



中国经济“半年报”： 奋楫笃行，稳中提质

2025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

上半年：中国经济运行整体稳健，消费是促增长的主动力

- **“稳”的态势，“进”的步伐：**上半年，我国国内生产总值（GDP）同比增长5.3%，最终消费支出对经济增长贡献率达52%¹。随着“反内卷”政策加快落地，预计将推动部分行业供需重归平衡，加速经济内生动能的修复进程。
- **消费展现强劲韧性，更多政策支持结构升级：**上半年，社会消费品零售总额达人民币24.5万亿元，同比增长5.0%²。“以旧换新”五大品类带动销售额人民币1.6万亿元，超过2024年全年规模，消费结构持续升级。
- **外贸逆风稳舵，出口持续向“绿”向“新”：**上半年，货物贸易进出口达人民币21.8万亿元，同比增长2.9%³。民营企业高技术产品出口增长12.5%⁴，持续推动外贸产业结构从规模扩张转向“技术+品牌”驱动。
- **投资增速有所波动，房地产仍是主要挑战：**上半年，全国固定资产投资同比增长回落至2.8%⁵。预计三季度制造业和基建投资在政策支持下有望边际改善，但处于转型阶段的房地产投资或将延续筑底态势。

1. 国家统计局，
https://www.stats.gov.cn/sj/sjjd/202507/t20250716_1960440.html
2. 国家统计局，
https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202507/t20250715_1960409.html
3. 海关总署，
<http://www.customs.gov.cn/customs/302249/zfxgk/2799825/302274/302275/6623719/index.html>
4. 国新办，
http://www.scio.gov.cn/live/2025/36709/fbyd/202507/t20250715_921230.html
5. 国家统计局，
https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202507/t20250715_1960412.html





下半年：“稳增长”与“调结构”协同并进，有效释放内需潜力

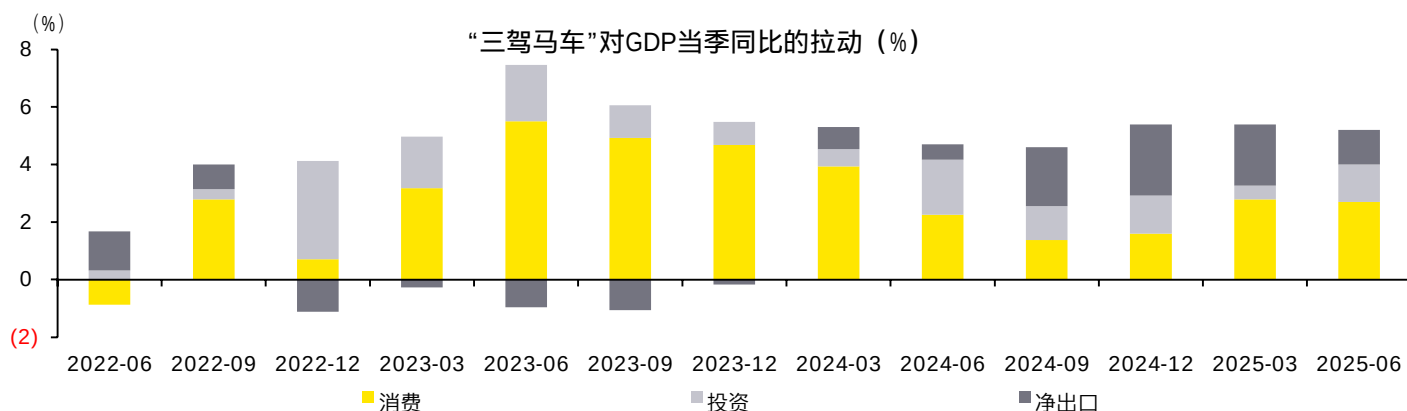
- **政策端将“增强灵活性预见性”以应对外部不确定性：**财政方面，支持项目建设的专项债和超长期特别国债的发行有望保持较快节奏，对基建投资形成有力支持。结构性货币政策及政策性金融工具或进一步加码，支持科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸等。
- **加快出台提振消费增量政策，培育服务消费新的增长点：**构建“供给优化+需求激活”的双轮驱动体系。着力培育服务消费三大增长极：生活服务数字化、文体旅融合化和国际服务便利化。
- **深耕人工智能硬科技领域，全力驱动质量变革升级：**我国“人工智能+”行动已正式迈入规模化、商业化、生态化发展的新阶段。下半年A股IPO或将进一步聚焦科创领域，“硬科技”有望成为并购重组的主战场。
- **纵深推进全国统一大市场建设，聚焦重点行业产能治理：**本轮调控将聚焦民企占比较高的新兴行业和中下游制造业的无序竞争。执行层面需因业施策，找到企业盈利改善和稳定结构性就业间的平衡点。
- **在“稳”的基础上，持续布局外贸新业态：**高技术产品出口的韧性，以及多元化市场的深度融合将成为我国外贸应对未来不确定性的重要砝码。持续推动内外贸一体化改革，促进跨境电商发展仍是工作重点。
- **以城市更新为抓手，加快构建“市场+保障”发展的新模式：**各级政府将进一步加强城市更新、保障性住房和专项债收购存量闲置土地等重点项目，并以高附加值生活服务激发房地产产业全链条需求，探索存量时代的价值新蓝海。



