

中国经济半年报： 波动分化下蓄力前行

2026年8月



The better the question. The better the answer.
The better the world works.



EY安永

Shape the future
with confidence
聚信心 塑未来

上半年经济平稳开局，新动能筑牢增长底盘

- **国内生产总值（GDP）增量创五年同期新高，“K型分化”态势显著：**上半年全国GDP达69.57万亿元人民币，同比增长4.7%¹，经济增量创近五年同期新高。二季度实际GDP增速虽回落至4.3%，价格指标回升推动名义GDP上行至5.9%²，GDP平减指数结束12个季度的负增长，经济处于“量缩价升”过渡阶段。“K型分化”成为当前经济运行的核心特征，以高端制造、数字经济、现代服务为代表的新动能对经济增长的贡献率超过了四成。
- **消费结构分化，新动能持续蓄力：**上半年社会消费品零售总额达到24.87万亿元人民币，同比增长1.3%。³居民对大额、可选消费支出趋于谨慎的同时，对服务消费、升级类消费、新型消费的需求持续释放。渠道、城乡维度分化特征突出，线上业态对线下实体消费的替代效应仍在延续，下沉市场已成为消费扩容的核心增量阵地，也是提振内需、推动城乡融合发展的关键抓手。
- **投资加速探底，增长阶段性承压：**上半年全国固定资产投资同比下降5.7%⁴，二季度增速下行压力显著加大。受地方专项债发行节奏放缓影响，多数传统基建项目落地进度滞后，但算力网、新一代通信网等新基建领域投资增长较快。随着“两重”项目推进和8,000亿元人民币准财政工具的陆续落地，下半年，高端制造与基建领域投资有望稳步回暖，“六网”建设将成为撬动民间资本入场的关键抓手。
- **外贸韧性犹在，顺差逐步收窄：**上半年我国货物进出口总额达25.47万亿元人民币，同比增长16.9%⁵，累计贸易顺差呈现有序收窄态势。人工智能（AI）产业扩张、全球低碳转型支撑出口上行，科技类商品进口同步提速。民营企业出口含“新”量不断提升，其中新材料、电子信息产品和高端装备分别增长44.5%、43.1%和29.8%。⁶下半年，出口增长将更多依赖结构性机遇拉动，但需警惕产品价格波动对总量形成下行压制。

1. 国家统计局，https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202607/t20260716_1964142.html

2. 中国政府网，https://www.gov.cn/lianbo/202607/content_7075685.htm

3. 国家统计局，https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202607/t20260715_1964127.html

4. 国家统计局，https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202607/t20260715_1964124.html

5. 海关总署，http://www.customs.gov.cn/customs/2026-07/14/article_2026071409284053539.html

