



中国经济 观察

2021年二季度

毕马威中国

2021年5月

kpmg.com/cn



目录

	行政摘要	2
	经济走势	4
	□ 一季度经济开局良好	5
	□ 投资稳步回升 预期房地产投资将放缓	9
	□ 财政政策保持连续性 更加倾向于创新和民生领域	13
	□ 消费持续改善 服务业同比增速反弹	14
	□ CPI增速重回正区间 PPI面临输入性通胀压力	17
	□ 流动性整体保持合理充裕 逐渐回归正常化	19
	□ 外贸外资保持强劲	22
	□ 中国香港经济同比增速转正	26
	□ 全球经济速览	27
	政策分析	33
	□ “十四五”规划和2035年远景目标纲要全文发布	34
	□ 我国加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系	36
	□ 国家综合立体交通网规划纲要发布	38
	□ 长三角合力打造G60科创走廊	41
	□ 工信部印发工业互联网创新发展行动计划	44
	附表：主要经济指标	46

注：从2021年一季度起，“专题研究”部分通过毕马威《[宏观热点洞见](#)》系列单独发布，希望可以为您带来更及时、更深入的研究，敬请关注。

行政摘要

总体来看，一季度我国经济开局良好，保持了持续稳定复苏的趋势。一方面，受到去年基数较低、“就地过年”加速复工复产等因素影响，一季度经济指标同比增速普遍大幅反弹，GDP同比高增18.3%，创历史最高季度增速。另一方面，经济环比增速有所放慢，复苏势头逐渐回归正常化。一季度GDP环比增长0.6%，较去年四季度增速回落2.6个百分点。随着疫苗接种不断推进、疫情继续得到控制，我们预计二季度中国经济将继续复苏，消费对经济增长的贡献也将不断提高。

- 一季度工业生产继续支撑我国经济增长，同比大幅增长24.5%。综合过去两年表现，工业生产平均增长6.8%，处于近5年来同期较高水平，拉动了整体经济的复苏。受生产前置、环保限产力度加大、芯片短缺以及原材料价格上涨等因素影响，3月工业增速较1-2月略有回落。但3月官方制造业PMI录得51.9，连续13个月处于荣枯线以上，显示工业生产动能依然延续扩张态势。同时，产业加快转型升级，高技术产业和装备制造业实现较快增长。
- 随着就业的持续好转以及居民可支配收入的上升，消费继续回暖。一季度最终消费支出拉动经济增长11.6个百分点，对经济增长的贡献率为63.4%，成为经济增长的主要引擎。特别是去年受疫情影响最大的服务业消费明显改善，3月餐饮收入较去年同期几乎翻倍，并已超过2019年同期水平。3月服务业PMI录得55.2，受年初疫情影响较大的住宿、租赁及商务服务、居民服务等行业指数均回升至景气区间。随着疫情影响逐步消退，消费需求逐步释放，服务业恢复前景良好。
- 一季度固定资产投资同比增长25.6%，两年平均增速2.9%。投资的三大支柱中，房地产投资两年平均增长7.6%，表现最优，基建投资两年平均增长2.3%，而制造业投资两年平均下降2%，尚未恢复到疫情前的水平。展望未来走势，随着“三道红线”、房地产贷款集中度管理、集中供地等政策先后出台，房地产调控政策不断加强，我们预期房地产投资将逐步放缓。同时，政策不断加大对制造业的支持力度，随着内外需持续改善，企业盈利增加，我们预计制造业投资将继续恢复。3月之后地方政府陆续发行新增专项债，再加上去年未用完的专项债结余资金，对基建项目融资形成支撑，预计基建投资将保持平稳增长。
- 2021年一季度，中国外贸继续保持强势增长态势，进出口总额两年平均增速12.5%。一季度贸易顺差为1,163亿美元，较2019年同期增加437亿美元。出口方面，随着全球经济复苏步伐加快，叠加一些发达国家推出新的刺激政策，商业投资信心加速修复，带动我国一季度出口继续保持较高水平。此外，“就地过年”政策有利于节后复工复产，产能的快速恢复也对我国出口提供了支撑。一季度我国进口额继续保持强劲增长态势，体现了内需的不断恢复，同时国际大宗商品价格的上涨，也带动了进口金额的上升。

4月30日中央政治局会议提出要用好“稳增长压力较小的窗口期”，凝神聚力深化供给侧结构性改革，并再次强调宏观政策保持连续性、稳定性和可持续性，使经济运行在合理区间。“稳增长压力较小的窗口期”这一提法首次出现在高层经济会议中，其背景是中国经济的持续改善。今年两会将2021年经济增长目标定在“6%以上”，一季度经济同比增速大幅回升，为实现全年增长目标奠定了坚实的基础，我们预测2021年中国GDP有望增长8.8%。在实现既定经济目标压力较小的情况下，我们认为未来一段时间政策重点可能更加侧重推进深层次改革，降低财政金融风险。

大宗商品价格上涨是推动近期通胀上行的主要原因。在疫苗接种进展加快和全球流动性宽松的背景下，世界经济持续复苏。经济活动的增加带来更多的需求，但一些原材料资源国的供给并未跟上。比如受疫情影响比较严重的南美地区，部分矿山的产量有所下降；而全球最大的产铜国智利为控制疫情，4月初宣布再次关闭边境30天。此外，我国环保限产力度加大，钢铁、焦煤、水泥等工业生产材料产量回落，也推动了价格上涨。

财政政策在保持积极的同时，将更加注重落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。从一季度数据来看，教育、卫生健康、社会保障和就业支出分别增长13.8%、8.3%、6.1%，“三保”等重点支出增长较快，财政政策对民生领域的倾斜力度加大。此外，科学技术支出累计同比16.3%，表明今年政府加大力度支持科技创新。今年财政赤字规模安排3.57万亿元，财政赤字率在3.2%左右，拟发行地方政府专项债3.65万亿元，不再发行抗疫特别国债。今年财政目标虽然较去年有所调低，但普遍高于市场预期，总体上属于较宽松的财政政策。此外，今年中央对地方转移支付，以及财政资金直达机制规模也均高于历史水平。应对疫情和大规模减税降费对去年地方财政带来了较大的压力，相对积极的财政措施将有利于缓解地方政府财政负担，化解地方政府债务风险。在减税降费上，今年将延长部分抗疫期间推出的阶段性支持政策，进一步降低中小微

企业税费，同时从能源、交通、电信等基础性行业推动降低企业生产经营成本。

稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，M2和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率和汇率基本稳定。4月30日的中央政治局会议再次强调今年的货币政策将更加注重结构性调整，在流动性合理充裕的情况下，加强对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。央行将通过创新货币政策工具，使流动性更多流向科技创新、绿色发展以及中小企业等领域，实现对我国经济高质量发展更有效的支持。会议也再次显示了对金融风险的重视，并首次提出建立地方党政主要负责的财政金融风险处置机制。我们认为下半年各级政府对金融风险的监管将进一步加强。

国际方面，新冠肺炎疫情在年初得到控制后，自2月下旬起再次在南亚、南美等地区加速传播。特别是3月底以来印度疫情再次爆发，5月初平均每日新增确诊达40万例，并有向周边国家扩散的可能。从疫苗接种进展来看，目前已有中国国药、科兴、康希诺，辉瑞-BioNTech等多款疫苗得到不同国家的紧急授权使用批准。截至5月7日，全球疫苗接种超过12.6亿剂，中国和美国疫苗分别接种超过3亿剂和2.5亿剂。按每万人接种疫苗剂数来算，以色列、阿联酋和英国排名前列，中国每万人接种2141剂。疫苗对控制疫情传播，特别是对重症的预防，起到了积极作用。

IMF在4月发布的《世界经济展望》报告中将今年全球经济增长预期上调0.5个百分点至6%，同时将2022年增长预期调整为4.4%。但是，在经济预期改善的同时，各地区、各部门、各行业之间的复苏步伐也不平衡，出现分化。例如，目前疫苗接种主要集中在发达国家。发展中国家疫苗可获得性较低。截至4月30日，发达国家采购了全球60%的新冠疫苗，而占世界人口将近86%的发展中国家新冠疫苗采购仅占全球约40%¹。全球经济恢复进程仍将受到疫情态势和疫苗接种进展的影响，各国需紧密配合，携手应对这次疫情公共危机。

¹The Launch and Scale Speedometer, Duke Global Health Innovation Center, <https://launchandscalefaster.org/covid-19/vaccineprocurement>

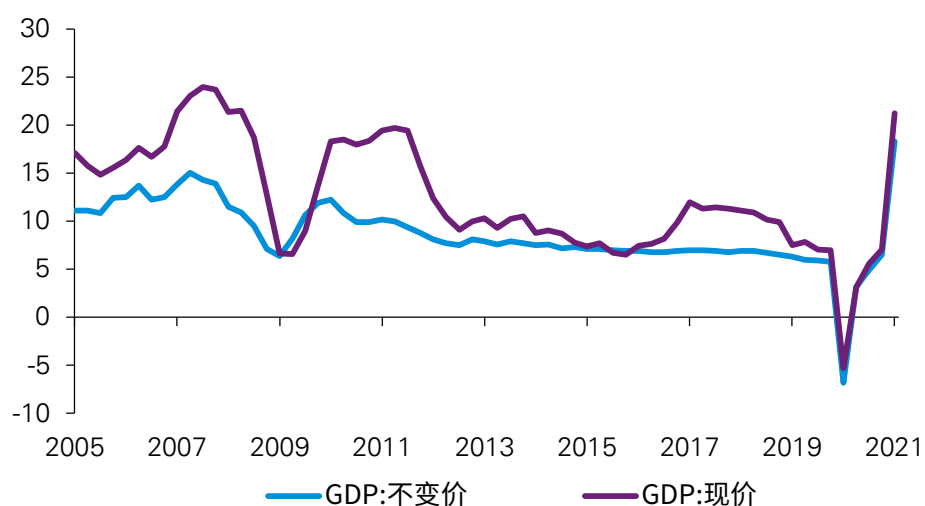
经济走势



一季度经济开局良好

受去年低基数的影响，一季度中国实际GDP同比高增18.3%（图1），两年平均增速为5%，较去年四季度下降1.5个百分点。从季调后的环比增速来看，一季度环比增长0.6%，较去年四季度的3.2%回落2.6个百分点，低于往年同期水平。总体来看，一季度我国经济开局良好，总体处于稳定复苏过程中，但年初疫情的局部爆发使得经济复苏步伐趋缓。随着疫情得到控制以及疫苗接种的不断推进，我们预计二季度GDP环比增速将加快，复苏动能也将逐步从出口和生产拉动转向消费和制造业投资拉动。

图1 GDP增速，当季同比，%

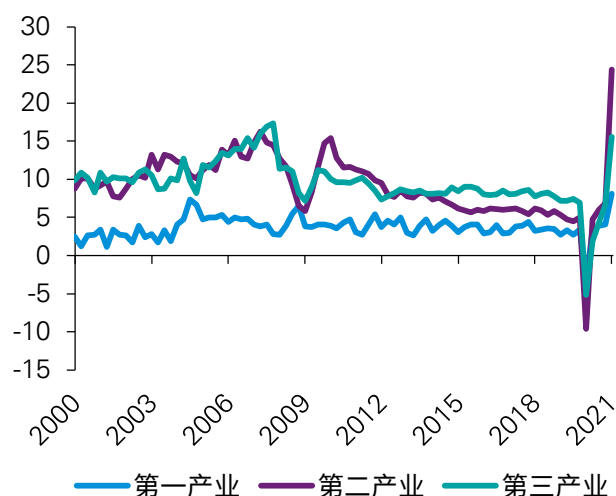


数据来源：Wind，毕马威分析



分产业来看，一季度第一、二、三产业同比增速分别为8.1%、24.4%、15.6%（图2），两年平均增速分别为2.3%、6.0%、4.7%，分别较去年四季度回落1.8、0.8、2.0个百分点。

图2 三次产业增速，当季同比，%

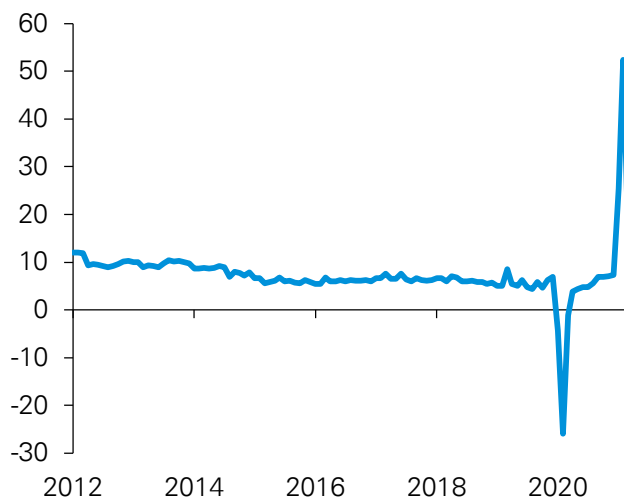


数据来源：Wind，毕马威分析

产出方面，工业生产继续支撑我国经济增长。一季度，全国规模以上工业增加值同比增长24.5%，两年平均增长6.8%，处于近5年来同期较高水平。其中，3月同比增长14.1%（图3），较1-2月增速有所回落。这除了与去年基数不同有关，也与“就地过年”加速复工，造成生产前置有关。此外环保限产力度加大，使得焦煤焦炭、水泥等高污染行业产量均明显回落，芯片短缺也对汽车生产造成影响。

产业加快转型升级，高技术产业和装备制造业实现较快增长。一季度，装备制造业和高技术产业增加值同比分别增长39.9%、31.2%，两年平均增速分别为9.7%、12.3%，分别较规模以上工业快2.9、5.5个百分点。工业机器人、集成电路、微型计算机设备产量同比增速均超过60%，两年平均增速均超过19%，实现大幅增长。

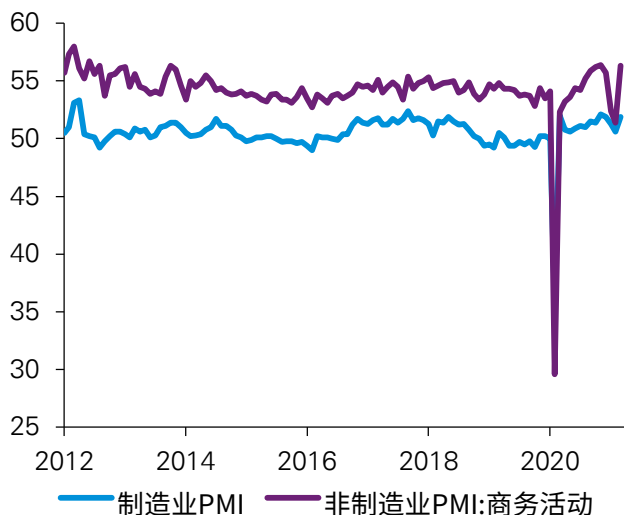
图3 规模以上工业增加值，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

一季度，官方制造业PMI由1月的51.3回落至2月的50.6后，3月份再次回升至51.9，连续13个月处于荣枯线以上，表示工业生产动能仍然延续扩张态势。非制造业商务活动指数由1月的52.4回落至2月的51.4之后，3月大幅回升至56.3（图4），非制造业扩张有所加快。其中，3月服务业商务活动指数较上月大幅回升4.4个百分点，录得55.2，受年初局部疫情影响较大的住宿、租赁及商务服务、居民服务等行业指数均回升至景气区间，随着疫情影响逐步消退，消费需求逐步释放，服务业恢复前景良好。

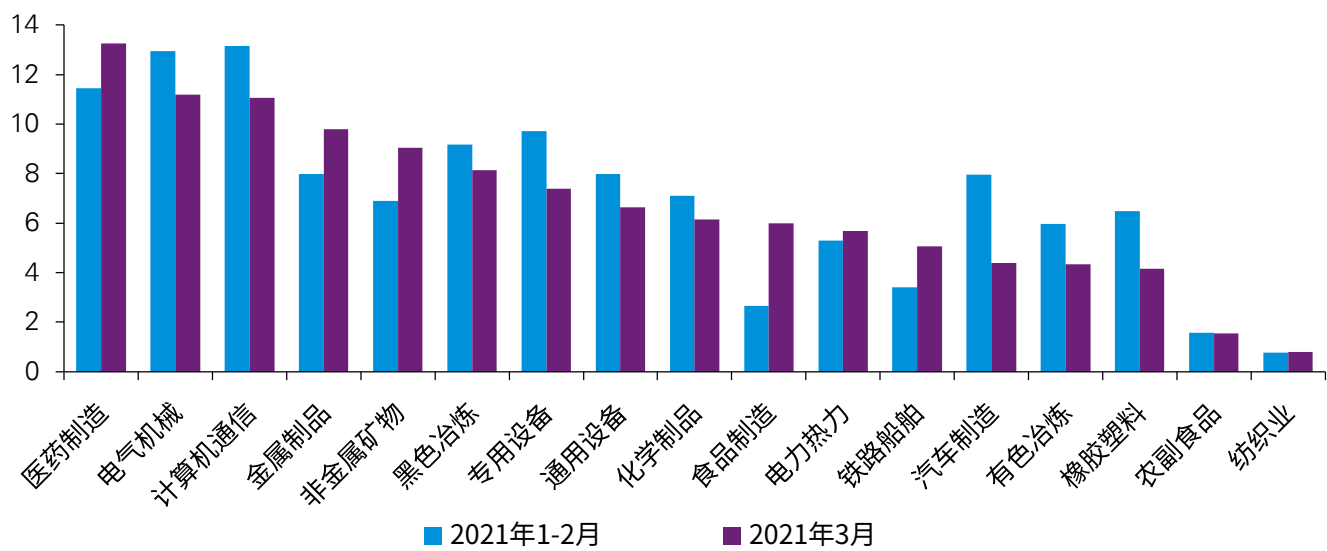
图4 中国制造业PMI和非制造业商务活动PMI，当月值，%



数据来源：Wind，毕马威分析

分行业来看，随着疫苗接种的推进，3月医药制造业增加值两年平均增速由1-2月的11.4%的高水平进一步走高至13.3%。3月电气机械和计算机通信行业增加值两年平均增速分别为11.2%和11.0%，增速虽然较1-2月有所回落，但在所有行业中处于较高水平。两会后环保限产政策加码，使得多数上游行业增加值增速小幅下滑，3月黑色冶炼、有色冶炼和化学制品行业增加值两年平均增速分别较1-2月下滑1.0、1.6和1.0个百分点。此外，由于芯片供应短缺，3月汽车制造业表现不理想，两年平均增速较1-2月下滑3.6个百分点（图5）。同时，下游必需品生产仍然偏弱，3月农副食品加工和纺织业增加值两年平均增速分别处于1.5%和0.8%的较低水平。

