

二零二六年七月十五日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

国家统计局于7月15日公布2026年上半年经济数据。上半年国内生产总值同比增长4.7%，大致符合今年经济增长目标介乎4.5%至5%水平。不过，分季度看，一季度GDP同比增长5.0%，二季度增长4.3%；从环比看，二季度国内生产总值增长0.9%。二季度经济增速放缓，主要受固定资产投资下跌及零售增速放缓影响，工业生产继续保持较快增长，外贸数据亦理想。展望下半年，一方面市场对刺激零售措施预期升温，另一方面是目前我国通胀温和，有利继续通过实施各项适度宽松货币政策，加大逆周期调力度，推动经济增长。

工业生产增长较快。上半年全国规模以上工业增加值同比增长5.4%，当中，6月份规模以上工业增加值同比增长5.3%，较5月份加快0.8个百分点。

消费市场增速放缓。上半年，社会消费品零售总额同比增长1.3%，当中，6月份社会消费品零售总额同比增长1%，高于5月份的-0.6%。其中，上半年城镇消费品零售额增长1.2%，乡村消费品零售额增长2.5%，餐饮收入增长2.8%。整体而言，今年上半年消费市场增速放缓，主要由于去年上半年有较多刺激消费措施，令去年上半年零售总额基数较高。

固定资产投资下降。上半年全国固定资产投资同比下降5.7%；扣除房地产开发投资后，全国固定资产投资下降2.7%。分领域看，基础设施投资同比下降2.4%，制造业投资下降1.2%，房地产开发投资下降18.0%，房地产仍是主要拖累项。

陈惠杰

首席分析师

Dominic.chan@cebi.com.hk

(852) 2916-9631

中国二季度经济增速放缓；下半年刺激经济措施预期升温

国家统计局于7月15日公布2026年上半年经济数据。上半年国内生产总值同比增长4.7%，大致符合今年经济增长目标介乎4.5%至5%水平。不过，分季度看，一季度GDP同比增长5.0%，二季度增长4.3%；从环比看，二季度国内生产总值增长0.9%。二季度经济增速放缓，主要受固定资产投资下跌及零售增速放缓影响，工业生产继续保持较快增长，外贸数据亦理想。展望下半年，一方面市场对刺激零售措施预期升温，另一方面是目前我国通胀温和，有利继续通过实施各项适度宽松货币政策，加大逆周期调力度，推动经济增长。

工业生产增长较快。上半年全国规模以上工业增加值同比增长5.4%，当中，6月份规模以上工业增加值同比增长5.3%，较5月份加快0.8个百分点。分三大门类看，上半年采矿业增加值同比增长3.6%，制造业增长5.6%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长5.5%。其中，装备制造业和高技术制造业增加值分别增长9.3%和13.3%，分别高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、工业机器人产量同比分别增长48.5%、39.3%和28.0%，反映制造业高端化、智能化转型持续推进。分类型看，国有控股企业增加值同比增长4.3%；股份制企业增长5.9%，外商及港澳台投资企业增长3.2%；私营企业增长4.6%。

服务业增加值保持平稳增长。上半年服务业增加值同比增长5.2%，占GDP比重59.5%。其中租赁和商务服务业、信息传输软件和信息技术服务业、金融业增加值分别增长11.9%、10.7%和6.7%。数字经济、信息服务以及生产性服务业延续较快增长，成为支撑第三产业和经济转型的重要力量，数据反映我国经济逐渐向服务业方向转型。

消费市场增速放缓。上半年，社会消费品零售总额同比增长1.3%，当中，6月份社会消费品零售总额同比增长1%，高于5月份的-0.6%。其中，上半年城镇消费品零售额增长1.2%，乡村消费品零售额增长2.5%，餐饮收入增长2.8%。通讯信息、旅游咨询租赁及文体休闲等服务零售额增长较快，限额以上单位通讯器材类商品零售额增长14.4%。

整体而言，今年上半年消费市场增速放缓，主要由于去年上半年有较多刺激消费措施，令去年上半年零售总额基数较高。

固定资产投资同比下降。上半年全国固定资产投资同比下降 5.7%；扣除房地产开发投资后，全国固定资产投资下降 2.7%。分领域看，基础设施投资同比下降 2.4%，制造业投资下降 1.2%，房地产开发投资下降 18.0%，房地产仍是主要拖累项。民间投资同比下降 8.5%，降幅高于整体投资，反映企业投资意愿和市场预期仍然偏谨慎。与此同时，高技术产业投资增长 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和信息服务业投资分别增长 23.3%、8.1%和 15.5%，显示资金仍在向科技创新和产业升级领域集中。另一方面，知识产权产品投资同比增长 9.4%。

货物进出口快速增长，贸易结构继续优化。上半年货物进出口总额同比增长 16.9%，其中出口增长 13.4%，进口增长 22.1%。对共建“一带一路”国家进出口增长 14.8%。民营企业进出口增长 17.0%，占进出口总额的比重为 57.0%。机电产品出口增长 20.1%，占出口总额的比重为 63.5%。6 月份，进出口总额同比增长 24.2%，比上月加快 7.3 个百分点。其中，出口增长 20.8%，进口增长 29.4%。

物价温和上涨，就业形势总体稳定。上半年 CPI 同比上涨 1.0%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 上涨 1.2%，显示价格水平整体仍较温和。工业生产者出厂价格 (PPI) 同比上涨 1.5%，6 月份同比涨幅扩大至 4.1%，反映能源价格上扬令部分上游工业品价格有所回升。就业方面，上半年全国城镇调查失业率平均值为 5.2%，6 月份降至 5.0%，较 5 月份下降 0.1 个百分点，劳动力市场总体保持稳定。

权益披露

分析员保证

分析员，陈惠杰(香港证监会中央编号：APP609)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2026 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港湾仔告士打道 108 号光大中心 35 楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600