

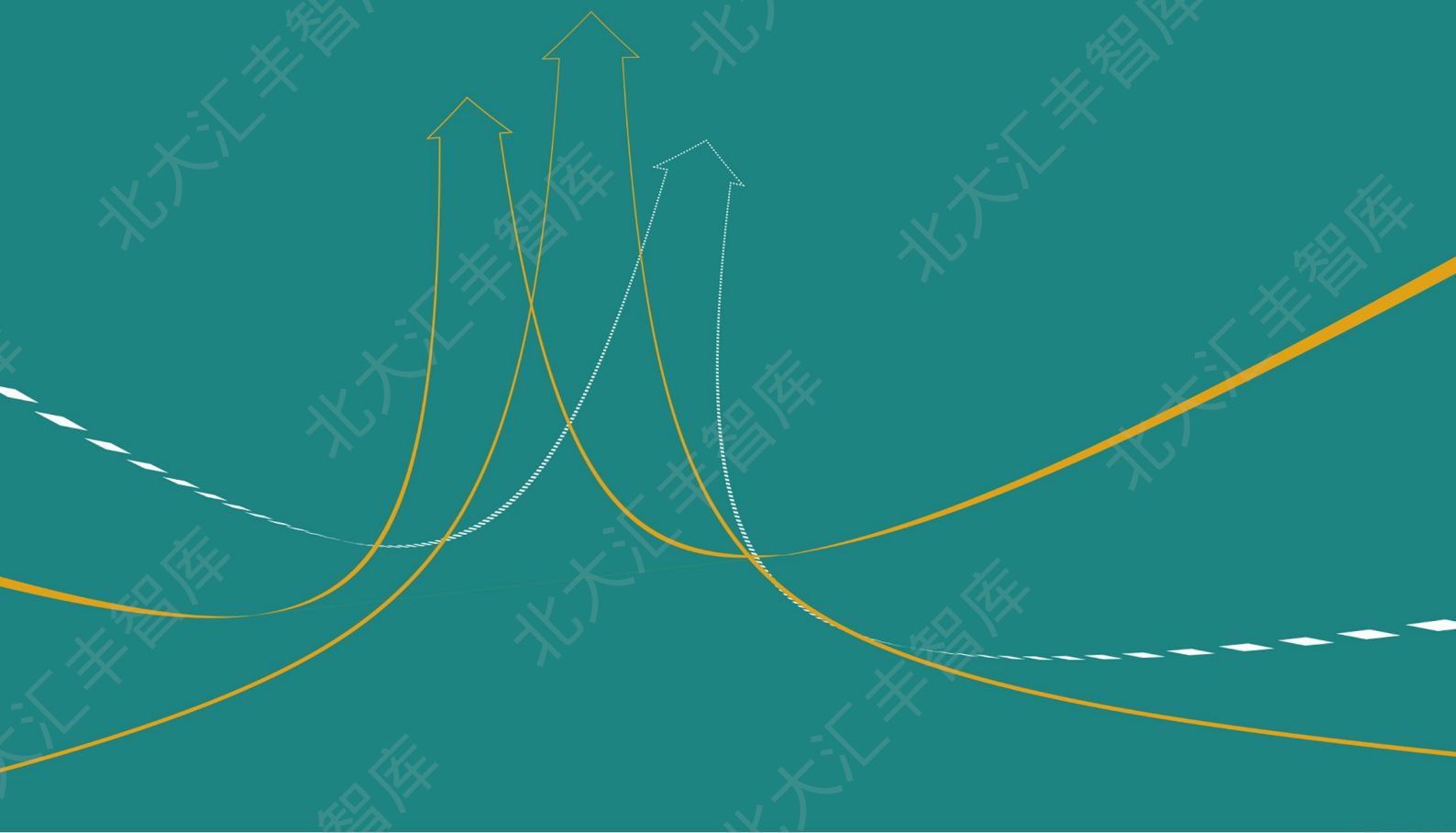
经济分析系列
Economic Analysis Series



PHBS 智库
北京大学汇丰商学院

市场主体信心调研报告

2026年第二季度



摘要

2026 年第二季度，北大汇丰智库市场主体信心调研的主要结果如下：

1.宏观经济：多数受访者认为目前的宏观经济偏冷，中长期维持现状的比例上升。

2.就业形势：63%的受访者认为本季就业困难，但超半数受访者判断就业形势不会进一步恶化。

3.个人财务状况：受访者财务状况整体稳健，超七成维持平稳或向好，但选择变差占比较上季度略升。

4.消费与投资：消费意愿整体承压，反对当前是购入耐用品好时机的比例超过赞成。支出优先级上，身体健康跃升为首要方向，教育培训亦受到重视。

5.企业经营状况：企业经营状况有所回调，现金流压力明显上升，内外需分化（出口强劲、国内订单收缩），上游成本与下游售价形成利润挤压。但投资信心边际回升，扩张意愿超过收缩。

6.企业融资需求：融资需求温和扩张，主要用于补充流动资金、新增固定资产和技术改造。与上季度相比，技术改造的融资减少，融资瓶颈从授信额度不足转向成本高。

7.企业出海情况：出海共识强劲（90%看好），目标市场从传统的东南亚、欧美向中东等新兴区域多元化迁移，且海外实体化布局加速，本地化经营成为主流。但汇率波动对近四成企业利润构成负面冲击，对冲了外需收益。

另外，需要注意的是，本调研受访者为北京大学汇丰商学院校友人群及全国各地企业界人士，主要反映珠三角地区民营企业高层管理者的信心状况。

北大汇丰智库经济组（撰稿人：张娜）

成稿时间：2026 年 6 月 29 日 | 总第 172 期 | 2025-2026 学年第 34 期

联系人：程云（0755-26032270, chengyun@phbs.pku.edu.cn）

一、受访者特征：以珠三角民企高层为主

受访者为北京大学汇丰商学院校友人群及全国各地企业界人士。本次调研共回收有效问卷 146 份，问卷有效回收率为 45%。

受访者年龄主要集中在 30-50 岁之间，其中 30-40 岁和 40-50 岁的人数均为 67 人，合计占比约 92%；与上季度相比，受访者更集中在 40-50 岁之间（见图 1）。

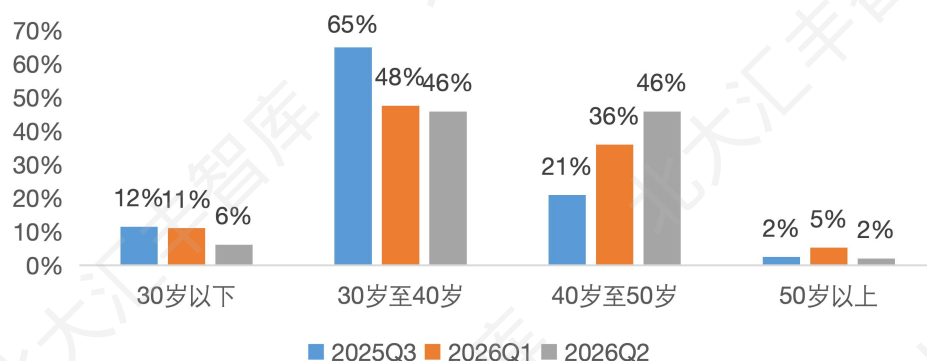


图 1：年龄分布

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 146、189、243。由于存在错答、空缺现象，不同问题的样本数跟整体的样本数不一样，下同。

数据来源：北大汇丰智库市场主体信心调研，下同。

职业分布以企业决策层为主，董事长或高管占比约 64%；其余职业分布相对分散，包括业务员、工程师、财务人员、研究人员和行政等；与上季度相比，董事长/高管占比略有提升（见图 2）。