上半年：中国经济运行整体稳健，消费是促增长的主动力

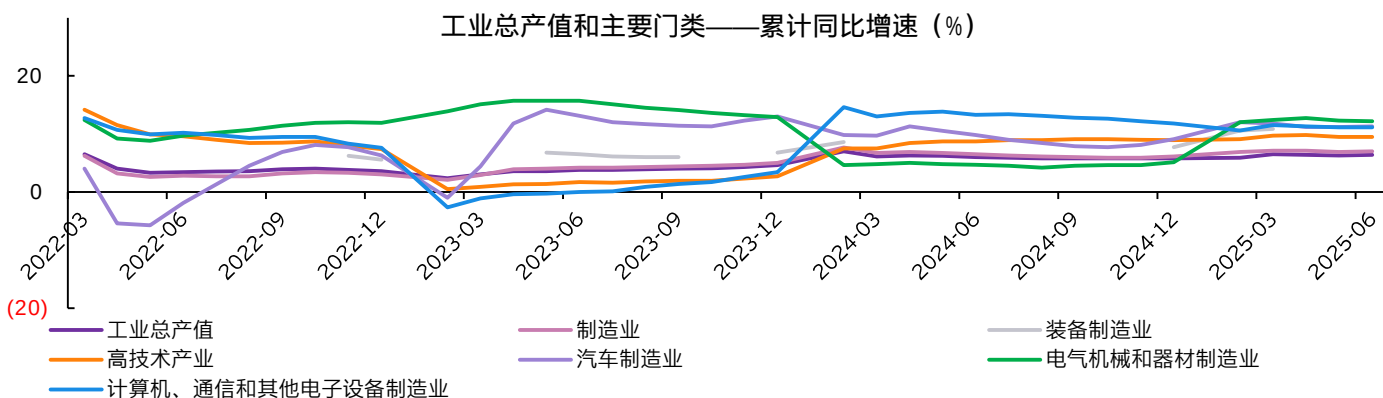
- 2025上半年，在外部冲击加大的背景下，中国经济延续“稳”的态势，GDP总值达人民币66万亿元，同比增长5.3%，最终消费支出对经济增长贡献率达52%⁶。从结构来看，“进”的步伐坚定，数字经济核心产业增加值占GDP比重达到10%左右⁷。6月单月数据虽有小幅波动（如消费、投资等指标回落），但“反内卷”政策的加快落地预计将推动部分行业供需重归平衡。

图1. 消费对经济增长的拉动作用进一步增强



- “抢出口”拉动工业回升，内生动力仍待增强。**上半年，全国规模以上工业增加值同比增长6.4%，装备制造业是主要支撑。外需的回暖带动了6月单月工业增长边际提速，其中，汽车制造、电气机械、电子设备和其他运输设备等行业增加值同比都在10%以上。从产品来看，工业机器人、太阳能电池和新能源汽车的产量同比增长37.9%、24.1%和18.8%⁸。尽管生产较强，但二季度全国规模以上工业产能利用率持续下降到74%⁹，产销衔接仍不够通畅。前瞻地看，政府在优化产业结构和提高资源利用效率的同时，也要激发企业深层创新能力，解决市场从“内卷”走向“内生”的问题，尤其在光伏、锂电、新能源汽车、电商平台等新兴行业。

