



2026年中观察

# 向新而行

## 消费市场结构性分化中孕育新动能

本报记者 寇佳丽

2026年行程过半,消费市场在压力之下彰显韧性。潮玩IP亮相世界杯舞台、黄金首饰热销、机车消费借势升温……消费新热点持续涌现,折射出不同领域的消费韧性。

今年1月份至5月份,社会消费品零售(以下简称“社零”)总额同比增长1.4%,而去年同期增速为5%。结构性分化是上半年消费市场最鲜明的特征,服务消费增速明显快于商品消费,网络消费保持较快增长。展望下半年,如何推动社零增速回升,成为当前稳增长的核心课题。

受访专家普遍认为,随着政策红利持续释放,新型消费场景不断拓展,下半年社零增速有望企稳回升,消费市场的增长动能正在积聚。

### 政策多点发力 服务消费领跑

上半年,政策支持进一步向消费市场倾斜。《关于实施绿色消费推进行动的通知》《关于促进铁路与旅游融合发展 扩大服务消费的若干措施》以及消费品以旧换新等相关政策举措,为拓展消费增量指明了方向。

配套措施及时落地,有效激发了消费潜力。例如,2026年第二批625亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金已下达;个人消费贷款财政贴息政策实施期限延长至2026年底,调整后,个人消费贷款财政贴息政策实施期为2025年9月1日至2026年12月31日;为期6个月的有奖发票试点工作已在诸多城市开展。

电商平台、生产商等各类企业亦以务实举措助力提振消费。科沃斯机器人股份有限公司的一位工作人员告诉《证券日报》记

者:“我们参与了消费品以旧换新活动,同时也经常组织线上促销活动。今年以来,公司窗窗机器人产品营收增长较快。”

在各方共同努力下,消费规模持续扩大。据国家统计局数据,1月份至5月份,社会消费品零售和服务零售总额同比增长2.8%,其中服务零售增长5.4%,商品零售增长1.2%。

服务消费增速明显快于商品消费增速,这一结构性分化引发了广泛关注。中央财经大学数字经济融合创新发展中心主任陈端对《证券日报》记者表示,消费价值锚点逐渐转向“体验质感”,高情绪价值的服务消费正吸引越来越多;沉浸式展馆、特色文旅路线等成为大众分享生活、构建社交认同的新载体;数智技术有效拓展服务业边界,线上线下融合、软硬件协同、大数据统筹的新型运营模式精准挖掘潜在服务消费需求。这些因素共同推动了上述分化的形成。

### 消费场景亮点纷呈 新型消费彰显韧性

今年以来,我国消费市场运行总体平稳,结构持续优化,新增长点加快培育。特别是结合不同消费群体的选择来看,消费韧性凸显。

一方面,不同群体展现出不同的消费偏好。比如,年轻群体对新鲜事物有极高的接受度,偏好潮玩IP、现制茶饮等情绪消费;银发群体爱旅游、爱社交,愿意为高端产品付费,重视消费体验。多元化的消费偏好推动消费场景不断拓展。另一方面,市井小摊、小店等主体以创新举措和烟火气吸引居民出门消费。它们投资门槛低、适应能力强,总能在日常生活中找到市场机遇,充分挖掘消费潜能。

以此为基础,上半年,我国消费市场亮点颇多。“假日消费带动



据国家统计局数据,1月份至5月份,社会消费品零售总额同比增长2.8%,其中服务零售额增长5.4%,商品零售额增长1.2%

图片素材来源:视觉中国

效应比较明显;改善型服务消费增势良好;县域消费持续创造增量市场;消费品以旧换新不断扩围,数码和智能产品热销,升级类消费需求集中释放;网络消费、绿色消费等新型消费动能强劲,带动消费模式产生深远变革。”中国社会科学院财经战略研究院研究员魏翔在接受《证券日报》记者采访时表示。

国家统计局发布的数据显示,1月份至5月份,全国网上商品和服务零售额83177亿元,同比增长5.9%。其中,网上商品零售额52718亿元,增长5.0%;网上服务零售额30459亿元,增长7.6%。

中国科学院大学教授、中国国家创新与发展战略研究会副会长吕本富告诉《证券日报》记者,我国网络消费繁荣发展,关键原因有两个:第一,与网络消费相关的基础设施很健全,比如电子支付十分便捷、物流服务高效专业等;第二,电商平台重视对消费者

权益的保护,售后服务体系成熟,能让大众放心消费。

### 政策加力扩围 社零增速将温和回升

谈及下半年消费市场走势,吕本富认为,网络消费仍是重要看点之一。在传统节假日、购物节等共同催化下,下半年,网络消费增速很可能会超越上半年表现。

综合考虑政策利好、服务供给创新节奏、消费环境优化改善等,下半年,服务消费较快增长的势头有望延续。“下半年,服务消费细分赛道的分层发展趋势将愈加明显。其中,文旅、演艺、数字内容、健康等领域的服务消费会是增长主线,同时,具备原创文化IP、特色文化内核的业态将持续收获消费溢价;银发经济中的康养消费成长潜力可观,有望成为新增增长点。”陈端说。

