

中国年中经济评估：于波动与分化中前行

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

中国上半年经济增长保持稳定 新动能不断涌现

国内生产总值（GDP）在明显的K型经济格局中创下五年新高：今年上半年（H1），中国GDP总量达69.57万亿元人民币，同比增长4.7%（YoY）¹，录得同期五年最大增量。第二季度（Q2）实际GDP增速放缓至4.3%，而改善的价格指标将名义GDP增速推升至5.9%²。GDP平减指数首次在12个季度内转为正值，反映出物价上涨下实际产出疲软的格局。K型经济图景在整个经济体中显现——高端制造、数字经济和现代服务业等新兴增长动力贡献了超过40%的GDP总增长。

消费分化趋势加速，新增长动力渐入佳境：今年上半年，中国社会消费品零售总额达24.87万亿元人民币，同比增长1.3%。³与此同时，居民在大宗商品消费上趋于保守，但服务消费、高端升级类商品及新消费需求持续增长。市场在不同分销渠道和地域层级间呈现明显分化，线上零售销售额超越线下实体店消费。农村消费增长持续领先城市，低线城市正成为新消费增长的关键驱动力，支撑国内需求扩张与城乡融合发展。

固定资产投资（FAI）在周期性不利因素影响下持续深度下滑：2023年上半年FAI同比下滑5.7%，且第二季度下行势头显著加剧。多数传统基础设施项目因地方政府专项债发行放缓而进度滞后，但算力、下一代通信网络等新型基础设施建设却逆势增长。展望下半年（H2），高端制造业和基础设施投资有望稳步复苏，主要得益于重大基础设施及制造业项目落地实施，以及8000亿元人民币新政策金融工具的逐步落地。构建“新基建六廊”将成为撬动社会资本的关键举措。

在贸易顺差收窄的背景下，外贸保持韧性：中国今年前六个月（H1）总商品贸易额达25.47万亿元人民币，同比增长16.9%⁵，累计贸易顺差小幅收窄。人工智能（AI）产业的强劲扩张和全球低碳转型是推动出口的核心增长动力，同时技术相关商品的进口也呈现增长势头。私营部门出口持续增长，新材料、电子信息产品和高端设备分别增长44.5%、43.1%和29.8%⁶。展望下半年（H2），出口增长将越来越多地得益于结构优势，但价格波动仍将是贸易量持续面临的风险。

1. 国家统计局（NBS），https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202607/t20260716_1964142.html
2. 中华人民共和国国务院（PRC），https://www.gov.cn/lianbo/202607/content_7075685.htm



加强下半年逆周期调节，稳定增长，推动产业转型升级

为应对持续扩大的K型经济分化，7月政治局会议确立了“充分运用现有政策、及时出台增量措施”的核心政策基调，并重申了加强逆周期调节的必要性。在财政方面，当局将加快地方专项债和超长期特别国债的发行部署，更多资本支出预计将转向硬科技领域，如人工智能和先进制造业。从货币角度来看，央行将维持稳健偏松的立场，同时加强政策调整和精准施策。降准降息将根据情况相机抉择。

服务业与创新消费共同开启高质量发展新阶段：预计下半年服务消费将保持强劲增长，各细分领域结构性分化将进一步加剧。近期发布的17项人工智能赋能消费新举措推动供给、需求、基础设施、商业模式和监管治理五个关键维度协同发展。这些举措赋能消费服务领域智能化转型、智慧养老以及教育领域的大型语言模型，加速产品迭代和高价值场景的大规模商业化进程。智能家居设备、轻量级可穿戴设备和服务机器人有望实现爆发式增长。

政策利好推动AI规模化商业化：自年初以来，国内AI代理与实体经济的融合已显著加深。该行业正快速将其重心从基础计算基础设施建设转向高价值、大规模商业化推广。2026年数字物理融合计划旨在解决产业转型中的核心瓶颈，涵盖钢铁、汽车制造、航空航天、高端装备制造和新材料等20个支柱产业。该计划目标是在年底前构建成熟的工业AI应用生态，并形成“数据采集—AI模型迭代—行业特定场景实施”的 virtuous closed loop（virtuous closed loop 翻译为“良性闭环”）良性闭环。

