

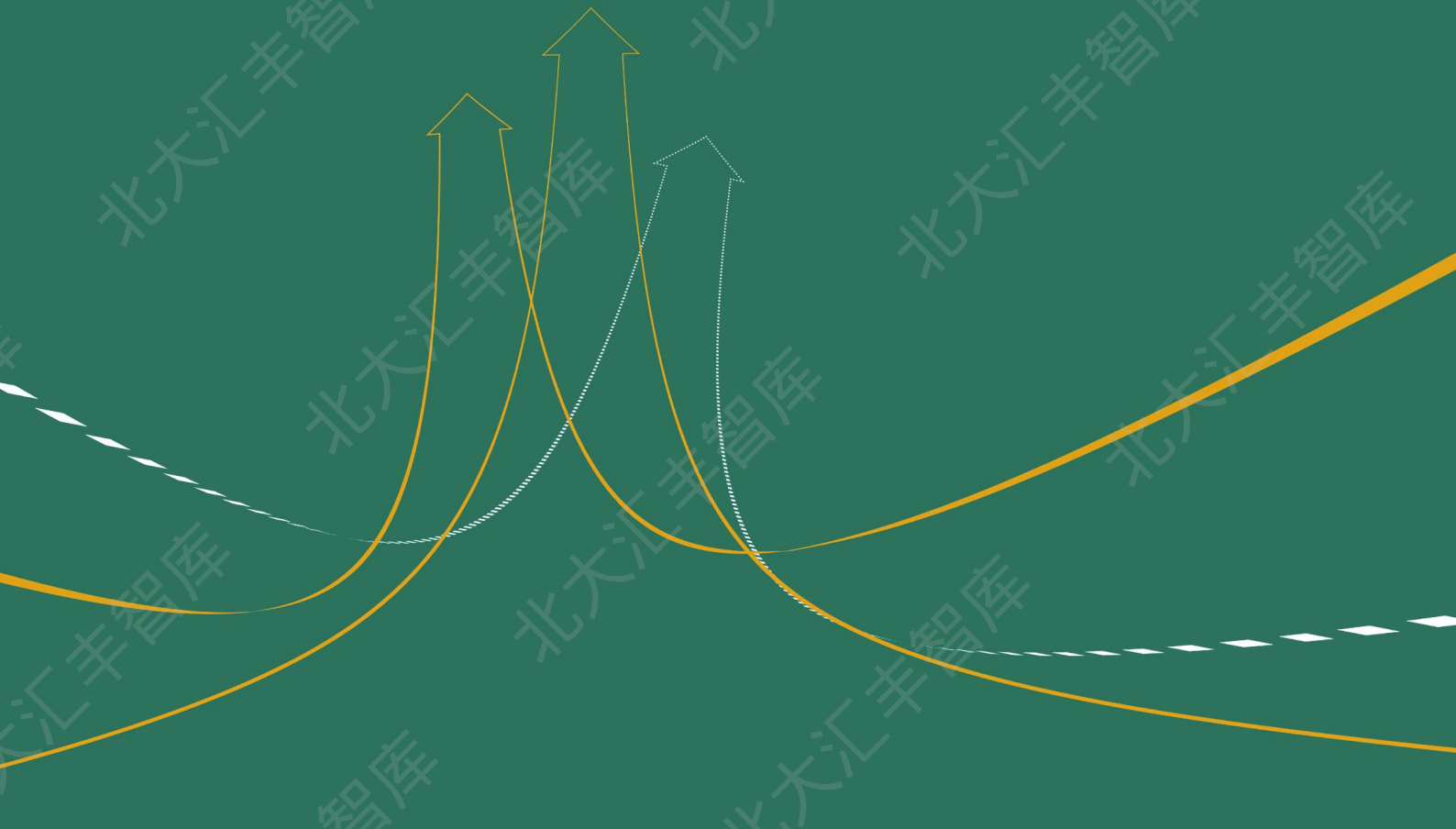
经济分析系列
Economic Analysis Series



PHBS 智库
北京大学汇丰商学院

粤港澳大湾区经济分析报告

2026年第一季度



外贸和消费领涨全国，投资止跌回升

摘要¹

2026 年一季度，大湾区经济增长亮点十足：1) 工业加速回暖，企业利润改善；2) 出口增速大幅提升，深圳、惠州、肇庆、香港增速超过 20%；3) 消费明显提振，广州、中山、香港、澳门增速超过 7%；4) 固定资产投资止跌回升，东莞、广州、江门、佛山领涨。预计一季度珠三角 GDP 增长 4.6%，香港 GDP、澳门 GDP 分别增长 4.5%、8.1%。

展望 2026 年二季度，预计经济将保持平稳增长，增速或略低于一季度：1) 石化产业、新能源产业和电子信息产业在全球地缘政治冲突持续、人工智能需求增长的形势下有望迎来加速扩张；2) 受全球外需回暖、部分国家生产受限导致订单转移影响，大湾区出口将保持高增长；3) 春节效应消退叠加国补力度减小，消费增速或略回落；4) 工业生产扩张和财政支出发力将拉动投资持续修复。需关注美以伊冲突持续对全球能源供应、大宗商品价格、航运贸易的负面影响以及房地产投资不景气对于整体投资增长的拖累。

北大汇丰智库区域组（撰稿人：王若林、喻奇）

成稿时间：2026 年 4 月 24 日 | 总第 166 期 | 2025-2026 学年第 28 期

联系人：程云（0755-26032270, chengyun@phbs.pku.edu.cn）



一、2026 年一季度湾区经济形势分析

（一）GDP 增速预计明显提升，生产经营改善，内外需求回暖

2026 年 1-2 月，大湾区城市各项经济指标明显回升，珠三角城市工业生产加速回暖，内外需求明显改善，港澳服务业保持高增长，预计一季度各城市 GDP 将明显提速。本文通过 Nowcasting 模型测算²得到 2026 年一季度大湾区城市 GDP 增速（表 1），预计珠三角增长 4.6%，香港、澳门分别增长 4.5%、8.1%（按本币计价当季增速）。

表 1 2026 年一季度大湾区 GDP 增速预测

	2025Q4 实际值	2026Q1 预测值
广州	4.0	5.2
深圳	5.5	5.6
佛山	0.2	3.5
东莞	4.0	5.2
惠州	4.5	5.5
中山	3.8	6.1
珠海	2.7	5.5
江门	2.8	4.3
肇庆	3.1	0.5
香港	3.8	4.5
澳门	7.6	8.1
珠三角	3.8	4.6

注：其中内地九市增速为人民币计价累计增速，香港、澳门增速为本币计价当季增速，以便比较预测值与官方公布实际值的差异。大湾区增速为人民币计价累计增速，通过对香港、澳门 GDP 折算成人民币计价进而计算得到，其中涉及对香港、澳门本币计价当季增速的预测以及对人民币对港元、澳门币汇率的估算。香港、澳门 GDP 数值经常回溯调整，本表所列四季度实际值为 2026 年 4 月 7 日下载数据，不同日期下载数据将会变化。

数据来源：北大汇丰智库测算

工业生产加速回暖，深圳、惠州、中山遥遥领先，计算机、通信及电子设备、石油化工、通用及专用设备制造等行业领涨。人工智能热潮推动算力、通信等电子信息产业³爆发式增长，存储芯片需求旺盛甚至供不应求。大湾区作为全国重要的电子信息产业集聚区，工业增加值增长明显。2026 年 1-2 月（图 1），除肇庆外，大湾区其他城市的工业增加值累计增速都超过 5%，其中，深圳、惠州、中山增速

分别为 10.4%、9.1%、9.7%，工业发展势头强劲，重点产业支撑明显。深圳计算机、通信和其他电子设备制造业、专用设备制造业分别增长 14.2%、18.1%；惠州电子产业、石化能源新材料产业分别增长 10.7%、10.3%；中山化学原料和化学制品制造业、通用设备制造业，计算机、通信和其他电子设备制造业分别增长 14.1%、13.5%、12.3%。在此拉动下，广东全省工业增加值增速达到 7.9%，较去年全年增速提高 4.9 个百分点，在连续 17 个月低于全国增速之后实现首次反超，高于全国工业增速 1.6 个百分点。然而，肇庆的工业增加值却不增反降，降幅达 6.5 个百分点，金属制品业、非金属矿物制品业、汽车制造业等主要产业拖累或是主要原因。

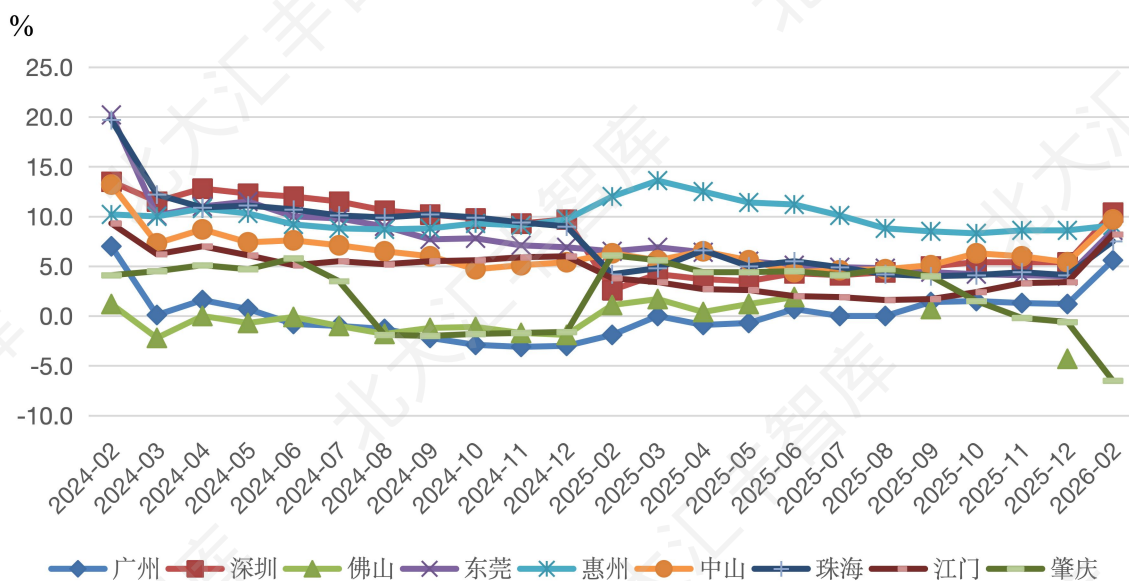


图 1 珠三角城市规上工业增加值累计同比增速

数据来源：各市统计局，北大汇丰智库

注：佛山自 2025 年 6 月后不再公布月度工业增加值增速，只公布季度数；肇庆 2026 年 1-2 月未公布经济运行情况报告，根据其主导产业及广东省各行业增长情况推测其生产下降原因

