



粤开证券专题研究

粤港澳大湾区产业转型升级之路——粤港澳大湾区研究系列之 9

2020 年 2 月 14 日

投资要点

分析师：李奇霖

执业编号：S0300517030002
电话：010-66235770
邮箱：liqilin@y kzq.com

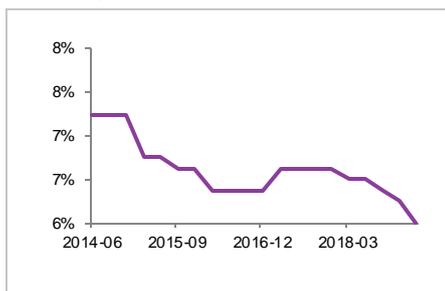
分析师：张德礼

执业编号：S0300518110001
电话：010-66235780
邮箱：zhangdeli@y kzq.com

分析师：王婧瑶

执业编号：S0300519110002
电话：010-66235693
邮箱：wangjingyao@y kzq.com

近年国内生产总值季度增速



资料来源：聚源

相关研究

《稳增长之年——评 1206 政治局会议》

2019-12-06

《贸易顺差可能继续收窄——评 11 月进出口数据》 2019-12-08

《警惕低存栏下猪价反弹压力——评 11 月物价数据》 2019-12-10

《一文看懂中央经济工作会议》 2019-12-12

《经济底部已经出现——评 11 月经济数据》 2019-12-16

◇ 粤港澳大湾区产业如何转型升级

改革开放后，珠三角地区承接港澳产业转移，粤港澳大湾区在“前店后厂”模式下实现快速发展。20 世纪 90 年代开始，珠三角地区积极推动制造业转型升级，港澳则转向高端服务业，三地产业发展脱节，产业合作空间有所收窄。而 2018 年以来，粤港澳大湾区的产业则进入了新的历史发展节点，面临着新机遇、新挑战。

尽管历经了四十余年的发展，当前粤港澳大湾区的产业发展取得了令人瞩目的成就，但仍然存在不少问题。一方面，全球贸易保护主义抬头，中美贸易摩擦对大湾区产业造成了明显的外部冲击。另一方面，大湾区的产业自身也存在产业协同性差、附加价值偏低等一系列问题。

针对粤港澳大湾区的产业如何在中美贸易摩擦的钳制下成功突围，开辟出新的发展道路，本文提出了如下建议：

第一，加快产业升级，其中又包括产业结构优化和技术更新两个方面，这是应对贸易摩擦时放之四海而皆准的真理。

第二，推进创新协同和多个层次的产业融合，并且要加速打破目前湾区内要素流通过程中的各种“玻璃门”。

第三，参考日本经验，主动拓展更多元化的国际市场，减少对美国单一市场的依赖。

◇ 风险提示：外部风险升级



目 录

一、粤港澳大湾区产业格局的演变与现状	4
(一) 1978 年—2000 年：“前店后厂”模式	4
(二) 2000 年—2017 年：粤港澳合作与竞争并存	6
(三) 2018 年至今：新机遇，新挑战	9
二、粤港澳大湾区产业发展面临的问题	10
(一) 中美贸易摩擦的冲击	10
(二) 产业协同性有待提高	13
(三) 产业附加值偏低	17
三、粤港澳大湾区产业转型升级之路	20
(一) 加快产业升级和技术更新	20
1、优化产业结构	20
2、促进技术更新	22
(二) 推进创新协同和产业融合	24
(三) 降低对美国市场依赖	26

图表目录

图表 1： 1979-1995 年广东省第二产业对经济的拉动作用越来越强	4
图表 2： 1985 年和 1995 年广东前十大产业产值占工业总产值比重对比	5
图表 3： 港澳地区出现“工业空心化”	6
图表 4： 上世纪 90 年代后广东省的工业产业格局变化情况	7
图表 5： 2007 年底广东省 23 个省级产业转移工业园分布图	7
图表 6： 21 世纪广东第三产业占 GDP 比例逐渐提升	8
图表 7： 香港四大支柱产业和六大优势产业 GDP 占比变动	9
图表 8： 粤港澳大湾区各城市的 GDP 结构	10
图表 9： 2018 年珠三角九市对外贸易依存度	11
图表 10： 广东、香港对美出口占比在 20%-30% 之间	11
图表 11： 美国各阶段关税清单涉及规模与广东省出口结构对比	12
图表 12： 广东省出口主要是以机电产品、纺织服装、轻工制品等为主	13
图表 13： 2017-2019 年粤港澳大湾区各城市出口增速	13
图表 14： 珠三角地区制造业结构相似系数矩阵	14
图表 15： 珠三角高同质化产业在各市的 2018 年制造业增加值占比	14
图表 16： 粤港澳大湾区内各个城市的主要产业	15
图表 17： 广州港口、深圳港口与香港港口的货物吞吐量对比	16
图表 18： 粤港澳地区之间在人、钱、物等要素流通方面存在的一系列障碍	16
图表 19： 粤港澳大湾区整体 R&D 投入强度不高	18
图表 20： 2018 年珠三角 9 市先进制造业和高技术制造业增加值占比对比	18



图表 21: 广东省主要高技术行业增加值率对比	19
图表 22: 2016 年珠三角各市第三产业增加值构成情况	20
图表 23: 粤港澳大湾区各城市未来的产业升级方向	22
图表 24: 珠三角各城市 2018 年区位商对比	23
图表 25: 广东省制造业成本高于泰国、越南等国家	24
图表 26: 粤港澳大湾区产业融合全景图	26
图表 27: 美日贸易战日本逐渐降低对美国市场依赖	27



改革开放后，珠三角地区承接港澳产业转移，粤港澳大湾区在“前店后厂”模式下实现快速发展。20世纪90年代开始，珠三角地区积极推动制造业转型升级，港澳则转向高端服务业，三地产业发展脱节，产业合作空间有所收窄。而2018年以来，粤港澳大湾区的产业则进入了新的历史发展节点，面临着新机遇、新挑战，产业亟需转型升级。

一、粤港澳大湾区产业格局的演变与现状

1978年至今，粤港澳大湾区的产业格局，大致可以分为三个阶段。

（一）1978年—2000年：“前店后厂”模式

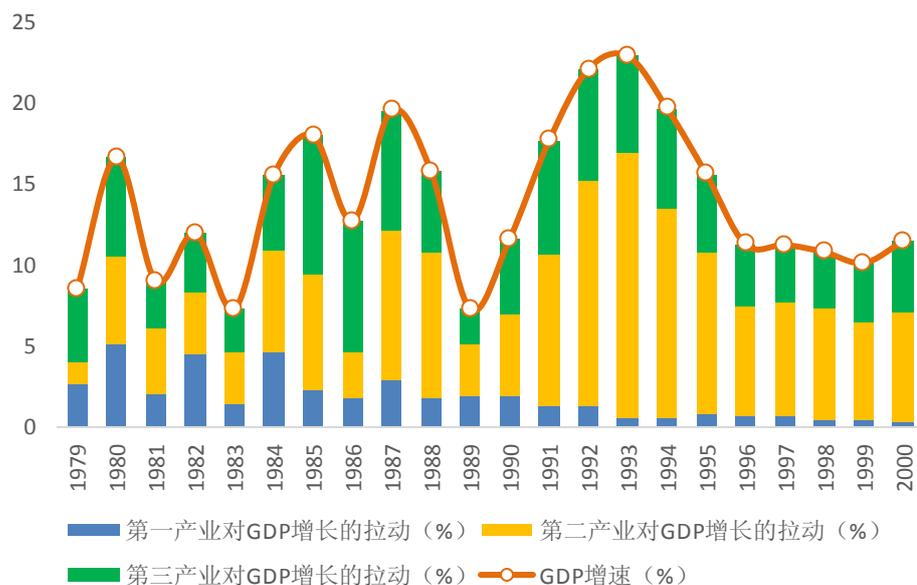
改革开放后，毗邻港澳的珠三角地区率先享受红利，在中央的特殊优惠政策下，粤港澳之间的经济联系开始逐渐紧密。20世纪80年代港澳地区经济繁荣，对外贸易发达，但是生产要素价格也在快速提升，而珠三角地区经济相对落后，但是土地充足、劳动力成本低廉，两者都有着明显的比较优势。

因此，粤港澳地区非常自然地形成了“前店后厂”的垂直分工体系，即港澳通过投资的形式将大量低附加值制造业企业转移至珠三角地区，港澳提供资金、技术、设计、管理等，而珠三角地区负责生产加工，同时借助港澳发达的贸易网络将产品销往全球。

1978年9月港资在东莞设立首家“三来一补”企业（来料加工、来料装配、来样加工和补偿贸易）太平手袋厂，随后大量港澳资企业在珠三角地区涌现。到了20世纪90年代中期，珠三角地区累计实际利用外资超200亿美元，其中港澳直接投资占比超70%。75%以上的香港制造业产品都在珠三角生产，80%-90%的香港玩具企业、钟表企业、塑胶企业和电子企业都在珠三角地区设厂。

在港澳地区的经济辐射下，广东省快速工业化，产业结构也随之发生了巨变。第一产业对经济的贡献度明显下滑，第二产业成为广东主要经济引擎，对GDP拉动幅度由1979年的1.4%扩大至1995年的9.9%，对GDP的贡献率从16%提升至64%。

图表1：1979-1995年广东省第二产业对经济的拉动作用越来越强



资料来源：wind，粤开证券



1980 年—2000 年广东省一直以轻工业为主，轻工业占工业总产值的比重约为 60%-70%。但是主导产业有所变迁，1985 年广东省食品制造业产值占比最高，约 10%。此后在 90 年代全球信息化浪潮的影响下，台湾 IT 企业率先加入珠三角地区的投资阵列，由此广东省电子通信设备制造业异军突起，逐渐发展为第一大产业，1995 年占比高达 17%。与此同时，电气机械器材、纺织服装业始终是广东省的两大强势产业，产值占比均在 10%左右。

图表2： 1985 年和 1995 年广东前十大产业产值占工业总产值比重对比

	1985		1995	
	产业类别	产值占比	产业类别	产值占比
1	食品制造业	10.3%	电子及通信设备制造业	17.26%
2	电气机械及器材制造业	9.2%	电气机械及器材制造业	10.02%
3	纺织业	9.0%	纺织业	5.91%
4	电子及通信设备制造业	7.9%	非金属矿物制品业	5.38%
5	机械工业	7.8%	服装及其他纤维制品制造业	5.29%
6	化学工业	4.6%	化学原料及化学制品制造业	5.23%
7	石油加工业	4.1%	金属制品业	4.69%
8	建筑材料及其他非金属矿物制品业	3.8%	交通运输设备制造业	4.29%
9	金属制品业	3.8%	塑料制品业	4.29%
10	塑料制品业	3.2%	食品加工业	3.78%

