦推出官方指引，要求所有風電及太陽能項目以市場化交易所產生的電力時，可在過渡期間以差價合約模式（CFD）進行交易，代替過往的強制配儲政策<sup>2</sup>。自2025年6月起，由上網電價補貼

（FITs）轉為市場定價，有助提升電力公司的收入穩定性（增加企業投資儲能項目的誘因），同時促進市場競爭。同時，國務院發布的中國內地「碳達峰、碳中和」白皮書亦強調儲能系統對電力體系的重要性。

## (3) 政府對成品油價格的調控

中國內地的成品油定價機制，有助緩和全球油價波動，並保護下游用戶。例如，當布蘭特原油價格介乎每桶80至130美元時，國有石油企業會協助平滑價格傳導；若油價突破每桶130美元，國內成品油價格將被封頂，並由政府向煉油企業提供臨時性、短期的財政補貼。

## 總結

總括而言，中國內地未來五年將以高質量增長為目標，主要依靠服務性消費、人工智能（AI）帶動生產力提升、科技升級以及數碼基建的擴展。

中國內地在加速推進先進製造業的發展道路上，具備良好條件，增長空間依然龐大。同時，中國內地亦繼續着力穩定樓市、提振消費及增加居民收入。在能源轉型方面，我們相信中國內地在電網現代化方面的投資將在未來數年逐步見效，而在2030年前實現碳達峰的目標依然可期。

<sup>2</sup> 國家發改委及國家能源局，2025年2月9日。

## 免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本資料只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本資料的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本資料的訊息及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關訊息及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的訊息，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本資料所載訊息行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本資料的部份訊息可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本資料所載的情況存在重大差異。本資料載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本資料的訊息僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本資料的訊息不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本資料所載的所有訊息概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細訊息，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本資料全部或任何部分內容。

本資料由宏利投資管理(香港)有限公司刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此資料。