



证券时报客户端



证券时报官微



券商中国



e公司



数据宝



全景网



新财富杂志

## 国补拉动消费成效显著 政策迭代释放内需潜力

证券时报记者 韩忠楠

近日,京东、淘宝618大促正式定档,5月12日至6月20日的40天优惠期叠加第二批625亿元国补红利,为消费市场注入强劲动能。

作为激活消费市场的重要抓手,国补政策持续释放效应。最新数据显示,截至2026年5月4日,今年消费品以旧换新已惠及8620.4万人次,带动销售额6292.7亿元。从政策演进看,国补规模优化至2500亿元精准投放,并配套1000亿元财政金融协同专项资金,背后是消费市场结构变迁与内需潜力的释放。

北京大学光华管理学院应用经济学系助理教授罗弥向证券时报记者表示,国补政策实施三年,对消费市场的拉动作用显著。2025年全年有3.6亿人次申领了补贴,家电以旧换新

超1亿台,社零整体同比增加3.7%。拉动效应的背后,与政策设计及不同平台的模式差异密切相关。

国补政策的落地效果,在不同电商平台间呈现出明显分化,这得到多位专家的认同。“社零统计的关键是消费发生瞬间,货从本地仓库发出,这笔交易就计入本地统计。京东的自营模式刚好契合这一规则,北京京东卖出去的商品,销售额都可以算在北京,其他省份也是如此。”罗弥表示。

这种模式优势让京东在国补核心战场占据主动。“像苹果手机、华为手机等热门机型,6000元以下的新款机型,2025年618期间有近八成通过京东销售。与之相比,淘宝、天猫等轻资产第三方模式面临挑战。”罗弥进一步分析,在此背景下,淘宝、天猫等平台迅速调整了

策略,增加自营业务,并在国补品类数量上占据优势。

从品类结构来看,国补对消费的拉动呈现出鲜明的结构性特征,主要集中在耐用消费品领域。公开数据显示,2025年针对限额以上单位,通信器材零售同比增长20.9%,文化办公用品增长17.3%,体育娱乐用品增长15.7%,家具增长14.6%,家电和音像器材增长11%。

罗弥表示,从品类结构来看,国补拉动的并非低价消费,手机、家电等单价高、使用周期长的耐用消费品是交易主力。中诚信国际研究院院长袁海霞指出,2024年—2025年国补资金近90%投向汽车、家电等耐用消费品,这与当前我国居民消费中服务与非耐用消费品占比达60%的结构现状存在偏差,也成为政策调整的重要动因。

此外,这种结构性拉动,也导致国补的人群覆盖分化。罗弥表示,目前城市中高收入人群对使用国补消费的参与度更高,农村和低收入人群参与度不足,这与耐用品单价高、农村可支配收入相对较低,以及国补主要集中在线上平台有关。

粤开证券首席经济学家罗志恒对此表示认同。他认为,此前国补政策的一大痛点是“精准度不足”,补贴多流向有消费能力的中高收入群体,而最具消费潜力的中低收入群体却难以受益,未来需通过降低补贴门槛、优化申领渠道等方式,实现精准滴灌。

值得关注的是,国补政策的边际效应也在发生动态变化,而财政乘数则成为政策调整的重要参考。

下转A2版>>

## 黄酒“一哥”之争白热化 如何从小众老酒走向国民潮酒

A3 公司

## 应对周期波动 牧原股份用上了养猪大模型

A4 公司

## 超八成偏股基金年内获正收益 成长派引领均衡派也不赖

A6 基金

## 中美在韩国举行经贸磋商

新华社首尔5月13日电 当地时间5月13日,中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特在韩国举行经贸磋商。双方以两国元首重要共识为指引,秉持相互尊重、和平共处、合作共赢的原则,就解决彼此关注的经贸问题和进一步拓展务实合作进行了坦诚、深入、建设性的交流。

## 国家医保局:力争全国定点医药机构现场检查全覆盖

新华社北京5月13日电 国家医保局13日发布《医疗保障基金监督检查五年行动计划(2026—2030年)》,明确“十五五”时期,力争完成全国定点医药机构现场检查全覆盖。