图5 主要行业工业增加值增速，当月同比，两年平均，%

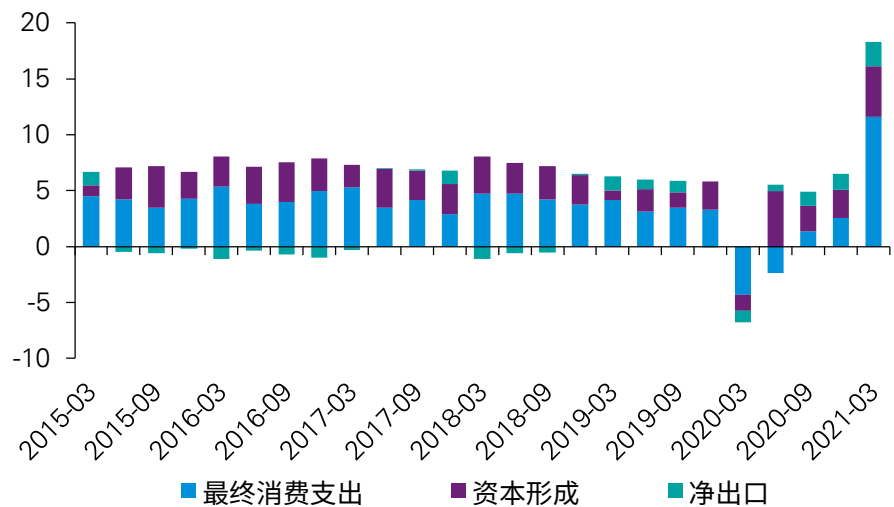


数据来源：Wind，毕马威分析



从需求端来看，扩内需促消费政策成效显著，消费需求持续释放，成为拉动经济增长的主引擎。一季度最终消费支出拉动经济增长11.6个百分点，对经济增长的贡献率为63.4%；随着稳投资政策的持续发力，投资需求延续恢复性增长态势，仍然是经济增长的重要支撑，一季度资本形成总额拉动经济增长4.5个百分点，对经济增长的贡献率为24.5%；稳外贸政策持续发力，净出口对经济增长的拉动作用继续提升，一季度，货物和服务净出口拉动经济增长2.2个百分点，对经济增长的贡献率为12.2%（图6）。

图6 三大需求对GDP的增长拉动，当季值，%



数据来源：Wind，毕马威分析

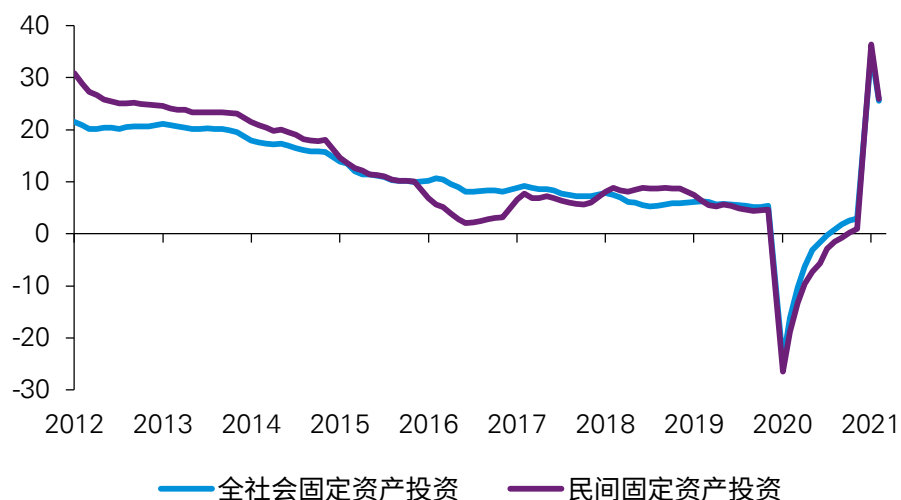


投资稳步回升

预期房地产投资将放缓

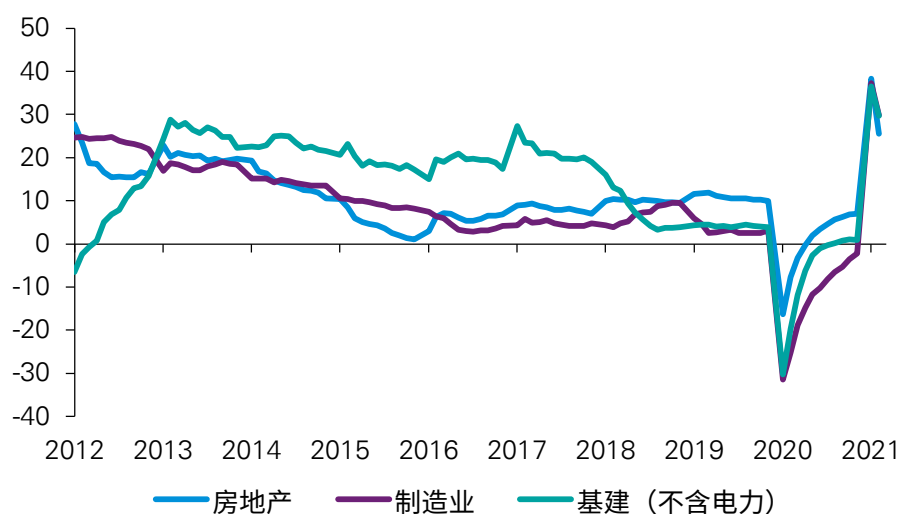
一季度固定资产投资同比增长25.6%（图7），两年平均增速2.9%，较1-2月回升1.2个百分点。其中投资的三大支柱中，房地产、制造业、基建（不含电力）投资累计同比分别为25.6%、29.8%、29.7%（图8），两年平均增速分别为7.6%、-2.0%、2.3%。一季度民间固定资产投资累计同比增长26.0%，两年平均增速1.7%。

图7 固定资产投资，累计同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

图8 固定资产投资分部门，累计同比，%



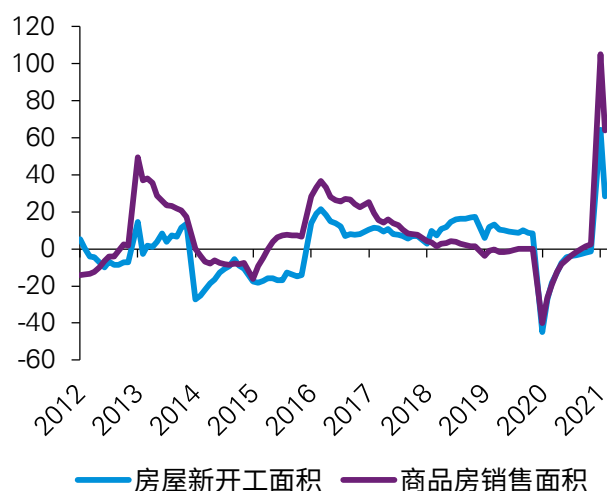
数据来源：Wind，毕马威分析

监管趋严 房地产投资将稳步放缓

从房地产销售来看，一季度商品房销售面积同比增长63.8%（图9），两年平均增长9.9%，略低于1-2月的11.0%；销售金额同比增长88.5%，两年平均增长19.1%，略低于1-2月的22.3%，房地产销售市场仍然比较活跃，这也与3月居民部门新增中长期贷款自1月以来再创历史同期新高相验证。随着国家加大对房地产市场的调控力度，房企加快施工和周转速度，一季度房屋新开工面积累计同比增长28.2%。

在房地产销售和新开工面积的支撑下，一季度房地产开发投资两年平均增长7.6%，与1-2月持平，保持较强的韧性。从房企开发投资到位资金来源看，随着房地产贷款政策的收紧以及销售旺盛，房企开发投资资金来源的结构继续调整，3月，国内贷款两年平均增速由正转负至-3.2%，而定金及预收款和个人按揭贷款仍然维持较高增速，两年平均增速分别为17.0%和14.8%，自筹资金两年平均增速下滑至2.5%。定金及预收款在所有资金来源中占比最高，达40%。

图9 房屋新开工面积以及销售面积，累计同比，%

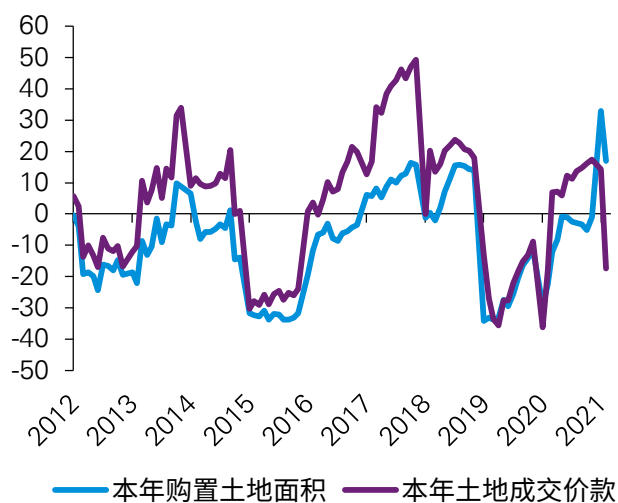


数据来源：Wind，毕马威分析

今年对房地产土地政策进行了调整，实行“两集中”的供地新模式，全国主要一二线城市未来的土地交易，要集中公示、集中招拍挂出让，一年内最多三次，各地根据具体情况确定三次土地出让的日期。截至目前，已有天津、青岛、郑州等多个城市出台了落地文件。

“集中供地”土地新政，使得各地土地供地时间相应推迟。一季度，土地购置面积累计同比16.9%，土地成交价款累计同比下降17.3%（图10）。其中，3月土地购置面积为848.2万平方米，创下近20年来的单月最低值，土地成交价款为305.7亿元，创下近10年来单月最低值。

图10 本年土地购置面积和成交价款，累计同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

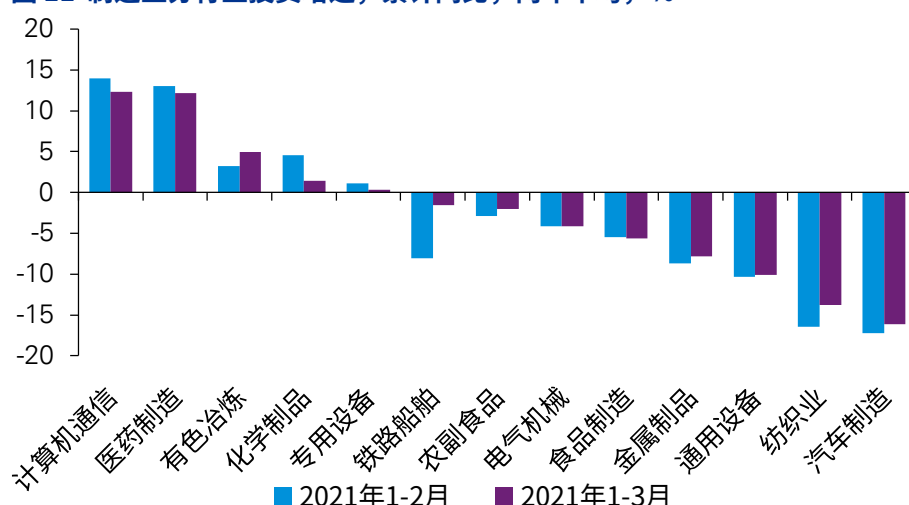
展望下一阶段，虽然目前房地产销售和投资增速仍然偏高，但已呈现出放慢趋势，房地产企业对于新开工和拿地均更为谨慎。近期，中央及各地政府提高房地产调控频率，特别是对热门城市调控不断升级，例如，发布二手房成交参考价、加强限购限贷限售、提高人才购房门槛、对经营贷监管加码、提升增值税免征年限等等，市场购房热度较此前有所降温。“三道红线+贷款集中度+集中供地”等一系列机制，从资金端和土地端对房地产市场进行了调控。预期房地产开发融资成本有所上升，投资增速将稳步回落。

制造业投资将加速回暖

一季度制造业投资累计同比增长29.8%（图8），两年平均下降2.0%。3月当月制造业投资增长25.1%，两年平均增速-0.3%。制造业投资加速回暖，但是较2019年同期仍然是负增长，尚未恢复至疫情前的水平。主要有以下几点原因：一是海外大宗商品价格上涨造成原材料涨价，中下游企业的盈利空间有限，影响企业扩大资本开支的意愿；二是受碳达峰、碳中和政策的影响，上游高能耗的制造业产能利用率及产量均大幅下降，上游制造业投资受限。此外，由于近期全球疫情再次出现反复，企业投资扩产持谨慎态度。

从制造业细分行业来看，一季度受外需拉动较大的行业投资提速较多，计算机通信和医药制造保持较高的投资增速，铁路船舶运输设备行业投资增速大幅向上修复，汽车制造业增速也向上修复。不过由于环保限产，处于上游的化学制品行业投资增速下滑幅度较大（图11）。

图 11 制造业分行业投资增速，累计同比，两年平均，%



数据来源：Wind，毕马威分析

此外，高技术产业是制造业投资的主力。一季度，高技术产业投资同比增长37.3%，两年平均增长9.9%，其中高技术制造业投资同比增长41.6%，两年平均增长10.7%，继续高于制造业投资整体增速，医疗仪器设备及仪器仪表制造业、计算机及办公设备制造业投资同比分别增长50.0%、49.5%，两年平均分别增长9.1%、24.2%。

展望下一阶段，年初以来工业企业利润实现较快增长，一季度全国规模以上工业企业实现利润总额1.8万亿元，同比增长1.37倍，两年平均增长22.6%；企业中长期贷款增速继续提高，企业进行制造业投资的资金面相对充裕。随着疫苗加速进行接种，内外需都有所回暖，企业预期向好，推动企业扩张产能，投资有望继续走强。今年政策方面对制造业的支持力度也在加大，“十四五”规划强调保持制造业比重基本稳定，提出加快发展先进制造业，建设制造强国。我们认为制造业投资，尤其是产业升级带动的高技术制造业投资将继续保持快速增长。

基建投资将保持平稳增长

一季度基建（不含电力）投资同比增长29.7%（图8），两年平均增速为2.3%，较前两个月的-1.6%大幅回升3.9个百分点，3月基建投资明显转暖，其中交通运输特别是铁路运输和水利领域的投资回升较为明显。3月基建投资的转暖，一方面由于天气转暖，北方地区各项工程的施工逐渐恢复；另一方面，两会中发布的《政府工作报告》明确了今年3.65万亿元的专项债限额，3月地方政府陆续发行地方政府专项债，并优先支持在建项目后续融资，基建投资快速回升。特别地，3月建筑业PMI较上月提升7.6个百分点，录得62.3，而作为基础设施项目指标的土木工程建筑业PMI大幅上涨至65.7，较2月回升11.2个百分点，也反映了3月基建活动的环比加快。

展望2021年，今年3.65万亿元的专项债限额叠加去年未用完的专项债结余资金，将支撑今年的基建投资，但基建投资大幅反弹空间有限。首先，随着中国经济加速修复，通过逆周期调节加大基建投资、拉动经济增长的必要性有所降低；其次，专项债对所投向项目的收益性和偿付性有严格要求，符合条件的优质基建项目储备有限；第三，财政收支压力和稳定宏观杠杆率的要求，也将限制地方政府的投资冲动和基建项目的资金来源。综合来看，我们预期未来基建投资将继续温和回暖。

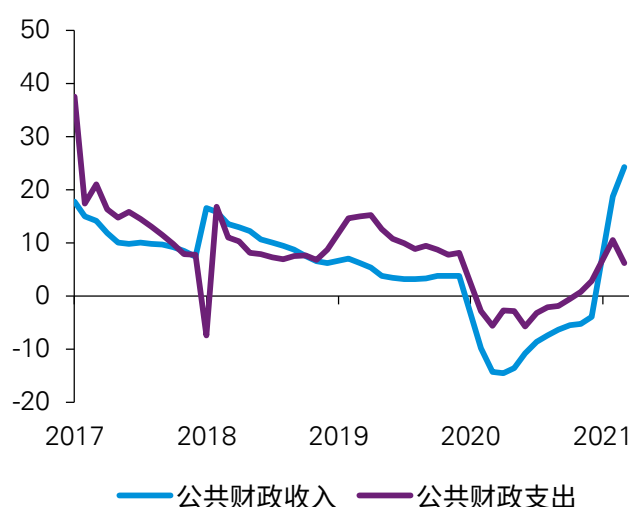


财政政策保持连续性 更加倾向于创新和民生领域

财政收入方面，受去年低基数影响，一季度，全国一般公共预算收入累计同比增长24.2%（图12），较2019年同期增长6.4%，两年平均增速3.2%，受益于经济稳定恢复和PPI涨幅有所扩大，财政收入实现了恢复性增长。其中，税收收入累计同比增长24.8%，两年平均增速2.1%，处于历史同期的较低水平。主要税种中，国内消费税和企业所得税已接近回升至疫情前水平；受商品房销售额增长拉动，契税和土地增值税大幅增长；个人所得税受居民收入以及股权等财产转让收入拉动，较2019年同期大幅增长23.1%；由于资本市场活跃，证券交易印花税涨幅超九成。一季度，非税收入两年平均增速9.9%，处于历史同期的中等水平，其中附征的教育费附加和地方教育附加收入，国有资源有偿使用收入等分项增长较快。

