

二季度货币政策执行报告释放了哪些新信号？

■本报记者 刘琪

日前，中国人民银行发布《2026年第二季度中国货币政策执行报告》(以下简称《报告》)。《报告》提到，今年以来，中国人民银行继续实施适度宽松的货币政策，发挥存量政策与增量政策集成效应，为巩固经济稳中向好态势创造适宜的货币金融环境。

对于下一阶段，《报告》提出，中国人民银行将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，加大逆周期调节力度，加大扩大内需、优化供给，推动经济持续向好发展。

申万宏源证券首席经济学家赵伟在接受《证券日报》记者采访

时认为，“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”，预示存量政策或将持续发挥效能，增量工具仍值得期待。

《报告》强调，继续实施好适度宽松的货币政策。增强政策前瞻性灵活性针对性，根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，把握好政策实施的力度、节奏和时机，加强与财政政策协同配合，支持经济稳定增长、高质量发展和金融市场平稳运行。综合运用并适时调整货币政策工具，保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松，引导社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。

对比《2026年第一季度中国货币政策执行报告》(以下简称“一季度报告”)，本次《报告》在政策表述上既有延续也有调整。其中，“增强政策前瞻性灵活性针对性”的表述与一季度报告保持一致。而在货币政策工具运用上，不同于一季度报告“灵活运用多种货币政策工具”的提法，《报告》延续7月份召开的中共中央政治局会议精神，相关表述调整为“综合运用并适时调整货币政策工具”。

中国银河证券首席宏观分析师张迪认为，“增强政策前瞻性灵活性针对性”，意味着下一阶段的货币政策将更加强调前瞻发力并保持灵活，在宏观政策中率先发力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。

同时，货币政策工具的使用转变为“综合运用并适时调整货币政策工具”，释放出下半年货币政策工具有望做出调整的政策信号。

中金公司研报分析，中国人民银行“适时调整”的方向可能是结构性货币政策工具，更注重结构性工具的“提质增效”，即不断优化投向结构、完善风险管理措施。

此外，《报告》还有多项新增部署，其中明确提出“平稳有序推动货币政策操作框架改革完善，更好引导货币市场短端利率围绕政策利率平稳运行”。

在赵伟看来，根据这个最新提法，并结合《报告》专栏文章《完善短端利率调控机制》中强调的“逐步增加隔夜逆回购的操作频率”来

看，这或标志着中国人民银行对短端利率的调控机制将更加明确与完善。

今年6月末，中国人民银行在公开市场操作中增加了隔夜逆回购操作，操作日期分别为6月29日、6月30日。7月份，中国人民银行宣布在7月29日至7月31日、8月3日开展隔夜逆回购操作。日前，中国人民银行公告称，在8月14日、8月17日至8月19日开展隔夜逆回购操作。

招联首席经济学家董希淼认为，8月份这轮隔夜逆回购操作是中国人民银行首次选择在一个月中的中旬而非月末或月初推出，这也是隔夜逆回购操作从“应急工具”迈向“常态化工具”的标志。



让赛事流量变成消费增量

■ 杜雨萌

一场省级城市足球联赛，能在赛场之外撬动多大的消费空间？

8月12日，辽宁省政府新闻办举行的第三届辽宁省足球联赛(“辽超”)暨2027年“东北超”(辽宁赛区)资格选拔赛发布会给出了答案:以赛事为平台搭起消费大舞台。台上，城市展演、文娱表演、文创市集、足球嘉年华好戏连台;台下，球迷凭一张票根即可享受省内A级旅游景区专属优惠、星级酒店和精品民宿折扣。

近年来，从贵州“村超”火爆出圈，到江苏“苏超”引爆全网，再到“辽超”“赣超”“湘超”“川超”等赛事你方唱罢我登场，赛事经济已成为扩内需、促消费的重要抓手。其背后的逻辑并不复杂:体育赛事天然具备高关注度、强参与性和情感黏性，能够在短时间内聚人气、汇商气、扬名气。当数万名参与者涌入一座城市，一张赛事票根撬动的早已不只是门票收入，而是交通、餐饮、住宿、零售、文旅一整条消费链条的联动激活。

但热闹之下也要清醒看到，当前一些地方发展赛事经济，仍存在重“流量”轻“留量”、重“办赛”轻“运营”的倾向。有的赛事一哄而上、同质化严重;有的赛事服务配套跟不上，交通拥堵、住宿涨价、餐饮排队，体验大打折扣，“回头客”难成“回头客”。

