

研究报告

中信银行(国际)
研究部

2026年5月19日

香港经济月报

2026年第4期

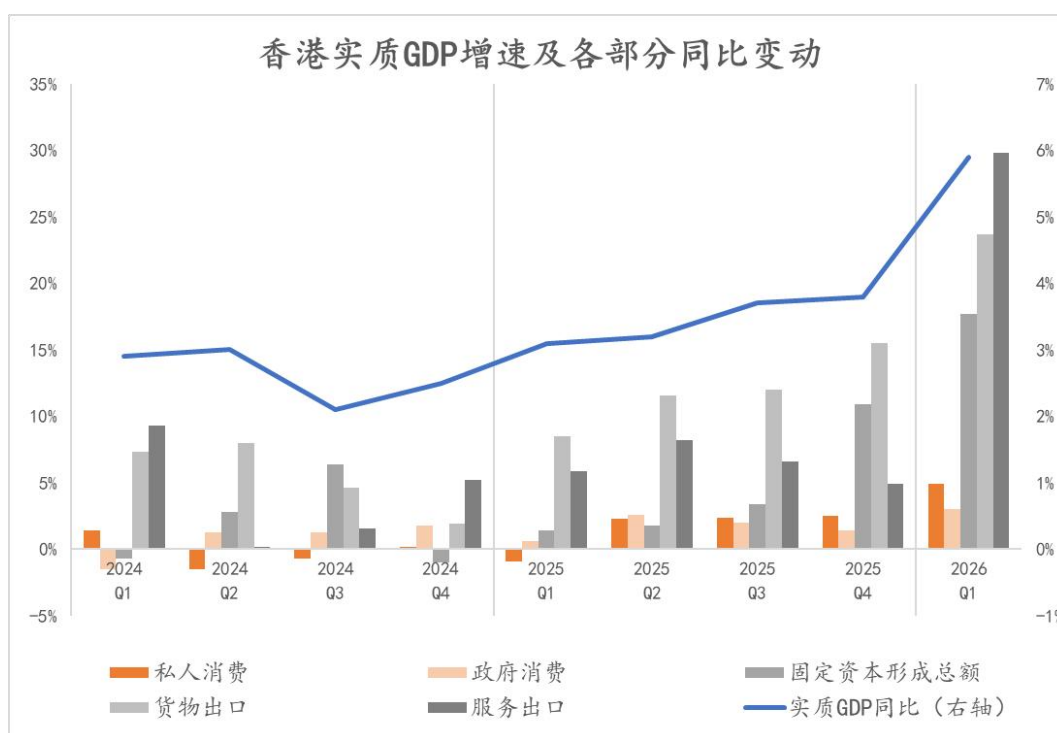
核心观点:

香港首季 GDP 按年增长 5.9%，为近五年来最快增长。出口表现依然强劲，内需亦持续走强。通胀整体轻微，然而中东局势令国际油价高企的影响已经开始显现。港府全年最新经济预测维持 2.5%至 3.5%的区间不变，上调全年基本通胀由 1.7%至 2.5%。中信银行（国际）研究部上调全年经济增速至 3.5%。第一季度认可机构贷款较年初升 3.0%，存款较年初升 1.0%，整体贷存比微升至 53.2%。

一、香港宏观经济

首季香港经济录得近五年来最快增长。香港首季 GDP 按年增长 5.9%，经季调后按季升 2.9%，经济增长明显加速。出口表现依然强劲，内需亦持续走强。通胀整体轻微，然而中东局势令国际油价高企的影响已经开始显现。一方面，受益于 AI 浪潮相关需求持续、全球供应链多元化、以及能源转型加速，经济增长前景乐观，另一方面，地缘局势升温、贸易碎片化及保护主义加剧为经济增长带来下行风险。港府最新全年经济预测维持 2.5%至 3.5%的区间不变，中信银行（国际）研究部上调全年增速至 3.5%。