财政支出方面，一季度，全国一般公共预算，累计同比增长6.2%（图12），两年平均增速0.1%，支出方面仍然保持了一定的强度，显示出了财政政策的连续性，稳定性，不急转弯。从支出分项来看，由于近几年政府债券的发行规模一直维持高位，债务付息支出增速领跑其他各项财政支出，科学技术支出累计同比16.3%，表明今年政府加大力度支持科技创新；教育、卫生健康、社会保障和就业领域支出分别增长13.8%、8.3%、6.1%，可以看到，“三保”等重点支出增长较快，财政政策对民生领域的倾斜力度加大。然而，城乡社区事务、农林水事务、交通运输等基建领域支出比较低迷。

图12 公共财政收入和公共财政支出，累计同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

地方政府债券发行方面一季度全国地方政府债券发行额为8,951.1亿元，其中再融资债券发行额为8,587.1亿元，占到地方政府债券发行额的95.9%，而新增债券发行364亿元，仅占地方政府债券的4.1%，新增专项债从3月才开始发行，发行额仅仅只有264亿元，远远低于前两年的同期水平。和过去两年不同，今年没有提前下达新增专项债额度。这主要是因为去年为对冲疫情冲击，大幅增加了专项债资金规模，但是受限于项目储备和投资进度，去年的新增专项债额度仍有结余。

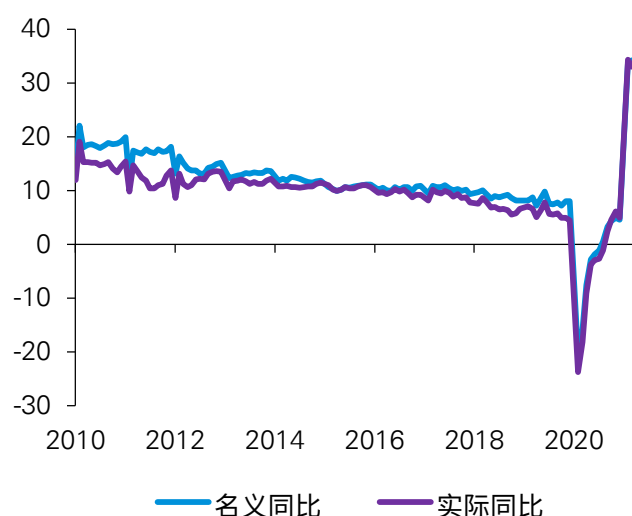
下一阶段积极的财政政策会继续发力，进一步优化和落实减税降费政策，适当延长小规模纳税人减征增值税的执行期限，继续强化对小微企业的税收优惠，减轻企业负担，帮助市场主体恢复活力。财政政策还会加大对制造业和科技创新的支持力度，推动产业结构优化和转型升级。利用财政力量重点补齐民生领域的短板，着力提高低收入群体收入，扩大中等收入群体，从而扩大居民消费。

消费持续改善

服务业同比增速反弹

一季度社会消费品零售总额累计同比增长33.9%，两年平均增速4.2%，其中，3月同比增长34.2%（图13），两年平均增速6.3%，较1-2月加快3.2个百分点。从环比来看，1-3月季调后环比增速分别为-0.9%、1.5%、1.8%，逐月走高，且显著高于去年底水平，可见随着年初疫情冲击和“就地过年”政策带来的负面影响逐渐消退，消费恢复动能明显增强。

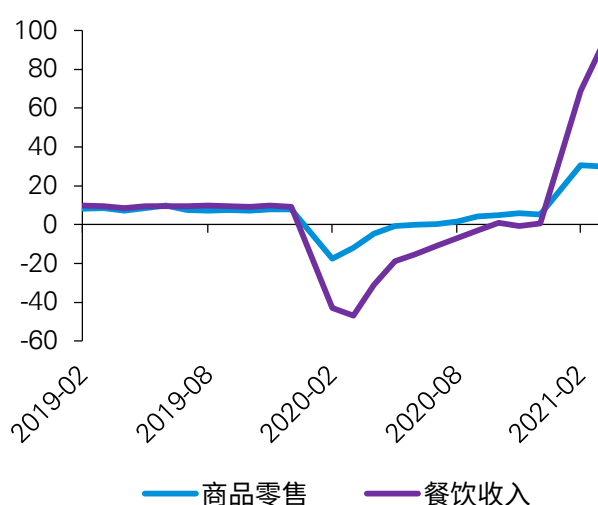
图13 社会消费品零售总额，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

从消费类型来看，随着居民外出购物、就餐和旅游活动的增加，商品消费继续加快复苏，同时由于疫情基本得到控制，餐饮消费大幅改善。3月商品零售同比增长29.9%（图14），两年平均增长6.9%。3月餐饮收入规模自2020年以来首次高于2019年同期，同比增长91.6%，两年平均增速由负转正达到0.9%。

图14 商品零售和餐饮收入，当月同比，%

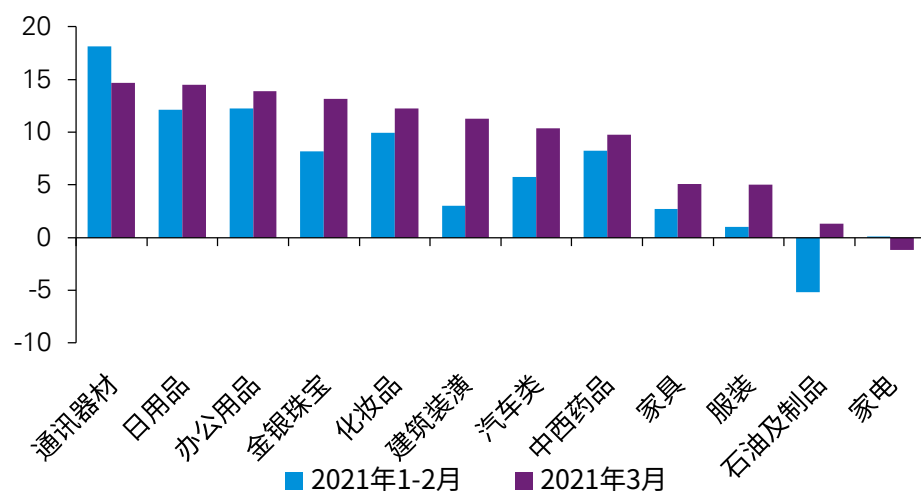


数据来源：Wind，毕马威分析



从消费品类别来看，地产相关类、石油相关类以及可选消费类商品表现突出。其中，由于3月房地产销售仍然保持较高增速，带动建筑装潢、家具类消费两年平均增速分别较1-2月份提升8.3、2.3个百分点（图15）；由于大宗商品价格上升直接影响石油相关类消费，使其两年平均增速较1-2月提升6.5个百分点（图15）。可选消费增速普遍提升，汽车、金银珠宝表现亮眼，必需品消费整体有所改善，服装、日用品和中西药品增速提升明显。此外，高端消费保持较好增长势头，据乘联会数据，3月豪华车零售销量达到27万辆，同比增长86%，环比2月增长60%，相对2019年3月也有51%的涨幅。

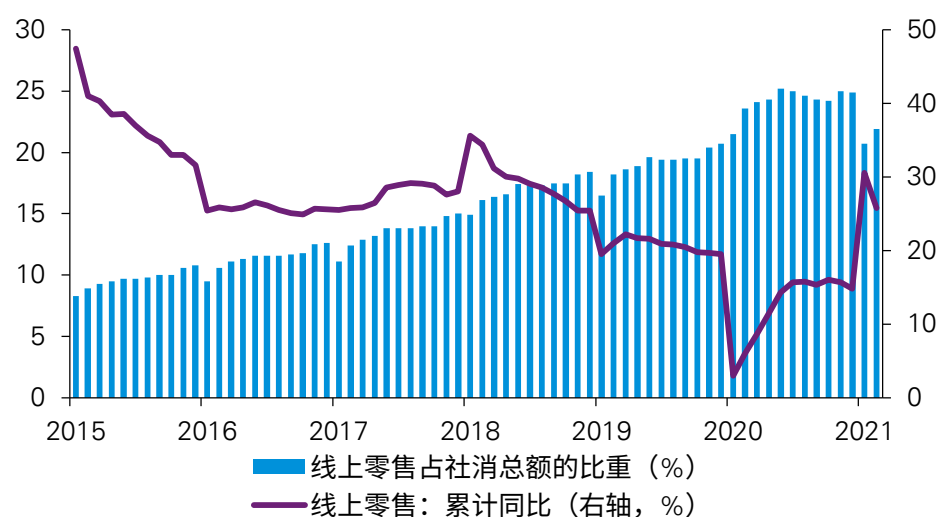
图15 分类别消费增速，当月同比，两年平均，%



数据来源：Wind，毕马威分析

从消费渠道来看，线上消费保持了良好的增长势头，一季度实物商品线上零售累计同比增长25.8%，两年平均增长15.4%（图16）。但由于疫情基本得到控制，线下零售加快改善，线上零售占比略有下降。一季度实物商品线上零售占社会消费品零售总额的比重为21.9%，较2020年全年24.9%的占比有所降低。

图16 实物商品线上零售额占比及其增速，累计值，%

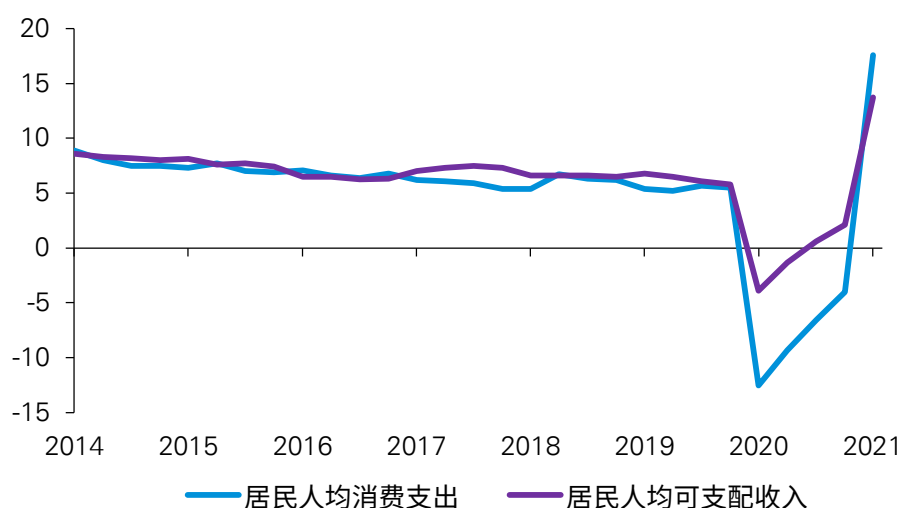


数据来源：Wind，毕马威分析

就业形势持续好转，居民收入增速明显加快，支撑消费加速回暖。3月全国城镇调查失业率为5.3%，较2月份下降0.2个百分点，较去年同期下降0.6个百分点，全国城镇新增就业297万人。不过需要注意的是，3月城镇失业率下降与去年农民工外出务工人员下降有一定关系，随着今年农民工外出务工人员增多，将给城镇就业市场带来挑战。此外，我国就业市场仍存在结构性压力，一方面年轻人就业依然面临一定困难，3月份16-24岁年轻人的调查失业率13.6%，高于去年同期水平；另一方面，国家统计局一项针对9万多家规模以上工业企业调查显示，约44%的企业反映招工难是他们面临的最大问题，创近几年来新高²。

就业形势改善助推居民收入增速加速提升。一季度全国居民人均可支配收入为9,730元，名义同比增长13.7%，两年平均增长7.0%，扣除价格因素的实际同比增长13.7%（图17），两年平均增速4.5%，延续去年同期以来逐季走高的趋势。一季度居民人均消费支出同比增长17.6%，两年平均增速3.9%。一季度消费支出增速近三年来首次快于收入增长，其中一方面是和去年基数效应有关，但另一方面也显示了消费者信心的逐渐回升。

图17 全国居民人均消费支出以及人均可支配收入，实际累计同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

今年清明节假期（4月3日-4月5日）期间，由于放宽出行和服务业经营限制，春节期间就地过年被抑制的消费需求得以释放，消费市场保持快速增长，住宿服务业销售收入首次超过2019年同期水平，国内旅游出游人次恢复至疫情前同期的94.5%，电影总票房突破8亿，刷新了历史同期票房最高纪录。展望前期，随着疫苗的大范围接种，出行限制放宽，再加上二季度清明、五一、端午假期较为集中，前期受疫情影响较大的住宿餐饮、批发零售等接触性行业有望迎来快速修复。此外，随着扩内需促消费的政策进一步发力，以及就业形势的逐步改善，消费会进一步回暖。

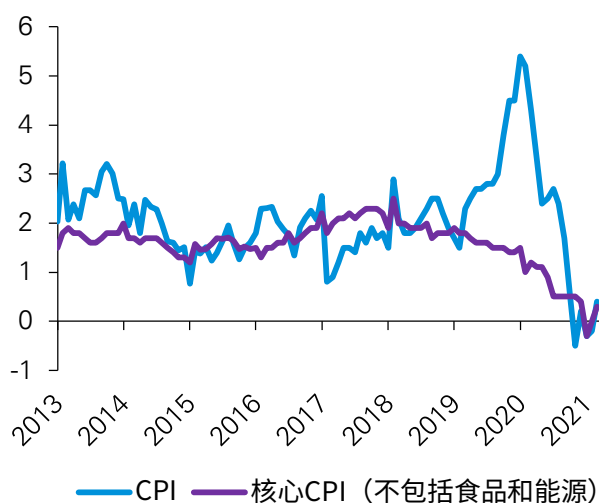
² 一季度国民经济运行情况新闻发布会，国新办，2021年4月16日
<http://www.scio.gov.cn/xwfbh/xwfbh/wqfbh/44687/45283/index.htm>

CPI增速重回正区间

PPI面临输入性通胀压力

受去年高基数影响，一季度CPI同比增速仍在低位徘徊，但总体呈现小幅回升态势。CPI今年前两个月在疫情和猪肉价格的影响下出现负增长，但3月重新回归正区间，同比上涨0.4%，较上月回升0.6个百分点（图18）。剔除食品和能源价格的核心CPI受居民出行和线下服务消费等影响，在1月达到2013年发布数据以来的最低值（-0.3%），而后呈缓慢回升趋势。

图18 居民消费价格指数（CPI），当月同比，%



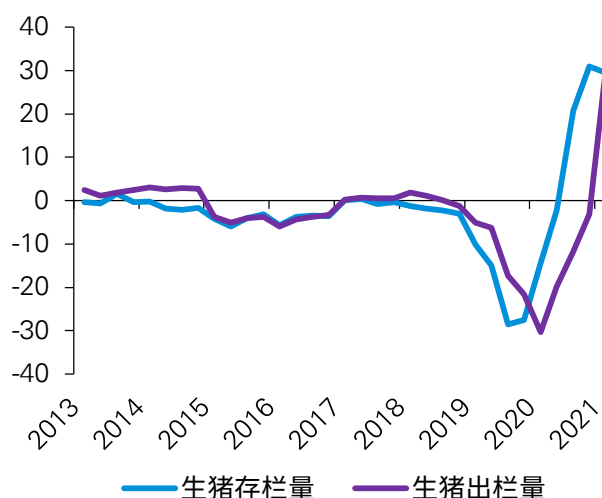
数据来源：Wind，毕马威分析

食品价格方面，受春节假期影响，居民消费需求增加，叠加冬季天气导致运输储藏成本上升，1月猪肉和鲜菜价格的上涨带动食品价格分项同比增长1.6%。后续随着节日因素消退，食品消费需求减少，价格有所回落。畜肉类方面，猪肉供给的增加，使其月度平均批发价格逐步减至40元以下，3月价格同比下降21%；叠加蔬菜价格季节性回落，带动3月食品价格分项同比下降0.7%。非食品价格在一季度经历了较大的波动。尽管1月份疫情爆发短暂地影响了线下出行、餐饮等服务类消费，但春节期间电影票房创下历史新高，也带动文化娱乐类消费价格回缓；此外，受国际原油价格的影响，交通和通信分项同比增速较高，带动非食品价格在3月同比增长0.7%，创下近一年的新高。

国家统计局在2月对“一篮子”商品和服务价格指数（CPI）进行了新一轮的权重调整，以更加准确监测和反映当前市场供需关系的实际变动。与上一轮2016年的调整相比，新基期上调了居住、交通通信、医疗保险权重，分别为2.1、0.9和0.9个百分点；而食品烟酒、衣着、教育文化娱乐、其他用品及服务的权重比上轮分别下降了1.2、1.7、0.5和0.4个百分点。此次调整，在一定程度上或将减弱猪肉价格大幅波动对CPI的扰动。

今年《政府工作报告》将CPI目标值设定为3%左右。未来生猪产能的持续恢复将使猪肉价格延续下行趋势（图19）；随着疫苗接种进展加快，居民出行旅游预期上升，餐饮住宿等服务性消费将在二季度继续支撑非食品价格。预计全年消费品价格温和，消费者物价涨幅保持在3%以下难度不大。

图19 生猪存栏量和出栏量，累计同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

生产者价格（PPI）在1月转正，并在一季度呈上升态势，3月同比增长高达4.4%（图20）。当前国内PPI主要呈结构性上涨，其中生产资料价格3月同比上涨5.8%，而生活资料价格相对平稳。受全球大宗商品价格持续上涨的影响，我国PPI面临一定的输入型通胀压力，石油相关产业价格同比上涨11.1%，金属相关产业上涨17.6%。除去低基数效应，我们认为主要有以下几个原因：