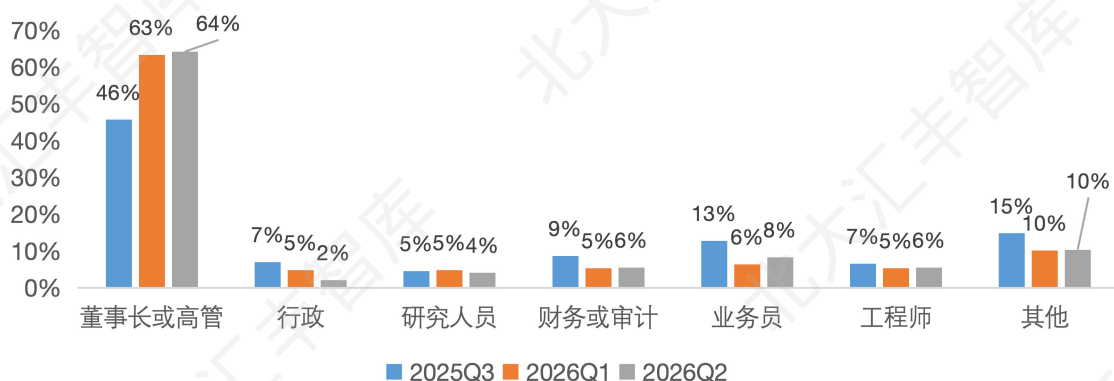


图 2：职业分布

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 145、188、243

行业方面，制造业受访者最多，占比 26%，其次为互联网/通信和金融业；与上季度相比，互联网/通信、金融业、房地产/建筑占比偏高，而制造业、零售/电商占比偏低（见图 3）。

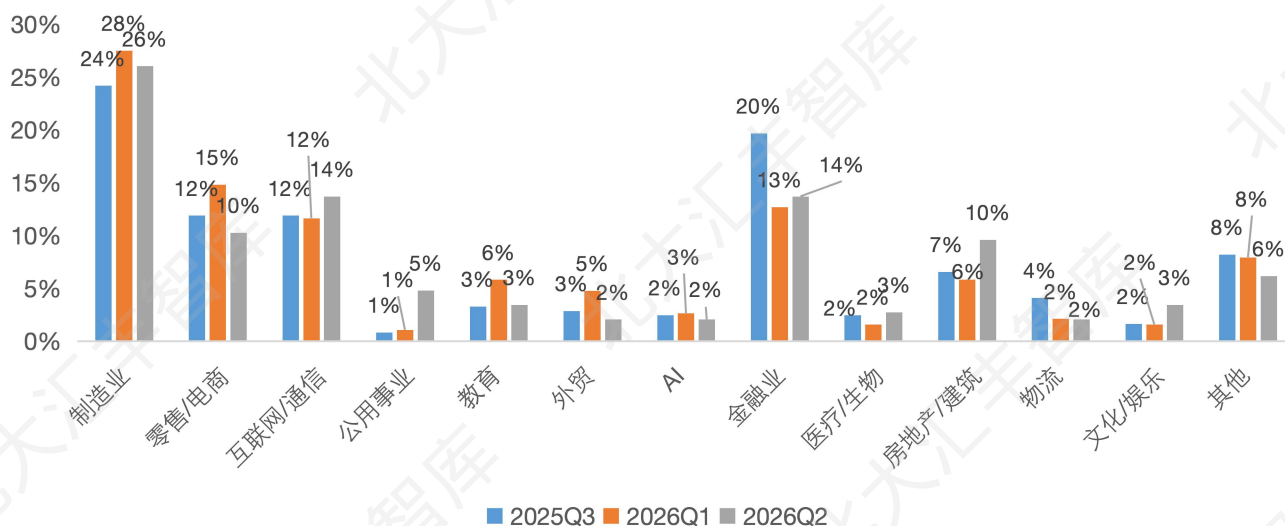


图 3：行业分布

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 146、189、244

企业性质上，民企占比最高，达 75%；国企和外资企业分别占比 17%和 5%；与上季度相比，民企占比低 5 个百分点（见图 4）。

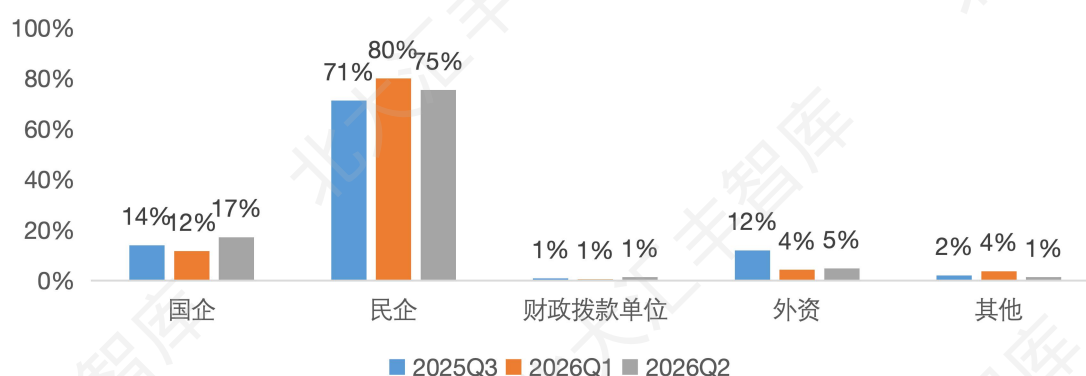


图 4：企业性质

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 146、189、243

企业总部所在地主要集中在珠三角地区，占 69%；此外，长江三角洲地区、泛珠三角地区和环渤海地区亦有一定比例分布；与上季度相比珠三角地区占比高 4 个百分点，环渤海地区占比下降 4 个百分点（见图 5）。

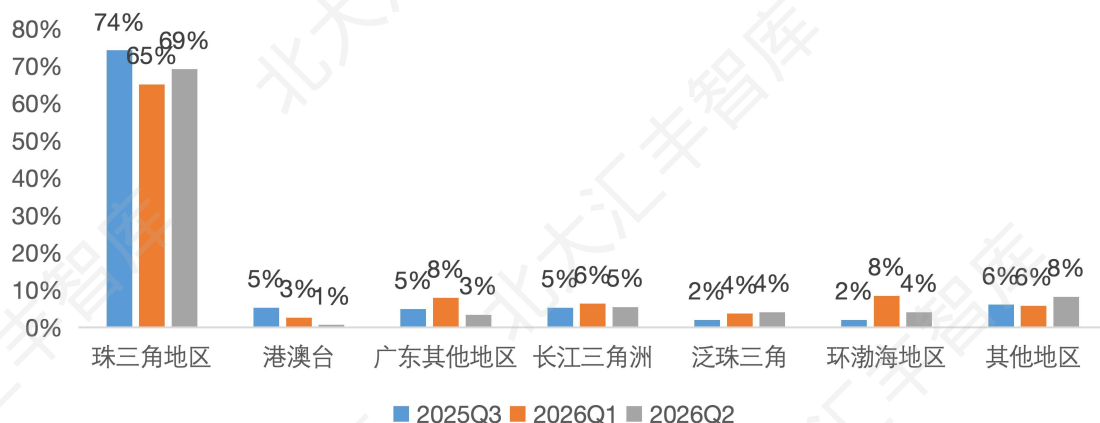


图 4：企业总部所在地

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 146、189、245

二、宏观经济：负面预期上升，中长期维持现状的比例上升

受访者多数认为当前宏观经济偏冷，对中长期宏观经济改善的预期好于现状，但较上季度对未来经济的预期更悲观。调查结果显示（见图 6a），约 85% 的受访者认为当前宏观经济偏冷，认为偏热或正常的比例较上季度均有所收缩，反映了受访者对当前经济环境的信心整体仍偏弱。展望未来一年（见图 6b），预计经济将改善的受访者占比为 18%，认为将保持不变的占 35%，47% 的受访者预测经济将会变坏；与上季度相比，整体预期转弱。对于未来五年的展望（见图 6c），认为经济将逐步好转的受访者占比从上季度 39% 降至 33%，认为维持现状的占比从 35% 跃升至 46%，受访者对中长期经济中枢增速的预期在向下修正。