6. 中国政府网，https://www.gov.cn/lianbo/fabu/202607/content_7075392.htm



下半年强化逆周期调节，稳增长与促转型并重

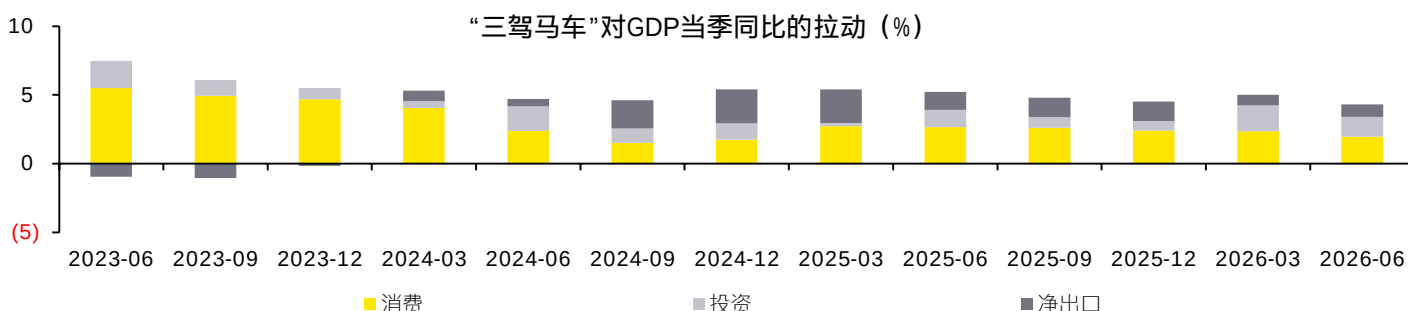
- **财政加速，科技优先：**面对当前经济“K型分化”格局，7月底的中央政治局会议以“充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策”为主线，再次强调要加大逆周期调节力度。财政将加快落地地方专项债和超长期特别国债发行和资金投放，更多资本开支或将向AI及先进制造业等“硬科技”领域倾斜。货币政策方面，央行在维持适度宽松基调的同时，强化结构性精准调控。降准、降息等工具的使用将更加注重相机抉择。
- **服务消费与智能消费迈入深层赋能新阶段：**下半年，服务消费有望保持较快增长，各细分赛道分化发展特征将进一步凸显。近期出台的17项“AI+消费”专项举措，将从供给、需求、基础设施、商业模式、监管环境五大维度协同发力，赋能生活服务业智能化改造、智慧养老、教育专属大模型等领域，加速产品迭代与高价值商业场景落地。智能家居、轻量化可穿戴设备、服务机器人或将迎来产业爆发。
- **政策红利驱动AI规模化落地：**今年以来，国内AI智能体与实体经济融合持续深化，产业重心加速由底层算力支撑，转向高价值、可规模化的商业落地新阶段。2026年“模数共振”行动聚焦实体经济转型核心痛点，覆盖钢铁、汽车、航空航天、装备制造、新材料等二十个重点支柱行业，力争年内建成体系成熟的工业AI应用生态，构建“数据归集治理—AI模型迭代—行业场景落地”的正向循环。
- **多点发力推进贸易平衡发展：**政策层面来看，数字贸易、绿色贸易等新业态被明确列为重点支持方向，国家依托财税金融工具、贸易便利化改革与创新激励持续扩充优质服务供给。与此同时，政府也将在电信、教育、文化、医疗、金融等领域逐步放宽准入限制，通过主动对接国际高标准经贸规则，逐步减少或取消外资在服务业中的占比限制，吸引更多全球要素资源到中国来。
- **房地产进入全新政策周期：**历经数年深度调整，房地产市场现已进入风险常态化管控、存量转型发力、居民资产负债表修复的全新阶段。政策重心从“风险集中攻坚”升级为“稳市场、扩内需、提振消费”。下半年，房地产市场或将呈现显著“K型分化”格局，一二线核心城市保持韧性修复，三四线城市以稳存量、去库存为主。
- **多层次资本市场服务企业科技创新：**从科创板扩大第五套上市标准适用范围、创业板增设第四套科创上市标准，到港交所落地“科企专线”，近期资本市场一系列关键制度改革持续拓宽“硬科技”企业上市通道，推动资本市场从单一的融资渠道，升级为支持国家科技创新战略的核心资本平台，支持AI、量子计算、商业航天等前沿领域发展。随着直接融资体系持续健全，资本将更多流向创新技术研发、先进制造等领域。



上半年经济平稳开局，新动能筑牢增长底盘

- **GDP增量创五年同期新高，“K型分化”态势显著：**上半年全国GDP总量达69.57万亿元人民币，同比增长4.7%⁷，经济增量创下近五年同期新高。受投资、消费动能转弱影响，二季度GDP走势呈现“量缩价升”。实际GDP增速较一季度的5%回落至4.3%，而价格指标回升推动名义GDP从一季度的4.9%上行至5.9%⁸，GDP平减指数结束12个季度的负增长，从-0.06%抬升至1.53%。新旧动能走势的“K型分化”已成为当前经济运行的核心特征，以高端制造、数字经济、现代服务为代表的新动能对经济增长的贡献率超过了四成，政策从稳总量向提效率切换。总体而言，当前价格因素对企业盈利有积极推动作用，但内需增长压力仍在，经济能否可持续地走出通缩螺旋仍存在不确定性。

