



中国经济观察

2022年二季度

毕马威中国

2022年5月

kpmg.com/cn

目录

	行政摘要	2
	经济走势	5
	□ 疫情影响复苏步伐 经济下行压力加大	6
	□ 基建和制造业支持投资增长	9
	□ 疫情扩散使消费承压	17
	□ 输入性通胀压力上升	21
	□ 政策靠前发力推动社融存量增速回升	23
	□ 出口保持韧性但动能放缓	26
	□ 香港经济	29
	□ 全球经济	31
	政策分析	36
	□ 加快建设全国统一大市场	37
	□ 构建现代能源体系	41
	□ 工信部印发《“十四五”机器人产业发展规划》	45
	□ 全面推进中医药振兴发展	52
	□ 新版外资准入负面清单发布	56
	附表：主要经济指标	59

行政摘要

2022年一季度中国经济同比增长4.8%，高于市场预期，较去年四季度增速提高0.8个百分点（表1）。从环比来看，一季度增长1.3%，较去年四季度1.5%的增速小幅回落。1-2月我国经济继续回暖，外贸保持强劲，制造业和基建投资增速加快。但3月以来，传染性更高的奥密克戎变异病毒引发新一轮疫情传播，具有点多、面广、频发的特点，新增确诊和无症状感染者病例数量总和超过2020年初水平。在坚持动态清零、统筹疫情防控和经济社会发展的方针指引下，我国一些主要城市实施了封控措施。4月期间，我国先后有63个城市中的部分区域或者全域被划定为中、高风险地区，其中处于中高风险10天及以上的城市41个，合计人口3亿人、经济总量29万亿元（2021年数据），分别占全国的21.5%和25.7%。疫情和防控措施将对二季度经济产生较大影响。同时，当前全球经济不确定因素较多，地缘冲突导致大宗商品价格波动、国际供应链冲击持续、发达经济体货币政策加快收紧，未来一段时间中国经济面临较大的下行压力。我们预期宏观政策将进一步发力，加大财政和货币政策的支持力度，稳定经济增长。

- 产出方面，一季度全国规模以上工业增加值同比增长6.5%，与疫情前增速基本持平。一方面，政府继续采取一系列措施保供稳价措施，支撑采矿业工业增加值同比增长10.7%，另一方面，在出口的带动下，装备制造业增加值同比增长8.1%。3月下旬以来，受疫情防控措施影响，跨区域货运受阻，物流和供应链的扰动将在短期内对工业企业生产经营活动带来一定影响。
- 在需求端，消费面临较大的下行压力。一季度社会消费品零售总额累计同比增长3.3%，其中3月同比下降3.5%，较1-2月增速减少10个百分点，为2020年8月以来的首次回落至负区间。一方面，由于国内局部疫情反复使得防控措施收紧，餐饮住宿旅游等服务型消费再次承压；另一方面，居民消费意愿仍有待恢复。受疫情封控的影响，居民囤货需求增加，3月份必需品零售额增速表现亮眼；而线下消费场景减少，叠加居民消费愿望不强，金银珠宝、家具、汽车等核心可选消费品均呈现负增长态势。考虑到疫情扰动持续存在及经济面临较大下行压力的情况，短期内居民消费仍有待提振。

表1 主要经济指标增速

	2017-2019 年平均增速	2020-21两年平均增速 一季度	2020-21两年平均增速 二季度	2020-21两年平均增速 三季度	2020-21两年平均增速 四季度	2022年 一季度
国内生产总值	6.6%	4.9%	5.5%	4.8%	5.2%	4.8%
工业增加值	6.2%	6.8%	6.6%	5.3%	5.5%	6.5%
社会消费品零售总额	9.0%	3.7%	4.6%	2.3%	3.3%	3.3%
固定资产投资	6.2%	2.7%	5.6%	3.2%	3.7%	9.3%
出口额	6.1%	13.4%	14.2%	16.0%	19.7%	15.8%
进口额	9.8%	12.0%	14.2%	14.1%	14.4%	9.6%
人均可支配收入	6.5%	4.5%	5.9%	4.9%	5.1%	5.1%
财政收入	5.8%	3.2%	5.2%	4.6%	-1.5%	8.6%
财政支出	8.2%	0.1%	-1.5%	2.3%	5.5%	8.3%

数据来源：Wind，毕马威分析

注：国内生产总值、工业增加值、人均可支配收入为实际增速，其余为名义增速。

© 2022 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，毕马威企业咨询(中国)有限公司 - 中国有限责任公司，毕马威会计师事务所 - 澳门特别行政区合伙制事务所，及毕马威会计师事务所 - 香港特别行政区合伙制事务所，均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。

- 投资方面，2022年一季度基建投资同比增长10.5%，较去年四季度提升了约13个百分点，低基数叠加政策支持是基建投资取得开门红的主要原因。制造业投资累计同比增长15.6%。其中，受外需拉动较大的行业，如机械装备制造和计算机通信行业在一季度继续保持较高的投资增速。一季度房地产开发投资额同比增速为0.7%。3月多地疫情反复，居民购房意愿有所回落，房地产销售继续承压。今年以来多个地方政府出台了支持房地产政策，预计房地产市场销售、投资有望在下半年企稳。
- 出口仍保持韧性但动能放缓。一季度我国货物贸易进出口同比增长13.0%，较去年四季度放缓10.3个百分点。4月出口增速回落至3.9%，为2020年7月以来的最低值，进口总额与去年持平。这主要受国内疫情防控趋严导致内需偏弱、港口拥堵使得报关延迟、以及全球能源价格上涨对进口需求形成压制等因素影响。随着海外加快复工复产，中国出口对海外的替代性作用有所下降。叠加去年高基数效应，我们预期今年中国出口增速将继续放缓。但全球经济仍处复苏之中，国际市场对中国产品的需求依然强劲，中国出口仍将保持一定韧性。
- 宏观政策方面，一季度公共财政收入6.2万亿元，同比增长8.6%，财政收入运行总体平稳。一季度公共财政支出达到6.4万亿元，同比增长8.3%，已完成今

年预算的23.8%，进度比去年同期加快0.3个百分点。财政支出在一季度加速发力，较去年同期提升近5,000亿元。截至3月末，全国地方新增政府专项债近1.3万亿元，完成全年额度3.65万亿元的35.6%，发行进度较往年同期明显加快，其中用于基础设施项目的资金占新增专项债支出的65%。4月26日，中央财经委员会第十一次会议提到基础设施是经济社会发展的重要支撑。全面加强基础设施建设，对保障国家安全，畅通国内大循环、促进国内国际双循环，扩大内需，推动高质量发展，都具有重大意义。财政支出是推动基建投资增长的关键因素，在专项债加速发行的背景下，基建投资将继续修复，稳定经济增长。

货币政策方面，4月15日央行宣布全面降准0.25个百分点，释放长期资金约5,300亿元。此次降准幅度略低于之前0.5个百分点的市场预期，我们认为主要有三个方面的原因：第一，当前国内流动性供给已较为充裕，近期银行间市场回购利率已显著低于逆回购利率；第二，信贷堵点主要来自于疫情反复、经济下行压力较大等带来的融资需求偏弱，单纯加大货币供给对需求端改善的边际效果有限；第三，我国货币政策“以我为主”，和我国经济发展的实际情况相匹配，但随着发达经济体加快收紧货币政策，我国相对的政策空间也有所缩小，央行在助力经济稳增长的同时，也需要努力兼顾内外平衡，保持汇率和国际收支稳定。



下一阶段，我们预期货币政策将继续加大发力。总量方面，存在继续降准降息的空间，进一步提高银行信贷投放能力；结构方面，央行将加大对重点领域和薄弱环节的支持力度，推动科技创新再贷款和普惠养老专项再贷款，用好普惠小微贷款支持工具，增加支农支小再贷款，实施好碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用专项再贷款等（表2）。

4月29日中共中央政治局会议召开研究当前经济形势和经济工作。会议强调要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间。此外，本次政治局会议还强调要有效管控重点风险，守住不发生系统性风险底线。房地产监管政策延续“房住不炒”的主基调，并强调支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，将有助于缓解房地产开发企业资金压力。资本市场强调要稳步推进股票发行注册制改革，积极引入长期投资者，保持

资本市场平稳运行。在互联网平台监管上，要促进平台经济健康发展，完成平台经济专项整改，实施常态化监管，出台支持平台经济规范健康发展的具体措施。预期数字经济将发力支撑经济稳增长。

国际方面，4月IMF发布了最新的《世界经济展望》报告，预计今年全球经济增长3.6%，较1月的预测下调0.8个百分点。地缘冲突将导致2022年全球经济增速显著放缓，并进一步影响全球大宗商品价格、国际贸易供应链、金融市场波动。能源和食品价格上涨可能使全球通胀在较长时间内维持高位，持续的高通胀风险将加速发达经济体收紧货币政策。此外，由于当前一些处于全球供应链重要环节的经济体产能尚未完全修复，叠加地缘冲突、国际航运压力、劳动力供给短缺等现象，供应链持续紧张，将影响全球经济复苏的步伐。

表2 2020年以来央行主要结构性货币政策工具及其使用情况

时间	结构性货币政策工具	发放情况
2022年5月4日	新增1000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款	(1) 央行在原来2000亿元额度基础上新增加1000亿元支持煤炭清洁高效利用再贷款额度，总额度变为3000亿元；(2) 新增额度专门用于支持煤炭开发使用和增强煤炭储备能力，支持领域包括煤炭安全生产和储备，以及煤电企业电煤保供。
2022年4月29日	400亿元普惠养老专项再贷款（试点）	(1) 先贷后借模式发放（贷款本金等额申请），再贷款利率为1.75%，要求发放的贷款利率与同期限档次LPR相当；(2) 支持对象为普惠养老服务机构；(3) 试点地区为浙江、江苏、河南、河北、江西等五个省份；(4) 试点金融机构为国家开发银行、进出口银行、工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行共7家全国性大型银行。
2022年4月28日	2000亿元科技创新再贷款	(1) 先贷后借模式发放（按贷款本金60%申请），再贷款利率为1.75%；(2) 支持范围包括“高新技术企业”、“专精特新”中小企业、国家技术创新示范企业、制造业单项冠军企业等科技企业；(3) 发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、中国邮政储蓄银行、股份制商业银行等共21家金融机构。
2021年12月15日	两项再贷款工具接续转换	(1) 将普惠小微企业贷款延期支持工具转换为普惠小微贷款支持工具，从2022年起至2023年6月底，央行对符合条件的地方法人银行发放的普惠小微贷款，按照余额增量的1%提供资金，鼓励增加普惠小微贷款；(2) 自2022年起，普惠小微企业信用贷款支持计划不再实施，4000亿元额度纳入支农支小再贷款额度管理，支农支小再贷款额度相应调增（人民银行已于2021年12月7日下调1年期支农支小再贷款利率0.25个百分点至2%）。
2021年11月17日	2000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款	(1) 先贷后借模式发放（贷款本金等额申请），要求发放的贷款利率与同期限档次LPR相当；(2) 支持范围包括煤炭清洁高效加工等七个领域。
2021年11月8日	碳减排支持工具	(1) 未设额度上限；(2) 先贷后借模式发放（按贷款本金60%申请），再贷款利率为1.75%，要求发放的贷款利率与同期限档次LPR相当；(3) 支持清洁能源、节能环保和碳减排技术三个碳减排领域。
2021年9月9日	新增3000亿元支小再贷款额度	(1) 先贷后借模式发放（贷款本金等额申请）；(2) 要求银行发放给小微企业和个体工商户的贷款平均利率在5.5%左右。
2021年初	增加再贷款额度2000亿元	对10个信贷增长缓慢省份增加再贷款额度2000亿元，引导10个省份地方法人金融机构对区域内涉农、小微和民营企业等领域进一步加大政策支持力度。
2020年6月2日	两项再贷款支持工具（合计4400亿元）	(1) 设立4000亿元普惠小微企业信用贷款支持计划，符合条件的地方性法人银行可以用普惠小微企业信用贷款本金的40%向央行申请再贷款（零息）；(2) 设立普惠小微企业贷款延期支持工具，提供400亿元再贷款资金用以支持地方性法人银行的普惠小微企业贷款延期，央行通过SPV与地方性法人银行签订利率互换协议，即本质是延期后的贷款利息压力由央行垫付承担。(3) 两项再贷款支持工具均延期至2021年底。
2020年3月31日	增加面向中小银行再贷款再贴现额度1万亿元	(1) 要求中小银行以优惠利率（未规定利率）向中小微企业发放贷款；(2) 2020年12月，1万亿元普惠性再贷款再贴现全部发放完毕，引导地方性法人银行支持了158万家企业、加权平均利率为4.67%。
2020年2月26日	新增再贷款再贴现额度5000亿元	(1) 主要用于支持企业复工复产；(2) 等额申请再贷款资金；(3) 2020年四季度，5000亿元再贷款再贴现发放完毕，支持地方性法人银行向59万家企业累计发放优惠利率贷款4983亿元，加权平均利率为4.22%。
2020年1月31日	设立3000亿元抗疫专项再贷款	(1) 先贷后借模式发放（贷款本金等额申请），专项再贷款利率与金融机构发放的贷款利率分别为LPR-2.5%和LPR-1%；(2) 截至2020年6月末，3000亿元专项再贷款基本发放完毕，支持有关银行向7597家企业累计发放优惠贷款2834亿元，加权平均利率为2.49%。

资料来源：中国人民银行，毕马威分析

© 2022 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，毕马威企业咨询(中国)有限公司 — 中国有限责任公司，毕马威会计师事务所 — 澳门特别行政区合伙制事务所，及毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，均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。

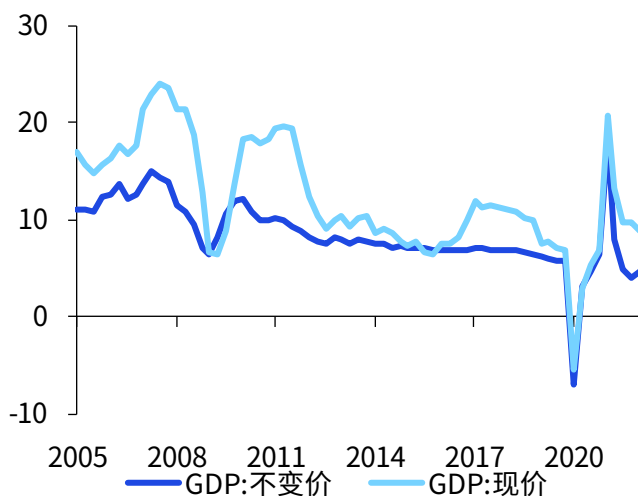
经济走势



疫情影响复苏步伐 经济下行压力加大

2022年一季度中国经济同比增长4.8%，高于市场预期，较去年四季度增速提高0.8个百分点（图1）。从环比来看，一季度增长1.3%，较去年四季度1.5%的增速小幅回落。1-2月我国经济继续回暖，外贸继续保持景气，制造业和基建投资增速加快。但3月以来，传染性更高的奥密克戎变异病毒引起新一轮疫情传播，具有点多、面广、频发的特点，新增确诊和无症状感染者病例总和甚至超过2020年初水平。在坚持动态清零的疫情防控总方针下，我国一些主要城市实施了封控措施。与此同时，当前全球经济不确定因素较多，地缘冲突导致大宗商品价格处于高位、国际供应链冲击持续、发达经济体货币政策收紧，未来一段时间中国经济面临较大的下行压力。我们预期宏观政策将进一步发力，加大财政和货币政策的支持力度，稳定经济增长。

图1 GDP增速，当季同比，%

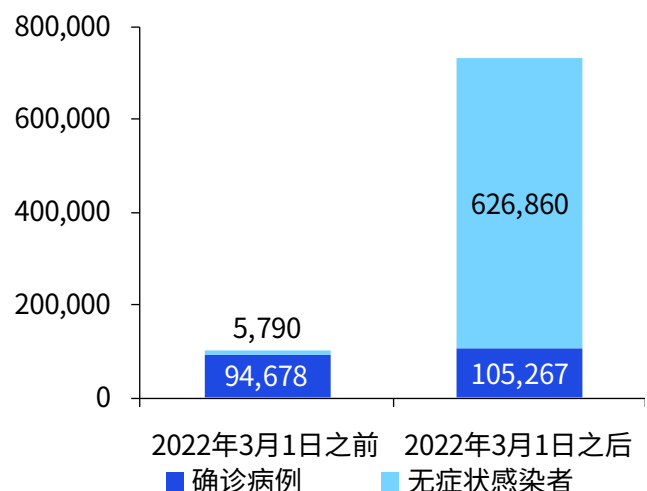


数据来源：Wind，毕马威分析

由于奥密克戎的传染性远高于此前的新冠毒株，3月1日以来我国（不含港澳台）本土累计确诊病例已经达到了10.5万例。过去两个月的确诊人数已经超过2020年初至本轮疫情之前两年间的累计确诊人数（9.5万例）。叠加3月以来发现的62.7万例无症状感染者，本轮疫情的传播和影响范围均已明显超过2020年初的疫情，对我国经济复苏的步伐带来了较大冲击（图2）。

4月期间，我国先后有63个城市中的部分区域或者全域被划分为中、高风险地区，其中处于中高风险10天及以上的城市41个，合计人口3亿人、经济总量29万亿元（2021年数据），分别占全国的21.5%和25.7%¹。封控措施预计将会对二季度经济产生较大影响。

图2 全国（不含港澳台）本土累计确诊和无症状感染者病例



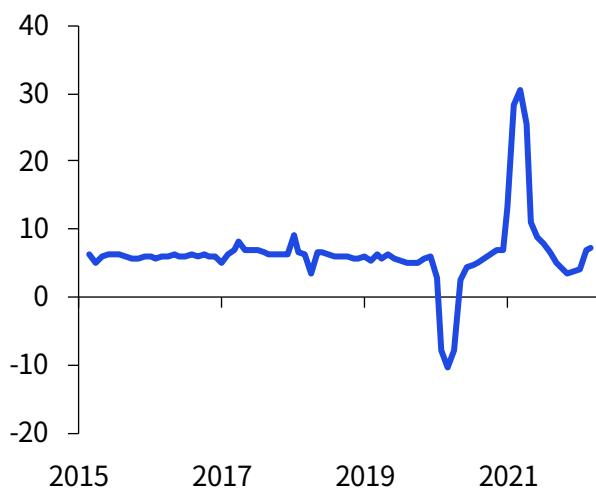
数据来源：Wind，毕马威分析
* 数据截止至2022年5月4日

1 考虑到一些地区虽然不包含中高风险区域，但也实行了较严格的防控措施，疫情对经济的影响可能大于本统计。

统筹好疫情防控和经济社会发展，需要在多重目标间实现合理的动态平衡。首先，疫情防控应以科学为基础，并且根据最新的疫情演变、医学研究进行合理的调整。其次，防疫政策的执行要加强协调性和统一性，避免出现不同地区防疫政策执行标准不一的问题。此外，稳定经济社会发展特别需要关注受疫情影响较大的中小企业和居民，加强对他们的支持和帮助。

产出方面，一季度全国规模以上工业增加值同比增长6.5%，与疫情前增速基本持平（图3）。一方面，政府继续采取一系列措施保供稳价措施，支撑采矿业工业增加值同比增长达到10.7%，以确保发电量和工业生产稳定。采矿业、电力热力和燃气行业增长合计拉动规模以上工业增长约1.4个百分点。另一方面，在出口的带动下，装备制造业增加值同比增长8.1%。与此同时，高技术产业继续保持较快增长。高技术制造业增加值增长14.2%，分产品看，新能源汽车、太阳能电池、工业机器人产量分别增长140.8%、24.3%、10.2%。

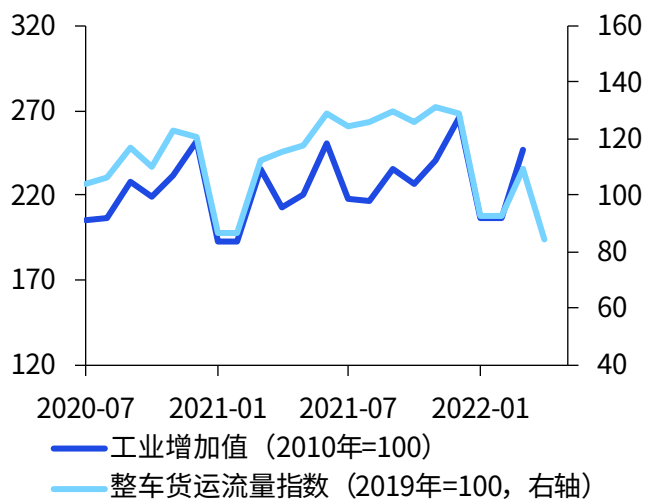
图3 规模以上工业增加值，当月同比，3月移动平均，%



数据来源：Wind，毕马威分析

整车货运指数和工业生产具有较强的相关性（图4）。3月下旬以来，因疫情传播，跨区域货运物流受到了较大影响，全国整车货运指数也出现显著下滑，较去年同期下降2.6%，3月工业增加值同比增速也回落至5%，较1-2月下幅近8个百分点。部分企业因缺少工作人员或零部件库存不足而导致减产甚至停产，3月工业产能利用率从77.4%回落到75.8%，企业生产经营困难有所增加。今年4月，全国整车货运指数较去年同期下降26.6%，预期短期内物流和供应链紧张将对工业生产经营活动带来一定影响。为疏通货运堵点，保障重要生产物资运输畅通，稳定产业链供应链，4月中旬以来政府采取了一系列措施，例如确保港口和机场正常运转、鼓励制造业企业闭环复工复产、发放全国统一通行证等，确保全国货运物流平稳恢复。

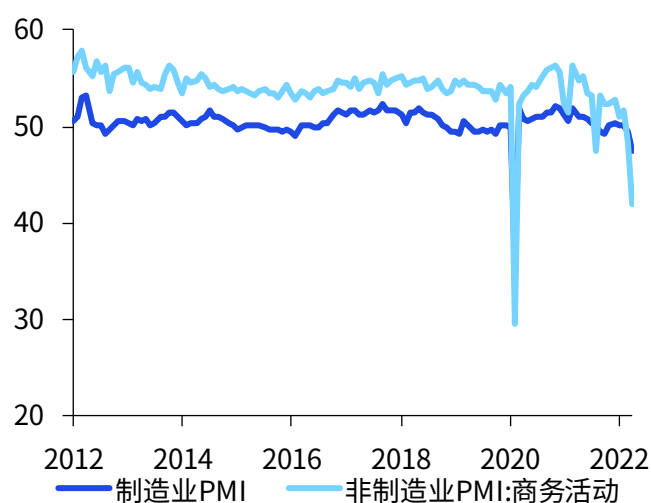
图4 工业增加值与整车货运指数



数据来源：Wind，毕马威分析
注：1-2月数据取两个月均值处理。

受疫情的影响，制造业PMI在4月回落至47.4，较3月进一步下降（图5）。供给方面，受地缘冲突影响，国际能源价格波动较大，4月原材料购进价格指数较年初也显著上升，企业成本压力有所加大，带动原材料库存指数也进一步回落。而受物流扰动，供应商配送时间指数也从2月的48.2大幅降至4月的37.2，表明制造业原材料供应商交货时间明显放慢，企业供应链压力将进一步加剧。总体来看，PMI生产指数下降至44.4，较3月回落约5个百分点，工业生产动能有所回落。与此同时，与需求相关的订单指数均显著下降，预计短期内市场总体需求将有所放缓。由于全国一些主要城市采取了封控措施，非制造业商务活动指数在4月下行至41.9，为除去2020年2月之外的历史次低值，反映了服务类企业对后续经济修复前景的不确定性正在加大。

