

投資熱點

2025年3月6日

大新銀行經濟研究及投資策略部

內地5%增長目標進取 短線續支持港股

- 今年經濟增長目標5%左右，通脹目標降至約2%
- 預算赤字率上調至4%左右，料採取更積極的財政政策以提振消費和內需
- 上調港股觀點至看好，恒指有望挑戰25,000點

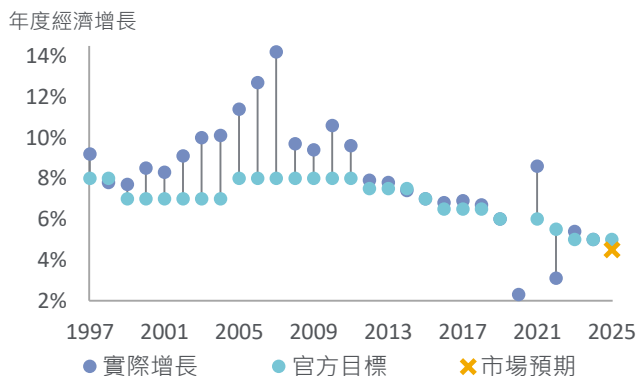
提高赤字率 增發超長期國債

- 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**5%左右**，連續三年相同；通脹目標2%左右，為逾二十年來最低（見表一）
- 今年**預算赤字率上調至4%左右**，是1994年財稅體制改革以來的最高水平；並擬發行超長期特別國債增至人民幣1.3萬億元，當中5,000億元支持大規模設備更新和消費品以舊換新
- 李強指今年**外部環境更趨複雜嚴峻**，可能對貿易、科技等領域造成更大衝擊；將更大力度促進樓市股市健康發展，持續用力推動房地產止跌回穩，並將大力提振消費，讓內需成為拉動經濟成長的主動力和穩定錨

表一：內地主要經濟目標

關鍵指標	2025年目標	2024年目標
經濟增長目標	5%左右	5%左右
通脹目標	2%左右	3%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	3%
超長期特別國債	1.3萬億元	1萬億元
地方政府專項債	4.4萬億元	3.9萬億元

圖二：2025年增長目標較預期進取



資料來源：中國政府工作報告、彭博、大新銀行，2025年3月5日。市場預期之2025年經濟增長預期來自彭博向經濟師調查所得。

增長目標進取 有賴財政政策支持內需

- 官方的增長目標高於市場預期的4.5%和我們預測的4.2%（圖二），外界憧憬中央或透過擴大赤字預算，採取更積極的財政政策以提振消費和內需，以應對外需方面的挑戰
- 內地繼續加強推動新興經濟相關產業，包括持續推進「人工智能+」行動，支持大模型廣泛應用；大力發展智能網聯新能源汽車、人工智能手機和電腦、智能機器人等新一代智能終端機及智能製造裝備
- 儘管政府工作報告重申將實施適度寬鬆的貨幣政策，適時降準降息，但為了避免人民幣貶值過急，我們認為人民銀行或因應聯儲局及其他主要央行的減息步伐，以較為審慎的方針來放寬貨幣政策

看好港股 或挑戰25,000點

- 我們上調港股觀點至看好。自去年9月推出一籃子穩經濟及樓市措施以來，消費和房地產市場略有改善跡象，加上人工智能相關應用有望提振企業盈利前景，恒指短期有望挑戰2022年高位25,000點，20,000點關口則有較大支持
- 我們選擇性看好受惠人工智能主題的相關股票，但部分股票短期內累積不少升幅，要注意是否仍有整固風險。其他與經濟周期及樓市相關的板塊在中線或會相對落後
- 我們維持對人民幣中性觀點。美國關稅政策加上聯儲局放慢減息步伐，中線可能為人民幣帶來貶值壓力。不過內需或有所回穩，加上人民銀行亦表明將維持人民幣匯率基本穩定，相信大幅貶值機會較低

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
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。