工业生产回暖带动企业经济效益提升，企业利润明显修复。全国和广东的工业企业利润总额累计增速转负为正，且大幅增加，深圳的工业企业利润总额增速大幅提升，广州的工业企业利润总额降幅明显收窄。2026 年 1-2 月（图 2），广东全省工业企业利润总额止跌回升，累计增速达到 20.7%，高于全国 15.2% 的增速，在连续 12 个月低于全国后首次反超，除低基数因素外，订单增加、生产回暖带动企业经济效益改善是主要原因。

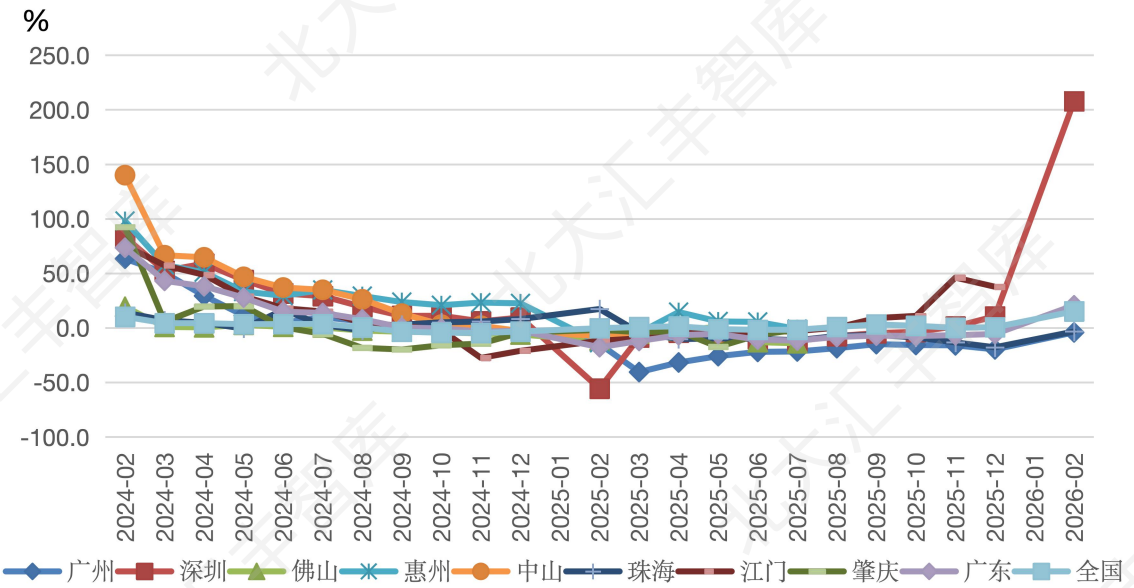


图 2 珠三角城市规上工业企业利润总额累计同比增速

数据来源：各市统计局、广东省统计局、国家统计局，北大汇丰智库

注：佛山、东莞、惠州、中山、肇庆自 2025 年 7 月后不再公布工业企业经济效益数据

表 2 2026 年 1-2 月大湾区内地 9 市及广东内、外需指标变化（累计同比增速%）

	出口	社消	固投
广州	5.8	10.7	4.7
深圳	35.5	2.6	0.6
佛山	17.8	1.7	3.3
东莞	10.9	4.7	13.4
惠州	28.6	1.9	-5.4
中山	18.0	7.4	1.8
珠海	7.3	4.2	-4.4
江门	13.0	2.1	3.6
肇庆	40.6	-4.8	-46.3
广东	22.6	4.6	0.9

注：香港、澳门相关指标统计口径与内地不同，在下文具体分析中呈现

数据来源：各市统计局，北大汇丰智库

（二）出口增速大幅提升，深圳、惠州、肇庆、香港增速超过 20%

出口形势较 2025 年同期及全年明显改善，增速大幅提升，大部分城市出口保持两位数增长，深圳、惠州、肇庆、香港增速甚至超过 20%。全球外需回暖是重要原因，全球制造业 PMI（采购经理指数）指数维持在 50%以上的扩张区间（1 月和 2 月分别为 51.0%和 51.2%），制造业景气提升，推动各品类出口商品均实

现明显增长，广东前十大出口品类均实现两位数高增长（除手机外），其中集成电路和蓄电池出口增速更是高达 57.7%和 66.8%，人工智能产业热潮带动集成电路需求大幅增长以及年初电池产品出口退税新规发布导致企业在出口退税降低、取消前抢出口是重要原因。此外，2025 年同期广东出口的低基数也是原因之一。

2026 年 1-2 月（图 3），深圳、佛山、东莞、惠州、中山、江门、肇庆出口累计增速分别为 35.5%、17.8%、10.9%、28.6%、18.0%、13.0%、40.6%；香港出口增速也超过 20%（图 4）；广州、珠海出口增速分别为 5.8%、7.3%；广东全省出口增速 22.6%，高于全国的 19.2%，在连续 12 个月低于全国后首次反超。广东省主要出口产品中，电工器材、自动数据处理设备及零部件、集成电路、家用电器、塑料制品、服装衣着、蓄电池、家具及零件分别增长 44.3%、14.9%、57.7%、13.0%、42.0%、36.4%、66.8%、45.0%，实现全品类高增长。

