

经济运行在合理区间，高质量发展向新向优

——2026 年 6 月经济数据点评

宏观点评

● 摘要:

上半年，我国经济顶住压力运行在合理区间，生产供给较快增长，实际 GDP 同比增长 4.7%；物价温和上涨，上半年名义 GDP 同比增速 5.4%，高于实际增速，其中，二季度名义 GDP 同比增速 5.9%，GDP 平减指数同比增速 1.6%，在 12 个季度负增长后转正；对外贸易增势良好；新动能快速成长，高质量发展向新向优。

上半年经济亮点较多。亮点一：对外贸易增势良好。上半年，出口同比增速 17.6%，高于 2025 年全年的 5.5%。出口较好的原因：一是全球制造业周期向上，全球外向型经济体出口增速均较高，中国对主要经济体出口普遍改善。二是 AI 产业链需求旺盛，我国高新技术产品、机电产品产出增速较高。

亮点二：新动能快速成长。上半年，装备制造业增加值同比增长 9.3%，高技术制造业增加值增长 13.3%，增速分别快于全部规模以上工业增加值 3.9 和 7.9 个百分点。3D 打印设备、锂离子电池、工业机器人、集成电路产品产量同比分别增长 48.5%、39.3%、28.0%、23.1%。高技术产业投资同比增长 4.6%，其中航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业，信息服务业投资同比分别增长 23.3%、8.1%、15.5%。

亮点三：二季度 GDP 平减指数同比转正。AI 产业链需求旺盛，加之产能治理以及油价上涨等供给扰动，物价有所改善。二季度，CPI 同比上涨 1.13%，涨幅较一季度扩大 0.3 个百分点；PPI 同比上涨 3.6%，涨幅较一季度上升 4.2 个百分点；GDP 平减指数同比增长 1.6%，增幅较一季度上升 1.7 个百分点。

与此同时，经济仍有一些短板需要补齐。一是消费仍待进一步提振。二是投资止跌回稳难度较大。三是房地产市场修复放缓。四是政府债券融资节奏慢于上年同期，信用脉冲回落，对经济支持阶段性减弱。

下半年，全球杠杆率周期仍在扩张阶段，预计全球制造业景气度仍较高，我国出口或继续保持韧性，对我国经济仍有一定支撑。政府债券发行等存量政策有望加快落地，结构性增量政策也值得期待，但难以弥补广义赤字增速、广义赤字率的下降。预计全年实际 GDP 增速 4.5%-4.7%。与此同时，产能利用率仍处于低位，随着油价下降、低基数消退，物价增速或再次回落。

● 风险提示：新增政策低于预期；物价改善动力不足；房地产市场止跌回稳难度超预期；海外需求出现拐点，出口增速下滑；美联储加息预期反复波动。

邢曙光（分析师）

xingshuguang@cctgsc.com.cn

登记编号：S0280520050003

相关报告

《经济分化，向优向新》2026-06-17

目 录

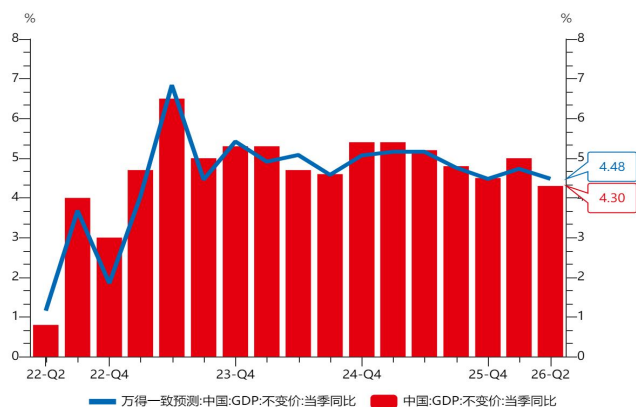
1、 上半年经济亮点较多	3
2、 经济仍有一些短板需要补齐	6
3、 保持高质量发展战略定力，用好用足存量政策	9