资料来源：广东统计年鉴，粤开证券

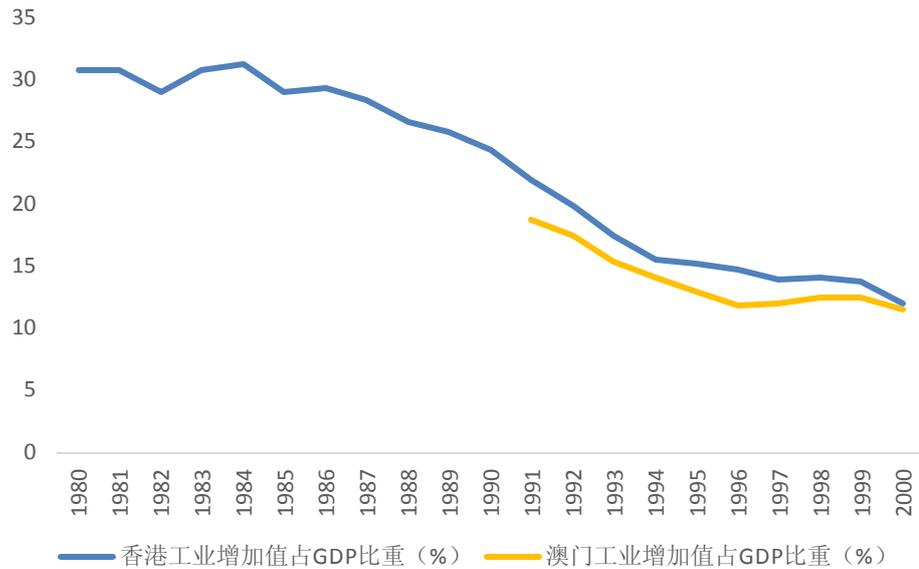
分区域来看，20 世纪 90 年代珠三角东西两岸的产业布局差异也逐渐形成。深莞惠地区形成了电子信息产业为主的高新技术产业集群，而广佛中、珠江肇则形成了装备制造、家电制造、建材制造三大传统产业集群。

产业转移浪潮和“前店后厂”模式也对港澳两地的产业结构造成了显著影响。一方面，与珠三角的合作使得香港在贸易、物流、金融等方面的比较优势进一步强化，这使得香港产业加速向服务业转型。1997 年香港服务业增加值占 GDP 比例已上升至 86%，其中金融、旅游、贸易物流、专业服务这四大支柱型产业占 GDP 比重合计高达 48%，几乎主宰了一半的香港经济。香港经济转型的同时也催生了地产泡沫，在 90 年代带动了香港经济繁荣。澳门则是继续依赖博彩业和地产业。

另一方面，港澳地区大量轻工业企业外迁，却又跃过了重工业化阶段，直接进入了现代服务业阶段，导致 20 世纪 80 年代以来港澳地区工业增加值占 GDP 比重快速下滑，21 世纪末已分别降至 14%和 12%，工业空心化现象非常严重。



图表3： 港澳地区出现“工业空心化”



资料来源：世界银行，粤开证券

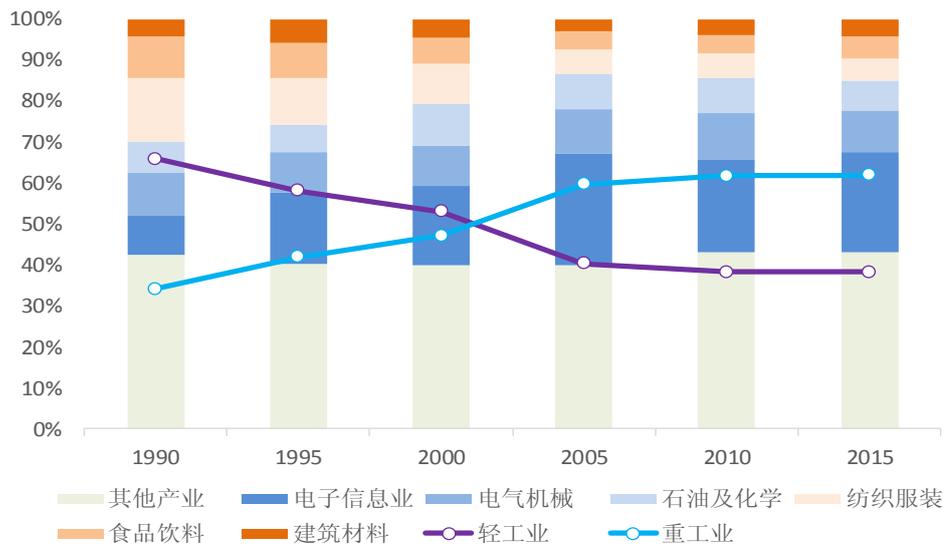
（二）2000 年—2017 年：粤港澳合作与竞争并存

广东省在承接了大量轻工业转移后，要素成本逐渐上升，对工业提出了转型升级的新要求。政府也通过政策引导，积极调整产业结构，使得广东省迈向适度重工业化。2002 年广东省重工业产值占比为 50.2%，首次超过轻工业，此后重工业占比加速提升，截至 2018 年占比已经高达 68.3%，其中广州、深圳等大城市重工业占比更高。

但受制于历史条件和资源禀赋，广东省发展的主要是电子信息、电气机械以及石油化工等产业。三大“新兴产业”产值占比自上世纪 90 年代以来明显提升，其中又主要以电子信息产业扩张为主。而三大传统产业纺织服装、食品饮料以及建筑材料则占比明显收缩。2000 年后基本延续了这一产业变动趋势，但在 2008 年金融危机后，电子信息产业的扩张有所停滞，广东省的工业产业格局总体而言开始趋于稳定。



图表4： 上世纪 90 年代后广东省的工业产业格局变化情况



资料来源：广东省统计年鉴，粤开证券（偏黄橙色为传统产业，偏蓝色为新兴产业）

同时，广东省内部也出现了明显的产业转移。2002 年以来广东省在粤东西北地区建立了大量产业转移工业园区实行“双转移”战略。在政府引导下，珠三角地区的劳动密集型产业和低附加值产业开始有序向东西两翼以及粤北山区转移。

此外，在珠三角区域一体化大趋势下，深圳、广州两大核心城市的产业外溢效应也愈发显著。比如在广州市“退二进三”的政策导向下，原有的许多传统工业企业开始陆续转移至佛山、肇庆等地，如佛山积极承接广州汽车产业，形成了佛山南海汽车产业基地。再比如东莞、惠州靠近深圳，又具备更强的成本优势，因此深圳的高端电子信息产业便开始向两地迁移扩散，深圳“华为入莞”便是典型案例。这种产业扩散效应在一定程度上也促成了珠三角地区各类产业集群的壮大。

图表5： 2007 年底广东省 23 个省级产业转移工业园分布图



资料来源：网络资料，粤开证券



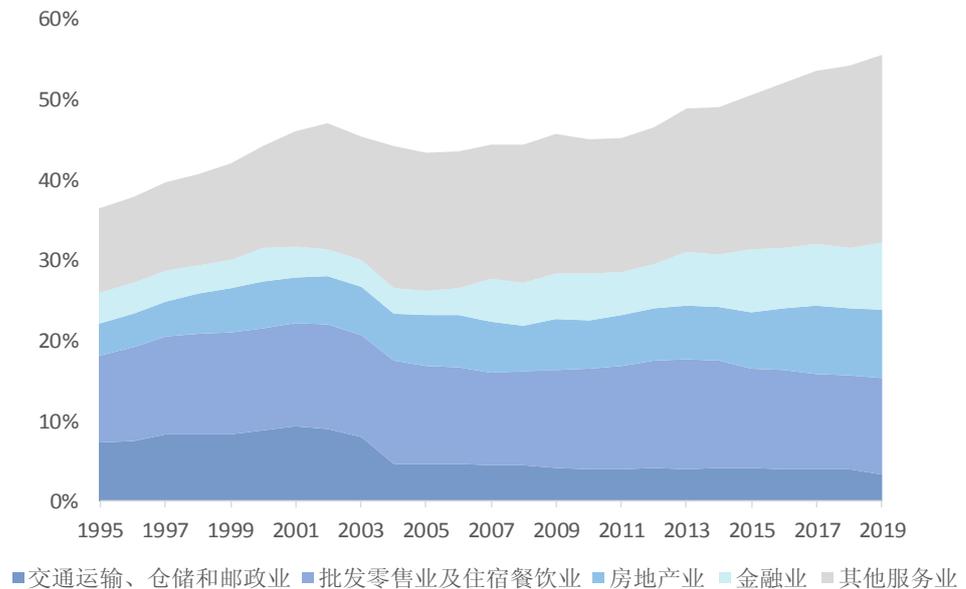
在 21 世纪初珠三角工业不断转型升级的同时，港澳地区由于已经基本将轻工业转移至大陆，又错失了发展信息产业的良机，产业空心化问题严重。粤港澳地区产业发展出现明显错位，区域间的制造业合作面收窄，原有的“前店后厂”模式开始受到冲击。

但是在 2003 年 CEPA 合作框架实施后，香港又开启了服务业移驻广东的热潮，这成为两地新的重要合作领域。据新华社报道，仅 2006 年广东便吸收香港服务企业逾 5000 多家，实际投资超 300 亿。香港转移的服务业涵盖物流、金融、文娱、商业服务等生活性和生产性服务业的多个领域。

香港的服务业转移，加之广东省城市化进程提速，带动了广东省服务业的高速发展。1995 年-2015 年，广东省第三产业产值占比从 36.5% 提升至 50.6%，其中房地产和金融业是主要增长力量，两者产值占 GDP 比例分别提升了 3.1 和 4.0 个百分点。

从区域分布来看，服务业也逐渐向更发达的城市集中。2015 年珠三角地区第三产业产值占整个广东省比例约为 93%，较 21 世纪初提升了 10 个百分点，其中仅广深两市占比便高达 61%。

图表6： 21 世纪广东第三产业占 GDP 比例逐渐提升



资料来源：广东省统计年鉴，粤开证券

反观港澳两地，进入 21 世纪后制造业增加值占 GDP 比重逐渐被压缩至只有 1% 左右，产业结构调整基本集中在服务业内。

其中澳门博彩业的 GDP 占比越来越高，从 1999 年的 30.1% 一路攀升到 2013 年的峰值 63.0%，近年虽有所回落，但 2018 年仍然高达 50.5%，远超其它行业。

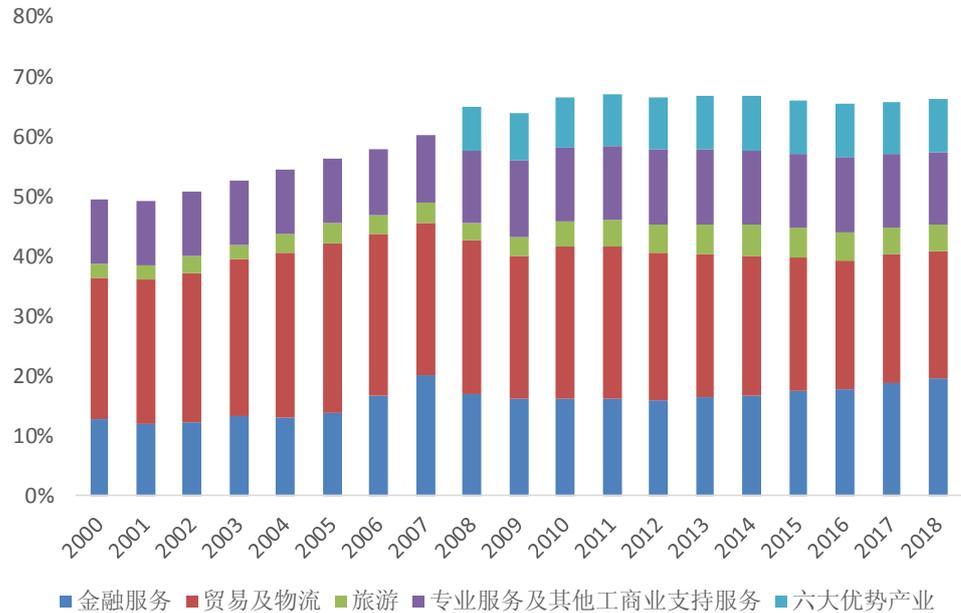
而香港则致力于推动服务业高端化，相对低端的贸易及物流业自 2007 年以来占比持续下滑，金融业则实现了迅猛发展。2000-2018 年金融服务 GDP 占比由 12.8% 增长至 19.7%，基于金融市场发达、制度健全、资金自由流动等一系列优势，香港成为全球金融中心。

