本文件內容只供友邦內部參考，不得向公眾(包括零售投資者，現有或準客戶) 轉發或分發。

理財專訊

2026年3月31日

【摩根資產管理】務實轉向高質量增長：中國全國人大年度會議要點

中國全國人大年度會議已於3月5日在北京召開。國務院總理李強在政府工作報告中公佈一系列政策目標與優先事項。其核心訊息是在保持適度財政擴張與穩健貨幣政策下，確保經濟平穩增長，同時將擴大內需與科技創新置於今年政府工作的優先位置。

務實政策框架預視2026年重質多於量

- 中國年度經濟增長目標設定為「4.5%至5%，在實際工作中努力爭取更好結果」，相比2025年「5%左右」的表述有所下調，顯示北京當局接受較慢的增速，以換取結構性調整與高質量發展。這種區間式的目標設定，為2035年人均國內生產總值(GDP)達到中等發達國家水平奠定基礎，同時也正視全球環境日益增加的不確定性。「爭取更好結果」的修飾語，則展現了政府在較為保守的基準預測下，依然保持積極進取的立場。
- 其他目標還包括：城鎮調查失業率控制在約5.5%、居民消費價格指數(CPI)升幅約2%、居民收入增長與經濟增長同步，以及單位GDP二氧化碳排放量減少3.8%。
- 財政政策保持積極立場，預算赤字設定在名義GDP的4%，意味2026年將增加2,300億元人民幣的財政赤字。為支持重大基礎設施項目、設備更新計劃，以及消費品以舊換新方案，政府計劃發行1.3萬億元人民幣的超長期特別國債，以及4.4萬億元人民幣的地方政府專項債券，規模與2025年持平。這種克制的做法，使財政支出成為穩定內需的主要工具，同時避免了過度刺激。
- 貨幣政策保持「適度寬鬆」，同時強調經濟平穩增長與物價合理回升。中國人民銀行將靈活運用多種政策工具，保持流動性合理充裕，確保社會融資規模與貨幣供應量增長與經濟增長及物價預期目標相匹配。
- 值得注意的是，由於中美利率差距持續存在，且過往減息對刺激居民借貸的效果有限，貨幣政策將優先穩定物價，而非積極減息。未來的潛在變數在於美元走弱，若人民幣兌美元如預期般升值，人行將有更多空間採取更為積極的貨幣寬鬆政策，有助穩定人民幣匯率，並支持出口。

擴大內需與科技創新被列為2026年政府工作的重中之重

- 為提振消費，政府將撥出2,500億元人民幣的超長期特別國債資金，用以支持消費品以舊換新，並輔以1,000億元人民幣的財政金融協同促內需專項資金。報告強調「城鄉居民增收計劃」，但尚未列出具體或操作措施。其中一項務實措施是將城鄉居民基礎養老金每月最低標準，從143元人民幣提升至163元人民幣，主要覆蓋農村居民。
- 科技創新方面，中國政府正推進「人工智能+」行動，加快部署新一代智能終端與智能體，推動重點行業領域人工智能商業化規模化商用，並發展衛星互聯網及「5G+工業互聯網」升級版基礎設施。2026年報告明確具體的戰略性新興產業，涵蓋集成電路、航空航天、生物製藥及低空經濟；同時佈局未來產業，如先進能源系統、量子科技、具身智能、腦機接口，以及6G通訊。
- 「十五五」規劃承諾全社會研發經費投入年均增長7%以上，並設定數字經濟增加值佔國內生產總值比重達到12.5%的目標。繼2025年取得重大技術突破後，民營科技企業的監管環境持續趨於寬鬆。
- 2026年全國人大會議上並未出台任何超出市場預期的強效房地產政策。政府方針仍聚焦於「因城施策，控增量、去庫存、優供給」，針對性支持僅限於首購族及多孩家庭。這種克制的立場顯示北京當局無意重回房地產推動增長的舊路。缺乏激進刺激措施亦釋出訊號，表明政策制定者已接受房地產市場在較低水平實現穩定，而非追求再通脹。

投資啟示

- 房地產刺激措施未如預期強勁，加上政府將擴大內需與科技創新置於工作的優先位置，顯示這些領域將成為2026年經濟增長的重要支柱。然而，即使政策面釋放積極訊號，市場對收入增長與消費復甦的信心依然低迷，投資者目前主要預期資源將進一步向「新質生產力」傾斜。這種經濟結構轉型，預期將為股市中符合這些戰略重點的企業帶來相應的投資機遇。
- 投資環境相對2025年時，A股與港股在科技股帶動下普遍上行的情況已出現明顯改變。雖然風險偏好在2025年有所回升，但2026年將需要精準分析。在此背景下，主動管理與多元配置至關重要。人工智能、半導體、量子計算、6G基礎設施、互聯網平台、綠色經濟及機器人領域的龍頭企業，有望受惠於政策支持升溫與資金流入。
- 關鍵在於，投資者應對這些新興行業盈利能力的可持續性保持警惕。歷史經驗顯示，在政府支持的建設週期中，劇烈的競爭與產能過剩往往會壓縮利潤空間。因此，選股應強調具防禦性的競爭優勢與卓越的執行力，優先考慮擁有定價能力、生態護城河，以及在經濟週期中資本開支紀律嚴謹的企業。
- 從估值與資金流向的角度看，在岸股票較離岸市場的同類股票更具吸引力，恒生AH股溢價指數目前為121，低於134的10年平均水平。與此同時，隨著全球投資者分散配置以規避美元資產，加上國際市場情緒改善，離岸市場可能享有邊際資金流向優勢。這意味在配置上應持細緻的立場：估值因素顯示應更為關注在岸投資機遇，即使離岸股票可能捕捉到增量的跨境需求與流動性。
- 雖然如此，在岸與離岸中國股票對投資組合來說均是不可或缺的。前者提供穩定的股息收益、估值折讓，並可廣泛參與新興產業機遇，而後者則擁有大量具穩健資產負債表的領先企業、潛在政策受惠者，並能吸引外資興趣。因此，採用在岸與離岸股票並行的「槓鈴策略」(Barbell Strategy)，應可有效捕捉兩大市場的利好因素。