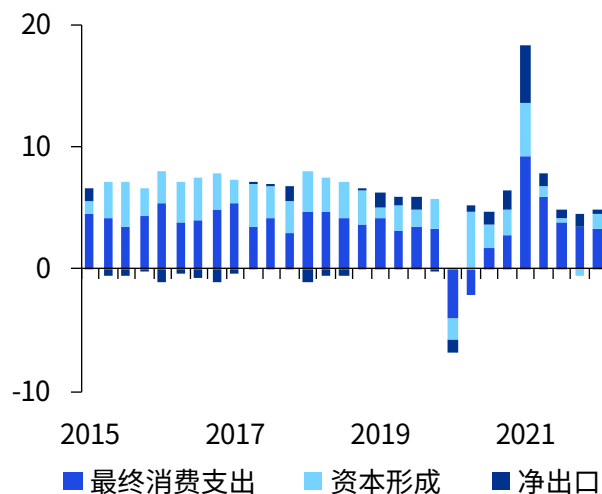
图5 中国制造业PMI和商务活动PMI，当月值，%



数据来源：Wind，毕马威分析

从需求端来看，消费面临较大的下行压力，一方面由于国内局部疫情反复使得防控措施收紧，餐饮住宿旅游等服务型消费再次承压；另一方面居民消费意愿仍有待恢复。一季度最终消费支出拉动经济增长3.3个百分点，较去年四季度回落0.1个百分点，对经济增长的贡献率为69.4%。在疫情得到进一步有效控制之前，服务性消费仍面临较大压力。同时，制造业投资则保持良好修复态势，基建投资在政策的支持下也大幅提升，投资端需求对经济增长的贡献较去年四季度提高，一季度资本形成总额支撑经济增长约1.29个百分点，对经济增长的贡献率为26.9%，是一季度经济稳增长的重要抓手。受高基数的影响，一季度净出口对经济增长拉动作用减弱，货物和服务净出口拉动经济增长大约0.18个百分点，较上年四季度下降0.88个百分点，对经济增长的贡献率仅为3.7%（图6）。

图6 三大需求对GDP的增长拉动，当季值，百分点

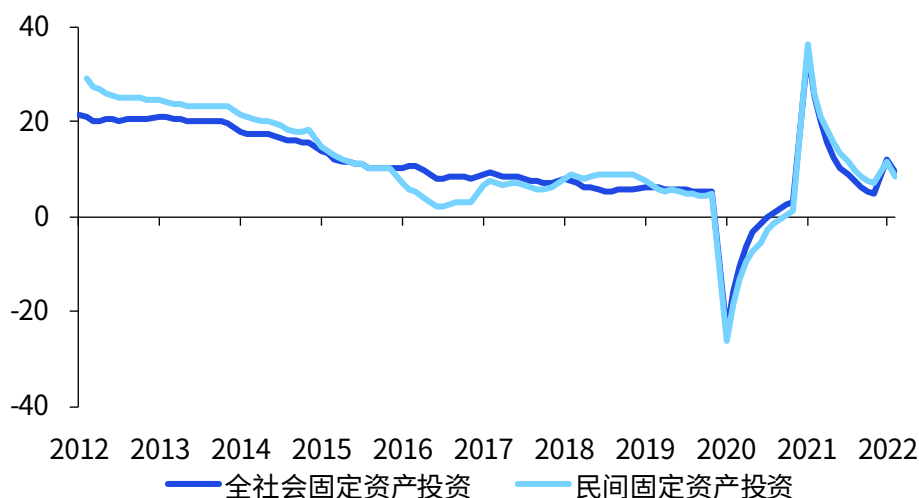


数据来源：Wind，毕马威分析

基建和制造业支持投资增长

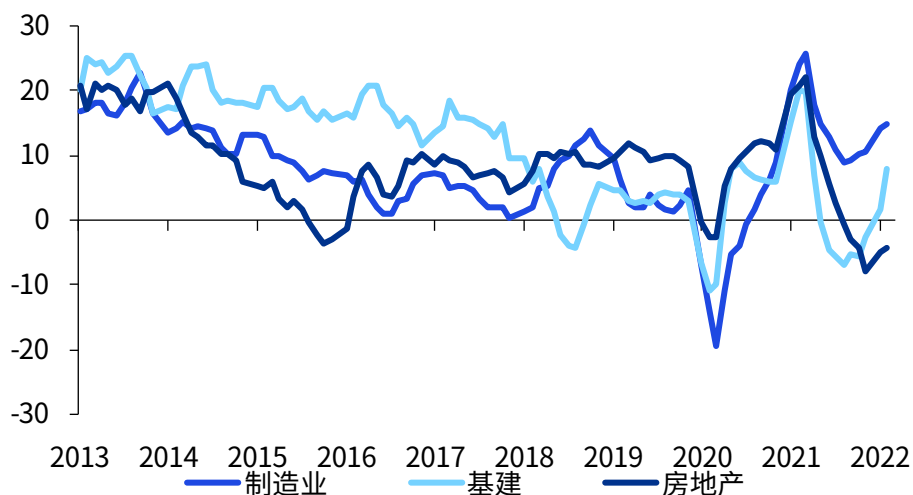
2022年一季度固定资产投资同比增长9.3%（图7），较2021年四季度提升约10个百分点。在投资的三大支柱中，制造业、基建、房地产投资2022年一季度同比分别增长15.6%、10.5%、0.7%（图8）。制造业和基建投资继续稳步回升，房地产行业受政策监管的影响，投资总额与上年同期基本持平。民间固定资产投资2022年一季度同比增长8.4%，其中3月当月同比增长5.6%，较1-2月回落近6个百分点。

图7 固定资产投资，累计同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

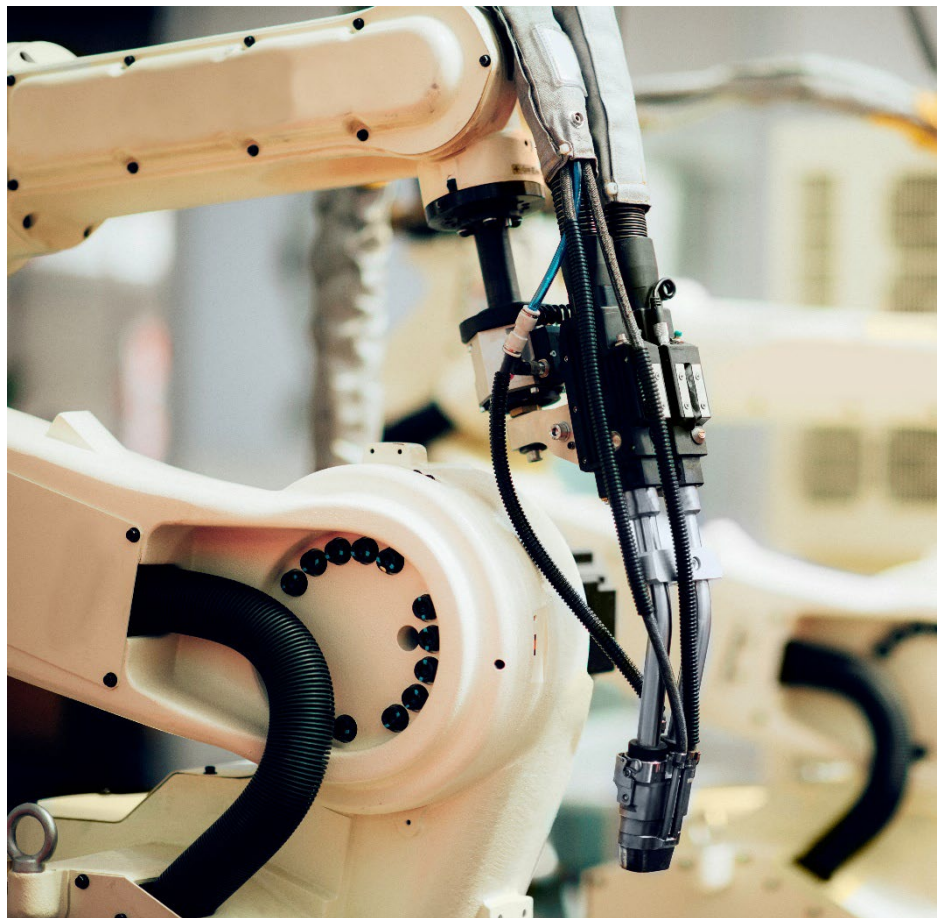
图8 固定资产投资分部门，当月同比，3月移动平均，%



数据来源：Wind，毕马威分析

制造业投资继续稳步回升

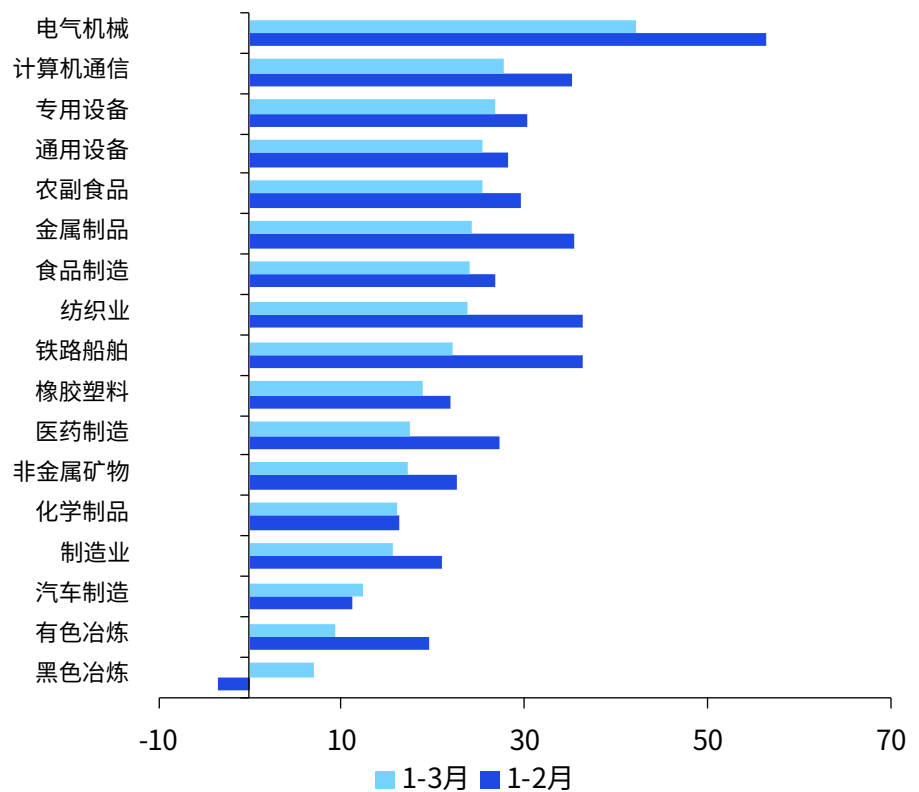
2022年一季度制造业投资同比增长15.6%，较去年四季度提升近5个百分点，是支撑固定资产投资增长的重要支柱。主要有以下原因：一是出口继续支持制造业投资保持强劲。发达经济体需求持续回暖，新兴市场产能尚在修复之中，海外供需差继续支撑中国出口，带动企业扩大资本开支。二是支持制造业高质量发展的政策持续发力，有利于提升企业的投资信心。当前我国的制造业正在从中低端向中高端迈进，“增强制造业核心竞争力”也首次出现在《政府工作报告》中，标志着制造业在我国经济未来转型升级的过程中依然具有核心作用。今年以来，各地方政府也将培育壮大新兴产业、加快传统产业改造升级作为投资的重要抓手，加大在智能制造、高端材料、高端电子器件、先进计算等领域的研发生产。此外，金融机构继续加大对制造业的支持力度，截至3月末，制造业中长期贷款余额同比增长29.5%，比各项贷款的增速高18.1个百分点。与此同时，企业融资成本也在持续下降，2022年一季度企业贷款利率降至4.4%左右，较2021年下降了0.21个百分点²。此外，2022年将延续实施研发费用加计扣除政策，有助于企业降低税赋，并加速技术改造步伐，推动传统产能升级。



² 2022年第一季度金融统计数据新闻发布会，中国人民银行，2022年4月，
<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4530986/index.html>

从制造业细分行业来看，受外需拉动较大的行业，如机械装备制造和计算机通信行业在一季度继续保持较高的投资增速（图9）。此外，食品行业在一季度的投资表现亮眼。值得注意的是，汽车行业在过去两年受疫情和供应链的影响，投资增速较低；今年以来，芯片供给有所改善，叠加产业正在加速绿色化、智能化转型，产业整体格局正在重塑，带动相关投资一季度增速较今年前两个月进一步回升。不过由于环保限产，以及受下游房地产市场下行的影响，黑色冶炼、有色冶炼行业的投资增速低于制造业整体增速。

图9 制造业分行业投资增速，累计同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

一季度我国高技术产业继续保持高位增长。截至3月末，高技术产业投资同比增长27%，其中，高技术制造业投资同比增长32.7%，继续高于制造业投资整体增速。电子及通信设备制造业、医疗仪器设备及仪器仪表制造业投资分别增长37.5%、35.4%。今年以来，金融机构也加大了对高技术制造业的信贷投放，一季度中长期贷款余额同比增长31.9%。

值得注意的是，尽管一季度制造业同比增速维持在较高水平，但分月来看，受疫情对生产、物流等方面的影响，投资者对未来经济修复信心有所回落，3月当月制造业投资同比增速为11.9%，较上月回落9个百分点。短期内，疫情防控仍将对经济形成一定干扰，尤其是长三角地区的物流与生产，自3月下旬以来受到了较大的冲击，影响企业投资信心。此外，近期大宗商品价格走势受俄乌冲突影响波动较大，亦将对制造业投资仍将产生一定的干扰，需要企业重点关注，合理有效控制原料成本、及时调整库存。

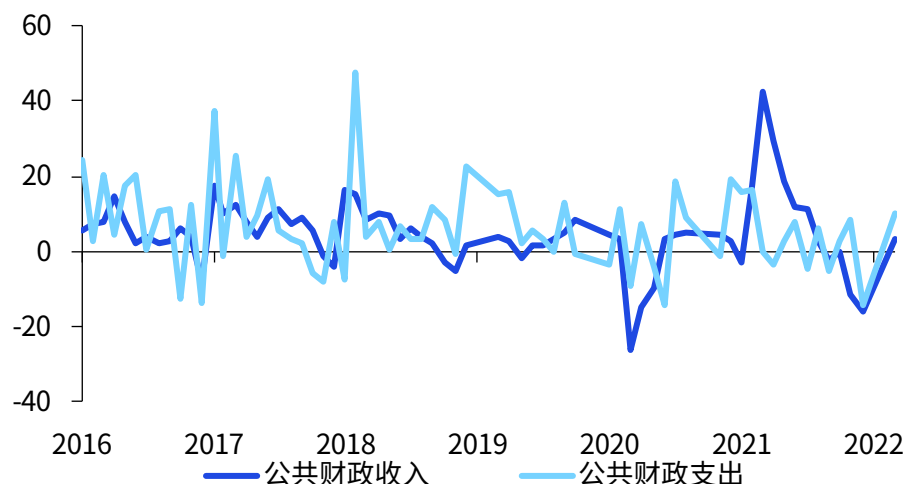
政策发力支持基建投资增长

一季度基建投资同比增长10.5%，较去年四季度的-2.9%提升约13个百分点，低基数叠加政策支持，2022年一季度基建投资取得开门红。一方面，去年11月财政部提前下达1.46万亿元2022年新增专项债限额，叠加四季度发行的1.2万亿地方政府专项债券中，尚有很大一部分没有使用，这部分资金也结转到今年使用，使得今年实际可以使用的地方政府专项债资金高于去年。同时，中央对地方转移支付将达到9.8万亿元，较去年预算值增加1.5万亿元，今年地方政府财力将有所提升，有利于发挥政府投资撬动作用，扩大有效投资。另一方面，地方政府高度重视专项债券项目储备工作，分两批共储备了7.1万个项目，也在一定程度上加快了资金使用效率。

分行业来看，受航运条件紧张，价格持续高涨等因素影响，包含远洋货物运输在内的水上运输业投资在一季度继续保持较高增速，仓储业、水利管理业、公共设施管理业也均有不错的表现。今年《政府工作报告》指出新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制，这也将进一步加速我国在可再生能源领域的投资。电力、热力的生产和供应业投资增速在一季度保持高速增长。而铁路、管道运输业受高基数影响，投资表现低迷。

一季度公共财政收入6.2万亿元，同比增长8.6%（图10）。受今年前两个月经济持续稳定恢复和工业增加值同比上涨影响，财政收入运行总体平稳。从结构来看，一季度税收收入约5.2万亿元，同比增长7.7%。一方面工业增加值增长带动税收收入上涨，另一方面制造业中小微企业缓税政策延续实施小幅拖累税收增速。一季度非税收入约9,585亿元，同比增长14.2%。能源资源价格上涨带动石油特别收益金专项收入、矿产资源专项收入等增加较多。值得注意的是，受3月疫情反复影响，经济增长压力加大，3月当月财政收入同比增长仅为3.4%，处于过去几年来的较低水平，或将影响后续财政扩张空间。

图10 公共财政收支增速，%



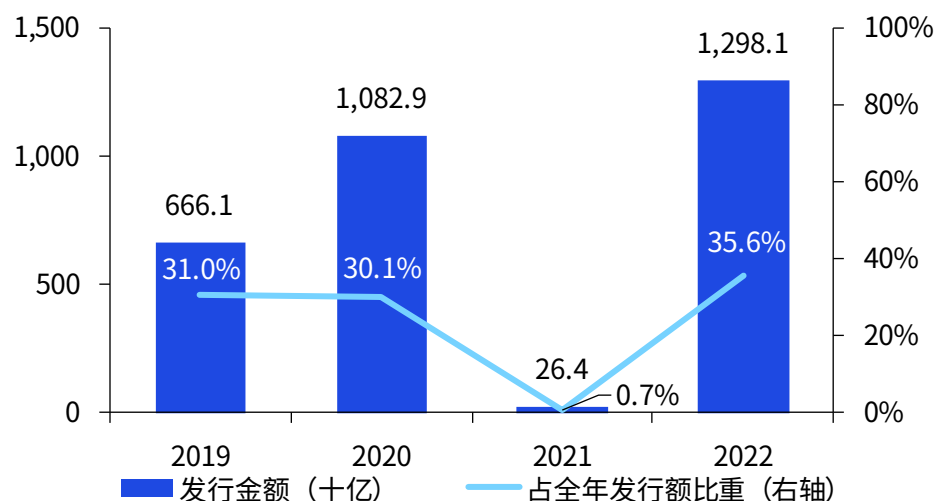
数据来源：Wind，毕马威分析

一季度公共财政支出达到6.4万亿元，同比增长8.3%，完成今年预算的23.8%，进度比去年同期加快0.3个百分点。分领域来看，公共财政支出进一步向民生保障领域倾斜。其中，教育、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长8.5%、6.8%、6.2%，三项民生支出占财政支出比重的42%，较2021年的37%显著提升。另外，政府性基金支出为2.5万亿元，完成预算值的17.8%，进度快于去年同期4.6个百分点。

截至2022年3月末，全国已发行新增地方政府债券约1.57万亿元，其中一般债券2,700亿元、专项债券近1.3万亿元，完成全年额度3.65万亿元的35.6%，发行进度较往年同期明显加快（图11）。从结构上看，包含交通运输、市政建设和产业园区、环保、农林水事务在内的基础设施建设为政府专项债支出的主要投向，占新增专项债支出约65%。

4月26日，中央财经委员会第十一次会议提到基础设施是经济社会发展的重要支撑。全面加强基础设施建设，对保障国家安全，畅通国内大循环、促进国内国际双循环，扩大内需，推动高质量发展，都具有重大意义。除了交通运输、水利等传统基建外，我们认为新基建也同样重要，如建设全国一体化算力网络枢纽节点、布局工业互联网集群等。此外，2020年以来，一些试点城市实施了包括智能化城市基础设施建设和更新改造在内的一批项目，取得了良好效果。预计今年政府将进一步加大基于数字化、网络化、智能化的新型城市基础设施建设。财政支出是推动基建投资增长的关键因素，在专项债加速发行的背景下，基建投资将继续修复，稳定经济增长。

图11 历年一季度地方政府专项债发行额及占比



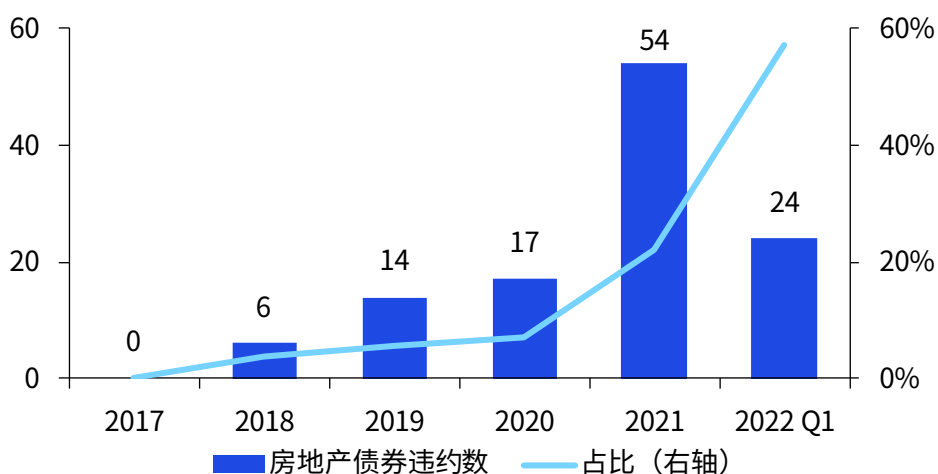
数据来源：财政部，毕马威分析

房地产投资持续承压

一季度房地产开发投资额为2.8万亿元，与去年同期基本持平，同比增速为0.7%，显著低于往年同期的平均水平。由于资金来源紧张，叠加水泥、玻璃、混凝土等建材价格维持在相对较高的水平，开发商开工、施工意愿不强。一季度新开工、竣工面积同比增速分别下降17.5%和11.5%，施工面积较上年同期上涨1%。