促进贸易平衡发展的多项举措：在政策层面，将数字经济、绿色贸易等新业态确定为重点发展领域。当局正通过财税金融工具、贸易便利化改革和创新激励等措施，加大优质服务供给。同时，政府将逐步放宽电信、教育、文化、医疗、金融等领域的市场准入限制。通过积极对接高标准国际经贸规则，中国将取消服务业外资股比限制，吸引全球资源进入市场。

房地产进入新的政策周期：经过数年的深度调整，房地产市场已过渡到以常规风险管理、股权化转型和居民资产负债表修复为特征的新阶段。政策重点已从精准化风险化解转向稳定市场、提振内需和促进消费。预计房地产市场在下半年将出现明显的K型分化：一线和二线城市将呈现强劲复苏，而三线和四线城市将聚焦稳定并加快去库存。

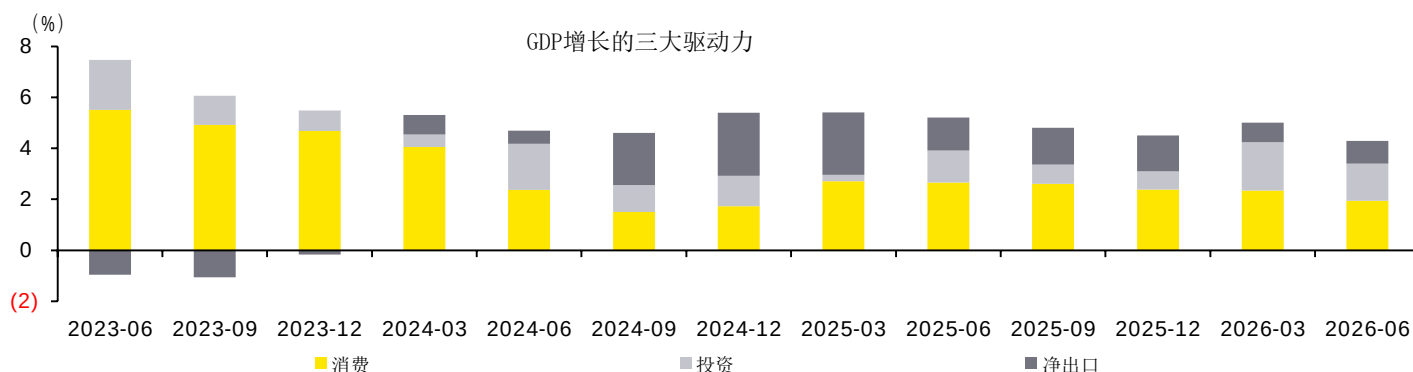
多层次资本市场助推科技创新：一系列制度改革的稳步推进，持续拓宽了硬科技企业的IPO准入。科创板扩容了第五套上市标准，创业板推出了面向科技创新者的第四套上市标准，香港交易所也设立了专属的科技企业板。这些举措将资本市场从传统的融资工具转变为支撑创新驱动发展战略的核心平台，支持人工智能、量子计算、商业航天等领域的发展。随着直接融资体系日趋成熟，更多资本将流入研发和先进制造领域，以推动产业升级。



中国上半年经济增长保持稳定 新动能不断涌现

国内生产总值（GDP）五年新高，经济呈现明显K型格局：上半年中国GDP总量达69.57万亿元人民币，同比增长4.7%，录得同期五年最大增量。投资和消费动能偏弱导致二季度实际产出疲软，物价上涨。实际GDP增速从一季度的5.0%放缓至二季度的4.3%，而价格指标改善推动名义GDP增速从4.9%升至5.9%。8 GDP平减指数首次在12个季度内转正，从-0.06%升至1.53%。经济呈现K型格局——高端制造、数字经济、现代服务业等新兴增长引擎贡献了超过40%的GDP增长，显示政策重心从稳定总量产出转向提升运营效率。尽管价格动态改善暂时支撑了企业盈利，但内需仍承压，通缩压力能否以可持续方式缓解仍存不确定性。

