

# 上半年全国社会物流总额同比增长5.6%

## 物流运行稳中有进质效双升

■本报记者 孟珂

7月29日，中国物流与采购联合会、中国物流信息中心发布数据显示，上半年，全国社会物流总额171.3万亿元，按可比价格计算，同比增长5.6%，增速比一季度回落0.1个百分点。

中国物流信息中心物流统计处副处长孟珂向《证券日报》记者表示，2025年上半年，我国物流行业呈现“稳中有进、质效双升”的发展态势。同时，上半年社会物流总额与GDP增速呈现出较高的同步相关性，说明物流需求与经济运行保持了协调发展的态势。此外，上半年社会物流总额增速仍高于GDP增速0.3个百分点，反映出物流需求对经济发展的支撑作用较强。

## 内需潜力加速释放

上半年，社会物流总额保持稳定增长，内需潜力加速释放，需求结构持续优化。

具体来看，工业品物流总额同比增长5.8%。工业品物流总额对社会物流总额增长的贡献率为85%，物流需求的核心支柱地位持续巩固，为工业经济稳定和产业链供应链畅通提供了坚实保障，凸显其基本盘“压舱石”作用。

进口货物物流总额同比下降3.0%。特别是6月以来，进口货物物流总额增速由负转正，同比增长2.1%。

上半年，单位与居民物品物流总额同比增长6.1%。从细分领域看，消费相关物流规模质量同步提升。各物流企业积极拓展线上渠道，推动网上实物商品物流需求快速增长。上半年实物商品网上零售额增长6.0%。6月份中国电子商务物流指数为111.8点，比5月份回升0.2点，实现连续4个月回升的同时，刷新年内新高。

从新兴产业物流需求来看，上半年装备制造业物流需求同比增长

10.9%，高技术制造业物流需求增长9.7%，成为拉动物流需求的重要增长点。

孟珂表示，上半年，我国物流运行稳中有进，供需两端质效提升。需求端，社会物流总额稳健增长，结构优化显著，工业品物流稳固基本盘，新质物流创新高，国际物流多元化发展，单位与居民物流活力增强。

## 供给端积极变革

上半年，在产业提质升级的强劲驱动下，物流行业供给端积极变革，多数细分领域运行态势良好，物流供给规模与结构同步升级。从市场规模看，上半年物流业总收入6.9万亿元，同比增长5.0%，增速比一季度提高0.1个百分点。

孟珂表示，从物流供给规模看，社会总需求扩张释放出物流市场潜力，物流供给升级支撑经济增长；从行业景气看，上半年中国物流业景气指数(LPI)平均值为50.5%，比一季度

回升0.3个百分点，物流行业景气水平整体良好，在产业升级的背景下各领域相互协同，不断优化供给。

值得关注的是，电商快递物流供给精准对接消费变革需求。数据显示，上半年，快递业务量累计超过950亿件，同比增长19.3%；邮政快递物流业收入超过7200亿元，增长9.9%。

“面对消费者对品质和时效的高要求，企业通过增设集运中心、布设前置仓、开通高铁专线等提升业务能力，实现‘小时达’‘当日达’服务。针对直播电商等带来的小批量、多批次订单特点，企业广泛应用无人车、AI分拣系统等智能设备，提高效率降低成本，成功适应碎片化需求，推动行业从粗放式向精细化、智能化服务模式转型。”孟珂分析称。

值得关注的是，上半年，社会物流总费用9.2万亿元，同比增长5.0%，增速比一季度提高0.3个百分点。

在孟珂看来，供给端，物流服务在复杂环境中展现出较强的韧性和适应能力，铁路、航空、电商快递等

细分领域协同提质。政策与基础设施环境优化、物流体系的结构性升级、物流技术创新等因素为有效降低全社会物流成本提供了较强驱动力，为畅通国民经济循环提供了关键支撑。

“但也要看到，二季度以来，物流运行面临短期冲击，部分指标有所波动。为更好应对行业竞争，物流企业仍需通过科技降本、业务转型、效率优化等手段，实现经营‘增量提质’。”孟珂说。