此外，香港特区政府曾于 2008 年开始倡导发展创新科技、检测及认证、医疗服务、文化创意、环境保护、教育服务等六项优势产业，推动产业结构优化，但效果并不显著。2008-2018 年十年间，这六大产业占 GDP 比例从 7.4% 提升至 8.9%，仅提升了 1.5 个百



分点。

图表7： 香港四大支柱产业和六大优势产业 GDP 占比变动



资料来源：香港统计月刊，粤开证券（注：“六大优势产业”概念是在 2008 年后才被提出，因此此前并没有相关数据统计）

随着珠三角地区服务业崛起，并且在珠三角城际交通改善的情况下，服务业本地化趋势明显，而香港的四大服务业并未与广东服务业形成产业互补，粤港澳之间的利益格局出现分化，经贸关系过渡到合作与竞争并存的阶段。

（三）2018 年至今：新机遇，新挑战

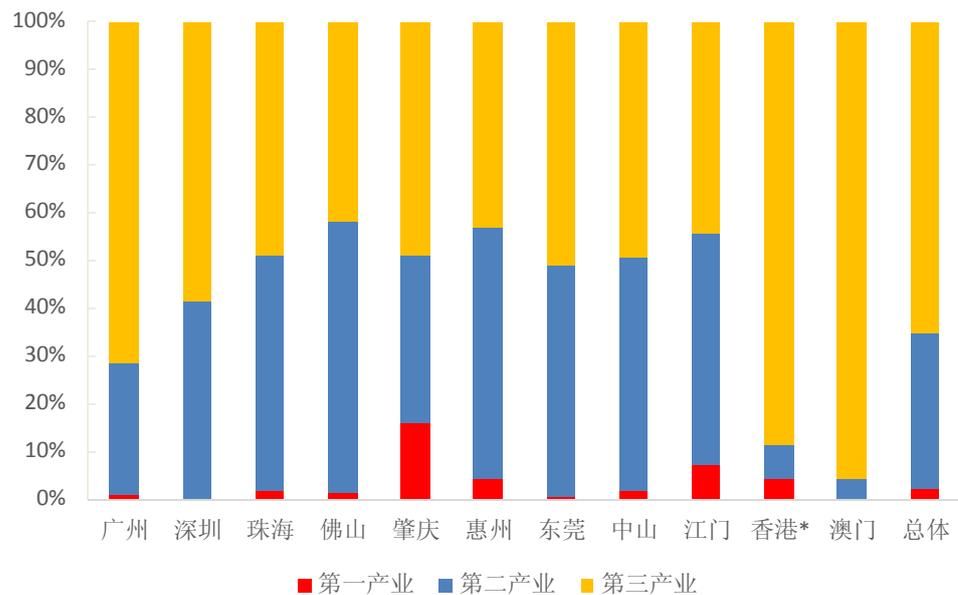
尽管粤港澳大湾区已经取得了巨大经济成就，但与世界其他三大湾区之间仍然存在明显差距。

纵览全球各大湾区发展的历史进程，湾区经济一般呈现出“港口经济-工业经济-服务经济-创新经济”的四阶段演进过程，目前纽约湾区、旧金山湾区和东京湾区的第三产业占比均已超过 80%，已具备了成熟的服务经济形态，并且已经跨入创新经济阶段。但截至 2018 年，粤港澳大湾区第三产业的比重约为 65%，第二产业比重约为 32%，整体仍处于由工业经济逐步迈向服务经济的过程之中。

与此同时，区域内各城市产业结构的梯度差异较为明显。其中，香港、澳门两地第三产业占比高达 90%左右，服务经济特征显著。广州、深圳两地第三产业比重约为 60-70%左右，紧随港澳之后。其他 7 市第三产业比重则仅 40%-50%，尚处于工业经济和服务经济混合发展的阶段。11 个城市中，第三产业比重最高者（澳门）与最低者（佛山）相差超过 50%，这也意味着湾区内部的产业分布形态更为复杂化和多元化。



图表8： 粤港澳大湾区各城市的 GDP 结构



资料来源：Wind，粤开证券（注：香港为2017年数据，其他均为2018年数据）

总结粤港澳大湾区的历史发展轨迹可知，区域间的产业联动能够极大地激发区域经济增长潜力，但是发展至今，粤港澳要进一步向服务经济乃至更高级的创新经济转型升级，不能像以前一样完全依赖单纯的产业转移，而是需要一种通过更复杂、合理的协同机制来实现。

2018年以来，一方面全球贸易保护主义抬头，中美贸易摩擦愈演愈烈，另一方面，粤港澳大湾区建设已然上升为国家战略，担负着成为中国乃至全球经济新增长极的重任。粤港澳大湾区如何推动产业融合、转型与升级，进而在中美贸易摩擦的钳制下开辟出一条新的道路，成为一个亟待解决的重要议题。

二、粤港澳大湾区产业发展面临的问题

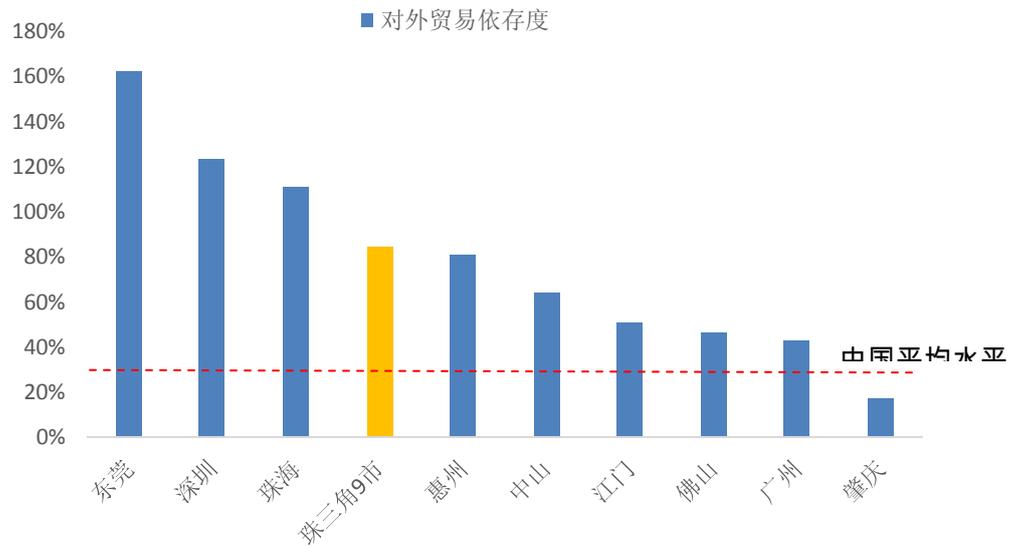
（一）中美贸易摩擦的冲击

粤港澳大湾区作为中国最早开放的区域之一，外向型经济特征显著。外贸依存度（=进出口贸易额/GDP）是衡量区域开放程度的重要指标。2018年珠三角9市整体对外贸易依存度约为85%，远高于全国平均水平33%。其中东莞、深圳、珠海的外贸依存度均超过100%，在全中国所有城市中位居前列。

由于广东省存在占比约36.7%的大规模加工贸易，而进出口贸易额的重复计算会导致外贸依赖度数值存在高估。但就算完全不考虑加工贸易，广东的外贸依赖度也高达46.6%左右，在全国位居前列。因此，贸易状况好坏与否会对区域经济造成显著的影响。



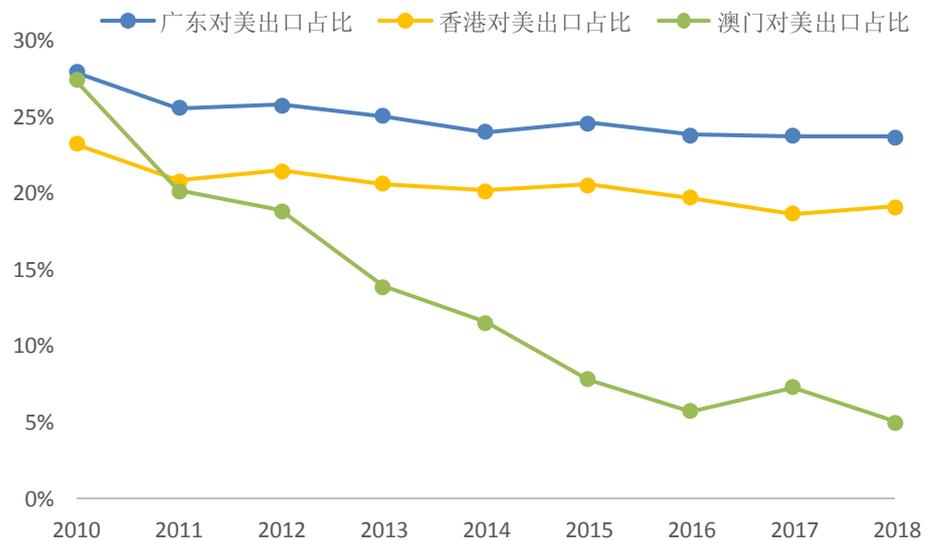
图表9： 2018年珠三角九市对外贸易依存度



资料来源：广东统计年鉴，粤开证券

粤港澳大湾区对美出口占比较高，2018年以来受中美贸易摩擦的冲击也更深远。近年来粤港澳地区对美出口比例有所下滑，但总体而言美国仍旧是该地区的第一大出口市场。在分母中剔除了内地与港澳之间的相互出口这一因素后，计算得2018年广东省、香港、澳门对美出口占总出口比例分别为23.7%、19.1%、5%，前两者尤其是广东受中美贸易摩擦影响相对更大。

图表10： 广东、香港对美出口占比在20%-30%之间



资料来源：广东统计年鉴，wind，粤开证券（注：将粤港澳大湾区作为整体考虑时，需要剔除区域之间的出口，因此在计算对美出口占比时，在分母中不仅剔除了转口贸易，还剔除了粤港澳之间正常的贸易。）