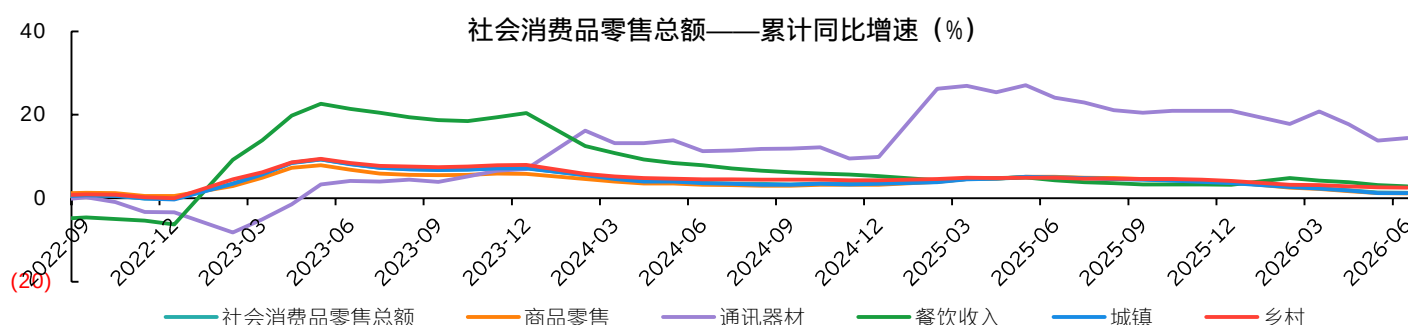
图1. 出口是上半年经济增长的重要支撑力



资料来源：国家统计局

- **消费结构分化，新动能持续蓄力：**上半年社会消费品零售总额达到24.87万亿元人民币，同比增长1.3%。6月消费环比由负转正，小幅回升0.38%。在国补效应退坡及补贴战降温等因素影响下，耐用品消费整体呈现谨慎收缩态势。1—6月，汽车、家用电器和音像器材以及家具类消费分别下滑12.6%，7.4%和3.7%。⁹与之形成对比的是，服务消费与数字化智能消费需求持续释放。交通、餐饮等文旅链条消费同比增长6.1%和4.9%，电子商品消费同比提升9.5%。¹⁰渠道和城乡层面的分化同样显著，网上商品零售额同比增长4.8%，线上业态对线下实体消费的替代效应仍在延续。乡村消费增速持续跑赢城镇市场，上半年二者增速差值扩大至1.3个百分点。下沉市场已然成为消费扩容的核心增量阵地，县域及农村市场依托智能物流配送体系、数字化供应链布局、线上线下融合服务模式，成为提振内需、推动城乡融合发展的关键抓手。

图2. 6月社零触底回暖，但消费市场结构分化延续



资料来源：国家统计局

7. 国家统计局, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202607/t20260716_1964142.html