展望下半年，孟珂预计，随着政策持续发力，升级制造、绿色发展、民生消费等领域的物流需求有望延续良好态势，传统制造中的落后产能或将持续回落，进口跨境物流承压局面有望改善。全年社会物流总额增速有望保持在5.5%左右。在规模稳定、产业提质的背景下，物流高质量发展仍需以政策、技术、模式、营商环境等多轮驱动为抓手，有效降低全社会物流成本，助力产业整体从“规模扩张”向“质效升级”加速迈进。

## 记者观察

# 居民“钱包”越来越鼓 动力从哪来？

■韩昱

家庭小账本连着民生大账本，居民收入水平是衡量民生福祉的重要标尺之一。国家统计局发布的最新数据显示，今年上半年居民收入稳定增长，全国居民人均可支配收入21840元，比上年同期名义增长5.3%，扣除价格因素，实际增长5.4%，主要支撑因素是工资性收入、转移净收入和经营净收入较快增长。

多地密集发布的经济数据也反映出同样趋势。例如，今年上半年河南全省居民人均可支配收入15781元，同比名义增长5.5%，高于全国0.2个百分点。

笔者认为，居民收入稳定增长，“钱包”越来越鼓，动力来自三个方面。第一，就业形势总体稳定，促使工资性收入实现较快增长；第二，消费市场表现可圈可点，营商环境不断优化，促使经营净收入实现较快增长；第三，得益于各类保民生政策扎实有力，民生改善成色更足。

就业形势总体稳定是居民收入稳定增长的主要动力源之一。

今年上半年，就业形势总体稳定，全国城镇调查失业率平均值为5.2%，比一季度下降0.1个百分点。其中，6月份全国城镇调查失业率为5.0%。

从二季度看，经济运行平稳，各行业用工需求增加，就业人数较一季度明显增长。其中，受假日旅游经济带动，交通运输、住宿餐饮、文体娱乐等服务行业就业人数较上年也有增长，有力维护了就业形势的稳定。此外，人力资源社会保障部发布的数据显示，上半年，全国城镇新增就业695万人，完成全年目标任务的58%。

就业形势总体稳定，带动了工资性收入增长。国家统计局数据，上半年，全国居民人均工资性收入12628元，增长5.7%，占可支配收入的比重为57.8%，是居民增收的“主引擎”。

同时，经营净收入实现较快增长，也是居民增收的主要因素之一，这与消费市场的亮眼表现和各地营商环境的不断优化息息相关。

从全国总体数据看，上半年，国内消费需求扩大以及假日出行增加，带动服务业增长较快，居民人均经营净收入3407元，增长5.3%，与全国居民收入增速持平，占可支配收入的比重为15.6%。

地方反馈数据也不乏亮眼之处。例如，上半年江苏省全体居民人均可支配收入30706元，同比增长5.2%，经营净收入3837元，增长达到5.6%；北京上半年不断优化营商环境激发经营主体活力，多元业态点亮假日经济新图景，北京全市居民人均经营净收入514元，同比增长2.4%，特别是在深化文旅和精品民宿融合、发展乡村多元富民产业的背景下，北京农村居民经营净收入也得到提高，上半年，北京农村居民人均经营净收入同比增长4.5%，快于城镇居民2.5个百分点。

此外，在各类保民生政策及消费品以旧换新政策补贴作用下，居民人均社会救济和补助、政策性生活补贴等收入增长较快。

例如，上半年财政对基本民生方面的保障力度不断增强，包括支持提高基本养老保险水平，下达相关补助资金，确保养老金按时足额发放，继续提高基本公共卫生服务经费、城乡居民医保财政补助标准等一系列举措。

数据显示，上半年，全国居民人均转移净收入3980元，比上年同期增长5.6%。分城乡看，城镇居民和农村居民人均转移净收入比上年同期分别增长4.7%和7.0%。受基础养老金标准上调和领取养老金人数增加带动，人均养老金或离退休金增长8.5%。

