

财金视角

为什么说“国补”效能渐入佳境？

■ 闫立良

“刚计划换手机，补贴按了暂停键”“本来想置换冰箱，补贴却不见了，换还是不换呢”，近日，部分地区国家以旧换新补贴（以下简称“国补”）暂停成为网络热点话题。其实，消费者的这种担心是多余的，“国补”不会停，按照计划会持续到今年年底。从另一个角度看，这个话题被普遍关注，说明“国补”已深入人心，政策的效能也已渐入佳境。为什么这么说呢？

一是部分地方“国补”资金已发放额度快速“用完”，说明刺激消费已经见效，需要中央和地方对新的补贴资金发放进行统筹。

“国补”资金由中央和地方共同出资，中央财政资金来自3000亿元超长期特别国债，这一规模比上年增加了1500亿元。截至目前，今年超长期特别国债1620亿元已

分两批下达地方。今年剩余的1380亿元超长期特别国债该如何分配，需要统筹安排。

同时，地方在家电以旧换新、汽车报废更新等领域也要承担相应补贴资金，东部、中部、西部地区中央承担比例分别为85%、90%、95%，其余部分由地方负责出资。

国家统计局相关负责人在介绍4月份经济数据时表示，消费品以旧换新政策加力扩围，对相关商品销售带动作用明显。当月，限额以上单位家用电器和音像器材类、文化办公用品类、家具类、通讯器材类商品零售额同比分别增长38.8%、33.5%、26.9%和19.9%，均明显快于商品零售额增速。

“国补”资金额度的快速“消耗”，意味着消费潜能的激活和消费热度的提升，带来的问题则是下一步的“国补”资金该如何使用，以进一步实现扩大内需的目标。

二是“国补”撬动潜在消费、带动消费升级作用明显。

“智能手表以旧换新补贴420元，手机补贴500元，笔记本电脑补贴将近2000元。”这是一位消费者最近购买、更换电子产品获得的“国补”金额，撬动个人消费支出超过5倍。这些产品若是没有“国补”，他主动更新的意愿并不是很强烈，有了“国补”，消费者一方面获得购物实惠，另一方面也可以获得消费升级的切实体验。

今年3月份公布的《提振消费专项行动方案》就明确要求：用好超长期特别国债资金，支持地方加力扩围实施消费品以旧换新，推动汽车、家电、家装等大宗耐用消费品绿色化、智能化升级。支持换购合格安全的电动自行车，实施手机、平板、智能手表（手环）3类数码产品购新补贴。

今年4月25日，商务部召开消费品以旧换新专题新闻发布会，相关负责人在介绍情况时特别强调“消费升级趋势明显”，其中“手机市场消费结构优化，数码产品购新补贴中，2000元至6000元的中高端机型占比约76%”。

随着近期各大品牌数码新品的相继推出，以及“国补”和电商平台促销活动的开展，消费升级趋势势必会取得新的进展。

消费是最终需求，带动着生产和投资，也连接着供给和需求，在经济运行中发挥着至关重要的作用。因此，“增强消费对经济增长的拉动作用”被中央反复提及，并作为经济金融政策制定的重要考量因素。从以上分析可以看出，“国补”对刺激消费、扩大内需发挥着“杠杆”作用，消费者的热情被点燃后，需要加大资金等支持力度进一

步增强消费活力，为我国经济持续回升向好再加一把力。



闫立良

LABUBU爆火的三个底层逻辑

■ 谢若琳

这是一场“硬仗”，6月12日21时58分，笔者的手机闹钟准时响起，2分钟后，LABUBU怪味便利店系列新品即将上线……这是当前“顶流IP”LABUBU的最新作品，市场预期其仍将“供不应求”。

笔者早就加入一家泡泡玛特线下店粉丝群，从群名不难看出，仅该门店就至少有24个500人的粉丝群。

即将开售时，群成员还不忘互相提醒，“还有2分钟，准备”，而在这120秒内，笔者尽量贴近路由器，再次检查网络状况，然而，22时整，笔者还是眼睁睁地看着新品销售页面提示由“即将上线”变为“立即购买”，