8. 中国政府网, https://www.gov.cn/lianbo/202607/content_7075685.htm

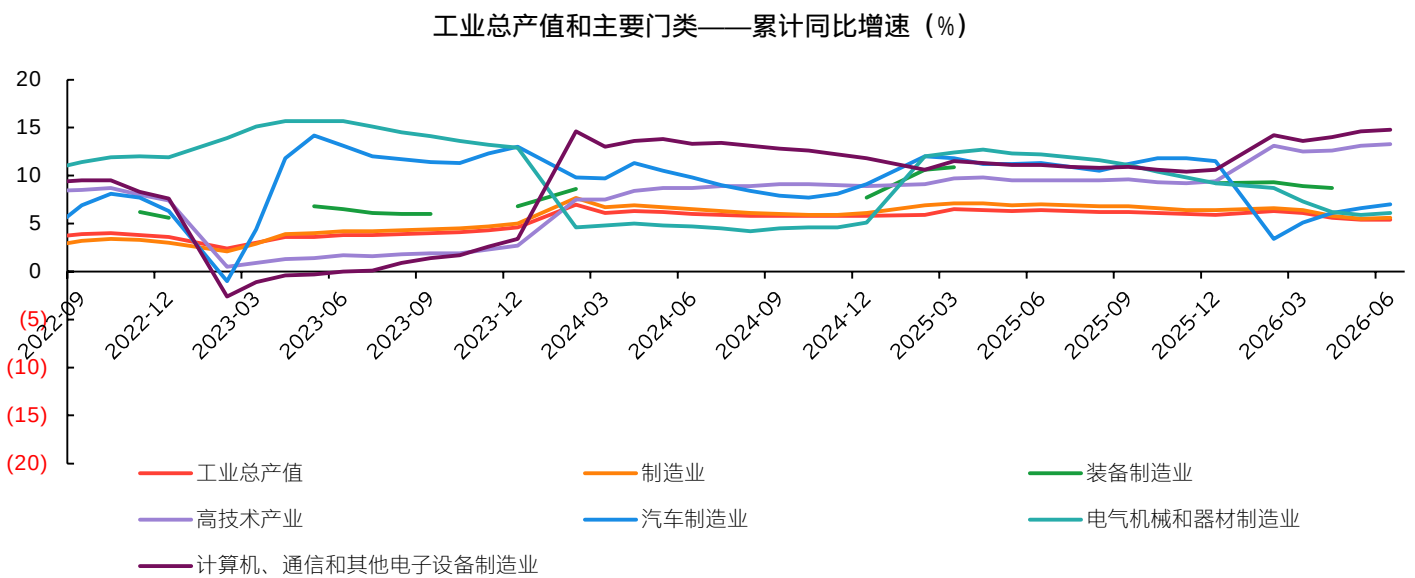
9. 国家统计局, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202607/t20260715_1964127.html

10. 中国政府网, https://www.gov.cn/lianbo/202607/content_7075145.htm

■ **工业生产动能偏弱，利润端延续改善态势：**上半年规模以上工业增加值同比增长**5.4%**。¹¹二季度整体增速虽有回落，但新动能支撑作用进一步增强。其中，高技术制造业和装备制造业增加值同比增长**14%**和**9.7%**，增速较一季度分别加快**1.5**和**0.8**个百分点。利润端，规模以上工业企业实现利润总额**39,479.9**亿元人民币，同比增长**18.7%**。¹²

AI及半导体产业的高景气推动计算机通信行业利润增速进一步提升，同比增长**96.9%**。下阶段，工企利润仍处修复通道。但受高基数效应与内外需承压影响，利润增速或将高位放缓，行业盈利分化格局持续加剧，尤其汽车、电气机械等行业或面临“成本高、难涨价”的挤压。

图3. 工业生产呈现阶段性放缓与结构性分化并存特征



资料来源：国家统计局

11. 国家统计局, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202607/t20260715_1964123.html