预计下半年，宏观政策将继续协同发力，为经济稳定运行保驾护航，随着各项政策落地显效，居民收入有望继续保持平稳增长态势。

# 外资机构抢筹港股忙 青睐科技、新能源等优质资产

■本报记者 毛艺融

今年以来，港股市场展现出强劲的吸引力。Wind数据显示，截至7月29日收盘，年内香港恒生指数涨幅超27%。

外资机构纷纷抢筹港股优质资产。香港交易所中央结算系统数据显示，截至2025年二季度末，稳定型外资与灵活型外资的持股比例累计达到60.4%。

国泰海通证券海外策略首席分析师吴信坤表示，分行业看，存量视角下外资在港股大部分细分行业仍占据主导地位。

## 估值仍具备较强吸引力

港股市场为何成为外资机构“必选项”？综合来看，外资机构对港股的配置逻辑在于全球资本再平衡策略下国际资本回流至新兴市场、当前港股估值仍具吸引力、港股科技板块崛起等因素。

瑞银证券中国股票策略分析师孟磊表示，当美元走弱，全球流动性环境趋于宽松，海外资金净流入新兴市场，H股将持续受益。

联博基金副总经理、投资总监朱良表示，随着香港市场IPO扩容，将进一步吸纳全球资金涌入。与其他股市相比，港股估值仍具有吸引力。瑞银投资银行中国股票策略研究主管王宗豪表示，在当前背景下，资金流动和创新可能短期内仍是股市表现更重要的驱动力。

从估值角度看，港股市场中许多优质资产的估值低于A股，尤其是在科技、消费、医药等领域。瑞银

财富管理投资总监办公室多元资产高级策略师李萌向《证券日报》记者表示，港股市场中，科技、AI等板块正成为全球资金的关注焦点，科技板块今年表现尤为亮眼；新能源赛道因长期增长，也持续受到资金青睐；高股息银行股也凭借稳健收益和行业前景，吸引了机构投资者长期配置。

## 持续吸引全球投资者

多元化的投资主题与市场机制的优化，正推动港股成为全球资产配置的重要目的地。

特别是今年以来，外资机构积极认购港股IPO项目的基石投资部分。例如，蓝思科技今年7月9日在港股上市，吸引了瑞银环球资产管理(新加坡)有限公司、橡树资本等机构参与基石投资。

高盛7月中旬发布研报称，香港IPO吸引了全球多元化的投资者群体，包括对冲基金、共同基金、养老基金、主权财富基金以及个人投资者。其中，基石投资者扮演着重要角色，他们通常在IPO启动前承诺大额认购，并接受3个月至6个月的锁定期。

从资金来源结构来看，据申万宏源证券统计，当前港股基石投资者的中外资机构主要来自英国、美国和新加坡的国际资产管理机构，也包括中东主权基金和东南亚家族办公室等。

“这类投资者的深度参与为新股带来稳定性的同时，也吸引了更多投资者关注并提升股票流动性。”高盛首席中国股票策略师刘劲涛表示。



另据高盛测算，在近期香港IPO中，基石投资者占比从不足10%到超过80%不等。今年以来，基石投资者的认购金额已占IPO总募资规模的42%，其中约三分之二来自境外投资者。

在刘劲涛看来，投资者对人工智能的乐观情绪点燃了全球投资者对中国市场的兴趣，促使他们积极寻求具有增长潜力和合理估值的港股IPO项目。

全球投资者不仅参与港股IPO项目，还尽可能参与到优质港股公司的配售、可交换债等再融资项目中。例如，英诺赛科7月22日公告显示，其配售1358.4万股的H股吸引了国际长线基金参与，总订单多倍覆盖。中国石化集团今年5月份发行77.5亿港元可交换债，标的为中国石化H股，也获得境外头部长线机构认购。

“‘A+H’双重上市为企业和投资者提供了双赢机会。”瑞银财富管理中国区主管吕子杰在接受《证券日报》记者采访时表示，企业通过H股融资可进一步扩大资本投入，推动业务增长。投资者得以布局以往难以触及的优质标的，尤其是过去三年全球投资者普遍低配港股，目前正迎来资金回流。从渠道来看，新股的基石投资、港股配售、二级市场交易等均呈现活跃态势。