另一个更严重的问题在于，美国的关税清单和广东省优势出口行业有较高重合度。首先分析美国关税清单中的行业构成。美国2500亿美元和3000亿美元关税清单中

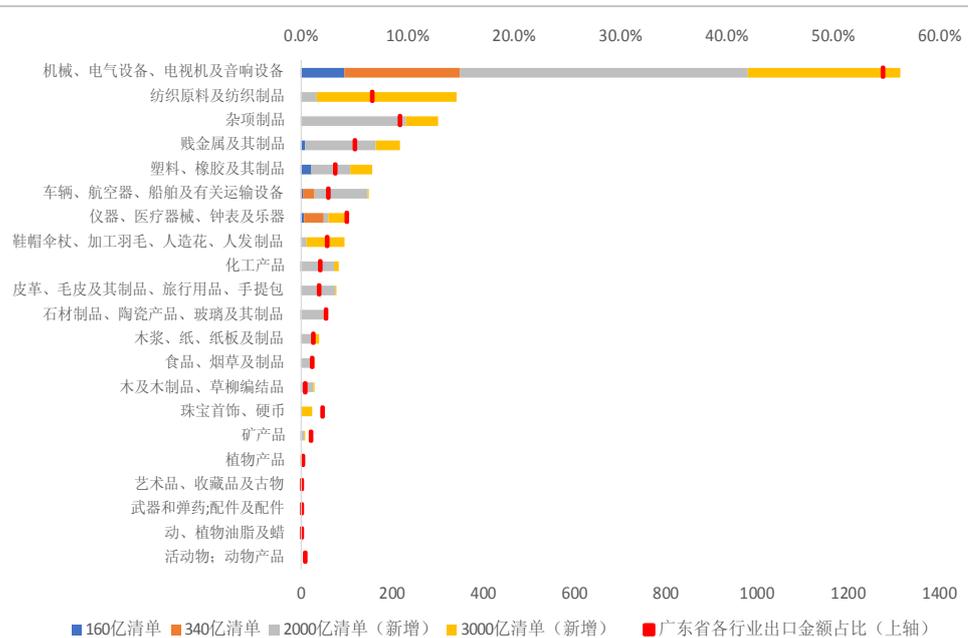


均详细披露了加征关税商品的 8 位数编码，将其与美国统计局官网公布的 2017 年 10 位数 HS 编码的对华进口产品金额逐一匹配，并最终归纳为 22 个 HS 一类行业。

通过最终计算结果可以发现，尽管美方关税清单几乎涉及了所有行业，但也存在明显的行业差异。其中“机械、电气设备、电视机及音响设备”行业涉及金额占比超过清单的 40%，也是被纳入最早的 500 亿关税清单中的行业。“纺织原料及纺织制品”、“杂项制品”两类行业涉及金额也明显偏高，占清单比例超过 10%。

粗略来看，这几类产业也恰好对应的是广东省的前三大出口产业类别。上述三大行业的 2018 年出口金额占广东总出口比重分别高达 55%、6.7%、9.3%。关税加征方案对于珠三角地区的出口企业而言有较大压力。

图表11： 美国各阶段关税清单涉及规模与广东省出口结构对比



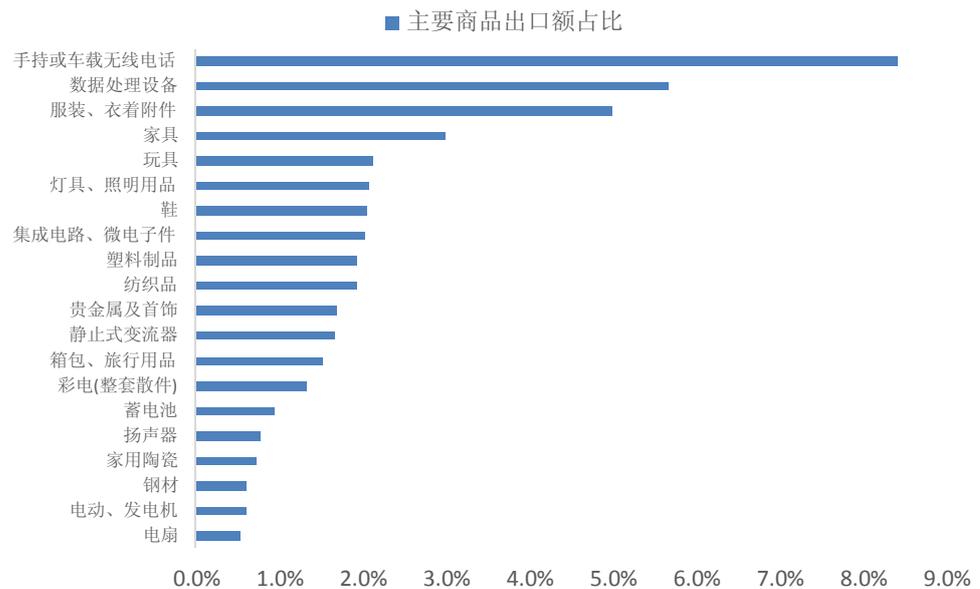
资料来源：广东统计年鉴，粤开证券

再具体来看，广东省出口产品主要是电子设备、电机电器、纺织服装、轻工制品为主。其中，手持或车载无线电话（手机）、数据处理设备（电脑）两类电子设备出口额占比高达 14.1%，为广东前两大出口商品，此外出口规模较大的还有纺织服装、家具、玩具等轻纺产品，占比分别为 5%、3%、2.1%。

而美方对中国的遏制也同样既包含电子信息等高新技术产业以及轻纺等劳动密集型产业。电脑是最早 500 亿美元关税清单就已覆盖的领域。同样占比较高的家具、玩具、灯具等都属于“杂项制品”，被 2000 亿关税清单涵盖在内，服装、衣着附件则是 3000 亿美元关税清单中的主要新增对象。



图表12：广东省出口主要是以机电产品、纺织服装、轻工制品等为主

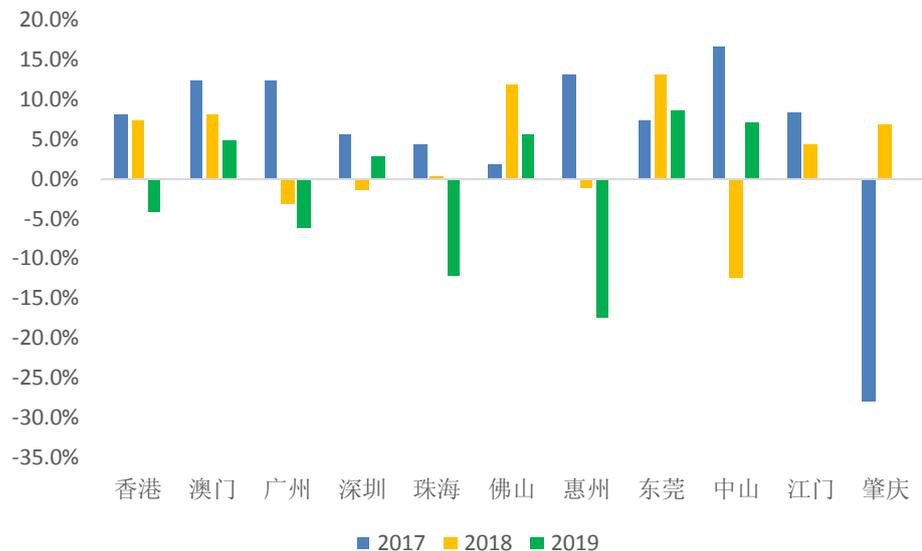


资料来源：广东统计年鉴，粤开证券

粤港澳大湾区的出口也确实受到了中美贸易摩擦的显著冲击。对比 2017-2019 年湾区内各城市的出口增速可知，除东莞、佛山和肇庆之外，其他城市 2018 年出口增速均出现不同程度下滑。其中深圳、广州、惠州、中山等市出现了出口负增长。而东莞、佛山的出口增速也在 2019 年滑落，这很大程度上是由于对美出口增速下滑的拖累。

而未来中美贸易摩擦如何发展，将对粤港澳大湾区的产业和经济有着明显影响。

图表13：2017-2019 年粤港澳大湾区各城市出口增速



资料来源：各市统计局网站、粤开证券（注：江门、肇庆 2019 年出口数据暂缺）

（二）产业协同性有待提高

经历了改革开放以来 40 余年的发展，粤港澳大湾区已经形成了比较完备的产业体系，



其中港澳以服务业为主，珠江东、西两岸则分别形成了电子信息产业基地和装备制造业基地。正是这些产业集群的不断壮大，造就了粤港澳大湾区举世瞩目的经济奇迹。

但另一方面，湾区内也存在产业协同性差等现实问题，这些问题在中美贸易摩擦的冲击下暴露得更为充分。

粤港澳大湾区的产业协同性还有很大的提升空间。首先是在珠三角内部存在比较明显的产业同质化现象，而一旦贸易摩擦针对该同质化领域，容易使得区域经济遭受集中性冲击。

为了判断珠三角 9 市间的产业结构趋同性状况，本文参考了联合国国际工业研究中心提出的产业结构相似系数¹计算方法，对珠三角 9 市 2018 年的制造业同质化程度进行了具体测度。根据最终计算出的产业结构相似系数矩阵可知，尽管近年来粤港澳大湾区的产业分工专业化程度在不断提升，但是部分城市间还是存在较强的产业同质性。有 13 个城市对的产业相似系数超过 0.7，其中深圳与东莞、惠州之间，佛山与中山、珠海之间的产业相似系数接近乃至超过 0.8，产业趋同程度较高。

图表 14： 珠三角地区制造业结构相似系数矩阵

	广州	深圳	佛山	东莞	惠州	中山	江门	珠海	肇庆
广州	1.00								
深圳	0.32	1.00							
佛山	0.43	0.26	1.00						
东莞	0.39	0.95	0.46	1.00					
惠州	0.45	0.89	0.37	0.88	1.00				
中山	0.50	0.63	0.88	0.78	0.69	1.00			
江门	0.50	0.38	0.77	0.57	0.49	0.77	1.00		
珠海	0.47	0.72	0.78	0.79	0.77	0.94	0.68	1.00	
肇庆	0.39	0.31	0.62	0.48	0.39	0.56	0.73	0.41	1.00

资料来源：根据《2018 年广东统计年鉴》计算，粤开证券

分产业来看，目前珠三角地区在电子信息产业、机电装备产业以及化工产业等方面具有较高的产业同质性。若将“各个城市制造业增加值占比≥5%的产业”定义为城市主导产业，将“在 5 个以上城市均占主导地位的产业”定义为高同质化产业，则共有计算机通信、电气机械、基础化工、金属制品业 4 个高同质化产业。其中前两者几乎是所有城市的主导产业，并且在各市的产业增加值占比均较高。

图表 15： 珠三角高同质化产业在各市的 2018 年制造业增加值占比

	广州	深圳	佛山	东莞	惠州	中山	江门	珠海	肇庆
计算机、通信和其他电子设备制造业	9%	66%		37%	39%	16%	8%	22%	7%
电气机械和器材制造业		6%	24%	9%	8%	20%	11%	23%	
化学原料和化学制品制造业	6%				13%	6%	9%	8%	6%
金属制品业			9%	6%		6%	12%		19%
通用设备制造业	7%		6%			7%		8%	
非金属矿物制品业			7%				5%		17%

¹ i 地区和 j 地区的产业结构相似系数计算公式为 $S_{ij} = \frac{\sum_n X_{in} X_{jn}}{\sqrt{\sum_n X_{in}^2 \sum_n X_{jn}^2}}$ ，其中 X_{in} 和 X_{jn} 表示产业 n 的增加值在 i 地区和 j 地区制造业总增加值中的占比， S_{ij} 位于 [0,1] 区间内，取值越高表示两地产业结构相似度越高。



汽车制造业	30%		5%					5%
橡胶和塑料制品业			5%	7%		5%		
石油加工、炼焦和核燃料加工业	7%				16%			
食品制造业	6%						12%	

资料来源：根据《广东统计年鉴》计算，粤开证券

分城市来看，除了四大核心城市以外，其他城市服务业均集中在批发零售业等相对低附加值第三产业。在制造业中也存在明显的局部同质化现象，深莞惠均以计算机通信产业为主，中山、佛山、珠海均以电气机械产业为主，江门、肇庆均以金属制品业为主。

辩证地看，一方面，这反映了在深、广两市的辐射带动下，珠三角地区形成了一定的产业扩散和产业分工。其中，珠江东岸的深莞惠都市圈形成了电子信息产业，珠江西岸的广佛肇、珠中江都市圈则形成了汽车和机电装备产业，并且由江门、肇庆提供上游金属制品。有部分学者也认为珠三角产业同质现象恰恰是因为区域内的产业水平分工，因而具有合意性。