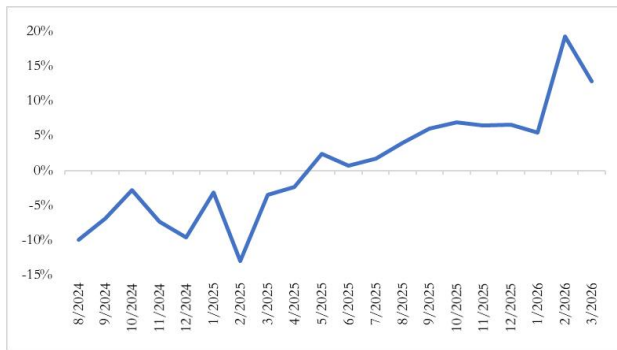
图一：香港经济首季度增速超预期，内外需均有所扩张



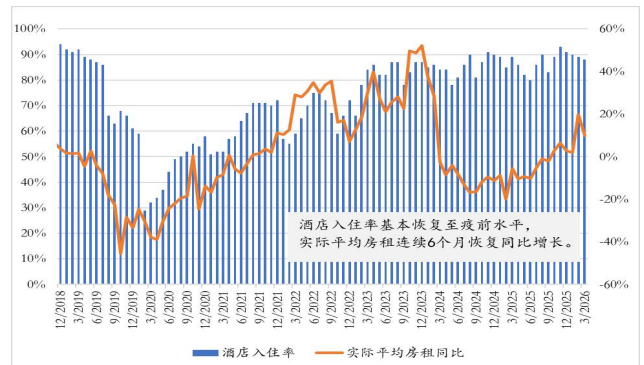
数据来源：香港政府统计处、中信银行（国际）研究部

首季本地消费表现亮眼。前三个月零售业总销货值同比升 12.1%，其中三月同比升 12.8%。从货物品类看，三月汽车及汽车零件同比急升 80.8%，主要受惠于电动私家车首次登记税宽减在三月底届满，订单在限期前急升。展望未来，受惠于本地需求复苏、访港旅游业持续增长，以及宏观金融环境利好，零售销售的短期前景大致正面。惟需留意地缘政治紧张局势波动的下行风险，及其对本地消费的潜在影响。

图二：零售销货值当月同比变动



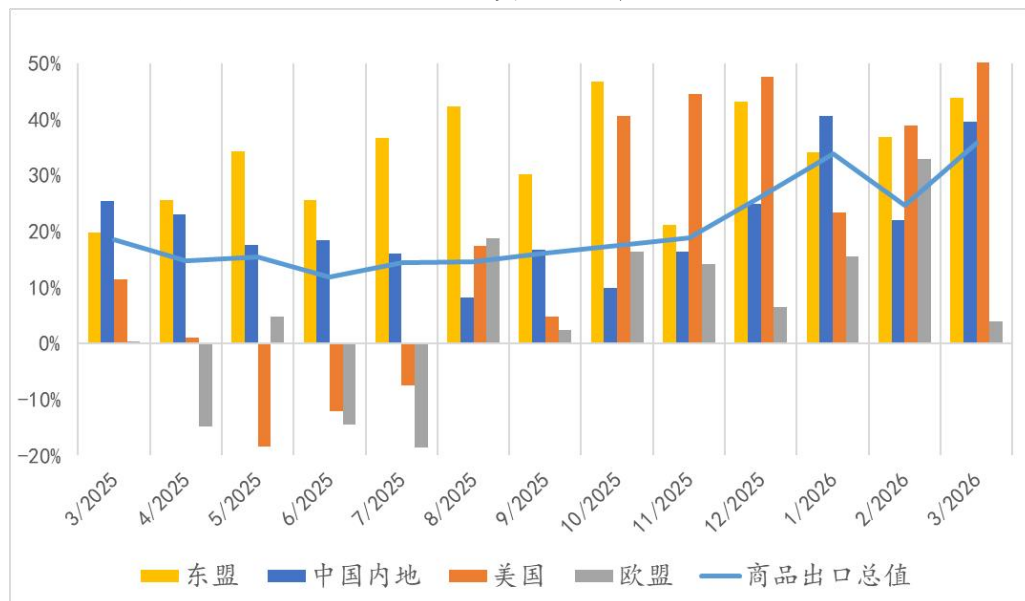
图三：酒店入住率及平均房租



数据来源：香港政府统计处、香港旅游发展局、中信银行（国际）研究部

3月货物进出口同比升幅较首两月进一步提高，一季度出口录得五年来最好表现。3月份整体出口货值同比上升35.8%、进口货值同比升41.2%。分地区看，香港对新加坡（升125.0%）、美国（升80.8%）以及中国内地（升39.5%）出口货值显著增长。按货品类别看，“电动机械、仪器和用具及零件”升47.9%，“通讯、录音及音响设备和仪器”升94.7%。季度数据看，一季度货物出口录得五年来最好表现，出口货值同比升32.0%、进口货值升37.0%。对亚洲货物出口增长迅速，包括马来西亚（升81.1%）、新加坡（升71.2%）、中国台湾（升56.5%）以及中国内地（升34.9%）。此外，对美国（升47.5%）和欧盟（升15%）出口亦录得同比升幅，主要是中国内地强大的工业链优势难以替代。展望未来，中东地缘政治紧张局势升温已导致国际能源价格急升，对全球经济短期前景构成下行风险，并可能干扰全球贸易往来和供应链。不过，全球对人工智能相关电子产品的需求仍然强劲，为香港的商品出口表现提供有力支持。