港股市场结构更加均衡，也进一步提升了对外资机构的吸引力。中金公司研究部海外策略首席分析师刘刚认为，今年以来，更多制造业龙头公司的上市，恰可以补足港股在行业结构上制造与科技硬件等领域的“偏科”，使得市场结构更均衡，也有助于提升长期吸引力，强化港股作为中国资产离岸中心和外资“超级联系人”的角色与地位。据

中金测算，下半年港股市场IPO和配售的总规模约3000亿港元，较上半年节奏甚至可能加快。

在全球资金涌入港股IPO、配售项目的同时，外资机构巨头也在买入或加仓个股。

例如，今年3月10日，国际知名投资机构美国资本集团(The Capital Group Companies Inc)以每股均价496.1961港元增持携程集团H股，交易总额约8.25亿港元。此次增持后，美国资本集团在携程集团的持仓比例提高至9.14%。

韩国投资者也在加速涌入港股。香港特区政府财政司司长陈茂波7月13日发表的网志里提到，今年前5个月，在港的韩资持牌机构的证券交易额超过1.5万亿港元，是去年全年的2.8倍。同时，韩国的投行也是多只在港上市新股的基石投资者。

# 以数据资产赋能金融创新 不断拓宽中小企业融资路径

## ——专访上海数据交易所副总经理赵永超

■本报记者 田鹏

今年以来，我国资产证券化市场呈现快速发展态势，越来越多的创新品种加速落地。其中，近日国内首单数据资产赋能资产证券化产品的正式亮相，尤为值得关注。该产品的创新内核，在于引入了中国投融资担保股份有限公司(中投保)旗下子公司中投保信裕的核心数据资产——“中投保信裕供应链金融平台业务数据”，为底层资产提供风险定价依据与现金流评估支撑。

在这一产品的推进过程中，上海数据交易所作为数据资产服务机构，为该数据资产提供了权威认证及数商专业服务，为产品的顺利推出提供了重要支撑。针对这一具有标志性意义的实践，《证券日报》记者专访了上海数据交易所副总经理赵永超，旨在从数据要素化市场改革的视角，深入解读数据要素如何从“资源”到“资产”的跨越。

## 数据赋能产业新生

据了解，此次推出的数据资产赋能资产证券化产品为“天风中投保应

收账款2期中小微企业融资支持资产支持专项计划(数据资产赋能)”，产品发行规模为5.1亿元，底层资产为国企作为付款方的优质应收账款。该产品的成功推出，是多要素市场联动发展的全新实践，更是这一领域的重要突破。

谈及合作初衷，赵永超表示，随着国家数据要素化市场改革的持续推进，全社会对数据资产价值的认知不断提升。同时，在上海国际金融中心建设的大背景下，作为数据要素价值释放枢纽的上海数据交易所，需要积极探索数据要素对其他资产的“赋能增能”路径。此外，今年陆家嘴论坛上相关领导提出了探索数据要素及资产证券化的要求。基于这些要素，上海数据交易所与上海证交所开展跨市场协同，选取合适的资产标的，在“数据资产赋能资产支持证券(ABS)”领域进行了此次探索尝试。

那么，数据要素是如何为底层资产赋能的？赵永超表示，其一，提升基础资产质量。上述产品的底层资产是供应链金融相关的应收账款，上海数据交易所在其交易市场平台及数商生态的支撑下，针对相关数据资产的合规性、确权、认证、产品登记以及估值

等方面，提供了全流程的合规性与可信用保障。这一举措显著提升了基础资产依据数据资产形成的质量，不仅让投资者认可该ABS资产的数据管理能力和赋能水平，还借助数据优化了应收账款类ABS资产的管理。

其二，优化定价与风险管理。传统的应收账款定价依赖经验参数来判断风险、成本及违约率，而健全且高质量的数据能够实现资产的精准识别、筛选以及后续管理。通过这种管理水平的提升，ABS资产的风险得以降低，定价也更为合理。