行动计划明确推动监督检查全面覆盖,覆盖全国所有统筹地区、各主体、各类型、各性质、各规模、各场景、各险种。其中,国家飞检每年覆盖全国所有省份,五年覆盖全国地级市;省级飞检每年覆盖全省所有地级市,五年覆盖所有县;市县医保部门结合实际,五年实现辖区内定点医药机构和医保经办机构现场检查全覆盖。计划还首次提出探索长护险专项飞行检查。

技术赋能是此次行动计划的亮点。计划提出,加强大数据监管模型研发应用,聚焦典型违法违规行为、特殊群体、药品耗材、诊疗项目、病种及险种等关键领域,研发多维监管模型矩阵,提升精准识别与监测预警能力。并推进医药机构端事前提醒、经办端事中审核、行政端事后监管“三道防线”建设。

未来五年将着力构建系统完备、科学规范、运行有效的长效监管格局,进一步加强定点零售药店职工基本医疗保险个人账户使用监督管理,研究出台日常监督管理办法,探索建立长期护理保险基金监管相关制度,逐步构建覆盖各险种、各主体、各环节的基金监管法律法规制度体系。同时,建立激励约束并重的信用管理机制,构建涵盖定点医药机构、机构从业人员、参保人员的信用管理体系。

## 出海收入创新高 上市公司“第二增长曲线”现八大亮点

证券时报记者 张娟娟

在全球产业链重构的背景下,出海已成为中国企业的共识。在过去的“十四五”时期,上市公司出海迈入规模扩容、业态升级的新阶段。

数据显示,2025年A股上市公司境外业务收入及贡献度双双创新高,既为“十四五”圆满收官夯实底气,也为“十五五”高质量发展筑牢基础。受益于高端制造业崛起与自主可控提速,出海已成为中国企业增长的核心新引擎。本文全景复盘A股上市公司出海发展脉络,重点梳理2025年八大核心亮点。

### 出海总规模创历史新高

近十年,上市公司出海意愿持续增强。据Wind数据,“十四五”时期,上市公司境外业务总收入(下称“境外收入”)累计突破51万亿元,是“十三五”时期的近1.9倍;境外收入占营收比重(下称“境外收入贡献度”)达14.56%,较“十三五”时期增加近2个百分点。

分年度来看,2025年(不含当年末上市公司,其余年份类同)出海公司数量占比近七成,全年境外收入首次突破12万亿元,境外收入贡献度接近17%,上述两项指标均创历史新高。

### 千亿级出海公司数量创新高

从单家公司看,2025年境外收入超千亿元的上市公司首次突破20家,达22家。厦门象屿、中国电建、物产中大跻身千亿出海阵营。

2025年境外收入规模前5名依次为中国石油、工业富联、比亚迪、立讯精密、紫金矿

业。中国石油、工业富联稳居前2名;比亚迪海外收入首破3000亿元,依托海外建厂与渠道深耕,全年海外汽车销量突破100万辆,同比大增145%。

紫金矿业新晋前5名,境外收入近1987亿元。公司2025年净利润首次突破500亿元,矿产金、矿产铜业务稳健向好,锂业务实现从无到有的突破,打开全新成长曲线。

下转A7版>>

## 从上市公司财报感知中国经济脉动

## 时评观察

# 贷款利率定价基准多元化是大势所趋

证券时报记者 孙璐璐

利率是资金的价格,其变动不仅关系经济冷暖,也影响老百姓的钱袋子。央行发布的最新货币政策执行报告以专栏形式聚焦贷款利率定价基准的国际比较,引发了市场对于下阶段利率市场化改革路径的关注和探讨。