图表目录

图 1: 上半年实际 GDP 同比增长 4.7%	3
图 2: 二季度，名义 GDP 同比增速 5.9%，GDP 平减指数同比增速 1.6%	3
图 3: 上半年，出口同比增速 17.6%，高于 2025 年全年的 5.5%	4
图 4: 上半年，出口支撑工业生产增长 5.4%	4
图 5: 2023 年年中以来，海外经济进入疫情后第二个短周期	4
图 6: 中国对主要经济体出口普遍改善	4
图 7: 中国机电产品出口和全球半导体销售同趋势	5
图 8: 上半年，高新技术、机电产品出口同比增速分别为 38.5%、24.5%，	5
图 9: 2026 年以来，美欧日制造业 PMI 改善	5
图 10: 上半年，半导体重要产地韩国、中国台湾出口同比增速均较高	5
图 11: 高技术制造业增加值增长较快	6
图 12: 高技术产业投资增长较快	6
图 13: 二季度 GDP 平减指数同比增长 1.6%，增幅较一季度上升 1.7 个百分点	6
图 14: 采掘工业、原材料工业、加工工业 PPI 不同程度上涨	6
图 15: 上半年，社会消费品零售总额累计同比增速 1.3%	7
图 16: 上半年，以旧换新相关商品及金银珠宝消费同比增速下滑幅度较大	7
图 17: 上半年固定资产投资同比增速-5.7%	7
图 18: 上半年，基建、制造业、房地产投资同比增速分别为-2.41%、-1.2%、-18%	7
图 19: 房地产市场修复放缓	8
图 20: 一线城市二手住宅价格连续 4 个月环比上涨，而二、三线城市二手住宅价格改善动力不足	8
图 21: 政府债券融资节奏慢于上年同期	8
图 22: 信用脉冲回落，对经济支持阶段性减弱	8
图 23: 全球杠杆率周期仍在扩张阶段，预计下半年出口或继续保持韧性	9
图 24: 广义赤字率下滑，对经济的支持力度减弱	9
图 25: 中国信用脉冲或拖累 PPI	9
图 26: 产能利用率处于低位，阻碍物价改善	9

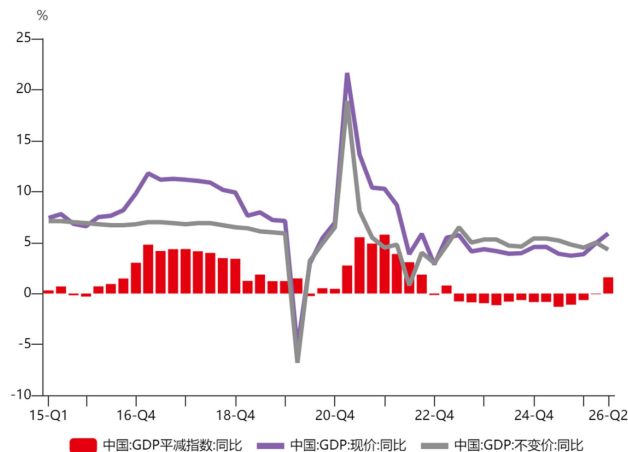
上半年，我国经济顶住压力运行在合理区间，生产供给较快增长，实际 GDP 同比增长 4.7%；物价温和上涨，上半年名义 GDP 同比增速 5.4%，高于实际增速，其中，二季度名义 GDP 同比增速 5.9%，GDP 平减指数同比增速 1.6%，在 12 个季度负增长后转正；对外贸易增势良好；新动能快速成长，高质量发展向新向优。

图 1：上半年实际 GDP 同比增长 4.7%



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 2：二季度，名义 GDP 同比增速 5.9%，GDP 平减指数同比增速 1.6%



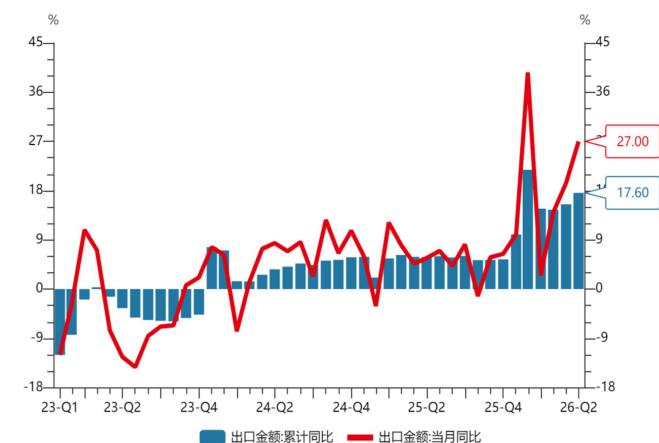
资料来源：Wind，诚通证券研究所

1、上半年经济亮点较多

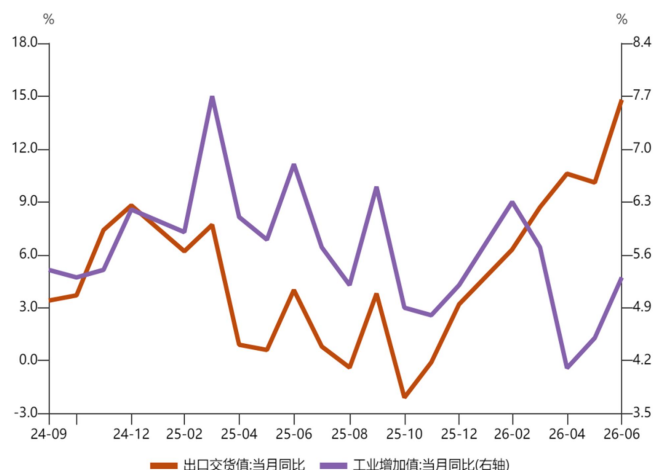
亮点一：对外贸易增势良好。上半年，出口同比增速 17.6%，高于 2025 年全年的 5.5%。出口支撑工业生产增长 5.4%。