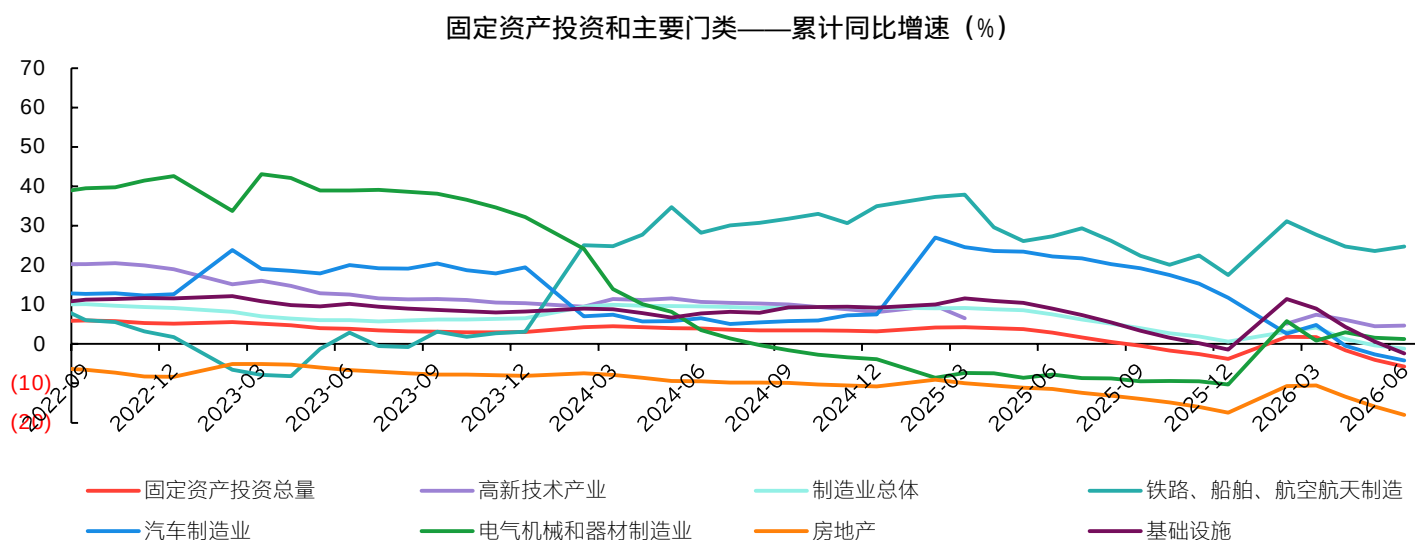
12. 国家统计局, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202607/t20260727_1964194.html



- **投资加速探底，增长阶段性承压：**上半年全国固定资产投资同比下降5.7%¹³，二季度增速下行压力显著加大。分行业看，基建、制造业投资增速同步走弱，分别回落2.4和1.2个百分点。受地方专项债发行节奏放缓影响，多数传统基建项目落地进度滞后，但算力网、新一代通信网等新基建领域投资增长较快。上半年，互联网和相关服务业投资同比增长39.9%，光纤制造业投资增长26.5%。¹⁴

制造业投资放缓主要受制于国内终端消费偏弱叠加原材料成本上行两大压力，但产业升级迭代、供应链自主可控两大逻辑仍为细分赛道投资提供坚实托底。展望下半年，随着“两重”项目推进和8,000亿元人民币准财政工具的陆续落地，高端制造与基建领域投资有望稳步回暖。“六网”建设将成为撬动民间资本入场的关键抓手，拉动电力新能源、算力通信、工程机械、现代物流四大产业链规模扩张。从中长期维度看，产业协同共振、企业盈利修复仍是投资持续回暖的核心落脚点。

图4. 基建和制造业投资有待提振



资料来源：国家统计局

- **外贸韧性持续显现，顺差稳步收窄：**上半年我国货物进出口总额达25.47万亿元人民币，同比增长16.9%¹⁵，累计贸易顺差呈现有序收窄态势。AI产业扩张、全球低碳转型对出口增速带来支撑。1-6月，集成电路和新能源汽车出口同比大幅攀升88.7%¹⁶和120%。¹⁷民营企业出口含“新”量不断提升，其中新材料、电子信息产品和高端装备分别增长44.5%、43.1%和29.8%。¹⁸

进口端受AI算力产业扩容、电子产业链主动补库存的双重需求拉动，自动数据处理设备及其零部件进口同比大增72.2%¹⁹，显著抬升整体进口规模。下半年，301关税或将加速出口端的结构性分化。海外算力项目落地、服务器行业扩产、半导体产业链补库存等利好有望持续兑现，但需警惕产品价格波动对出口总量形成下行压制。

13. 国家统计局，https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202607/t20260715_1964124.html

14. 国家统计局，https://www.stats.gov.cn/sj/sjld/202607/t20260716_1964145.html

15. 海关总署，http://www.customs.gov.cn/customs/2026-07/14/article_2026071409284053539.html

16. 海关总署，http://www.customs.gov.cn/customs/2026-07/14/article_2026071409284169645.html