从房企到位资金来看，今年一季度房地产开发商累计筹集资金约3.8万亿元，同比下降19.6%，较上年四季度继续回落7个百分点。在房地产贷款集中度管理的监管下，开发商从金融机构贷款额度显著下降，一季度仅为5,500亿元人民币，较上年同期下降2,000亿元。此外，受去年下半年银行放缓居民购房贷款批放的滞后影响，一季度房地产开发企业收到的来自定金及预付款和个人按揭贷款的金额较上年同期减少近7,000亿元，对开发商资金形成掣肘。一季度房企到位资金中，自筹资金已超过定金及预付款，成为其资金来源的主要部分，占比达到32.5%。与此同时，由于房地产企业资金流动性收紧，房地产企业债券违约情况也时有发生。一季度房地产企业债券违约数达到24只，较去年四季度多增12只，占总债券违约数的57%；违约金额升至240亿元，同比增长77%（图12），对房地产市场造成了一定的干扰。

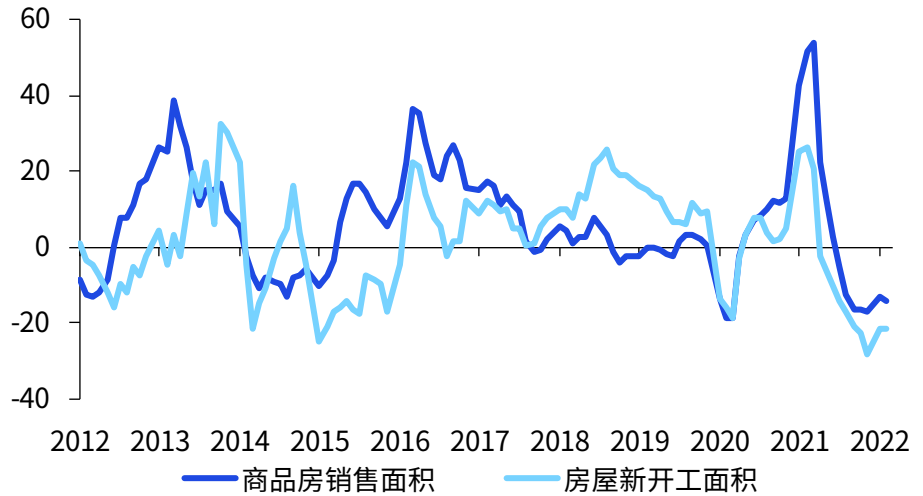
图12 房地产企业债券违约数量及占比



数据来源：Wind，毕马威分析

从房地产销售来看，一季度全国商品房销售面积达3.1亿平方米，销售额达到近3万亿元，同比分别下降13.8%和22.7%。值得注意的是，今年以来，多地适度放宽限购限售政策，以期满足合理住房需求。一系列稳楼市政策的推出，带动前两个月销售面积降幅较去年四季度小幅收窄，同比下降9.6%。但是3月销售数据再次下滑，销售面积降幅较1-2月扩大约8个百分点（图13）。一方面由于多地疫情反复，居民购房意愿有所回落，另一方面，房地产市场持续承压，企业债务风险相对较高，对购房者信心形成干扰。金融数据显示，一季度新增居民中长期贷款总额达到1.07万亿元，较上年同期下降约9,000亿元，同比减少46%。销售数据的持续低迷或将在未来一段时间内影响房地产新开工和投资。

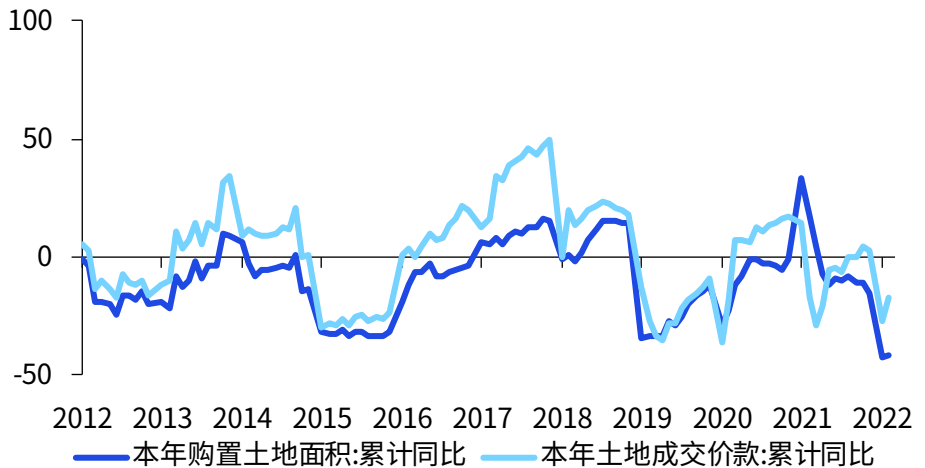
图13 房屋新开工面积以及销售面积，当月同比，3月移动平均，%



数据来源：Wind，毕马威分析

土地成交方面，22个城市中已有9个城市在一季度完成或部分完成今年首轮集中供地拍卖。首轮集中供地竞拍规则继续放松，例如调低保障房和安置房的比例，调低最高地价、提升最高限价等措施，适当提高企业利润空间，以期提升土地市场交易活跃度。总体来看，大部分热点城市供地暂未开拍，政府推地节奏放缓，叠加房地产开发商筹集资金下降的影响，一季度房企拿地表现相对谨慎，导致一季度土地购置面积累计同比下降41.8%，为十年来的新低。而由于福州、合肥等省会城市加大主城区优质地块的供地力度，带动成交楼面价上行，使得土地成交价款的降幅小于购置面积的降幅，一季度同比下降16.9%（图14）。2022年从拿地企业角度看，资质较好的大型头部房企依然是拿地主力。

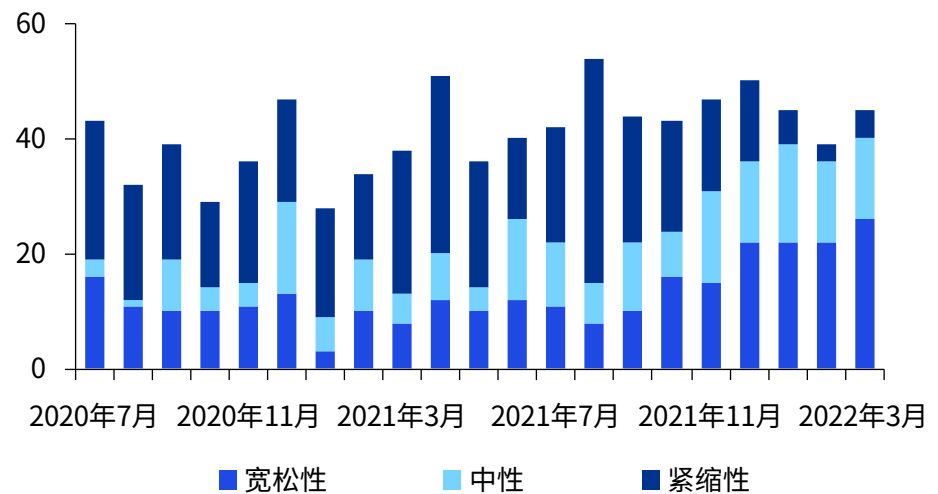
图14 本年土地购置面积和成交价款，累计同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

需要注意的是，房地产对中国经济依然具有重要意义。宏观调控的根本目标并不是要打压房地产市场，而是实现稳地价、稳房价、稳预期的房地产长效机制。今年以来，为防止房地产市场进一步下滑，政策环境持续改善。数据显示，一季度各个地方政府共出台70条宽松型政策，例如放开限购限售，降低公积金使用门槛，下调首付比例等，占房地产调控政策总数比重的54%，较去年四季度提高16.4个百分点（图15）。3月16日，财政部明确表示，房地产税改革试点依照全国人大常委会的授权进行，在一些城市开展了调查摸底和初步研究，但综合考虑各方面的情况，今年内不具备扩大房地产税改革试点城市的条件。我们认为，坚持“房住不炒”依然是我国房地产市场的主基调，但与此同时，各地地方政府也会因城施策，通过灵活适度的调整，稳定市场预期，探索新的发展模式。房地产市场销售、投资有望在下半年企稳。

图15 地方政府出台房地产调控政策，条

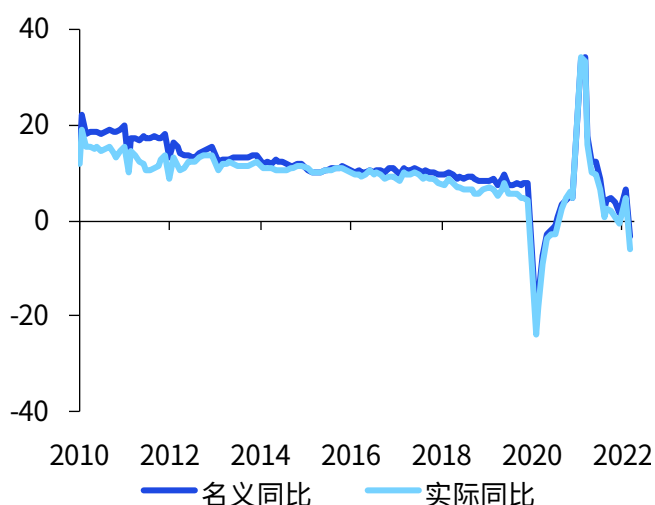


数据来源：中房研协，毕马威分析

疫情扩散使消费承压

一季度社会消费品零售总额累计同比增长3.3%，其中3月同比下降3.5%，较1-2月减少10个百分点（图16），为2020年8月以来的首次回落至负区间。从环比来看，1-3月季调后环比增速呈逐月下降趋势。受全国多地疫情反弹、防疫措施再次收紧影响，消费恢复动能再度走弱。剔除价格因素后，3月社零实际同比下降6.0%，为2020年4月以来的最低水平。

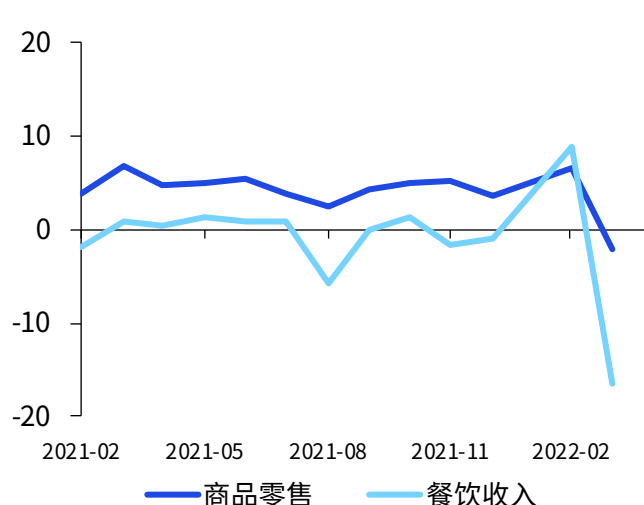
图16 社会消费品零售总额，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

从消费类型来看，随着春节到来及疫情基本得到有效控制，1-2月份商品零售增速回升至6.5%，餐饮收入增速扭负为正达到8.9%，较去年底回升9.8个百分点（图17）。然而3月疫情冲击严重影响消费需求释放，餐饮行业经营受限，餐饮收入下滑幅度远超商品零售，同比增速分别下降至-16.4%和-2.1%。

图17 商品零售和餐饮收入，当月同比，%

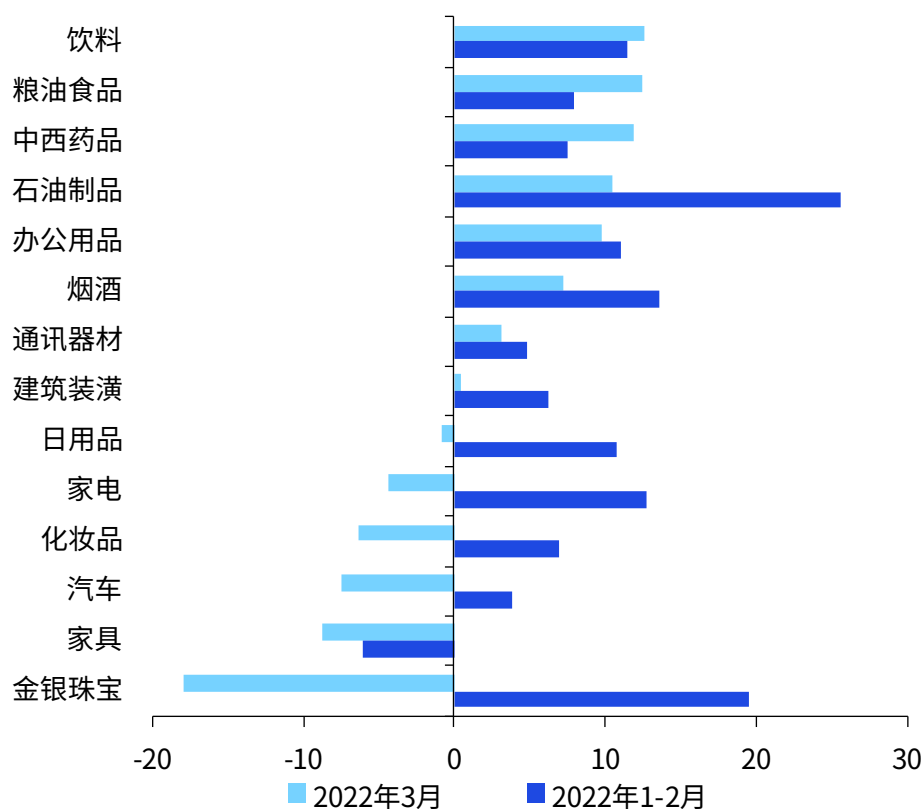


数据来源：Wind，毕马威分析
注：2021年数据为两年平均增速。



从消费品类别来看，受疫情封控的影响，居民囤货需求增加，3月份必需品零售额增速表现亮眼，饮料、粮油食品分别同比增长12.6%和12.5%。另一方面，疫情蔓延也导致3月中西药品类零售额同比增速较上期增涨4.4个百分点（图18）。除此之外，疫情扰动消费回暖态势，其余消费品类整体增速承压，其中烟酒、通讯器材、建筑装潢3月份同比增速分别较1-2月下降6.4、1.7、5.8个百分点。尽管石油制品消费增速较1-2月有所回落，但在价格因素支撑下，消费增速与其他品类相比仍居于较高水平，3月份实现同比增长10.5%。文化办公用品类增速回落1.3个百分点，主要系疫情延缓开学进度及双减政策影响所致。疫情影响下消费场景减少，叠加居民消费信心受挫，金银珠宝、家具、汽车等核心可选消费品3月份同比均呈现负增长态势，在疫情不确定性影响下居民消费结构偏好发生改变。

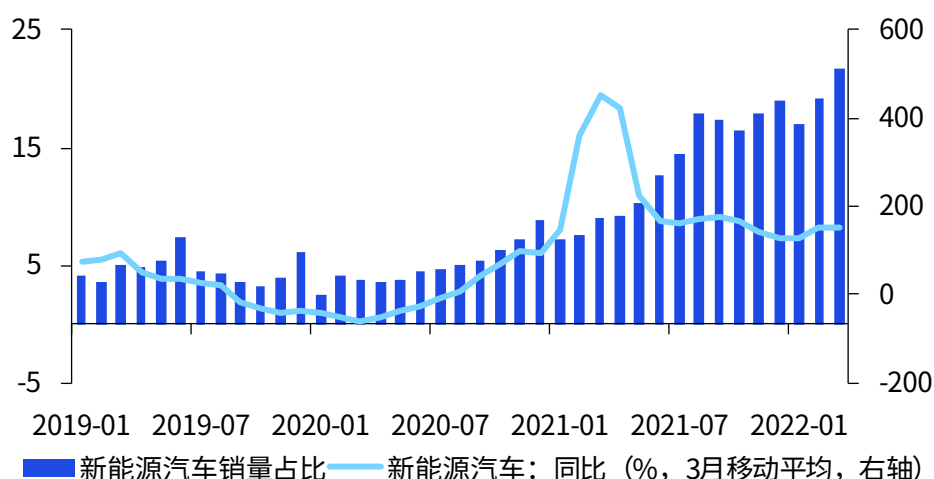
图18 分类别消费增速，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

尽管3月份可选消费品中汽车类零售额同比下降，新能源汽车同比增速仍保持在153%的较高水平，销量占比持续提升（图19）。2022年3月份新能源汽车占汽车总销量的份额达21.7%，提前实现《新能源汽车产业发展规划(2021-2035年)》中，政府计划到2025年将新能源汽车的份额提高到20%的目标。尽管短期内消费受疫情影响较大，从中长期来看，2022年《政府工作报告》提出继续支持新能源汽车消费，鼓励地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新等举措，将在未来提升消费意愿，特别是乡镇农村地区的消费意愿，释放需求潜力。

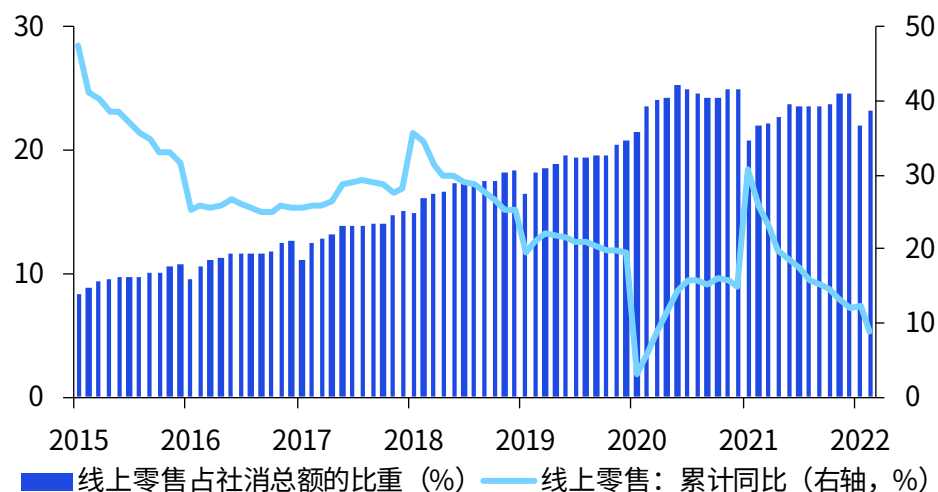
图19 新能源汽车销量占比及同比增速，%



数据来源：Wind，毕马威分析

从消费渠道来看，受物流快递扰动影响，线上零售增速有所放缓，2022年3月实物商品网上零售额累计同比增速由2月的12.3%回落至8.8%（图20）。值得注意的是，疫情防控使部分实物商品消费需求由线下转移至线上，3月份线上零售占比较去年同期增加1.3个百分点至23.2%，环比上月增加1.2个百分点。

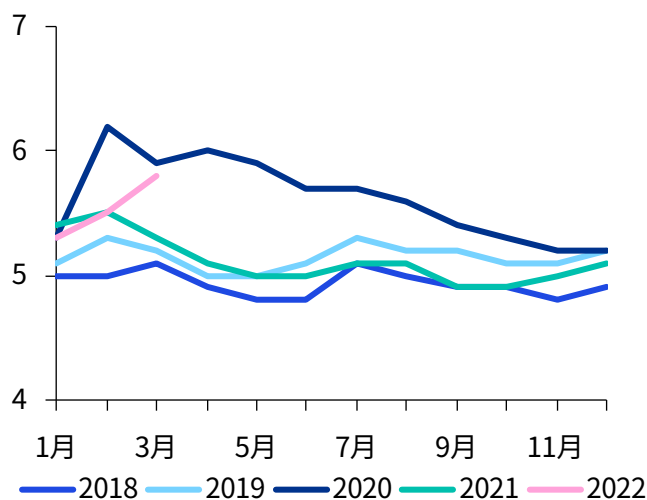
图20 实物商品线上零售额占比及其增速，累计值，%



数据来源：Wind，毕马威分析

尽管疫情冲击和全球环境的不确定性对就业市场形成一定压力，一季度我国就业仍总体保持稳定，全国城镇调查失业率为5.5%，与上年同期基本持平（图21）。由于劳动者在春节前后更换工作，1-2月份全国城镇调查失业率出现季节性上升；3月受疫情反复，经济面临加大下行压力等因素的影响，劳动力市场表现疲软，失业率上升趋势延续，环比上月增加0.3个百分点至5.8%，与以往的下跌趋势形成鲜明对比，逼近2020年3月5.9%的失业率。鉴于当前国内疫情防控形势严峻，叠加国际环境复杂多变，未来一段时间里，国内就业市场仍面临挑战与压力。

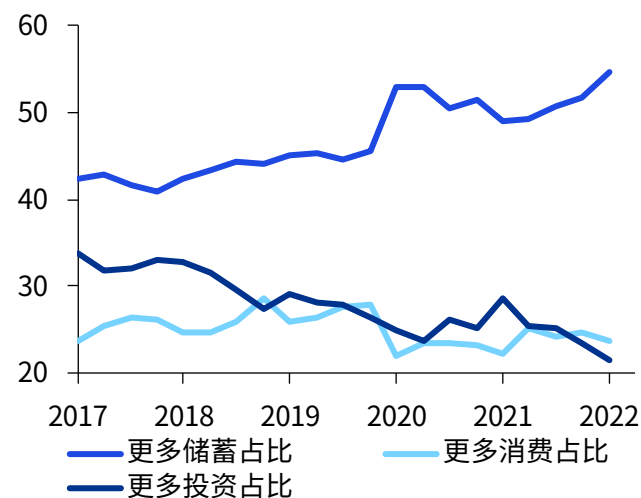
图21 城镇调查失业率，%



数据来源：Wind，毕马威分析

根据央行一季度城镇储户调查，居民当期收入感受指数为50.2%，较前一季度略有改善，但与去年同期相比仍较为低迷。受疫情防控影响，特别是上海、吉林、山东等多地爆发新冠疫情，消费、投资活动受到影响。倾向于“更多消费”的居民占23.7%，比上季降低1个百分点，仍低于疫情前水平。倾向于“更多投资”的居民占21.6%，是该数据自2009年开始采集以来的最低值。倾向于“更多储蓄”的居民占54.7%，较上一季度增加2.9个百分点（图22），创历史新高。可以看到，居民对消费、投资依然持较为谨慎的态度。考虑到疫情防控和经济面临下行压力，短期内居民消费意愿仍将在低位徘徊。未来需要加大对餐饮、零售等行业的纾困支持、保障物流畅通、促进新能源汽车、节能家电等新型绿色消费，稳定消费者信心，促进消费市场的修复。