图2. 装备制造业和高技术产业为工业经济恢复提供强大推动力



6. 国家统计局, https://www.stats.gov.cn/sj/sjdd/202507/t20250716_1960440.html

7. 中国政府网, https://www.gov.cn/lianbo/fabu/202507/content_7032204.htm

8. 国家统计局, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202507/t20250715_1960413.html

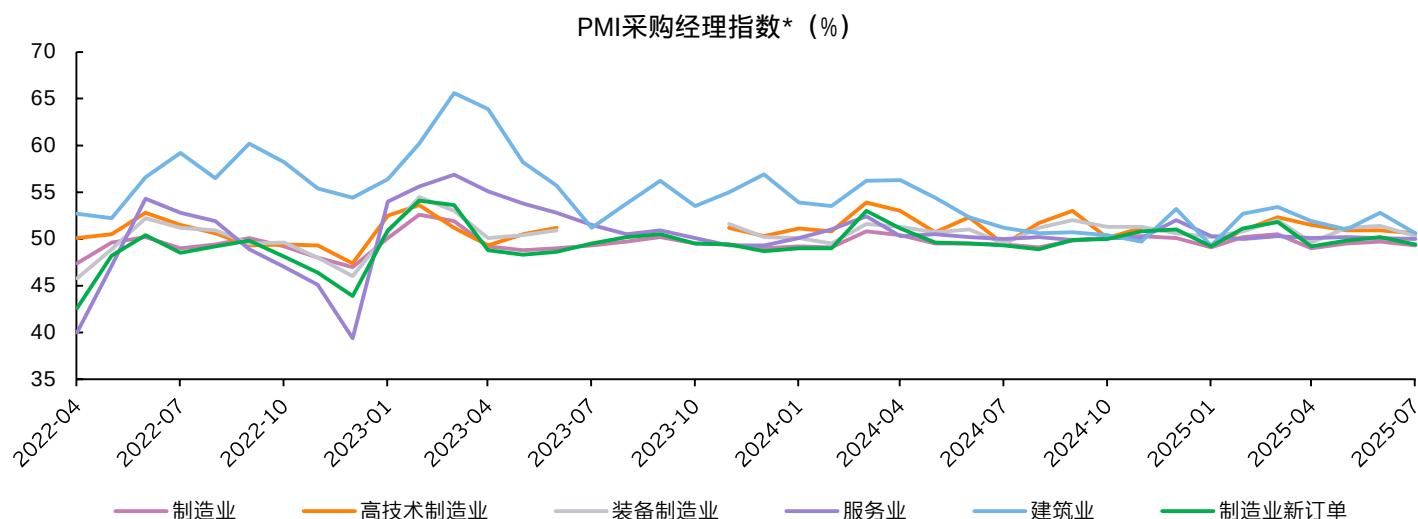
9. 国家统计局, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202507/t20250715_1960404.html



- **制造业PMI供需同步回落，服务业相对平稳。**7月，制造业PMI指数结束此前两个月的回升过程，生产、新订单指数分别下行0.5、0.8个百分点至50.5%、49.4%。需求方面，新出口订单环比回落0.6个百分点至47.1%。受暑假出行及消费相关行业带动，7月服务业PMI环比回落0.1个百分点至50.0%，仍位于荣枯线临界点。铁路、航空运输和文化体育娱乐等分项指数位于60.0%以上高景气区间¹⁰。

总体来看，近期“反内卷”政策虽对价格回升起到了一定促进作用，但短期内也可能会引起生产的阶段性放缓。下半年，随着“抢出口”、“抢转口”的效应减弱，政府需出台更多稳增长措施（如加快地方政府专项债券、新型政策性金融工具、超长期特别国债等），以充分对冲外需放缓的影响。