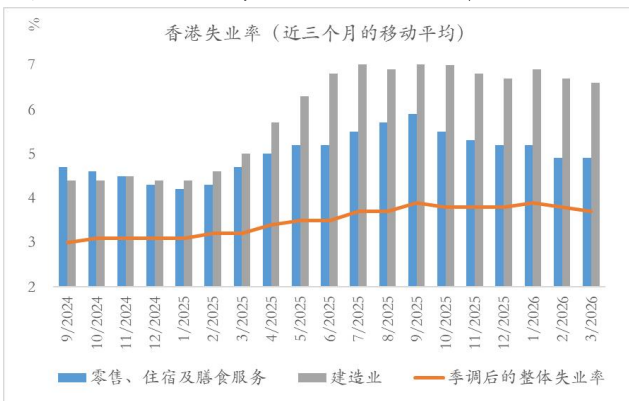
图四：香港对主要出口目的地的出口货值按年变动



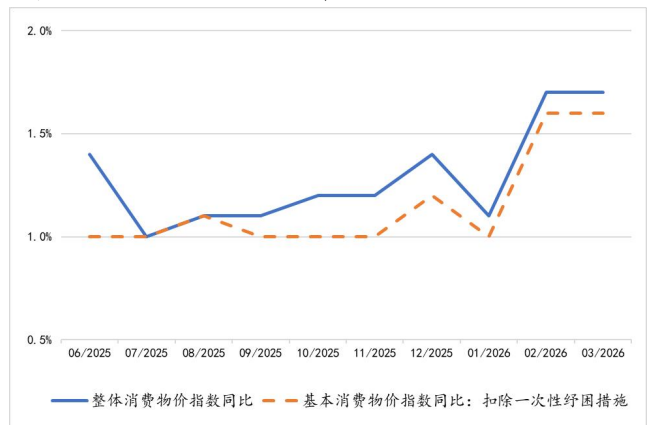
数据来源：香港政府统计处、中信银行（国际）研究部

失业率微降至 3.7%，通胀进一步抬升。首三个月经季调后的失业率为 3.7%，较前值进一步下降，建造及零售业就业市场料会持续改善。3 月香港综合消费物价指数同比上升 1.7%，较首两个月进一步走高，剔除政府一次性纾困措施后的基本通胀率同比升 1.6%。升幅加快主要由于国际油价因中东战争急升，燃料相关项目的价格均加快上升。香港政府已于 4 月成立“跨部门监察燃油供应专责组”并采取短期针对性举措，后续效果仍有待观察。港府已经上调全年基本通胀预测由 1.7%至 2.5%