图1。出口仍是H1经济增长的关键驱动力



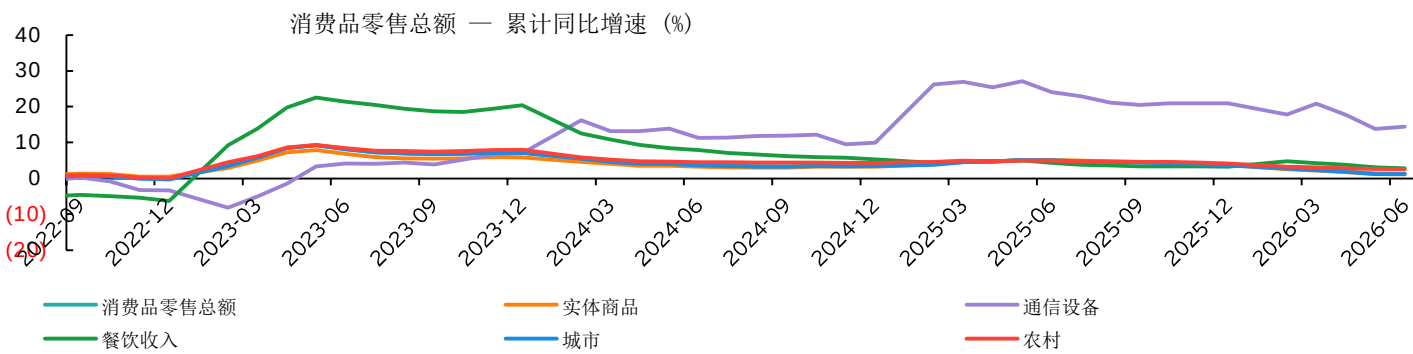
来源：NBS

消费分化趋势加剧，新增长动力加速发力：中国社会消费品零售总额达24.87万亿元人民币，同比增长1.3%。6月消费重回正增长，当月增速温和回升0.38%。随着以旧换新补贴退坡、制造业价格竞争降温，居民在大宗商品支出上趋于保守，拖累整体耐用品消费。1月至6月，汽车、家电和家具销售额同比分别下降12.6%、7.4%和3.7%⁹。另一方面，服务消费和智能消费需求稳步增长。文化旅游相关支出，包括交通和餐饮，同比分别增长6.1%和4.9%，而电子产品销售额激增9.5%¹⁰。市场在不同分销渠道和地域层级上呈现明显分化。上半年，线上零售额同比增长4.8%，持续领跑线下实体店消费。农村消费增速持续快于城市，差距已扩大至1.3个百分点。依托智能物流网络、数字化供应链以及线上线下全渠道融合服务，低线城市正成为新消费增长的关键驱动力，支撑国内需求扩张和城乡融合发展。

7. 国家统计局, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202607/t20260716_1964142.html 8. 中华人民共和国国务院, 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. 中华人民共和国国务院, https://www.gov.cn/lianbo/202607/content_7075145.htm