图3. 受关税政策不确定性与极端天气等多因素影响，7月内外需整体走弱



*50%=与上月比较无变化

资料来源：国家统计局

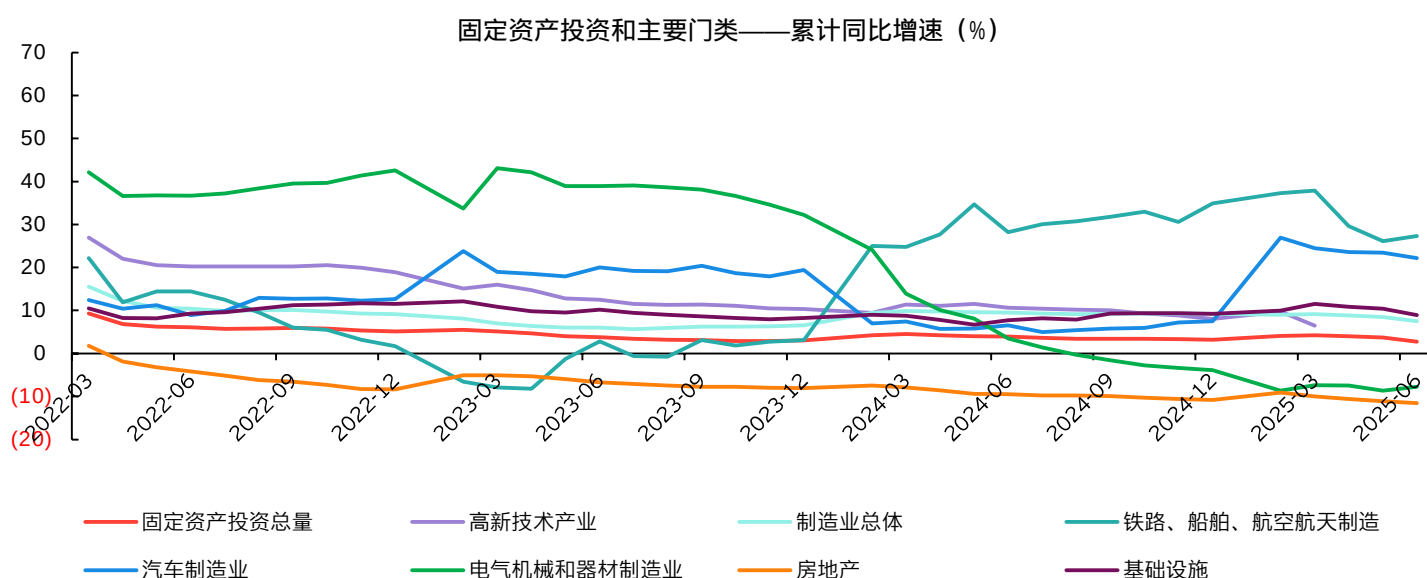
10. 国家统计局, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202507/t20250731_1960551.html



■ **固定资产投资增速有所波动，民间投资有待提振。**上半年，全国固定资产投资同比增长回落至2.8%¹¹，房地产、制造业、基建三大类投资增速均有所下滑。一方面，美国关税政策的反复和内部企业盈利预期疲弱等因素制约投资者能力和意愿；另一方面，房地产市场的持续调整和严控地方政府新增表外债务对基建投资的短期阵痛也逐渐显现。

7月初，今年的“两重”建设项目清单（共人民币8,000亿元）已全部下达完毕¹²。三季度制造业、基建投资在此支持下有望边际改善，但转型阶段的房地产投资或将延续筑底态势。

图4. 制造业与基建投资加速回落，房地产跌幅继续扩大



资料来源：国家统计局

11. 国家统计局, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202507/t20250715_1960412.html

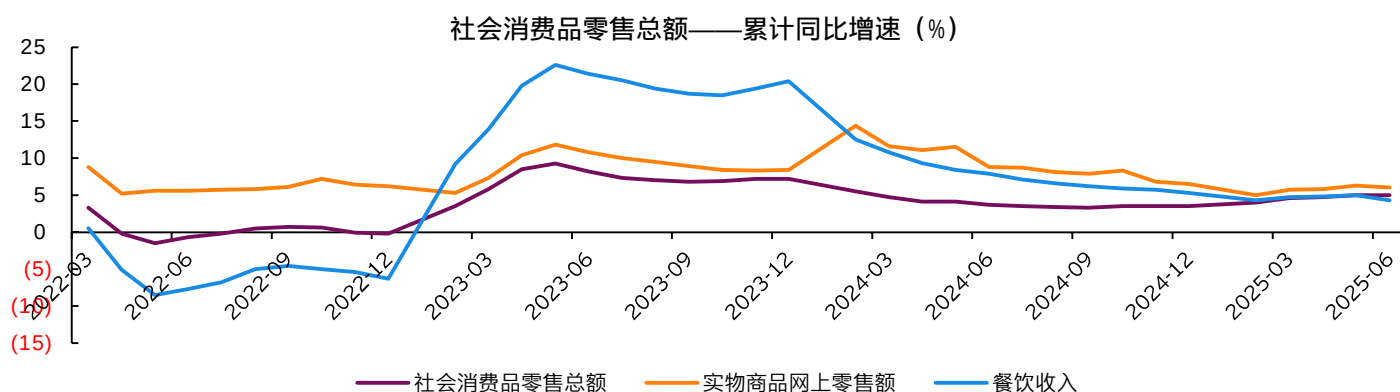
12. 中国政府网, https://www.gov.cn/yaowen/shipin/202507/content_7030416.htm