再瞬间变成“已售罄”。粉丝群中，有人晒出订单截图，立刻就有人追问“出不出”。二手平台上，原价828元/盒的LABUBU手办，6月15日时已标价1800元/盒。

毫无疑问，“顶流IP”LABUBU创造了巨大的商业价值，但其也引发广泛的思考，一个已经诞生了10年的“老IP”，为什么突然爆火？这样的热潮能否持续？

在笔者看来，以LABUBU为代表的潮玩产业，本质上是情绪价值消费，属于新消费的一种类型。而无论是迪士尼的玲娜贝儿，还是泡泡玛特的LABUBU，其取得的成功都验证了当代IP运营核心公式的成立——“情

感价值+生态闭环+产业协同=长期生命周期”。具体来看，LABUBU的成功可以归因于三个方面：

其一，利用社群共创体现IP价值。泡泡玛特通过旗下大量社群，将内容聚合形成潮玩社区，将消费者转化为IP传播节点，比如用户自发进行“改娃”（改装玩偶）、创作开箱视频、混搭晒图等，赋予了其社交属性。

其二，品牌分层策略与全球化、本地化，为LABUBU爆火奠定了坚实的基础。供给侧层面，以LABUBU IP为核心，泡泡玛特设计了徽章、手办、毛绒、香薰、水杯等一系

列产品，产品售价从几十元到上千元，覆盖了大多数消费者。

市场层面，泡泡玛特近两年采取本土化的“出海”策略，针对不同市场推出地域限定款，引发海外市场追捧。财报显示，截至2024年底，泡泡玛特在全球30余个国家和地区共开设超过500家门店，并通过多个跨境电商平台触达全球超过90个国家和地区。2025年第一季度，泡泡玛特海外业务收入同比增长475%至480%。

其三，粤港澳大湾区产业链支撑。出生于中国香港的LABUBU艺术家龙家升为IP注入文化内核，依托香港艺术展会生态孵化IP。而广东东莞具备完整的玩具供应链，一方面提供了稳定的货源支持，使泡泡玛特产能稳步增长，2024年LABUBU的产能已经爬坡至每月1000万只；另一方面提供了高精度工艺支持，比如使LABUBU创新融合搪胶与毛绒材质，解决传统玩偶“形神分离”问题。

但值得注意的是，大多数潮玩IP都具有生命周期，如暴力熊、蒙奇奇等IP曾风靡一时，而今均已退去网红光环。因此市场上不乏唱衰者认为，“LABUBU的火爆不过是短期炒作，潮玩‘神话’终将过气”。

笔者认为，总有IP是经久不衰的，如米奇以及猫和老鼠，经典的秘诀就是IP的叙事厚度。一个有生命力的IP，不仅要拥有“美丽的外表”，更需要“有趣的灵魂”。近两年，尤其是泡泡玛特城市乐园开业后，LABUBU偶装在园区内进行舞蹈表演，对IP起到了很好的加持作用。通过泡泡玛特城市乐园，更多的消费者了解到，LABUBU属于“THE MONSTERS精灵军团”宇宙，她还有其他伙伴如ZIMOMO、MOKOKO等，完整的世界观为衍生内容提供创作基础，可以有效延长用户沉浸时间。

泡泡玛特LABUBU的成功，不仅是营销的胜利，更是中国制造向“文化创造”转型的缩影——通过整合设计、制造与全球化运营能力，将小众艺术转化为大众情感符号。未来，LABUBU能否跨越周期，取决于能否将“现象级热度”沉淀为“文化级资产”，这正是泡泡玛特持续进阶的关键命题。

6月16日，多个A股市场重要指数完成样本调整，此次调整涉及深证成指、创业板指、深证100、创业板50、上证50、上证180、上证380、科创50、沪深300、中证500、中证1000等极具市场影响力的指数，备受市场瞩目。

与此同时，创业板指编制规则也迎来迭代升级，一是引入ESG负面剔除机制，剔除国证ESG评级在B级以下的股票，降低指数样本发生重大风险事件概率；二是引入个股权重上限机制，通过设置权重调整因子，使单只样本股权重在每次定期调整时不超过20%，将单只样本股对指数的影响控制在合理范围内。

在笔者看来，此次A股多个指数样本调整及创业板指编制规则迭代升级，主要受以下三个核心因素驱动。

一是产业结构升级，指数样本也随之调整更迭。当下，我国经济正处于转型升级的关键节点，传统产业面临着数字化、智能化改造的迫切需求，以人工智能、半导体、新能源、生物医药为代表的“硬科技”产业，则成为推动经济持续增长、提升国家竞争力的核心力量。在此背景下，A股相关指数样本必须顺应产业结构变化，才能更好发挥经济“晴雨表”作用。