图五：香港经季调后的失业率



图六：香港通胀水平



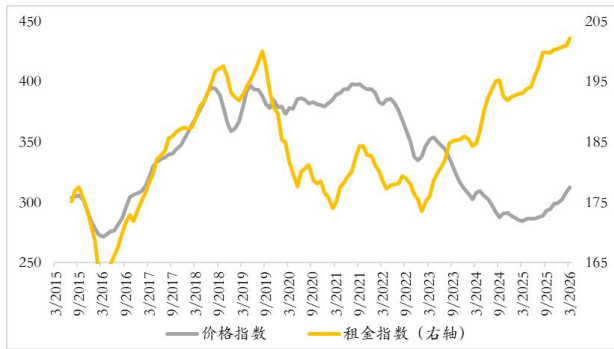
数据来源：香港政府统计处、中信银行（国际）研究部

数据来源：香港政府统计处、中信银行（国际）研究部

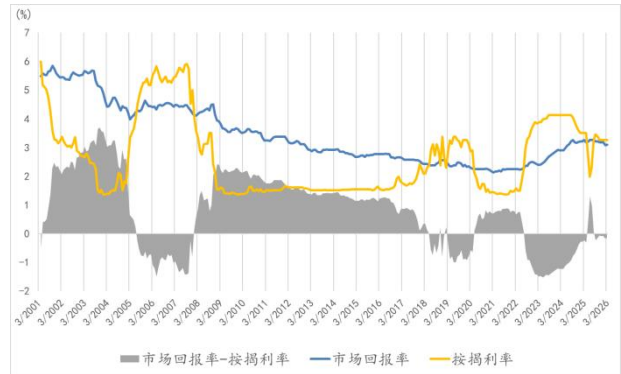
3 月私人住宅价格升 1.4%，私人住宅首季成交量创近 18 个季度新高。3 月私人住宅售价指数环比升 1.4%、已连升第 10 个月，年内累升 4.4%。租金指数环比升 0.6%，年内累升 0.8%。3 月份住宅成交量价有所回落，买卖合约量及价环比分别下跌 5.3%及 4.2%，主要是一手住宅成交环比减少 44%。季度数据方面，首季整体住宅成交录得 18,654 宗及 1,620 亿港元，按季上升 8.5%及 5.2%，成交宗数创 2021 年第三季后的 18 个季度新高，而金额创 2024 年第二季后的 7 个季度新高。

商业地产走势结构性分化，写字楼由跌转升、零售业楼宇跌势持续。3 月写字楼售价指数环比由跌转升 0.8%、较历史高位跌 51.7%，其中甲级核心区环比升 19.5%、乙级升 1.4%、丙级升 1.4%。租金指数环比升 0.1%、较历史高位下跌 21%，其中甲级环比升 0.2%、乙级升 0.1%、丙级升 0.1%。首季度甲级写字楼空置率亦有所下降。零售业楼宇租金及售价指数跌势持续。料年内商业地产表现将持续分化。

图七：私人住宅价格及租金指数



图八：私人住宅租售比对比按揭利率



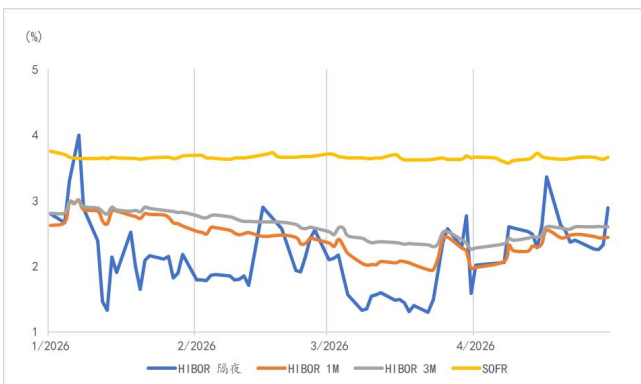
数据来源：差饷物业估价署、中信银行（国际）研究部

二、香港金融环境

4 月份港元拆息上行，港元兑美元基本持平。季结后港元流动性恢复，港元拆息下行，之后逐步走高，4 月 17 日隔夜 HIBOR 曾升至 3.36%，是 1 月 8 日后最高。4 月美联储维持基准利率不变，美港利差月内有所收窄，港元仍在弱方区间波动。月末收于 7.83，较上月末基本持平。银行收市总结余约 539 亿港元，与上个月月末基本持平。

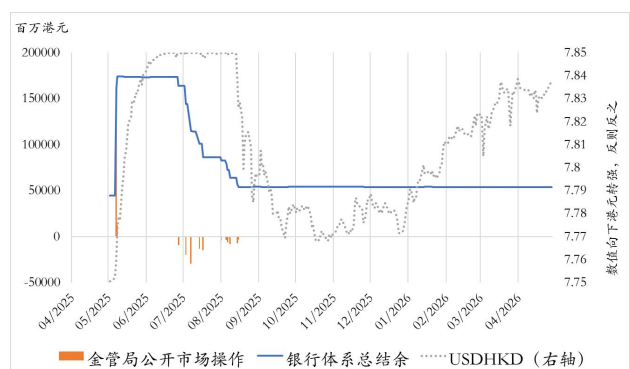
离岸人民币方面，截至 3 月底，香港人民币存款环比升 0.6%，为 1.04 万亿元。3 月香港跨境贸易结算的人民币汇款总额为 1.3 万亿元人民币，环比升 49%。

图九：各期限 HIBOR 及 SOFR



数据来源：香港银行公会、CEIC、中信银行（国际）研究部

图十：港汇及银行体系总结余



数据来源：香港金管局、香港银行公会、CEIC、中信银行（国际）研究部

三、香港银行业表现

截至 2026 年 3 月末，认可机构贷款及垫款总额为 10.4 万亿港元，环比升 1.3%。其中在香港使用的贷款（包括贸易融资）及香港境外使用的贷款环比分别上升 1.8% 及下跌 0.1%。认可机构存款总额为 19.6 万亿港元，环比升 0.1%。其中活期及储蓄存款（CASA）环比跌 1.9%，定期存款环比升 1.6%。3 月底整体贷存比微升至 53.2%，港元贷存比则微降至 72.3%。