图2。6月份，总零售额在持续的市场分化中反弹。

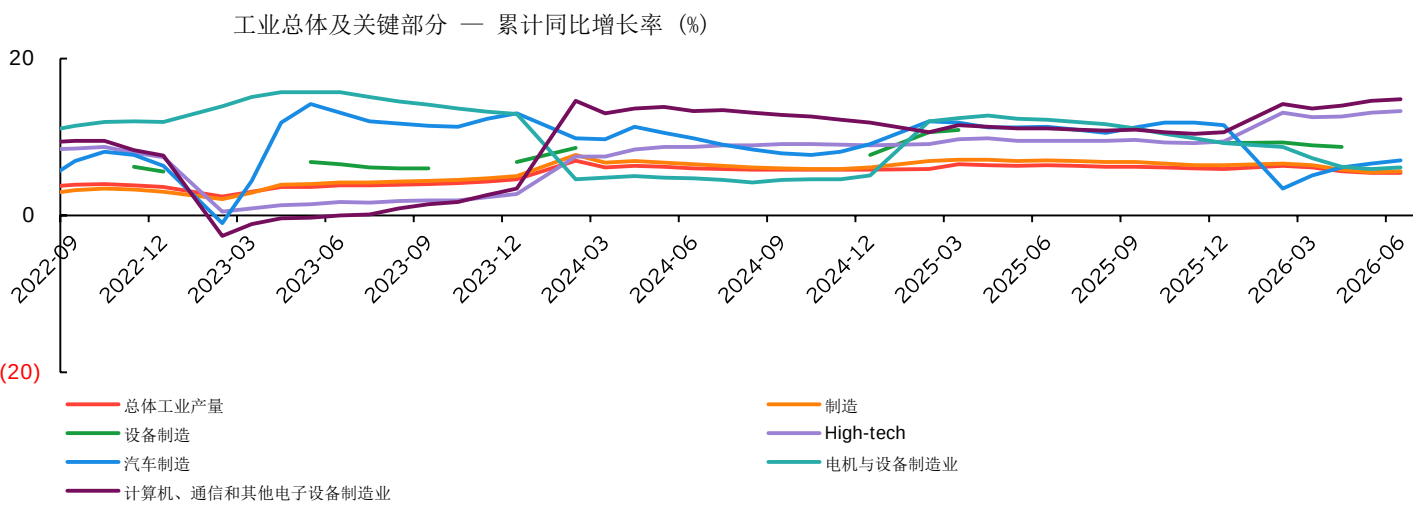


来源：NBS

工业生产动力不足，但利润改善持续：11月，规模以上工业企业增加值同比增长5.4%。虽然第二季度整体增速有所放缓，但新动能进一步增强。高技术制造业和装备制造业增加值同比分别增长14%和9.7%，分别比第一季度加快1.5和0.8个百分点。在利润方面，规模以上工业企业实现利润总额3.94799万亿元，同比增长18.7%。

浮盈的AI和半导体板块进一步将计算机、通信和电子行业的年同比增长利润推高至96.9%。展望未来，工业利润仍处于复苏通道。然而，受高基数效应以及国内外需求压力拖累，利润增长将从当前高位放缓。行业间利润分化将持续扩大。汽车和电气机械等板块可能因成本上升和提价空间有限而面临利润率压缩。

图3。工业生产呈现周期性降温与结构性分化。



来源：NBS

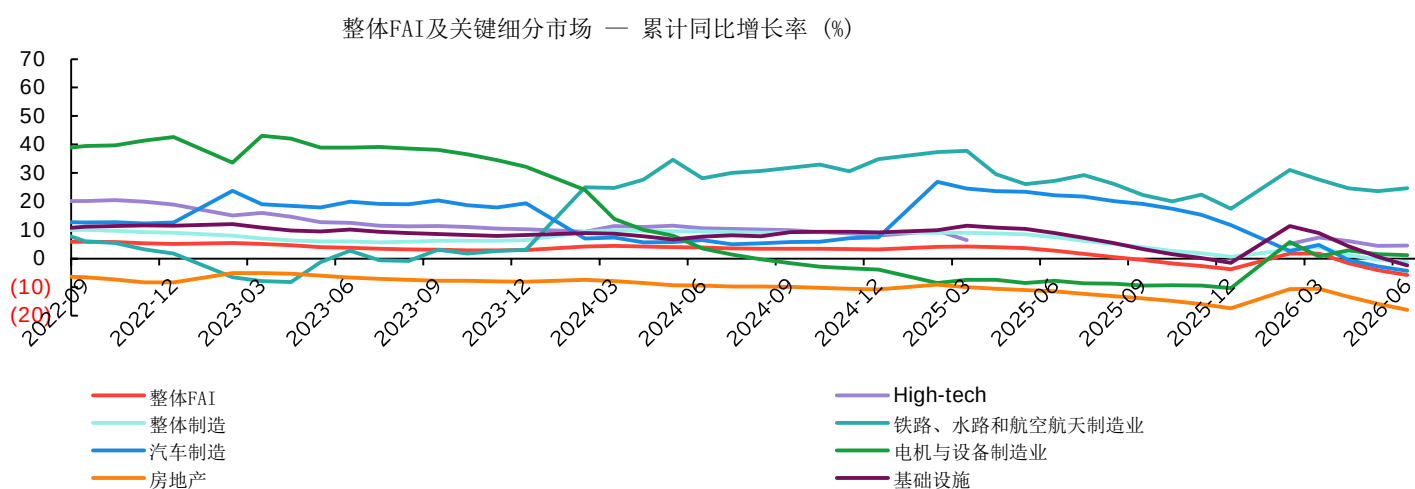
11. 国家统计局, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202607/t20260715_1964123.html
12. 国家统计局, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202607/t20260727_1964194.html



FAI出现明显下滑，受周期性不利因素影响：上半年FAI同比下跌5.7%，第二季度下行势头显著加剧。按行业划分，基础设施和制造业FAI同步走弱，分别下降2.4和1.2个百分点。多数传统基础设施项目因地方专项债券发行放缓而进展滞后，然而，计算能力、下一代通信网络等新基建FAI则逆势增长。互联网相关服务和光纤制造FAI分别增长39.9%和26.5%¹⁴。制造业投资降温主要受国内需求疲软和原材料成本上升影响。