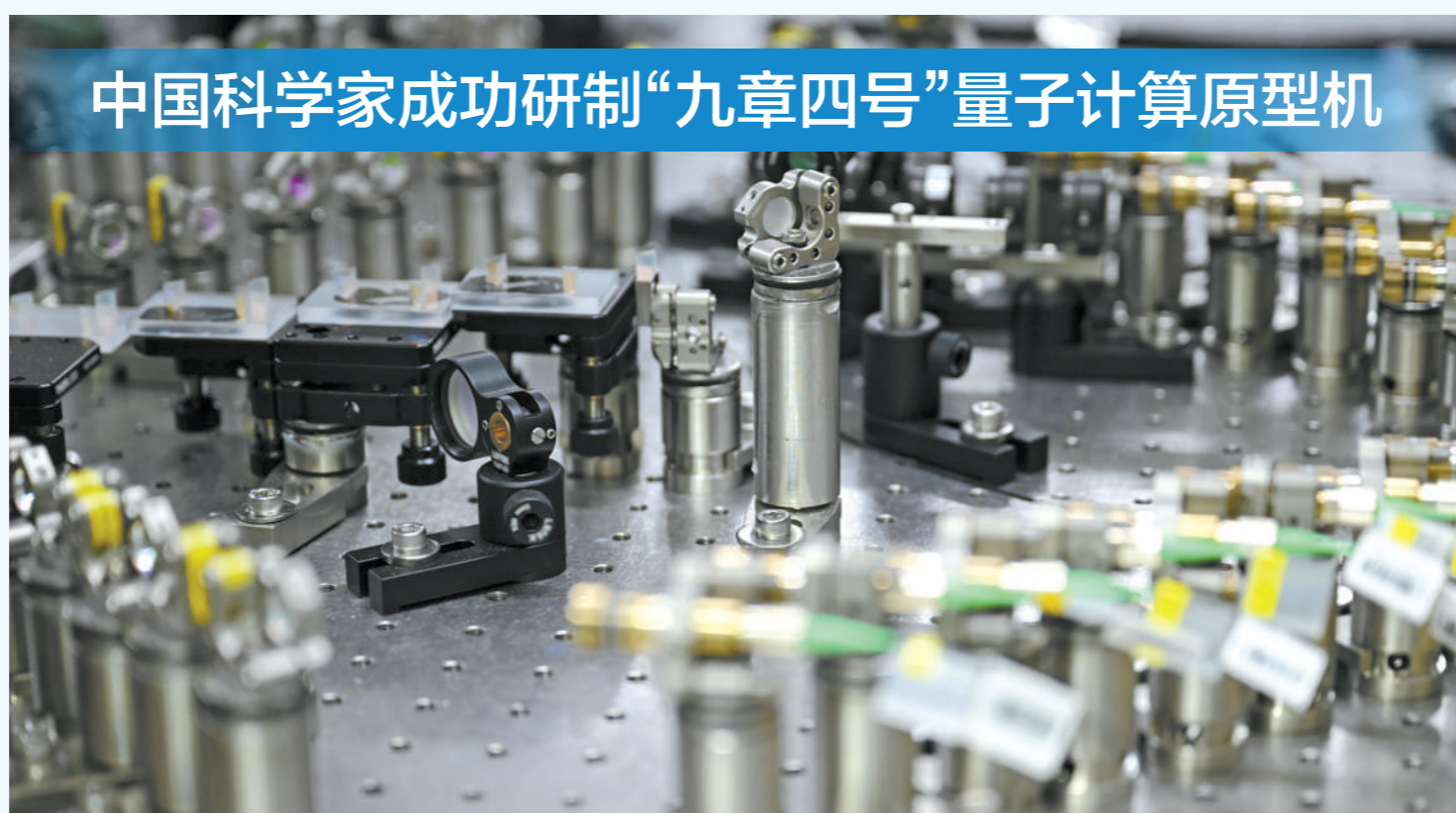
近年来,央行利率市场化改革取得积极成果,不过,改革后的贷款市场报价利率(LPR)要求各报价行根据自身对最优质客户执行的贷款利率报价,市场对最优质客户的代表性存在一些争议。报告显示,3月末,在LPR加点发放的贷款占比已经接近49%,既超过LPR加点发放的贷款比重,也显著高于2019年8月LPR改革时16%左右的水平。

LPR加点发放的贷款占比走高,部分原因在于对银行的优质贷款客户而言,贷款融资与发债融资存在比价替代效应。随着债券利率不断走低,一些信用评级高的优质企业通过债券融资成本低于银行贷款,银行为了留住这类客户,贷款报价时会倾向在LPR基础上加点。