2025 年下半年香港零售银行整体税前经营溢利同比增长 1.4%。虽然净利息收入以及收费和佣金收入增加带动盈利上升，但部分升幅被外汇和衍生工具业务的收入下降所抵销。全年来看，零售银行整体税前经营溢利增长 7.3%，税后平均资产回报率由 0.99% 改善至 1.02%。净息差方面，零售银行净息差由 2024 年同期的 1.54% 升至 2025 年下半年的 1.57%，净息差提升部分是由于回顾期内零售银行整体资金成本下降。展望 2026 年，内地及香港经济回暖、住宅市场复苏及 IPO 畅旺均有望支持信贷需求增长；非息收入将持续受益于资本市场活跃以及互联互通深化等支持性政策。

银行业不良率微升，资产质量整体可控。截至 2025 年底，认可机构的特定分类贷款比率（即不良率）由二季度末的 1.97% 微升至 2.01%，上升压力仍主要来自商业房地产信贷，然而相关风险仍属可控。受益于内地及香港经济稳步扩张，中国内地相关贷款的特定分类贷款比率持续下降、至 1.94%，香港本地的信用卡贷款拖欠比率亦有所下降且处于低位。香港银行体系流动性及资本维持充裕，相关指标均高于法定或国际最低要求。

香港银行业保持稳健，惟需留意全球贸易争端的不明朗因素、美国利率走势、地缘政治风险以及本地部分行业仍面临挑战等因素对银行业构成的潜在挑战。特别是，近期中东局势升级，鉴于香港银行业对该地区的跨境风险敞口相对不大¹，直接影响可控。然而，若冲突持续，可能会扰乱全球能源供应链，影响主要央行货币政策走向，并对全球经济增长构成下行压力。

表：香港银行业主要指标

	2024/12	2025/09	2025/12
盈利	零售银行		
贷款减值拨备占平均资产总额的比率 (有关年度截至该月止以年率计)	0.22	0.18	0.21
净息差(有关年度截至该月止以年率计)	1.52	1.47	1.52
成本与收入比率(有关年度截至该月止)	38.2	37.1	38.3
资产质素	所有认可机构		
特定分类贷款比率(总额)	1.96	1.98	2.01
中国内地相关贷款的特定分类贷款比率(总额)	2.37	1.99	1.94

¹截至 2025 年 12 月底，香港银行业对中东司法管辖区的对外债权总额为 7,930 亿港元，占全部对外债权总额的 4.4%。

	受访机构		
住宅按揭贷款拖欠比率	0.11	0.13	0.14
信用卡贷款拖欠比率	0.35	0.39	0.35
资本充足比率(综合)	所有本地注册认可机构		
普通股一级资本比率	17.9	20.1	20.7
一级资本比率	19.9	22.4	23.0
总资本比率	21.8	24.4	25.1

数据来源：香港金管局、中信银行（国际）研究部

免责声明

本资料由中信银行(国际)有限公司(“本行”)刊发及只供一般参考之用,亦不应被视为专业投资意见或本行亲自或经由代表向任何人发出的购买或获得或投资任何投资产品的要约或邀请。有关资料或意见由本行内部开发及/或取自本行认为可靠之来源,但本行恕不就其准确性、正确性、可靠性或其他方面作出任何保证或声明。投资涉及风险,投资之价值及回报可跌亦可升。

有关外币之风险披露声明

外币兑换需承受因汇率波动而产生的风险,或会令客户赚取利润或招致亏损。客户如将外币兑换为港币或其他外币时,可能受外币汇率变动而蒙受亏损。人民币现时不可自由兑换,可能受制于若干政策、监管要求及/或限制(有关政策、监管要求或限制将不时更改而毋须另行通知)实际兑换安排将视乎于相关时间当时的限制而定。有关当局所实施的外汇管制也可能对适用汇率造成不利的影响。



香港中資銀行業協會
Chinese Banking Association
of Hong Kong

**本文章版权属撰稿机构及/或作者
所有，不得转载。**

**本文章发表的内容均为撰稿机构
及/或作者的意见及分析，并不代
表香港中资银行业协会意见。**