然而，产业升级和供应链自主可控继续支撑着细分领域的投资。展望下半年，高端制造业和基础设施领域的FAI将迎来稳步复苏，这得益于重大基础设施和制造业项目的实施，以及人民币8000亿元新政策金融工具的逐步落地。“新六网”建设将成为撬动民间资本、拓展四大关键产业链——电力与新能源、计算与通信、工程机械与现代物流——的关键杠杆。从中到长期来看，产业协同和企业盈利改善将保持可持续投资反弹的根本支撑。

图4. 基础设施和制造业投资需要加强



来源：NBS

在贸易顺差收窄的背景下，对外贸易保持韧性：中国今年前三个月（H1）的货物贸易总额达到25.47万亿元人民币，同比增长16.9%，累计贸易顺差呈现温和收窄态势。人工智能产业的强劲扩张和全球低碳转型是推动出口增长的核心动力，集成电路出口

上半年，电路和新能源汽车分别同比增长88.7%¹⁶和120%¹⁷。民营部门出口持续增长，新材料、电子信息产品和高端设备分别增长44.5%、43.1%和29.8%¹⁸。

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

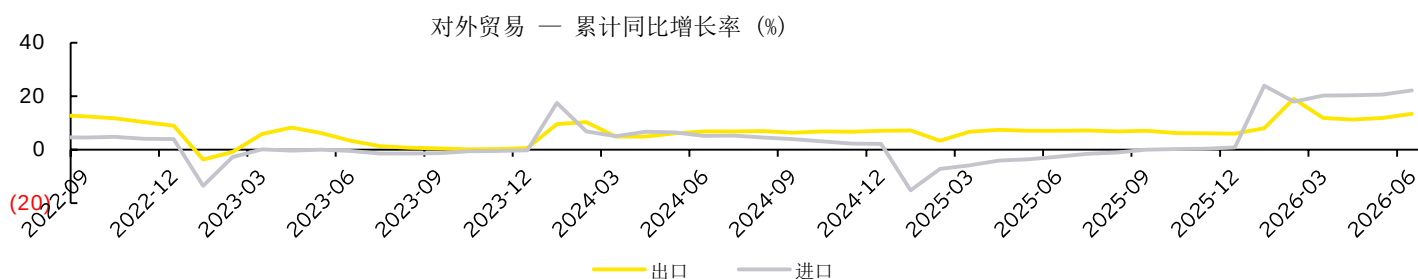
14. 国家统计局, https://www.stats.gov.cn/sj/sjjd/202607/t20260716_1964145.html



从进口方面来看，强劲增长再次受到电子产业链扩大人工智能计算能力和主动补库存的推动。自动数据处理设备和组件的进口同比增长19%，达到72.2%，带动了整体规模的显著扩张。

展望下半年，301条款或将加速出口结构分化，但海外算力投资部署、服务器产能扩张及半导体库存补库的上行趋势仍将继续显现。然而，价格波动仍将是贸易量持续面临的一个下行风险。

图5. 随着全球科技周期上涨，出口持续保持强劲



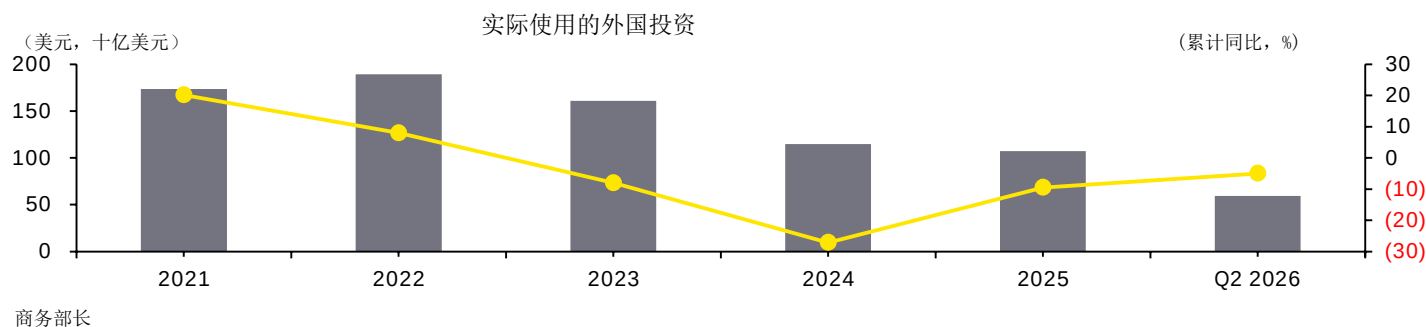
来源：NBS

入境外国直接投资（FDI）呈现进一步稳定迹象：上半年，实际利用外资达到4021亿元人民币，连续两个月实现同比增长，整体降幅进一步收窄至5%。研发与设计服务、电子及通讯设备制造业的FDI分别同比增长82%和52%。