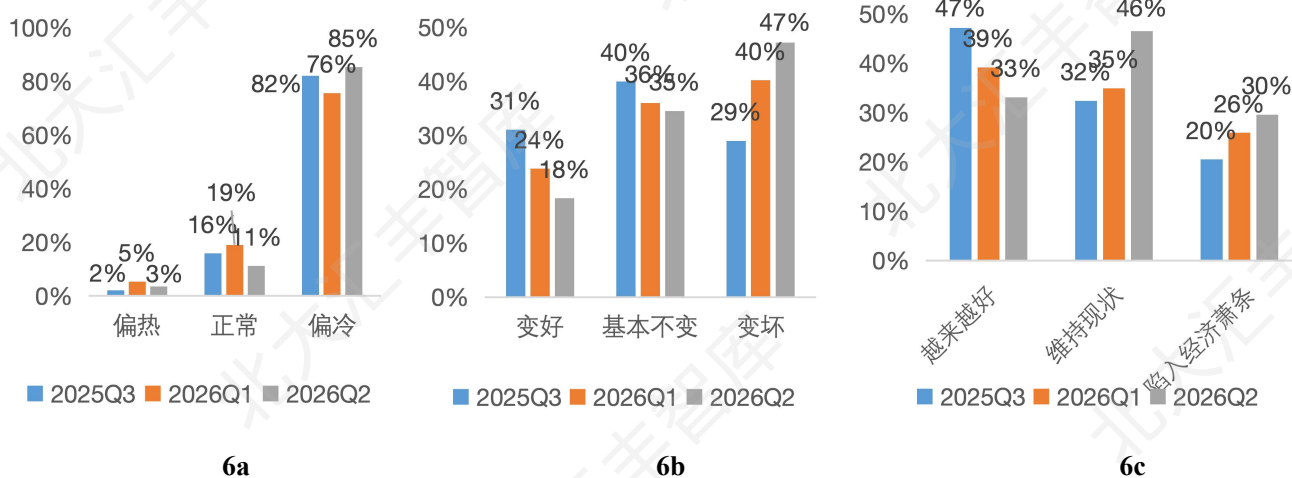


图 7：目前宏观经济状态（6a）、未来一年（6b）和五年宏观经济预期（6c）

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 143、189、246（6a）；142、189、245（6b）；142、189、244（6c）

三、就业形势：就业形势仍严峻，应予以高度关注

多数受访者对当前就业形势的感知偏悲观。约 63% 的受访者认为本季就业面临困难，而认为就业容易的比例则仅有约 2%；选择就业难这一选项的占比较上季度上升 12 个百分点（见图 7），受访者认为就业市场的实际压力在加大。

就下一季度的预期而言，预计就业形势将改善的受访者占约 8%，认为保持不变的比例为约 42%，预计将变差的则有约 49%，预期变差占比较上季度上升 15 个百分点（见图 8）。

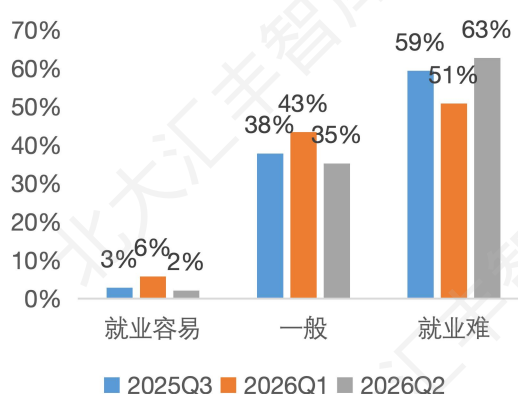


图 8：本季就业形势

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 142、189、246

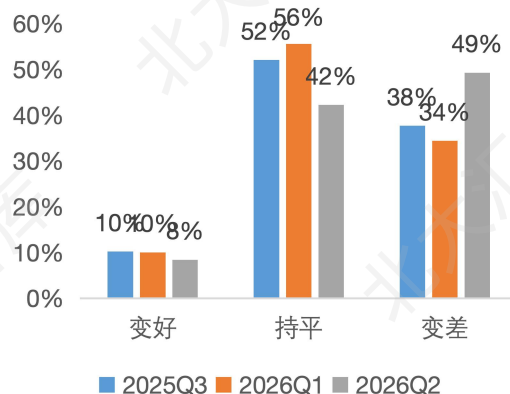


图 9：预期下季就业形势

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 142、189、244

四、个人财务状况：变差占比较上季度略增，但仍有超七成受访者保持平稳或向好

不同于对宏观环境和就业市场的谨慎判断，受访者财务状况表现稳健且预期向好。约 24% 的受访者表示财务状况有所改善，52% 表示基本保持不变，另有 24% 认为有所下降，与上季度相比，认为变差的比例上升 6 个百分点（见图 9）。展望未来一年，有 38% 的受访者预计财务状况将改善，42% 预期保持不变，19% 则预测将会恶化（见图 10），与上季度相比，变差的占比上升。尽管财务改善的节奏有所放缓，但无论是当下感受还是未来预期，“不变”与“变好”合计均占七至八成。

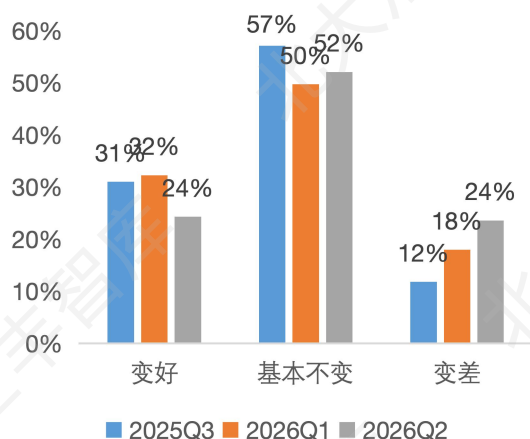


图 10：个人财务状况本季较上季

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 144、189、246

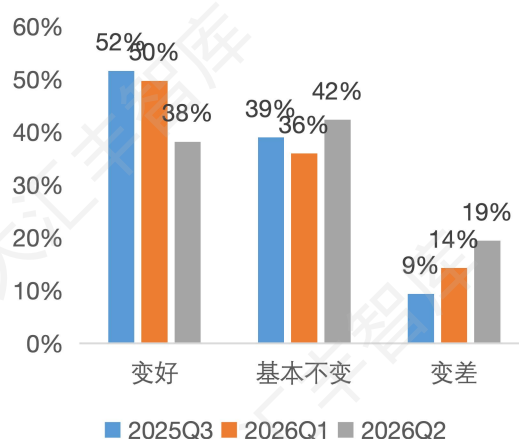


图 11：预期未来一年个人财务状况

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 144、189、244

五、消费与投资：受访者偏好为健康和教育付费，资产配置则偏好股票和基金/理财

调查结果显示，52%的受访者不认为当前是购入耐用品好时机，较上季度微降 3 个百分点（见图 11a），乐观略占上风的格局被打破。

在消费、储蓄和投资的选择中，受访者明显偏向于增加投资（49%）和储蓄（44%），仅有 6%选择增加消费，与上季度占比相同（见图 11b）。受访者整体倾向于投资和储蓄，消费意愿极弱。受访者增加储蓄的主要原因集中于预防收入下降/失业风险和养老医疗，两者合计近六成，凸显预防性储蓄主导地位。与上季度相比，子女教育从 22%降至 16%，还房贷占比从 3%跃升至 10%，反映出受访者在不确定性加剧下优先削减债务、优化资产负债表的倾向（见图 11c）。