上半年出口较好的原因：一是全球制造业周期向上，全球外向型经济体出口增速均较高，中国对主要经济体出口普遍改善。2023 年年中以来，海外经济进入疫情后第二个短周期，全球制造业景气度改善，中国出口增速触底回升。2025 年 8 月以来，全球制造业 PMI 连续 11 个月维持在 50% 以上。

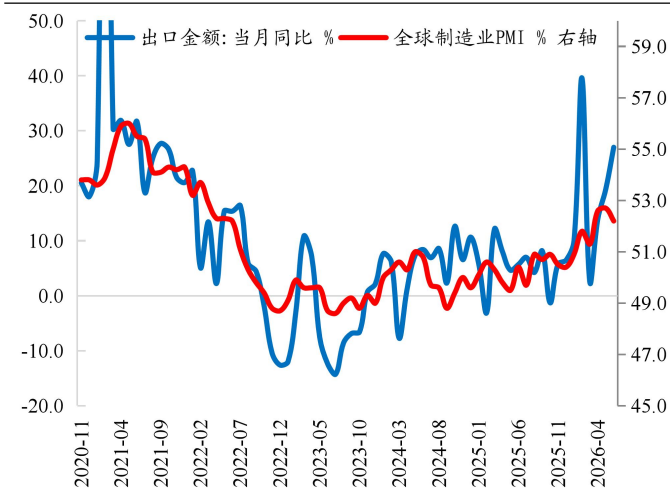
二是 AI 产业链需求旺盛，我国高新技术产品、机电产品产出增速较高。上半年，高新技术、机电产品出口同比增速分别为 38.5%、24.5%，高于 2025 年全年的 7.5%、8.4%。半导体重要产地韩国、中国台湾出口同比增速均较高，分别为 48.4%、47.1%。

图 3： 上半年，出口同比增速 17.6%，高于 2025 年全年的 5.5%

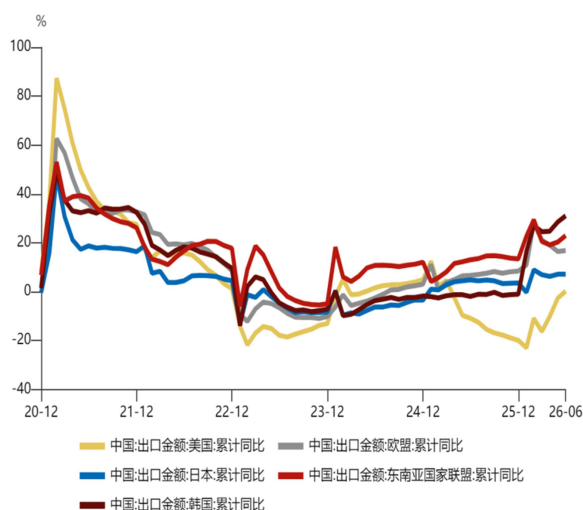
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 4： 上半年，出口支撑工业生产增长 5.4%

资料来源：Wind，诚通证券研究所

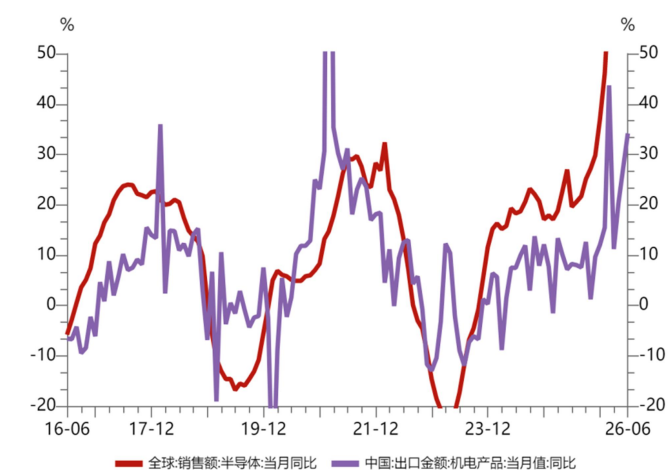
图 5： 2023 年年中以来，海外经济进入疫情后第二个短周期

资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 6： 中国对主要经济体出口普遍改善

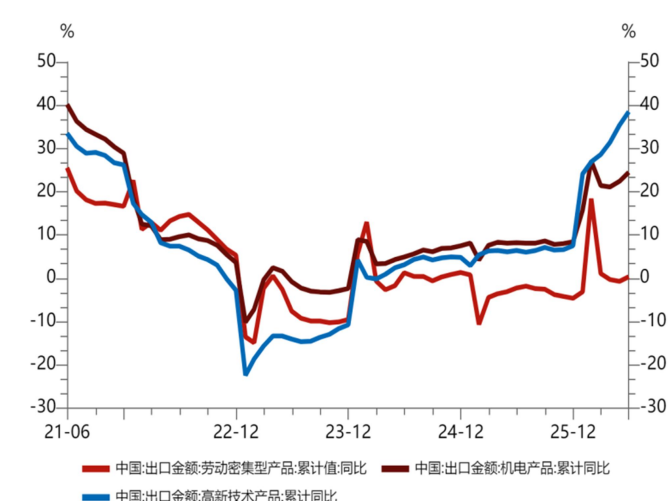
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 7： 中国机电产品出口和全球半导体销售同趋势