例如，深证100指数此番调入领益智造、润泽科技、中航成飞等3只股票，其中包含1家战略性新兴产业企业，使得深证100指数的战略性新兴产业权重占比提升至76%，而先进制造、数字经济、绿色低碳三大重点领域权重则达到了73%。

二是指数的功能定位升级。早期，指数的功能主要聚焦于表征市场整体行情，为投资者提供一个直观了解市场涨跌的窗口。但随着我国资本市场日益完善，指数被赋予了更重要的使命——不仅要引导金融资源向高端制造业、战略性新兴产业汇聚，还要持续激发市场创新活力，为ETF、指数期货等投资产品提供更多更优质的标的。

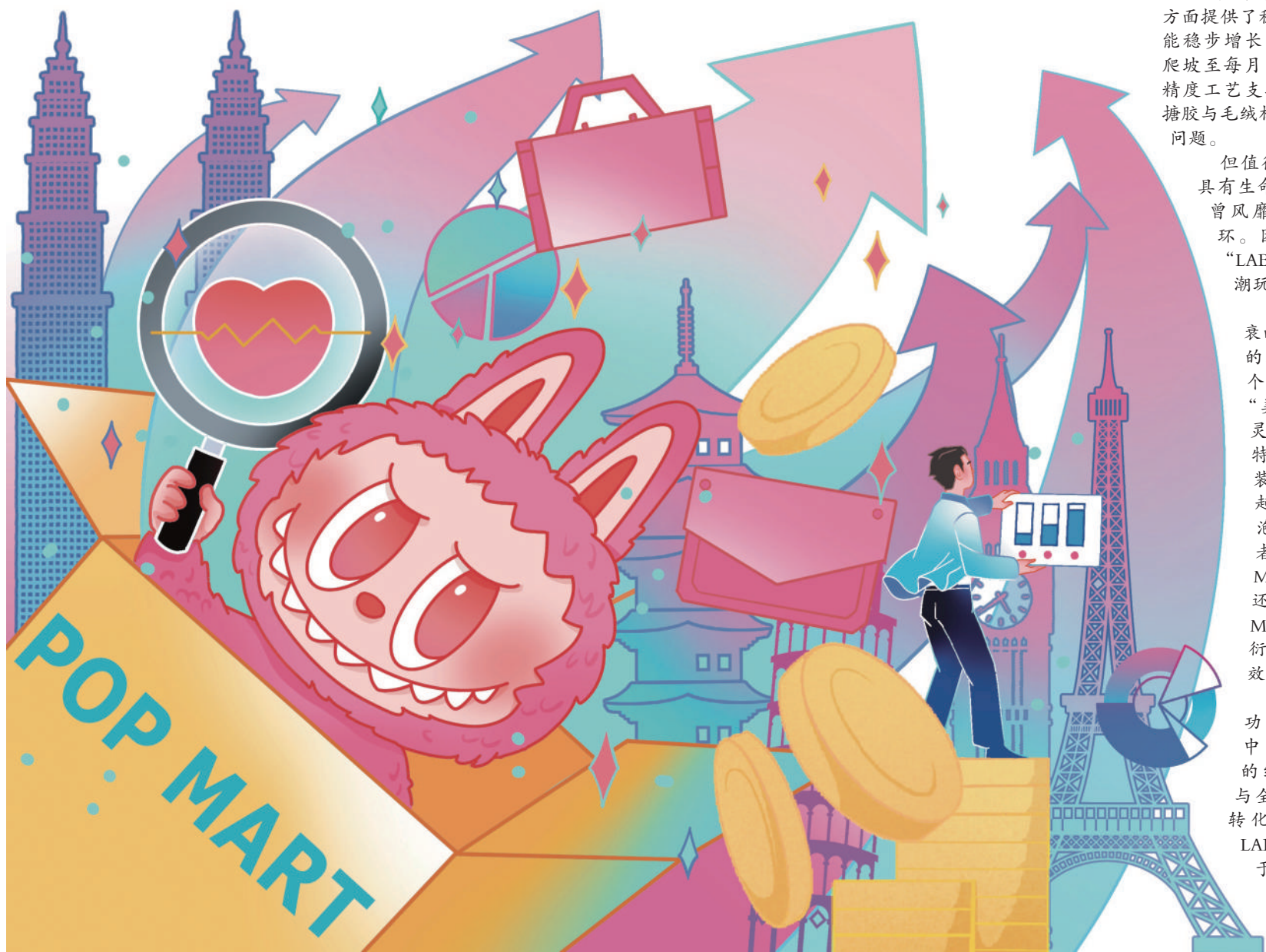
以创业板指为例，此次编制规则革新正是功能定位升级的生动注脚。通过个股权重上限控制，有效规避单一成分股过度波动风险；叠加ESG负面筛选机制，进一步提升样本“含金量”，让创业板指的成长标杆属性愈发鲜明，帮助投资者锚定更稳健的成长资产，进而助力推动中长期资金入市、建立“长钱长投”生态。