在笔者看来，要让“赛事流量”真正转化为“消费增量”，各地需在三个层面下功夫。

其一，深挖文化禀赋，以差异化破解同质化。消费者跨越山海奔赴一场赛事，看的不只是赛场上的输赢，更是一座城市的烟火气与精气神。纵观近年出圈的赛事IP，无不是把本地文化基因用足用活:贵州“村超”胜在苗乡侗寨的乡土本色，中场休息的芦笙舞、长桌宴同样动人;江苏“苏超”火在十三座城市各展其长，球场故事与城市梗文化交相辉映;“东北超”则藏在黑土地的幽默基因，赛场上下“包袱”不断，豪爽与烟火气自成风景。因此，对各地而言，立足自身资源禀赋找到那一份“人无我有”的独特性，让球迷“为一赛赴一城，因一城念一赛”，赛事才真正拥有不可复制的辨识度。

其二，夯实服务底座，以优质服务换来回头率。消费的本质是人的消费，体验的好坏直接决定流量能否沉淀。交通接驳能否兜底赛事散场高峰，景区联票、景区优惠用起来是否便捷，餐饮住宿价格是否平稳、志愿服务是否周到……这些细节看似琐碎，却共同构成一座城市的待客之道。因此，各地需把赛事作为检验城市治理水平的试金石。须知，一次糟糕的观赛体验劝退的不只是一个人，而是其背后的整个社交圈;一次暖心的城市之旅，则可能催生无数次故地重游和口碑传播。

其三，打通利益链条，以共生机制替代“拼盘”联名。文体旅商融合，难在“融合”二字。体育赛事的组织方、文旅景区的运营方、商圈酒店的经营方，各有诉求、各有账本，若缺乏有效的利益协调机制，融合就容易停留在表面上挂个名、凑个热闹。这就需要各地建立跨部门、跨行业的统筹机制，通过联票通票、消费联动、收益分成等制度安排，让赛事红利沿着产业链条合理分配，使各主体从“物理相加”走向“化学融合”。

赛事经济的兴起，为扩内需提供了新载体，也为城市竞争开辟了新赛道。但赛事流量来得快、去得也快，唯有把一时的流量经营成长期的品牌，把赛事的热度转化为城市的温度，一场球才能真正点亮一座城，消费增量才能从纸面预期变为现实图景。

仰望具身智能未来星空 莫忘立足产业现实支撑

■ 田鹏

8月13日，宇树科技披露的首次公开发行股票并在科创板上市发行结果显示，本次网上初步有效申购倍数为8288.82倍。

这场“打新”热的背后，是市场愿意为具身智能的长期成长空间支付高溢价。

从产业发展逻辑来看，具身智能产业适配工业制造、民生服务等多元化实体应用场景，是新质生产力落地转化的重要抓手，拥有充裕的长期成长空间。从产业基本面来看，经过多年技术攻坚，我国在人形机器人核心零部件、整机制造、智能算法、场景适配等领域不断突破，上下游配套体系日趋完善。从政策层面来看，相关部门持续强化顶层设计，为具身智能产业提供研发补贴、产业扶持、场景试点等全方位支持，夯实行业发展根基。

正是基于多重利好预期，市场对具身智能赛道的长期成长前景持续看好。而作为A股“人形机器人第一股”，近年来宇树科技业绩实现爆发式增长，是国内极少数实现规模盈利的通用机器人企业。宇树科技此时登陆科创板，为市场积累的产业预期提供了释放窗口。

在笔者看来，资本市场既要仰望未来星空，也要立足产业现实支撑。不可否认，具身智能赛道前景广阔、想象空间充足，但相较于极致的市场预期，技术落地、产业变现的现实进程更为关键。

当前，整个具身智能赛道距离大规模商业化，仍需跨越多重现实考验。一方面，成本过高的痛点依旧突出，核心设备生产成本居高不下，导致终端产品性价比难以适配大规模民用场景;另一方面，具身智能设备的环境适配、自主决策等能力仍有短板，复杂场景下的作业稳定性不足，尚未形成规模化盈利模式。此外，行业还面临数据积累不足、标准体系不完善、下游需求培育不足等问题。

正因如此，对投资者而言，需摒弃盲目炒新的投机思维，理性甄别具身智能赛道长期价值与短期概念炒作，不被市场情绪裹挟;对资本市场而言，既要认可具身智能赛道的长期成长价值，也要立足产业现实，为企业发展留存技术迭代、成本下行、场景试错的成长空间;对赛道企业而言，应持续加大研发投入，加快突破关键核心技术，不负市场预期。

具身智能的星空值得仰望，但抵达未来的每一步，都须踩在核心技术的实地上。落在产业化突破的进程中，让产业红利从纸面预期真正落地为美好现实。

端侧AI赛道进入业绩兑现期

■本报记者 郭冀川

今年以来，随着模型轻量化技术不断突破，端侧AI赛道进入业绩兑现期。据Wind数据统计，截至8月13日，4家端侧AI产业链上市公司披露2026年半年报或业绩快报，这4家公司净利润均实现同比增长;另外，有14家端侧AI产业链公司披露2026年半年报业绩预告，其中12家业绩预喜。