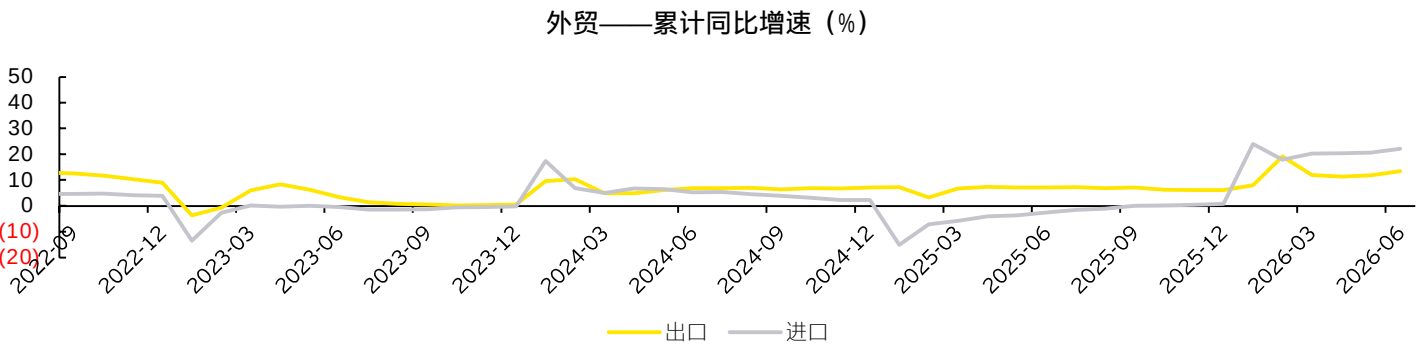
17. 中国政府网，https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202607/content_7074898.htm

18. 中国政府网，https://www.gov.cn/lianbo/fabu/202607/content_7075392.htm

19. 海关总署，http://www.customs.gov.cn/customs/2026-07/14/article_2026071409284233760.html



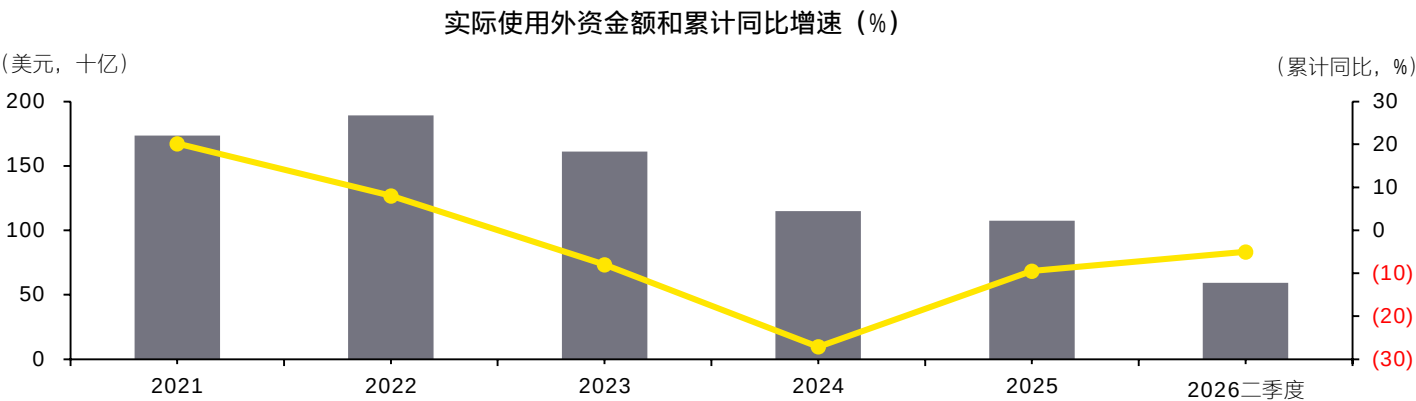
图5. 在全球科技复苏周期带动下，我国出口延续高景气发展态势



■ **吸引外资呈现回稳向好态势：**上半年我国实际使用外资金额达**4,021**亿元人民币，连续两个月实现同比增长，降幅进一步收窄至**5%**。研发与设计服务、电子及通信设备制造业分别实现**82%**和**52%**显著增长。²⁰随着制造业外资准入限制“清零”，最新的**15**条稳外资方案²¹将教育、金融、医药等行业作为下阶段的开放重点，并同步优化外资并购、数据跨境流动和外资境内再投资流程。