- 在疫苗接种进展加快和全球流动性宽松的背景下，世界经济持续复苏。经济活动的增加带来更多的需求，但一些原材料资源国的供给并未跟上。比如受疫情影响比较严重的南美地区，部分矿山的产量有所下降；而当前全球最大的产铜国智利为控制疫情，4月初宣布再次关闭边境30天。此外，我国环保限产力度加大，钢铁、焦煤、水泥等工业生产材料产量明显回落。供需缺口加大，导致国际黑色、有色类金属商品价格持续上涨。
- 国际原油价格在一季度大幅上行，3月布伦特原油月均价格收于65.8美元/桶，较2020年底上升约30%（图21）。一方面，经济复苏使需求回升，推动原油价格的上涨；另一方面，原油价格受产油国供给端影响较大。美国受冬季风暴的影响，页岩油供给受阻，叠加沙特在2-3月自愿减产100万桶/日，全球原油供给在2月有所降低，较2020年底下降135万桶/日。同时OECD国家的原油储备量连续7个月下降，在一定程度上支撑国际原油价格的上涨。展望未来，4月初的“OPEC+”会议预计今年全球原油需求增长为560万桶/日，基于需求预期的增长，会议决定小幅缩减5-7月的减产规模，但每月调整将不超过50万桶/日。而沙特将在4月继续日均减少100万桶的原油生产，以维持市场稳定。我们认为，世界经济的持续恢复将带动石油需求上升，而石油出口国为维持财政收支，大幅增产的意愿较低，二季度国际原油价格可能将维持在较高水平。

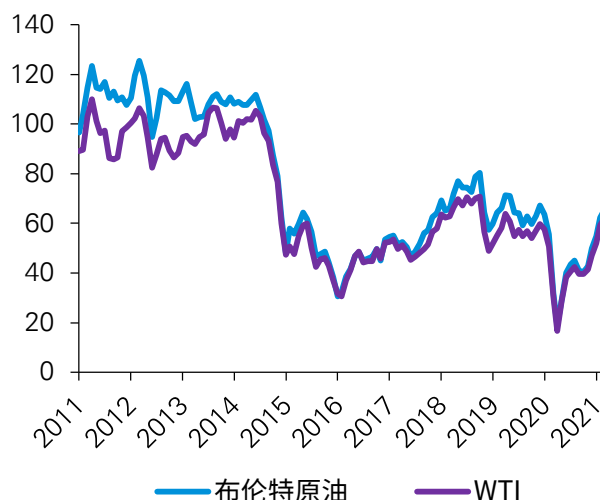
大宗商品价格上涨对下游企业盈利造成一定影响。4月8日金融委提出需要特别关注大宗商品价格的走势，防止商品价格的大幅波动对我国金融市场造成冲击，影响实体经济健康发展。预计未来宏观调控将更加注重结构性，通过创立定向支持工具、加强原材料市场调节等措施，加大对受国际大宗商品价格影响较大企业的纾困力度，缓解企业成本压力，促进市场主体健康发展。

图20 工业生产者出厂价格指数（PPI），当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

图21 国际原油现货价，月度均值，美元/桶

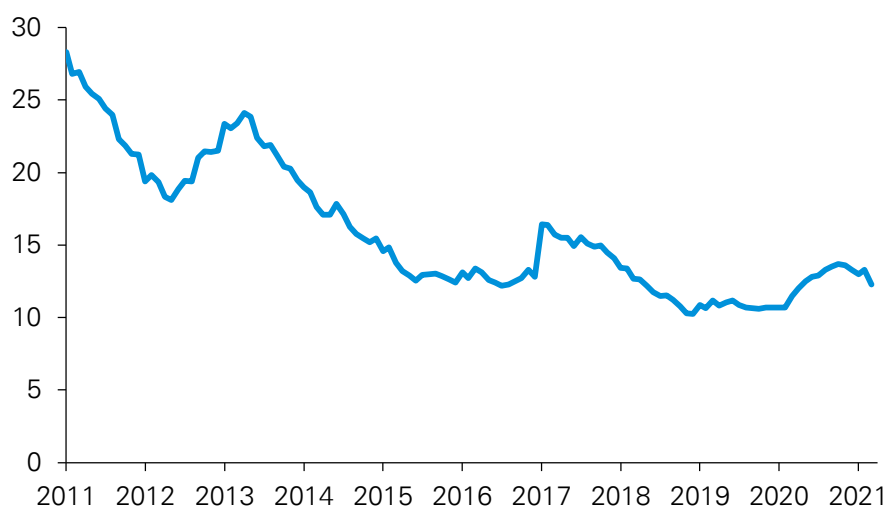


数据来源：Wind，毕马威分析

流动性整体保持合理充裕 逐渐回归正常化

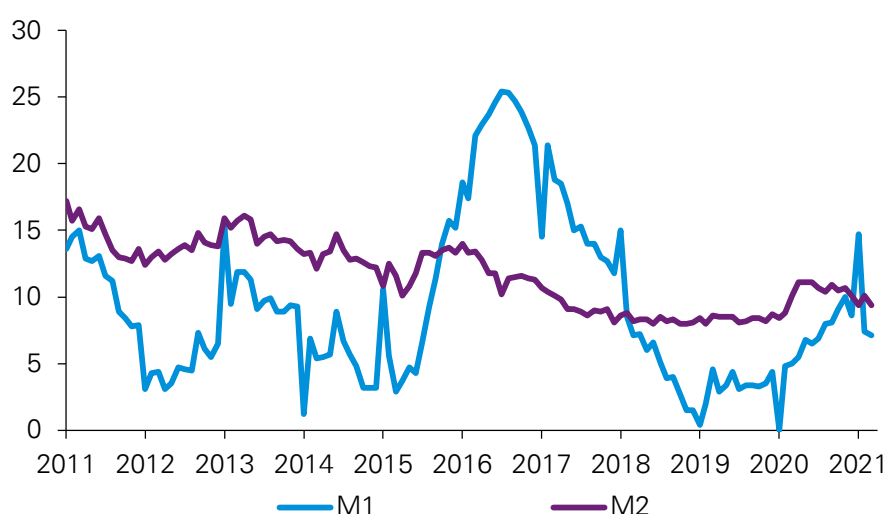
截至2021年3月底，社会融资规模存量为294.6万亿元，同比增长12.3%（图22）；较2020年末回落1个百分点。同时，广义货币（M2）同比增长9.4%，增速较上年末下幅0.7个百分点，狭义货币（M1）同比增长7.1%，较上年末下降1.5个百分点（图23）。总体来看，社会融资、信贷总量增速均成回落态势，流动性逐渐回归正常化。

图22 社会融资规模存量，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

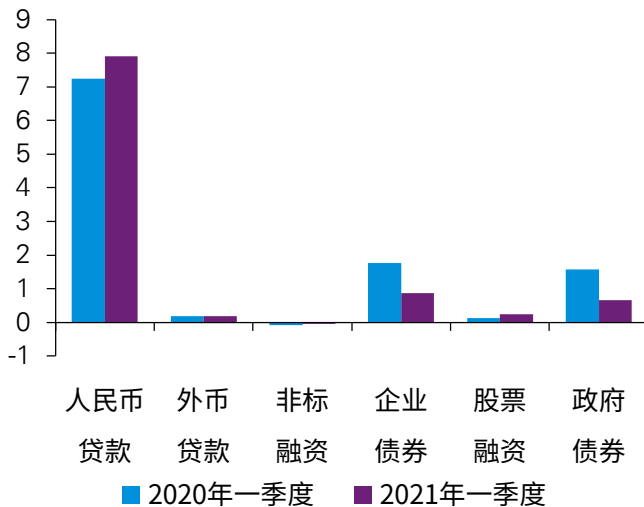
图23 货币供应量，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

2021年一季度新增社会融资规模近10.2万亿元，较上年同期回落8,367亿元，但仍高于2019年一季度水平。从具体融资结构来看，人民币贷款一季度累计新增7.9万亿元（图24），比2020年同期增加6,600亿元；外币贷款新增1,850亿元，与去年同期基本持平；非标融资（包括委托贷款、信托贷款、未贴现票据）在2021年一季度继续减少374亿元，但下降幅度较去年同期有所回落，主要有两方面原因：一方面，由于企业融资需求旺盛，未贴现承兑汇票一季度累计增加3,245亿元；另一方面，信托贷款在一季度到期规模较大，累计较2020年末下降3,500多亿元，抵消了前者的涨幅。此外，股票融资新增近2,500亿元，较去年同期增加近1倍。但是，企业新增债券8,600亿元，比去年同期减少0.9万亿元；政府债券一季度总发行额仅为6,500亿元，较去年同期规模下降0.92万亿元。企业债券和政府债券发行额度的下降也是一季度新增社会融资规模回落的主要原因。

图24 新增社会融资规模构成，万亿元



数据来源：Wind，毕马威分析

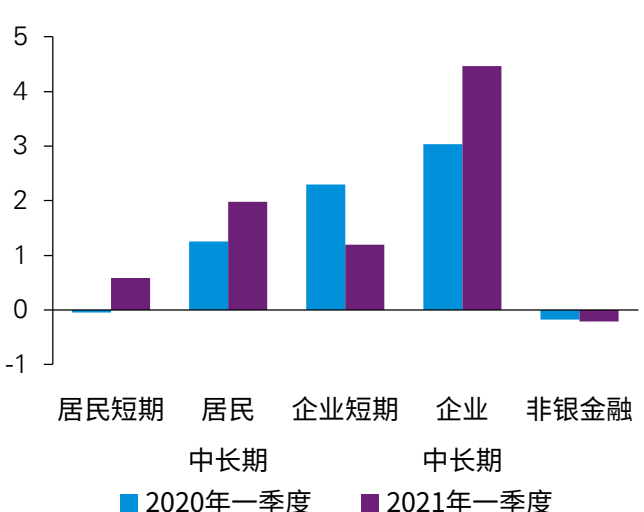
从占比来看，由于去年地方政府专项债发行规模较大，项目建设资金相对充足，今年专项债发行并未像过去两年提前批下达额度，政府债券一季度发行规模回落明显，占新增社会融资规模比重仅为6%，较2020年同期下降7.8个百分点。此外，信用债违约事件对投资者情绪造成影响，企业发债难度有所上升，企业债券占比降幅较大，较2020年同期回落7.5个百分点至8.4%。股票融资在政策支持下迎来快速发展，占新增社融比重为2.4%，

较去年同期提升1.3个百分点。新增人民币贷款则呈现供需两旺的态势，依然是社融增速主要支撑，人民币贷款占新增社融比重上升至77%，较2020年同期提升12个百分点。

从结构来看，企业和居民中长期贷款依然是一季度人民币贷款的主要去向，占比高达81.5%（图25）。由于经济复苏持续向好，PPI进一步走高，利润回升明显，工业企业中长期融资需求保持强劲，2月末制造业中长期贷款余额同比增速高达38.8%。同时，由于公司盈利较去年疫情期间大幅改善，企业偿付能力提升；叠加短期现金流周转速度加快，企业对短期经营性贷款的需求回落。

居民中长期贷款规模较去年有所扩大，增幅高达0.72万亿元。房企加大营销力度，带动居民购房需求进一步释放，在一定程度上支撑了住房贷款的增长。值得注意的是，个人经营贷款需求在一季度大幅激增，3月末同比增长24.6%，比上年同期高11.5个百分点。我们认为，个人经营贷款的上升或与资金违规流入楼市有关。3月26日，多部委发布了《关于防止经营用途贷款违规流入房地产领域的通知》，在房地产管控趋严的背景下，预计个人经营贷款高增的趋势将有所回落。短期贷款方面，相较去年受疫情影响，今年一季度居民消费信心回升，线下消费和服务业消费有所复苏，居民短期贷款已恢复2019年同期水平。随着经济形势向好，家庭收入回升，预计二季度将继续向上修复。

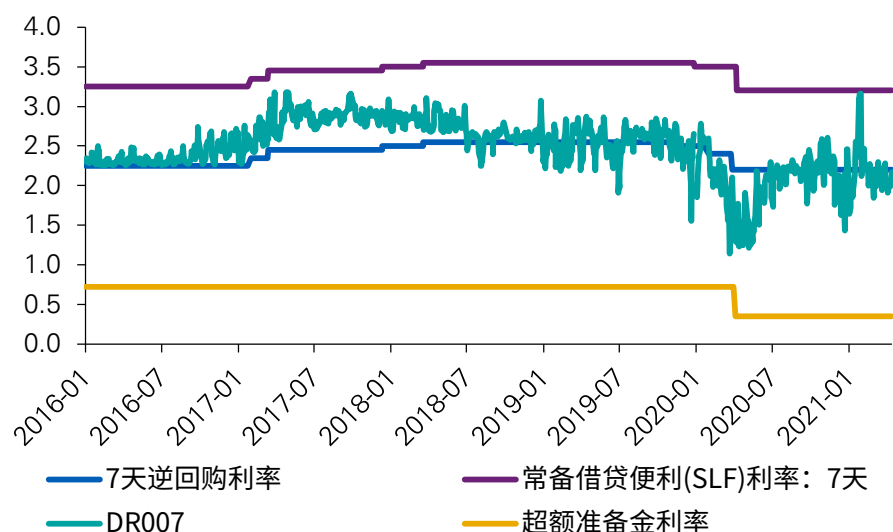
图25 新增人民币贷款结构，万亿



数据来源：Wind，毕马威分析

利率方面，央行维持市场基准利率和存款准备金率不变，主要通过公开市场进行灵活操作，维持利率稳定。截至4月16日，代表市场平均融资成本的存款机构7天质押回购利率（DR007）稳定在2%-2.2%的区间（图26），反映出当前我国流动性合理充裕。此外，2021年2月企业贷款利率为4.56%，较2020年末继续下将0.05个百分点，创2015年有统计以来的最低水平。可以看到，当前货币信贷处于合理增长阶段，小微企业综合融资成本稳中有降，灵活稳健的货币政策有力地支持了实体经济发展。

图26 银行间市场利率，%



数据来源：Wind，毕马威分析

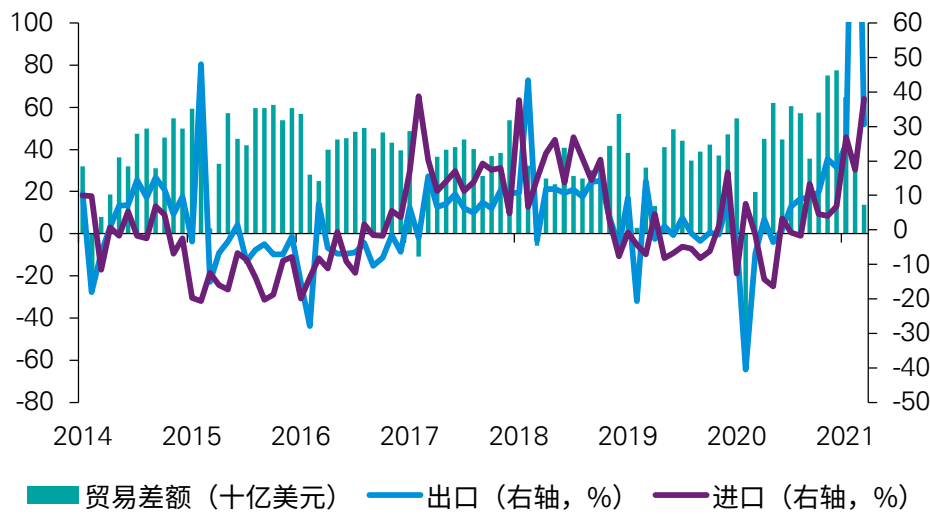
当前全球疫情仍在蔓延，国际环境错综复杂，国内经济恢复的基础还不牢固，仍具有较强的不确定不稳定性。继去年中央经济工作会议后，今年的《政府工作报告》再次重申要保持宏观政策连续性稳定性可持续性，促进经济运行在合理区间。货币政策方面表示M2和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率和汇率基本稳定。

今年的货币政策将更加注重结构性调整，在流动性合理充裕的情况下，强调加强对中小微企业的支持。例如：对于普惠小微企业贷款延期支持工具和信贷支持计划两项直达货币政策工具，将延续至2021年底；适当降低小微企业支付手续费，使小微企业融资更加便利等，以促进稳企业、保就业。此外，本次《报告》把服务实体经济放在更加突出的位置。强调服务实体经济是金融机构的“本分”，将继续引导金融系统向实体经济让利，使企业整体融资成本继续稳中有降。在结构方面，央行将通过创新货币政策工具，使流动性更多流向科技创新、绿色发展以及中小企业等需要长期支持的领域，实现对实体经济的精准滴灌。

外贸外资保持强劲

2021年一季度中国进出口总额约1.3万亿美元，累计同比增长38.6%。其中，出口7,099亿美元，同比增加49%；进口5,936亿美元，累计同比增长28%。贸易顺差1,163亿美元（图27），比去年同期增加1,037亿美元，较2019年一季度增加437亿美元。

图27 进出口活动，当月值

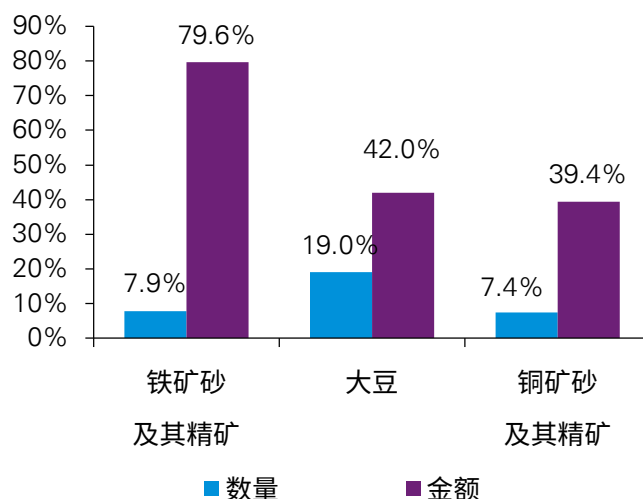


数据来源：Wind，毕马威分析

出口方面，随着全球经济复苏步伐加快，叠加大规模刺激政策落地，一些发达经济体商业投资信心加速修复。摩根大通全球综合制造业PMI达到55，为近十年以来的最高点，企业在增加投资，扩大生产规模。外需的修复带动我国一季度出口继续保持较高水平。此外，“就地过年”政策减少了以往每年春节过后外地务工人员返回工作所在地的时间，有利于节后快速复工复产。产能的快速恢复对一季度的出口提供了有力支撑。在此背景下，我国出口商品的结构开始逐步转换至疫情前的状态。一季度，机电产品出口额4,286亿美元，同比增长53.5%，占出口总额的60.4%；钢材出口额152亿美元，同比增长38.4%，占出口总额比重从2020年全年的1.8%，回升至2.1%。由于疫情在欧洲和新兴经济体出现反复，以及去年的低基数效应，包括口罩在内的纺织品、以及医疗仪器及器械出口同比增速依然保持较高水平，分别为40.3%和60.8%，但出口占比已开始回落。另外，目前很多国家依然以远程居家办公，线上教学模式为主，“宅经济”相关的电子产品、家用电器用品等需求在一季度继续支撑我国出口。2021年一季度汽车、灯具、照明装备，自动数据处理设备，家用电器同比分别增长113.4%、100.3%、94.1%、75.5%。