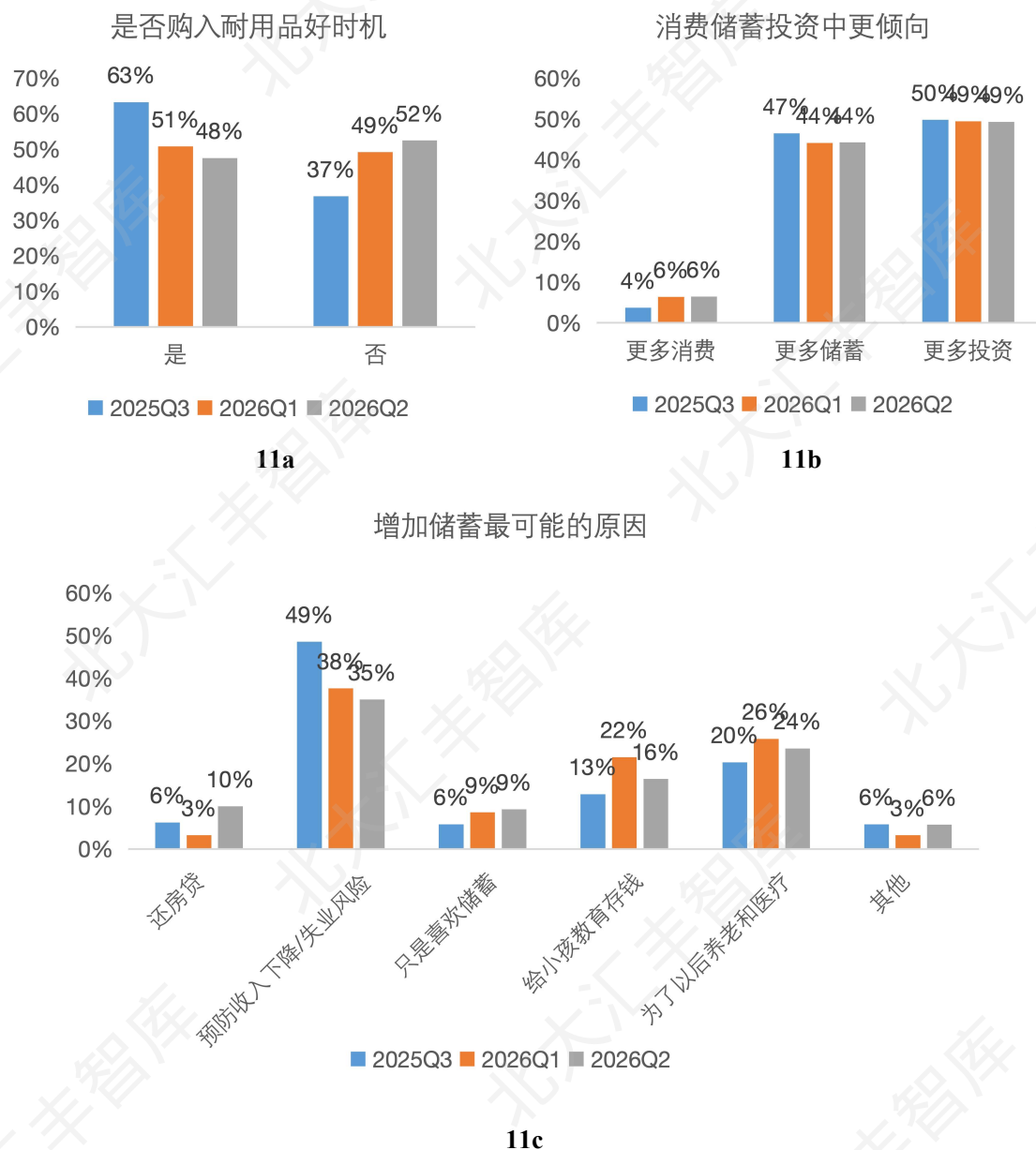


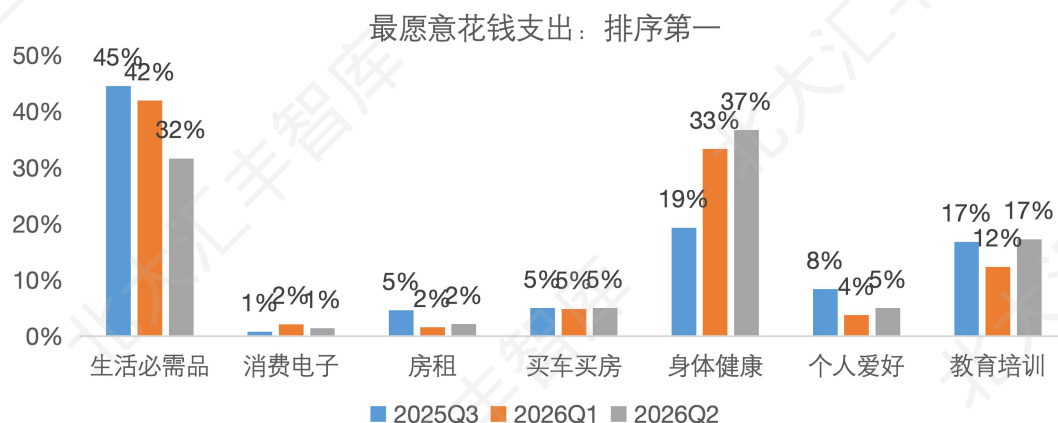
图 12：消费倾向

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 141、187、245（11a）；140、188、243（11b）；140、186、241（11c）

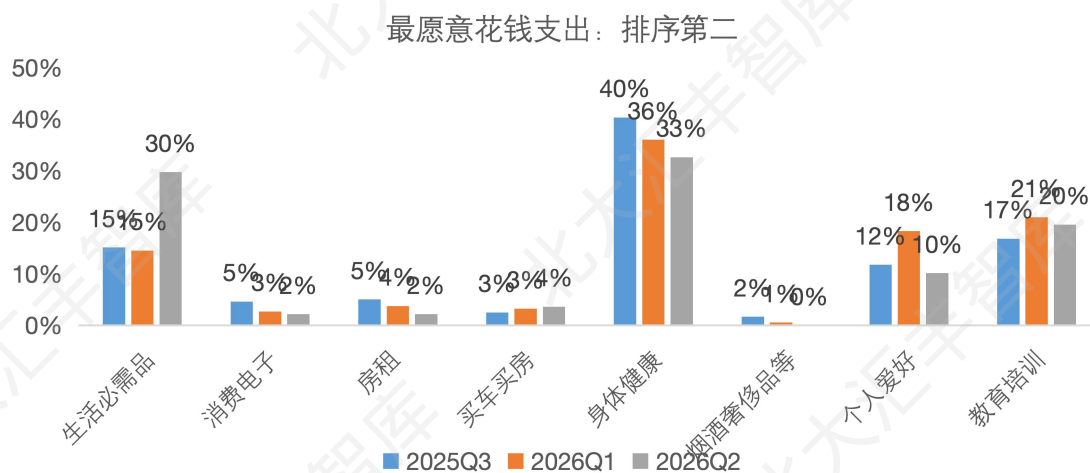
受访者最愿意花钱的领域方面，第一选择占比最高的是身体健康（37%），生活必需品则从上季度的 42% 回落至 32%，身体健康与生活必需品合计占比近七成。第二选择占比最高的也是身体健康（33%），生活必需品从上季度的 15% 升至 30%，反映受访者正在将必买清单中的项目向后排序，让位于健康投入，而基础消费并未消失；个人爱好占比大幅收缩，表明弹性消费在刚性需求挤压下率先被削减。第三选择最高的仍然是教育培训（34%），占比比上季度略增（见图 12）。