上半年,受消费理念转变、高

基数等因素影响,社零总额增速承压。不过,在大连民族大学国际商学院教授张巨勇看来,这种情况会在下半年扭转。

张巨勇告诉《证券日报》记者,由于消费品以旧换新政策仍在加力扩围、个人消费贷款财政贴息政策延续至年底,“小体量、接地气”的消费场景释放强大吸引力,下半年,社零总额增速将温和回升,全年增速有望达3%。

受访专家普遍认为,无论对商品消费还是服务消费来说,下半年,进一步提升消费韧性都是重点任务之一。具体来看,各方要做好以下几项工作:注重“投资于物”和“投资于人”相结合,推动财政支出偏向教育、医疗、养老;强化政策对市井经济的支持,为小摊、小店构建更加包容的营商环境;全力营造安心、放心、舒心的消费环境,切实维护消费者合法权益;多措并举稳就业增收,有效增加低收入群体收入。

## 记者观察

### 从财政支出看“保民生”和“兴科创”

■ 韩昱

日前,财政部公布今年前5个月财政收支情况。数据显示,1月份至5月份,全国一般公共预算支出113877亿元,同比增长0.8%,继续保持增长。在整体平稳增长的同时,支出结构的优化更值得关注——科学技术支出同比增长0.9%、卫生健康支出同比增长11.3%、社会保障和就业支出同比增长6.3%,科技与民生这两个重点领域得到较好保障。

民生领域支出提速,是“投资于人”的直观体现。今年前5个月,卫生健康支出9898亿元,同比增速在主要支出类目中居前,主要是发放育儿补贴、财政对基本医疗保险基金补助等增加。值得注意的是,近期,财政部下达2026年育儿补贴补助资金999亿元,较2025年增长10.6%,支持各地符合条件的婴幼儿发放育儿补贴,预计全年各级财政共安排补助资金约1100亿元。

同时,前5个月社会保障和就业支出21324亿元,突破2万亿元。这些“真金白银”的投入体现财政支出更加注重“精准滴灌”,通过调整支出结构,把资金重点集中到居民医疗、养老、育儿等民生领域,财政“保民生”解决居民在这些方面的后顾之忧,从而能够释放更多消费潜力、夯实扩内需根基。

科技领域支出提速,瞄准的是长远竞争力。财政不仅保障每个小家庭的生活蒸蒸日上,也全力支持科技创新等重要领域蓬勃发展。今年前5个月科学技术支出同比增长0.9%,5月份单月支出同比增长高达13%,较上月大幅提升。

2026年我国继续实施更加积极的财政政策,将加快高水平科技自立自强,优化科技支出结构,进一步向基础研究、应用基础研究、国家战略科技任务聚焦,激发创新创造活力。在全球科技竞争日趋激烈的背景下,财政资金对科技的持续支持,是在为未来的产业升级不断积蓄后劲。

财政既是民生福祉的“晴雨表”,也是长远发展的“路线图”。从今年前5个月财政收支数据可以看出,重点领域保障有力,财政支出结构正在持续优化,这将进一步助力更加积极的财政政策效能持续释放,为经济社会高质量发展提供坚实的财力支撑。

### 港股IPO持续升温 超八成项目引入基石投资者

■ 本报记者 田 鹏

今年以来,港股市场在流动性边际改善与制度红利释放的双重驱动下,呈现出显著的复苏态势。特别是一级市场发行规模与活跃度大幅提升,印证了市场信心的回暖。据Wind数据统计(下同),今年以来,截至6月24日,共有72家企业完成首次公开发行(IPO),较2025年同期的43家大幅增长;募资总额达到1536.2亿港元,同比增长41.1%。

广东更佳国际认证有限公司总经理李锦堤对《证券日报》记者表示,港股IPO回暖,缘于多重因素。政策端,港交所18C章特专科技制度持续优化,上市门槛与流程效率同步提升,为硬科技企业打开绿色通道;流动性层面,美联储降息周期延续叠加南向资金持续涌入,港股资金面保持充裕;估值端,港股科技板块经前期调整后,估值性价比和吸引力凸显。

值得注意的是,多家科技企业年内登陆港股。数据显示,上述72家企业中,信息技术板块(含半导体、电子元件等)发行数量达23家,募资总额高达916.7亿港元,占总募资比重的近六成。其中,半导体产品与设备行业以360.2亿港元的募资额位居细分行业首位。