一季度我国进口额继续保持强劲增长态势，体现了内需不断恢复的势头。其中，3月当月进口同比增长38.1%，为4年来的最高值。与出口逻辑相似，“就地过年”政策使节后工业产能恢复早于往年，叠加制造业景气进一步回升，在一定程度上加大了企业对海外集成电路、能源资源等产品的进口需求。一季度，我国进口集成电路1,552.7亿个，同比增加33.6%；原油1.39亿吨，增加9.5%。另一方面，国际大宗商品价格的上涨，也带动了进口金额的上升。例如：大豆，铁/铜矿砂等大宗商品一季度的进口金额同比增速均显著高于数量的同比增速（图28）。此外，高水平开放平台对进口带动作用明显，海南自由贸易港免税品进口增长了162.5%。

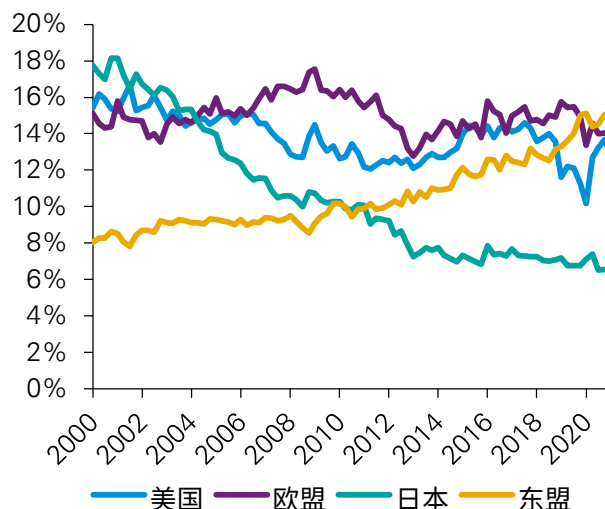
图28 主要大宗商品量值同比增速，%



数据来源：Wind，毕马威分析

分国别和地区来看，一季度，东盟、欧盟、美国为我国前三大贸易伙伴。我国对东盟进出口1,913亿美元，同比上涨35%，占中国外贸总额的14.7%（图29）；对欧盟进出口1,837亿美元，同比上涨46%，占中国外贸总额14.1%。此外，我国对“一带一路”沿线国家、RCEP贸易伙伴进出口分别增长21.4%、22.9%。

图29 中国货物贸易总额主要国家（地区）占比，当季值，%



数据来源：Wind，毕马威分析

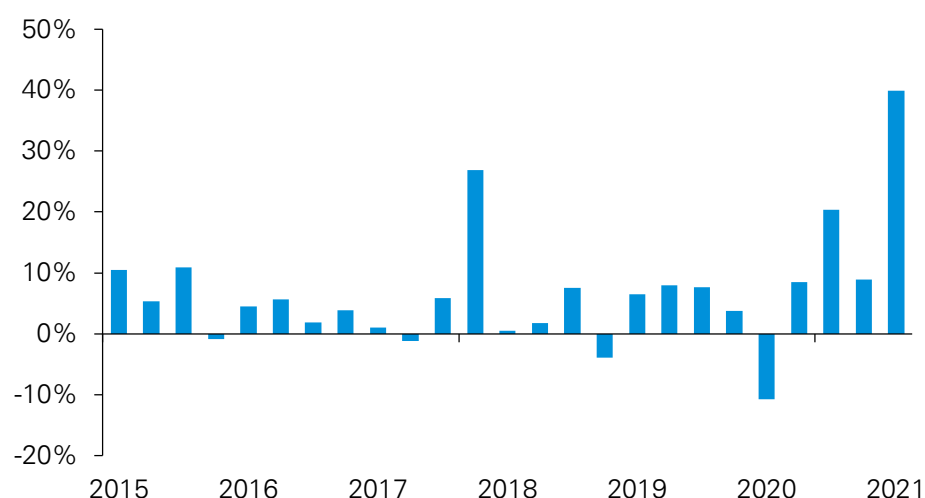
中美贸易方面，2021年一季度对美出口1,192亿美元，同比增长74.7%。从商品类别来看，机电产品仍然是主导，占同期对美出口总值的44%。一季度我国自美进口465亿美元，同比增长69.2%。随着1-3月进口呈逐月提升的态势，双边贸易逆差有所收窄。根据我们的测算，2021年一季度中方自美方进口《中美第一阶段经贸协议》相关货物总金额约为367亿美元，其中工业制成品约186亿美元，农产品139亿美元，能源类产品42亿美元，完成2021年原预计目标³的17.8%。

展望二季度，目前全球疫情仍有所反复，一些新兴国家由于疫苗接种进展较慢，产能尚待恢复，未来一段时间海外市场供需缺口依然存在，将继续支撑我国出口增长。3月底的苏伊士运河堵塞事件再次显示了世界经济的紧密连接，但也暴露了全球贸易和供应链的脆弱性，对航运价格和贸易可能产生一定扰动。受高基数的影响，下半年中国出口增速将有所放慢，但从2021年全年来看，我们预期中国出口依然可以保持较高增长，继续推动中国经济复苏。

³ 《中美第一阶段经贸协议》中约定的第二年目标。

外资方面，一季度我国吸收外资继续保持良好的态势，实际使用外商投资金额达3,024.7亿元，同比增长39.9%，规模创下季度历史新高（图30）。其中，服务业实际使用外资2,377.9亿元，较上年同期增长51.5%，占比高达78.6%，较2020年末继续提升0.9个百分点，高技术服务业增长43.9%。可以看到，我国服务业发展前景广阔，开放政策加速落地，对外资的吸引力正在进一步扩大。从来源地看，“一带一路”沿线国家、东盟、欧盟对我国实际投资同比分别增长58.2%、60%和7.5%。当前我国经济保持恢复性增长态势，政府持续推进“放管服”改革，营商环境大幅改善，外资对我国经济发展前景的信心不断增强，是一季度吸收外资规模大幅增长的主要原因。此次“十四五”规划着重强调了中西部、东北地区均要充分发挥区位优势，通过构建多层次内外开放平台，加快承接国内外产业转移，培育区域新增长极。一季度，我国西部地区实际使用外资同比增长91%，西部地区丰富的资源，低廉的劳动力正在成为我国吸引外资的巨大优势。

图30 我国实际使用外资，当季同比，%



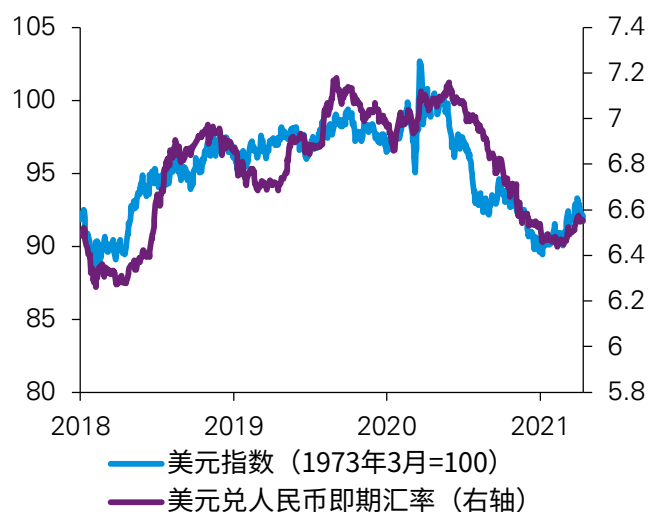
数据来源：Wind，毕马威分析

对外投资方面，一季度我国对外非金融类直接投资248亿美元，同比增长2.4%。其中，对“一带一路”沿线国家投资44.2亿美元，同比增长5.2%，占同期总额的17.8%，较上年同期上升0.5个百分点，主要投向新加坡、越南、印度尼西亚、马来西亚等国家。

汇率方面，2021年一季度人民币汇率在年初震荡后回落走低。年初由于疫情防控得力，叠加“就地过年”政策有利于节后复工节奏加快，对出口提供了有力支撑，人民币汇率维持高位。3月以来在内外因素共同推动下美元走强，人民币汇率相应回调。一方面，受疫苗接种进展加快、1.9万亿美元刺激计划落地、经济复苏预期向好等利好因素影响，美国市场乐观情绪加速回升；另一方面，欧洲疫情出现反复、欧央行承诺加速购债，美元指数持续走高。此外，3月我国贸易顺差收窄，中美10年国债利差收缩至1.5个百分点左右，使人民币汇率承压，截至一季度末人民币即期汇率较高值累计下跌1.84%，重回6.5-6.6的区间（图31）。

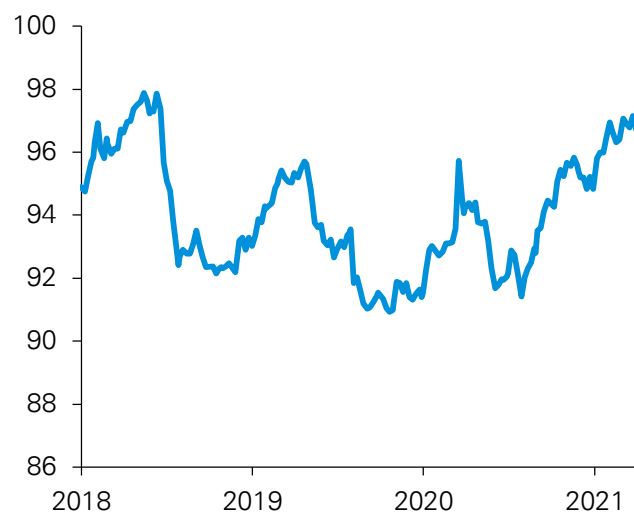
短期看，人民币汇率结束连续9个月单边上升趋势，随着宏观政策回归正常化、中美经济复苏差距减小、利差持续收窄，人民币将进入双向波动新常态。值得关注的是，人民币汇率在美元指数大幅上扬期间表现出较高韧性，CFETS汇率指数围绕96.5高位小幅波动（图32）。长期看，美国大规模刺激加剧通胀和债务风险，中国经济基本面向好趋势不变、国际收支稳健，预期人民币对美元汇率将维持强劲。

图31 美元指数和人民币即期汇率



数据来源：Wind，毕马威分析

图32 CFETS人民币汇率指数

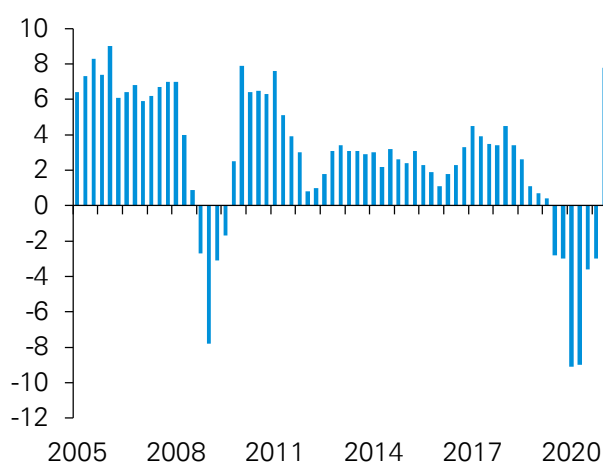


数据来源：Wind，毕马威分析

中国香港经济同比增速转正

截至2021年5月7日，香港新冠肺炎累计确诊11,801例，死亡210例。受疫情影响，香港经济2020年全年下滑6.1%，为有记录以来最大跌幅。香港经济从去年三季度开始逐渐回升，叠加去年低基数的对比，2021年一季度香港实际GDP重回增长区间，同比增速7.8%，创下11年来季度新高（图33）。目前香港地区的秋冬疫情得到控制，政府正在计划放松疫情防控措施，疫苗接种进展也在加快。但国际形势复杂依然多变，经济复苏很大程度上受疫情等不确定因素的影响。我们预计香港经济会在2021年恢复正增长，全年同比增速为5.2%。

图33 中国香港实际GDP增速，当季同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

就业市场方面，香港秋冬疫情的反复，导致一季度劳工市场承受较大压力，3月以来则有所好转。香港特区政府统计处公布的数据显示，香港2021年1月至3月失业率经季节性调整为6.8%，较上年末上升0.2个百分点。大多数行业的失业率继续上升，其中贸易、邮储、教育、娱乐等行业的失业率上升明显。受春节假期的影响，零售销售额大幅上升，与之相关的消费、旅游相关行业的失业率短期回落至10.7%，较2020年12月-2021年2月下降0.4个百分点。展望下一阶段，由于全球疫情尚未完全得到控制，香港旅游业依然疲软，零售业在短期内仍将面临困难和挑战，相关行业劳动力

市场将继续承受一定压力。而随着全球贸易的复苏，预计交运行业就业压力将得到纾缓。

对外贸易方面，香港政府统计处公布的数据显示，2021年一季度，香港出口和进口增速均取得两位数的高速增长，分别较去年同期增长33.2%和25.6%。全球贸易和生产活动恢复的进一步走强支撑了香港转口贸易。出口方面，非铁金属、机电器械、通讯设备增幅较大，同比增速分别为139.4%，43.1%和29.3%。进口方面，机电器械、通讯设备分别同比增长34.7%和29%。展望下一阶段，内地及不少先进市场的经济情况持续改善，短期内将继续为香港的货物出口提供支持。

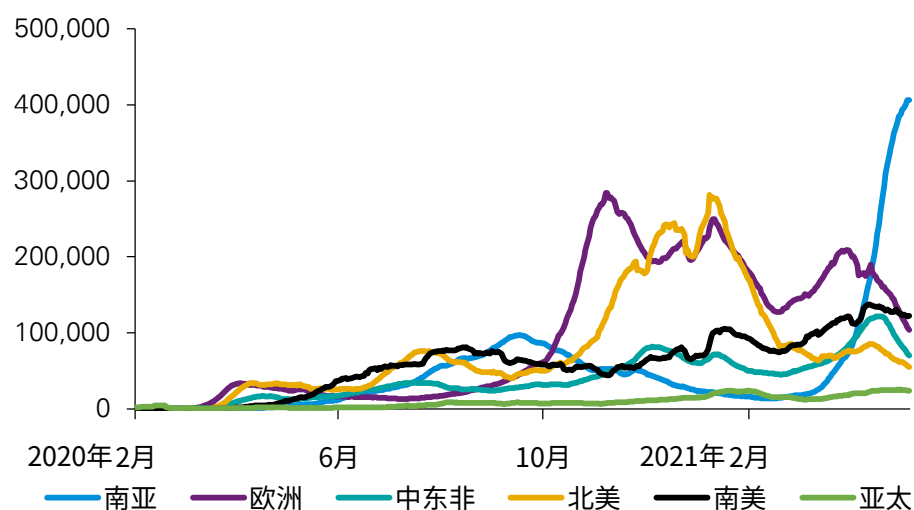
从国家和地区来看，2021年一季度与去年同期相比，出口至英国（升130.2%）、中国台湾（升49.1%）、荷兰（升44%）、中国内地（升39.8%）的整体出口额增幅较大；进口方面，来自越南（升45.6%）、中国台湾（升40.6%）、新加坡以及韩国的进口额增幅较大。

资本市场方面，在全球政策宽松，流动性充裕的影响下，一季度香港资本市场继续维持去年的活跃表现。经统计，2021年一季度共有32家企业在港上市，总募资金额为1,335亿港元，显著高于较去年同期的144亿港元，融资金额创下过去多年一季度同期的新高。众多新经济领域公司的涌入，给香港资本市场注入了新的活力。2月5日，短视频行业头部企业快手通过在港首发上市，募集483亿港元，占一季度市场募资总额的36%。而此前在美国上市的百度、哔哩哔哩也登陆港股市场，完成在香港的二次上市。两家公司募资总额为441亿港元，占香港市场募资总额的33%。3月25日，美国《外国公司问责法案》最终修正案已正式通过，预计将加速在美中概股公司选择香港进行二次上市。大型中概股的回归，一方面将进一步巩固香港国际金融中心的地位，另一方面也将优化港股结构，增强市场的长期竞争力。我们认为，2021年香港资本市场将继续蓬勃发展。

全球经济速览

国际方面，截至5月7日，全球新冠累计确诊人数接近1.6亿人次，死亡人数近330万。全球共有28个经济体累计确诊超过100万人次，包括10个发达经济体和18个新兴市场国家。进入2021年以来，新冠肺炎疫情在年初得到控制后，2月下旬起再次在南亚、南美等地区加速传播。发达经济体方面，美国累计确诊人数已超过3,300万人次，死亡人数超过59万人（图34）。由于疫苗接种进展加快，美国近2个月日均新增已稳定在10万人次以下。欧洲地区在2月初疫情好转后，放松了管控，导致3月以来疫情反弹态势明显，其中法国累计确诊已突破500万人次，使该国不得不再次升级防控措施。新兴市场方面，进入3月以来，受双重变异病毒的影响，印度日均新增确诊呈现爆发式增长，累计确诊已接近2,200万人次。此外，疫情在巴西、阿根廷、哥伦比亚、智利、土耳其、伊朗等新兴市场经济体中继续加速传播。