在服务和金融方面，该方案扩容职业院校、职业培训机构外资办学试点，并放宽外资金融机构业务限制，允许其利用国债期货开展风险管理业务，依法提供基金投资顾问服务。针对医药产业，该方案推出生物制品、化学药品跨境分段生产新模式，扩容外资医疗机构试点范围，支持保险机构将更多创新药品、高端医疗设备纳入保障承保范畴。依托本轮举措，服务业等领域有望加速破除隐性壁垒，外资将迎来全新赛道布局机遇。

图6. 高技术产业和服务业引资能力持续增强



20. 商务部，https://www.mofcom.gov.cn/xwfb/rcxwfb/art/2026/art_ea6d68fe5ee74367a2be1ca271765033.html

21. 中国政府网，https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202606/content_7072838.htm



下半年强化逆周期调节，稳增长与促转型并重

- **财政加速，科技优先：**面对当前经济“K型分化”格局，7月底的中央政治局会议以“充分发挥各项存量政策效能，及时谋划出台务实管用的增量政策”为主线²²，再次强调要加大逆周期调节力度。财政将加快落地地方专项债和超长期特别国债发行和资金投放，三季度或将迎来政府债券的发行高峰。“六网”是后续稳投资的重要抓手，更多资本开支将向AI及先进制造业等“硬科技”领域倾斜。货币政策方面，央行在维持适度宽松基调的同时，将强化结构性精准调控。金融监管将围绕防范资金空转与金融风险展开，密切关注中小金融机构、房地产市场和地方平台经营性债务风险。降准、降息等工具的使用将更加注重相机抉择。
- **服务消费与智能消费迈入深层赋能新阶段：**下半年，服务消费有望保持较快增长，各细分赛道分层化发展特征将进一步凸显。一方面，“文体旅IP+数字化”模式将打造高粘性、高波动的流量经济，但核心突破点在于如何实现流量向长效数字资产转化。AI、扩展现实、区块链等数字技术的深度渗透有望拓宽沉浸式体验消费边界，夯实数字生态布局。另一方面，近期出台的17项“AI+消费”专项举措²³，将从供给、需求、基础设施、商业模式、监管环境五大维度协同发力，赋能生活服务业智能化改造、智慧养老、教育专属大模型等领域，加速产品迭代与高价值商业场景落地。智能家居、轻量化可穿戴设备、服务机器人或将迎来产业爆发。
- **政策红利驱动AI规模化落地：**今年以来，国内AI智能体与实体经济融合持续深化，产业重心加速由底层算力支撑，转向高价值、可规模化的商业落地新阶段。工信部联合国家数据局启动的2026年“模数共振”行动聚焦实体转型核心痛点，覆盖钢铁、汽车、航空航天、装备制造、新材料等二十个重点支柱行业，力争年内建成体系成熟的工业AI应用生态，构建“数据归集治理—AI模型迭代—行业场景落地”的正向循环。另一方面，伴随算力资源持续普惠下沉，AI产业结构性洗牌与优胜出清持续推进。头部企业依托技术、算力与生态壁垒，牢牢占据上游算力基座、通用大模型等核心赛道。中小厂商逐步退出通用赛道同质化内卷，聚焦工业微调模型、边缘智能服务等细分领域错位布局。为持续打通大中小企业协同创新链路，七部门联合印发《促进平台经济大中小企业协同发展行动方案（2026—2028年）》²⁴，推动平台企业向中小主体开放共享技术、数据、算力等核心要素。方案明确计划在2028年前分三批落地平台开放清单，遴选不少于100个平台资源开放场景试点项目，助力AI技术从单点示范走向规模化、产业化应用。
- **多点发力推进贸易平衡发展：**政策层面来看，数字贸易、绿色贸易等新业态被明确列为重点支持方向，国家依托财税金融工具、贸易便利化改革与创新激励持续扩充优质服务供给。与此同时，我国服务贸易正处于由规模扩张转向质量跃升的关键阶段，知识密集型、高附加值服务的国际竞争力持续提升，旅行服务成为服务贸易逆差收窄的重要支撑。在电信、教育、文化、医疗、金融等领域，政府将逐步放宽准入限制，通过主动对接国际高标准经贸规则，逐步减少或取消外资在服务业中的占比限制，吸引更多全球要素资源到中国来，有效激发市场活力。