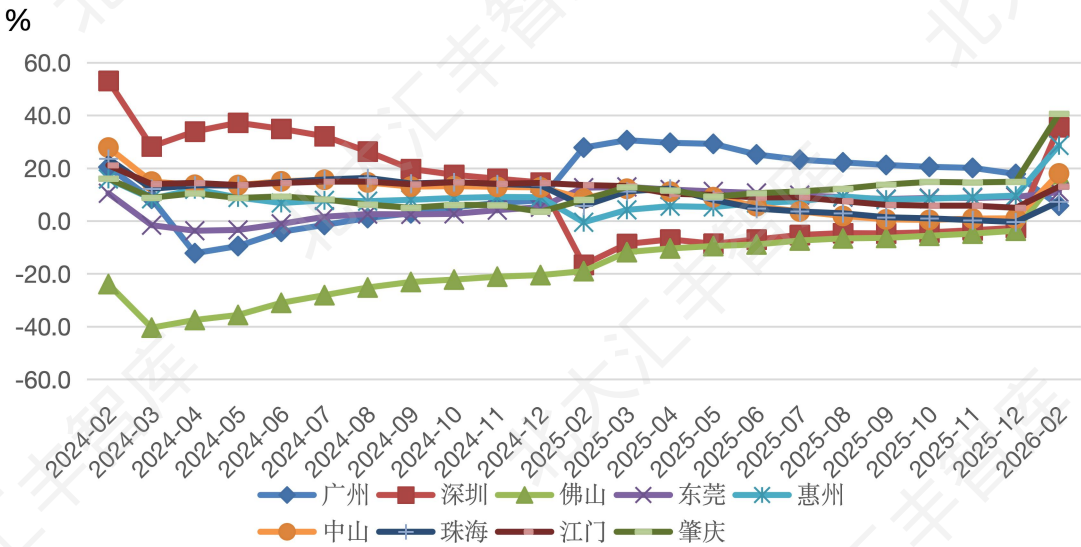


图 3 珠三角城市人民币出口金额累计同比增速

数据来源：各市统计局、海关，北大汇丰智库

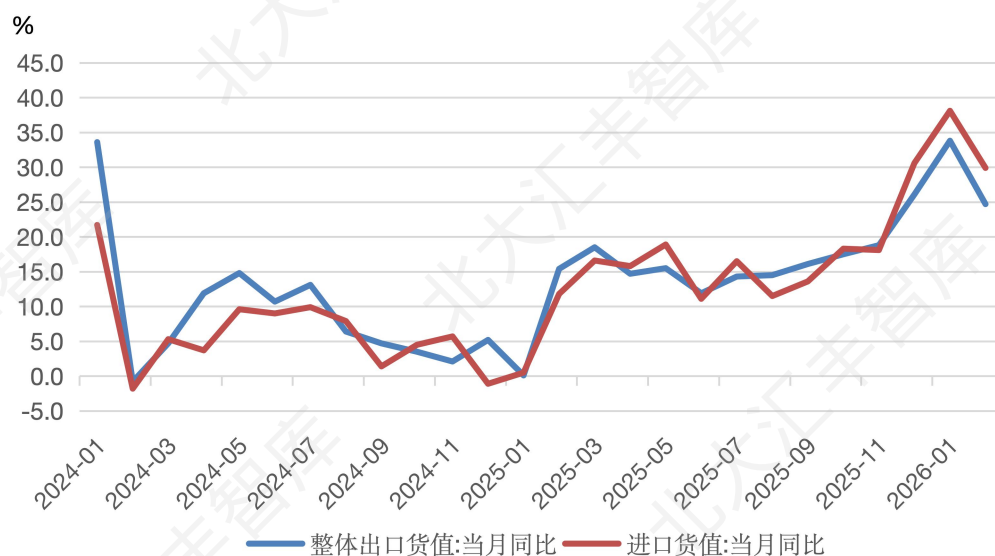


图 4 香港港币进出口金额当月同比增速

数据来源：Wind，北大汇丰智库

进口持续高增长，电子信息产品 and 大宗商品进口增长较快，民营企业、外资企业和国有企业进口全面增加。2026 年 1-2 月（图 5），深圳、惠州、肇庆的进口累计增速延续去年的高增长，增速分别为 40.0%、19.2%、30.3%，深圳和惠州甚至较去年全年增速提高 32 个百分点和 11.5 个百分点；广州、佛山、中山、江门的进口较去年加速增长，增速分别为 5.6%、14.2%、12.7%、0.7%；珠海的进口增速下滑至 3.2%；广东全省进口增长 21.3%，高于全国的 17.1%，连续 26 个月领先全国。主要进口产品中，集成电路、自动数据处理设备及零部件、二极管及类似半导体器件、电工器材分别增长 31.1%、54.4%、6.7%、9.8%，与电子信息产业密切相关；金属矿及矿砂、未锻轧铜及铜材等大宗商品分别增长 13.7%、30.2%。进口企业类型中，民营企业、外资企业和国有企业分别增长 25.1%、16.3%、9.6%，全面增长。然而，东莞进口下降了 5.9%，除了去年同期高基数外，进口汽车下降或是原因之一。全国进口车数量最多的城市中，东莞位居第八，在珠三角仅次于深圳和广州，国产汽车竞争力增加对进口车形成替代。

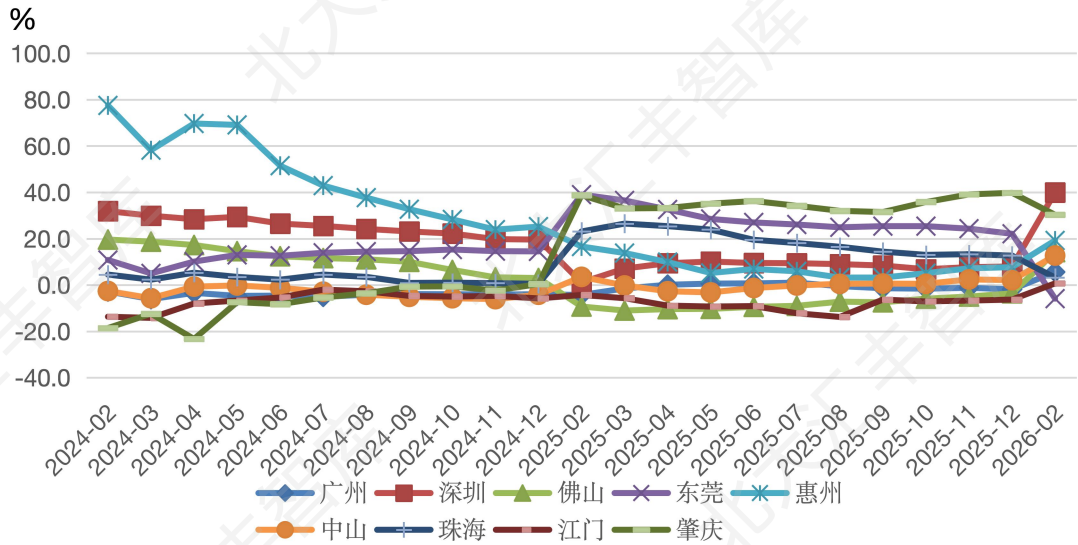


图 5 珠三角城市人民币进口金额累计同比增速

数据来源：各市统计局、海关，北大汇丰智库

（三）消费明显提振，广州、中山、香港、澳门增速超过 7%

社会消费品零售总额加速增长，广州、中山强势回升，增速超过 7%，领涨珠三角城市，东莞、珠海明显加速，增速超过 4%，均高于全国 2.8% 的平均增速。春节假期休闲娱乐需求及年货购置需求增加，提前下达的“以旧换新”国补额度和年初开展的“广东优品购”促消费活动所覆盖产品均为珠三角城市优势产品，刺激线下线上消费大幅回暖。2026 年 1-2 月（图 6），广州、中山社会消费品零售总额累计增速分别为 10.7%、7.4%，较去年全年分别增长 5.2 个百分点和 4 个百分点，实现大幅度提升；东莞、珠海分别增长 4.7%、4.2%，较去年全年分别增长 1.5 个百分点和 2.5 个百分点；深圳、佛山、江门增速分别为 2.6%、1.7%、2.1%，较去年略有提升；广东全省合计增长 4.6%，高于全国的 2.8%，在连续 22 个月低于全国后首次实现反超。不过，肇庆社会消费品零售总额却下降 4.8%，汽车零售下降或是原因之一，1-2 月小鹏汽车销量同比下降 42%。

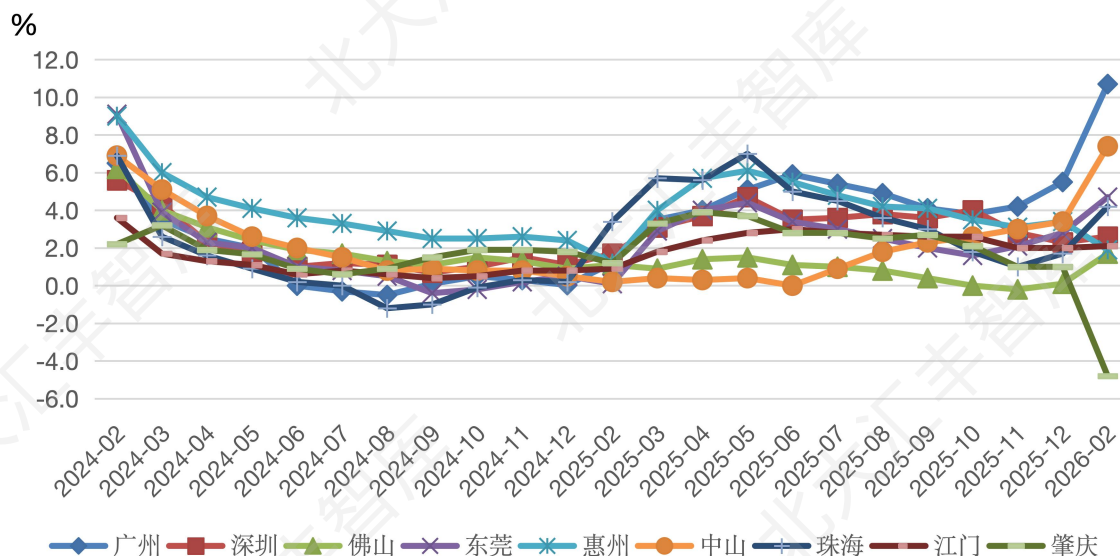


图 6 珠三角城市社会消费品零售总额累计同比增速

数据来源: 各市统计局, 北大汇丰智库

文旅消费热情持续攀升, 香港、澳门在打造国际化旅游休闲目的地方面持续发力, 旅客数量和旅游收入再创新高。广州、深圳文旅消费总额均实现两位数增长, 且入境消费吸引力不断提升, 佛山、东莞、惠州、中山、珠海等城市文旅消费较去年同期也明显增长, 纷纷实现开门红。2026 年 1 月和 2 月 (图 7、图 9), 访港旅客数量分别达到 481 万人次、514 万人次, 同比分别增长 1.5%、40.2%; 访澳旅客数量分别达到 365 万人次、417 万人次, 同比分别增长 0.02%、32.6%。旅客数量增加带动酒店住宿业、零售业、博彩业以及演唱会、展览等其他各类文体娱乐消费提升。2 月, 香港、澳门的酒店入住率分别为 89%、95%, 均高于去年同期 (图 7、图 9); 香港零售业销售额增长 19.3%, 实现跃升 (图 8); 澳门博彩业收入 1-3 月合计 658.7 亿澳门元, 同比增长 14.2% (图 10)。2026 年 1-2 月, 广州接待过夜旅客数量同比增长 7.5%, 其中海外旅客数量同比增长 15.1%; 文旅消费总额同比增长 11.8%, 其中入境文旅消费总额同比增长 17.7%。2026 年春节假期, 深圳接待旅客数量同比增长 17.9%, 旅游收入增长 19.8%, 其中接待外国旅客数量位居全国城市第五位 (上海、北京、广州、成都之后); 佛山接待旅客数量同比增长 16.0%, 旅游收入同比增长 10.3%, 东莞接待旅客数量增长 9.8%, 旅游收入同比增长 12.9%; 惠州接待旅客数量同比增长 5.6%, 旅游收入同比增长 19.0%; 中山接待过夜游客数量同比增长 61.5%, 旅游收入同比上升 24.0%; 珠海接待旅客