图34 全球新冠肺炎疫情发展走势，当日新增，例（截至5月7日）

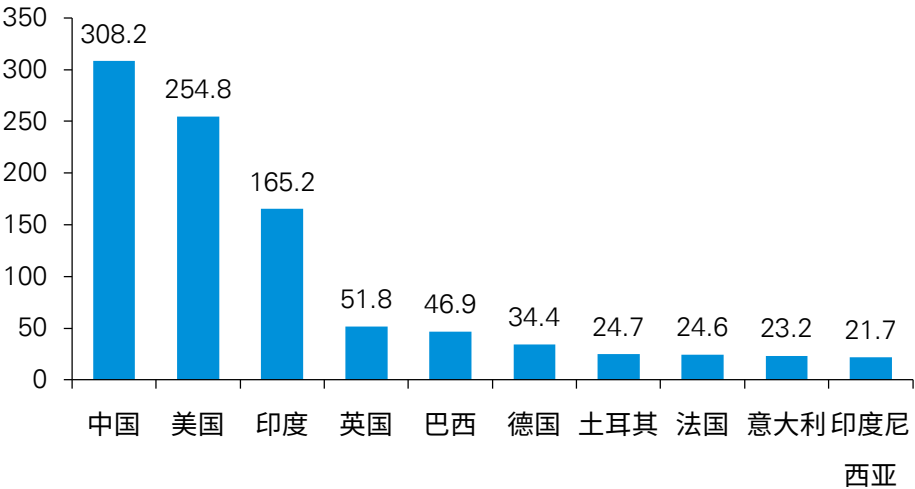


注：数据为七日移动平均值。
数据来源：Wind，毕马威分析

截止4月16日，世界卫生组织最新统计数据显示，目前全球正在研究的新冠疫苗共计272个，其中184个处于临床前试验，88个进入临床试验阶段，16个已进入临床三期测试阶段，此外4个疫苗进入临床四期阶段，为对已经大规模应用的疫苗进行进一步观测研究。从疫苗接种进展来看，当前已有中国国药、科兴、康希诺，辉瑞-BioNTech等多款疫苗得到了不同国家的紧急授权使用批准。截至5月7日，全球疫苗接种超过12.6亿剂，中国和美国疫苗分别接种超过3亿剂和2.5亿剂（图35）。按每万人接种疫苗剂数来算，以色列、阿联酋和英国排名前列，中国每万人接种2,141剂。

疫苗对控制疫情传播，特别是对重症的预防，起到了积极作用。疫苗接种进展较快的经济体，如以色列，已有60%的人口接种了至少一剂疫苗，月均新增确诊病例从1月的7000例，回落至4月的200例；英国也有近一半的人口接种至少一剂疫苗，同时日均确诊病例数量并未在此轮欧洲疫情反弹中有所回升。值得注意的是，当前疫苗对变异病毒的效果尚需观察，疫苗在全球大批量的生产、分发和注射依然需要一定时间，各国仍需紧密配合，共同应对这次全球疫情危机。

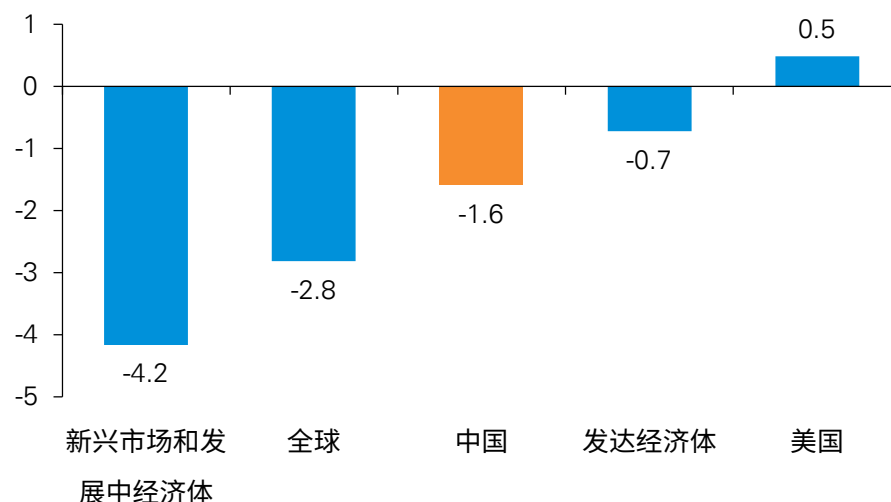
图35 部分国家新冠疫苗接种进展，百万剂（截至5月7日）



数据来源：Our World in Data，毕马威分析

在4月最新发布的《世界经济展望》报告中，IMF指出2020年全球经济萎缩3.3%。由于一些发达经济体在2021年将继续加大财政支持力度，提升疫苗覆盖率，IMF将今年全球经济增长预期上调0.5个百分点至6%，同时将2022年增长预期调整为4.4%。可以看到，全球经济复苏势头将比今年1月的预测更为强劲，但各国复苏路径将出现分化。一方面，经济活动的重启很大程度依赖于疫苗的接种进展，当前疫苗接种仍以发达经济体为主，发展中和低收入国家综合国力和财政支持有限，疫苗接种将更多依赖国际组织协调，生产经营活动亦将滞后于发达经济体修复。另一方面，疫情对以旅游业和商品出口为主要经济支柱的国家影响更大，没有充足的财政收入，政府无力承担更多的公共投资和社会保障，或将进一步拖累这些国家经济修复进展。IMF在2021年4月份对新兴市场和发展中经济体2024年经济总量的预测，比其在疫情前2020年1月份做出的预测下降了4.2%，显示了疫情对发展中国家长期的负面影响（图36）。

图36 疫情对全球各个地区经济发展的中期影响，%



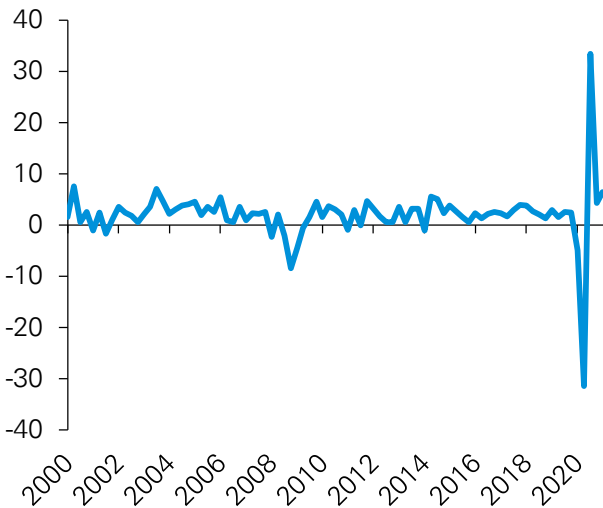
注：疫情中期影响为IMF在2021年4月对各经济体2024年经济总量的预测值，与其在2020年1月（疫情前）时预测的百分比变化。
数据来源：IMF，毕马威分析

为应对此次疫情危机，很多发达国家采取了大规模的财政刺激和宽松政策，导致政府债务水平大幅提高，应对未来经济危机的能力大为缩减。政策制定者需要考虑在合适的时候逐渐收缩刺激政策，逐步使财政和货币政策恢复正常化。然而，目前全球不均衡的复苏步伐，将影响未来各国宏观政策调整的速度和节奏。例如，如果发展中国家经济复苏持续滞后，发达国家收缩政策刺激将导致资金回流至发达经济体，本国货币贬值、资产价值下跌，流动性降低。企业在对外进行投资并购交易时，需充分考虑全球宏观环境及政策变化，并对此做好相应筹划。

美国

2021年以来，美国新冠疫苗接种进展加快，截至5月7日44%的人口已接种至少一针，日均新增新冠确诊病例数随之大幅减少。尽管2月的冬季风暴造成短期消费疲软、生产受阻，随着新一轮财政刺激计划正式落地，3月份线下消费、生产经营活动复苏步伐加快。总体上，一季度美国经济呈整体向好趋势，实际GDP初值环比年化增长6.4%，同比增长0.4%，为2020年二季度疫情爆发以来同比增速首度回正（图37）。

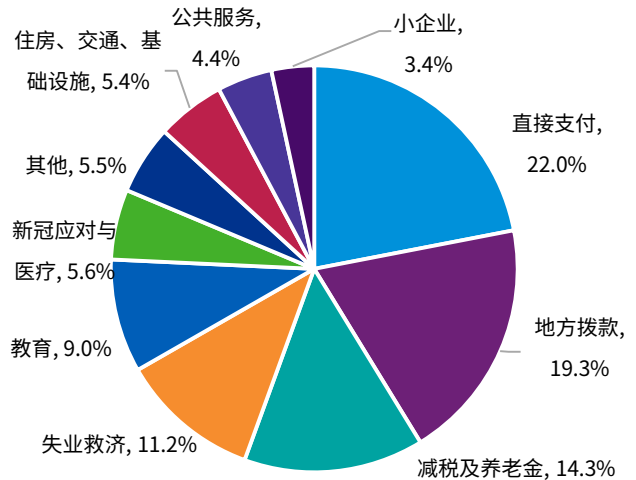
图37 美国实际GDP，季调环比折年率，%



数据来源：Wind，毕马威分析

继2020年底第五轮小规模纾困计划落地后，总规模约1.9万亿美元的《美国救援计划法案》几经波折于3月10日正式通过。该法案规模大、范围广、时间跨度长，1400美元个人直接支付额度为历次最高（图38）。同时，企业经营好转带动工资性收入提高，一季度个人收入环比增长59%。疫情后较高的储蓄率并没有影响到居民消费，个人收入的大幅回升带动一季度零售总额实现7.7%的环比增幅。1400美元支票发放后，3月份非必需品和服务消费增长显著，体育用品、服饰、汽车消费环比增速超15%，餐厅销售额增长13.4%。

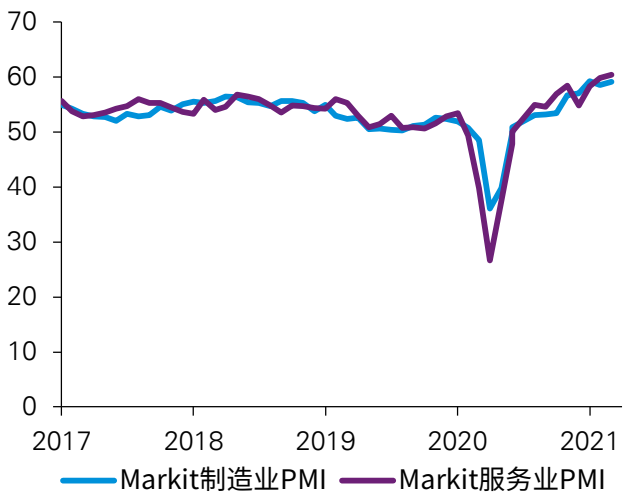
图38 《美国救援计划法案》预算分配



数据来源：美国国会预算办公室，《美国救援计划法案》，毕马威分析

受国内消费需求驱动，一季度服务业有所扩张，3月份非制造业PMI录得60.4，达2014年8月以来新高。制造业方面，新订单和工业生产指数同比增速在1月、3月相继转正，制造业PMI在1月创历史新高59.2后继续保持高位（图39），反映企业对未来经济预期乐观，投资者信心正在加速回升，一季度固定资产投资环比增长10.1%。但总体上，生产端复苏进程落后于需求端，致3月份贸易逆差扩大至744亿美元，创历史新高。目前芯片短缺使汽车行业面临供应链中断风险，产能复苏前景面临较大不确定性。

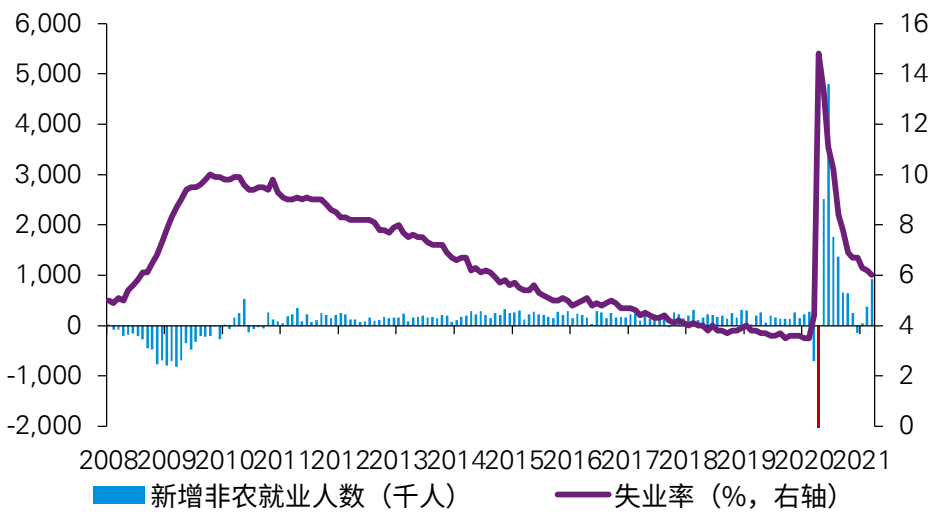
图39 美国Markit制造业和服务业PMI，季调



数据来源：Wind，毕马威分析

就业方面，美国一季度失业率小幅下降至6.0%（图40），与此同时劳动参与率微升，劳动力市场温和复苏，但与疫情前水平仍有较大差距。生产反弹、部分企业重新开业拉动招工需求，经济重新开放使休闲、教育、医疗等服务业就业回暖。一季度新增非农就业人口逐月上升，累计新增134.4万。

图40 新增非农就业人数以及失业率



数据来源：Wind, 毕马威分析
注：红色柱状4月新增非农就业人数，下降2,078.7万人。

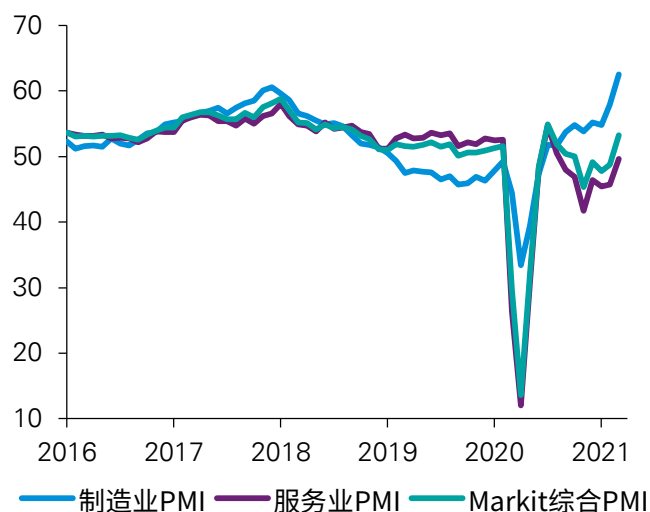
IMF在4月发布的《世界经济展望》中预计2021年美国GDP增速为6.4%，较2021年1月预测上调1.3个百分点。值得注意的是，经济复苏之际，美国通胀预期也在升温，一季度CPI逐月上升，3月份同比增长2.6%，为疫情后首次超过2%的平均通胀目标。在3月汽油价格22.5%增幅带动下，能源CPI同比涨13.2%，是推升通胀的主要原因。预计二季度价格将保持涨势，考虑到当前通胀和就业恢复并不均衡，美联储短期或维持宽松立场，但若通胀水平长期走高，将对宏观政策产生扰动。此外，超额储蓄的消费转化率、制造业产品供给也将影响未来美国经济复苏进程，需要企业重点关注。

欧元区

欧洲疫情在2月初出现相对好转，各项经济数据表现较好，3月以来疫情再度恶化，其中法国最为严重，德国次之，英国由于疫苗覆盖率提升，疫情防控效果相对较好。疫情的再次反复使得各国相继收紧防疫措施，欧洲经济复苏再次遭受打击，一季度GDP继续处于衰退区间，同比下降1.8%。展望二季度，由于疫情仍然在全球蔓延，再加上疫苗接种速度比较缓慢，欧元区的经济复苏前景仍存在很大的不确定性。

3月，欧元区制造业PMI录得62.5，较上月提升4.6个百分点，创历史新高。服务业PMI录得49.6，已经连续三个月改善并逐步接近扩张区间，带动综合PMI重新回到荣枯线以上，录得53.2%（图41）。

图41 欧元区采购经理指数（PMI），月



数据来源：Wind，毕马威分析

- **零售方面**，由于受冬季需求减弱的冲击，欧元区1月份零售偏弱，2月因为疫情好转，非食品销售表现较好，拉动零售环比增速由负转正，较上月大幅回升8.2个百分点。
- **劳动力市场方面**，欧元区2月失业率为8.3%，持平上月，保持较强的韧性。虽然防疫隔离措施使得企业经营和雇佣受限，但实行的“休假补贴计划”相当于冻结了劳动力市场，帮助工人保住工作岗位，有利于维护劳动力市场稳定。
- **通胀方面**，欧元区3月CPI同比增速1.3%，较1月和2月大幅提高0.4个百分点，创去年2月以来的新高，这主要是受到国际油价上涨以及德国增值税上调的影响。
- **政策方面**，根据欧央4月议息会议纪要，决策者们认为欧元区经济形势需要等到二季度才会有所改善。由于当前疫情严峻，复苏前景的不确定性仍高，收紧货币政策为时尚早，会议重新阐述保持关键利率不变。委员会成员普遍认为，基于对金融环境和通胀状况的判断，二季度“紧急资产购买计划”（PEPP）的购债速度将比年初明显加快，财政政策加速发力。会议强调继续以再融资操作提供充足流动性，用TLTRO III（定向长期再融资三期）向银行提供有吸引力的资金，支持经济需求扩张。