图22 央行季度城镇储户调查，%

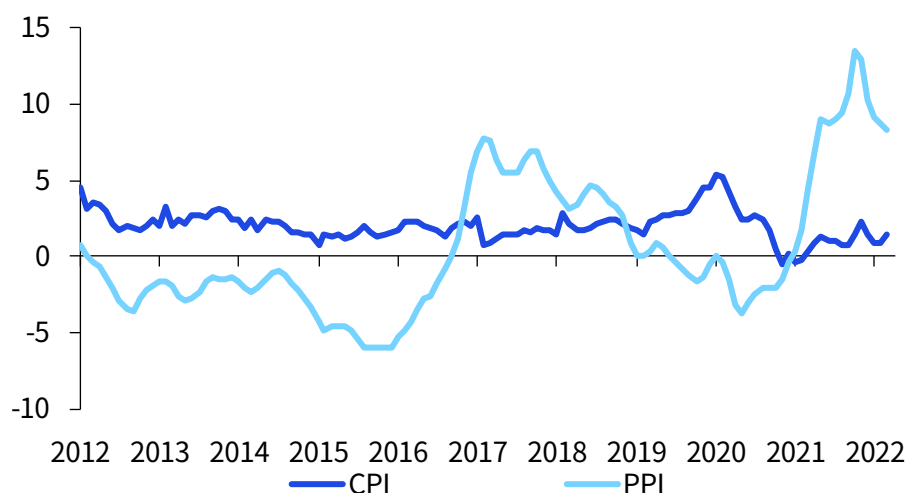


数据来源：Wind，毕马威分析

输入性通胀压力上升

一季度CPI同比小幅上行，PPI下行趋缓（图23）。3月CPI同比增速提升至1.5%，较1-2月上升0.6个百分点；PPI同比8.3%，较1-2月下滑0.6个百分点，主要是受到去年高基数的影响。

图23 CPI和PPI增速，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

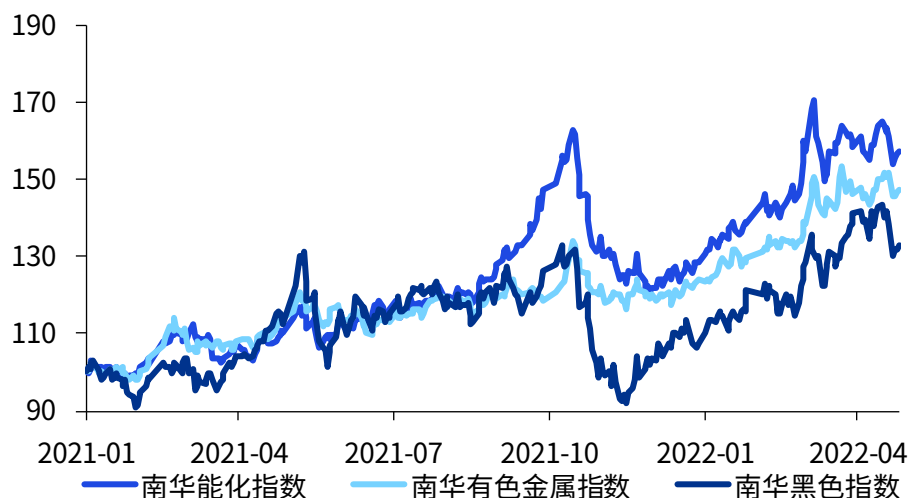
消费者价格端，食品价格同比降幅收窄，带动整体CPI下降约0.3个百分点。其中，由于国内多地出现散发疫情，防疫措施收紧，物流运输受阻，同时受到封控产生的不确定性影响，部分地区居民出现囤货行为，带动面粉、鲜菜、鸡蛋等生活必需品价格上涨，特别是鲜菜价格由2月的下降0.1%转为上涨17.2%。猪肉价格仍处下行通道，对CPI构成最大拖累，3月猪肉价格同比跌幅小幅收窄至41.4%，但同期环比跌幅显著扩大至9.3%，近期饲料价格不断攀升，养殖户为减少亏损加速生猪出栏速度，再叠加消费需求偏弱，未来几个月猪肉价格仍面临一定下行压力。

非食品价格同比涨幅扩大，拉动CPI上涨约1.8个百分点。其中，受国际能源价格上涨影响，能源相关CPI分项价格普遍走高，3月交通工具用燃料、居住项下水电燃料价格涨幅均扩大0.7个百分点。此外，由于上游价格向下传导、供应链受阻影响生产等因素，工业消费品价格有所上行，3月工业消费品价格同比上涨3.5%，涨幅比上月扩大0.4个百分点。不过，疫情反复对非食品项下的服务价格形成压制，飞机票价格由2月上涨18.0%转为下降0.2%，景点门票和在外住宿价格分别上涨0.7%和0.6%，涨幅均有回落。3月扣除食品和能源的核心CPI同比上涨1.1%，与上月持平，受疫情影响，需求仍然偏弱。

生产者价格端，年初以来，由于国际形势发生诸多变化，国际大宗商品价格保持强势。一方面，地缘政治冲突使得大宗商品生产及贸易受阻；另一方面，全球经济持续恢复支撑大宗需求增长，以国外定价为主的石油以及有色金属等大宗商品价格持续上涨（图24）。国内价格受到较强的输入性通胀压力，石油等相关行业价格上行，对PPI形成较强支撑。3月石油和天然气开采业以及燃料加工业价格同比涨幅分别扩大5.5和2.6个百分点。除输入性通胀之外，由于一季度国内基建发力，对煤炭、钢材的需求也有所上涨，带动煤炭开采和洗选业以及黑色金属冶炼和压延加工业价格上涨。

工业品价格同比增速在结构上有所分化。3月上游采掘工业价格同比由33.0%进一步增加至38.0%，而原材料工业和加工工业价格涨幅均有所回落。下游生活资料价格同比上涨0.9%，与上月持平。疫情对生产生活产生干扰，居民消费需求偏弱，通胀压力自上游向下游的传导仍然较慢，中下游企业面临较高的成本压力。

图 24 南华期货商品指数，2021年1月4日=100



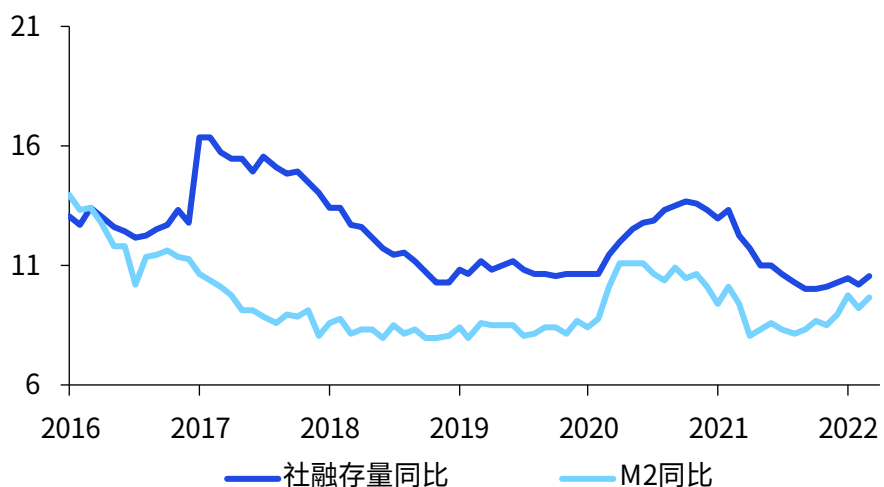
数据来源：Wind，毕马威分析

展望前期，当前国内通胀的主要压力来源于全球大宗商品价格上涨的外部输入，以及疫情封控导致的供应短缺，后续对通胀的判断需要密切关注疫情的变化和保供稳价措施的效果。预计短期内疫情防控措施仍会对局部地区的生产以及物流运输产生影响，相关产品价格有望维持高位。

政策靠前发力推动社融存量增速回升

截至2022年3月末，社会融资规模存量325.6万亿元，同比增长10.6%（图25），较上月回升0.4个百分点，重回上行通道。3月广义货币供给M2同比增长9.7%，分别较上月末和去年同期回升0.5和0.3个百分点。

图25 社会融资规模存量与M2增速，%

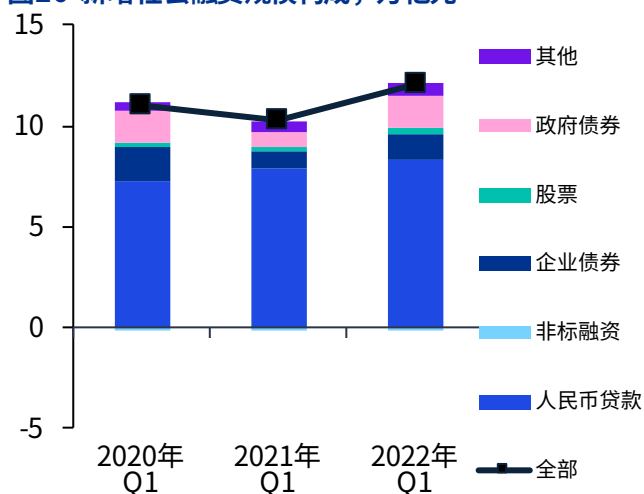


数据来源：Wind，毕马威分析



2022年一季度新增社会融资规模12.1万亿元，较去年同期多增1.8万亿元，同时较2020年多增1.0万亿元（图26）。其中，政府债券、企业债券以及人民币贷款三项同比多增最多，是社融增速回升的主要驱动力。今年地方政府专项债发行前置，助力稳增长，一季度新增地方政府专项债发行近1.3万亿元，占全年新增额度的35.6%，发行进度较往年同期加快；企业直接融资也保持较快增长，一季度企业债券净融资增加1.3万亿元，同比多增4,050亿元。股票融资2,982亿元，同比多增515亿元；对实体经济发放的人民币贷款增加8.3万亿元，占同期新增社融的69.1%，同比多增4,258亿元，金融机构对实体经济的金融支持增强。

图26 新增社会融资规模构成，万亿元

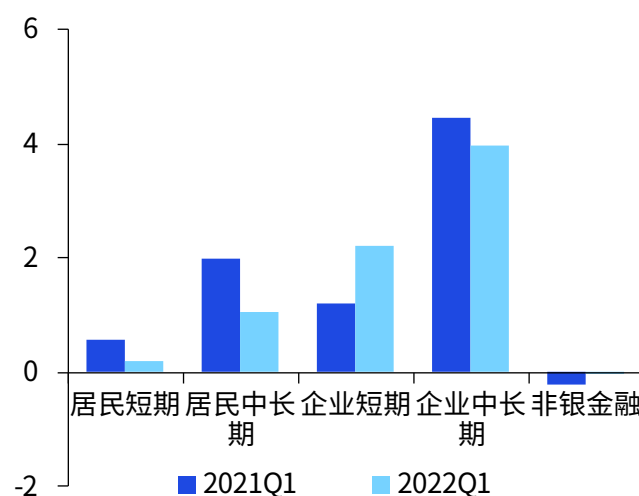


数据来源：Wind，毕马威分析

人民币贷款呈现出总量强、结构弱的特点。从企业部门来看，一季度企业贷较去年同期多增1.7万亿元，其中企业短贷同比多增1.0万亿元，而企业中长贷同比少增0.5万亿元（图27）。疫情封控压力下，企业在房租、工资等短期现金流方面缺口增大，短期融资需求增加。而由于疫情反复，企业中长期预期偏弱，制约投资扩产需求。从居民部门来看，居民短贷和中长贷均同比少增。居民短贷数据偏弱是由于在疫情冲击下，居民消费意愿回落所致。居民中长贷主要与居民房贷相关。尽管今年以来，多地出台房地产宽松性政策，但疫情持续反复影响居民购房意愿，房地产销售市场仍呈下滑趋势。

同时，一季度信贷结构也呈现出一些亮点。一方面，金融不断加强对制造业的支持力度，3月末，制造业中长期贷款余额同比增长29.5%，比各项贷款的增速高18.1个百分点，其中，高技术制造业中长期贷款余额增长31.9%。另一方面，普惠小微贷款余额同比增长24.6%，比各项贷款的增速高13.2个百分点。普惠小微授信户数为5,039万户，同比增长42.9%。

图27 新增人民币贷款结构，万亿



数据来源：Wind，毕马威分析

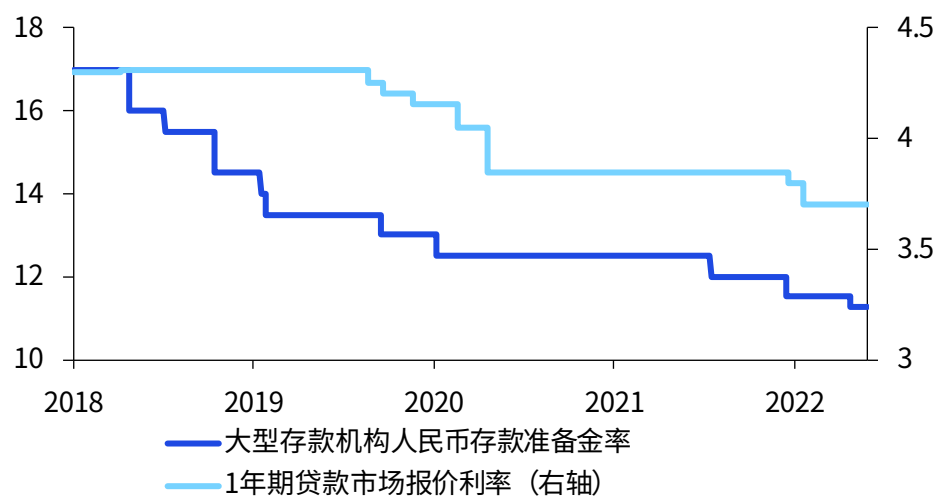
为了应对疫情反复带来的经济下行压力，继1月央行下调MLF和7天逆回购操作利率10个基点（bp），并带动一年期LPR和五年期LPR分别下降10bp和5bp之后，4月15日，央行宣布于4月25日全面降准25bp，此次降准共释放长期资金约5,300亿元（图28）。

此次降准幅度略低于之前50bp的市场预期，并且自1月以来没有对政策利率进行调降，我们认为主要有三个方面的原因：第一，当前国内流动性相对较为充裕。从价格来看，近10天DR007均值下降至1.8%左右，显著低于2.1%的7天逆回购利率。第二，当前信贷堵点主要在于局部疫情反复，经济下行压力较大等因素导致的市场融资需求偏弱，加大货币供给对需求端的改善效用不大。第三，我国货币政策“以我为主”，和我国经济发展的实际情况相匹配，但随着发达经济体加快收紧货币政策，我国相对的政策空间也有所缩小。

比如，美联储或将在5月议息会议上宣布再度加息50bp并开启缩表进程，带动其国债收益率大幅上升，中美利差快速收窄，2年期中美国债收益率在4月甚至出现倒挂（图29），致使国际资本回流美国。央行在助力经济稳增长的同时，也需要努力兼顾内外平衡，保持汇率和国际收支稳定。

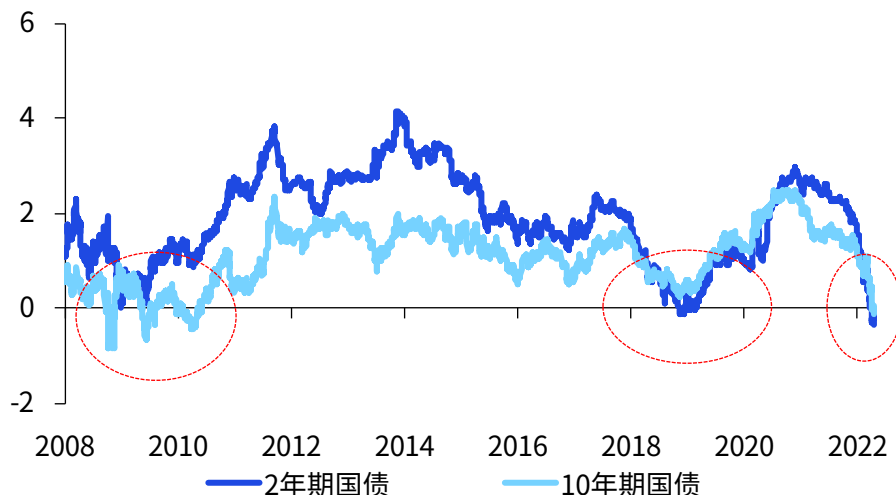
下一阶段，为应对经济下行压力，实现稳增长的主要目标，我们预期货币政策将继续加大发力。总量方面，存在继续降准降息的空间，进一步提高银行信贷投放能力；结构方面，央行将加大对重点领域和薄弱环节的信贷支持力度，设立科技创新再贷款和普惠养老专项再贷款，用好普惠小微贷款支持工具，增加支农支小再贷款，实施好碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用专项再贷款等。

图28 人民币存款准备金率（RRR）和贷款市场报价利率（LPR），%



数据来源：Wind，毕马威分析

图29 中美国债收益率利差，百分点

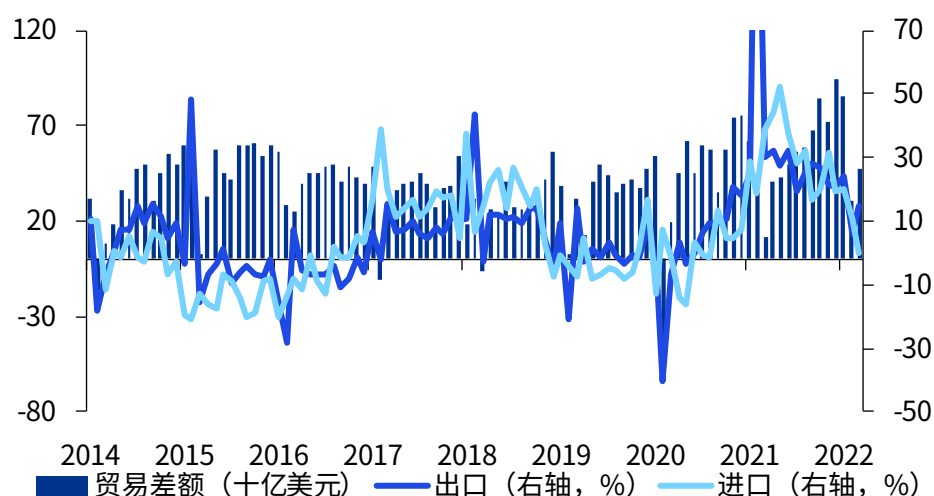


数据来源：Wind，毕马威分析

出口保持韧性但动能放缓

一季度我国货物贸易进出口总额1.5万亿美元，同比增长13.0%，较去年四季度放缓10.3个百分点，其中，出口金额同比增长15.8%，较去年四季度下降7.2个百分点，进口金额同比增长9.6%，较去年四季度大幅下降14.0个百分点。按月来看，3月出口景气有所下行，同比14.7%，较1-2月放缓1.7个百分点，但仍保持较强韧性，进口增速转负至-0.1%，是2020年9月以来首次出现负增长，大幅低于1-2月的15.6%，带动贸易顺差大幅走扩至474亿美元（图30）。

图30 进出口活动，当月值



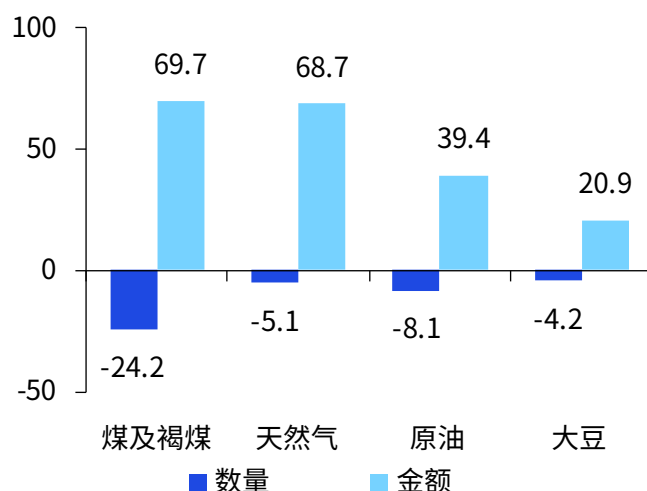
数据来源：Wind，毕马威分析

出口方面，一季度出口数量指数出现下滑趋势，出口价格指数仍处上行区间，一季度出口的韧性更多是靠价格支撑。3月出口动能有所放缓，一方面由于外需出现回落趋势，摩根大通全球制造业PMI指数一季度平均值为52.4%，较去年四季度均值下降2.1个百分点，新出口订单PMI指数自去年5月以来一直处于荣枯线以下，今年3月其同比仍录得负值，且降幅有所扩大；另一方面与上海、深圳等港口由于疫情扰动，通关效率降低有关。近期东南亚国家加速复工复产，我国部分外贸订单分流到东南亚地区，也降低了出口增速。

从出口商品结构来看，随着奥密戎对欧美等经济体社交出行的影响趋弱，和1-2月相比，一季度箱包、服装、鞋靴等与社交出行相关的消费品增幅大幅回升，而与地产和“宅经济”相关的家电、音视频设备增速有所收缩；由于日韩等国3月份疫情有所反弹，中药材以及作为口罩原材料的纺织纱线等防疫物资出口增速有所回升。此外，由于地缘政治冲突引发的供给安全的担忧，粮食、成品油以及肥料的出口增速大幅收缩。汽车出口增速回落明显，或与近期整车生产供应链承压有关。

进口方面，一季度特别是3月进口增速明显回落主要与国内疫情防控趋严导致内需偏弱、港口拥堵导致报关延迟、以及全球能源价格上涨对进口需求形成压制等因素有关。机电产品、能源产品等主要商品进口增速普遍回落，从量价关系来看，一季度煤炭、原油、天然气以及大豆等进口价增、量减，价格因素仍在大宗商品，特别是能源进口中占据重要地位（图31）。

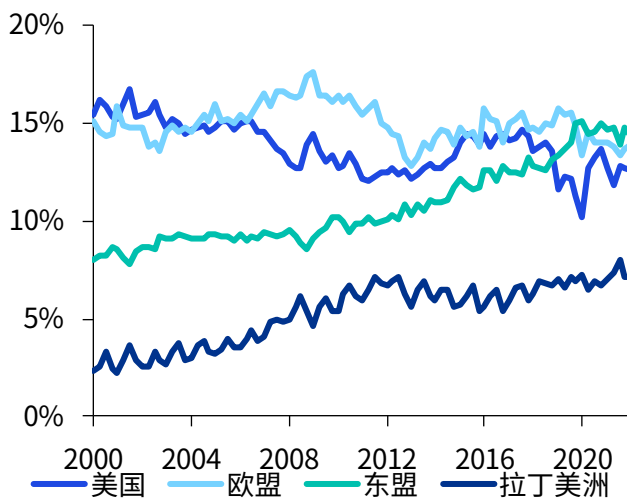
图31 主要进口大宗商品量价同比增速，累计同比，%



数据来源：海关总署，毕马威分析

分国家和地区来看，一季度东盟、欧盟和美国依然是我国前三大贸易伙伴（图32）。其中，我国对东盟进出口达到2,122亿美元，同比增长10.9%，占中国外贸总额的14.4%，继续保持我国最大贸易伙伴的地位。随着RCEP的正式生效，新的制度红利正进一步加强中国与东盟经贸往来。海关数据显示，一季度我国与东盟进出口规模占与RCEP贸易伙伴全部贸易规模的47.2%，占比接近一半。中欧贸易方面，一季度我国与欧盟进出口2,059亿美元，同比增长12.1%，占同期中国外贸总额的13.9%，德国是中国在欧盟内的第一大贸易国。中美贸易也保持两位数的增长，占中国外贸总额的12.6%。此外，我国与拉美地区经济体的进出口贸易保持了较高的增速，贸易总额高达1,061亿美元，同比增长15.0%，占我国外贸总量比重为7.2%，较去年一季度提升0.2个百分点。