苏商银行特约研究员付一夫对《证券日报》记者表示,这不仅反映了全球资本对中国科技制造领域关注度的提升,也验证了相关制度改革在支持特专科技公司上市方面的显著成效。在李锦堤看来,对港股市场而言,优质科创企业的集聚有利于优化上市公司资产质量,提升指数代表性,与长期投资价值;强化“科技+资本”循环,吸引更多风投、PE及产业资本沉淀。

此外,长线资金踊跃入场,基石投资热度高涨,是年内港股IPO市场的另一大鲜明特征。数据显示,年内84.7%的IPO项目引入基石投资者,基石认购资金占总募资规模比重提升至40.5%,参与主体覆盖外资资管、中资保险、产业龙头、主权基金等多元化长线机构。其中瑞银环球资产管理(新加坡)有限公司出手最为频繁,合计现身11家企业的基石投资名单。

在付一夫看来,基石投资者参与度持续提升,充分印证长线资本对港股硬科技赛道长期成长空间的一致看好。值得一提的是,年内72家港股IPO企业中,21家已在A股上市,占比达29.2%。从行业结构来看,21家“A+H”企业中,信息技术行业企业共10家,业务覆盖半导体、高端电子、通信设备等高精尖细分赛道,合计募资598亿港元。

接受《证券日报》记者采访的专家普遍认为,多重因素推动A股企业加速布局“A+H”赛道。其一,港股作为成熟国际化资本市场,能够为企业拓宽海外融资渠道,提升全球品牌影响力,适配半导体、高端制造企业海外建厂、全球化研发的资金需求;其二,A股公司境外上市备案制度持续优化,大幅降低企业跨境上市合规门槛与时间成本;其三,在全球产业链重构背景下,科创企业迫切需要通过港股对接国际产业资本。

以实现“A+H”两地上市的华勤技术股份有限公司为例,该公司招股书提及,登陆港交所意在搭建境内外双资本平台,面向全球机构、国际投资者拓宽融资渠道,匹配海外产能扩张、海外产业链投资的大额资本需求。同时提升海外资本市场品牌曝光度,提升海外客户、供应链合作伙伴认可度。

从储备项目来看,当前港交所排队申报的A股企业仍有158家,行业覆盖半导体、高端装备制造、消费等多元赛道。

展望下半年,李锦堤分析,港股IPO市场整体有望延续回暖态势。多重有利条件将持续形成支撑:一是排队储备项目充足;二是中概股回流港股预期保持稳定;三是港股上市费用减免、印花税调整等利好政策持续落地。

## 中国人民银行将开展5000亿元MLF操作

■ 本报记者 韩 昱

6月24日,中国人民银行发布公告,为保持银行体系流动性充裕,6月25日,中国人民银行将以固定数量、利率招标、多重价中标方式开展5000亿元MLF(中期借贷便利)操作,期限为1年期。

6月份有3000亿元MLF到期,这意味着6月份MLF续做加量2000亿元,为连续两个月加量续做,加量规模较5月份扩大1000亿元。招联首席经济学家、上海金融

与发展实验室执行主任董希淼对《证券日报》记者表示,在本周公开市场临时隔夜正、逆回购工具,中国人民银行决定即日起优化操作要素,将操作时间调整为工作日15:00—15:30,操作利率分别调整为公开市场7天期逆回购操作利率减点25bp和加点25bp。进一步明确工具使用规则,在货币市场隔夜利率(DR001)持续低于或高于相应工具操作利率时,中国人民银行将结合一级交易商需求启动相应操作。

值得一提的是,6月17日,中

国人民银行公开市场业务操作室发布公告,为灵活高效运用公开市场临时隔夜正、逆回购工具,中国人民银行决定即日起优化操作要素,将操作时间调整为工作日15:00—15:30,操作利率分别调整为公开市场7天期逆回购操作利率减点25bp和加点25bp。进一步明确工具使用规则,在货币市场隔夜利率(DR001)持续低于或高于相应工具操作利率时,中国人民银行将结合一级交易商需求启动相应操作。

“利率走廊收窄,资金面预期更加稳定。”中信证券首席经济学家明明告诉《证券日报》记者,新的利率走廊较之前收窄,且围绕7天期OMO(公开市场操作)利率呈现对称态势,利率走廊下沿较此前更低,有利于稳定资金面预期。近期虽然DR001、DR007仍在1.4%以上运行,但市场对长期流动性走向并不担忧。

“展望未来,数量型工具或将成为下半年货币政策适度宽松的主要着力点。”董希淼表示,本月

LPR(贷款市场报价利率)连续13个月“按兵不动”,进一步降息的空间可能收窄。与此同时,有效信贷需求依然偏弱,中国人民银行维持流动性充裕以支持实体经济修复的必要性仍然存在。三季度预计将是年内政府债券供给高峰,货币政策配合财政政策的必要性或进一步抬升。随着3月份以来中国人民银行连续净回笼中短期资金,货币存量存余额度已有所下行,不排除后续通过降准等方式补充流动性缺口的可能性。