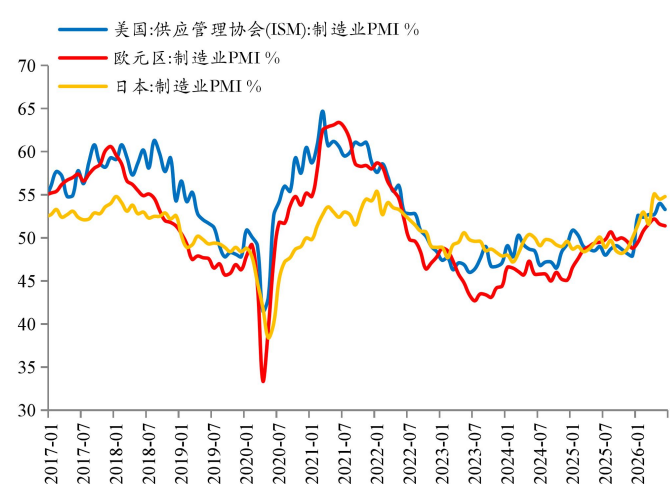
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 8： 上半年，高新技术、机电产品出口同比增速分别为 38.5%、24.5%，



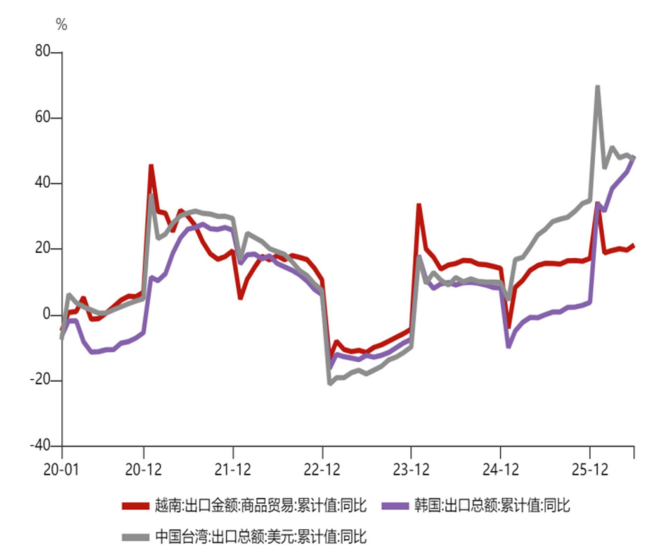
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 9： 2026 年以来，美欧日制造业 PMI 改善



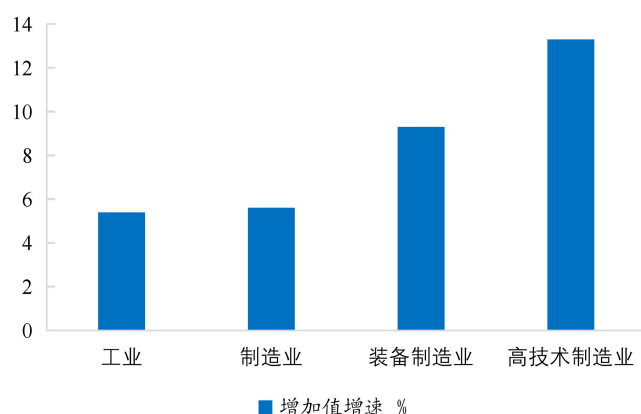
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 10： 上半年，半导体重要产地韩国、中国台湾出口同比增速均较高

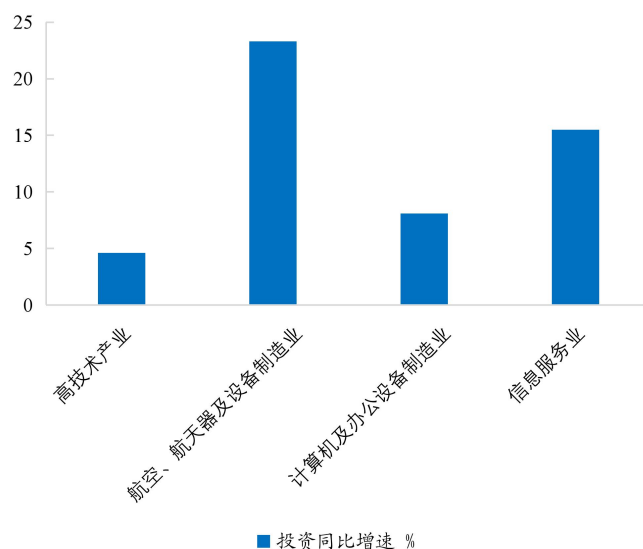


资料来源：Wind，诚通证券研究所

亮点二：新动能快速成长。上半年，装备制造业增加值同比增长 9.3%，高技术制造业增加值增长 13.3%，增速分别快于全部规模以上工业增加值 3.9 和 7.9 个百分点。从产品产量来看，3D 打印设备、锂离子电池、工业机器人、集成电路产品产量同比分别增长 48.5%、39.3%、28.0%、23.1%。投资增速也较高，高技术产业投资同比增长 4.6%，其中航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业，信息服务业投资同比分别增长 23.3%、8.1%、15.5%。