■ **消费展现强劲韧性，更多政策支持结构升级。**在一系列促消费政策带动下，上半年，社会消费品零售总额达人民币24.5万亿元，同比增长5.0%¹³。消费品“以旧换新”五大品类带动销售额人民币1.6万亿元¹⁴，已超过2024年全年规模。从单月数据来看，受“618”促销提前和部分地方国补资金短缺的影响，6月社会消费品零售总额回落1.6个百分点。

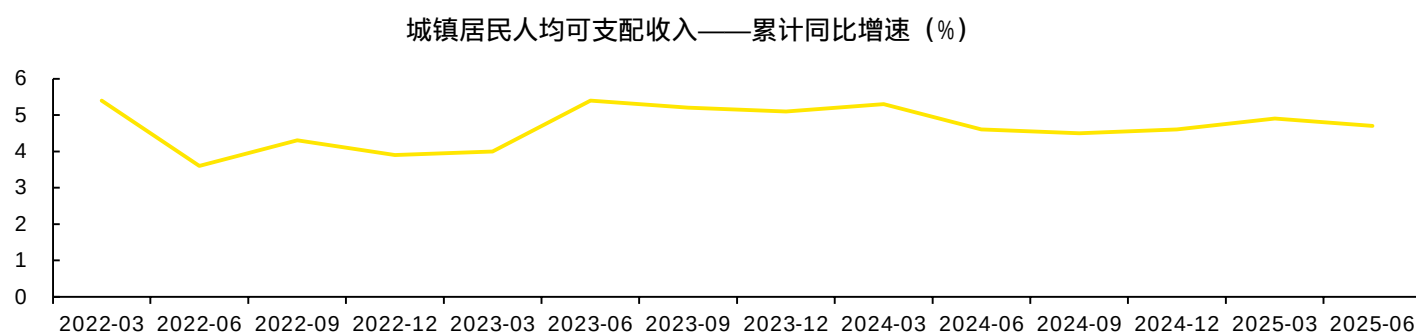
随着三、四季度国补资金的有序下达¹⁵，预计后续应有很快修复。从居民端看，二季度人均可支配收入增速放缓，服务消费修复弱于商品消费。在此背景下，个人消费贷款贴息和服务业经营主体贷款贴息政策于近日出台¹⁶，旨在激发教育、养老、健康医疗等重点领域消费。

图5. 一系列积极政策推动消费市场加速回暖



资料来源：国家统计局

图6. 持续“增收减负”是提振消费信心的根本



资料来源：国家统计局

13. 国家统计局, https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202507/t20250715_1960409.html

14. 商务部, https://www.mofcom.gov.cn/sywxwb/art/2025/art_f5aada8133b4422aa37d5540b9f0949a.html

15. 中国政府网, https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202506/content_7028815.htm