## 赋能千链 智造升级

### “中国方案”闪耀链博会

■ 本报记者 郭冀川

6月22日至26日,第四届中国国际供应链促进博览会(以下简称“链博会”)在北京中国国际展览中心(顺义馆)举行。

在链博会现场,《证券日报》记者直观感受到,智能化正深度嵌入企业的每一环,不仅有“链主”企业携上下游伙伴集中亮相,推动本土供应链智能升级,更有细分行业的龙头企业展示智能化转型成果。

### 从车间到云端的全面竞速

记者走访中发现,不少制造企业将“智能”触角从车间延伸到云端,从硬件产线的自动化到专业大模型的自研落地,智能化升级正加速推进。

在位于数智科技展区的九号公司(以下简称“九号”)展台,电动两轮车、短交通产品、整车配件三大品类年度新品悉数登场,但更加吸引人的,是产品硬实力背后那套成熟的工业产业链整合体系。

该公司相关负责人在接受记者采访时表示,对于九号这类硬科技企业而言,一条高效且完备的智能生产线,是快速响应全球市场脉搏、守住核心竞争力的命门。目前,九号在国内已落子智能电动车、短交通机器人、全地形车三大数智工厂,年产能突破千万台量级,这些工厂实现了自动化与数字化的深度融合。

“我们以采用的MES(生产执行系统)为例,每个关键生产环节均可实现实时监测与全链路溯源,一旦产品出现异常,系统能即刻锁定问题根源并迅速解决,确保每条产线高效运转、精准交付,为全球用户的品质体验筑牢根基。”九号相关负责人说。

制造业企业在智能化领域的布局不仅针对产业链,更深入大模型领域。作为智能电网及智慧能源管理领域的制造业企业,盛隆电气集团有限公司(以下简称“盛隆电气”)在此次链博会上不仅发布了AI-iPanel 2026人工智能中低压品牌柜与AI-iDrip 2026

数字孪生智慧能源楼宇/园区管理系统,还展示了自研的SL-DeepEnergy大模型。

盛隆电气集团光伏电气工程师胡佳向记者介绍,与深度求索(DeepSeek)等通用大语言模型不同,SL-DeepEnergy是专攻电力能源运行难题的垂直AI模型。2016年盛隆电气推出具有自主知识产权的iPanel智能配电柜,SL-DeepEnergy用iPanel推出后积累的十年海量真实电力运行数据进行训练,能精准预测负荷、智能调配、预警故障,模型还支持本地化部署,实现了数据安全可控。

### 智能化重塑产业格局

本届链博会上,如何推动更多行业与智能化技术深度交融,同样成为参展企业热议的焦点。以食品生产加工行业为例,从田间到餐桌,任何一个环节都不能失控,而智能化正助力行业牢牢守住这条底线。

传统模式下,食品安全靠的

是人眼、手感和老经验,一条产线几十个工段,全凭人工逐环节紧盯,效率低、标准不一、漏检率高。随着机器视觉和传感器等智能化技术的应用,食品加工行业正从“靠经验”走向“靠系统”,在关键工段如分选、检测等部署智能设备,再逐步串联为完整的智慧产线。

在安徽捷迅光电技术有限公司(以下简称“捷迅光电”)展台,一套专为农产品加工打造的捷迅云控智慧产线吸引了众多观众驻足。这套系统直击食品链条中最“非标”的环节——农产品加工。

捷迅光电泰国子公司总经理齐雄向《证券日报》记者介绍,过去食品加工设备数据不互通、协同效率低,为了解决这些问题,捷迅云控智慧产线通过智慧联动,实现从原料到出仓的全链条穿透式管控。借助全产线各工段的实时反馈与精准控制,杂质与不良品被精准剔除,原料与能耗浪费同步下降。

齐雄说:“目前我们的智慧方

案已实现软硬件自主研发,不仅有软件系统支撑,更有完整的自动化设备适配不同农产品和食品加工场景。同时,我们积极让这套‘中国方案’深度嵌入全球食品加工体系。”

中国拥有完备的工业体系、超大规模市场与持续优化的科技创新生态,是全球产业链的“稳定器”与“创新源”,也吸引着海外企业将产线落地中国。在天丝集团展台,现场工作人员向记者介绍,自1993年在海南建立中国首家牛仔工厂以来,天丝集团始终将中国视为全球最重要的战略市场之一。目前,天丝集团已在海南、四川、广西建成三大生产基地,实现了从原材料采购、智能制造到仓储物流的全链条协同布局,与上下游企业构筑起紧密的协作网络。

从一粒粮食的分拣,到一条产线的智慧联动,再到一家跨国企业的全链条布局,从捷迅光电可以看到,智能化不再只是降本增效的工具,而是成为重塑产业结构的基础设施。