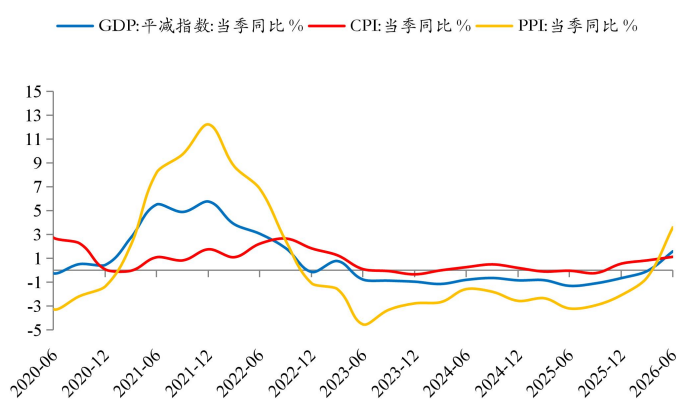
图 11： 高技术制造业增加值增长较快

资料来源：Wind，诚通证券研究所

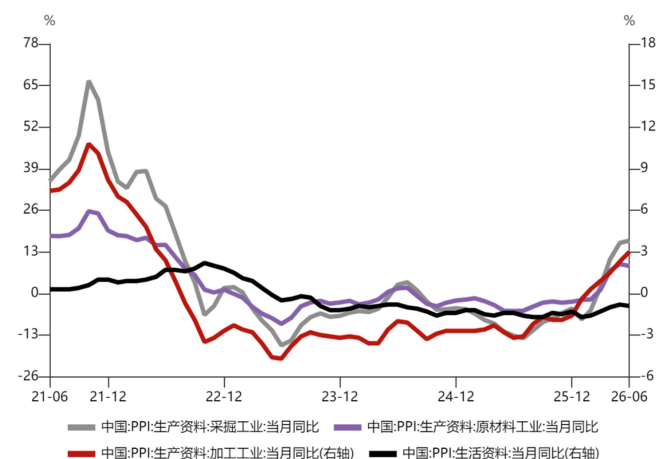
图 12： 高技术产业投资增长较快

资料来源：Wind，诚通证券研究所

亮点三：二季度 GDP 平减指数同比转正。AI 产业链需求旺盛，加之产能治理以及油价上涨等供给扰动，物价有所改善。二季度，CPI 同比上涨 1.13%，涨幅较一季度扩大 0.3 个百分点；PPI 同比上涨 3.6%，涨幅较一季度上升 4.2 个百分点；GDP 平减指数同比增长 1.6%，增幅较一季度上升 1.7 个百分点。

图 13： 二季度 GDP 平减指数同比增长 1.6%，增幅较一季度上升 1.7 个百分点

资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 14： 采掘工业、原材料工业、加工工业 PPI 不同程度上涨