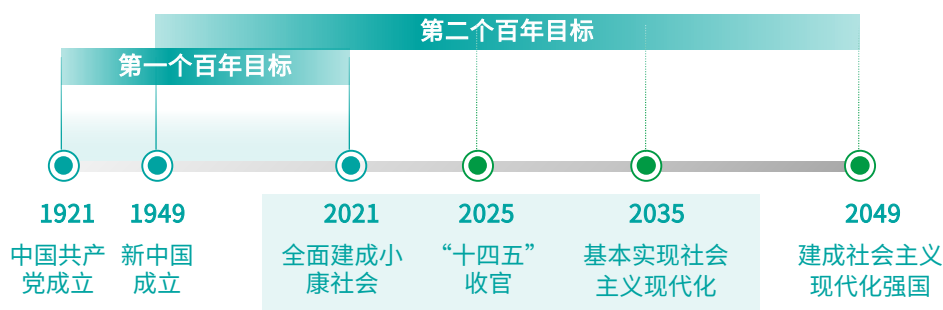
政策分析



“十四五”规划和2035年远景目标纲要全文发布

2021年3月11日，十三届全国人大四次会议审议并通过了《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》（简称“十四五”规划），系统地阐述了我国今后5年乃至15年的发展战略和政策重点，对理解中国中长期经济发展的大趋势具有重要意义。2021年是具有特殊意义的一年。一方面，今年是中国共产党成立100周年，我国将全面建成小康社会，实现第一个百年奋斗目标；另一方面，2021年也是“十四五”的开局之年，我国开启第二个百年奋斗目标的新征程。党的十九大对实现第二个百年奋斗目标作出两阶段推进的战略安排：第一阶段为到2035年基本实现社会主义现代化；第二阶段为到本世纪中叶建成富强民主文明和谐美丽的社会主义现代化强国。

图42 中国“两个一百年”奋斗目标



资料来源：毕马威分析

“十四五”规划总计19篇、65章，全文贯穿“三新发展”主线。当前我国经济正在从高速发展向高质量发展阶段转变，贯彻“创新、协调、绿色、开放、共享”的新发展理念是推动可持续发展的关键。以国内大循环为主体，国内国际双循环相互促进的新发展格局将使国内国际两个市场、两种资源更好联通，促进我国经济高质量发展。与之前的五年规划不同，“十四五”规划并未设定具体的经济增长目标，而是强调国内生产总值年均增长保持在合理区间，各年度根据具体情况提出预期目标。今后一个时期，我国经济社会发展重点将放在提高发展质量和效益上，促进增长潜力充分发挥。

毕马威分析

当前世界正经历百年未有之大变局。2008年金融危机过后，全球经济发展动力放缓，全球化趋势受阻，2020年的新冠肺炎疫情给世界经济造成进一步冲击。与此同时，新一轮科技革命不断颠覆传统经济、产业模式，社会数字化转型不断加速。面对复杂多变的外部环境和新冠疫情的长期影响，面对中国经济转型升级的挑战，中国将如何立足新发展阶段、贯彻新发展理念、构建新发展格局，“十四五”规划是解读中国政策方向、了解未来发展趋势的重要指南。

毕马威先后发布《百舸争流：“十四五”规划行业影响展望》⁴和《奋楫者先：“十四五”规划宏观趋势与机遇》⁵两份报告，分别从行业和宏观趋势的角度对“十四五”规划进行了解读，分析未来中国经济发展大方向，帮助企业更好地前瞻市场变化，发现发展机遇。

我们认为以下12个宏观趋势值得关注（详情请参见《奋楫者先：“十四五”规划宏观趋势与机遇》报告）：

1. 加强基础研发投入，推动人工智能、量子信息等前沿科技领域创新；
2. 扩大消费和拓展投资空间，加快发展国内大市场；
3. 推动传统产业数字化转型，加快发展数字经济；
4. 做优做强实体经济，提升产业链供应链现代化水平；
5. 打造现代金融体系，更好地支持和服务实体经济；
6. 深化改革，激发各大市场主体的活力和信心；
7. 发展以碳排放为抓手的绿色经济；
8. 统筹发展和安全，确保粮食、能源、金融以及生产等领域的安全；
9. 以“五大城市群+海南自贸港”为抓手推进新型城镇化；
10. 发挥区位优势，促进四大板块、五大区域的协调发展；
11. 关注人口、就业、收入、教育、医疗和养老等民生领域；
12. 以自贸区、自贸港为载体探索更高水平对外开放。

⁴《百舸争流：“十四五”规划行业影响展望》，毕马威中国，2021年1月，
<https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/cn/pdf/zh/2021/01/14th-five-year-plan-industry-impact-outlook.pdf>

⁵《奋楫者先：“十四五”规划宏观趋势与机遇》，毕马威中国，2021年4月，
<https://home.kpmg/cn/zh/home/insights/2021/04/14th-five-year-plan-macro-trends-and-opportunities.html>

我国加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系

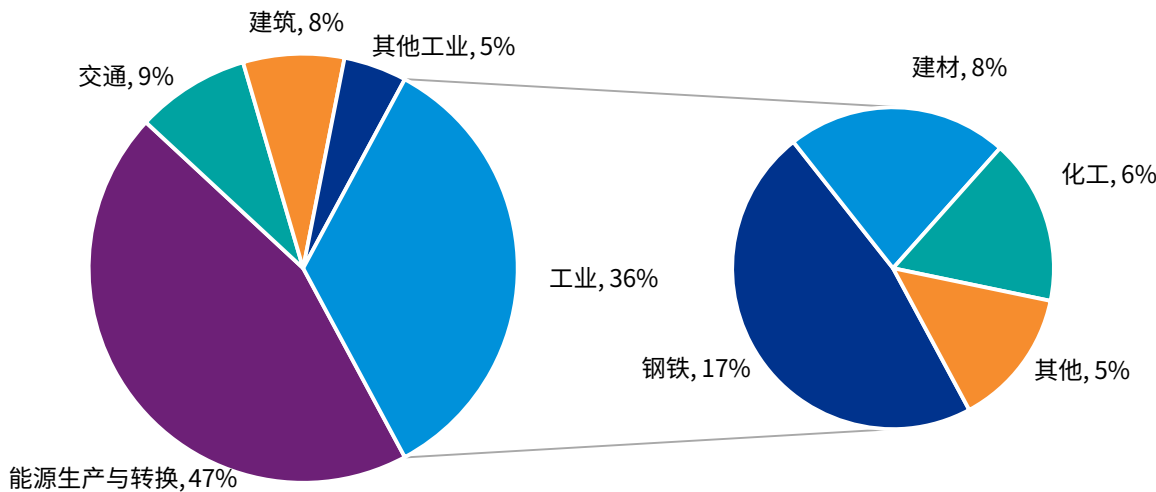
2月22日，国务院印发《关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》(以下简称《意见》)⁶，首次从全局高度对建立健全绿色低碳循环发展的经济体系作出顶层设计和总体部署。《意见》提出，要统筹推进高质量发展和高水平保护，建立健全绿色低碳循环发展的经济体系，确保实现碳达峰、碳中和目标，推动我国绿色发展迈上新台阶。

改革开放以来，我国经济社会持续快速发展，经济结构持续优化，经济实力、科技实力、综合国力不断迈上新台阶。与此同时，我国加快推进绿色低碳转型、积极参与全球气候治理。2016年9月3日，中国全国人大常委会正式批准中国加入《巴黎协定》。《巴黎协定》提出控制全球温升较工业化前不超过2°C，并努力将其控制在1.5°C以下的目标。为了实现2°C的温升目标，全球碳排放必须在2070年左右实现碳中和；如果实现1.5°C的目标，全球需要在2050左右实现碳中和。作为《巴黎协定》的成员国之一，2020年9月22日，习近平主席在第七十五届联合国大会一般性辩论上宣布了中国的新达峰目标与

碳中和愿景：二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和；12月中旬，习近平主席在中央经济工作会议上发表重要讲话，首次将“碳达峰碳中和”列入重点任务。

实现碳中和对我国经济以及能源转型具有强大的推动作用。目前，我国大部分产业以化石能源为主导。根据全球能源互联网发展合作组织发布的《中国2030年前碳达峰研究报告》，2019年我国全社会碳排放(含LULUCF，即土地利用、土地利用变化及森林Land use, land use change and forestry)约105亿吨，其中能源活动碳排放约98亿吨，占全社会碳排放的93%。从能源品种看，燃煤发电和供热排放占能源活动碳排放的44%，煤炭终端燃烧排放占比为35%，石油、天然气排放占比分别为15%、6%。从生产领域看，能源生产与转换、工业、交通、建筑领域碳排放占能源活动碳排放比重分别为47%、36%、9%、8%。工业领域中的钢铁、建材和化工三大高耗能产业占比分别达到总碳排放的17%、8%、6%⁷。

图43 我国能源相关二氧化碳排放领域构成



数据来源：全球能源互联网发展合作组织，毕马威分析

⁶ 《国务院关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》，国务院，2021年2月，http://www.gov.cn/zhengce/content/2021-02/22/content_5588274.htm

⁷ 《中国2030年前碳达峰研究报告》，全球能源互联网发展合作组织，2021年3月，<https://www.gei-journal.com/cn/contents/4/1611.html>

《意见》提出两个目标：到2025年，我国绿色低碳循环发展的生产体系、流通体系、消费体系初步形成；到2035年，美丽中国建设目标基本实现。《意见》明确要求发展建立在高效利用资源、严格保护生态环境、有效控制温室气体排放的基础上，这是实现2030年前二氧化碳排放达峰、2060年前实现碳中和的关键举措，具有重大意义和深远影响。

《意见》分别从生产体系、流通体系、消费体系、基础设施绿色升级、绿色技术创新体系以及法律法规政策体系六个方面部署了重点工作任务。其中主要任务部分为生产、流通贸易、消费三个体系。这三个体系是社会再生产的三个基本环节，对建立绿色低碳循环发展经济体系具有关键意义。同时，基础设施绿色升级、绿色技术创新、绿色法律法规政策提供了重要支撑。

图44 《意见》6方面重要任务



资料来源：毕马威分析

国家综合立体交通网规划纲要发布

2月24日，中共中央、国务院印发了《国家综合立体交通网规划纲要》（以下简称《纲要》）⁸。《纲要》提出建设现代化高质量国家综合立体交通网的发展目标，确定国家未来十五年综合立体交通网蓝图。《纲要》是继2019年发布《交通强国建设纲要》后，中共中央和国务院对交通运输作出的又一重大战略部署，对于在新发展阶段开启加快建设交通强国新征程具有里程碑意义。

《纲要》提出，到2035年基本建成便捷顺畅、经济高效、绿色集约、智能先进、安全可靠的现代化高质量国家综合立体交通网，实现国际国内互联互通、全国主要城市立体畅达、县级节点有效覆盖，支撑“全国123出行交通圈”，也就是都市区1小时通勤、城市群2小时通达、全国主要城市3小时覆盖。要支撑“全球123快货物流圈”（国内1天送达、周边国家2天送达、全球主要城市3天送达）；到本世纪中叶，全面建成现代化高质量国家综合立体交通网。实现“人享其行、物优其流”，全面建成交通强国，为全面建成社会主义现代化国家当好先行。

表1 国家综合立体交通网2035年主要指标表

序号		指标	目标值
1	便捷 顺畅	享受1小时内快速交通服务的人口占比	80%以上
2		中心城区至综合客运枢纽半小时可达率	90%以上
3	经济 高效	多式联运换装1小时完成率	90%以上
4		国家综合立体交通网主骨架能力利用率	60%-85%
5	绿色 集约	主要通道新增交通基础设施多方式国土空间综合利用率提高比例	80%
6		交通基础设施绿色化建设比例	95%
7	智能 先进	交通基础设施数字化率	90%
8	安全 可靠	重点区域多路径连接比率	95%以上
9		国家综合立体交通网安全设施完好率	95%以上

数据来源：国务院，毕马威分析

⁸ 中共中央 国务院印发国家综合立体交通网规划纲要，中共中央 国务院，2021年2月
http://www.gov.cn/zhengce/2021-02/24/content_5588654.htm

《纲要》明确了三方面主要任务。

一是优化交通布局，建设6轴、7廊、8通道主骨架，建设100个综合交通枢纽城市，完善面向全球的运输网络。《纲要》提出，建设以铁路为骨干、以公路为基础，民航比较优势充分发挥的国家综合立体交通网。到2035年，国家综合立体交通网实体线网总规模合计70万公里左右，其中包括铁路20万公里，公路46万公里，高等级航道2.5万公里左右；其中包含7万公里高速铁路（含部分城际铁路）和16万公里高速公路。沿海主要港口27个，内河主要港口36个，民用运输机场400个左右，邮政快递枢纽80个左右公路达到46万公里左右，打造多种运输方式的综合交通网络。

图45 国家综合立体交通网主骨架布局示意图



资料来源：中国交通新闻网⁹

二是在推进融合发展方面，推进各种运输方式的融合发展，推进交通基础设施网络和服务网络、信息网络的融合发展，推进各个区域间交通协调发展，还要推进交通运输与旅游业、现代制造业、快递物流业、现代物流业的融合发展。交通运输行业作为传统的业态，与信息技术、现代金融服务等新技术、新产业结合起来，催生了很多交通运输新业态。智慧高铁、智慧公路、智慧港口、智慧机场、智慧海事、综合交通出行和交通旅游服务大数据应用示范工程等稳步开展¹⁰。

⁹一图读懂《国家综合立体交通网规划纲要》，中国交通新闻网，2021年2月，http://www.zgjt.com/2021-02/24/content_257549.htm

¹⁰5年来交通运输业累计降低物流成本超4500亿元——现代综合交通体系加快构建，国务院，2020年10月，http://www.gov.cn/xinwen/2020-10/23/content_5553503.htm

三是在高质量发展方面，推进安全发展，推进智慧发展，推进绿色发展，提升交通运输的治理水平。“十四五”时期是碳达峰的关键期、窗口期，交通领域要加快形成绿色低碳运输方式。交通运输领域是碳排放“大户”，占全国终端碳排放约15%。要实现“碳达峰、碳中和”的目标，交通运输行业承担着重要的任务。交通运输部总规划师兼综合规划司司长汪洋表示，交通运输部积极推动交通运输碳达峰相关研究工作，促进交通运输全面绿色低碳转型。其中，重要一点就是优化调整交通运输结构，加快推进大宗货物和中长距离运输的“公转铁”“公转水”，大力发展多式联运，提升集装箱铁水联运和水水中转比例，开展绿色出行创建行动，提高绿色出行比例。

毕马威分析

尽管我国综合交通基础设施网络规模已经跃居世界前列、综合交通运输网络已逐步完善，但区域间、城乡间、方式间发展不平衡不充分不协调等结构性问题依然突出。当前适逢“十四五”时期，对我国加快建设交通强国、构建现代化高质量国家综合立体交通网提出了新的更高要求。《纲要》将不同地域、不同城市之间或者不同的交通走廊通道的通过立体交通体系有机地联系起来，充分体现交通引导区域和城市及其经济和社会发展的“现代交通+”的功能，我国将加快迈进交通强国¹¹。



¹¹ 绿色交通驶入“快车道”，中国经济网，2021年4月，
<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1696052958169022386&wfr=spider&for=pc>

长三角合力打造G60科创走廊

4月1日，科技部联合国家发展改革委、工业和信息化部、人民银行、银保监会、证监会共同印发《长三角G60科创走廊建设方案》¹²（以下简称《方案》），明确长三角G60科创走廊的三个战略定位：中国制造迈向中国创造的先进走廊、科技和制度创新双轮驱动的先试走廊、产城融合发展的先行走廊。目标是到2025年，基本建成具有国际影响力的科创走廊。

G60科创走廊2016年首次由上海市松江区提出，旨在沿G60高速公路构建产城融合的科创区域中心。G60科创走廊历经1.0版本的松江区“一廊九区”和2.0版本的松江、嘉兴和杭州三地，目前已迈进3.0版本的“一廊一核多城”。其区域范围包括G60国家高速公路和沪苏湖、商合杭高速铁路沿线的上海市松江区，江苏省苏州市，浙江省杭州市、湖州市、嘉兴市、金华市，安徽省合肥市、芜湖市、宣城市9个市（区），总面积7.62万平方公里。G60科创走廊是利用长三角区位优势、良好的产业基础和高校科研机构集中等特点打造的区域协同创新发展的重要平台，将成为长三角更高质量一体化发展的重要引擎。

图46 长三角G60科创走廊总体空间布局图



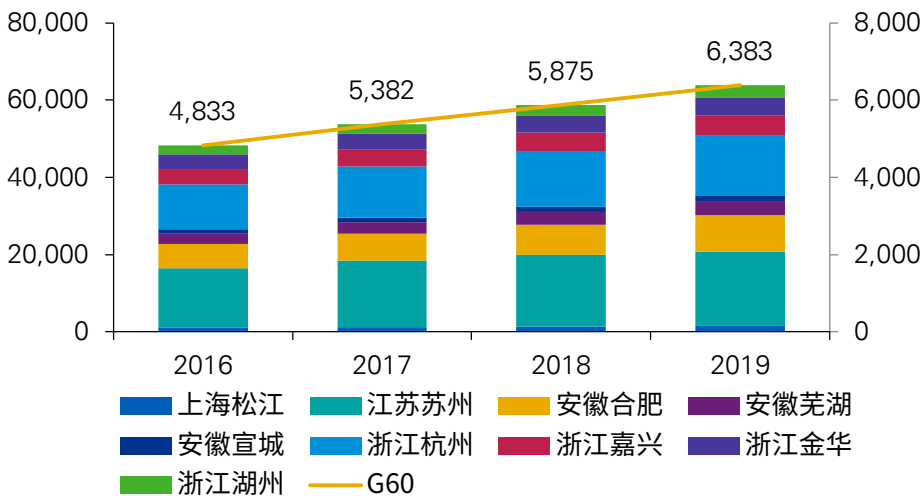
资料来源：长三角G60科创走廊网¹³

¹² 《科技部 国家发展改革委 工业和信息化部 人民银行 银保监会 证监会关于印发《长三角G60科创走廊建设方案》的通知》，科技部等，2021年4月，
http://www.most.gov.cn/xxgk/xinxifenlei/fdzdgknr/fgzc/gfxwj/gfxwj2020/202104/t20210401_162127.html