22. 中国政府网，https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202607/content_7077056.htm

23. 中国政府网，https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202606/content_7072672.htm?use_xbridge3=true&loader_name=forest&need_sec_link=1&sec_link_scene=im&theme=light

24. 中国政府网，https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202606/content_7072741.htm



- **房地产进入全新政周期：**历经数年深度调整，房地产市场现已进入风险常态化管控、存量转型发力、居民资产负债表修复的全新阶段。政策重心从“风险集中攻坚”升级为“稳市场、扩内需、提振消费”。国资收储、信贷松绑、保交楼、二手房流通机制完善举措将同步发力，以盘活存量、托底刚需为核心，实现房价小幅震荡企稳，逐步修复居民资产估值，带动消费意愿回暖。《城市更新“十五五”规划》²⁵超15万亿元人民币的投资规模将开辟规模稳定、确定性强的存量投资赛道，兼顾稳投资、扩内需、补民生配套三重价值。下半年，房地产市场或将呈现显著“K型分化”格局，一二线核心城市保持韧性修复，三四线城市以稳存量、去库存为主。
- **多层次资本市场服务企业科技创新：**从科创板扩大第五套上市标准适用范围、创业板增设第四套科创上市标准，到港交所落地“科企专线”，近期资本市场一系列关键制度改革持续拓宽“硬科技”企业上市通道，推动资本市场从单一的融资渠道，升级为支持国家科技创新战略的核心资本平台，支持AI、量子计算、商业航天等前沿领域发展。与此同时，私募股权、创业投资基金发挥早期培育作用，形成“创投培育—北交所孵化—科创板/创业板成长”的梯度发展格局。资本市场不断完善股权激励、并购重组规则，便于科技企业留住核心人才、整合产业链资源。随着直接融资体系持续健全，资本将更多流向创新技术研发、先进制造等领域，加速科技成果转化，打通科技、产业与资本的良性循环。

25. 中国政府网, https://www.gov.cn/zhengce/content/202605/content_7070539.htm

安永致力于建设更美好的商业世界，为客户、员工、社会各界及地球创造新价值，同时建立资本市场的信任。

在数据、人工智能及先进科技的赋能下，安永团队帮助客户聚信心以塑未来，并为当下和未来最迫切的问题提供解决方案。

安永团队提供全方位的专业服务，涵盖审计、咨询、税务、战略与交易等领域。凭借我们对行业的深入洞察、全球联通的多学科网络以及多元的业务生态合作伙伴，安永团队能够在150多个国家和地区提供服务。

All in，聚信心，塑未来。

安永是指Ernst & Young Global Limited的全球组织，加盟该全球组织的各成员机构均为独立的法律实体，各成员机构可单独简称为“安永”。Ernst & Young Global Limited是注册于英国的一家保证（责任）有限公司，不对外提供任何服务，不拥有其成员机构的任何股权或控制权，亦不担任任何成员机构的总部。请登录 ey.com/privacy，了解安永如何收集及使用个人信息，以及在个人信息法规保护下个人所拥有权利的描述。安永成员机构不从事当地法律禁止的法律业务。如欲进一步了解安永，请浏览 ey.com。

© 2026 安永，中国。
版权所有。

APAC no. 03026558
ED None

本材料是为提供一般信息的用途编制，并非旨在成为可依赖的会计、税务、法律或其他专业意见。请向您的顾问获取具体意见。

ey.com/china

关注安永微信公众号
扫描二维码，获取最新资讯。