资料来源：Wind，诚通证券研究所

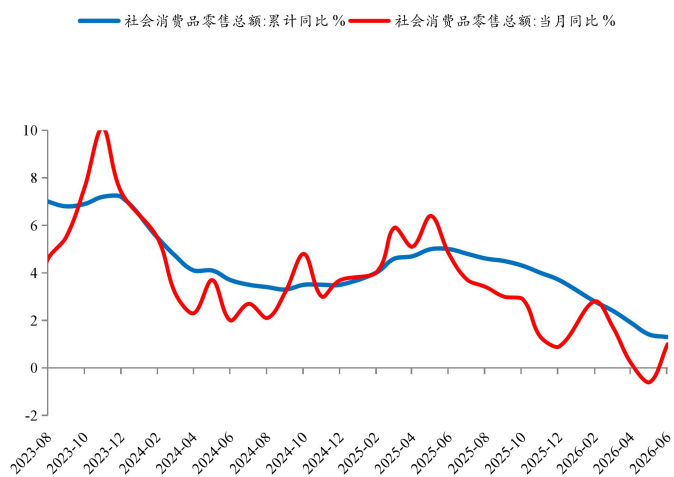
2、经济仍有一些短板需要补齐

短板一：居民收入预期增强，叠加以旧换新形成的高基数、边际效应递减，消费仍待进一步提振。

上半年，社会消费品零售总额累计同比增速 1.3%，低于 2025 年全年的 3.7%。

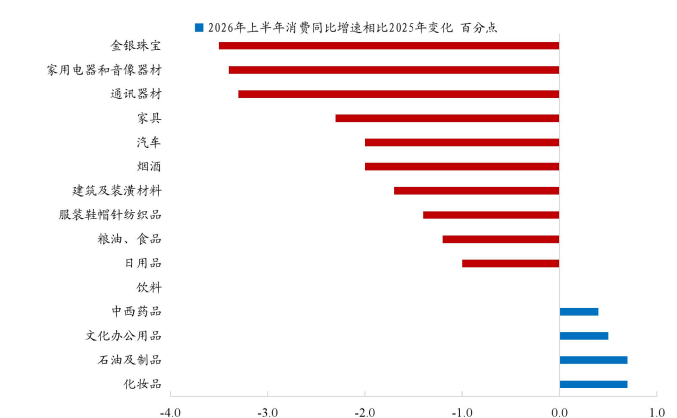
以旧换新相关商品消费同比增速下滑幅度较大，家电、通讯器材、家具、汽车消费同比增速较 2025 年分别下滑 3.4、3.3、2.3、2 个百分点。受金价下跌影响，金银珠宝消费同比增速较 2025 年全年下滑 3.5 个百分点。6 月，新一批以旧换新补贴下发，加上“6·18”网络促销，社零同比增速从-0.6%上升至 1%。

图 15: 上半年，社会消费品零售总额累计同比增速 1.3%



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

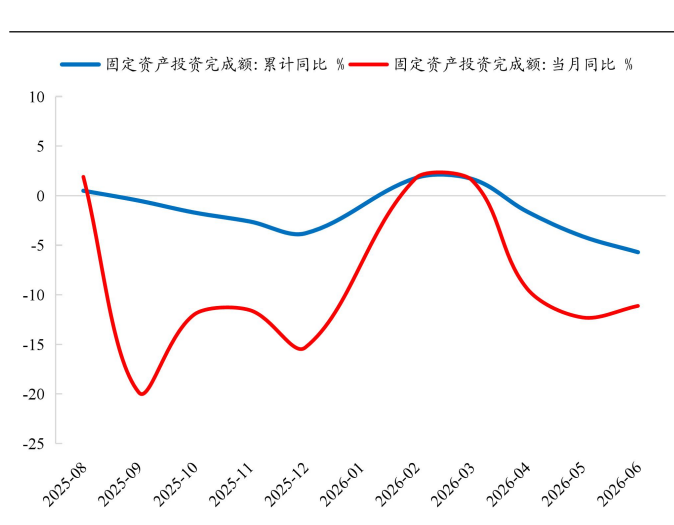
图 16: 上半年，以旧换新相关商品及金银珠宝消费同比增速下滑幅度较大



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

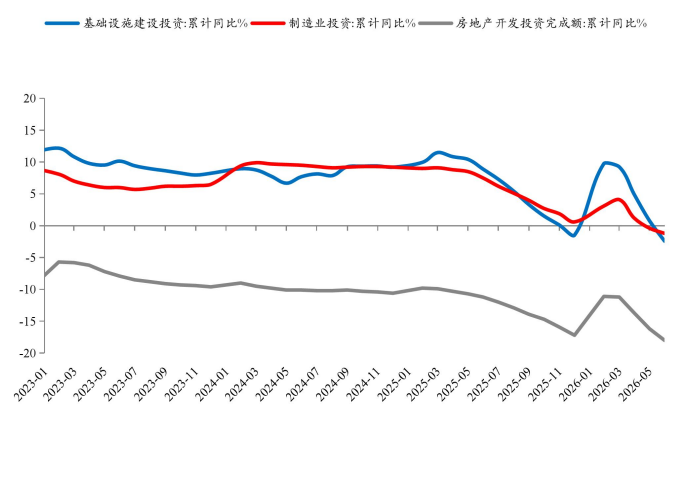
短板二：投资止跌回稳难度较大。一季度，受 2025 年四季度稳增长政策的滞后影响，固定资产投资转正，同比增速 1.7%。但二季度，政府债券融资节奏放缓，产能利用率处于低位，以及部分行业加强“反内卷”，企业暂缓扩张投资，再加上房地产投资拖累，整体固定资产投资增速再次转负，上半年同比增速-5.7%。上半年，基建、制造业、房地产投资同比增速分别为-2.41%、-1.2%、-18%，较 2025 年全年下降 0.93、1.8、0.8 个百分点。

图 17: 上半年固定资产投资同比增速-5.7%



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

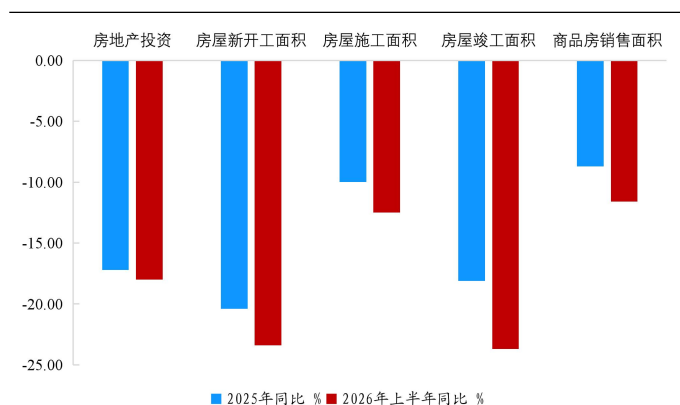
图 18: 上半年，基建、制造业、房地产投资同比增速分别为-2.41%、-1.2%、-18%