数量同比增长 18.0%；旅游收入同比增长 25.9%。

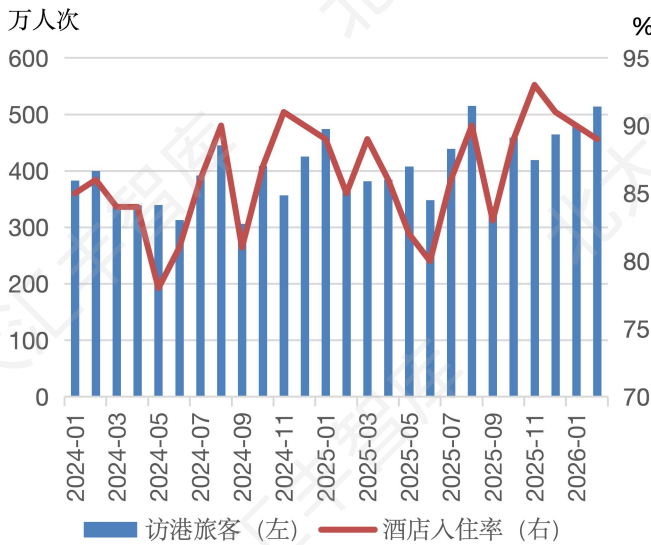


图 7 香港旅客数量及酒店入住率

数据来源：Wind，北大汇丰智库



图 8 香港零售业销售额当月同比

数据来源：Wind，北大汇丰智库

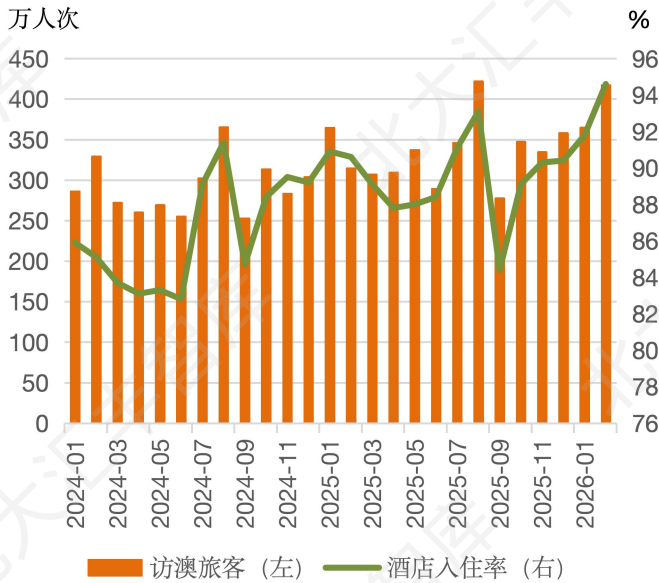


图 9 澳门旅客数量及酒店入住率

数据来源：Wind，北大汇丰智库

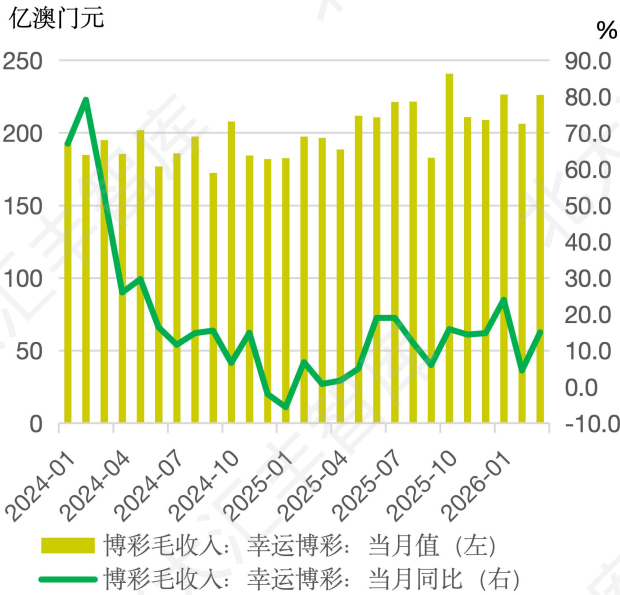


图 10 澳门博彩业毛收入当月同比

数据来源：Wind，北大汇丰智库

（四）房地产成交趋势分化，珠三角成交回落，港澳成交大涨

2025 年四季度珠三角城市房地产市场出现的回暖趋势在 2026 年一季度未能延续；珠三角城市房地产市场成交明显回落，商品住宅和二手住宅的成交均不理想；新建商品住宅价格指数同比仍处在下降通道，环比则有修复迹象；二手住宅挂牌

均价未见明显下调。总体而言市场仍持观望态度。2026 年 1-2 月（图 11、图 12），广州、深圳、佛山、东莞的商品住宅成交面积分别为 75.24 万平方米、48.63 万平方米、12.11 万平方米、47.27 万平方米，同比分别下降 23.0%、38.6%、59.2%、8.5%；广州、深圳的二手房成交面积分别为 147.77、75.53 万平方米，同比下降 8.6%、8.9%。价格方面，1 月和 2 月广州、深圳新建商品住宅销售价格指数同比降幅扩大，环比降幅缩小；二手住宅挂牌均价同比分别下降 6.0%、5.8%，环比无明显下降，广州甚至环比上升；这表明当前房价虽仍处于低位，但显露边际修复迹象。房价略有修复成交数量便明显回落，市场观望情绪仍然浓厚。2026 年广东政府工作报告提出 2026 年将着力稳定房地产市场，广州自 1 月起全面取消限购政策，成为一线城市里首个全面取消限购、限售、限价的城市，深圳 1 月起二手房增值税率由 5% 降至 3%，不再区分普通住宅与非普通住宅，预计后续仍将有增量政策支持房地产市场。

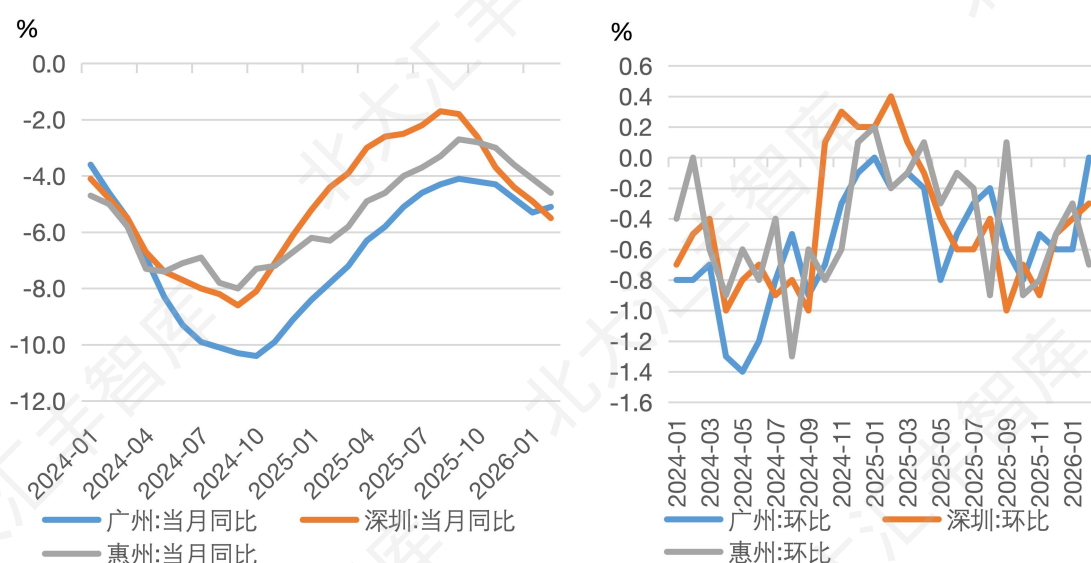


图 11 珠三角城市新建商品住宅销售价格指数

数据来源：Wind，北大汇丰智库

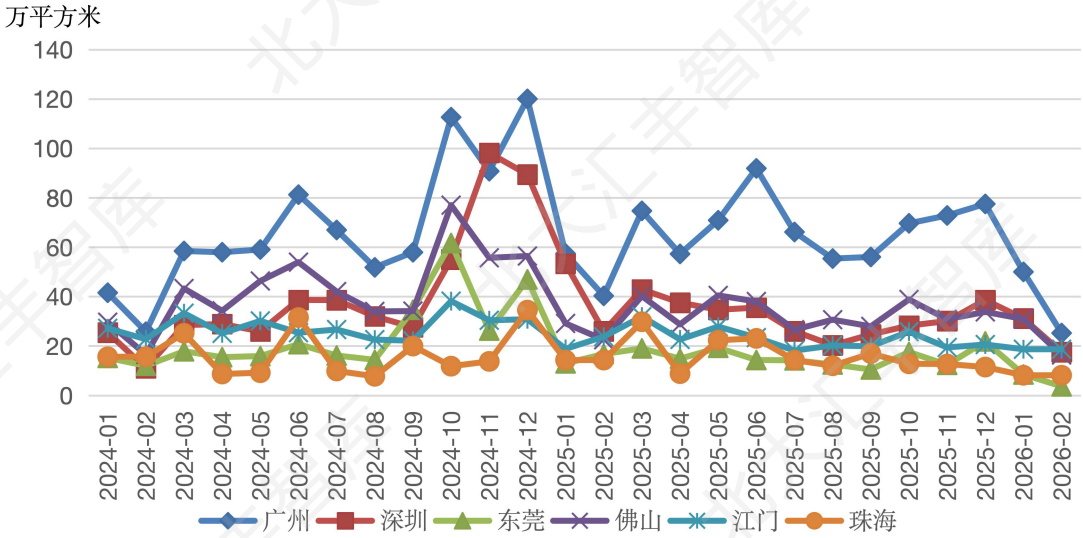


图 12 珠三角城市商品住宅成交面积

数据来源：Wind，北大汇丰智库

香港、澳门房地产市场成交涨幅明显，人民币汇率升值、利率下行、人才引进、以及外部局势紧张凸显港澳资产安全性等因素或是主要原因。香港楼市量价齐升，回暖信号明确，澳门楼市价格仍在下探，回暖趋势持续性待观察。2026 年 1-2 月（图 13、图 14），香港住宅楼宇买卖合同成交数量和成交金额明显上升，同比分别上涨 80.8%和 114.7%，延续去年四季度的复苏态势；住宅价格指数明显抬升，高于去年全年各月水平，复苏信号比较明确。1 月（图 15、图 16），澳门住宅楼宇买卖数量和价值同比分别上涨 108.5%、110.8%，但住宅价格指数仍在下探中，回暖的持续性有待考察。港澳住宅楼宇成交的回暖与人民币汇率升值、利率下行导致购房成本相对下降有关（图 17、图 18），2026 年 3 月人民币兑港元、澳门元汇率已同比升值 5.81%、5.77%，最优惠贷款利率已同比下降 4.76%、4.71%，内地赴港澳购房者和港澳本土购房者的购房成本均下降。此外，港澳的人才引进政策以及投资环境安全国际化等也是吸引购房者的因素之一。