另一方面，这也反映了珠三角地区在缺乏协同的政策导向下，共同追逐类似的高端制造业发展，导致区域内部分城市产生了产业趋同的现象。例如电子信息产业、高端装备制造、新能源、新材料等几乎是所有城市产业发展导向政策中的关键词。

图表 16： 粤港澳大湾区内各个城市的主要产业

城市	主要第二产业	主要第三产业	经济发展阶段
香港	无	金融业、旅游业、贸易物流、专业服务	成熟服务型经济
澳门	无	博彩业、旅游业、文化产业	成熟服务型经济
广州	汽车、运输设备、通用设备、石油化工	交通运输、信息技术、租赁和商务服务业	初级服务型经济
深圳	计算机通信	信息技术产业、金融业、文化创意产业	初级服务型经济
东莞	计算机通信、电气机械、造纸、橡胶塑料	批发零售业、房地产业	工业经济向服务型经济过渡
惠州	计算机通信、石油化工、电气机械	批发零售业、房地产业、租赁和商务服务业	工业经济向服务型经济过渡
珠海	电气机械、计算机通信、医药	批发零售业、金融业、房地产业	工业经济向服务型经济过渡
佛山	电气机械、金属冶炼、建材、通用设备	批发零售业、金融业、房地产业	工业经济向服务型经济过渡
中山	电气机械、计算机通信、通用设备	批发零售业、房地产业、租赁和商务服务业	工业经济向服务型经济过渡
肇庆	金属制品、纺织、家具、化工、建材	批发零售业	工业经济向服务型经济过渡
江门	金属制品、食品、化工、造纸印刷、纺织	批发零售业	工业经济向服务型经济过渡

资料来源：粤开证券整理

除了珠三角地区存在产业同质化问题外，粤港澳大湾区产业协同程度不高还表现在当前珠三角与港澳间的产业合作水平有限，甚至出现了竞争大于合作的局面。

一方面是由于历史原因，粤港澳大湾区内利益出现分化。港澳地区制造业空心化，同时服务业又与珠三角之间的产业发展出现脱节，珠三角地区“香港因素”逐渐弱化，其经济增长的主要动力源已不再与香港相关，实力对比也发生了根本改变，致使两者的合作关系趋弱。

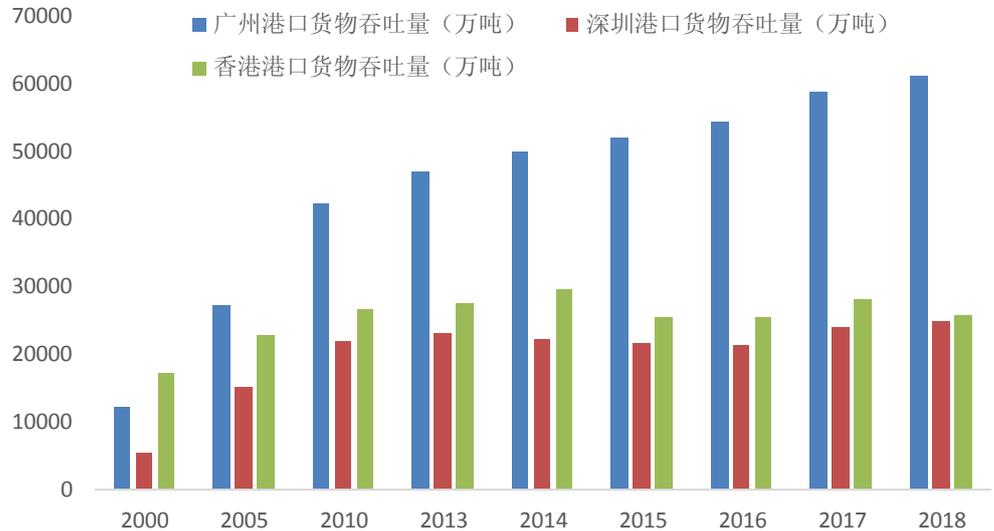
与此同时，而珠三角地区日益发达的服务业又逐渐对港澳服务业构成直接挑战。例如在随着广州珠江新城、深圳福田等珠三角 CBD 的快速崛起，使得香港中环一家独大地位不再，对香港的商务租赁服务业构成挑战。再例如港口竞争方面珠三角也更胜一筹，早在 2000 年时，广州港口和深圳港口货物吞吐量均不及香港港口，但是到了 2018 年，



深圳港口已基本与香港港口持平，广州港口的货物吞吐量更是远远超过香港港口。

在这种利益分化的格局下，尽管有 CEPA 框架在不断推进粤港澳合作以及服务业整合，但是实质进展较为缓慢，粤港澳地区原有的互补性结构逐步转向替代性结构。

图表17：广州港口、深圳港口与香港港口的货物吞吐量对比



资料来源：广东统计年鉴，香港统计年鉴，粤开证券

另一方面，由于粤港澳大湾区存在“一个国家、两种制度、三个关税区”的区域特征，珠三角城市与港、澳之间在政府管理、法律体系、社会保障、文化背景、生活习惯等方面存在着较大差异，这导致粤港澳目前在人、钱、物等要素的流通方面仍然存在很大障碍，进一步降低了粤港澳间的产业合作水平。

而珠三角与港澳之间的这种差异形成了“玻璃门”，对于三地产业融合重点——服务业整合的影响尤为严重。

例如尽管政策在 CEPA 框架下开放了会计、律师等专业服务领域，但是目前香港和珠三角互相往来的律师事务所和会计师事务所非常有限，原因就在于香港和内地所属的法律体系、法律观念并不一致，香港的律师若要在珠三角地区开展业务，首先要通过内地的司法考试。同样地，两地会计准则、会计师执业牌照的不一致也加大了业务交流的难度。

再例如受限于“183 天”的个人所得税规定，港澳科研人员在内地就业超过 183 天，需要按照内地税率来交税。而粤港澳三地个人所得税税负差额大，香港个人所得税率为 15%，而珠三角地区实施累进税率，个人所得税率最高可达到 45%。这显著影响了高端科研人才的长期来往意愿，不利于区域内协同创新的推进。

图表18：粤港澳地区之间在人、钱、物等要素流通方面存在的一系列障碍

要素	流通障碍
资金	第一，货币体系不同，珠三角采用的是人民币，香港为港币，澳门采用的是澳门元。
	第二，汇率体系不同，人民币属于有管理的浮动汇率制度，港币和澳门则为货币局制度，前者钉住美元，后者钉住港币。
	第三，资本流动管理方式不同，三个地区没有实现汇率完全自由化的情况下，存在着资本流动壁垒。一方面，港澳资本和外资进入珠三角有一定限制，由于国内没有实现汇率



	市场化，内地对双向跨境资本流动有审查机制，影响湾区跨境投融资合作。
人才	第一，港澳对各类内地人才计划有名额限制，赴港澳商务签注申请不便且有停留限制。
	第二，在粤港澳大湾区工作的港澳及境外科研人员，受限于“183天”的个人所得税规定，即按目前的规定，境外人士在内地就业超过183天，需要按照内地税率来交税而粤港澳三地个人所得税税负差额较大。
	第三，粤港口岸的出入境程序仍然较为复杂，人员通关需要在两边各自关口办理各自的通关手续，导致通关效率低下。
货物	第一，商品在跨境流通时，需要通过关境的检查和监控，从而降低了流通速度。
	第二，粤港、粤澳海关和边检部门技术标准不同且缺乏信息互通，导致口岸重复查验问题突出。
	第三，香港、澳门两地的商品规则、标准、监管体系等已经与国际接轨，而珠三角地区的相应标准相对落后，导致珠三角与港澳市场间的商品流动受到限制。

资料来源：网络资料，粤开证券

（三）产业附加值偏低

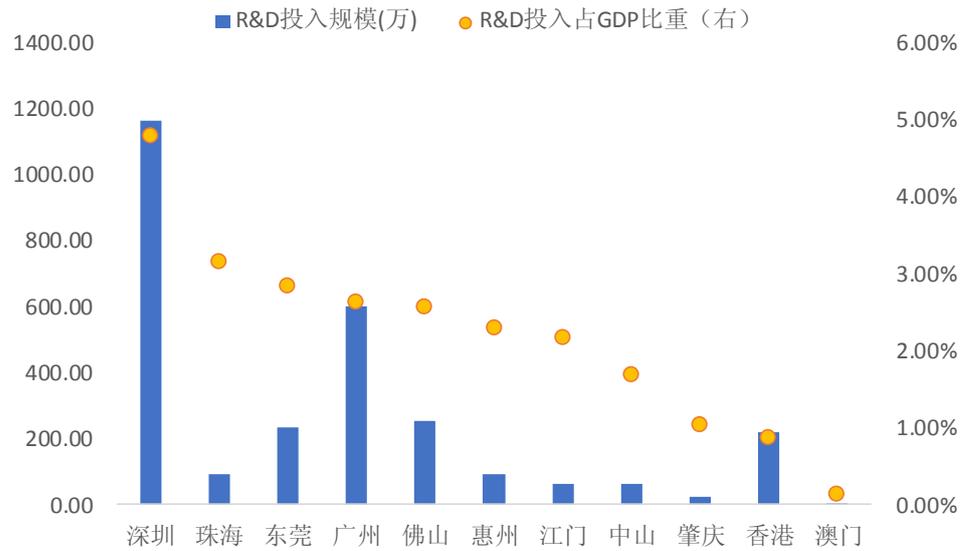
除了产业协同性差以外，粤港澳大湾区产业缺乏核心竞争力、附加价值较低是另一大特征。而正是因为珠三角的产品一定程度上具有可替代性，因此在中美贸易摩擦中处于较为被动地位。

产业附加值一定程度上与区域科技创新能力有关。粤港澳大湾区的R&D费用占GDP比重仍然存在提升空间，并且区域内的创新投入水平差距较大。2018年珠三角地区的R&D占GDP比重为3.19%，是全国投入强度最高的地区，但是与之对标的旧金山湾区R&D费用占比超5%，两者差距还是较为明显。

其次，粤港澳大湾区内各城市的R&D投入强度极差较大，其中深圳接近5%，明显超出了其他城市，珠三角发展较为滞后的肇庆则只有1%的投入强度。香港和澳门虽然经济发达，但R&D投入强度也不高，主要原因在于两地制造业空心化，缺乏企业研发投入，由于香港高校较多，因此尚有一定的学术R&D投入，澳门的R&D投入强度则更是趋近于0。