资料来源: Wind, 诚通证券研究所

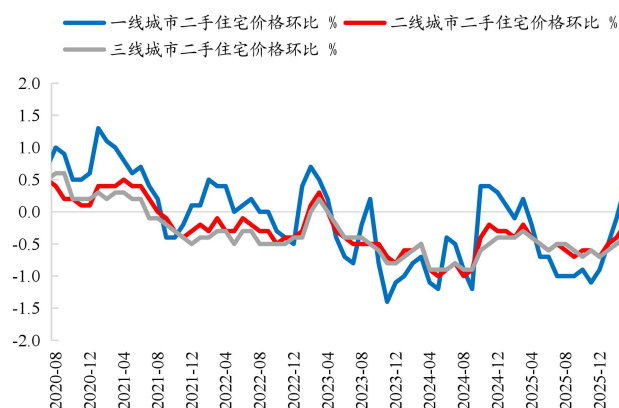
短板三：房地产市场修复放缓。房地产市场需求结构性改善，但库存压力仍较大，房企资金压力仍存，房地产投资降幅再次扩大。上半年，房地产开发投资、房屋新开工面积、房屋施工面积、房屋竣工面积、商品房销售面积分别同比下降 18%、23.4%、12.5%、23.7%、11.6%，降幅较 2025 年全年扩大 0.8、3、2.5、5.6、2.9 个百分点。房价分化。3 月—6 月，一线城市二手住宅价格连续 4 个月环比上涨，可持续性仍待观察；而二、三线城市二手住宅价格改善动力不足。

图 19： 房地产市场修复放缓



资料来源：Wind，诚通证券研究所

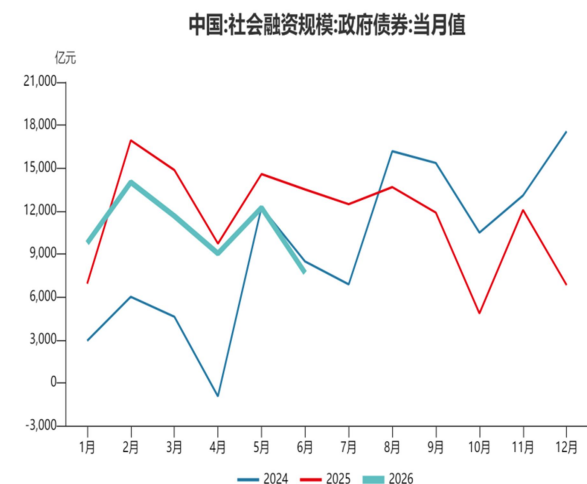
图 20： 一线城市二手住宅价格连续 4 个月环比上涨，而二、三线城市二手住宅价格改善动力不足



资料来源：Wind，诚通证券研究所

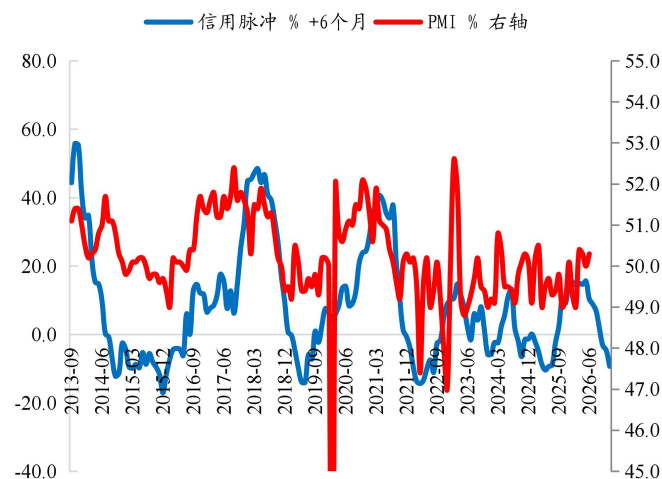
短板四：政府债券融资节奏慢于上年同期，信用脉冲回落，对经济支持阶段性减弱。上半年，政府债券净融资 6.4 万亿元，低于上年同期的 7.7 万亿元；新增社会融资规模为 20.8 万亿元，同比少增 2 万亿元；社融余额同比增速从上年末的 8.3% 下降至 7.4%，信用脉冲同步回落，对经济支持减弱。