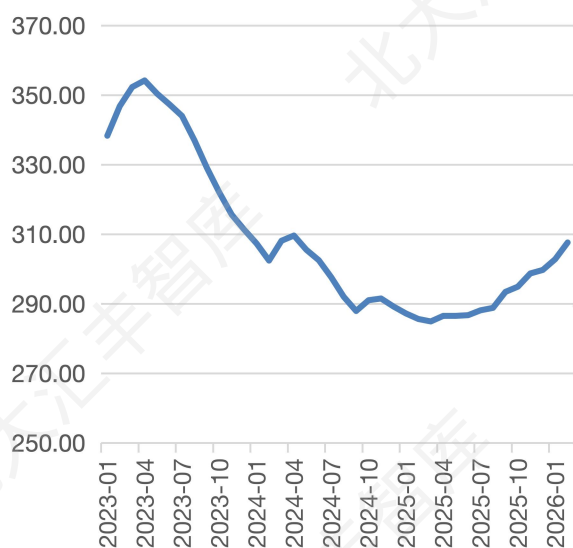


图 13 香港私人住宅价格指数

数据来源：Wind，北大汇丰智库

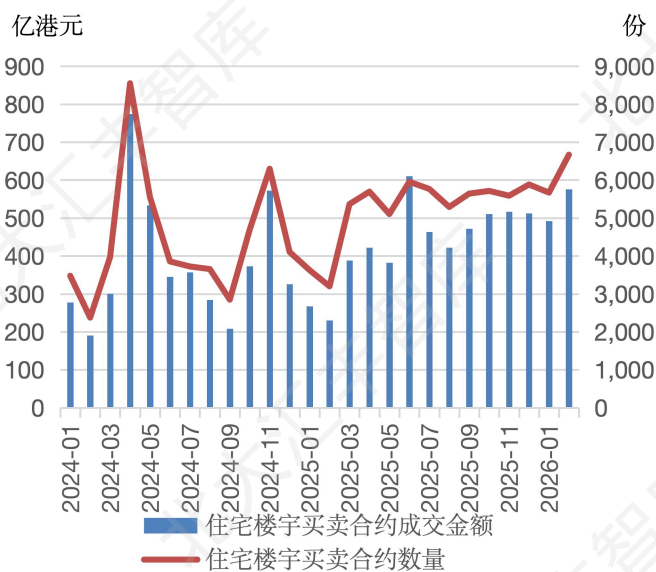


图 14 香港住宅楼宇成交情况

数据来源：Wind，北大汇丰智库

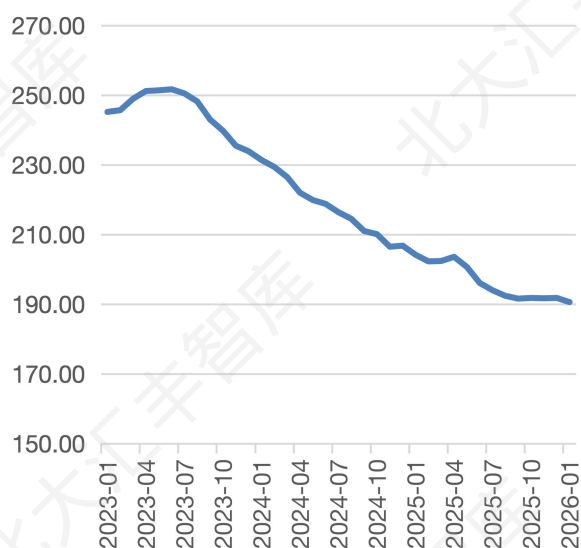


图 15 澳门住宅价格指数

数据来源：Wind，北大汇丰智库

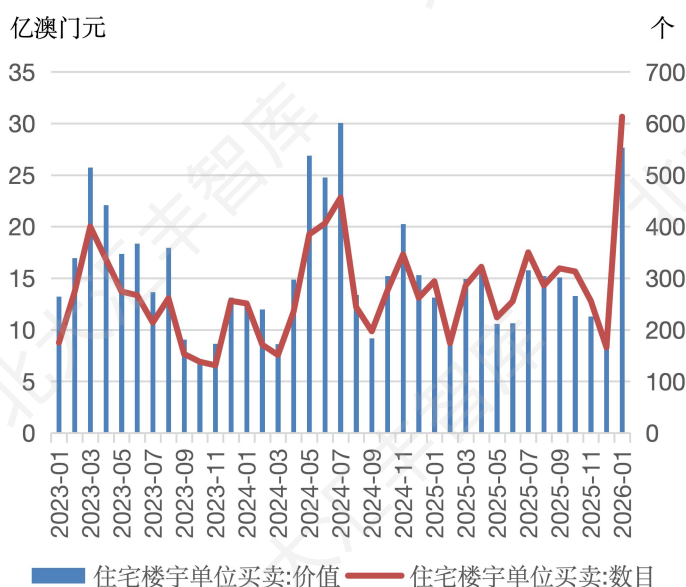


图 16 澳门住宅楼宇成交情况

数据来源：Wind，北大汇丰智库

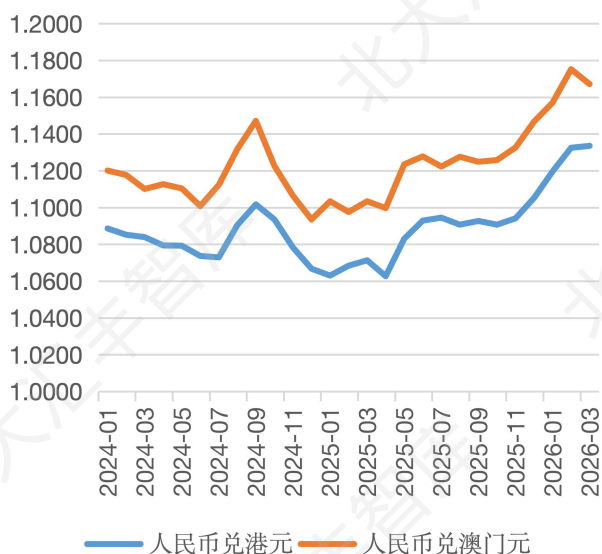


图 17 人民币兑港元、澳门元汇率

数据来源: Wind, 北大汇丰智库

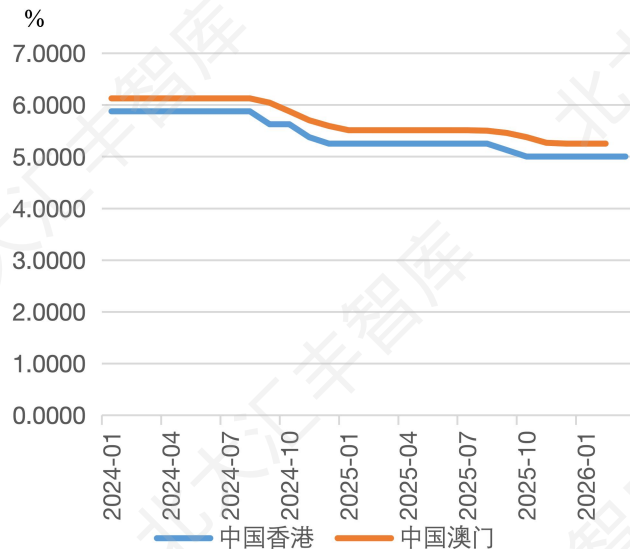


图 18 香港、澳门最优惠贷款利率

数据来源: Wind, 北大汇丰智库

（五）固定资产投资止跌回升，东莞、广州、江门、佛山领涨

固定资产投资下降趋势扭转，大部分城市止跌回升，东莞呈现两位数高增长，广州、江门、佛山增速超过3%，在珠三角城市中处于领涨地位。工业生产和经济效益改善，叠加政府财政支出发力支持工业技改、设备更新和基建投资是主要原因。2026年1-2月（图19），东莞固定资产投资增长13.4%，强势回升，制造业投资回暖是主要原因，东莞先进制造业投资同比增长70.9%，高技术制造业投资同比增长130.6%。人工智能产业爆发带动芯片等电子信息产品需求增长，存储芯片甚至供不应求开始涨价，进而带动下游产品涨价，OPPO、vivo、荣耀等多个手机厂商已宣布涨价，且下半年预计仍将持续，东莞作为电子信息产业集聚区，相关企业扩产投资意愿增强。广州、佛山、江门固定资产投资分别增长4.7%、3.3%、3.6%，深圳、中山固定资产投资分别增长0.6%、1.8%，惠州、珠海固定资产投资虽然仍在下降，但降幅已较2025年底缩窄18.4个百分点、27.2个百分点。工业企业生产增加、利润改善推动工业投资意愿增强是原因之一，政府财政支出靠前发力推动基建投资扩张也是重要原因。1-2月大部分珠三角城市的二产投资、基建投资和一般公共预算财政支出增速明显反弹回升（图20、图21、图22）。不过肇庆的情况较为异常，工业生产规模下降影响工业投资积极性，房地产投资和基建投