¹³ 长三角G60科创走廊网，http://g60.songjiang.gov.cn/WebSite/Introduce_1.aspx

数据显示，G60科创走廊九城市的GDP总量从2016年的4.8万亿元上升到2019年的6.4万亿元，占全国总量的1/15左右，市场主体805万家，其中拥有高新技术企业2.1万多家，占全国近1/10¹⁴。

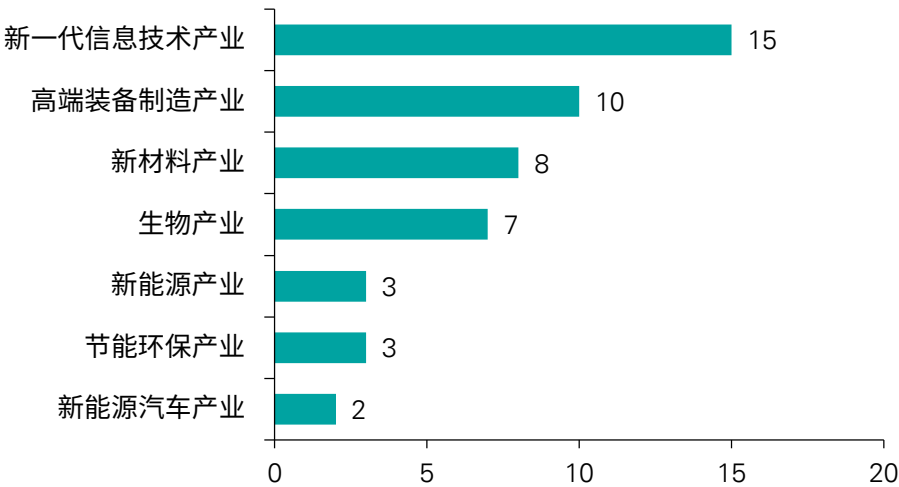
图47 长三角G60科创走廊GDP，十亿元



数据来源：各地统计局，毕马威分析

资本市场方面，截至4月20日，G60科创走廊九城市科创板上市企业共计48家，占科创板上市企业总数的1/5，主要分布在新一代信息技术、高端装备制造、新材料、生物、新能源、节能环保以及新能源汽车七大主题产业。其中，新一代信息技术有15家，占31%，主要涉及半导体等电子核心、新型软件和新型信息技术服务等产业。

图48 长三角G60科创走廊科创板上市企业行业分布



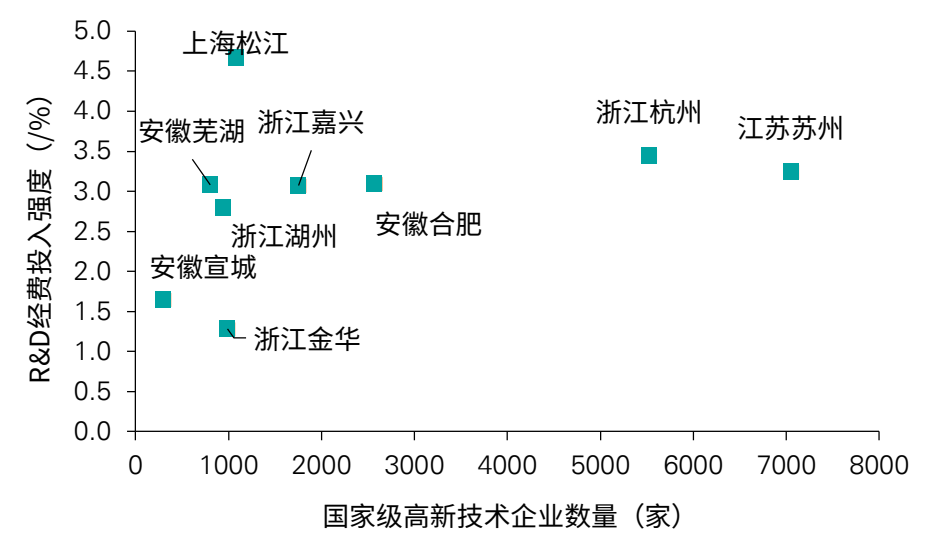
数据来源：Wind，毕马威分析

¹⁴ 重磅 | 贯彻落实《长三角G60科创走廊建设方案》推进大会暨推进G60科创走廊建设专责小组扩大会议隆重举行，芜湖市科技局，2020年12月，<http://kjj.wuhu.gov.cn/zsjkjh/8263285.html>

根据《方案》，G60科创走廊目标到2022年，地区研发投入强度达到3%，上市（挂牌）企业数量年均新增100家以上，高新技术企业年均新增3000家左右，引进高层次人才、应届高校毕业生等各类人才每年不少于20万人；到2025年，形成若干世界级制造业集群，地区研发投入强度达到3.2%以上，战略性新兴产业增加值占地区生产总值比重达到18%。

数据显示，2019年G60科创走廊的9个市（区）的平均研发投入强度为2.9%，其中2/3的城市已超过3%，仅湖州、宣城、金华三地略低于平均数值。根据湖州、宣城、金华三地最新的政府工作报告，研发经费支出占比的十四五目标分别为3.3%、3%、2.8%。走廊沿线城市正加大研发投入，力争早日实现《方案》的研发投入目标。

图49 长三角G60科创走廊9地科创概况



数据来源：各地统计局，毕马威分析

《方案》从强化区域联动发展，共同打造世界级产业集群；加强区域协同创新，共同打造科技创新策源地；聚焦产业和城市一体化发展，共同打造产城融合宜居典范；着眼深化改革和优化服务，共同打造一流营商环境4方面提出18条针对性举措。《方案》着重强调了区域联动发展和产业集聚，通过从国家层面统筹协调G60区域协作，有利于降低区域间的行政协调成本，加快提高创新带产业带的聚集程度。同时加速九城市创新资源循环，实现更多的关键核心技术新突破，从而整合协同创新链、产业链、价值链，成为推动长三角高质量一体化发展的重要力量。

工信部印发工业互联网创新发展行动计划

1月13日，工业互联网专项工作组印发《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023年）》¹⁵（以下简称《计划》），结合当前产业发展实际和技术产业演进趋势，确立了未来三年我国工业互联网发展目标，这也是我国继《工业互联网发展行动计划（2018-2020年）》之后的工业互联网第二个三年行动计划。

工业互联网是新一代信息通信技术与工业经济深度融合的全新工业生态、关键基础设施和新型应用模式。它以网络为基础、平台为中枢、数据为要素、安全为保障，通过对人、机、物全面连接，变革传统制造模式、生产组织方式和产业形态，构建起全要素、全产业链、全价

值链全面连接的新型工业生产制造和服务体系，对支撑制造强国和网络强国建设，提升产业链现代化水平，推动经济高质量发展和构建新发展格局，都具有十分重要的意义。当前，以数字化、网络化、智能化为本质特征的第四次工业革命正在兴起。工业互联网正在成为驱动我国制造业高质量发展的关键动力，赋能千行百业的数字化转型。

自2017以来，我国各部门发布一系列法规以支持工业互联网发展。

表2 2017年以来主要工业互联网相关政策

发布日期	标题	摘要
2017年11月27日	国务院关于深化“互联网+先进制造业”发展工业互联网的指导意见	提出增强工业互联网产业供给能力，持续提升我国工业互联网发展水平，深入推进“互联网+”，形成实体经济与网络相互促进、同步提升的良好格局，并提出分2025年、2035年和21世纪中叶“三步走”的目标。
2018年6月18日	工业和信息化部关于印发工业互联网发展行动计划（2018-2020年）的通知	提出到2020年底我国将实现“初步建成工业互联网基础设施和产业体系”的发展目标，具体包括建成5个左右标识解析国家顶级节点、遴选10个左右跨行业跨领域平台、推动30万家以上工业企业上云、培育超过30万个工业APP等内容。
2018年7月19日	工业和信息化部印发了《工业互联网平台建设及推广指南》和《工业互联网平台评价方法》的通知	到2020年，培育10家左右跨行业、跨领域的工业互联网平台和一批面向特定行业、特定区域的企业级工业互联网平台。
2019年1月18日	工业和信息化部关于印发《工业互联网网络建设及推广指南》的通知	提出了2020年形成相对完善的工业互联网网络顶层设计，初步建成工业互联网基础设施和技术产业体系的总体目标，指出了4个重点发展方向。
2020年3月20日	工业和信息化部关于推动工业互联网加快发展的通知	加快工业互联网等新型基础设施建设，推动工业互联网在更广范围、更深程度、更高水平上融合创新，培植壮大经济发展新动能，支撑实现高质量发展。
2021年1月13日	工业和信息化部关于印发《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023年）》的通知	提出了五方面、11项重点行动和10大重点工程，着力解决工业互联网发展中的深层次难点、痛点问题，推动产业数字化，带动数字产业化。

资料来源：威科先行，毕马威分析

¹⁵ 关于印发《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023年）》的通知，工信部，2021年1月，https://www.miit.gov.cn/jgsj/xgj/gzdt/art/2021/art_ecb6ec1ddb748eebe05ac69c086339d.html

2020年是我国首个工业互联网三年行动计划的收官之年，三年来工业互联网发展成效显著，预定计划全部完成，部分重点任务和工程超预期完成。根据工信部数据，我国工业互联网网络覆盖范围规模扩张。基础电信企业积极构建面向工业企业的低时延、高可靠、广覆盖的高质量外网，延伸至全国300多个地市。“5G+工业互联网”探索推进，时间敏感网络、边缘计算、5G工业模组等新产品在内网改造中探索应用。标识解析国家顶级节点功能不断增强，二级节点达47个，覆盖19省20个行业。平台连接能力持续增强。工业互联网平台超过一百个，跨行业、跨领域平台的引领作用显著。启动建设国家工业互联网大数据中心¹⁶。

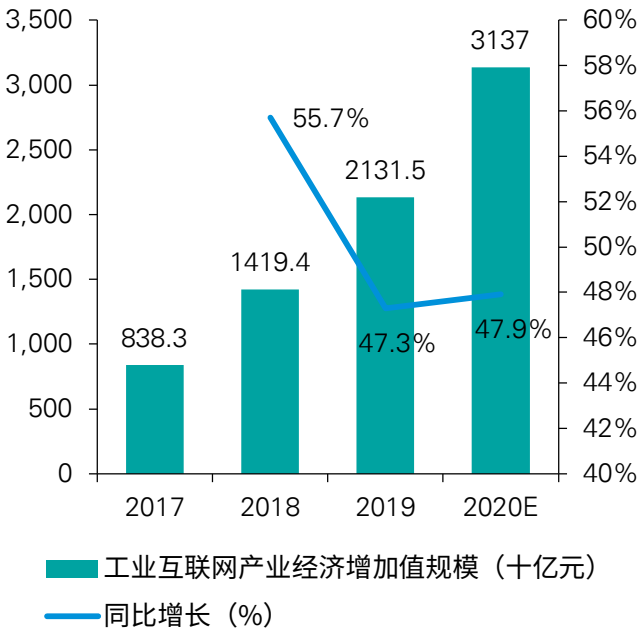
与此同时，工业互联网产业经济发展迅猛。根据中国信息通信研究院发布的《工业互联网产业经济发展报告（2020年）》，2018年、2019年我国工业互联网产业经济总体规模分别为1.42万亿、2.13万亿（增加值口径，2018年不变价），同比实际增长分别为55.7%、47.3%。其中，2018年、2019年工业互联网核心产业增加值规

模分别为4,386亿元、5,361亿元；工业互联网融合带动的经济影响迅速扩张，2018年、2019年规模分别为9,808亿元、1.6万亿元¹⁷。

《计划》明确提出网络体系强基行动、标识解析增强行动、平台体系壮大行动、数据汇聚赋能行动等11项重点任务，要在10个重点行业打造30个5G全连接工厂；标识解析二级节点达到120个以上；打造3~5个具有国际影响力的综合型工业互联网平台；建设20个工业互联网大数据区域级分中心和10个行业级分中心。

工业和信息化部部长肖亚庆表示，“十四五”期间，我国将统筹推进产业数字化和数字产业化，促进新一代信息技术与制造业深度融合。工业互联网作为新一代信息技术与制造业深度融合的产物，能够支撑制造业加速转型升级进程，带动制造业产业链拓展延伸，为产业数字化转型增添助力。加大力度打造工业互联网产业链，推动制造强国建设¹⁸。

图50 2017-2020年我国工业互联网产业经济情况



数据来源：中国信息通信研究院，毕马威分析

¹⁶ 《工业和信息化部办公厅关于推动工业互联网加快发展的通知》政策解读，工信部，2021年1月，https://www.miit.gov.cn/jgsj/xgj/gzdt/art/2021/art_ecb6ec1ddbf748eebe05ac69c086339d.html

¹⁷ 《工业互联网产业经济发展报告（2020年）》，中国信息通信研究院，2020年3月，<http://www.caict.ac.cn/kxyj/qwfb/bps/202003/P020200324455621419748.pdf>

¹⁸ 国新办举行工业和信息化发展情况新闻发布会，国新办，2021年3月，<http://www.scio.gov.cn/xwfbh/xwbfbh/wqfbh/44687/44992/index.htm>

附表：主要经济指标

			2019	2020	2020			2021		
	指标	单位	年度数据	年度数据	10月	11月	12月	1月	2月	3月
主要经济活动指标	名义国内生产总值	万亿元	98.7	101.6	29.6			24.9		
	实际国内生产总值	同比, %	6.0	2.3	6.5			18.3		
	规模以上工业增加值	同比, %	5.7	2.8	6.9	7.0	7.3	25.4	52.3	14.1
	工业企业利润总额	累计同比, %	-3.3	4.1	0.7	2.4	4.1	N/A	178.9	137.3
	社会消费品零售总额	同比, %	8.0	-3.9	4.3	5.0	4.6	N/A	33.8	34.2
	固定资产投资完成额	累计同比, %	5.4	2.9	1.8	2.6	2.9	N/A	35.0	25.6
	房屋新开工面积	累计同比, %	8.5	-1.2	-2.6	-2.0	-1.2	N/A	64.3	28.2
	房屋销售面积	累计同比, %	-0.1	2.6	0.0	1.3	2.6	N/A	104.9	63.8
	房地产业土地购置面积	累计同比, %	-11.4	-1.1	-3.3	-5.2	-1.1	N/A	33.0	16.9
	中国制造业采购经理指数	指数	49.7	49.9	51.4	52.1	51.9	51.3	50.6	51.9
对外贸易及投资	出口金额	同比, %	0.5	3.6	10.9	20.5	18.1	24.8	154.9	30.6
	进口金额	同比, %	-2.7	-0.8	4.7	4.1	6.8	26.9	17.4	38.1
	贸易差额	十亿美元	421.1	528.1	57.6	75.1	77.5	64.9	37.7	13.8
	实际使用外资金额(非金融类)	十亿美元	138.1	144.4	11.8	14.4	14.9	13.5	12.6	18.8
	对外直接投资(非金融类)	十亿美元	110.6	110.2	7.5	8.7	15.1	8.5	6.9	9.4
金融市场	人民币汇率	美元/人民币	6.90	6.90	6.71	6.61	6.54	6.48	6.46	6.51
	人民币实际有效汇率指数	指数	122.0	124.7	125.7	126.2	126.4	127.6	129.6	129.0
	上证综合指数(期末值)	指数	3050	3473	3225	3392	3473	3483	3509	3442
	货币供应量(M2)	同比, %	8.7	10.1	10.5	10.7	10.1	9.4	10.1	9.4
	社会融资规模存量	同比, %	10.7	13.3	13.7	13.6	13.3	13.0	13.3	12.3
	新增社会融资规模	十亿元	25575	34863	1393	2136	1719	5172	1724	3342
	新增人民币贷款	十亿元	16817	19638	690	1430	1260	3580	1360	2730
	上海银行间同业拆放隔夜利率(Shibor)	%	2.18	1.59	2.04	1.85	1.06	1.89	1.92	1.92
价格	居民消费价格指数	同比, %	2.9	2.5	0.5	-0.5	0.2	-0.3	-0.2	0.4
	工业生产者出厂价格指数	同比, %	-0.3	-1.8	-2.1	-1.5	-0.4	0.3	1.7	4.4
	原油	美元/桶	57.0	39.5	39.6	41.5	47.1	52.1	59.1	62.4
	螺纹钢	元/吨	3933	3748	3748	4007	4150	4314	4472	4704
	70个大中城市新建商品住宅价格指数	同比, %	9.7	4.9	4.2	4.0	3.7	3.7	4.1	4.4

数据来源：Wind，毕马威分析

联系人



邹俊
北方区首席合伙人
毕马威中国
+86 (10) 85087038
jacky.zou@kpmg.com



龚伟礼
华东及华西区首席合伙人
毕马威中国
+86 (21) 22122999
william.gong@kpmg.com



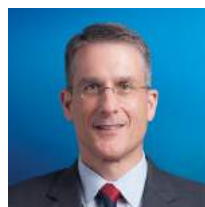
黄文楷
华南区首席合伙人
毕马威中国
+86 (20) 38138833
ricky.wong@kpmg.com



韦安祖
香港首席合伙人
毕马威中国
+852 28267243
andrew.weir@kpmg.com



吴国强
中国业务发展主管合伙人
毕马威中国
+86 (10) 85087067
raymond.kk.ng@kpmg.com



史伟华
中国业务发展首席运营官
毕马威中国
+86 (21) 22123884
thomas.stanley@kpmg.com



康勇
首席经济学家
毕马威中国
+86 (10) 85087198
k.kang@kpmg.com

研究团队

宏观和政策：曾远, CFA；郑亚男；孟璐；范嘉怡；吴爱旌 (实习生)

设计：黄海涛；张婉芬

kpmg.com/cn/socialmedia



如需获取毕马威中国各办公室信息，请扫描二维码或登陆我们的网站：

<https://home.kpmg.com/cn/en/home/about/offices.html>

本刊物所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

© 2021 毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙) — 中国合伙制会计师事务所，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

毕马威的名称和标识均为毕马威全球性组织中的独立成员所经许可后使用的商标。

二零二一年五月印刷