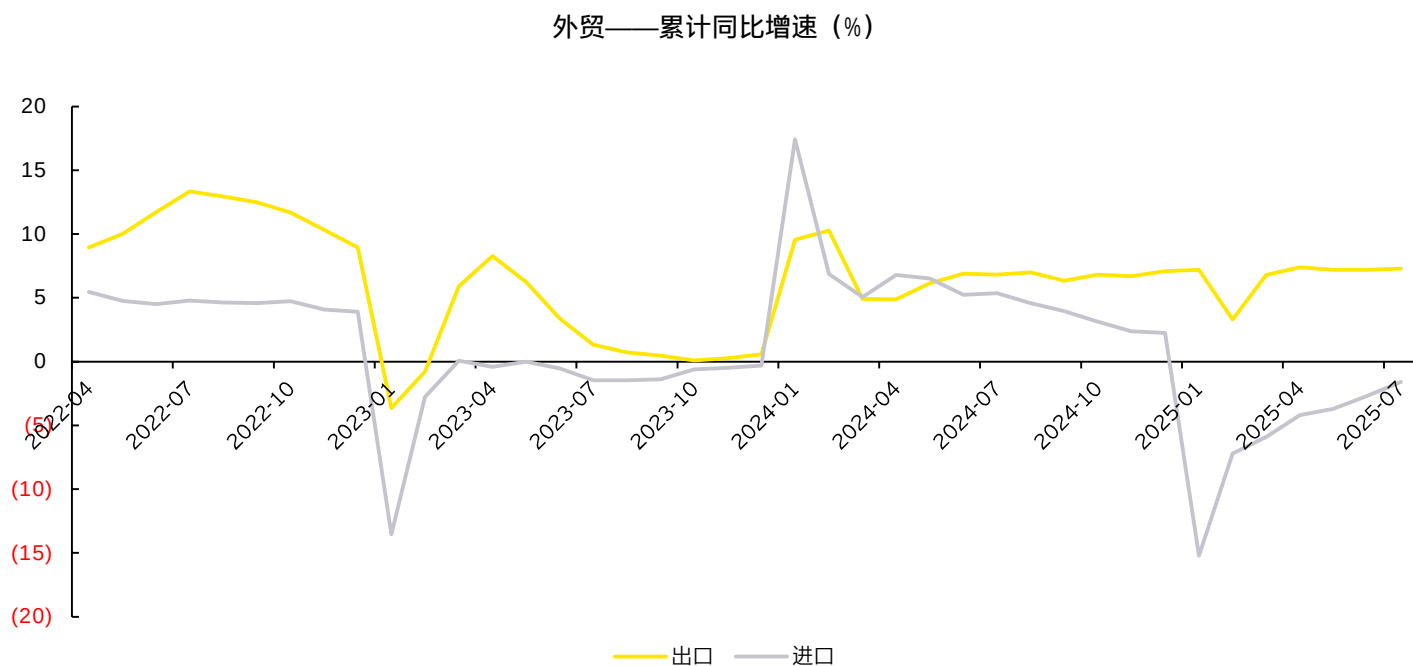
16. 国新办, <http://www.scio.gov.cn/live/2025/37002/index.html>



- **外贸顶住压力，出口持续向“绿”向“新”。**上半年，我国货物贸易进出口达人民币21.8万亿元，同比增长2.9%¹⁷。高技术产品出口保持稳定增长，其中，工业机器人出口增长61.5%，锂电池、风力发电机组出口增速也超过两成。

民营企业积极推进设备更新升级，高技术产品出口增长12.5%¹⁸，持续推动外贸产业结构从规模扩张转向“技术+品牌”驱动。从地区来看，中国在对欧盟、日本等传统市场实现增长的同时，新兴市场也贡献了更多的增量。

图7. 外贸逆风稳舵，变量可控



资料来源：国家统计局

17. 海关总署, <http://www.customs.gov.cn/customs/302249/zfxgk/2799825/302274/302275/6623719/index.html>