资也未见明显好转，整体固定资产投资下降 46.3%。

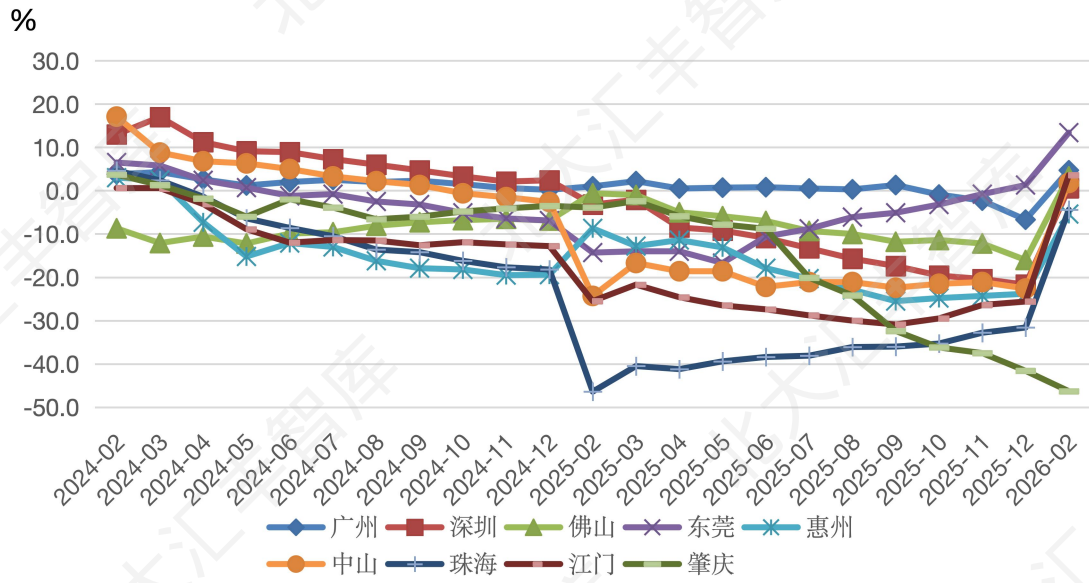


图 19 珠三角城市固定资产投资累计同比增速

数据来源：各市统计局，北大汇丰智库

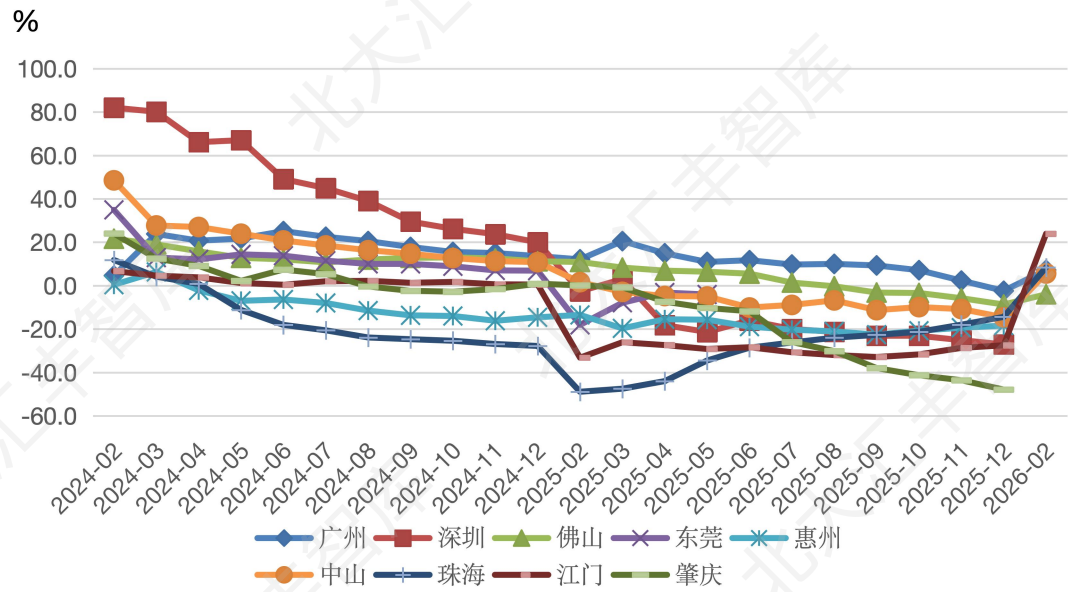


图 20 珠三角城市二产投资累计同比增速

数据来源：各市统计局，北大汇丰智库

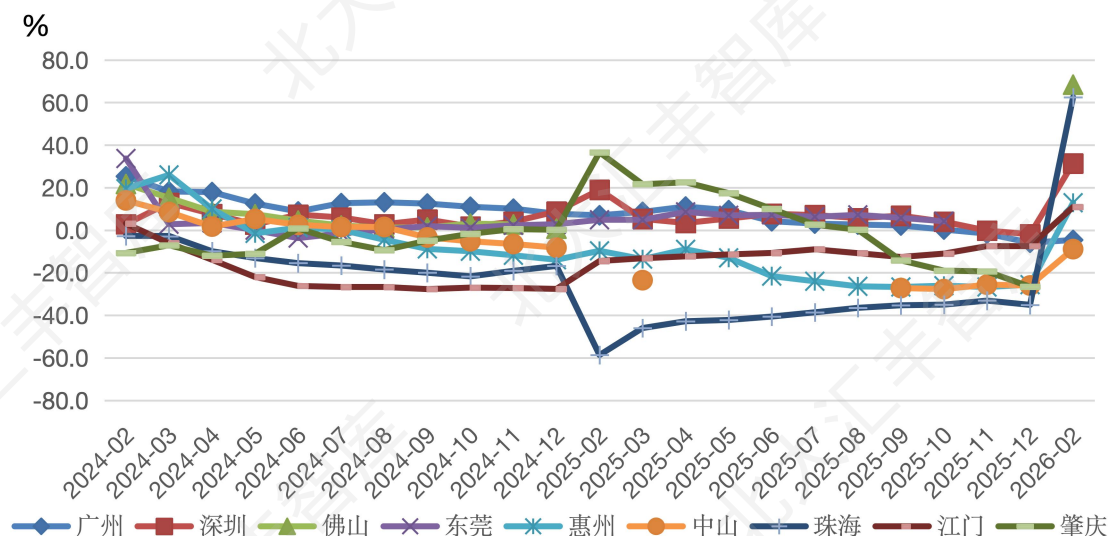


图 21 珠三角城市基建投资累计同比增速

数据来源：各市统计局，北大汇丰智库

注：中山 2025 年 1 月至 8 月未公布基建投资数据

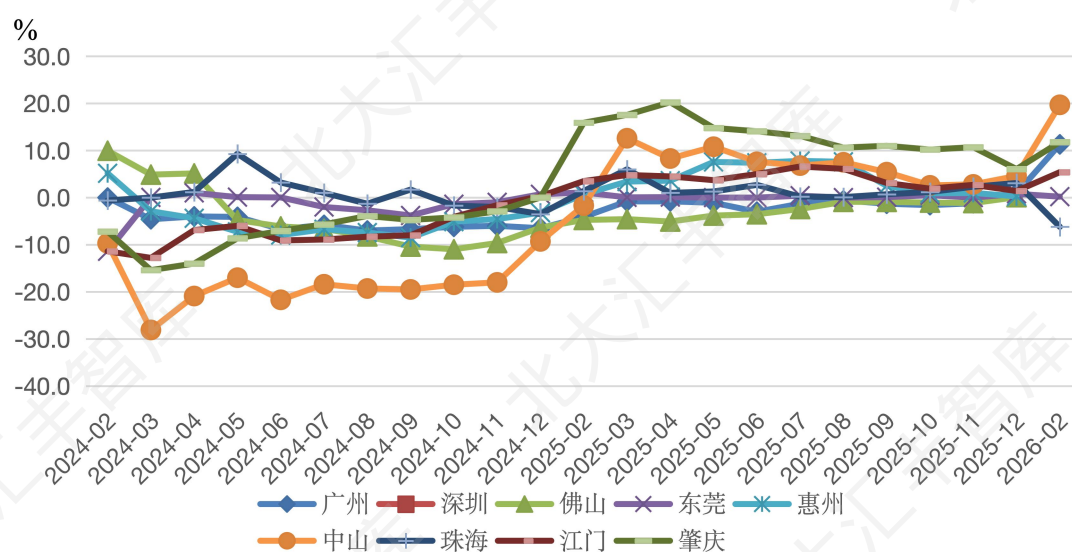


图 22 珠三角城市一般公共预算财政支出累计同比增速

数据来源：各市统计局、财政局，北大汇丰智库

多数城市房地产投资降幅收窄，但尚未明显止跌回升，除广州勉强正增长外，其余城市仍呈现负增长。楼市成交回落、未有明显回暖情况下，房地产企业对于新开工建设持保守态度。2026 年 1-2 月（图 23），广州房地产投资增长 0.2%，延续去年以来的平稳走势，是珠三角唯一正增长的城市。东莞、惠州、中山、珠海、

江门的房地产投资增速分别为-31.1%、-30.5%、-4.7%、-28.8%、-4.7%，虽然仍呈下降走势，但降幅明显收窄，较去年全年降幅缩小 16.8 个百分点、8.3 个百分点、25.8 个百分点、10.7 个百分点、18.1 个百分点。深圳、佛山的房地产投资增速分别为-31.2%、-27.6%，较去年没有明显改善。