图32 主要国家（地区）在中国货币贸易中占比，当季值，%



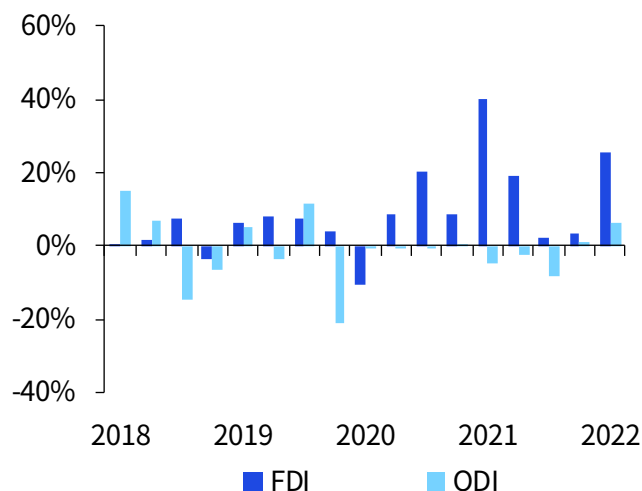
数据来源：Wind，毕马威分析

展望前期，考虑到更多海外国家加速复工复产，中国出口替代性作用将逐渐下降，叠加去年高基数效应，今年中国出口增速将有所放缓。同时近期由于国内疫情散发，部分外贸企业生产经营受阻、物流运输不畅，对出口贸易产生一定扰动。4月11日，国务院联防联控机制印发《关于切实做好货运物流保通保畅工作的通知》，全力保障外贸产业链供应链稳定畅通。考虑到全球经济仍处在复苏进程，国际市场对中国产品的需求仍在扩大，中国出口仍将保持较强韧性。

外资方面，一季度我国吸收外资实现两位数的快速增长，全国实际使用外资3,798.7亿元，同比增长25.6%（按美元计为590.9亿美元，同比增长31.7%）（图33）。从产业结构来看，引资结构和质量进一步优化，高技术产业引资增长较快，同比增长52.9%，其中，高技术制造业增长35.7%，高技术服务业增长57.8%。我国利用外资的区域发展也更加均衡，全国有21个省（区、市）实际使用外资实现了两位数以上增长。

在对外投资方面（ODI），随着世界经济逐渐恢复，我国对外投资也开始企稳增长。一季度，我国非金融类对外直接投资1,709.5亿元，同比增长6.3%，流向批发零售和制造业的投资远快于整体投资增速。其中，对“一带一路”沿线国家非金融类直接投资52.6亿美元，同比增长19%，占同期总额的19.5%，较上年同期上升1.7个百分点。

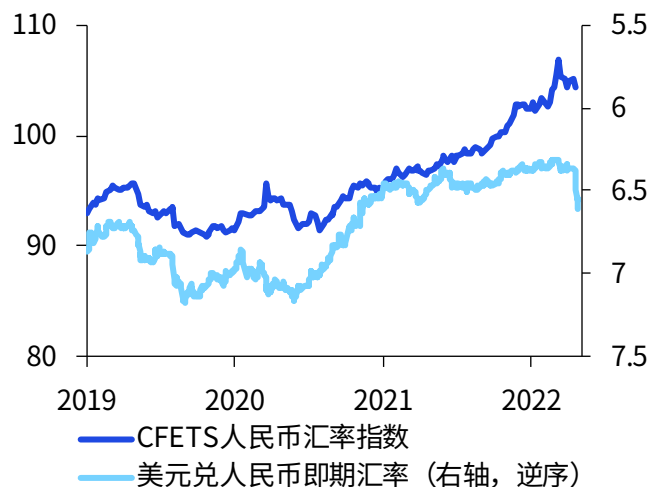
图33 我国实际使用外资，同比增速，%



数据来源：Wind，毕马威分析

今年一季度我国人民币汇率总体走势偏强，CFETS汇率指数在3月上旬上行至106.8，处于2015年12月数据首次发布以来的历史较高水平，一季度较其他主要货币汇率升值2.5%。但4月中下旬以来，随着美联储加速收紧货币政策，人民币兑美元出现较快贬值，4月底人民币兑美元汇率一度下滑超过6.6关口（图34）。

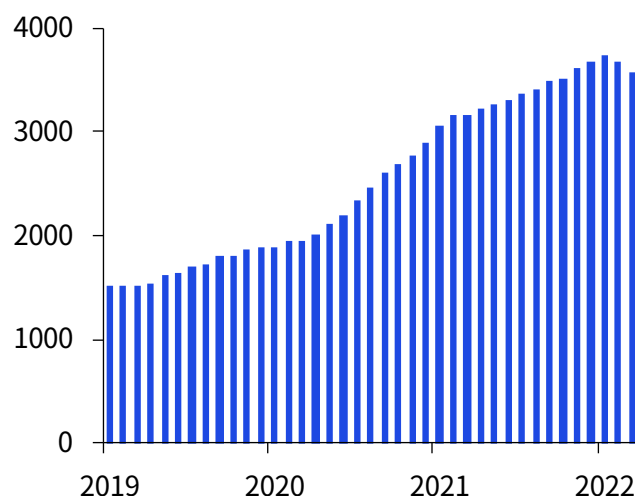
图34 CFETS人民币汇率指数和美元兑人民币即期汇率



数据来源：Wind，毕马威分析

良好的经济基本面和国际收支是支撑人民币汇率在一季度保持强劲的主要原因。一季度我国贸易顺差达到1,629亿美元，比去年同期增高约540亿美元，创同期历史新高。此外，受地缘冲突、新兴市场经济复苏依然面临较大的不确定性等因素影响，全球金融市场风险加大，人民币资产避险属性有所显现。与此同时，我国股票市场相对较低的估值也吸引了国际投资者加大对人民币资产的投资。但是随着美联储加快加息和缩表的进程，叠加国内疫情加大经济下行压力，中央结算公司数据显示外资机构持有的人民币债券连续两个月回落，反映了在复杂的国际经济形势下，金融市场波动有所加大（图35）。

图35 境外机构在中央结算托管的人民币债券余额，十亿元



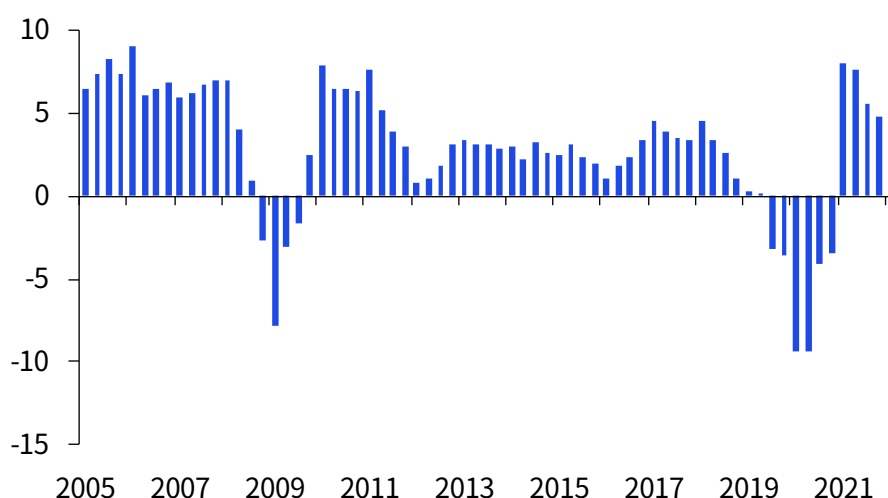
数据来源：Wind，毕马威分析

4月25日，央行宣布下调金融机构外汇存款准备金率1个百分点，这是央行首次下调外汇存款准备金率。此举将增加外汇供给促进市场供需平衡，稳定外汇市场。我们认为，当前我国经济受疫情反复影响，面临较大下行压力，中美宏观政策在短期内将持续分化，人民币汇率面临一定的贬值压力。中长期来看，中国经济基本面长期向好的趋势不变，将支持人民币汇率保持基本稳定。

香港经济

一季度奥密克戎毒株导致的新一波疫情在香港爆发，单日新增确诊一度超过3万例，截至5月4日，此轮疫情累计死亡人数超9,100人，大多数是未完成疫苗接种或者疫苗接种有效率较低的老年群体。此轮疫情对香港经济造成明显冲击，一季度GDP实际增速下降4.0%（图36），打断之前连续四个季度的复苏势头，再次陷入收缩。近期香港单日新增确诊已经下降，防疫措施分阶段逐步放开，包括取消对家庭聚会的限制、允许公园和健身房等恢复开放等。随着疫情传播逐步得到控制，再加上政府推出新一轮消费券计划刺激消费³，以及新一轮保就业计划稳定市场主体和居民就业，将助力香港经济逐步回稳。

图36 中国香港实际GDP增速，当季同比，%



数据来源：Wind，香港特区政府统计处，毕马威分析

就业市场方面，一季度香港由于出现新一波疫情，就业市场承压。一季度季调失业率由3.9%逐月上升至5.0%，失业人数逐月增加至18.9万人，达到去年9月以来新高。按行业分析，几乎所有行业失业率均有所上升，与消费及旅游相关的行业合计失业率上升1.8个百分点至8.9%，其中餐饮和零售业失业率分别上升2.6和1.4个百分点至11.0%和7.7%。同时建筑和艺术娱乐行业的失业率也显著上升。展望前期，短期内香港就业市场仍将面临一定压力。香港特区政府已于4月开始新一轮保就业计划⁴，从保市场主体和保员工就业等方面提出多项纾困措施，助力稳就业。

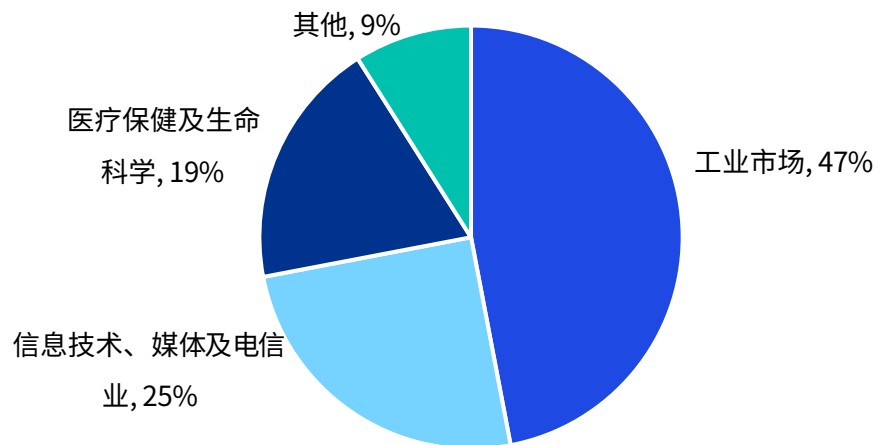
³ 新一轮消费券首五千元下月发放，香港特区政府新闻网，2022年3月7日，https://www.news.gov.hk/chi/2022/03/20220307/20220307_123120_543.html?type=category&name=finance&tl=t

⁴ 新一轮保就业计划提振企业信心，香港特区政府新闻网，2022年3月18日，https://www.news.gov.hk/chi/2022/03/20220318/20220318_121844_155.html?type=category&name=finance&tl=t

对外贸易方面，外需有所放缓，再加上香港一季度疫情较为严重，其与内地之间的跨境贸易也受到冲击，拖累香港进出口。与去年四季度相比，香港一季度出口总额与进口总额分别下跌2.9%和1.8%。主要国家和地区方面，出口至英国、中国内地、日本和泰国跌幅较大，出口至美国虽仍录得增幅，但增速有所放缓。主要货品方面，大部分商品类别进出口总额均下跌，其中通讯设备、办公用品跌幅均排在前两位。展望前期，地缘冲突将导致今年全球经济增速显著放缓，外需进一步回落，香港出口将继续承压。不过近期香港本地疫情出现回稳态势，跨境运输不畅的问题将有所缓解，可为香港出口提供一定支撑。

资本市场方面，受疫情的影响，叠加地缘冲突和加息预期等为全球经济带来更大不确定性，一季度香港IPO市场有所放缓。港交所一季度有16家企业成功上市，较去年同期的32家减半。首发募资金额也显著下跌，一季度仅有146.7亿港元，较去年同期减少89.3%，较去年四季度也减少了67.7%。此外，一季度有1家中概股回归——蔚来。在中企赴美上市面临不确定性的背景下，香港继续成为回归上市的首选地。在投资行业板块方面，一季度工业市场、信息技术、媒体及电信行业以及医疗保健及生命科学行业是募资总额排名前三的行业，占募集总额的91%（图37）。进入二季度，香港疫情逐渐好转，经济将持续复苏，截至目前，有超过150家公司正在申请港交所上市⁵，预计下半年香港资本市场将重新回温。

图37 2022年一季度香港IPO市场募资金额行业分布，%



数据来源：香港交易所，毕马威分析

5 《KPMG 中国内地和香港IPO市场：2022年第一季度回顾》，毕马威中国，2022年3月，
<https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/cn/pdf/zh/2022/03/china-hk-ipo-2022-q1-review.pdf>

全球经济

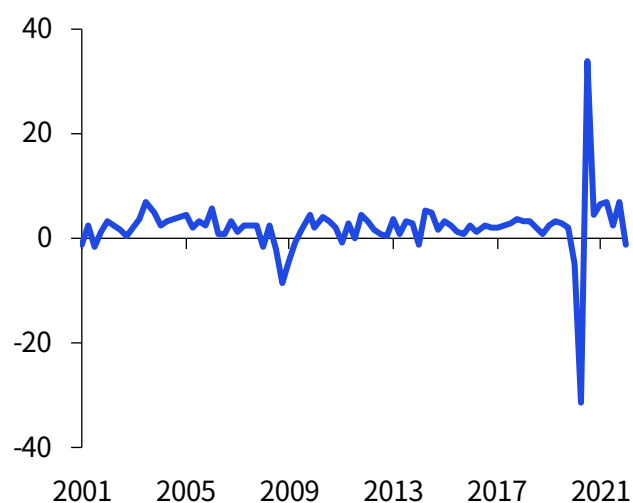
国际方面，4月IMF发布了最新的《世界经济展望》报告，预计今年全球经济增长3.6%，较1月的预测下调0.8个百分点。其中，发达经济体2022年增速调低0.6个百分点至3.3%，新兴市场和发展中经济体经济增速调低1个百分点至3.8%。地缘冲突将导致2022年全球经济增速显著放缓，并进一步影响全球大宗商品价格、国际贸易供应链、金融市场波动。能源和食品价格上涨可能使全球通胀在较长时间内维持高位，IMF将发达经济体、新兴市场和发展中经济体的通胀率分别上调至5.7%和8.7%。持续的高通胀风险将加速发达经济体收紧货币政策。美联储在5月的议息会议上宣布加息50个基点，同时表示将于6月开始每月缩表475亿美元，并将在9月扩大至每月950亿美元，加息和缩表力度明显超出上一轮收紧的步伐。此外，由于当前一些处于全球供应链重要环节的经济体产能尚未完全修复，叠加地缘冲突、国际航运压力、劳动力供给短缺等现象，供应链持续紧张，将影响全球经济复苏的步伐。



美国

2022年一季度美国经济实际同比增长为3.6%，较上年四季度回落近2个百分点；美国实际GDP环比年化增长率为-1.4%（图38），较上年四季度下降8.3个百分点，为2020年二季度以来的首次负增长。由于大规模财政刺激政策的退出，一季度美国政府支出同比负增长，而员工薪酬上涨支撑个人消费保持良好势头。私人投资稳步回升，带动进口增速提高；但外需受地缘冲突影响，致使美国出口增速回落拖累贸易对GDP的贡献。随着疫情对经济的影响逐渐消散，美国经济修复预期向好。

图38 美国实际GDP，季调环比折年率，%



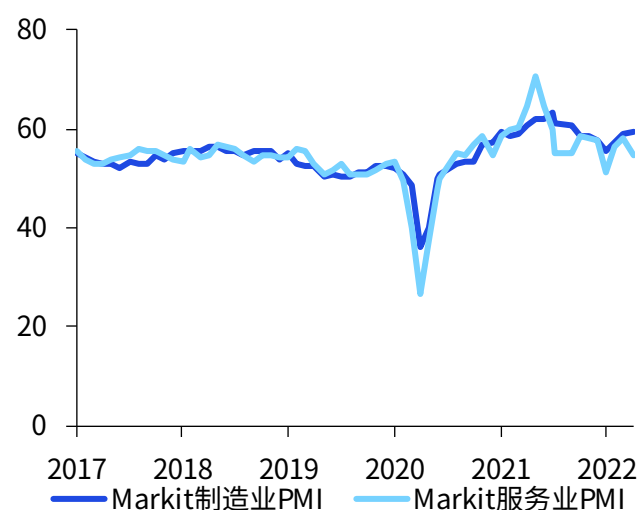
数据来源：Wind，毕马威分析

尽管年初美国消费受奥密克戎疫情影响，餐饮、住宿等线下消费有所回落，但员工薪酬上涨抵消了财政刺激措施的负面退出，叠加汽车芯片供给短暂修复，1月耐用消费品，如汽车、家具等消费增长迅速。2月以来，随着疫情逐步得到控制，人们室外消费场景增多，餐饮住宿、娱乐、交通等服务业消费显著回升；非耐用消费则随着能源价格的提升有所下降。从环比折年率来看，一季度私人消费支出增长2.7%，较上一季度修复0.2个百

分点。服务类消费增长达到4.3%，较上年四季度提高1个百分点；耐用品消费上升4.1%；非耐用品消费则下降2.5%。随着疫情防控措施的放开，线下消费正在快速修复，预计未来美国个人消费将继续稳步回升，支撑经济复苏。但企业需要关注持续的高通胀对需求端的影响，2022年4月服务业PMI小幅下调至54.7%，较3月回落3.3个百分点，服务业企业商业信心有所回落（图39）。

一季度美国私人投资继续保持复苏态势，环比折年率为2.3%。一方面，政府加大对科研的资助力度，带动知识产权产品相关投资增长8.1%；另一方面，工业生产继续复苏，制造业PMI自2月以来大幅回升，商业信心向好，叠加劳动力依然紧缺，也加速企业对工业机械、自动处理设备的投资，设备部门投资强劲增长15%，并带动进口环比折年率连续两个季度保持在高位增长。此外，私人住宅投资温和改善，环比折年率达到2.1%。展望未来，预计私人投资将继续保持强劲的复苏态势。值得注意的是，近期地缘冲突将加剧对供应链产生的干扰，持续的高通胀亦将对需求端产生一定影响，而宏观政策加速收紧或将在短期内对私人投资修复动能产生扰动。

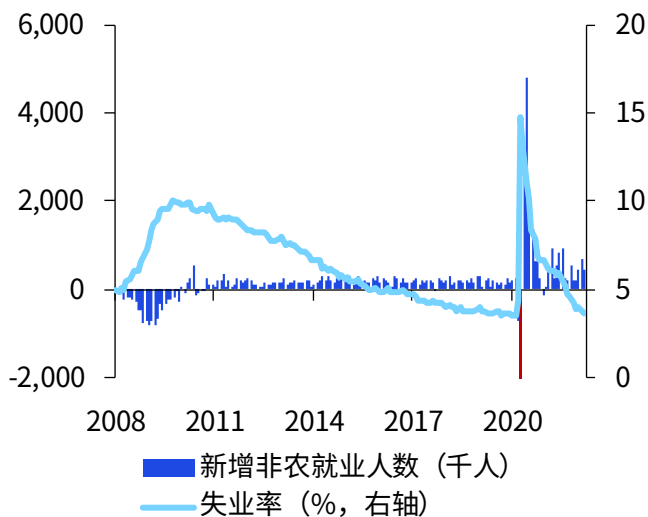
图39 美国Markit制造业和服务业PMI，季调



数据来源：Wind，毕马威分析

就业方面，随着政府财政补贴力度的减弱以及疫情逐步消散，更多的劳动力开始重新回到就业市场寻找工作，一季度新增非农就业人口达到近160万人，较去年四季度提升63.6万人，劳动参与率从12月的61.7%提升至3月的62.4%，为2020年4月以来的新高。值得注意的是，劳动力的增加并未使得失业率有所提升，3月失业率回落至3.8%（图40），较1月下降0.6个百分点，已回到历史较低水平。经济的持续修复推动劳动力市场改善。尽管就业情况有所好转，但当前职位空缺数仍保持在较高水平（图41），劳动力短缺现象或将在短期内继续给供给带来一定的冲击，使美国通胀率继续维持在较高水平。

图40 美国新增非农就业人数以及失业率

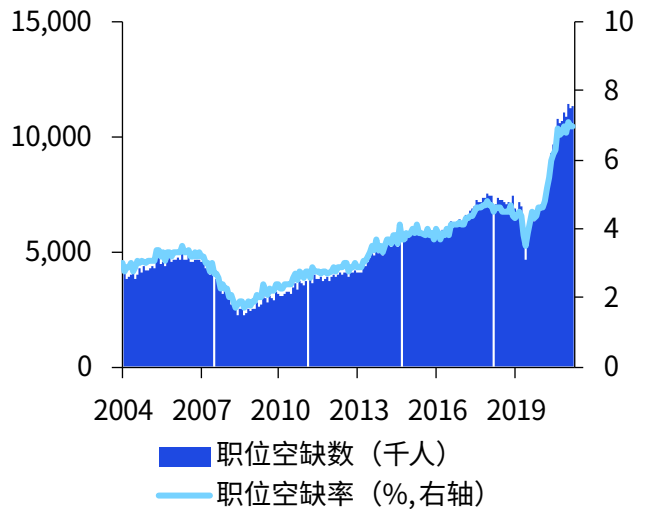


数据来源：Wind, 毕马威分析

注：红色柱状4月新增非农就业人数，下降2,078.7万人。

通胀方面，2022年1月美国CPI同比增长7.5%，较去年12月提高0.5个百分点，为1982年2月以来的最高值。2021年全年，美国CPI同比上涨4.7%。其中，受原油和二手车价格上涨的影响，2021年能源和交通运输物价上涨分别达到了21%和14.6%，是推升美国通胀的主要动力。此外，美国食品价格在2021年上涨3.9%，住宅价格上涨3.3%，均为近10年来的最快增速。当前由于美国疫情反复，供应链瓶颈仍将持续一段时间，预计后续企业仍将面临较大的供应链压力，美国高通胀状态或将持续。