在最具投资价值的资产选择中，受访者资产配置偏好呈现“股票领跑、黄金

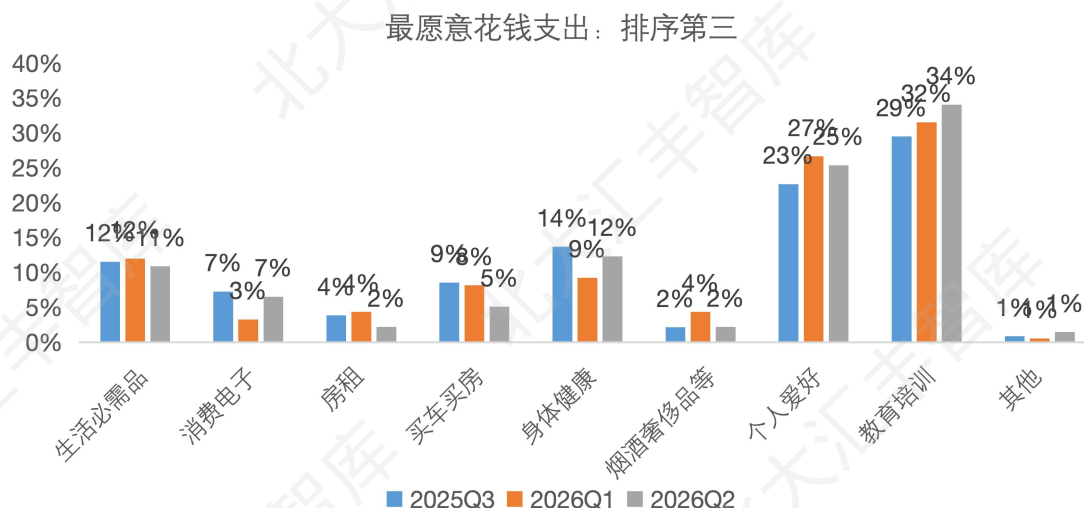
降温、不动产回暖”的变化特征。股票占比从上季度的 27% 升至 33%，保持首位，反映出受访者本季度对权益市场的关注度提升。基金/理财维持在 25%；黄金则从 23% 回落至 14%，可能受金价高位震荡及部分投资者获利了结影响。不动产占比从 5% 升至 8%，与前期房地产政策松绑、市场预期边际改善相呼应。整体来看，资金从避险资产小幅流向权益类资产，不动产也有所回暖，市场风险情绪较上季度有所缓和，但整体仍偏谨慎（见图 13）。



12a



12b



12c

图 13：最愿意花钱的前三项支出

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 139、186、238（12a）；138、186、236（12b）；138、184、234（12c）

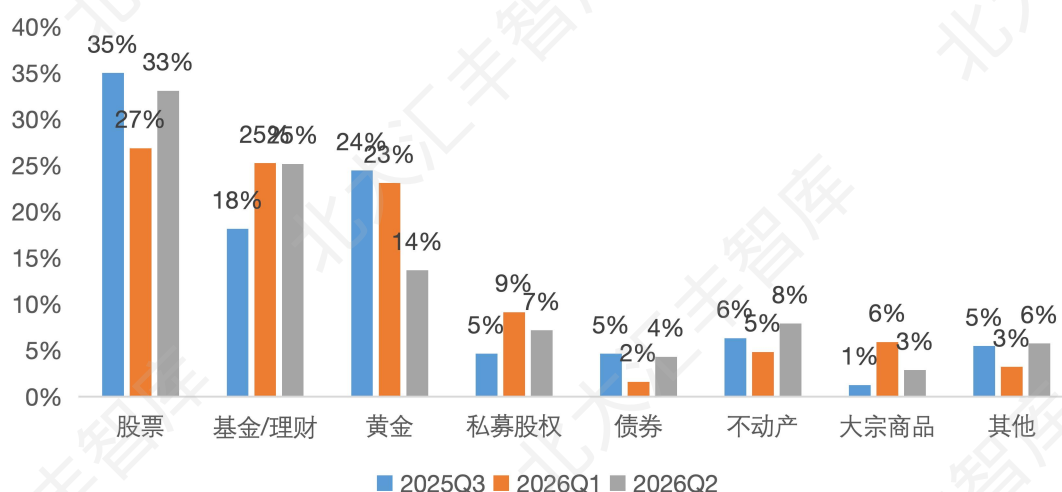


图 14：目前最有投资价值的资产

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 139、186、237

六、企业经营状况：国内订单减少和上游价格上涨传导不畅对企业经营有影响，但企业增加固投意愿上升

在企业经营方面，本季度经营情况良好的企业占比约 36%，经营情况一般的企业占比 48%，经营较差的占 15%，与上季度相比，选择状况良好的占比下降 7 个百分点（见图 14）。盈利变动方面，33%的企业实现增盈或减亏，29%的企业盈

亏持平，而增亏或减盈的企业占比约 33%，与上季度相比，盈利恶化企业比例有所增加（见图 15）。

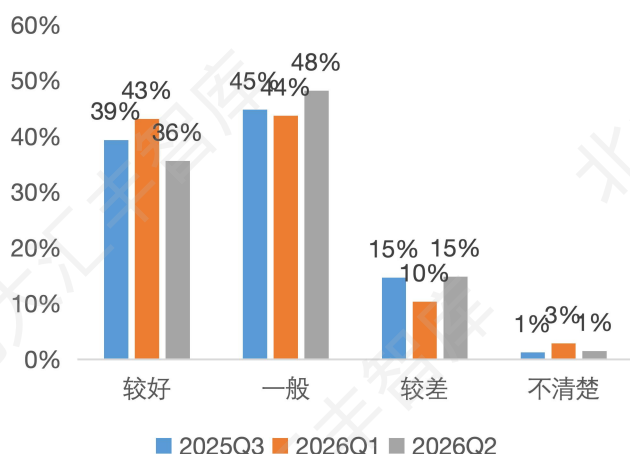


图 14：企业本季经营情况

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 135、174、239

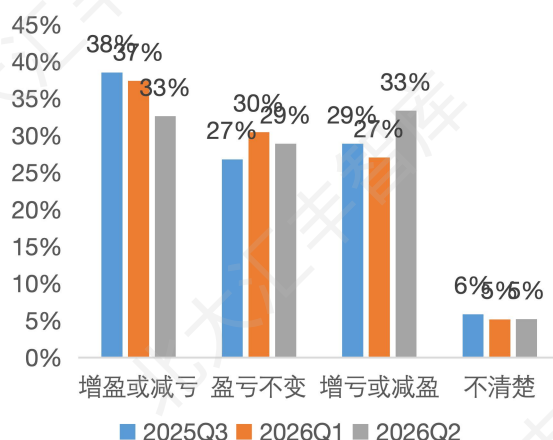


图 15：企业本季相较上季盈利情况

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 135、174、239

从企业资金状况来看，企业资金流状况较上季度转弱。资金周转方面，42%的企业表示状况良好，37%表示一般，18%面临周转困难；与上季度相比，选择困难的比比例上升 12 个百分点（见图 16），近两成企业已明确感受到资金链紧张，困难面较上季度大幅扩大。销售款回笼方面，36%的企业表示回笼状况良好，38%表示一般，23%的企业存在回笼困难；选择困难的企业比上季度上升 13 个百分点，与资金周转的数据形成相互印证（见图 17）。