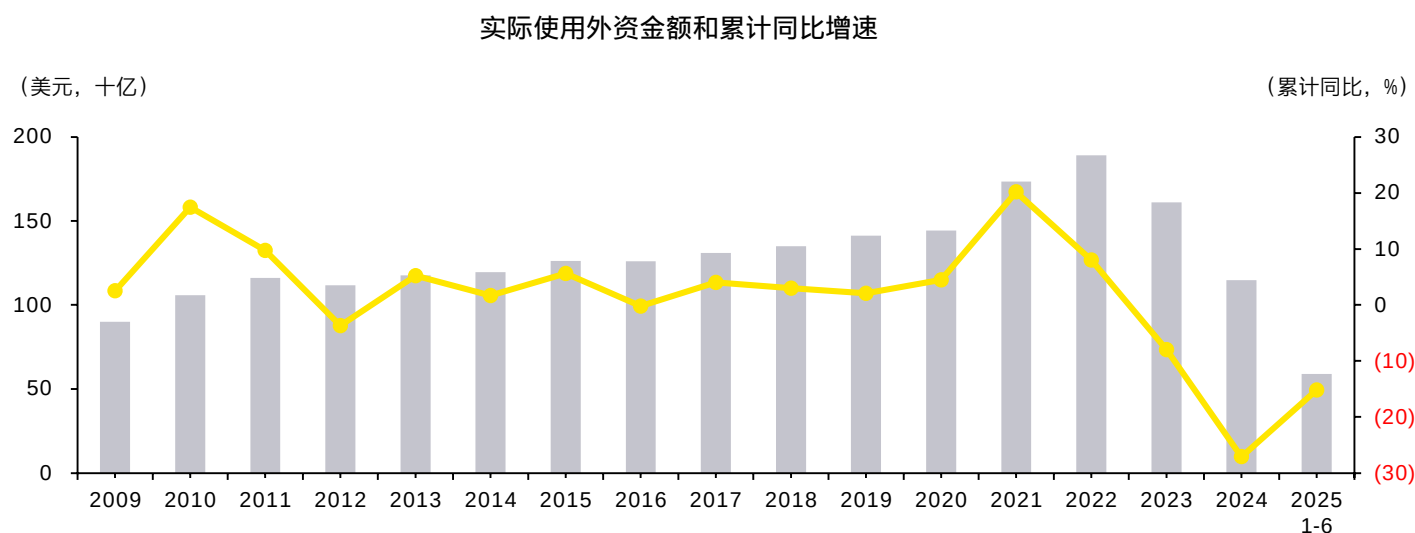
18. 国新办, http://www.scio.gov.cn/live/2025/36709/fbyd/202507/t20250715_921230.html



■ **外资结构转型加速。**上半年，我国实际使用外资金额达人民币4,232.3亿元，同比下降15.2%，但新设外资企业逆势增长11.7%（达30,014家）。从行业看，电子商务服务业和化学药品制造业引资同比增长127.1%和53%。瑞士、日本、英国对华投资增幅显著，同比增长68.6%、59.1%和37.6%¹⁹。

为更大力度吸引长期投资者，近期多部门联合发布了12条新措施²⁰，明确符合条件的境外投资者可按照投资额的10%抵免境外投资者当年的应纳税额，当年不足抵免的准予向以后结转。新政策将覆盖“十五五”关键阶段（2025-2028年），也为外资企业长期布局新兴行业（半导体、新能源等）注入了“强心剂”。

图8. 外资布局正不断向高技术领域集聚



资料来源：商务部

19. 商务部, https://www.mofcom.gov.cn/xwfb/rcxwfb/art/2025/art_2bf8686d71e24114b437b24c1b7856d3.html

20. 中国政府网, https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202507/content_7030227.htm