图41 美国职位空缺情况



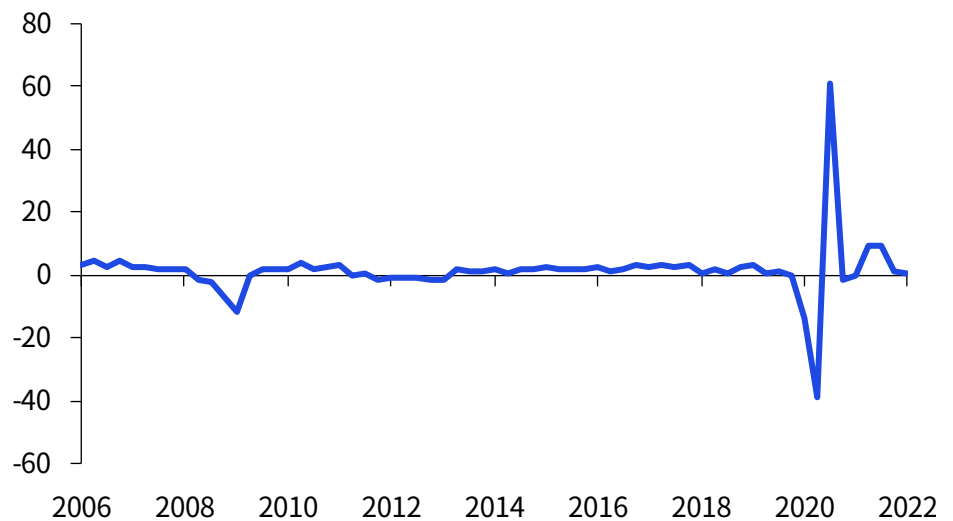
数据来源：Wind, 毕马威分析

持续的高通胀风险将加速发达经济体货币政策收紧的步伐，美联储4月以来连续释放鹰派信号，加息和缩表力度明显超出上一轮收紧的步伐。继3月美联储宣布加息25个基点，5月的议息会议上再次宣布加息50个基点，同时表示将于6月开始每月缩表475亿美元，并将在9月扩大至每月950亿美元。尽管一季度美国经济增速不及市场预期，但主要受政府支出和出口拖累，消费和投资表现稳健，将继续支撑美国经济复苏。需要注意的是，宏观政策加速收紧或将对经济复苏动能产生一定扰动，而地缘冲突或将对其主要贸易伙伴的生产经营活动产生影响，进而对美国出口形成拖累。IMF将2022年美国GDP增速调整为3.7%，较2022年1月预测下调0.3个百分点。

欧洲

受地缘政治局势紧张和通胀持续上升的影响，一季度欧元区经济增长仍较为疲软，当季同比增长5.0%，环比年化增长率为0.8%，较上年四季度下降0.2个百分点（图42）。地缘冲突给欧元区经济复苏带来很大不确定性，短期内欧元区将面临更高通胀与更慢增长的困境，欧元区经济复苏前景取决于冲突如何演变以及一系列经济金融制裁措施产生的影响，目前欧央行将2022年欧元区经济预期增速下修0.5个百分点至3.7%。不过近期欧元区疫情形势有所好转，对于生产的持续恢复、餐饮和旅游等服务消费行业的复苏产生利好。

图42 欧元区实际GDP，季调环比折年率，%



数据来源：Wind，毕马威分析

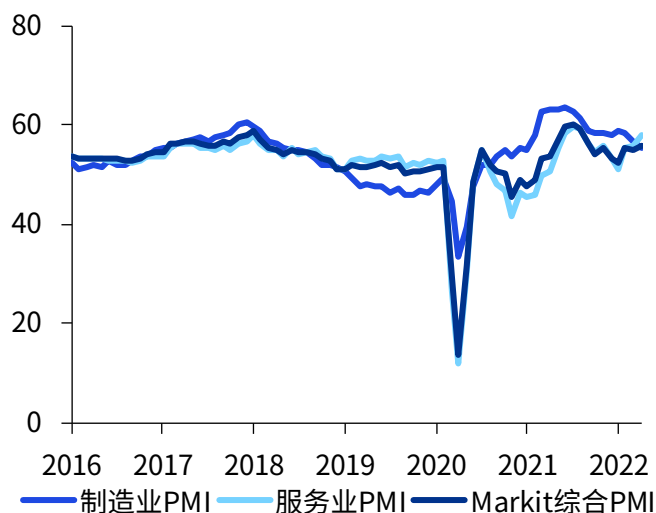


通胀持续上升导致欧元区景气指数回落，经济增长压力上升。4月制造业PMI继续放缓至55.3%（图43），连续3个月出现下滑，达到去年2月以来新低，制造业复苏乏力；不过服务业PMI连续3个月回升至57.7%，为去年9月以来新高，这与近期欧元区疫情有所缓解有关。

零售方面，随着能源等大宗商品价格高企，使得家庭和企业面临更高的成本，导致消费者信心严重受损。3月欧元区消费者信心指数跌至-18.7%，较2月份大幅回落9.9个百分点，为2020年6月以来最低点，显示出消费者对经济前景不确定的担忧。

就业方面，欧元区劳动力市场继续改善，3月失业率继续降至6.8%，已经低于疫情前的水平且是历史低点，失业人数继续下降至1,127万人，较上月减少7.6万人。当前欧洲主要经济体如德国、意大利、法国等职位空缺率处于较高水平，劳动力市场依然较为紧张。就业市场持续好转有助于家庭收入的增长，并为下一阶段消费回升提供支撑。

图43 欧元区采购经理指数 (PMI) ，月

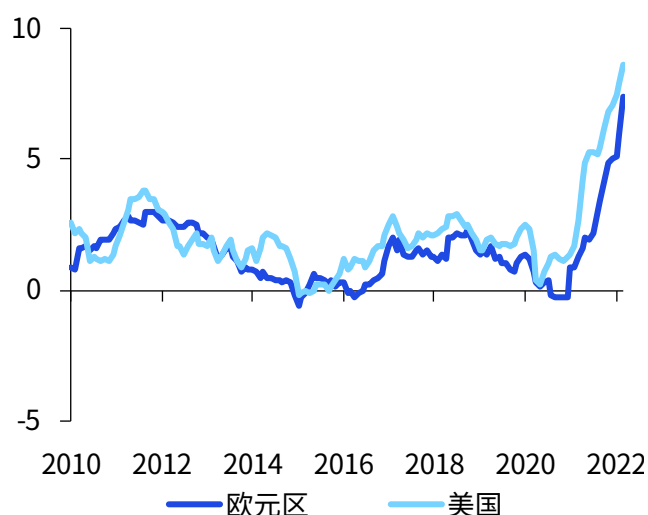


数据来源：Wind，毕马威分析

通胀方面，能源价格上涨加大通胀压力，欧元区3月的CPI同比上涨7.5%（图44），继续创下历史新高。今年以来欧元区的高通胀主要是受到能源价格的拉动，3月能源分项CPI同比增速高达54.6%。此外，食品分项由于运输环节价格上涨以及化肥价格抬升，价格也有上行。对俄罗斯天然气依赖程度较高的德国和意大利，3月的CPI同比数据分别冲高至7.6%和6.8%。预期欧元区高通胀态势短期内仍将持续。

政策方面，根据4月14日最新议息会议决议，欧央行维持主要利率保持不变，但将以更快速度结束QE，稳步减少资产购买计划（APP）下的净债券购买量，从4月的400亿欧元降至5月的300亿欧元，再降至6月的200亿欧元，并在三季度终止购债。欧央行成员关于加息逐渐形成共识，但关于加息的时点，欧央行表示将在QE结束后的一段时间开始加息，可能在6月的议息会议上明确未来利率路径。值得注意的是，英国央行5月宣布加息25个基点至1%，这是自去年12月以来，英央行的第四次加息。

图44 欧元区和美国CPI，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

政策分析



加快建设全国统一大市场

4月10日，《中共中央 国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》（以下简称《意见》）发布⁶，从全局和战略高度明确了加快推进全国统一大市场建设的总体要求、主要目标和重点任务，为今后一个时期建设全国统一大市场提供了行动纲领。

党中央高度重视统一大市场建设工作。早在2005年国务院发布的《国务院关于促进流通业发展的若干意见》中就提出，要打破地区封锁，加快建设全国统一大市场，之后陆续发布多项意见，相关领导人也在讲话中多次提及建设全国统一大市场。

图45 有关建设全国统一大市场的法规或重要讲话

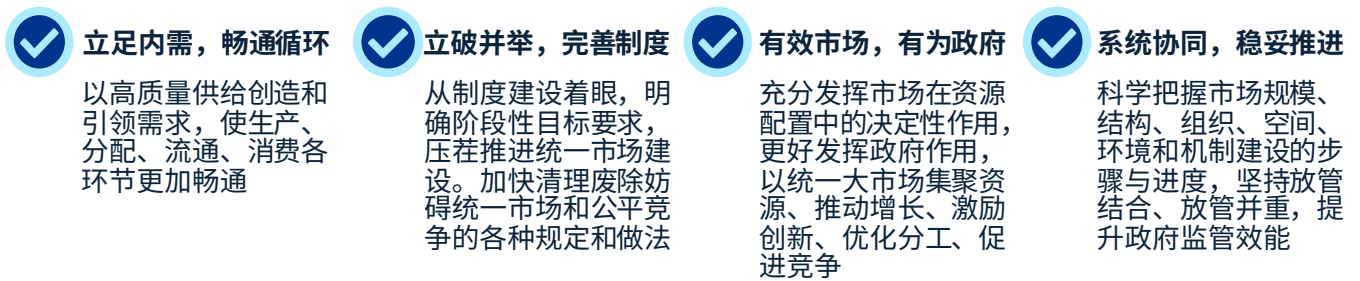


6 中共中央 国务院关于加快建设全国统一大市场的意见，国务院，http://www.gov.cn/zhengce/2022-04/10/content_5684385.htm

《意见》是对“十四五”规划中“加快构建国内统一大市场”的进一步深化、细化，确立了全国统一大市场的建设方式、方向。《意见》提出，要加快建立全国统一的市场制度规则，打破地方保护和市场分割，打通制约经济循环的关键堵点，促进商品要素资源在更大范围内畅通流动，加快建设高效规范、公平竞争、充分开放的全国统一大市场，全面推动我国市场由大到强转变，为建设高标准市场体系、构建高水平社会主义市场经济体制提供坚强支撑。

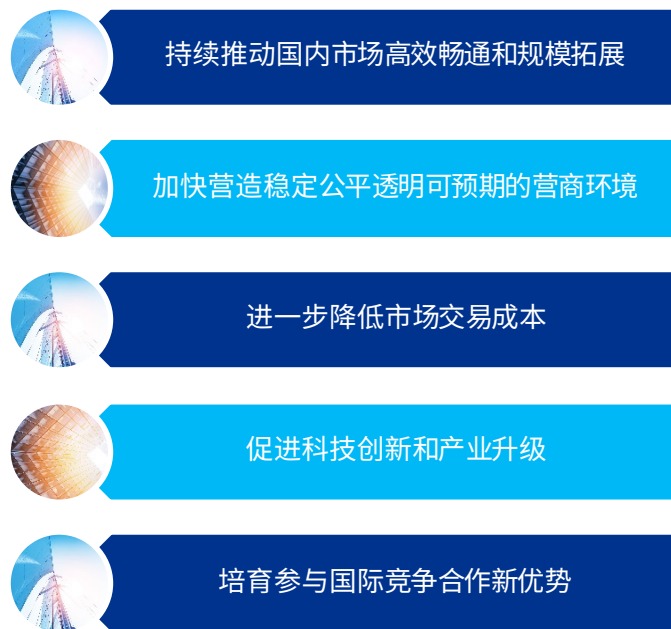
《意见》明确了建设全国统一大市场的四个工作原则和五个主要目标。

图46 建设全国统一大市场工作原则



资料来源：《中共中央 国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》，毕马威分析

图47 全国统一大市场主要目标



资料来源：《中共中央 国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》，毕马威分析

《意见》坚持问题导向、立破并举。从立的角度，《意见》明确要抓好“五个统一”。

➤ 强化市场基础制度规则统一

- 推动完善统一的产权保护制度，完善依法平等保护各种所有制经济产权的制度体系、健全统一规范的涉产权纠纷案件执法司法体系、推动知识产权诉讼制度创新；
- 实行统一的市场准入制度，严格落实“全国一张清单”管理模式、制定全国通用性资格清单，统一规范评价程序及管理办法；
- 维护统一的公平竞争制度，坚持对各类市场主体一视同仁、平等对待；
- 健全统一的社会信用制度，完善信用信息标准、建立公共信用信息同金融信息共享整合机制，建立健全以信用为基础的新型监管机制、健全守信激励和失信惩戒机制，加快推进社会信用立法。

➤ 推进市场设施高标准联通

以升级流通网络、畅通信息交互、丰富平台功能为抓手，着力提高市场运行效率。升级流通网络方面，要加快数字化建设，大力发展多式联运，培育一批有全球影响力的数字化平台企业和供应链企业，推进多层次一体化综合交通枢纽建设；畅通信息交互方面，要统一产权交易信息发布机制，实现全国产权交易市场联通；丰富平台功能方面，要深化公共资源交易平台整合共享，研究明确各类公共资源交易纳入统一平台体系的标准和方式，加快推进公共资源交易全流程电子化，鼓励打造综合性商品交易平台。

➤ 打造统一的要素和资源市场

- 健全城乡统一的土地和劳动力市场，统筹增量建设用地与存量建设用地，完善全国统一的建设用地使用权转让、出租、抵押二级市场，健全统一规范的人力资源市场体系；
- 加快发展统一的资本市场，统一动产和权利担保登记，强化重要金融基础设施建设与统筹监管，加强区域性股权市场和全国性证券市场板块间的合作衔接、推动债券市场基础设施互联互通，加大对资本市场的监督力度；
- 加快培育统一的技术和数据市场，建立健全全国性技术交易市场，完善科技资源共享服务体系，加快培育数据要素市场，推动数据资源开发利用；
- 建设全国统一的能源市场，结合实现碳达峰碳中和目标任务，有序推进全国能源市场建设；
- 培育发展全国统一的生态环境市场，建设全国统一的碳排放权、用水权交易市场，推动绿色产品认证与标识体系建设，促进绿色生产和绿色消费。

➤ 推进商品和服务市场高水平统一

以人民群众关心、市场主体关切的领域为重点，着力完善质量和标准体系。

《意见》提出要健全商品质量体系，建立健全质量分级制度，推进内外贸产品同线同标同质；全面提升消费服务质量，改善消费环境、强化消费者权益保护，加快完善并严格执行缺陷产品召回制度，建立完善消费投诉信息公示制度，围绕住房、教育培训、医疗卫生、养老托育等重点民生领域，推动形成公开的消费者权益保护事项清单，完善纠纷协商处理办法。

➤ 推进市场监管公平统一

以增强监管的稳定性和可预期性为保障，着力提升监管效能。《意见》提出要健全统一市场监管规则，加强市场监管行政立法工作，完善市场监管程序；强化统一市场监管执法，积极开展联动执法，创新联合监管模式，加强调查取证和案件处置合作；全面提升市场监管能力，充分利用大数据等技术手段，加快推进智慧监管，提升市场监管政务服务、网络交易监管、消费者权益保护、重点产品追溯等方面跨省通办、共享协作的信息化水平。

从破的角度，明确要进一步规范不当市场竞争和市场干预行为。

《意见》从着力强化反垄断、依法查处不正当竞争行为、破除地方保护和区域壁垒、清理废除妨碍依法平等准入和退出的规定做法、持续清理招标采购领域违反统一市场建设的规定和做法等五方面作出明确部署，旨在打破各种制约全国统一大市场建设的显性、隐性壁垒。

随着《意见》的出台，近期多个省、自治区、直辖市市场监管局公开了自2022年3月（或4月）至10月开展反垄断专项执法的通知。其中，大部分地区目前仍将专项行动集中在滥用行政权力限制竞争领域，个别地区反垄断专项行动则涵盖垄断协议、滥用市场支配地位等情形。天津、重庆、甘肃、山西、陕西、湖北、福建等地均发布通知，宣布开展制止滥用行政权力排除、限制竞争执法专项行动。聚焦教育、医疗卫生、工程建设、公用事业、交通运输、保险、政府采购、招投标等行业和领域，重点查处4类滥用行政权力排除、限制竞争行为⁷。随着一系列政策措施落实落地和竞争监管执法日益强化，我国公平、透明、可预期的竞争环境不断优化，大中小企业良性互动、协同发展良好格局日渐形成，将有效加快形成全国统一大市场、畅通国民经济大循环。

7 中共中央 国务院关于加快建设全国统一大市场的意见，国务院，
http://www.gov.cn/zhengce/2022-04/10/content_5684385.htm

构建现代能源体系

2022年3月22日，国家发改委、国家能源局联合发布《“十四五”现代能源体系规划》（以下简称《规划》）⁸，阐明我国能源发展方针、主要目标和任务举措，是“十四五”时期加快构建现代能源体系、推动能源高质量发展的总体蓝图和行动纲领。

根据《规划》，“十三五”时期，我国能源结构持续优化，低碳转型成效显著，非化石能源消费比重达到15.9%，煤炭消费比重下降至56.8%，常规水电、风电、太阳能发电、核电装机容量分别达到3.4亿千瓦、2.8亿千瓦、2.5亿千瓦、0.5亿千瓦，非化石能源发电装机容量稳居世界第一。

表3 “十三五”期间能源发展主要成就及部分“十四五”目标

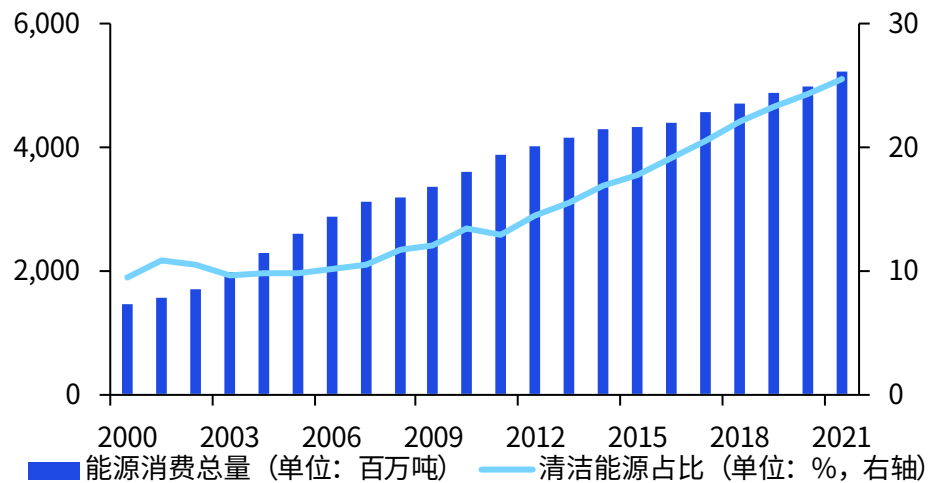
指标	2015年	2020年	年均/累计变化	2025目标
能源消费总量（亿吨标准煤）	43.4	49.8	2.8%	
能源消费结构占比				
其中：煤炭（%）	63.8	56.8	(-7.0)	
石油（%）	18.3	18.9	(0.6)	
天然气（%）	5.9	8.4	(2.5)	
非化石能源（%）	12.0	15.9	(3.9)	20
一次能源生产量（亿吨标准煤）	36.1	40.8	2.5%	46
发电装机容量（亿千瓦）	15.3	22.0	7.5%	30
其中：水电（亿千瓦）	3.2	3.7	2.9%	3.8
煤电（亿千瓦）	9.0	10.8	3.7%	
气电（亿千瓦）	0.7	1.0	8.2%	
核电（亿千瓦）	0.3	0.5	13.0%	0.7
风电（亿千瓦）	1.3	2.8	16.6%	
太阳能发电（亿千瓦）	0.4	2.5	44.3%	
生物质发电（亿千瓦）	0.1	0.3	23.4%	
西电东送能力（亿千瓦）	1.4	2.7	13.2%	
油气管网总里程（万公里）	11.2	17.5	9.3%	21

资料来源：《“十四五”现代能源体系规划》，毕马威分析
注：1.括号内为五年累计数；2.水电包含常规水电和抽水蓄能电站。

8 国家发展改革委 国家能源局关于印发《“十四五”现代能源体系规划》的通知，发改委，https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/tzgg/202203/t20220322_1320017.html?code=&state=123

国家能源局党组书记、局长章建华接受采访时表示，2021年，我国以5.2%的能源消费总量增速支撑8.1%的GDP增速。清洁能源占能源消费总量的比重达到25.5%，较2020年提高1.2个百分点，煤炭消费比重降至56.0%，较2020年下降0.9个百分点，能源消费结构持续优化。“十四五”开局之年，我国能源绿色低碳发展、落实碳达峰工作取得良好开局⁹。

图48 2000年-2021年能源消费总量及清洁能源占比情况



数据来源：Wind，国家统计局，毕马威分析

习近平总书记在中央财经委员会第九次会议¹⁰和中央政治局第三十六次集体学习时¹¹，就碳达峰碳中和工作作出重要指示，强调构建清洁低碳安全高效的能源体系。“清洁低碳安全高效”八个字，是现代能源体系的核心内涵，同时也是对能源系统如何实现现代化的总体要求。

《规划》主要从3个方面，推动构建现代能源体系：

➤ **增强能源供应链安全性和稳定性**

保障安全是能源发展的首要任务。《规划》提出，要坚持“立足国内、补齐短板、多元保障、强化储备”四个原则，完善产供储销体系，不断增强风险应对能力，确保能源供需形式总体平稳有序，经济平稳发展。“十四五”期间，《规划》将从强化战略安全保障、提升运行安全水平、加强应急安全管控三个维度出发，加强能源综合保障能力建设。到2025年，综合生产能力达到46亿吨标准煤以上，更好满足经济社会发展和人民日益增长的美好生活用能需求。

9 章建华：推进能源转型目标任务有力有效落实，能源局，
http://www.nea.gov.cn/2022-03/09/c_1310506755.htm

10 习近平主持召开中央财经委员会第九次会议，国务院，
http://www.gov.cn/xinwen/2021-03/15/content_5593154.htm

11 习近平主持中共中央政治局第三十六次集体学习并发表重要讲话，国务院，
http://www.gov.cn/xinwen/2022-01/25/content_5670359.htm

➤ 推动能源生产消费方式绿色低碳变革

“十四五”是碳达峰的关键期、窗口期，能源绿色低碳发展是关键。《规划》提出，要坚持生态优先、绿色发展，壮大清洁能源产业，实施可再生能源替代行动，推动构建新型电力系统，促进新能源占比逐渐提高，推动煤炭和新能源优化组合。重点要做好增加清洁能源供应能力的“加法”和减少能源产业链碳排放的“减法”，推动形成绿色低碳的能源消费模式，到2025年，将非化石能源消费比重提高到20%左右。

➤ 提升能源产业链现代化水平

科技创新是能源发展的重要动力。《规划》提出，要加快能源领域关键核心技术和装备攻关，推动绿色低碳技术重大突破，加快能源全产业链数字化智能化升级，统筹推进补短板 and 锻长板，加快构筑支撑能源转型变革的先发优势。