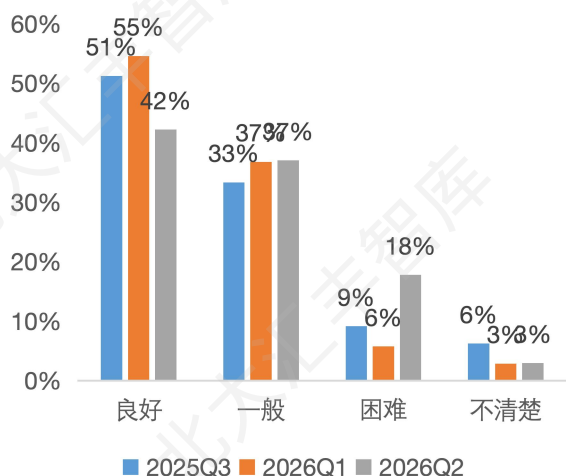


图 16：企业本季资金周转情况

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 135、174、240

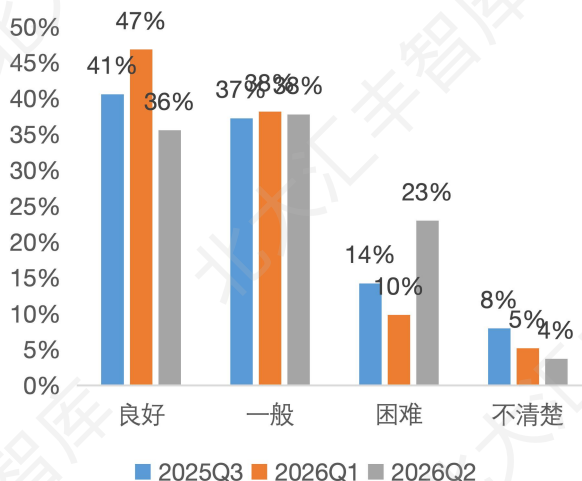


图 17：企业本季销售款回笼情况

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 135、173、239

从订单情况来看，受访企业国内订单与出口订单呈现内冷外热的显著分化。国内订单方面，27%的企业表示订单量增加，33%表示减少（见图 18a）；与上季度相比，选择减少的比例上升 8 个百分点，表明国内市场需求有所走弱，订单减少的企业已超过增加的企业。出口订单方面，本季度约 56%的企业报告出口订单增加，仅 16%表示减少，选择增加的比例较上季度大幅上升 15 个百分点（见图 18b）。展望下季度，预计约 56%的企业出口订单将继续增长，仅 15%预计减少，选择增加的比例较上季度上升 13 个百分点（见图 18c）。受访企业出口订单的景气度明显优于国内，且出口企业对未来订单持续增长保持强烈信心。

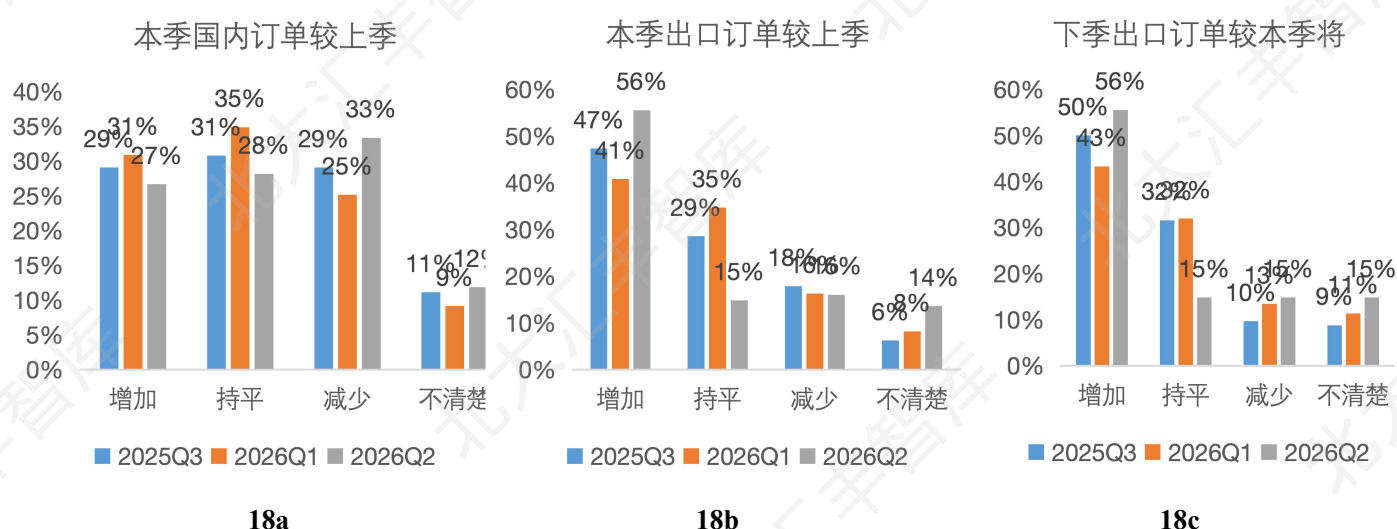


图 18：本季国内订单（18a）、出口订单较上季情况（18b）和下季出口订单较本季情况（18c）
 注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 135、175、234（18a）；81、98、112（18b）；81、97、114（18c）

在产品销售价格方面，34%的企业报告价格较上季度下降，30%表示上升，33%持平，与上季度相比选择价格下降的比例增加 3 个百分点（见图 19）。在原材料购进价格方面，52%的企业报告购进价格上涨，仅 13%表示下降，24%表示持平；与上季度相比，选择价格上升的比例上升 8 个百分点（见图 20），超过半数受访企业感受到上游原材料价格上涨。综合来看，本季度企业面临上游原材料涨价加速，下游产品销售价格稳中偏弱。两者方向相反、力度差异明显，企业利润空间正在被双向挤压。

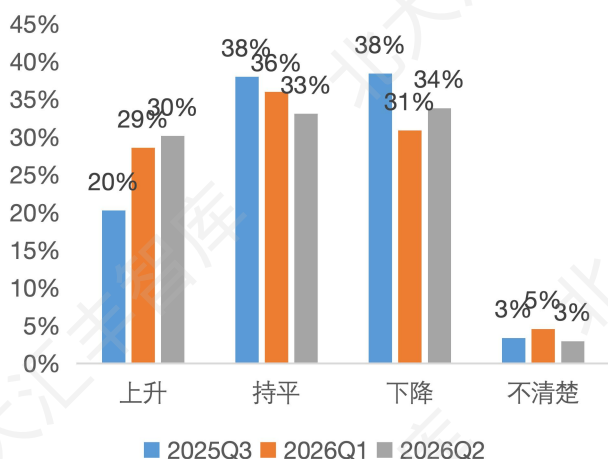


图 19：本季产品销售价格较上季

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 136、175、237

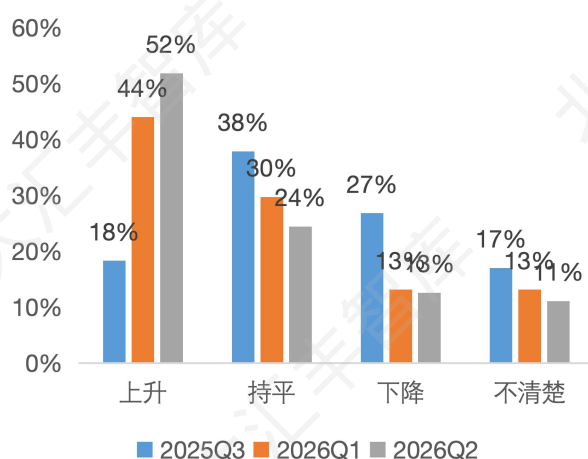


图 20：本季产品原材料购进价格较上季

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 135、175、235

未来一年企业固定资产投资意愿有所增强。调查结果显示，41%的企业将增加投资，34%的企业将减少投资，25%的企业选择维持现状；与上季度相比，选择增加的企业比例上升 8 个百分点，且投资扩张的意愿已超过收缩意愿，与上季度收缩大于扩张的格局相比发生了方向性转变，反映出企业对中长期经营前景的信心有所修复。