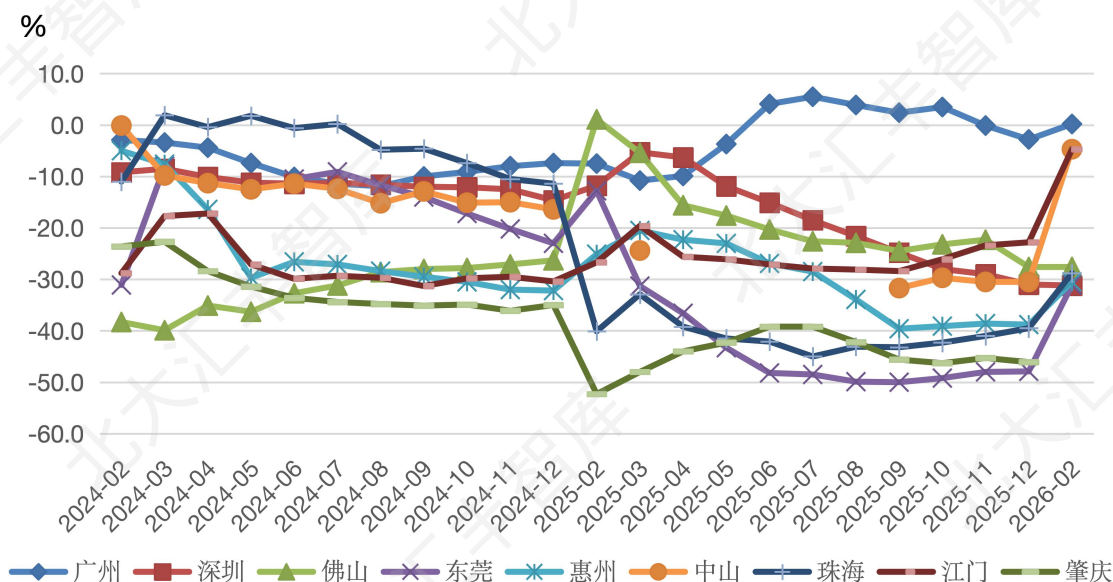


图 23 珠三角城市房地产投资累计同比增速

数据来源：各市统计局，北大汇丰智库

注：中山 2025 年 1 月至 8 月未公布房地产投资数据

多数城市民间投资降幅收窄，但总体仍呈下降态势，除广州强势增长超 30% 外，其余城市民间投资仍比较低迷。房地产市场不景气是影响民企投资信心的原因之一。广东民间投资中投向房地产的比例曾经高达 40% 以上，目前约在 20% 左右，民间投资增速与房地产投资增速的相关系数高达 88.9%，远高于民间投资增速与二产投资增速的相关系数 52.7%。人工智能技术迭代背景下，中小民营企业人工智能部署成本及运维成本高可能也是影响民企投资热情的原因之一。2025 年国际权威机构英富曼（Omdia）发布的中国 AI 云市场报告显示，前五大云服务商合计占据超 75% 的 AI 算力服务市场，中小企业获取同等算力资源的成本显著高于大型企业。2026 年 1-2 月（图 24），广州的民间投资增速为 34.3%，在珠三角城市中领先，其房地产投资也是珠三角城市中唯一正增长的，城市更新项目拉动是关键，广州市住房和城乡建设工作会议表示 2026 年广州城市更新计划预计完成固定

资产投资 2000 亿元，将统筹推进老旧小区改造、老旧街区改造、老旧厂区改造、历史文化街区活化、完整社区建设，谋划推进城市更新片区改造，启动谋划“十五五”时期 30 个以上城市更新片区改造。珠海民间投资增速为-16.1%，降幅收窄，其余城市民间投资未见明显改善，广东全省民间投资增速为-8.5%，全国为-2.6%，仍处于较低水平。

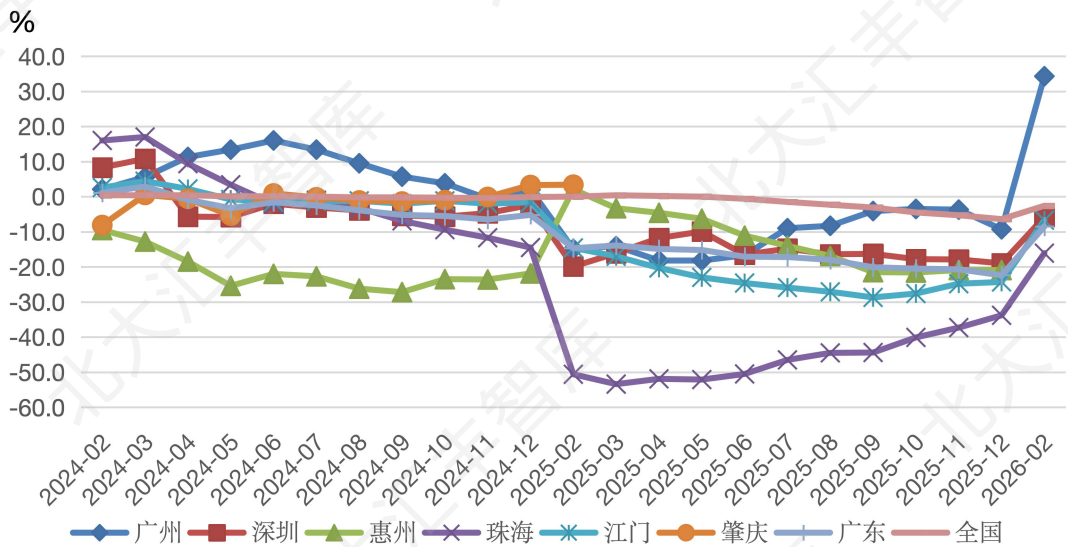


图 24 珠三角城市民间投资累计同比增速

数据来源：各市统计局，北大汇丰智库

外商直接投资总体下降，波动幅度扩大，东莞、惠州、珠海、江门、香港的外资高增长值得关注。外资一般倾向于选择市场潜力大、运营成本低、配套健全的目的 地，但近年来全球局势复杂性上升促使外资在市场潜力、运营成本、配套设施与投资安全之间进行权衡，外资流动的波动性明显扩大。未来外资的 N 型波动很可能常态化，在关注全省外资总体走势之外，关注全球局势变动对于省内个别城市的机遇和挑战或许更为关键，应立足各市特色产业和营商优势，紧跟国际巨头投资动态并适时出手引进。2022 年开始，广东实际使用外商直接投资经历了连续三年的下降，降幅分别为 1.1%、12.5%、36.4%，2025 年短暂增长 11.3%，2026 年 1-2 月再次迎来下降，降幅为 24.8%。然而大湾区部分城市仍实现了外资的高增长。2026 年 1-2 月（图 25），东莞、惠州、珠海、江门实际使用外商直接投资分别增长 119.7%、20.0%、28.6%、153.4%，与广东全省的下降明显不同。香港的外资也有明显增长，财库局副局长陈浩濂披露，2026 年 1-2 月已有超过 20 家家办通

过投资推广署协助在港落户或扩充业务，行政长官李家超近期表示，香港已与卡塔尔、沙特阿拉伯签署投资协定。中东局势动荡影响下，不仅中东本土的投资安全受影响，依靠中东油气供应的东南亚国家也开始出现油气短缺、电力供应不足，暴露出基建配套的短板。对比之下，香港连接全球的国际金融中心优势地位以及安全稳定的投资环境获得外资青睐，东莞、惠州、珠海、江门依托粤港澳大湾区，既有安全稳定的投资环境、配套完善的基建供应链，又有相比于北上广深等一线城市更低的运营成本，外资增长不难理解。2026 年初，全球连接器巨头 Molex 在东莞扩产投资 12 亿，专攻 AI 服务器高速线；全球玩具龙头 ZURU 在东莞投资 8.8 亿元，聚焦高端潮玩；惠州埃克森美孚乙烯项目-树脂单体调配项目（ProximaTM 项目）动工，埃克森美孚研发中心实验室扩建；德国化工巨头科思创在珠海的全新热塑性聚氨酯（TPU）生产基地首期项目投产；香港创和在江门投资 1.8 亿元，实现交地即动工。

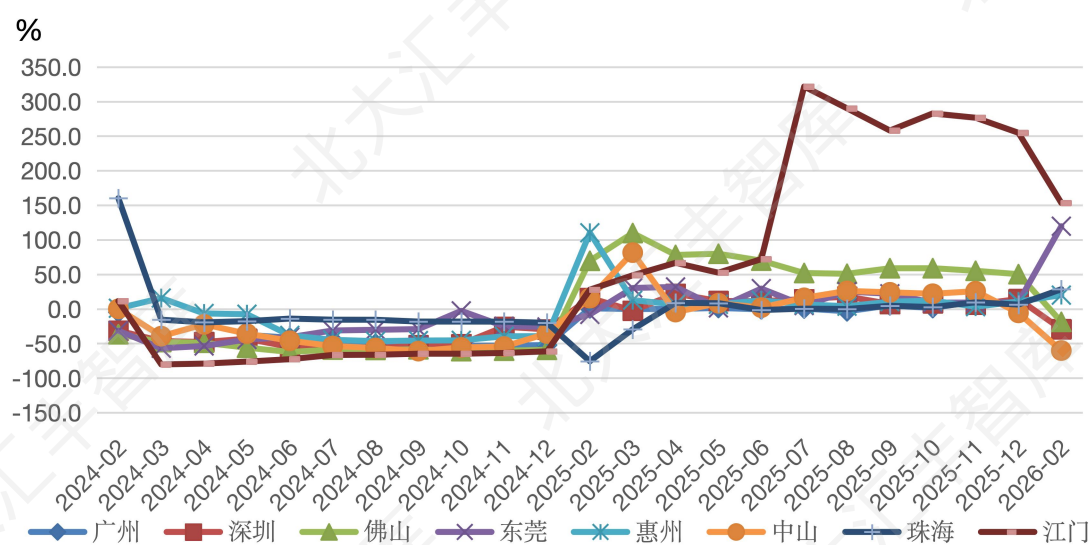


图 25 珠三角城市实际使用外商直接投资累计同比增速

数据来源：各市统计局、商务局、广东省统计局，北大汇丰智库

二、2026 年二季度湾区经济形势展望

（一）经济保持平稳增长，GDP 增速或略低于一季度

2026 年中央政府工作报告和广东政府工作报告都把 2026 年的 GDP 增速目标

设置为 4.5%-5.0%，相比去年 5%左右的目标有所收紧，考虑到外部局势动荡的压力和内部经济转型的压力，收紧后的目标更加具有落地性。从 2026 年 1-2 月数据看，珠三角、香港、澳门各项指标表现较好，出口和消费超预期增长，预计 2026 年一季度 GDP 增速分别为 4.6%、4.5%、8.1%，高于去年同比及环比增速。二季度 GDP 预计保持平稳增长，沿着年度目标稳步推进，但增速可能略低于一季度，主要是考虑到美以伊冲突若持续可能对全球能源供应、大宗商品价格、航运、汇率等的负面影响加深，特朗普 2 月宣布的对全球商品加征 15%的关税若生效将对全球贸易再次造成打击，大湾区作为外向型经济区域将不可避免地受到影响。