“十四五”时期将进一步发挥好科技创新引领和战略支撑作用，增强能源科技创新能力，加快能源产业数字化和智能化升级，推动能源系统效率大幅提高，全面提升能源产业基础高级化和产业链现代化水平。

增强能源供应链安全性和稳定性、推动能源生产消费方式绿色低碳变革以及提升能源产业链现代化水平，既是“十四五”现代能源体系建设的重点，也是“十四五”能源规划的创新点和亮点¹²。

中共中央、国务院于2021年10月24日发布的《关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见》指出，实现碳达峰、碳中和，要以能源绿色低碳发展是关键；3月5日，习近平总书记在参加十三届全国人大五次会议内蒙古代表团审议时强调，绿色转型是一个过程，不是一蹴而就的事情；要先立后破，而不能够未立先破¹³。

在双碳转型目标下，国家发改委、国家能源局连续出台三个关于能源方面的重磅文件。除《规划》外，还前后发布了《“十四五”新型储能发展实施方案》¹⁴以及《氢能产业发展中长期规划（2021-2035年）》¹⁵。三份文件的陆续发布，体现了我国能源体系在“碳中和碳达峰”背景下走向清洁化、低碳化的决心和信心。

12 国家能源局有关负责同志就《“十四五”现代能源体系规划》答记者问，能源局，http://www.nea.gov.cn/2022-03/22/c_1310525569.htm

13 “要先立后破，而不能够未立先破”——从全国两会看正确认识和把握“双碳”目标，国务院，http://www.gov.cn/xinwen/2022-03/08/content_5677839.htm

14 国家发展改革委 国家能源局关于印发《“十四五”新型储能发展实施方案》的通知，国家能源局，http://zfxgk.nea.gov.cn/2022-01/29/c_1310523208.htm

15 国家发展改革委、国家能源局联合印发《氢能产业发展中长期规划（2021-2035年）》，发改委，https://www.ndrc.gov.cn/xgk/zcfb/ghwb/202203/t20220323_1320038.html?code=&state=123

新型储能方面，目标到2025年，新型储能由商业化初期步入规模化发展阶段，具备大规模商业化应用条件。新型储能技术创新能力显著提高，核心技术装备自主可控水平大幅提升，标准体系基本完善，产业体系日趋完备，市场环境和商业模式基本成熟。到2030年，新型储能全面市场化发展。

氢能产业方面，明确了氢能的三个“战略定位”：氢能是未来国家能源体系的重要组成部分、氢能是用能终端实现绿色低碳转型的重要载体、氢能产业是战略性新兴产业和未来产业重点发展方向。目标到2025年，预计形成较为完善的氢能产业发展制度政策环境；到2035年，预计将形成氢能产业体系，构建涵盖交通、储能、工业等领域的多元氢能应用生态。



工信部印发《“十四五”机器人产业 业发展规划》

2021年12月28日，工信部、发改委等十五部门联合印发《“十四五”机器人产业
业发展规划》（以下简称《规划》）¹⁶。《规划》立足我国各领域高质量发展
需求和人民向往美好生活的需要，把握机器人产业发展趋势。

图49 “十四五”机器人产业发展目标

到2025年，我国成为全球机器人技术创新策源地、高端制造集聚地和集
成应用新高地

➤技术及产品

- 一批机器人核心技术和高端产品取得突破
- 整机综合指标达到国际先进水平
- 关键零部件性能和可靠性达到国际同类产品水平

➤产业规模

- 机器人产业营业收入年均增速超过20%

➤企业主体

- 形成一批具有国际竞争力的领军企业及一大批创新能力强、成长性好的专
精特新“小巨人”企业

➤产业集群

- 建成3~5个有国际影响力的产业集群

➤应用密度

- 制造业机器人密度实现翻番

到2035年，我国机器人产业综合实力达到国际领先水平，机器人成为经济发
展、人民生活、社会治理的重要组成。

资料来源：《“十四五”机器人产业规划》，毕马威分析

16 十五部门关于印发《“十四五”机器人产业规划》的通知，工信部，
https://www.miit.gov.cn/zwgk/zcwj/wjfb/tz/art/2021/art_14c785d5a1124f75900363a0f45d9bbe.html

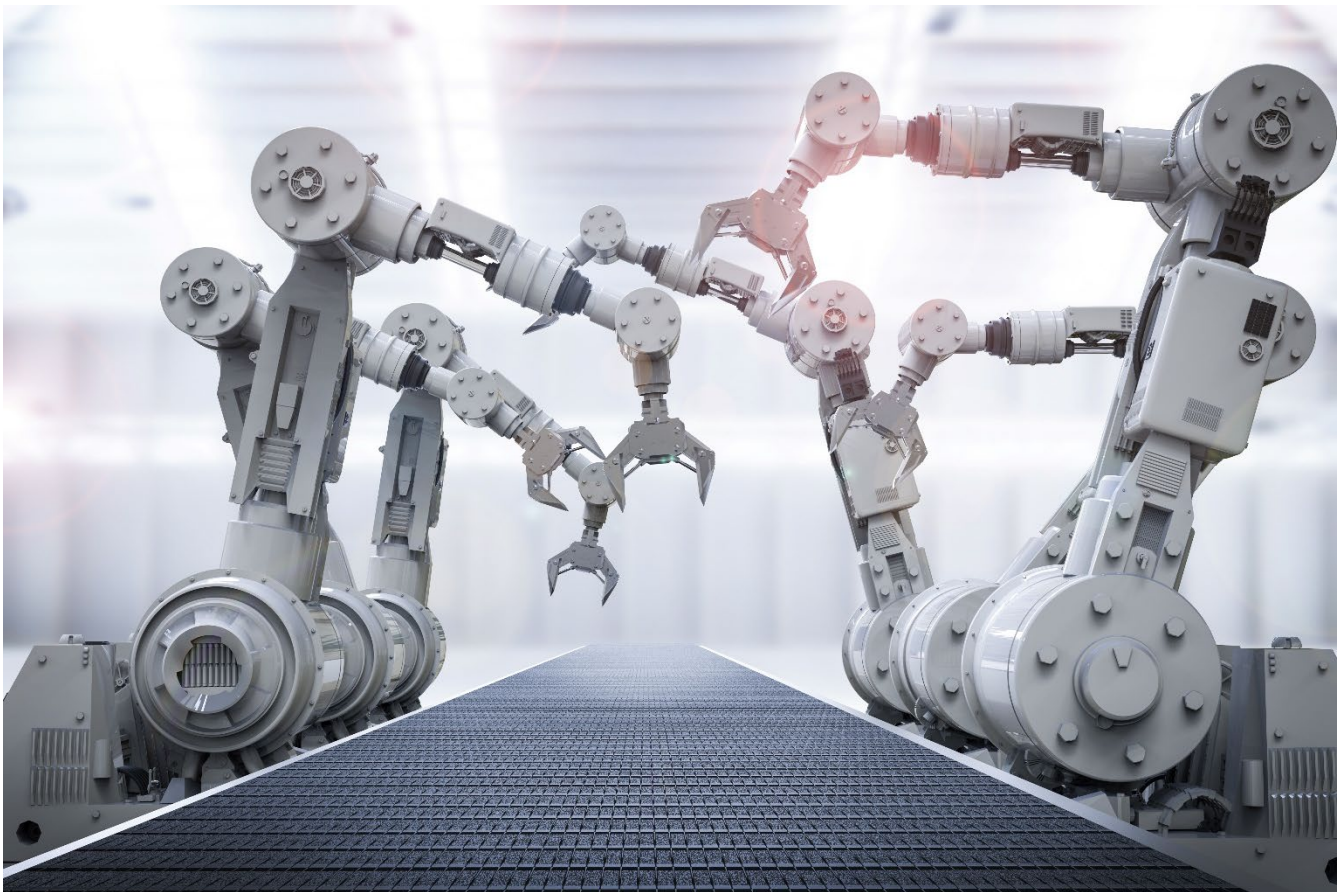
机器人的研发、制造、应用是衡量一个国家科技创新和高端制造业水平的重要标志。当前，机器人产业蓬勃发展，正极大改变着人类生产和生活方式，为经济社会发展注入强劲动能。“十三五”期间，我国机器人产业呈现良好发展势头¹⁷：

➤ 规模、技术和产品实现突破

从规模上看，2016-2020年，我国机器人产业规模快速增长，年均复合增长率约15%，其中工业机器人产量从7.2万套增长到21.2万套，年均增长31%。从技术和产品上看，精密减速器、高性能伺服驱动系统、智能控制器、智能一体化关节等关键技术和部件加快突破、创新成果不断涌现，整机性能大幅提升、功能愈加丰富，产品质量日益优化。

➤ 应用水平大幅提高

我国已经连续八年成为全球最大的工业机器人消费国，2020年制造业机器人密度达到246台/万人，是全球平均水平的近2倍。工业机器人应用领域已经覆盖汽车、电子、冶金、轻工、石化、医药等52个行业大类、143个行业中类；服务机器人、特种机器人在仓储物流、教育娱乐、清洁服务、安防巡检、医疗康复等领域实现了规模应用。



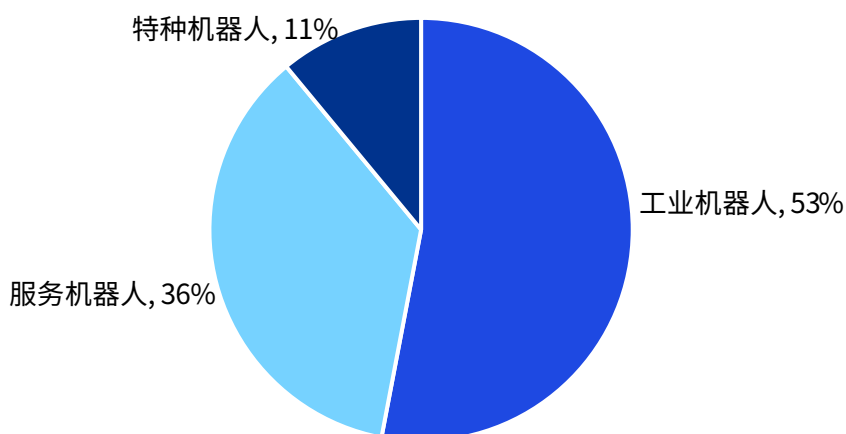
17 《“十四五”机器人产业发展规划》新闻发布会实录，工信部，
https://www.miit.gov.cn/gzcy/zbft/art/2021/art_8507296783fe4c28927a232d10879d73.html

➤ 产业链基本完备

我国机器人产业已基本形成了从零部件到整机再到集成应用的全产业链体系，核心技术和关键零部件创新有序推进，整机研发及批量制造能力不断增强，产业链应变能力和协同发展能力持续提升。

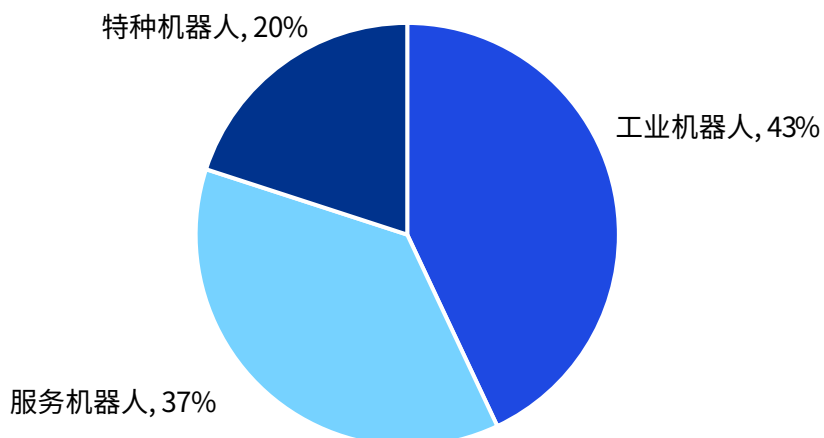
机器人是新兴技术的重要载体。中国电子学会发布的《中国机器人产业发展报告（2021）》预计，2021年，我国机器人市场规模预计将达到839亿元，其中工业机器人占比最大，超过一半，服务机器人和特种机器人分别占比36%和11%¹⁸。和国际机器人市场结构相比，我国工业机器人占比更高，特种机器人占比相对较低。

图50 2021年我国机器人市场结构



数据来源：国际机器人联合会，中国电子学会，毕马威分析

图51 2021年全球机器人市场结构



数据来源：国际机器人联合会，中国电子学会，毕马威分析

18 《中国机器人产业发展报告（2021）》，中国电子学会

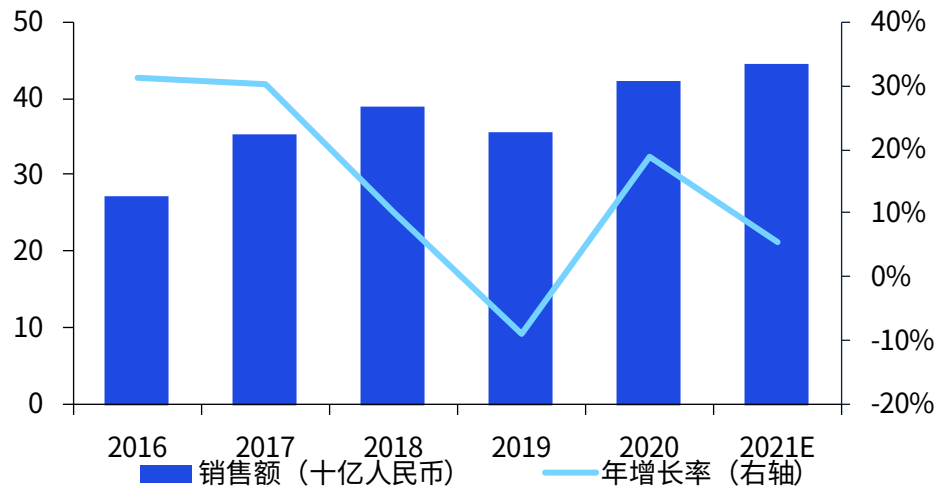
“十四五”时期，我国将重点推进工业机器人、服务机器人、特种机器人重点产品的创新及应用，推动产品高端化智能化发展。

工业机器人

重点研制面向汽车、航空航天、轨道交通等领域的高精度、高可靠性的焊接机器人，面向半导体行业的自动搬运、智能移动与存储等真空（洁净）机器人，具备防爆功能的民爆物品生产机器人，AGV、无人叉车，分拣、包装等物流机器人，面向3C、汽车零部件等领域的大负载、轻型、柔性、双臂、移动等协作机器人，可在工作区域内任意位置移动、姿态可达、有灵活操作能力的移动操作机器人。

根据国际机器人联合会统计，2020年在全球机器人市场受疫情影响出现下滑时，我国工业机器人市场已经开始复苏，相比于2019年年装机量提升18.8%。预计2021年，我国工业机器人市场规模将达到445.7亿元¹⁹。

图52 2016年-2021年（预测）我国工业机器人销售情况



数据来源：国际机器人联合会，中国电子学会，毕马威分析

国际机器人联合会（IFR）发布《世界机器人2021工业机器人》报告显示，目前中国工厂运行的工业机器人数量达到创纪录的943,000台，增长21%；新机器人的销量增长强劲，2020年出货量约为168,000台，与2019年相比增长20%，创单个国家有史以来的最高值，连续8年稳居全球第一²⁰。

19 《中国机器人产业发展报告（2021）》，中国电子学会

20 World Robotics 2021 Industrial Robots Report, IFR,

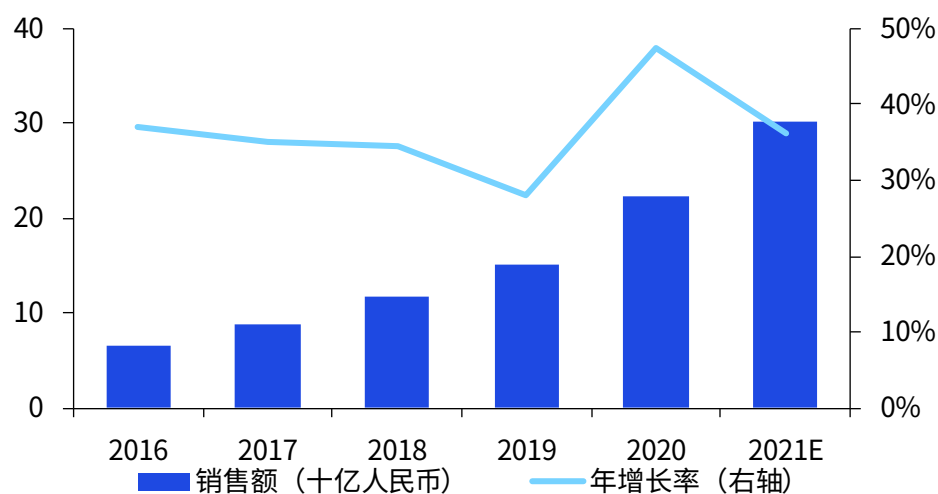
https://ifr.org/downloads/press2018/2021_10_28_WR_PK_Presentation_long_version.pdf

服务机器人

重点研制果园除草、精准植保、采摘收获、畜禽喂料、淤泥清理等农业机器人，采掘、支护、钻孔、巡检、重载辅助运输等矿业机器人，建筑部品部件智能化生产、混凝土浇筑、装饰装修、构部件安装等建筑机器人，手术、护理、检查等医疗康复机器人，助行、助浴、情感陪护等养老助残机器人，家务、教育、娱乐等家用服务机器人，讲解导引、餐饮、配送等公共服务机器人。

受到疫情及相关政策影响，2020年，我国服务机器人市场快速增长，医疗、教育、公共服务等领域需求成为主要推动力。随着人口老龄化趋势加快，以及医疗、公共服务需求的持续旺盛，我国服务机器人存在巨大市场潜力和发展空间，市场规模及总体占比也将持续增长。预计2021年，我国服务机器人市场规模将达到302.6亿元²¹。

图53 2016年-2021年（预测）我国服务机器人销售情况



数据来源：国际机器人联合会，中国电子学会，毕马威分析

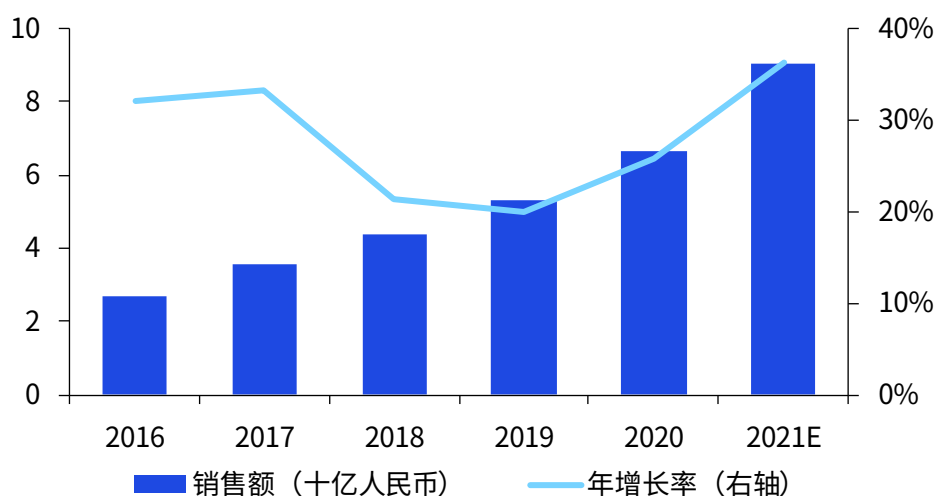
21 《中国机器人产业发展报告（2021）》，中国电子学会

特种机器人

重点研制水下探测、作业、深海矿产资源开发等水下机器人，安保巡逻、反恐防暴、交通管理、边防管理等安防机器人，消防、应急救援、安全巡检、核工业操作等危险环境作业机器人，检验采样、消毒清洁、辅助巡诊查房、重症护理辅助操作等卫生防疫机器人。

我国地域广阔、气候多变、地质情况复杂，社会发展多元化特征明显，在军事、防暴、消防、采掘、建筑、交通运输、安防监测、空间探索、防爆、管道建设等众多领域中，对特种机器人有着突出的需求。2016年以来，我国服务机器人市场年平均增长率达到27.5%。2021年，我国特种机器人市场规模预计将达90.7亿元，增速达到36.3%，高于全球增速²²。

图54 2016年-2021年（预测）我国特种机器人销售情况



数据来源：国际机器人联合会，中国电子学会，毕马威分析

机器人自动化的转型正在加快传统和新兴行业的发展步伐。根据国际机器人联合会发布的《2022年机器人5大趋势》显示，未来全球机器人和自动化有5大趋势，包括机器人被更多新行业应用、机器人更易于使用、机器人和人类技能提升、机器人保障生产以及机器人支持数字自动化²³。

近年来，我国机器人产业快速发展。但是，我国机器人产业的发展水平与世界先进水平相比还存在一定差距，比如技术积累不足，原创性研究、理论研究、正向设计能力欠缺；产业基础薄弱，关键零部件质量稳定性、可靠性等还不能满足高性能整机的需求；高速、高精、重载等高性能整机产品供给缺乏等。为进一步提升我国机器人产业创新能力，《规划》提出，“十四五”期间将着力从以下三方面推动：一是加强核心技术攻关。突破机器人系统开发、操作系统等共性技术；研发仿生感知与认知、生机电融合等前沿技术。二是建立健全创新体系。发挥机器人重点实验室、工程（技术）研究中心、创新中心等研发机构的作用，加强前沿、共性技术研究，加快成果转化；支持企业加强技术中心建设，开展关键技术和应用技术开发。三是支持协同创新和技术融合。鼓励骨干企业联合开展机器人协同研发，推动软硬件系统标准化和模块化，提高新产品研发效率；推进人工智能、5G、大数据、云计算等新技术融合应用，提高机器人智能化和网络化水平。



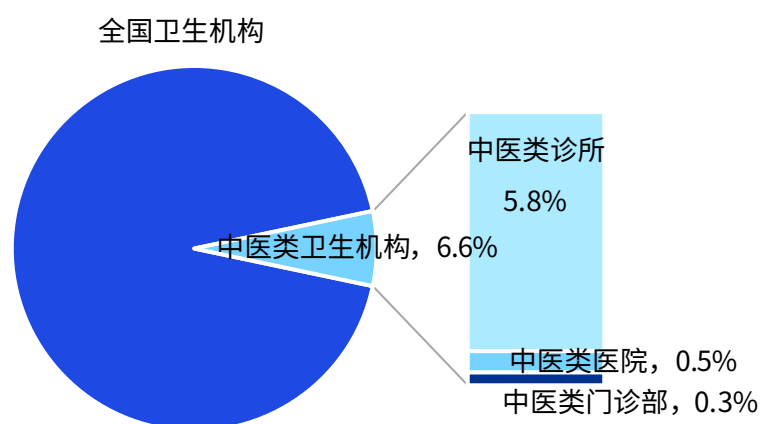
23 Top 5 Robot Trends 2022, IFR,
<https://ifr.org/ifr-press-releases/news/top-5-robot-trends-2022>