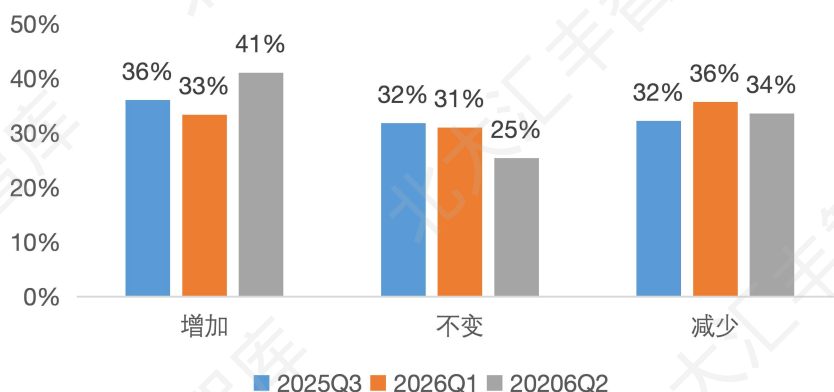


图 21：未来一年企业固定资产投资变化

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 134、171、236

七、企业融资：融资成本高问题突出，偿债和增加固投的资金需求增加

调查结果显示，38%的企业预计未来半年内融资需求将增加，19%的企业预计

需求降低，34%的企业预计保持不变；预计融资需求增加的比例比上季度上升 4 个百分点（见图 22）。

融资目的方面，补充流动资金仍是首要需求，但占比从 55%降至 50%；技术改造投入从 41%降至 28%，下降 13 个百分点，降幅最大；新增固定资产投资从 23%升至 28%；偿还到期债务从 17%升至 21%。受访企业融资重心正从扩张性投入（技术改造）向维持性支出（偿债）和实物资产配置（新增固定资产）转移，反映出企业在不确定性环境下更倾向于稳健经营，短期偿债压力也有所上升。融资面临的问题方面，融资成本高成为首要障碍，占比从 37%升至 41%；授信额度不足则从 37%降至 27%，下降 10 个百分点；缺乏担保物为 22%；法律合规问题略升至 15%。融资成本高超过授信额度不足成为最主要瓶颈，表明企业“贷不到”的问题有所缓解，但“贷得起”的压力在加大，利率环境或银行风险溢价上升对企业融资形成新的制约（见图 24）。

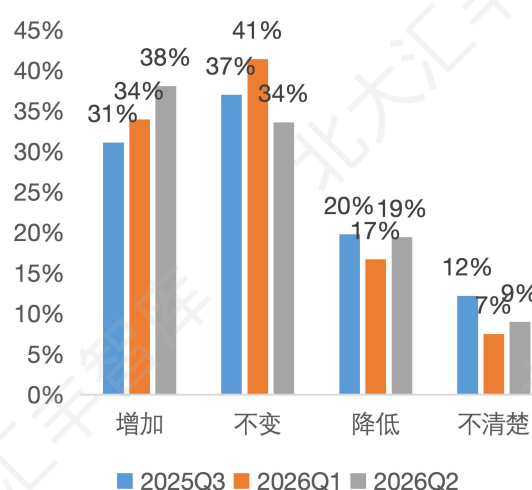


图 22：未来半年内融资需求

注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 134、174、238

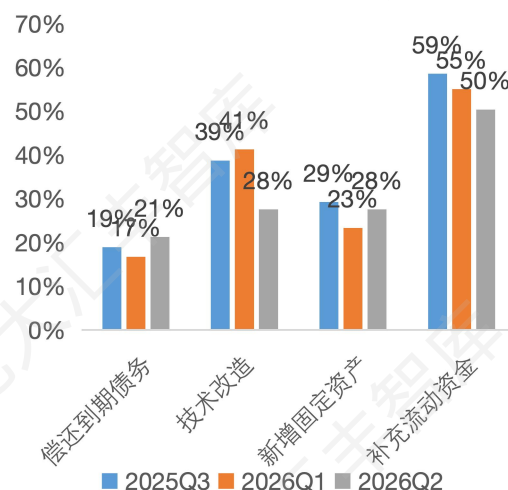


图 23：当前融资主要目的（多选）

注：图中数据为各融资目的的被选中的企业数量占有效样本总数的比例，同一企业可同时选择多个融资目的，各选项占比之和大于 100% 2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 127、167、222

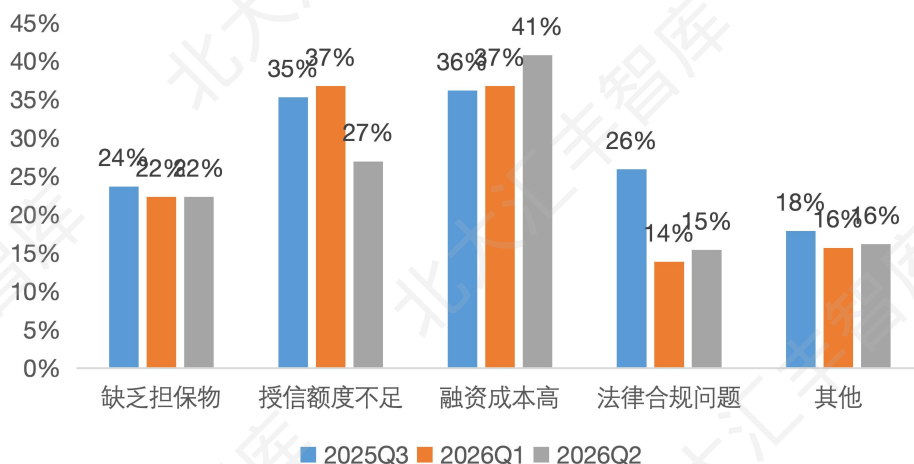


图 24：当前融资面临的问题（多选）

注：图中数据为各融资问题被选中的企业数量占有效样本总数的比例，同一企业可同时选择多个融资问题，各选项占比之和大于 100%。2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 130、166、224。

八、企业出海：布局向新兴市场转移，本地化经营加速

出海时机判断方面，90%的受访者认为目前是中国企业出海的好时机，较上季度微降 2 个百分点，仍维持在九成以上的高位（见图 25），表明受访企业对全球化布局的信心依然强劲，出海已成为普遍共识。市场布局方面，以国外市场为主或完全国外的企业合计占比达到 28%（21%+7%），较上季度的 25%有所提升，而以国内市场为主或完全国内的企业占比从 73%降至 70%（见图 26）。综合来看，大多数企业仍以国内市场为根基，但越来越多企业将目光投向海外。

调查结果显示，受访企业目标市场的区域布局呈现“传统市场降温、新兴市场升温”的多元化趋势。**传统主要市场方面**，受访企业目前或计划进入的最大目标市场是东南亚，占比达 58%，连续两个季度稳居首位；其次是欧洲（48%）和北美（40%），但占比均较上季度减少。**新兴市场方面**，中东地区表现最为突出，占比从 20%跃升至 32%；中亚从 15%升至 23%；南亚从 14%升至 20%；西亚从 7%升至 15%；非洲从 13%升至 16%；拉丁美洲稳定在 21%左右（见图 27）。这一变化既反映了全球地缘政治格局变化下的主动调整，也与中国对外贸易多元化战略的深入推进相契合，表明企业出海正在从集中依赖走向多点布局。

出海方式方面，海外分公司/办事处取代直接出口成为最主要的出海方式，占比从上季度的 37%跃升至 51%，增幅最大，超过半数企业选择在海外设立实体化

分支机构；直接出口虽仍占较高比例，但从 48%微降至 47%，基本持平；电商平台从 29%降至 23%，合资/合作从 28%降至 23%，并购当地企业从 13%降至 9%，均有所收缩（见图 28）。这反映出海外实体化布局加速，中国企业出海正进入更深层次的本地化经营阶段，企业国际化能力持续提升。

人民币汇率变化对企业利润影响方面，38% 的受访者认为汇率变化减少了企业利润，18% 认为增加了利润，44% 认为不变。总体而言，近四成受访企业感受到汇率变动对利润的负面冲击，反映出在人民币汇率波动背景下，出口型企业虽然订单增长强劲，但汇率变化在一定程度上对冲了外需复苏带来的收益，企业盈利改善空间受到制约。同时，也有 44%的企业认为汇率变化对利润无明显影响，表明汇率因素对不同行业、不同市场结构的企业影响存在显著分化（见图 29）。