以上資料由摩根資產管理提供，2026年3月

免責聲明及使用條款

- 閣下確認此資料/文件/短片擁有人為友邦保險（國際）有限公司（於百慕達註冊成立之有限公司) (以下簡稱「友邦香港」或「公司」)。閣下使用、複製或下載此資料/文件/短片，即表示閣下已同意及接受下述所有條款之約束：
- 這是一份友邦香港內部文件，不構成任何邀請或招攬購買 (或認購) 任何保險或金融產品，並只供友邦香港、其僱員、財務策劃顧問及友邦香港認可的銷售伙伴作內部培訓使用，不能傳播或分發予友邦香港以外的任何第三方包括任何公眾人士、客戶或準客戶，亦不得使用此資料/文件/短片作銷售或招募面談或說明或其他相類似之用途。
- 除非事先獲得友邦香港同意，否則任何人一律不可擅自將此資料/文件/短片再發放或使用於其他用途或目的。若未得到友邦香港獲授權人士事先書面同意，閣下不可修改、更改或變更此資料/文件/短片的部份或全部內容。
- 此資料/文件/短片是友邦香港經搜集內外資料製作而成，更新版本日期列印於資料上。此文件之數據及資料是經搜集內外資料編纂製作而成，友邦香港將盡力確保資料/文件/短片內容準確、完整及為最新的資訊，但不會就資料/文件/短片來源的準確性、完整性及適時性或因而引致的損失負上責任及作出任何保證或陳述。此資料/文件/短片或有由講者提供的內容，任何該內容僅代表講者/相關資料提供者之個人/相關公司觀點而並非友邦香港之觀點。在任何情況下，友邦香港不會就資料使用者負上任何責任。
- 在任何情況下，友邦香港不會就資料使用者負上任何責任。若閣下使用此資料/文件/短片之資料，即閣下同意賠償及承擔對友邦保險（國際）有限公司（於百慕達註冊成立之有限公司)及其母公司、分公司和子公司、董事、高級職員、營業員、僱員、合伙人及持牌人的任何索償或遭第三者追討因使用或違反使用此資料/文件/短片所造成損失或損害的責任。
- 請注意如閣下並無持有就有關提供證券意見之資格或牌照，閣下不能向客戶提供任何有關證券或投資意見。因此，此文件或在任何情況之下不應被視作為其專業知識或專業建議。本文件亦不應被視作要約或遊說、認購、買入或出售任何證券或集體投資計劃。如閣下需要查詢任何有關證券、投資及/或非營業代表專業知識之詢問時，閣下應尋求及向有關具該項專業資格之人士查詢。 於此文件的內容是按着一般情況而言，只作一般參考，並未考慮到任何人士或團體的投資目標。請勿依賴作投資決定。投資涉及風險，投資表現及回報可升可跌，過往表現並非將來表現的指引或提示。
- 財務策劃顧問需持有卷五牌照方可進行投資相連壽險保單之銷售活動。於介紹任何投資相連壽險產品之前，財務策劃顧問必須跟客戶進行財務需要分析（FNA）及風險承擔能力問卷（RPQ），以確認客戶的投資需要、保費負擔能力及風險承擔能力。而在整個銷售過程中，財務策劃顧問亦不可向客戶提供任何投資建議。投資相連壽險保單只適合有人壽保障需要及投資需要的客戶購買。
- 如需了解有關投資選擇（現金股息）的內容和風險，請參閱相關投資相連壽險產品產品資料及資料。
- 派息基金的股息不應視作主要或唯一的收入來源。現金股息不應被演繹為固定的收入或可抵銷固定支出(例如: 其他保單保費或日常開支)的收入。投資選擇(現金分派)並不保證現金股息的分派；並不保證分派的頻率；及亦不保證現金股息的金額或息率。從投資收益，資產增值或資本中撥付的現金股息可能會導致連繫基金的淨資產下降，並令保單的戶口價值下跌。
- 實際的股息付款日期可能因爲友邦不能控制的事情而有所延誤，這些事情包括但不限於 (i) 連繫基金的基金公司通知股息派發時間表有所改變/延誤通知 (ii) 相關銀行基於時差或內部處理款項手續而導致的延誤等 (iii) 颱風 / 特別假期 (iv) 發生其他不可抗力的事件 。

[AIA - INTERNAL]