全面推进中医药振兴发展

3月29日，国务院办公厅印发《“十四五”中医药发展规划》²⁴（以下简称《规划》），对“十四五”时期中医药工作进行全面部署。本次《规划》是新中国成立以来首个由国务院办公厅印发的中医药五年发展规划，是继《中医药发展战略规划纲要（2016—2030年）》、《中共中央国务院关于促进中医药传承创新发展的意见》、《关于加快中医药特色发展的若干政策措施》等一系列文件之后，进一步对中医药发展作出的全局性、战略性、保障性谋划，是“十四五”时期贯彻落实党中央、国务院关于中医药工作的决策部署，推动中医药振兴发展的纲领性文件²⁵。

《规划》指出，“十三五”期间，中医药发展顶层设计加快完善，政策环境持续优化，支持力度不断加大。2017年《中华人民共和国中医药法》施行。2019年，中共中央、国务院印发《关于促进中医药传承创新发展的意见》，国务院召开全国中医药大会。截至2020年底，我国全国中医医院达到5482家，每千人口公立中医医院床位数达到0.68张，每千人口卫生机构中医类别执业（助理）医师数达到0.48人，99%的社区卫生服务中心、98%的乡镇卫生院、90.6%的社区卫生服务站、74.5%的村卫生室能够提供中医药服务，设置中医临床科室的二级以上公立综合医院占比达到86.75%，备案中医诊所达到2.6万家。

图55 2020年全国卫生机构、中医类机构占比情况



数据来源：国家中医药管理局，毕马威分析

24 国务院办公厅关于印发“十四五”中医药发展规划的通知，国务院，
http://www.gov.cn/zhengce/content/2022-03/29/content_5682255.htm

25 改革创新 全面推进中医药振兴发展——《“十四五”中医药发展规划》解读，国务院，
http://www.gov.cn/zhengce/2022-04/02/content_5683098.htm

《规划》提出，到2025年，中医药健康服务能力明显增强，中医药高质量发展政策和体系进一步完善，中医药振兴发展取得积极成效，在健康中国建设中的独特优势得到充分发挥。《规划》提出了中医药服务体系、特色人才队伍、传承创新、产业和健康服务业、文化、开放发展、治理水平等七个方面的具体发展目标，以及十五项主要发展指标。

表4 《“十四五”中医药发展规划》主要发展指标

序号	主要指标	2020年	2025年	指标性质
1	中医医疗机构数（万个）	7.23	9.50	预期性
2	中医医院（个）	5482	6300	预期性
3	每千人口公立中医医院床位数（张）	0.68	0.85	预期性
4	每千人口中医类别执业（助理）医师数（人）	0.48	0.62	预期性
5	每万人口中医类别全科医生数（人）	0.66	0.79	预期性
6	二级以上公立中医医院中医类别执业（助理）医师比例（%）	51.58	60	预期性
7	二级以上中医院设置康复（医学）科的比例（%）	59.43	70	预期性
8	三级公立中医医院和中西医结合医院（不含中医专科医院）设置发热门诊的比例（%）	-	100	约束性
9	二级以上公立中医医院设置老年病科的比例（%）	36.57	60	预期性
10	县办中医医疗机构（医院、门诊部、诊所）覆盖率（%）	85.86	100	预期性
11	公立综合医院中医床位数（万张）	6.75	8.43	预期性
12	二级以上公立中医医院设置中医临床科室的比例（%）	86.75	90	预期性
13	二级妇幼保健院设置中医临床科室的比例（%）	43.56	70	预期性
14	社区卫生服务中心和乡镇卫生院设置中医馆的比例（%）	81.29	力争到2022年全部设置	预期性
15	公民中医药健康文化素养水平（%）	20.69	25	预期性

资料来源：《“十四五”中医药发展规划》，毕马威分析注：

- 1.中医医疗机构包括中医医院（含中西医结合医院、少数民族医院）、中医门诊部（含中西医结合门诊部、少数民族门诊部）、中医诊所（含中西医结合诊所、少数民族诊所）。
- 2.二级以上公立中医医院中医类别执业（助理）医师比例统计范围不含中西医结合医院和少数民族医院。

《规划》指出，当前我国中医药发展不平衡不充分问题仍然突出，中医药优质医疗服务资源总体不足，基层中医药服务能力仍较薄弱，中西医协同作用发挥不够，中医药参与公共卫生和应急救治机制有待完善，传承创新能力有待持续增强，中药材质量良莠不齐，中医药特色人才培养质量仍需提升，符合中医药特点的政策体系需进一步健全等。

为此，《规划》部署了十方面重点任务，包括建设优质高效中医药服务体系、提升中医药健康服务能力、建设高素质中医药人才队伍、建设高水平中医药传承保护与科技创新体系、推动中药产业高质量发展、发展中医药健康服务业、推动中医药文化繁荣发展、加快中医药开放发展、深化中医药领域改革以及强化中医药发展支撑保障，并安排了十一类共四十四项重大工程项目。

在高质量中医药服务体系建设方面，《规划》提出要加强国家中医医学中心、国家区域医疗中心、中医特色重点医院、县级中医医院以及基层中医馆建设，将优质医疗资源富集地区的全国高水平中医医院作为输出医院，促进优质中医医疗资源均衡布局；以地市级中医医院作为重点，建设130个左右中医特色突出、临床疗效显示、示范带动作用明显的中医特色医院；支持脱贫地区、“三区三州”、原中央苏区、易地扶贫搬迁安置地区县级中医医院基础设施建设。《规划》还提出要加强基层医疗卫生机构中医馆建设，力争到2022年社区卫生服务中心和乡镇卫生院设置中医馆的比例全部设置完成。根据国家中医药管理局数据，2020年，我国基层医疗机构（包括社区卫生服务中心、社区卫生服务站以及乡镇卫生院）共有54023家，能够提供中医药服务的基层医疗卫生机构有52137家，占其中的96.5%²⁶。

在高素质中医药人才队伍建设方面，《规划》提出要建立符合中医药特点的人才培养模式，推动中医药院校完善中医药人才培养模式，强化中医经典教学，突出中医药人才培养特色，健全完善中医药院校教育、毕业后教育、继续教育相衔接，师承教育贯穿始终的人才培养体系；实施中医药特色人才培养工程（岐黄工程），“十四五”时期，评选表彰130名左右国医大师和全国名中医，培育250名左右岐黄学者、1200名左右中医药优秀人才和一批中医药骨干人才，支持建设一批中医药创新团队；改革完善人才评价激励机制，构建体现中医药特色规律的人才评价体系，合理设置评价指标，建立国医大师、全国名中医周期性评选表彰机制，引导各地建立不同层级的表彰奖励机制。

26 2020年提供中医药服务基层医疗机构及人员数，国家中医药管理局，
www.satcm.gov.cn/2020tjzb/全国中医药统计摘编/atog/2020/B47.htm

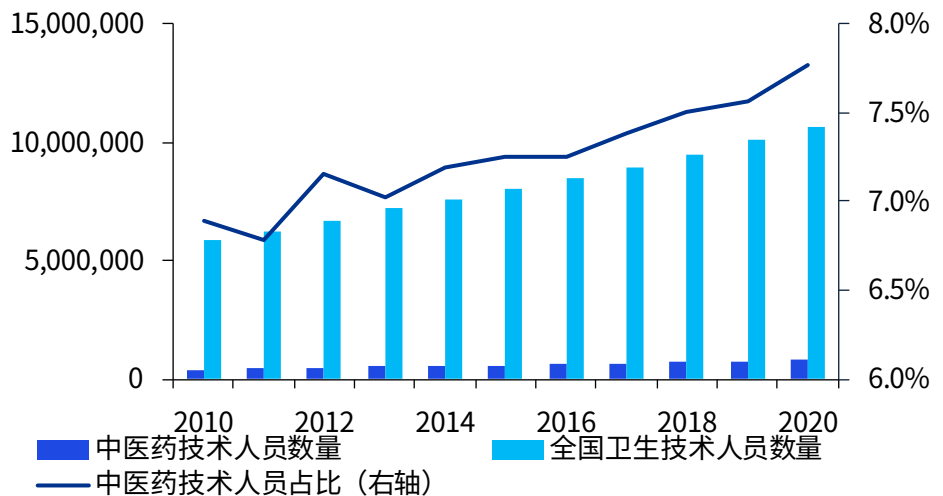
图56 中医药特色人才培养工程（岐黄工程）

高层次人才计划	基层人才计划	人才平台建设计划
<ul style="list-style-type: none"> · “国药大师”和“全国名中医”表彰奖励项目 · 中医药优秀人才研修项目 · 中医药骨干人才培养项目 · 综合医院中医药高层次人才支持项目 	<ul style="list-style-type: none"> · 基层中医药人才培养项目 · 革命老区等中医药人才振兴项目 	<ul style="list-style-type: none"> · 高水平中医药重点学科建设项目 · 中医临床教学基地能力建设 · 传承工作室建设

资料来源：《“十四五”中医药发展规划》，毕马威分析

国家中医药管理局数据显示，2020年，我国全国卫生技术人员有一千余万人，而中医药卫生技术人员数量不到八十三万人，仅占其中的7.8%；2010年到2020年十年间，中医药技术人员数量仅增长1倍²⁷。人才是发展的第一要素，新时期中医药传承创新发展更需要高素质人才的引领和支撑。《规划》的出台，有望推动中医药技术人员水平和层次的进一步提高，同时促进中医药技术人员数量的稳定增长。

图57 全国卫生技术人员和中医药技术人员人数和占比



资料来源：国家中医药管理局，毕马威分析

27 全国中医、中药人员历年基本情况，国家中医药管理局，www.satcm.gov.cn/2020tjzb/全国中医药统计摘编/atog/2020/A07.htm

新版外资准入负面清单发布

2021年12月27日，国家发展改革委、商务部发布了《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2021年版）》²⁸（以下简称“《2021年全国负面清单》”）和《自由贸易试验区外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2021年版）》²⁹（以下简称“《2021版自贸区负面清单》”），自2022年1月1日起施行。

与2020年版相比，2021年版全国和自贸试验区负面清单进一步缩短了长度，完善了管理制度，提高了精准度。全国和自贸试验区负面清单进一步缩减至31项、27项，压减比例分别为6.1%、10%³⁰。

图58 2021版负面清单主要修订内容



全国负面清单

制造业

- 取消乘用车制造外资股比限制以及同一家外商可在国内建立两家及两家以下生产同类整车产品的合资企业的限制
- 取消外商投资卫星电视广播地面接收设施及关键件生产的限制



自贸区负面清单

制造业

自贸试验区负面清单制造业条目清零。

服务业

- 市场调查领域

除广播电视收听、收视调查必须由中方控股外，取消外资准入限制

- 社会调查领域

允许外商投资社会调查，但中方股比不得低于67%，法人代表应当具有中国国籍。

资料来源：《2021年全国负面清单》，《2021版自贸区负面清单》，毕马威分析

28 外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2021年版），发改委，

https://www.ndrc.gov.cn/xgk/zcfb/fzggwl/202112/t20211227_1310020.html?code=&state=123

29 自由贸易试验区外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2021年版），发改委，

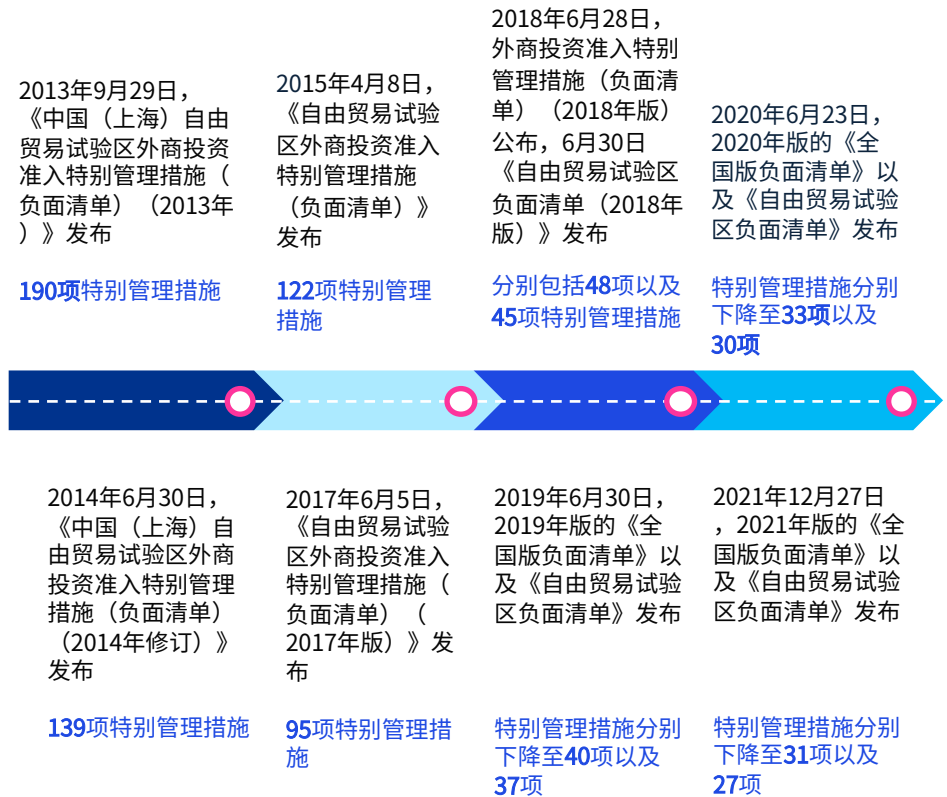
https://www.ndrc.gov.cn/xgk/zcfb/fzggwl/202112/t20211227_1310019.html?code=&state=123

30 扩大高水平对外开放 推动经济高质量发展——国家发展改革委有关负责人就2021年版外商投资准入负面清单答记者问，发改委，

https://www.ndrc.gov.cn/xgk/jd/jd/202112/t20211227_1310152.html?code=&state=123

近年来，我国深入推进高水平对外开放，不断放宽外资准入。2017年至2021年，我国连续5年修订全国和自贸试验区负面清单，在金融、汽车等领域推出了一批重大开放举措，为外商投资提供了更加广阔的发展空间。

图59 负面清单变化历程

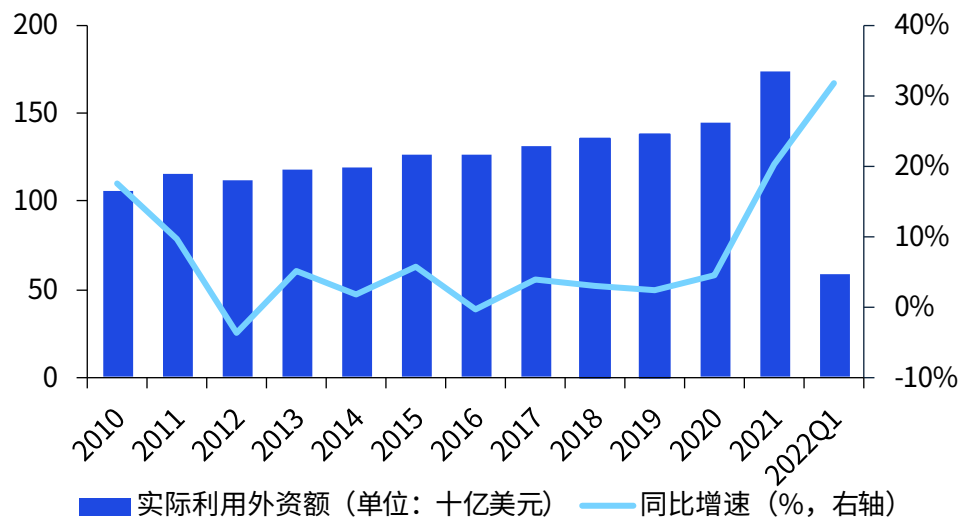


资料来源：威科先行，毕马威分析

2020年1月，外商投资法及实施条例施行，对外资全面实行准入前国民待遇加负面清单管理制度，加强外商投资促进工作，保护外商投资合法权益，优化外商投资环境；2021年12月，商务部发布我国首个利用外资发展专项规划，对我国开展新一轮更高水平对外开放的多个举措进行明确，为未来中国利用外资工作提供指引，而外商投资准入范围进一步扩大正是利用外资发展专项规划的五大基本目标之一。中国持续放宽市场准入，是我国统筹发展和安全、积极有效利用外资、稳定全球产业链供应链、建设更高水平开放型经济新体制的重要举措，对加快构建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，以及推动经济全球化朝着更加开放、包容、普惠、平衡、共赢方向发展均具有重要意义。

根据商务部数据，2021年全年，我国实际使用外资金额11,493.6亿元人民币，同比增长14.9%（折合1,734.8亿美元，同比增长20.2%），实现两位数增长，引资规模再创历史新高³¹。2022年一季度，我国实际使用外资金额3,798.7亿元人民币，同比增长25.6%（折合590.9亿美元，同比增长31.7%），吸收外资同比继续两位数增长，占2021年全年的34.1%，实现了“开门稳”，2022年引资规模有望再创新高³²。

图60 我国实际使用外资金额



数据来源：Wind，毕马威分析

值得注意的是，《2021版自贸区负面清单》的“说明”部分，新增了“从事外商投资准入负面清单禁止投资领域业务的境内企业到境外发行股份并上市交易的，应当经国家有关主管部门审核同意，境外投资者不得参与企业经营管理，其持股比例参照境外投资者境内证券投资管理有关规定执行”的新条款。

国家发展改革委有关负责人表示，这一条款为从事负面清单禁止投资领域业务的境内企业到境外上市提供了政策空间，是提高外资准入负面清单管理精准度、包容性的一项具体举措。同时，明确该类企业赴境外上市需要满足外资不参与企业经营管理 and 股比符合规定两个条件，体现了统筹发展和安全的要求。对于个别存量境外上市企业已突破外资持股比例的情况，不要求调减境外已发行股份或外资已持有A股份额。其中，“应当经国家有关主管部门审核同意”是指审核同意境内企业赴境外上市不适用负面清单禁止性规定，而不是指审核境内企业赴境外上市的活动本身。国家支持企业依法合规选择国际国内两个市场进行融资，实现健康可持续发展³³。

31 商务部1月13日例行新闻发布会，国新办，
<http://www.scio.gov.cn/xwfbh/gbwxfwbh/xwfbh/swb/Document/1718947/1718947.htm>

32 2022年1-3月全国吸收外资3798.7亿元人民币，同比增长25.6%，商务部，
<http://www.mofcom.gov.cn/article/xwfb/xwsjfr/202204/20220403305078.shtml>

33 扩大高水平对外开放 推动经济高质量发展——国家发展改革委有关负责人就2021年版外商投资准入负面清单答记者问，发改委，
https://www.ndrc.gov.cn/xgkj/jd/jd/202112/t20211227_1310152.html?code=&state=123

附表：主要经济指标

			2020	2021	2021			2022		
	指标	单位	年度	年度	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	101.4	114.4	32.4			27.0		
	实际国内生产总值	同比, %	2.2	8.1	4.0			4.8		
	规模以上工业增加值	同比, %	2.8	9.6	3.5	3.8	4.3	3.9	12.8	5.0
	工业企业利润总额	累计同比, %	4.1	34.3	42.2	38.0	34.3	5.0 8.5		
	社会消费品零售总额	同比, %	-3.9	12.5	4.9	3.9	1.7	N/A	6.7	-3.5
	固定资产投资完成额	累计同比, %	2.9	4.9	6.1	5.2	4.9	N/A	12.2	9.3
	房屋新开工面积	累计同比, %	-1.2	-11.4	-7.7	-9.1	-11.4	N/A	-12.2	-17.5
	房屋销售面积	累计同比, %	2.6	1.9	7.3	4.8	1.9	N/A	-9.6	-13.8
	房地产业土地购置面积	累计同比, %	-1.1	-15.5	-11.0	-11.2	-15.5	N/A	-42.3	-41.8
	中国制造业采购经理指数	指数	49.9	50.5	49.2	50.1	50.3	50.1	50.2	49.5
对外贸易及投资	出口金额	同比, %	3.6	29.9	26.8	21.7	20.9	24.2	6.3	14.7
	进口金额	同比, %	-0.6	30.0	20.1	31.3	19.6	19.9	10.5	-0.1
	贸易顺差	十亿美元	524.0	676.9	84.8	71.8	94.3	85.1	30.5	47.4
	实际使用外资金额(非金融类)	十亿美元	1000.0	1149.4	13.0	15.5	16.8	16.1	22.3	21.5
	对外直接投资(非金融类)	十亿美元	110.2	113.6	7.2	11.2	14.5	9.2	6.6	11.1
金融市场	人民币汇率	美元/人民币	6.9	6.5	6.42	6.40	6.37	6.36	6.35	6.35
	人民币实际有效汇率指数	指数	124.7	128.6	129.7	131.0	132.0	131.1	132.1	132.7
	上证综合指数(期末值)	指数	3473.1	3639.8	3547.3	3563.9	3639.8	3361.4	3462.3	3252.2
	货币供应量(M2)	同比, %	10.1	9.0	8.7	8.5	9.0	9.8	9.2	9.7
	社会融资规模存量	同比, %	13.3	10.3	10.0	10.1	10.3	10.5	10.2	10.6
	新增社会融资规模	万亿元	34.9	31.4	1.6	2.6	2.4	6.2	1.2	4.7
	新增人民币贷款	万亿元	19.6	19.9	0.8	1.3	1.1	4.0	1.2	3.1
	上海银行间同业拆放隔夜利率(Shibor)	%	1.6	2.0	1.96	1.95	1.89	1.88	1.99	1.95
价格	居民消费价格指数	同比, %	2.5	0.9	1.5	2.3	1.5	0.9	0.9	1.5
	工业生产者出厂价格指数	同比, %	198.2	208.1	13.5	12.9	10.3	9.1	8.8	8.3
	原油	美元/桶	39.5	68.1	81.2	78.6	71.8	83.0	91.6	108.2
	螺纹钢	元/吨	3748	5005	5676	4741	4727	4682	4821	4852
	70个大中城市新建商品住宅价格指数	同比, %	4.9	3.6	2.8	2.4	2.0	1.7	1.2	0.7

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



杨洁
华东及华西区首席合伙人
毕马威中国
+86 (21) 22122466
tracy.yang@kpmg.com



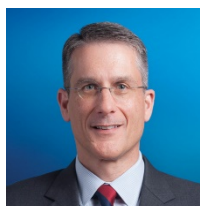
黄文楷
华南区首席合伙人
毕马威中国
+86 (20) 38138833
ricky.wong@kpmg.com



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：曾远, CFA; 郑亚男; 孟璐; 范嘉怡; 邵琪(实习生); 周琼宇(实习生)
设计：朱政

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。

© 2022 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，毕马威企业咨询(中国)有限公司 — 中国有限责任公司，毕马威会计师事务所 — 澳门特别行政区合伙制事务所，及毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，均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。

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。

二零二二年五月印刷