图表19： 粤港澳大湾区整体 R&D 投入强度不高

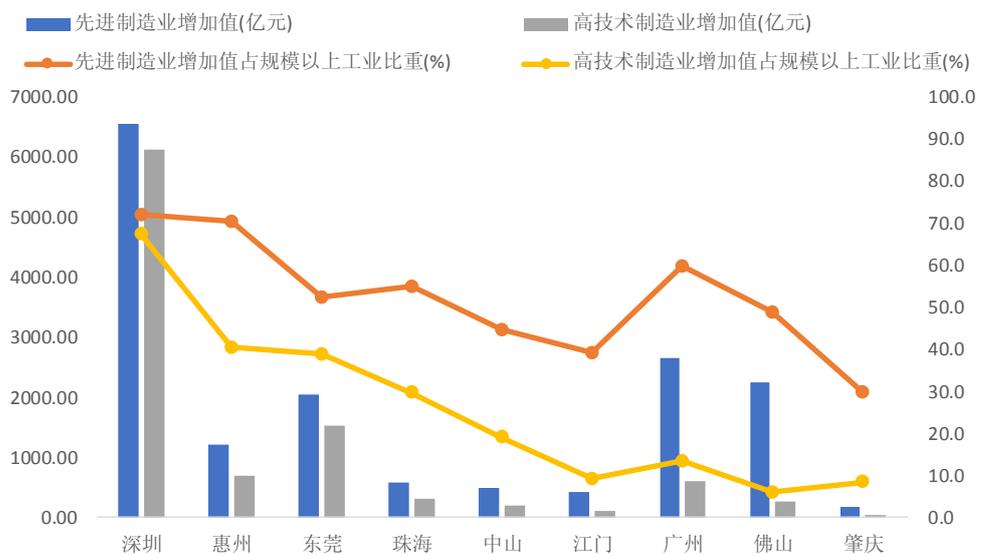


资料来源：《2018 年广东省科技经费投入公报》，香港统计局，澳门统计暨普查局，粤开证券

再从产业升级情况来看，粤港澳大湾区各城市间差异显著。2018 年珠三角地区先进制造业和高技术制造业增加值占规模以上工业比重分别为 59.4%和 35.8%。其中，深圳高技术和先进制造业占比均在 2/3 以上，遥遥领先于其他城市，而在深圳辐射带动下深莞惠都市圈的表现也明显更好。

相较之下，珠中江、广佛肇仍然以传统产业为主，产业升级状况表现较差。其中广州高技术制造业占比仅为 13.4%左右，而佛山、江门、肇庆则更是不到 10%。（需要说明的是，这些城市高技术占比较低、但先进制造业占比较高的原因在于后者涵盖了部分传统产业，如汽车制造、石油化工、轻纺制造等）

图表20： 2018 年珠三角 9 市先进制造业和高技术制造业增加值占比对比



资料来源：广东省统计年鉴，粤开证券



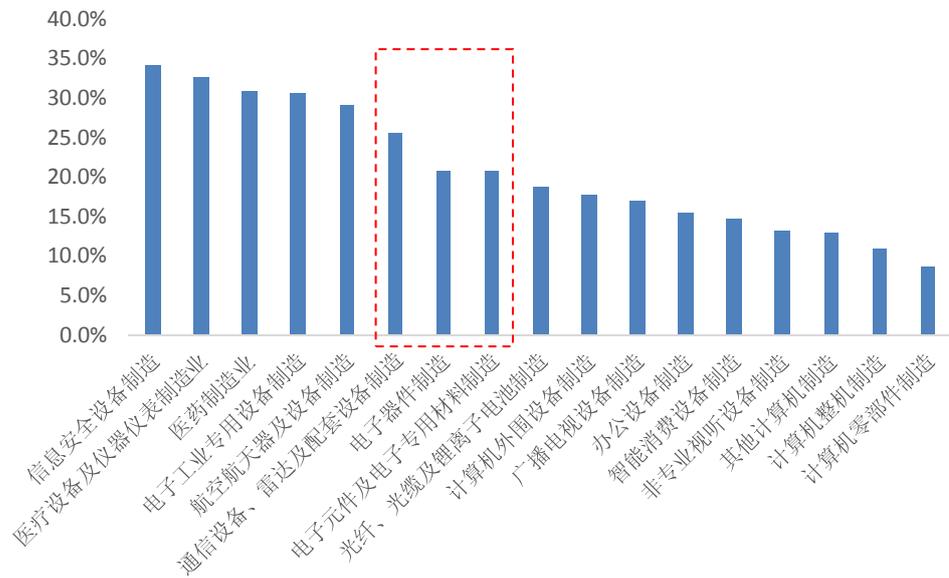
此外，应当跳出的思维误区是：高技术制造业不完全等同于高附加值产业，也不等同于高创新产业。尽管珠三角地区的高技术制造业占比超过 1/3，但很多企业仍然停留在加工制造的阶段，附加值率偏低。

有学者曾基于美日德英中印六国的工业增加值率（工业增加值/工业总产值）数据，对全球价值链进行剖析，其中美、日在纺织服装、化工、金属、机电、半导体、食品饮料等各个行业的工业增加值率几乎都是最高，而我国长期处于国际分工的低端地位，工业增加值率相对偏低。其中美国半导体产业工业增加值率甚至接近 60%，而包括中国在内的代工国仅大约 20%。

时隔多年以来情况并没有明显改善。以广东省最主要的计算机通信制造业为例，尽管属于高技术产业，但 2018 年工业增加值率仅 22%，甚至低于平均工业增加值率 26.9%，说明附加值并不算高（部分原因也在于工业增加值率影响因素复杂，诸如上游采矿业、烟草业等行业因为带有垄断性质因此增加值率也很高）。相较之下深圳的科技创新实力明显更强，因此计算机通信制造业的工业增加值率达 27%，高于珠三角其他 8 个城市。

再从广东省主要高技术制造业来看，除了医疗医药、航空航天、部分专用设备制造业工业增加值率高于 30% 以外，其他类别的制造业附加价值均有限，尤其是计算机整机和零部件制造的增加值率已经非常低。目前广东省的高技术产业以通信设备、电子元器件为主，占比合计 70% 以上，其附加值率尚处于中游偏上的位置。

图表 21：广东省主要高技术行业增加值率对比



资料来源：广东省统计年鉴，粤开证券

服务业整体附加价值更高，但珠三角地区只有广州、深圳两个城市服务业占 GDP 比例超过 60%，其他城市都只有 40%-50% 左右。

再看服务业内部结构。服务业一般可分为生产性和生活性服务业，其中生产性服务业能够与工业生产形成良性交互，也是珠三角服务业升级转向的主要方向。珠三角地区的生产性服务业约占服务业增加值的一半左右，也是深圳和广州两城市占比最高。

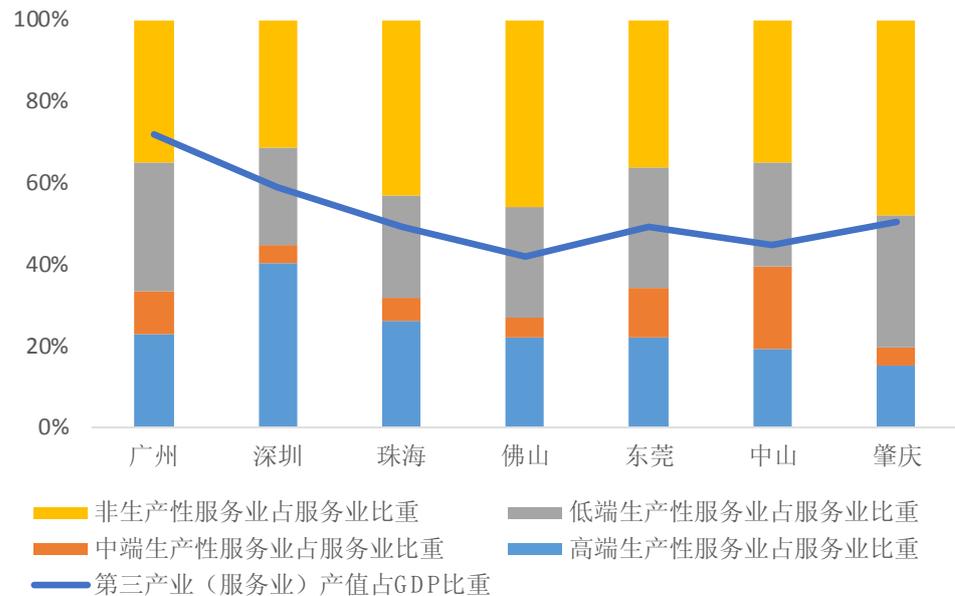
参考部分学者的定义方法，将信息传输、软件和信息技术服务业、科学研究和技术



服务业以及金融业三大产业定义为“高端生产性服务业”，租赁和商务服务业定义为“中端生产性服务业”，将批发和零售业以及交通运输、仓储和邮政业定义为“低端生产性服务业”。

目前只有深圳以高端生产性服务业为主，占服务业比例在 40%以上，主要是因为信息软件业和金融业发达，而其他城市则仍然存在大范围的低端生产性服务业，尤其是批发零售业为主。

图表22： 2016 年珠三角各市第三产业增加值构成情况



资料来源：广东省统计年鉴，粤开证券（第三产业产值占 GDP 比重为 2018 年数据，各城市详细的第三产业增加值构成数据仅截止 2016 年，并且惠州、江门数据披露不全面）

三、粤港澳大湾区产业转型升级之路

（一）加快产业升级和技术更新

推动产业升级和技术创新是应对贸易摩擦时放之四海而皆准的真理。从历史经验来看，在上世纪 80 年代美日贸易战的倒逼下，日本和东京湾区便通过自身的不断改革实现了产业的全面升级，进而很大程度上化解了美方贸易制裁的压力，使得贸易争端没有伤及东京湾产业的筋骨。而这一准则，对于粤港澳大湾区而言同样有效。

1、优化产业结构

产业结构优化是产业升级的重要内容。产业结构优化一般而言包含两个层面：第一是推动制造业逐步向服务业转型，提高第三产业占比。第二是推动制造业、服务业中的中低端产业向高端产业、以及战略性新兴产业转型。

从第三产业占比来看，目前港、澳地区的服务业已经较为成熟，而珠三角地区的服务业占比还有很大提升空间，尤其是除了广深以外的其他 7 个城市。但是正如上文所言，服务业内部也存在产业差异，目前珠三角地区仍然以批发零售业等同质化、偏低端的第三产业为主，因此除了要提升服务业规模以外，还需要关注服务业质量。



制造业也是同理，应当根据不同城市的发展特点，推动各城市向差异化的高端制造业、先进制造业转型升级。

首先是珠三角地区仍然存在相当规模的劳动密集型和低附加值产业，如电子组装加工、金属冶炼、五金建材制造等，政府应当引导相关产业逐步实现有序退出和转移。一方面是需要继续淘汰落后产能，另一方面，部分企业可以将生产、仓储物流等环节向粤东西、粤北、以及湖南江西等地区布局，而将总部留在珠三角。

在向外转移了一部分落后产业后，应当加快建立现代产业体系，实现腾笼换鸟。

第一，珠江东岸和珠江西岸应当分别加快打造高端信息技术产业集群和先进装备制造产业集群，前者主要包括新一代通信网络终端设备、集成电路、新型显示及关键元器件、激光器件，后者则主要包括智能制造装备、新能源装备、节能环保装备、海洋工程和航空航天装备等。

目前珠江东岸和西岸已经分别有电子信息产业和机电装备制造的产业基础，但是很多仍然只是从事组装加工等较为简单的工作内容，或者只生产非核心的零部件，现在须实现自我革新，增加 R&D 投入，推动产业高端化，形成不可替代的核心产品，进而在全球价值链中占领高地。

此外，珠江西岸还可以大力发展生物医药产业和新材料产业。例如广州、珠海、中山等市可以发挥其原有的医药业基础优势，在蛋白类等生物医药、高端医学诊疗设备、基因检测等领域实现突破。同时，可以推动江门和肇庆在先进基础材料、关键战略材料、前沿新材料等方面加快建设一批特色新材料基地，为区域内其他高端制造业提供材料支持。

第二，广州和深圳应当加快建立现代服务业体系，与珠江西岸和东岸其他城市的制造业形成良性互动关系。

首先，广州作为全国性的国际商贸中心、综合交通枢纽，需要继续巩固航运物流等方面的服务业优势。其次依托于其市内众多高校，大力发展科技服务业和商业服务业，为提供珠三角地区的高端制造业提供技术支持和会计、咨询等商务服务。