贷款利率变化在一定程度上呈现出与债券利率联动性增强的趋势,这是利率传导更加通畅的体现。3月末,国内各类债券余额突破200万亿元,而银行持有的债券规模在去年底就已超100万亿元,银行债券投融资已成为继信贷后,影响信用创造的重要渠道。贷款和债券正形成相互补充的多层次债权融资结构,两个市场利率传导效率的提升也是水到渠成。

我国利率市场化改革仍在进行中,未来贷款利率的定价基准由单一定价基准向多元定价基准逐步演进是大势所趋,但改革节奏将是渐进有序。正如欧美等发达经济体所经历的演变历程:大企业凭借着更强的议价能力,其贷款利率更多参考货币市场利率、债券市场利率;零售贷款、中小企业贷款定价则多以政策利率、最优惠贷款利率等为定价基准。

下转A2版>>



## 中国科学家成功研制“九章四号”量子计算原型机

记者5月13日从中国科学技术大学获悉,该校潘建伟、陆朝阳、张强、刘乃乐等组成的研究团队,联合济南量子技术研究院、山西大学、清华大学、上海人工智能实验室、崂山实验室、国家并行计算机工程技术研究中心等单位,成功研制出1024个量子压缩态输入、8176模式的可编程量子计算原型机“九章四号”,首次操纵和探测高达3050个光子的量子态,再度刷新光子量子信息技术世界纪录,求解高斯玻色取样问题比目前全球最快的超级计算机快10的54次方倍。国际知名学术期刊《自然》13日发表了该成果。图为“九章四号”量子计算原型机局部。

新华社记者 周牧/摄

## 聚焦“采、集、用”难点

# 工信部部署开展工业数据资源开发利用

证券时报记者 韩忠楠

5月13日,一场聚焦工业数据“采、集、用”难点的座谈会会在重庆召开。工业和信息化部召集江苏、浙江、广东等地工信部门负责人,以及化工、汽车、材料等7个领域联合体代表,共同探讨如何将我国门类齐全的工业数据资源,转化为可供人工智能训练的高质量行业数据集。会议在总结前期先行先试经验的基础上,部署了下一阶段重点任务。

当前,新一轮科技革命与产业变革纵深演进,数据作为新型生产要素,已成为驱动人工

智能技术突破、培育新质生产力的关键力量。我国作为全球第一制造大国,拥有门类最全、体系最完整、场景最丰富的工业产业体系,工业数据资源储量庞大、开发潜力突出。从研发设计、生产制造到运维服务、供应链协同,工业全生命周期都在产生海量数据,这些数据是工业智能的“原材料”,更是制造业数字化转型的“核心资产”。

会议强调,工业数据开发利用是推动人工智能技术变革、加快培育新质生产力、推进制造业数字化转型的重要抓手。我国工业数据资源丰富、产业体系完备、应用场景广阔,

工业数据资源开发利用潜力巨大。要聚焦工业数据“采、集、用”难点,深化路径探索,构建数据流通激励机制,加快高质量行业数据集建设。

同时,要夯实工业数据基础设施,加强技术攻关和标准体系建设,筑牢发展根基。要支持数据服务企业,构建数据合作联合体等新型合作模式,培育协同创新的工业数据产业生态。要分类引导大中小企业开展数据开发利用,分业推进行业数字化转型,推动产业集群等载体数据共享和价值共创。

## 时报数说

## 2025年全国广电和网络视听行业总收入同比增长5.22%

国家广播电视总局13日发布  
2025年全国广播电视行业统计公报



实际创收收入中,短视频、网络直播等收入4795.44亿元,同比增长11.28%;广播电视机构交互式网络电视(IPTV)、互联网电视(OTT)收入266.69亿元,同比增长3.14%;网络视听用户付费、节目版权等服务收入1867.81亿元,同比增长0.43%;广告收入3166.27亿元,同比下降0.39%;有线电视网络收入721.58亿元,同比下降2.41%。

(据新华社电)