

▼有外資分享投資布局，看好中國的旅遊、酒店等相關行業發展。

高盛展望
2026年中國宏觀經濟

經濟增長率
4.8%

人民幣兌美元匯率
未來12個月料見
6.85元人民幣

政策利率
預料第一季和
第三季各減息
10點子

外資看好中國市場原因

中國股市在2025年強勁反彈，升幅接近30%

人工智能初創DeepSeek及中國科技創新等基本消息，正改變投資者的固有觀念

市場情緒有改善，投資者對中國的態度更加開放

資料來源：高盛

「十五五」規劃帶來機遇 看好中國 超配A股

高盛：中國值得投資

▼高盛予A股超配評級，看好中國人工智能等投資主題。

【大公報訊】中國經濟表現韌性，2025年工業企業實現利潤總額73982億元（人民幣，下同），按年增長0.6%，為自2022年以來首次錄得正增長。單計去年12月份，工業企業利潤增長5.3%，較11月下降13.1%明顯改善。此外，去年工業企業實現營業收入139.2萬億元，比上年增長1.1%。

國家統計局工業司首席統計師于衛寧表示，規模以上工業企業利潤實現增長，工業新动能的支撐作用明顯，工業經濟發展向新向優。但也要看到，外部環境變化影響逐步加深，工業轉型升級存在陣痛，部分企業生產經營仍面臨一定困難。下階段，要繼續推動科技創新和產業創新深度融合，持續優化產業結構，加快培育新質生產力，推動工業企業效益持續改善。

裝備製造業表現最亮眼

從三大門類看，去年全年工業企業利潤中，製造業增長5%，增速較2024年大幅回升8.9個百分點；電力、熱力、燃氣及水生產和供應業增長9.4%；採礦業下降26.2%。當中，「裝備製造業」利潤較上年增長7.7%，拉動全部規模以上工業企業利潤增長2.8個百分點，為貢獻最多的板塊。裝備製造業利潤佔比達39.8%，較上年提高2.6個百分點。「高技術製造業」利潤較上年增長13.3%，高於全部工業12.7個百分點。

國泰基金管理表示，中國經濟驅動邏輯已從過去依賴地產、基建的「信用周期」，切換至以「廣義財政支出」為核心的「政策周期」。產業趨勢上看，可關注科技創新與優勢製造領域，尤其是AI技術驅動的智能駕駛和人形機器人板塊。另「反內捲」持續推進，有望從供給端緩解部分行業困境。



▲中國工業企業去年利潤總額73982億元人民幣，按年增長0.6%。

高盛集團昨日在港舉行非公開年度會議，行政總裁Solomon親自出席並分享其對中國市場的看法。他在會上表示，十分看好中國經濟前景，並認為資本市場持續暢旺，將令港股及新股市場同步受惠。

高盛亞太首席股票策略分析師慕天輝表示，全球投資者對中國市場的看法出現轉變。他表示，兩三年前美國投資者普遍認為中國不值得投資，但因應A股去年升近30%，近月再與投資者了解，已發現打破固有觀念，尤其在DeepSeek等創新科技公司崛起後，意識到對中國的投資充滿潛力。

全球投資者對中國前景有信心

至於歐洲投資者方面，慕天輝表示，歐洲的觀點較美國相對平衡。他大約兩周前到訪法國巴黎，形容歐洲投資者的態度相當積極，對中國的前景感到樂觀。在中東，他表示，當地主權財富基金對於中國市場，持有更積極的長期投資觀點。至於亞洲地區，無



▲慕天輝形容歐洲投資者對中國前景很有信心。大公報記者攝

▲迪安竹預期，中國經濟今年將繼續保持增長。大公報記者攝

論是在新加坡、香港或其他地區，投資者對中國市場的了解更為深入，也更願意深入了解各公司的具體情況、發展歷程等等，慕天輝形容，「中國的確有很多令人興奮的機遇。」

另外，高盛有追蹤的共同基金，不少有投資中國市場，並有提升持倉的潛力。從對

沖基金角度而言，靈活地增加或減少對中國的投資，目前對中國的淨持倉，大約處於五年平均水平的38%左右。整體而言，慕天輝為境外投資者對中國市場採取更加開放的態度，同時仍有大量資金在觀望。如果中國的前景依然樂觀，相信將有巨大的資金流入潛力。

今年GDP料增長4.8%

宏觀經濟方面，高盛料中國2026年經濟增長約4.8%，較市場預測（4.5%）相對樂觀。高盛亞太首席經濟學家迪安竹（Andrew Tilton）表示，儘管受美國關稅措施影響，中國在2025年的出口表現理想，預期今年將繼續保持增長，而內需仍然相對疲弱，主要是預期內地房地產行業仍然遇到下行壓力。另外，高盛預期人民幣匯價大致溫和升值，在未來3、6、12個月，將分別見6.95元、6.9元和6.85兌1美元。由於中國的通脹率在亞洲區之中相對溫和，相信仍可保持出口的競爭力。

外資持續流入 人工智能板塊大熱

【大公報訊】中國資產近年成為一眾投行的必選項，除高盛之外，摩根大通、摩根士丹利、瑞銀等多家外資機構，乃至著名投資者羅杰斯，對中國資產投資前景的判斷明顯轉向積極。他們認為，外資將持續流入，支撐中國股市的積極因素，將從去年延至今年，並推動中國股市再迎「豐收年」。從投資主題來看，人工智能、科技、「出海」、「反內捲」等主題，均為看好的板塊。

摩通：料中國股市今年大漲

摩根大通已將中國股市評級調高至「增持」，預測今年會出現大漲，並認為今年股

市有更多利好因素，包括AI應用普及、管治改革措施等。

摩根士丹利發表報告認為，未來6至12個月中國市場值得被看好，得益於人民幣走強和流動性充裕，新一年開始成交量上升，以及投資者對中國股市的情緒顯著改善，尤其科技領域不斷突破。大摩密切關注盈利增長及國策支持主題，特別是與房貸補貼相關的行業。另外，該行統計去年首十個月，外資互惠基金已淨買入中國股票約80億美元。

另外，量子基金聯合創辦人羅杰斯早前在分享投資布局時表示，中國不斷推進對外開放，將直接利好旅遊、航空、酒店等相關

行業，「我目前持有大約二、三十隻股票，主要集中在航空領域，以及所有與旅遊、休閒相關的板塊。」



▲投資主題方面，人工智能、科技、「出海」、「反內捲」等均是外資看好的板塊。