陕西巨丰投资资讯有限责任公司首席投资顾问张翠霞对《证券日报》记者表示，今年以来，众多A股上市公司端侧AI订单批量落地，相关产品营收占比持续攀升，印证了端侧AI绝非短期炒作话题。随着AI产业红利从云端算力层面向终端硬件端传导渗透，业绩兑现能力将成为衡量相关企业投资价值的核心标尺，也将全面重塑整个AI板块的估值体系。

从“讲故事”走向“真兑现”

端侧AI的核心逻辑，是将人工智能模型直接部署在手机、智能汽车、可穿戴设备等各类本地终端之上，让数据在设备内部闭环完成处理、分析与决策，无需回传至云端服务器，相当于为每一台终端都植入了一颗“本地大脑”，使得常规轻量任务可自主闭环完成，高复杂度的重型任务才需要联动云端算力协同处理。

张翠霞表示，端侧AI价值集中体现在两大维度。一方面，端侧AI以真实场景需求反向驱动盈利模型重构，摆脱了过去靠高投入换规模的烧钱逻辑，让终端侧的高频刚需场景直接落地变现;另一方面，端侧AI逐步打通消费电子、智能汽车和工业物联网等

终端产业渗透路径，不再局限于少数高算力门槛的行业应用。

今年以来，受益于商业化进程显著加快，端侧AI赛道上市公司迎来业绩的集中释放。

比如，星辰科技股份有限公司发布的2026年半年度业绩预告显示，预计公司上半年归母净利润同比增长583.72%至650.42%。该公司表示，报告期内，端侧AI应用进入规模化落地爆发期，AI技术持续向智能终端、边缘硬件全场渗透。具身智能、服务机器人、家庭智能体、车载边缘计算、激光雷达等下游核心赛道需求集中放量，为公司主营业务增长提供强劲的市场支撑。

香港中文大学(深圳)高等金融研究院客座教授郑磊在接受《证券日报》记者采访时表示，随着AI手机、智能座舱、边缘智能硬件、人形机器人等终端载体的端侧技术逐步走向成熟，头部厂商已将端侧AI从早期的“差异化卖点”升级为“全系标配能力”，这让端侧AI赛道在未来三年成为资本市场核心主线之一的确定性，显著高于纯云端AI相关赛道。

监管体系不断完善

近期，北京智源人工智能研究院联合端侧智能北京市重点实验室发布的《端侧智能2026:规模化落地元年》显示，端侧智能走向成熟，依赖“高能力密度模型+统一软件栈+开放生态”三位一体的协同支撑。中国在终端品类、场景深度、产业链完整度与开源协作上的独特禀赋，恰好覆盖了这三条主线。这既是端侧智能走向物理世界的技术必然，也是中国



图片素材来源:视觉中国

在AI下半场争取生态主导权的战略机遇。

郑磊表示，国内端侧AI赛道手握独有的“结构性替代优势”，不再单纯比拼先进制程算力，转而深耕本土场景理解能力，行业正式步入硬件迭代、场景落地、功能渗透协同共振的三维高速增长周期。

以汽车场景为例，我国智能驾驶软硬件基础较为完善，为端侧AI的落地提供了“土壤”，而且智能座舱是所有消费级智能终端里，对“低时延、高可靠、强隐私”要求最苛刻的场景之一，恰好匹配端侧AI的核心技术禀赋。

蘑菇车联信息科技有限公司技术专家王瑞豪对记者表示，端

侧AI是高阶自动驾驶规模化落地的核心基石，核心价值在于构建车载实时、安全、可控的智能决策闭环，与云端AI形成高效协同分工，可突破云端智驾的物理与工程局限。端侧AI可实现弱网、断网环境下自主运行，大幅压缩感知、预测、规划与控制链路时延，保障车辆在网络中断时依旧维持核心驾驶能力，规避云端依赖带来的失效风险，为自动驾驶筑牢安全底线。

此外，监管体系不断完善，为端侧AI快速发展扫清了合规障碍。7月15日，中央网信办发布《关于发布7款提供手机端侧生成式人工智能服务已备案信息的公告》，公布了7款已完成备案的手

机端侧生成式人工智能服务相关信息，涵盖Apple智能、华为小艺AI大模型、vivo蓝心端侧大模型、小米澎湃AI等。东吴证券研报分析认为，这表明手机内置模型及系统级AI功能正在被纳入监管框架，为相关端侧AI能力后续在国内手机产品中合规落地奠定基础。

盘古智库高级研究员吴琦对《证券日报》记者表示，2026年是端侧AI规模化落地的元年，未来几年内的发展主线，是从云端集中式智能走向端云分工、协同共生的分布式智能系统。业内普遍预计，2027年，搭载原生AI智能体的终端会集中上市，2028年，端侧通用人工智能有望初步落地。