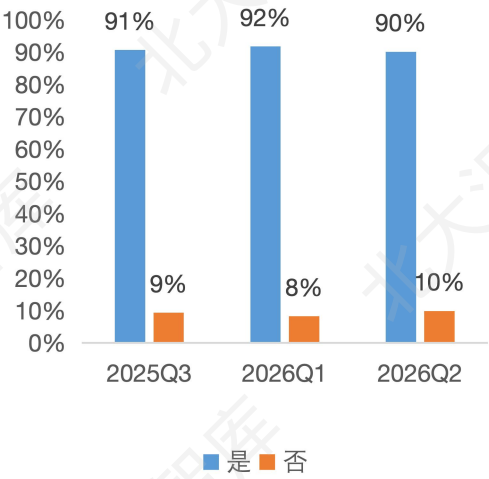


图 25：目前是否为中国企业出海的好时机
注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 81、97、118

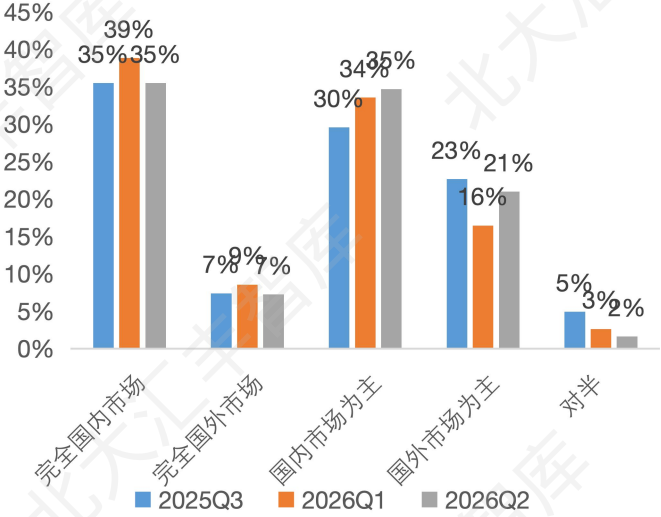


图 26：企业生产产品或服务的主要市场
注：2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 132、170、203

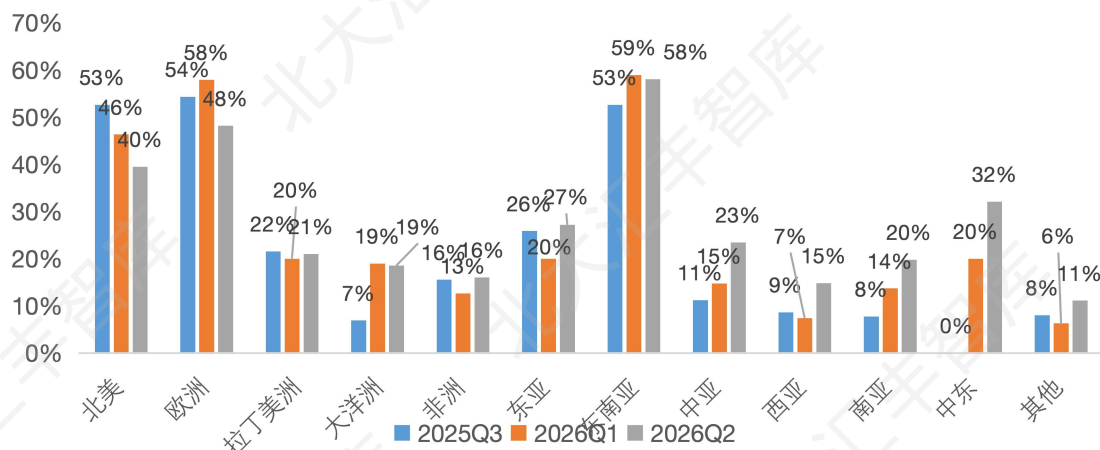


图 27：目前或计划进入主要目标市场（多选）

注：图中数据为各目标市场被选中的企业数量占有效样本总数的比例，同一企业可同时选择多个目标市场，各选项占比之和大于100%。2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 81、95、116。

中东为 2026Q1 新增选项。问卷中将“中东”单独设为选项，是为了强化受访者对中东地区的关注度，确保该区域作为重点目标市场能被充分识别，尽管该区域与“西亚”和“非洲”在地理范围上存在部分重叠。

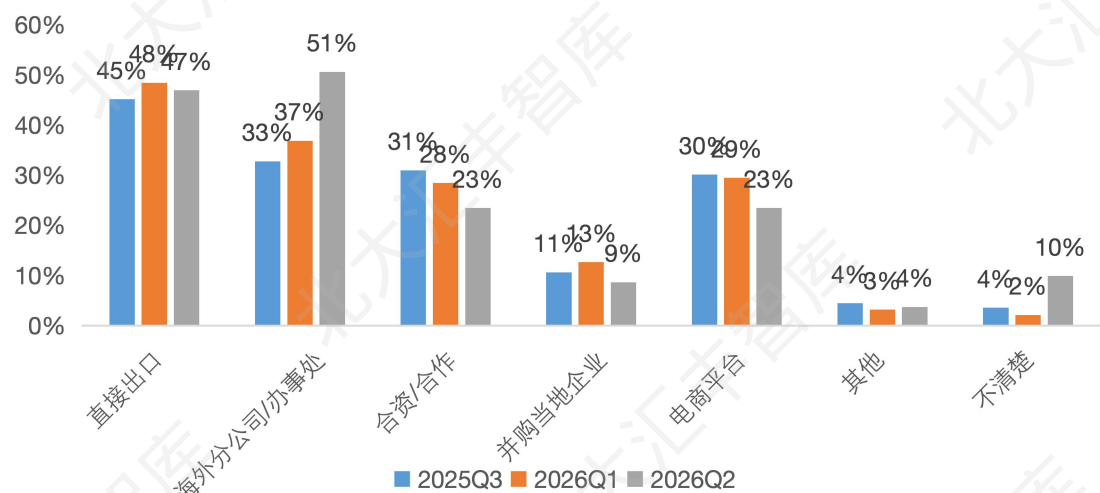


图 28：企业主要出海方式（多选）

注：图中数据为各出海方式被选中的企业数量占有效样本总数的比例，同一企业可同时选择多个出海方式，各选项占比之和大于100%。2026Q2、2026Q1、2025Q3 有效回答样本数分别为 81、95、113。

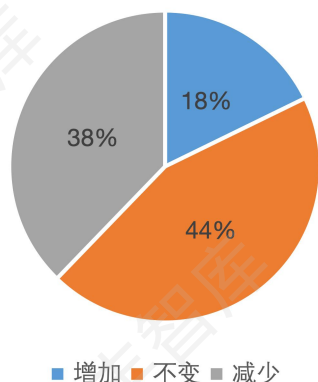


图 29：本季人民币汇率变化使企业利润变化

注：本题为 2026Q2 新增市场选项，有效回答样本数为 90。



PHBS 智库

北京大学汇丰商学院

北大汇丰智库（The PHBS Think Tank）成立于 2020 年 7 月，旨在整合北京大学汇丰商学院各院属研究中心，统筹协调资源，重点从事有关宏观经济、国际贸易与投资、金融改革与发展、粤港澳大湾区可持续发展、城市与乡村发展、海上丝绸之路沿线国家经济贸易与合作等领域的实证分析与政策研究，打造专业化、国际化的新型智库平台。北大汇丰智库由北京大学汇丰商学院创院院长海闻教授兼任主任，智库副主任为王鹏飞、任颀、魏炜、林双林。



北大汇丰智库微信公众号



PHBS 智库
北京大学汇丰商学院

深圳市南山区丽水路2199号北京大学汇丰商学院 518055

Peking University HSBC Business School, Xili University Town, Shenzhen, China

TEL: (+86)755 2603 2270 EMAIL: thinktank@phbs.pku.edu.cn

<http://thinktank.phbs.pku.edu.cn>