其次，深圳市应当继续将其在信息软件服务业方面的优势发扬光大，加快 5G 和移动互联网、人工智能、区块链、大数据、物联网等新兴领域方面的研究与运用，为传统制造赋能，为珠三角提供全面的数字化、信息化支持。

最后，广州和深圳都需要继续拓展金融服务，但应当实现差异化发展。深圳应当加快发展以深交所为核心的资本市场，同时拓展风险投资市场、金融科技等，致力于支持大湾区内的创新型企业。广州则应当建设完善区域性私募股权交易市场、产权和大宗商品区域交易中心。

第三，香港和澳门应当对服务业结构内进行调整，以实现和珠三角地区更合理的产业对接和融合。

香港首先应当进一步稳固其国际金融中心的地位。并在此基础上，继续壮大创新科技、检测及认证、医疗服务、文化创意、环境保护、教育服务六类产业，充分发挥香港在国际化 and 知识密集方面的独特优势。

澳门应当适当减少对博彩业的依赖，转而发展特色金融业，例如探索在澳门建立葡语国家的人民币清算中心、与葡语国家的合作基金，以助力粤港澳大湾区与葡语国家之间



的经贸合作。此外，基于澳门多年来的中医药文化，可以考虑推进在澳门的现代中医药研发工作。

总结来看，粤港澳大湾区各城市都可以在现有产业的基础上，向更高端的产业形态迈进。结合大湾区规划纲要以及各个城市的产业现状，我们认为粤港澳大湾区各地城市可行的第二、第三产业的部分升级方向如下表所示：

图表23： 粤港澳大湾区各城市未来的产业升级方向

	第二产业升级方向	第三产业升级方向
深圳	5G 通信设备、关键电子元器件	高端信息软件业（如 5G 和移动互联网、人工智能、大数据、物联网）、金融业（深交所、VC/PE、金融科技）
广州	新能源汽车、高端装备制造、生物医药和高端医疗设备	航运物流、电子商务、科技服务和商业服务、文化创意、金融业
东莞	集成电路、智能芯片、高端服装	信息软件业、商务租赁业
惠州	平板显示、LED、汽车电子、智能设备终端、绿色石化	旅游休闲、文化创意
珠海	生物医药、海洋工程	金融保险服务、港口物流运输
佛山	智能制造装备、新能源装备、节能环保装备	物流服务
中山	智能制造装备、生物医药	旅游休闲、文化创意
江门	新材料、智能家电、轨道交通装备	物流服务、金融服务、旅游休闲
肇庆	新材料、环保多功能家具	电子商务、旅游文化
香港	无	创新科技、检测及认证、医疗服务、文化创意、环境保护、教育服务
澳门	无	金融业、中医药研发

资料来源：粤开证券

2、促进技术更新

产业结构优化并不是产业升级的全部，低附加值产业的技术更新和进步往往很容易被忽视。一方面，珠三角许多城市的优势产业属于低附加值产业或是传统产业，规模仍然较大，要调整产业结构并非一朝一夕。另一方面，如果所有城市都共同追逐新兴产业，朝同样的风口一拥而上，那么又会带来产业同质化问题，这同样不是合理的产业发展现象。

区位商体现了一个城市特定产业的专业化程度，某产业区位商高于 1 时，可以判定为该城市的优势产业。通过计算 2018 年珠三角 9 个城市相较于广东省的制造业区位商，并标注出各城市区位商大于 1.5 的优势产业，可以发现，除了深圳的优势产业集中在计算机通信、仪器仪表等高技术产业，其他城市的优势产业大多仍然是传统产业。

例如在珠江西岸装备制造业高度发达的情况下，佛山、肇庆在建材、金属、机械等行业专业化水平较高，再例如中山市的纺织服装业、东莞的造纸业、惠州市的化工业，都是其传统优势产业。



图表24： 珠三角各城市 2018 年区位商对比²

	广州	深圳	珠海	佛山	惠州	东莞	中山	江门	肇庆
农副食品加工业	0.79	0.33	0.87	0.85	0.39	1.39	0.45	1.77	0.72
食品制造业	2.19	0.16	1.03	1.01	0.03	0.53	0.94	2.23	1.50
酒、饮料和精制茶制造业	1.75	0.74	0.44	1.29	0.89	0.58	1.52	0.80	1.57
烟草制品业	3.55	0.60	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
纺织业	0.56	0.19	0.27	2.54	0.22	0.59	1.09	2.23	1.34
纺织服装、服饰业	0.55	0.36	0.31	0.98	0.34	1.11	1.54	0.95	0.47
皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业	0.65	0.22	0.12	0.97	0.98	1.30	1.04	1.33	1.95
木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业	0.44	0.13	0.72	1.42	0.74	0.56	0.92	1.70	6.94
家具制造业	0.93	0.26	0.26	1.80	1.38	1.08	1.64	1.27	1.97
造纸和纸制品业	0.44	0.27	0.68	0.84	0.30	2.48	1.46	3.18	1.31
印刷和记录媒介复制业	0.66	0.74	0.34	1.00	0.49	1.34	0.93	1.54	1.87
文教、工美、体育和娱乐用品制造业	0.35	1.21	0.14	1.09	0.27	0.86	0.81	0.23	0.89
石油加工、炼焦和核燃料加工业	1.49	0.09	1.00	0.23	4.93	0.03	0.02	0.05	0.01
化学原料和化学制品制造业	1.70	0.21	1.84	1.07	2.43	0.42	1.08	3.12	1.55
医药制造业	1.39	0.78	3.34	0.52	0.26	0.11	2.12	0.41	0.81
化学纤维制造业	0.32	0.09	9.33	2.08	0.12	0.74	0.08	1.31	0.96
橡胶和塑料制品业	0.59	0.71	0.83	1.36	0.82	1.25	1.61	0.86	0.95
非金属矿物制品业	0.45	0.31	0.53	1.63	0.69	0.43	0.77	1.45	3.71
黑色金属冶炼和压延加工业	1.02	0.05	1.37	1.58	0.11	0.14	0.35	0.45	0.15
有色金属冶炼和压延加工业	0.83	0.53	0.40	2.17	0.13	0.27	0.40	0.93	2.68
金属制品业	0.40	0.35	0.42	2.26	0.48	0.84	1.27	2.57	4.33
通用设备制造业	1.19	0.76	1.11	1.51	0.34	1.27	2.12	1.23	0.78
专用设备制造业	0.57	1.36	1.23	1.53	0.28	1.09	0.77	0.56	0.57
汽车制造业	4.86	0.40	0.52	0.69	0.54	0.19	0.52	0.44	0.54
铁路、船舶、航空航天和其他运输设备	1.70	0.53	1.50	1.01	0.33	0.59	0.43	7.99	0.20
电气机械和器材制造业	0.48	0.83	2.08	2.23	0.79	0.75	2.19	0.99	0.26
计算机、通信和其他电子设备制造业	0.40	2.10	0.71	0.13	1.48	1.66	0.58	0.23	0.21
仪器仪表制造业	0.53	1.77	2.32	0.64	0.28	1.15	2.21	0.03	0.27
其他制造业	0.50	1.32	0.00	0.38	0.55	1.69	3.47	1.44	0.38
废弃资源综合利用业	0.16	0.01	0.12	4.00	0.19	0.01	0.08	0.41	4.96
金属制品、机械和设备修理业	2.67	0.42	14.98	0.01	0.00	0.10	0.00	0.37	0.19

资料来源：广东省统计年鉴，粤开证券（注：黄色底色加粗标注表示的是区位商大于 1.5 的产业）

所谓的传统产业、低附加值产业，并非一定就是“中低端”产业。同样是纺织服装业，意大利服装产业可以凭借其精湛的设计、制作工艺闻名世界并获得高附加值，这意味着传统产业可以通过技术改进增强产品的核心竞争力、或者是降低成本、提高效率，进而实现产业升级。

日本在应对美日贸易战中就采用了这一策略。例如美国打击日本汽车行业，这反而倒逼日本汽车行业大幅增强管理效率、创新能力和产品质量，在发动机、圆盘刹车、后窗除雾器等一系列汽车产品领域打造了自身的核心竞争力。同样地，为了缓解贸易摩擦对纺织业的冲击，日本纺织企业向国外积极引进先进技术，推动合成纤维进行技术、尼龙技术、聚酯系纤维等技术改造，努力提升产品竞争力。

对于粤港澳大湾区来说也是如此。在合理地淘汰传统产业落后产能或向外产业转移的同时，同样需要重视传统产业、低附加值产业的特色化改造，通过提高技术水平、核心竞争力进而提升附加价值，进而稳步推进产业升级。

例如，珠三角地区可以通过“智能制造+传统产业”融合的模式来为企业降成本、增

² 区位商 = $\frac{\text{某地特定行业产值} / \text{某地工业总产值}}{\text{区域行业产值} / \text{区域总产值}}$ ，反映某地区在该区域的产业专业化程度，本文以广东省为研究区域（分母）。



效率。目前珠三角地区已经有许多条件充分的企业正在向这个方向靠拢，例如开始采用工业机器人进行生产。未来可以加快推进制造业智能化的趋势。

2018 年广东省劳动生产率仅为 25.19 万元/人年，远不及美德日，而劳动力成本、土地价格、企业税费等成本又高于泰国、越南等东南亚国家，成本优势在逐渐丧失。而广东省发展研究中心通过对 2015 年东莞 505 个制造业企业“机器人”项目进行分析，发现采用智能制造后，企业劳动生产率平均提高了 64.9%，产品合格率从 89.3% 提高至 96.6%，单位产品成本平均下降 12.5%。

并且推动珠三角地区传统产业制造智能化、信息化，能够很大程度上发挥珠三角产业协同优势，例如深圳可以提供人工智能、控制系统等软件层面的支持，佛山可以提供智能装备制造等硬件方面的支持。而改造传统产业反过来也能为许多新兴产业如智能制造装备业、AI 设计等提供广阔市场。

图表25：广东省制造业成本高于泰国、越南等国家

	广东	中国台湾	美国	日本	韩国	泰国	越南
平均工资（元）	3000	8000	20000	9800	9574	1600	2330
工业用地出让价（元/m ² ）	460	3325	80-120	614	903	765	280
水价格（元/m ³ ）	2	2.2	3.6	-	3.2	1.19	2.8
每万元产值平均税费（元）	500	-	-	230	200	-	-
企业所得税	25%	17%	8.84%	8%-18%	22%	10%	10 免 10 减半
贷款基础利率	4.50%	3.50%	3%	3.50%	3.50%	1.50%	8.5%-14%
物流费用占 GDP 比重	18%	-	8.50%	8.50%	12%	14.20%	25%

资料来源：《广东与发达国家资本有机构成的对标分析》，粤开证券

此外，珠三角传统产业也可以通过技术研发、品牌打造，提供更高端、更先进的产品。

例如在电器制造方面，可以在节能环保、智能产品等关键技术和制造工艺技术方面进行打磨。在汽车制造方面，可以大力发展新能源汽车、智能网联技术等。在石油化工领域，则可以进一步延伸和完善石化深加工、精细化工产业链，注重发展绿色石化。而纺织业、家具业等则应当摒弃简单的生产加工思路，而是更注重自主品牌打造，提高产品附加价值。