年内熊猫债发行规模超2000亿元创历史新高

■本报记者 韩昱

据新华财经消息，巴西财政部日前表示，巴西计划于2026年内首次在中国市场发行以人民币计价的主权熊猫债，拟发行规模为50亿元人民币。若首次发行顺利，巴西未来考虑形成常态化发行机制，并通过建立主权债券定价基准，为巴西企业进入中国债券市场、拓展人民币融资渠道创造条件。

“巴西计划发行50亿元人民币

熊猫债，既能够持续帮助巴西本国企业打通人民币融资路径，也彰显出巴西对中国债券市场与人民币资产的认可。”陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问朱华雷在接受《证券日报》记者采访时表示。

中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅对《证券日报》记者表示，巴西的尝试具备极强的示范效应。对中国债券市场而言，这将进一步丰富市场的发行主体结构，助

力提升中国债券市场的国际影响力与吸引力。

从熊猫债市场整体情况看，Wind数据显示，截至8月13日，年内熊猫债发行规模达2024.75亿元，同比上涨73.57%，这一数据也超过2025年全年的1835.6亿元、2024年全年的1948亿元，创历史新高。

“今年以来熊猫债市场的热度态势，是多重有利因素共同推动的结果。”袁帅表示，近年来监管层不断简化熊猫债的发行流程，降低了

境外主体的发行门槛与制度性成本，让更多境外机构有意愿、有条件进入中国债券市场。同时，相较于部分发达经济体的高利率环境，人民币融资成本长期保持在相对合理的区间，能够为境外发行主体降低融资成本，提升债务结构的稳定性。

“年内熊猫债发行规模创新高，受融资成本优势、债券市场制度持续优化降低发行门槛、存量债券到期续作需求提升、境外主体多元化人民币融资需求增强等因素

共同推动。”朱华雷表示，熊猫债市场扩容既能够丰富我国债券市场供给，也将助力人民币投融资功能提升。

袁帅表示，从人民币国际化角度看，更多境外主权机构、企业发行熊猫债，有助于进一步拓展人民币在国际金融市场的使用场景，完善人民币的跨境循环机制，提升人民币作为国际储备货币与计价结算货币的功能，推动人民币国际化进程稳步前行。

前7个月千亿元专项债券助力盘活存量土地

■本报记者 张芎逸

中指研究院最新数据显示，截至7月末，各地拟使用专项债券收回收购闲置存量土地的规模超8100亿元，实际发行专项债约4070亿元，占比约50%。其中，2026年以来各地累计发行涉及收回收购闲置存量土地专项债券1026亿元，约占地政府新增专项债发行总额的4.4%。

“当前我国城市发展正从大规模增量扩张阶段转向以存量提质增效为主的阶段，盘活存量土地是

优化国土空间配置、提高土地资源利用效率、优化房地产市场供求关系的重要抓手。”中指研究院政策研究总监陈文静对《证券日报》记者表示。

“从今年各地使用专项债券收回收购闲置存量土地工作推进情况来看，各地资金靶向发力，但实际发行力度偏弱，反映出地方申报积极性较高，但项目成熟度不足、收益平衡难度较大，制约了转化效率。”上海易居房地产研究院副院长严跃进在接受《证券日报》记者采访时表示，同时，专项债券“自审

自发”试点地区推进节奏更快，审批权下放有效提升了决策效率。

中指研究院数据显示，截至7月末，广东、福建、湖南、江苏、重庆等省份发行专项债券规模居前五位，分别已发行680亿元、409亿元、396亿元、390亿元、358亿元，五地均为专项债券项目“自审自发”试点地区。

目前，各地收回收购闲置存量土地的操作模式日趋复合，不再“一收了之”，多地采取“收储+规划调整+重新出让”或“收储+配建保障房”等组合方式，力求实现资金

闭环。

例如，深圳于2025年以68亿元收储龙岗区龙城街道一宗地块，并对规划指标进行调整，收储后重新划分的部分编号为G01046-0106宗地。今年5月份，该地块以70.45亿元成功出让。

陈文静认为，近两年，已出让未动工地块“收回—调规—重新供应”已成为多地盘活存量土地较为核心、落地性强的实施路径之一。下一步，有序进行土地调规、合理控制土地供给对于稳定房地产市场至关重要。

“在新增建设用地规模受限的背景下，各地转而从存量挖潜，释放核心区优质地块，是一种新的通过存量土地盘活来扩大出让金的模式。”严跃进分析称，当前存量土地资源的释放仍需持续推进，尤其是在土地收储完成后，会存在一个过渡期。在这一阶段，如何与市场需求有效衔接、实现利用，显得尤为关键。此外，各地未来还应进一步强化土地“带押过户”等政策工具的运用，促进土地更快流转和转让，使具备条件的土地顺利进入交易环节，从而有效盘活存量资源。