图 21： 政府债券融资节奏慢于上年同期



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 22： 信用脉冲回落，对经济支持阶段性减弱



资料来源：Wind，诚通证券研究所

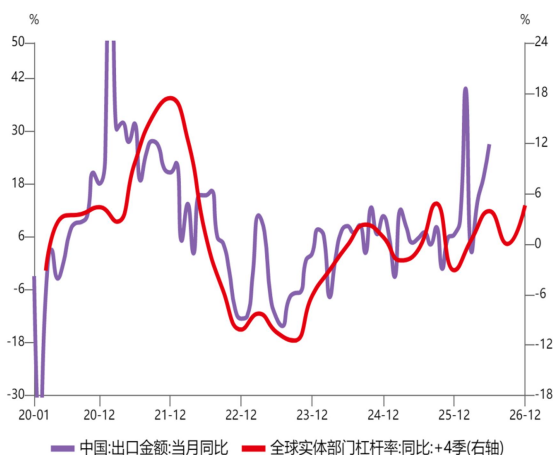
3、保持高质量发展战略定力，用好用足存量政策

下半年，全球杠杆率周期仍在扩张阶段，预计全球制造业景气度仍较高，我国出口或继续保持韧性，对我国经济仍有一定支撑。

7 月 13 日，在经济形势专家和企业界座谈会上，总理强调“保持高质量发展战略定力，加大逆周期调节力度，用好用足存量政策，预研储备增量政策”。虽然 2026 年广义赤字和 2025 年基本持平，但影响经济增速的是广义赤字增速。下半年，政府债券发行等存量政策有望加快落地，结构性增量政策也值得期待，但难以弥补广义赤字增速、广义赤字率的下降。预计全年实际 GDP 增速 4.5%-4.7%，处于年初政府制定的目标区间。

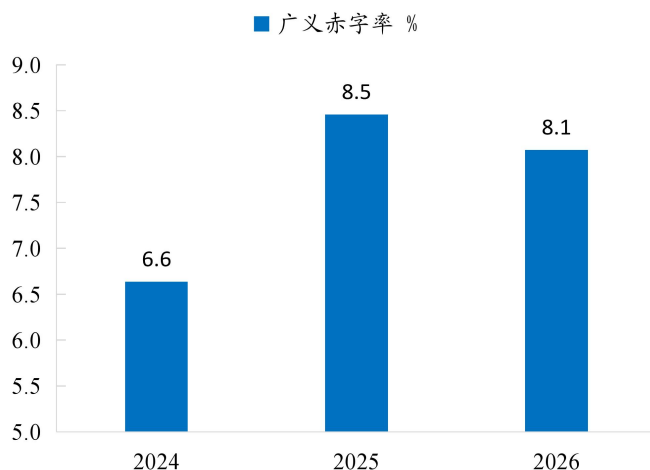
与此同时，产能利用率仍处于低位，随着油价下降、低基数消退，物价增速或再次回落。

图 23： 全球杠杆率周期仍在扩张阶段，预计下半年出口或继续保持韧性



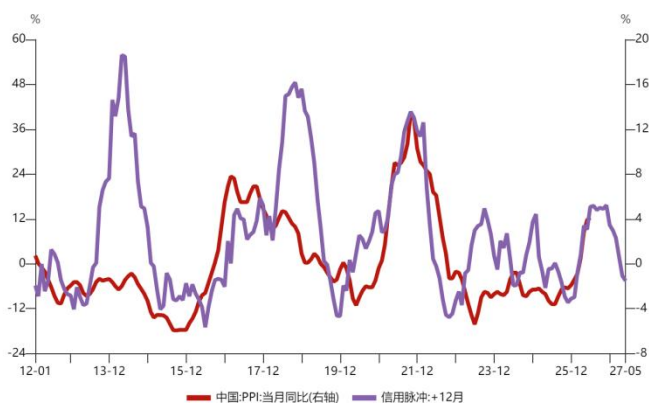
资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 24： 广义赤字率下滑，对经济的支持力度减弱



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 25： 中国信用脉冲或拖累 PPI



资料来源：Wind，诚通证券研究所

图 26： 产能利用率处于低位，阻碍物价改善



资料来源：Wind，诚通证券研究所

特别声明

根据《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》规定，诚通证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您为非专业投资者及风险承受能力低于 C3 的普通投资者，请勿阅读、收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

若因适当性不匹配，给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，认真审慎、专业严谨、独立客观的出具本报告并对报告内容和观点负责。

分析师的薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资评级说明

诚通证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来 6-12 个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来 6-12 个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来 6-12 个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

诚通证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来 6-12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在 20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来 6-12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于 5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来 6-12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来 6-12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在 5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

诚通证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由诚通证券股份有限公司（以下简称诚通证券）供其机构或个人客户（以下简称客户）使用，诚通证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给诚通证券客户的，属于机密材料，只有诚通证券客户才能参考或使用，如接收人并非诚通证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。诚通证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。诚通证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。诚通证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是诚通证券在发表本报告当日的判断，诚通证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但诚通证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。诚通证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

对于浏览过程中可能涉及的诚通证券网站以外的地址或超级链接，诚通证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

除非另有说明，所有本报告的版权属于诚通证券。未经诚通证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为诚通证券的商标、服务标识及标记。诚通证券版权所有并保留一切权利。

联系我们

诚通证券股份有限公司 研究所

地址：北京市朝阳区东三环路 27 号楼 12 层

邮编：100020

公司网址：<http://www.cctgsc.com.cn/>