（二）推进创新协同和产业融合

上文已经粗略提及了粤港澳大湾区各个城市的产业定位和发展方向，但是还需要进一步设计产业协同和融合的框架，并且这个框架应当是包容创新的，这才能真正实现 1+1>2 的政策效果，将粤港澳大湾区建设成国际科技创新中心。

总体而言，粤港澳大湾区的产业融合大致可以拆分为四个层次：

第一层次是港、澳与珠三角之间的产业协同。港澳地区高校云集，拥有非常优质的科研人才，同时香港还是国际金融中心，拥有成熟的资本市场港交所，能够吸收海外高风险偏好的长线资本。而珠三角地区有创新实力强劲的深圳，中国商贸中心广州，以及东莞、佛山等强悍的制造业重镇，这便形成了一条非常明晰的“协同研发-产品化-融资-制造-销售”的产业链条。



具体而言，香港本土科研人员可以与深圳的科创企业合作创新，基于研究成果后开发新的产品，并由深圳风投机构予以初始资金，然后在佛山、东莞等地进行批量化生产，最后经广州销往全国，再发展到后期，企业可以选择到深交所或者港交所进行融资，进一步壮大公司规模。

当前的独角兽大疆科技可以做为这一模式的参考。大疆无人机的核心技术来自香港科技大学，公司则是在商业创新氛围更为浓郁的深圳成长，通过两地协同推动了科技成果落地。

第二层次是在珠三角内部，深圳、广州两大核心城市与其他非核心城市的产业融合。广州和深圳的知识密度、创新能力、科技水平都要强于珠三角其他城市，因此两地应该专注于开发核心技术，而将生产制造环节交由其他非核心城市。同时，两地要加快发展高端生产性服务业，与珠三角其他城市的高端制造业形成良性互动。

例如深圳的通信设备行业较为发达，那么深圳应当更专注于品牌开发、产品设计以及通信技术的研发，而将设备终端的制造工作交由惠州、东莞来完成。再例如广州的汽车产业比较发达，可以专注于打磨智能驾驶技术，新能源汽车电池核心技术，而将车辆零部件生产、组装加工等环节向佛山、肇庆等地转移。

其次是深圳和广州两地通过发展生产性服务业，为其他地区的制造业提供支持。

例如深圳地区发展信息软件业，如人工智能、大数据技术，可以与其他地区发展的电子设备终端、智能装备制造硬件相结合，进而提升产品附加价值，而智能化、数字化也能提升传统制造业的生产效率。广州可以发展商务服务业，为珠三角业界提供商业咨询、会计、律师等不可或缺的专业服务。

第三层次为非核心城市之间的产业融合，即各个城市在不同的产业集群形成差异化的生产分工。

据上文所述，珠三角地区未来将形成多个先进制造业集群，如高端信息技术产业、先进装备制造产业、生物医药、新材料等产业集群，除此之外还有传统的汽车、石油化工等产业集群。

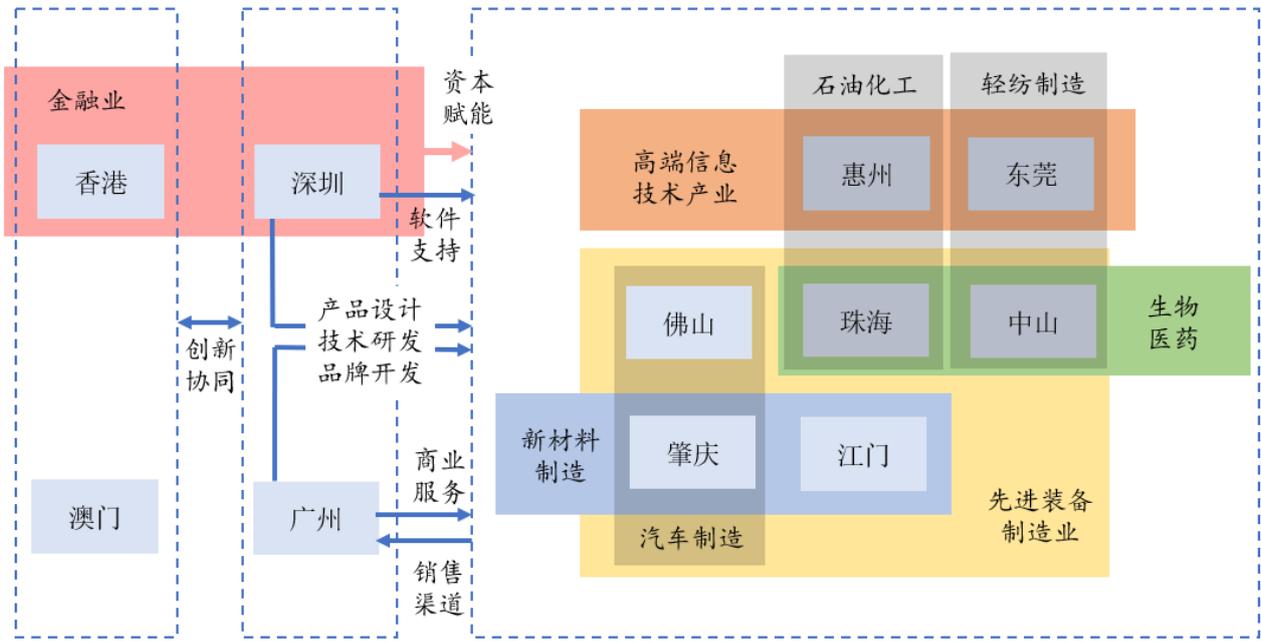
总体而言，由于珠三角城市存在发展梯度，关键生产环节应当交由佛山、东莞、惠州等制造业基础相对较好的城市来执行。例如在新能源汽车产业中，佛山更适合从事新能源汽车电池、电机、电控等核心零部件生产，在电子设备制造中，东莞、惠州更适合从事集成电路、芯片等核心零部件生产。而肇庆等发展更滞后的地区可能更适合提供基础材料、或是参与组装工作。

但一个产业涉及的细分行业、各类零部件门类较多，不同城市在产业集群中所扮演的生产者角色也应当视情况而定，最重要的是尊重和发挥市场规律的配置作用。

第四个层次是各城市间形成的点对点的互动。随着粤港澳大湾区交通基础设施更完善，特别是随着港珠澳大桥、深中通道的完工以及珠三角城际铁路通车，粤港澳大湾区的网状结构特征将进一步强化，城市间的交互复杂度提高，可能会出现更多两城之间的小规模产业协作，例如中山市可与澳门市携手打造现代中医药产业等。



图表26： 粤港澳大湾区产业融合全景图



资料来源：粤开证券

此外，要推进港澳地区和珠三角产业协同和融合，必要条件在于打破目前湾区内要素流通过程中的各种“玻璃门”。

第一，应当进一步加强基础设施互联互通和粤港澳通关便利化。中国和香港、澳门海关应当加强合作，积极探索创新通关查验模式，借助智能化手段提高旅客、货物的通关效率。同时特别需要研究为商务、科研、专业服务人才等提供更加便利的签注和通关安排。

第二，应当强化科技共享、创新资源对接。一是应当全面推进港澳高校和珠三角企业之间的产学研融合，有效推动科技成果转化。二是粤港澳之间相互有序开放重大科研基础设施和大型科研仪器，实现科技资源共享。三是可以支持广东和港澳共建创新创业平台，推动三地人才交流，创造良好的商业氛围。

第三，应当优化相关制度衔接，带动两地的服务业整合和人才往来。一方面是完善法律、会计等专业服务人员的区域资格认证，为粤港澳三地律师、会计师跨境执业提供便利。另一方面是加快推进三地在就业、社保、医保、教育等方面待遇同等化，提供人才自由流动空间，其中特别是在税收制度上实现粤港澳三地衔接，提高港澳高端人才来粤意愿。

第四，应当推动粤港澳金融市场互联互通。一是逐步扩大大湾区内人民币跨境使用规模和范围，二是有序放宽港澳金融机构在珠三角地区的业务办理范围，三是加快建设深港通、债券通，提高两地资本市场的联通程度。

（三）降低对美国市场依赖

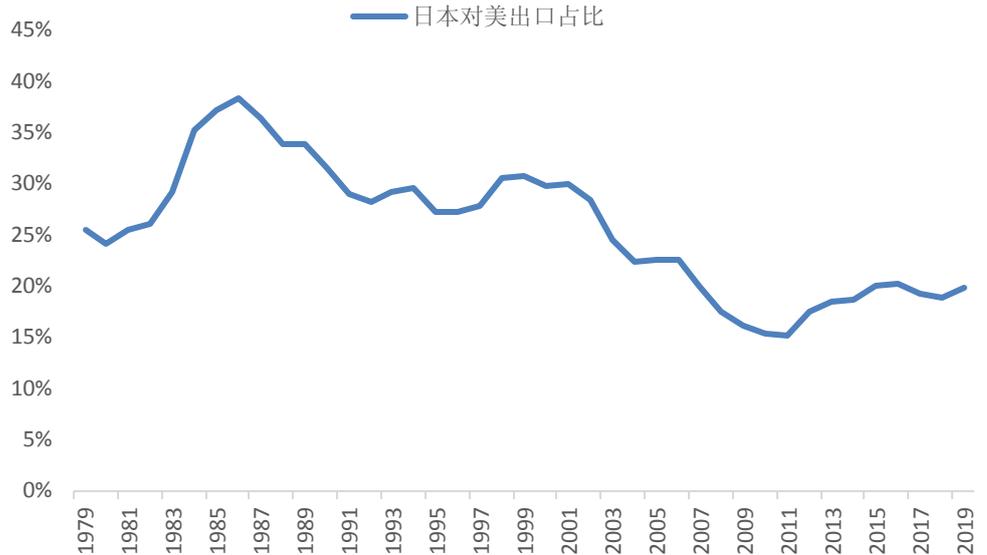
目前粤港澳大湾区的对外出口过多地依赖美国市场，在中美贸易摩擦下容易受制于人。未来湾区内的企业应当主动拓展更多元化的国际市场，不要把鸡蛋放在同一个篮子里。



这一点也可以参考日本在应对美日贸易战时的经验。日本对美国的出口长期占其总出口的四分之一以上，1985-1987年占比甚至高达近40%。为了缓解美日贸易战的影响，日本从以对美出口为主的单边贸易，转向对全世界出口的多边贸易体系。

日本政府强烈鼓励企业扩大对其它地区的出口。1991年亚洲已取代美国成为日本最大的出口市场，1992年日本对美国出口960亿美元，少于对亚洲的出口总额1200亿美元。这扭转了日本的贸易格局，大大降低了日本出口对美国市场的依赖。

图表27：美日贸易战日本逐渐降低对美国市场依赖



资料来源: wind, 粤开证券

目前粤港澳大湾区主要的出口产品中既有高新技术产品如通信设备，也有服装、玩具、家电等技术含量不高的轻纺、电器产品。不同类型的商品需要拓展的国际市场也不同。

涵盖了众多国家在内的一带一路战略，对于粤港澳大湾区而言是很好的发展机遇。两者实现有效对接的情况下，可以帮助粤港澳大湾区打开沿线国家市场。此外，也可以借助澳门与葡语国家的联系优势，发展大湾区与葡语国家的商贸平台，拓展葡语国家市场。



分析师简介

李奇霖，粤开证券首席经济学家、研究院院长，董事总经理，证书编号：S0300517030002。

张德礼，中央财经大学经济学硕士，2017年3月加入粤开证券，现任首席宏观分析师，证书编号：S0300518110001。

研究院销售团队

北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@ykzq.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@ykzq.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼粤开证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.ykzq.com