其三，拓展价值与提升效率。优质的数据资产具备进一步的价值挖掘空间，它可以赋能智能体、支持模型训练，这不仅能为上述ABS资产带来新的发展可能，也能为未来数据资产赋能类ABS开拓新局面。同时，这还有助于降低ABS发行人的成本，提高投资者对上述ABS资产风险的认知效率。

不难看出，“天风中投保应收账款2期”产品的成功落地，以清晰的赋能路径证明了数据资产在提升ABS产品价值、优化市场运作效率中的核心作用，不仅切实回应了市场对数据要素价值释放的期待，更为数据

资产赋能类产品的规模化发展打开了空间。随着这类实践的不断深入，数据要素有望成为激活资产证券化市场活力、推动金融与数据要素融合创新的重要引擎。

## 场景拓展未来可期

今年2月份，中国证监会印发《关于资本市场做好金融“五篇文章”的实施意见》，明确提出稳步推进资本市场金融科技创新试点和“数据要素×资本市场”专项试点，稳妥推动数据要素相关技术在资本市场重点领域的推广应用。

而此次上海数据交易所与上海证交所的合作，正是对这一政策导向的积极响应与实践落地。作为一个重要开端，它已然拉开了“数据要素×资本市场”融合创新的序幕，为后续更多领域的探索提供了实践范本。

“两个市场的规则不同，通过这次合作，我们找到了融合的切入点。”赵永超表示，在跨市场融合方面，通过数据资产赋能ABS，我们了解了金融机构及金融市场对数据资产价值的认知，也在推动数据要素市场与金融市场规律、规则融合上有所收获；

在数据供应方面，我们认识到随着数据要素化与金融市场连接加深，需推动数据要素领域按金融标准高质量供应数据；在创新方面，我们会体到此次案例的核心是促成两个不同市场形成合力、实现体系融合，且已与券商召开相关研讨会探讨数据资产ABS等内容。

在赵永超看来，对于中小微企业，数据资产化更是重大机遇。第一，数据资产人表可直接扩充企业资产规模，缓解“资产荒”；第二，规范的数据管理能向投资者证明企业价值，增强融资竞争力；第三，通过数据交易平台，还可对接数据型投资人，拓宽融资与变现渠道。

展望未来，数据资产的应用场景将持续拓展。据赵永超透露，除供应链金融外，算力、智慧园区、新能源、智慧农业等领域的高质量数据，都具备资产化潜力。上海数据交易所正在探索的“真实数据资产(RDA)”尤其值得关注——这类资产将传统产业的生产经营数据经数字化改造后上链存证，通过交易所认证为传统资产增值，“基于RDA的ABS、信贷等产品已在研究中，未来数据可能成为传统资产提质增效的‘新引擎’。”

(上接A1版)

保险的价值不止于事后补偿，更延伸至事前风险防范。从业务设计之初，“风险减量”理念便深度融入——以森林保险为例，在山西、国寿财险山西省分公司森林险保费中每100元就有10余元被固定用于生物防治和森林防火，目前已整合“卫星遥感+铁塔监控+无人机巡检”，覆盖全省90%重点林区，火灾预警响应时间缩短至60秒内。

保险的守护更延伸至生态经济领域。如今，“林下经济保险套餐”为中条山林局2万亩连翘、党参等作物保驾护航；森林碳汇气象指数保险等创新产品，则尝试以“绿水青山”的生态价值转化为经济价值，通过市场化机制保障生态系统因自然灾害或人为活动导致的碳汇能力减弱风险。如今，中条山油松郁葱葱，植被覆盖率超82%，保险正成为串联生态保护、民生保障与经济发展的重要纽带。

从道路交通事故中的“救命钱”，到林海守护中的“平安盾”，保险正以更主动的姿态嵌入社会治理的毛细血管。正如国寿财险山西省分公司总经理唐勇所说：“金融不是高在上，而要下到田间地头，融入有需要的地方。”保险从单纯的风险补偿工具，升级为事前防范、事中干预、事后恢复的综合治理力量，更好地充当社会的“稳定器”与国家治理的“新动能”，让每一份民生期待都有坚实保障，每一片生态家园都能永续发展。