为进一步开放服务业，该计划在职业培训、中小学和高等院校中增设试点项目，同时允许更多外资金融机构通过国债期货管理风险，并提供基金投资咨询服务。在医药领域，该计划通过生物制品和化学药品的跨境分段生产开辟新空间，允许药品生产环节跨越不同国家。此外，该计划扩大了外商独资医院试点区域，并鼓励保险公司承保更多创新药物和设备。在这些举措的推动下，服务业及其他领域的隐性壁垒有望迅速消除，为外国投资者创造新的机遇。

分别地。六月底，中国公布了一项包含15个要点的行动计划，旨在稳定和提升对外投资的支持。随着制造业准入限制现已完全取消，该计划优先扩大服务业、金融业和制药业的准入，同时简化跨境并购（M&A）、数据流动和外国公司国内再投资的相关流程。

图6. 高新技术产业和服务业增强其吸引外资的能力



商务部长

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

20. 商务部, https://www.mofcom.gov.cn/xwfb/rcxwfb/art/2026/art_ea6d68fe5ee74367a2belca271765033.html



加强下半年逆周期调节，稳定增长，推动产业转型升级

加速财政支出，聚焦硬科技：面对持续的经济K型分化，7月政治局会议确立了“充分用好现有政策，及时出台增量政策”的核心政策基调²²，并重申了加强逆周期调节的必要性。在财政方面，当局将加快地方专项债和超长期特别国债的发行和部署，政府债券供应预计将在第三季度达到峰值。“新基建”将作为关键抓手，提振下半年投资，更多资本支出将投向人工智能、先进制造等硬科技领域。从货币角度，央行将维持稳健偏松的立场，同时加强政策调整和精准施策。将防范金融体系资金闲置，抑制金融风险，密切监控中小金融机构、房地产领域以及地方政府融资平台经营性债务的脆弱性。降准和降息将根据情况相机抉择。

服务和创新消费引领高质量发展新阶段：服务消费预计将在下半年持续强劲增长，各子行业间的结构性分化将进一步加剧。一方面，“文旅体IP+数字化”的融合模式培育了高粘性但易波动的流量驱动经济。其核心突破在于将转瞬即逝的线上流量转化为长期、可持续的数字资产。人工智能、扩展现实（XR）、区块链等数字技术的深入渗透将拓展沉浸式体验消费的边界，巩固数字生态的布局。

另一方面，近期发布的17项新举措²³旨在推动人工智能赋能消费，促进供应、需求、基础设施、商业模式和监管治理五个关键领域的协同发展。这些举措将赋能消费服务领域、智能养老及教育领域大型语言模型的智能化转型，加速产品迭代和高价值场景的大规模商业化进程。智能家居设备、轻量级可穿戴设备和服务机器人有望迎来爆发式产业增长。

政策利好推动AI规模化商业化：今年以来，国内AI Agent与实体经济的融合程度显著加深。该行业正快速将其重心从基础计算设施建设转向高价值、大规模商业化推广。由工业和信息化部和国家数据局联合发起的“2026数字实体经济融合计划”旨在解决产业转型中的核心瓶颈，涵盖钢铁、汽车制造、航空航天、高端装备制造和新材料等20个支柱产业。该计划目标是在年底前建成成熟的工业AI应用生态体系，并形成“数据采集—AI模型迭代—行业场景落地”的 virtuous closed loop（良性闭环）。与此同时，随着计算能力变得更加触手可及且价格合理，AI行业正在经历结构性重组和市场整合。凭借技术优势、计算资源和生态体系，领先企业在计算基础设施和通用大语言模型等高端门槛上游领域占据主导地位。中小企业（SMEs）已退出主流领域的同质化竞争，转而采取差异化布局，专注于工业微调模型和边缘智能服务。

22. 中华人民共和国国务院，https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202607/content_7077056.htm