（二）石化产业、新能源产业和电子信息产业有望加速扩张

石化产业、新能源产业和电子信息产业是大湾区的重点产业，在全球地缘政治冲突持续、人工智能需求增长的形势下有望迎来加速扩张。美以伊冲突导致中东地区的许多油气设施遭到破坏，再加上霍尔木兹海峡的封锁禁运，全球石油供给受到明显冲击，石油价格已从年初 2 月的 60 美元左右上涨至 4 月的 100 美元左右。国际能源署 4 月发布的最新报告显示，美以伊冲突对石油需求的影响目前集中在中东和亚太地区，但随着稀缺性和价格上涨的持续，需求破坏将蔓延。日本、韩国、印度等对中东石油依赖严重的地区已经出现了石油短缺，菲律宾、越南、柬埔寨等国，已出现加油站断供，渔民、三轮车和卡车司机停工情况。石油不仅是燃料，更是许多化工产品、塑料制品的重要原料，泰国已经出现塑料袋短缺。中国的石油储备相对充足、石化产业链完备，大湾区更是全国主要石化产业基地之一，1-2 月对外出口化工产品、塑料制品都有明显增加，短期内相关行业有望加速扩产以保障国内需求和应对全球供给短缺，但若美以伊冲突持续时间过长，大湾区则可能收紧外部供应优先保障国内需求。

此次全球石油供给危机再次暴露出对传统能源过度依赖的弊端，将倒逼新能源产业提速发展，大湾区的新能源产业有望加速扩张，1-2 月对外出口蓄电池同比增速高达 66.8%，未来光伏、风电等新能源基建项目的出海和新能源卡车、轿车、电池等相关产品的出海将进一步扩大。

与此同时，人工智能需求的增长将推动大湾区电子信息产业加速扩张。随着

GPT、DeepSeek 等大模型的算法突破和应用普及，算力需求水涨船高，相关芯片元器件已经供不应求。博通实体层产品营销总监 Natarajan Ramachandran 3 月表示，当前人工智能供应链中激光器、晶圆（特指台积电先进制程），以及 PCB（Paddle Card，印刷电路板）等产能供应短缺，其中用于高速光收发器内部的小型 PCB 交货周期已从约六周骤增至约六个月。需求高涨和供应短缺将推动大湾区电子信息产业加速扩张，围绕核心芯片元器件等零部件供应加快产能布局和国产替代。

不过，人工智能产业快速发展的同时需关注就业问题。2026 年 4 月 6 日，高盛经济学家彭埃尔西发布的报告显示，人工智能的替代效应已使美国月度就业人数增长减少约 2.5 万人，失业率因此上升 0.16 个百分点。亚马逊则宣布计划在八年内用机器人取代 75% 的员工，裁减 20 万人。人工智能的就业替代效应对于大湾区这样劳动力集聚的区域或许更为明显，特别是对基层岗位和普通白领而言。中兴通讯新发布 2025 年年报显示，2025 年营收超千亿元，同比增长 10.4%，裁员 3280 人，使用数字化替代基础测试、客服等岗位。北大汇丰智库一季度市场主体信心调研显示，受访的 189 家企业中，51% 认为本季就业形势严峻，43% 认为就业形势一般；34% 认为二季度就业会变更差，56% 认为二季度就业与一季度相比不会有变化。就业关乎居民收入和消费，对于提振内需至关重要，需在人工智能发展和就业民生之间做好平衡，由人工智能更多地完成高危性、复杂性和辅助性岗位作业，保留普通劳动者的基础性岗位。

（三）出口将保持高增长，消费增速或略回落，投资将持续修复

出口预计仍有望保持高增长，不过增速可能低于一季度。目前美以伊谈判无果，霍尔木兹海峡对峙升级，冲突延续的概率较大，在这种情况下，日本、韩国、东南亚等依赖中东石油供给的区域所受影响将扩大，燃料、电力、生产供应都将受到冲击。在此背景下，二季度大湾区对日本、韩国、东南亚等的出口将延续一季度的高增长趋势，其中既包括为满足上述地区本土需求上升的出口增长，也包括承接上述地区因本土生产受阻而导致的转移订单增长。不过值得注意的是，特朗普 2 月下旬宣布对全球商品加征 15% 的关税，美国财政部长贝森特 3 月初表示会在一周内正式生效，如果二季度该关税生效并延续，大湾区出口可能受到一定

影响。

消费增速可能会回落。一季度受春节期间需求集中释放以及广东优品购活动刺激，大湾区整体消费明显回暖，部分城市消费甚至大幅度增长。二季度随着春节效应消散、广东优品购第二阶段活动结束，消费的增长可能会放缓。此外，根据 2026 年政府工作报告安排，2026 年用于以旧换新的国补额度共 2500 亿元，低于去年的 3000 亿元；2026 年 1 月开始，新能源汽车购置税由“免征”转为“减半征收”。促消费力度放缓情况下，消费增长可能也会放缓。以汽车消费为例，1 月、2 月、3 月比亚迪的汽车零售销量同比分别下降 30.1%、56.9%、33.1%。预计二季度大湾区的消费增速将略有回落。

投资将持续改善，增速有望全面转正。受上文提到的石化产业、新能源产业、电子信息产业上行趋势带动，相关的工业投资将不断扩大，成为拉动整体投资持续修复的重要力量。财政支出加大支持力度的迹象明显，很可能在人工智能相关的基建投资如数据中心、算力中心方面持续发力，助力整体投资回暖。1-2 月广东省一般公共预算财政支出同比增长 5.6%，增速明显高于过去两年的水平；财政部提前下达的新增债务限额中，广东规模 3412 亿元，仍位居各省市之首；广东省财政厅已披露二季度债券发行计划，预计将发行 974.8 亿元政府债券。《广东省 2025 年预算执行情况和 2026 年预算草案的报告》提及要加快专项债券发行使用，加力支持扩大有效投资。因此预计二季度大湾区固定资产投资将持续改善，多数城市增速有望转正。但需要关注房地产投资和民间投资走势。鉴于房地产成交有所回落，当前尚无明确回暖信号，二季度房地产投资恢复正增长的压力仍较大。民间投资信心恢复仍需要时间，北大汇丰智库一季度市场主体信心调研显示，受访的 189 家企业中（80%为民营企业），36%表示未来一年将减少固定资产投资，31%表示将维持现状不变，仅 33%表示将会增加固定资产投资。

【声明】 本文版权为北大汇丰智库所有。

¹ 广东及珠三角城市各项经济指标均公布累计同比增速，香港和澳门的经济指标公布当月同比增速，因此本报告中涉及全国、广东及珠三角城市的指标均使用累计同比增速，涉及香港和澳门的均使用当月同比增速。

² Nowcasting（基于动态因子模型的实时预测）作为一类以实现实时预测为目标的模型的总称，其首要目的是以更高频率的指标来预测相对低频的经济指标，从而实现观察当前的经济走势及转折点的发生。以 GDP 为例，GDP 是广为接受的城市经济指标，但其发布往往在当季结束后的一个月左右，存在明显的滞后性。要想在季度内得到对当季 GDP 的测算，自然要使用季度内的更高频指标，而即时预测方法提供了将 PMI、工业增加值、固定资产投资、消费乃至氮氧化物和卫星灯光等各类混频且质量不一的数据结合分析的思路。本系列报告主要基于动态因子模型及其衍生版本来实现各城市 GDP 的实时预测。动态因子模型（DFMs）基于这样一个基本假设：许多经济时间序列是由少数共同的潜在因素驱动的，这使得不同变量之间存在强烈的同步波动。这一框架为处理宏观经济中的大规模数据集提供了一种简洁高效的方法，并已成为实证分析中广泛使用的工具。早期研究，如 Giannone et al. (2008) 的成果，展示了 DFMs 在实时经济监测与预测中的强大应用潜力。DFMs 的一大优势在于其能够处理缺失值及混合频率数据（月度、季度甚至年度数据），且无需将所有变量转换为统一频率。

³ 根据国家统计局和工业和信息化部的划分，电子信息产业包括电子信息制造业和软件与信息技术服务业，其中，电子信息制造业与国民经济行业分类中的“计算机、通信和其他电子设备制造业”为同一口径，不同城市的称呼不尽一致，例如广州称电子产品制造业，东莞称电子信息制造业，惠州称电子产业，深圳、佛山、中山称计算机、通信和其他电子设备制造业，珠海称电子信息工业，下文分城市分析时按照各城市自己的称呼表述，但都指的是电子信息制造业。



PHBS 智库

北京大学汇丰商学院

北大汇丰智库（The PHBS Think Tank）成立于 2020 年 7 月，旨在整合北京大学汇丰商学院各院属研究中心，统筹协调资源，重点从事有关宏观经济、国际贸易与投资、金融改革与发展、粤港澳大湾区可持续发展、城市与乡村发展、海上丝绸之路沿线国家经济贸易与合作等领域的实证分析与政策研究，打造专业化、国际化的新型智库平台。北大汇丰智库由北京大学汇丰商学院创院院长海闻教授兼任主任，智库副主任为王鹏飞、任颀、魏炜、林双林。



北大汇丰智库微信公众号



PHBS 智库
北京大学汇丰商学院

深圳市南山区丽水路2199号北京大学汇丰商学院 518055

Peking University HSBC Business School, Xili University Town, Shenzhen, China

TEL: (+86)755 2603 2270 EMAIL: thinktank@phbs.pku.edu.cn

<http://thinktank.phbs.pku.edu.cn>