三是A股指数体系的连贯性与科学性需要进一步提升。例如，早期为增强代表性，科创100、科创200指数设定了“上市满6个月纳入”的规则，但如今，科创板上市公司数量已达到588家，将科创100、科创200指数“上市满6个月纳入”调整为“上市满12个月纳入”，既能有效降低新股股价剧烈波动对指数的冲击，又能与科创50、科创综指的规则统一，同时还有利于指数更稳定、更具代表性，更好地反映科创板上市公司的整体表现。

A股相关指数样本的系统性调整，本质上是资本市场与实体经济同频共振的必然选择。这不仅是对当下产业趋势、市场需求新动向的精准回应，更彰显了资本市场深化改革、服务国家战略的决心。

多个A股指数样本调整释放了什么信号

■ 田鹏



推动经济高质量发展的“新动能”正持续积聚

■ 朱宝琛

在推动经济高质量发展中，“新动能”是一股关键力量。

所谓“新动能”，即在新一轮科技革命和产业变革中，以技术创新为核心驱动，通过新技术、新产业、新业态、新模式等形式形成的社会经济发展新动力。它不仅有利于扩大内需，也是加快建设现代化产业体系的重要推动力。事实上，经过一段时期的不懈努力，近期多个权威部门相继公布的数据，展现出我国经济“新动能”正持续积聚。

税收数据能够较为客观地反映宏观经济运行态势。国家税务总局发布的最新增值税发票数据显示，5月份，我国高技术产业销售收入同比增长15%，延续较快增长

势头。数字经济核心产业销售收入同比增长11.2%，企业采购数字技术金额同比增长10.9%。亮眼数据背后，是数实融合的持续深化。

当前，大数据、云计算、人工智能等技术，正加速向各行各业渗透，成为驱动产业升级、优化经济结构的关键力量。同时，一大批企业受益于数字化赋能、赋值和改造升级，整个产业链和价值链得到全方位提质增效。数实融合，已然成为推动经济高质量发展的强大引擎，为经济增长注入源源不断的动力。

5月份，工业机器人制造、特殊作业机器人制造销售收入同比分别增长13.2%和28.3%。这反映了“人工智能+”行动深入

推进，具身智能等加快商业化进程。

当下，人工智能早已超越技术概念范畴，成为全民关切、全球瞩目的焦点。“人工智能+”行动持续推进，将在各领域深度融合、广泛应用，不断激发发展内生动力，激活高质量发展动能，助推新质生产力高速发展，推动其在更多场景、更深层次释放潜能。

此外，还有更多的数据可以印证“新动能”的持续积极。比如，根据国家统计局发布的数据，5月份，高技术制造业PMI连续4个月保持在扩张区间，延续较好发展态势。高技术制造业是新质生产力发展的代表之一，亮眼数据折射出新质生产力加快发展的蓬勃活力。

外贸领域同样亮点纷呈，保税维修等

外贸新业态不断涌现，不断催生增长“新动能”。根据商务部公布的数据，截至5月份，全国已累计落地保税维修项目280多个。这体现出我国外贸“含新量”“含金量”不断提高，“新动能”在外贸领域加快集聚，高技术、高附加值产品竞争力不断增强，展现出我国外贸独特的韧性和活力。

我们也要清醒认识到，当前外部不稳定不确定因素仍然较多，国民经济持续回升向好基础还需进一步稳固。因此，我们要以科技创新为核心引领，形成更多新的增长点，持续推动新旧动能加快转换，不断开辟新领域、新赛道，持续培育“新动能”，才能更好地凝聚推动我国经济高质量发展的磅礴力量。