下半年：“稳增长”与“调结构”协同并进，有效释放内需潜力

- **政策端将“增强灵活性预见性”以应对外部变化²¹：**上半年，财政靠前发力明显，广义财政支出达人民币18.8万亿元（增速8.9%）²²，创下历史新高。下半年，预计财政政策将向民生领域进一步倾斜。支持项目建设的专项债和超长期特别国债的发行有望保持较快节奏，对基建投资形成支持。货币政策将延续“适度宽松”总基调，更加重视落地效率。结构性货币政策及政策性金融工具或进一步加码，支持科技创新、提振消费、小微企业、稳定外贸等方面。
- **加快出台提振消费增量政策，培育服务消费新的增长点。**截至到6月末，居民存款余额达到了人民币162万亿元，与去年底相比，增幅达到了7.42%²³，预防性储蓄动机持续增强。面对消费市场的新变化，政策层面正在构建“供给优化+需求激活”的双轮驱动体系。一方面，以产品标准提升为牵引，推动产业高端化、数智化、绿色化迭代升级；另一方面，着力培育服务领域三大增长极：生活服务数字化、文体旅融合化和国际服务便利化²⁴，激发消费新需求。
- **深耕人工智能（AI）硬科技领域，全力驱动质量变革升级。**我国“人工智能+”行动已正式迈入规模化、商业化、生态化发展的新阶段²⁵。政府将加大政策支持力度，着力优化AI创新生态，强化算力、算法和数据供给。资本市场方面，下半年A股IPO或将进一步聚焦科创领域，“硬科技”（AI、半导体、新能源等）有望成为并购重组的主战场。
- **纵深推进全国统一大市场建设，聚焦重点行业产能治理。**6月以来，汽车、光伏、锂电池等行业已开始提速落地“反内卷”政策。随后，工业和信息化部也表示将在十个重点行业（钢铁、有色金属、石化、建材等）推动产能治理²⁶，规范地方招商引资行为。区别于上一轮针对上游传统重工业（央国企）的去产能，本轮调控将聚焦民企占比较高的新兴行业和中下游制造业的无序竞争。因此，执行层面需因业施策，找到企业盈利改善和稳定结构性就业间的平衡点。
- **在“稳”的基础上，持续布局外贸新业态。**第三轮中美关税谈判虽未达成突破性协议，但为企业出口和跨境电商迎来了缓冲期，下半年我国出口下行压力或边际缓解。短期来看，我国产业链完整、产品性价比高、外部协同分工较为成熟等优势仍难以被替代。高技术产品出口的韧性和多元化市场的深度融合将成为我国外贸应对未来不确定性的关键砝码。政府在大力促进跨境电商、海外仓、离岸贸易、绿色贸易等新业态发展的同时，也将继续推进内外贸一体化改革。外贸企业应创新产品营销方式和销售渠道，增强应对全球供应链调整和市场波动的能力。
- **以城市更新为抓手，构建房地产发展新模式。**二季度以来，全国新房市场复苏势头有所放缓。截至6月底，全国商品房待售面积为7.7亿平方米²⁷，库存规模较高依然是主要挑战。中央城市工作会议指出，我国房地产市场现已进入以城市更新为主的高质量发展时期，从“增量”转向“存量”，从“扩张”转向“提质”²⁸。各级政府应全面落实已出台的政策举措，进一步加强城市更新、保障性住房和专项债收购存量闲置土地等重点项目，盘活存量，加快构建“市场+保障”发展的新模式。

21. 中国政府网，https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202507/content_7034454.htm

22. 财政部，https://gks.mof.gov.cn/tongjishuju/202507/t20250725_3968635.htm

23. 人民银行，<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5778652/index.html>

24. 中国政府网，https://www.gov.cn/gongbao/2025/issue_11946/202503/content_7015860.html

25. 中国政府网，https://www.gov.cn/zhengce/202507/content_7034734.htm

26. 工业和信息化部，https://www.miit.gov.cn/xwfb/bldhd/art/2025/art_d39c90a764384a82a2ab1f73d57d4cfa.html

27. 国家统计局，https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202507/t20250715_1960410.html

28. 中国政府网，https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202507/content_7032083.htm

安永致力于建设更美好的商业世界，为客户、员工、社会各界及地球创造新价值，同时建立资本市场的信任。

在数据、人工智能及先进科技的赋能下，安永团队帮助客户聚信心以塑未来，并为当下和未来最迫切的问题提供解决方案。

安永团队提供全方位的专业服务，涵盖审计、咨询、税务、战略与交易等领域。凭借我们对行业的深入洞察、全球联通的多学科网络以及多元的业务生态合作伙伴，安永团队能够在150多个国家和地区提供服务。

All in，聚信心，塑未来。

安永是指Ernst & Young Global Limited的全球组织，加盟该全球组织的各成员机构均为独立的法律实体，各成员机构可单独简称为“安永”。Ernst & Young Global Limited是注册于英国的一家保证（责任）有限公司，不对外提供任何服务，不拥有其成员机构的任何股权或控制权，亦不担任任何成员机构的总部。请登录 ey.com/privacy，了解安永如何收集及使用个人信息，以及在个人信息法规保护下个人所拥有权利的描述。安永成员机构不从事当地法律禁止的法律业务。如欲进一步了解安永，请浏览 ey.com。

© 2025 安永，中国。
版权所有。

APAC no. 03023654
ED None

本材料是为提供一般信息的用途编制，并非旨在成为可依赖的会计、税务、法律或其他专业意见。请向您的顾问获取具体意见。

ey.com/china

关注安永微信公众号
扫描二维码，获取最新资讯。