23. 中华人民共和国国务院，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



为促进大型企业、中小企业和微型企业的协同创新，七部门联合发布了《平台经济大型、中型和小型企业协同发展促进行动计划（2026-2028年）》。该政策要求主要平台向较小的市场参与者开放核心技术资产，包括技术、数据集和算力。到2028年，有关部门计划发布三批平台开放目录，并支持至少100个以平台资源共享为重点的试点项目，加速人工智能从孤立试点向大规模产业商业化的演进。

协调措施包括国有企业去库存、信贷宽松、保障项目移交和改善二手房流通，旨在盘活现有住房库存、支持刚性与改善性住房需求。这些措施将有助于房价在温和波动中保持稳定，恢复家庭资产价值并提振消费者信心。《城市更新十五五规划》预计将吸引超过15万亿元投资，并创造稳定、可预期的多赢局面：稳定投资、扩大内需、提升公共服务。房地产市场预计将在下半年出现明显的K型分化：一线和二线城市将呈现强劲复苏，而三线和四线城市将优先稳定市场、加速去库存。

促进贸易平衡发展的多项举措：在政策层面，将数字经济、绿色贸易等新业态新模式确定为重点发展领域。当局正通过财税金融工具、贸易便利化改革和创新激励等措施，加大优质服务供给。同时，中国服务贸易正从规模扩张转向质量提升。知识密集型和高附加值服务业的国际竞争力持续增强，旅行服务成为支持服务贸易逆差缩小的关键支柱。为深化制度型开放，政府将逐步放宽电信、教育、文化、医疗、金融等领域的市场准入限制。通过主动对接高标准国际经贸规则，中国将取消服务业外资股比限制，吸引全球资源，激发国内市场活力。

多层次资本市场助推科技创新：一系列制度改革的稳步推进，持续拓宽了硬科技企业的IPO准入。科创板扩容了第五套上市标准，创业板推出了面向科技创新者的第四套上市标准，香港交易所也启动了专属的科技企板。这些举措将资本市场从传统的融资工具转变为支撑创新驱动发展战略的核心平台，支持人工智能、量子计算、商业航天等领域的发展。与此同时，私募股权和风险投资（VC）作为早期孵化器，形成了“VC孵化+主板培育+科创板或创业板上市”的分层发展生态。资本市场进一步细化了股权激励和并购规则，助力科技企业留住核心人才、整合产业链资源。随着直接融资体系日趋成熟，更多资本将流向研发和先进制造领域，加速科技成果转化，构建起连接技术、产业与资本的良好循环。

房地产进入新政策周期：经过数年深度调整，房地产市场已过渡到新阶段，呈现常态化风险管理、股权化转型和居民资产负债表修复特征。政策重点已从精准化风险化解转向稳定市场、提振内需和促进消费。

24. 中华人民共和国国务院, https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202606/content_7072741.htm
25. 中华人民共和国国务院, https://www.gov.cn/zhengce/content/202605/content_7070539.htm

艾意仕正通过为客户、人才、社会和地球创造新价值，同时建立资本市场信任，来构建一个更美好的工作世界。

依托数据、人工智能及先进技术，EY团队帮助客户自信地塑造未来，并为当今和未来的关键挑战提供解决方案。

艾意昂团队提供涵盖鉴证、咨询、税务、战略和交易等全方位的服务。凭借行业洞察、全球互联的跨学科网络以及多元化的生态合作伙伴，艾意昂团队能够在超过150个国家和地区提供服务。

全力以赴，自信塑造未来。

EY指代全球组织，并且可能指恩斯特·杨全球有限公司（Ernst & Young Global Limited）的一个或多个成员事务所。每个成员事务所都是独立的法人实体。恩斯特·杨全球有限公司是一家英国担保有限公司，它不向客户提供服务，也不拥有或控制任何成员事务所，也不作为任何成员事务所的总部。

EY收集和使用个人信息的说明以及数据保护法规下个人所享有的权利，请访问 ey.com/privacy。EY成员机构在不违反当地法律的情况下不从事法律实践。欲了解更多关于我们组织的信息，请访问 ey.com。

© 2026 安永（中国）。版权所有。

亚太区编号03026558 ED无

本材料仅为一般性信息，仅供参考，并非旨在作为会计、税务、法律或其他专业建议。具体建议请咨询您的顾问。

ey.com/china

关注我们的微信
扫描二维码获取最新EY资讯

