



# 中国经济观察

2023年二季度

[kpmg.com/cn](http://kpmg.com/cn)



# 目录

	<b>行政摘要</b>	<b>2</b>
	<b>经济走势</b>	<b>4</b>
	□ 中国经济保持复苏趋势	5
	□ 基建和制造业投资支撑固定资产投资增长	10
	□ 低基数效应下服务性消费显著反弹	17
	□ 物价保持平稳低位运行	21
	□ 货币政策保持宽松	24
	□ “新三样”支撑出口超预期修复，人民币汇率稳中有升	28
	□ 全面恢复通关推动中国香港经济复苏	35
	□ 全球经济复苏仍面临很大不确定性	37
	<b>政策分析</b>	<b>43</b>
	□ 建设数字中国整体布局规划发布	44
	□ 国家能源局加快推进能源数字化智能化发展	48
	□ 跨境电商新业态新模式快速发展	53
	□ 境外发行上市正式迈入统一备案新时代	60
	□ 商务部、央行多举措扩大人民币跨境使用	64
	<b>附表：主要经济指标</b>	<b>67</b>

# 行政摘要

2023年一季度中国经济同比增长4.5%，较去年四季度增速提升1.6个百分点，高于市场预期。从环比来看，一季度GDP环比增速达到了2.2%，较四季度的0.6%显著提升。随着疫情防控的影响逐步消除，中国经济稳步重启，服务业的强劲复苏，出口的超预期增长，以及房地产从低位修复支撑了一季度中国经济恢复向好的态势。不过也要看到，当前我国经济复苏依然处于早期，主要是恢复性的，内需依然不强。此外，各行业的恢复态势还不均衡，服务业的恢复速度快于工业，大企业景气度的修复好于中小企业，民营企业信心依然有待提升，经济回升基础仍需巩固。同时当前国际环境仍然复杂多变，全球经济放缓将制约中国出口未来增速。未来一段时间，宏观政策依然需要保持一定力度，加大释放内需潜力，支撑经济平稳增长。我们预计随着就业形势改善，叠加政策支持和消费场景的增加，消费对经济的拉动作用将逐步增强，投资增长继续保持稳定，产业持续转型升级将对我国经济发展注入新动力。此外，2022年基数较低，也有利于今年同比增速提升。我们维持今年中国经济增长5.7%的预测。

- 产出方面，全国规模以上工业增加值2023年一季度同比增长3.0%，较去年四季度回升0.2个百分点。1月以来稳增长政策持续显效，市场需求回暖，产业链供应链加快恢复，工业生产正在稳步修复过程中，3月工业增加值同比增长2.9%，较前两个月加快1.5个百分点。但是也要看到，工业生产的复苏依然偏弱。相对较高的库存水平、工业企业利润下降，以及出口预期增速放慢等对工业生产形成拖累。高炉开工率、水泥运转率等高频数据显示，4月产能利用率有所降低，生产动能有待进一步提升。
- 在需求端，今年以来消费整体呈现恢复向好的态势，特别是餐饮、旅游等服务性消费回升明显，对经济增长的拉动作用增强。但也要看到，当前消费修复仍处于初步阶段，基础还不牢固，消费持续回升的动力还有待进一步提振。今年一季度社消零售增速

5.8%，较去年四季度的-2.7%出现明显反弹。随着疫情影响逐步消退，一季度与居民线下社交活动相关的消费品类零售额增速均较去年有较大提升，反观汽车和住房类消费则表现不佳。下一阶段随着就业形势逐步改善、促消费政策不断发力以及消费场景的增多，居民消费能力和消费意愿有望进一步提升，推动居民储蓄加速向消费和投资转化，加之去年二季度基数走低，预计二季度社零同比增速将大幅提高。

- 投资方面，2023年一季度固定资产投资同比增长5.1%，较2022年四季度提升2.1个百分点，与上年全年持平。在投资的三大支柱中，制造业、基建、房地产投资2023年一季度同比分别增长7.0%、8.8%、-5.8%。制造业和基建投资继续稳步发展，“保交楼、稳民生”带动房地产投资降幅有所收窄。但是，民间固定资产投资2023年一季度同比增长0.6%，较2022年全年放慢0.3个百分点，显示市场信心仍有待进一步加强。展望未来，制造业和基建投资增速有望在政策的支持下保持稳定，房地产投资持续温和回暖态势。
- 出口方面，2023年一季度我国出口同比增长0.5%，较前两个月的-6.8%显著回升。在经历五个月的负增长后，3月当月出口同比回升至14.8%，大幅超出市场预期。尽管全球经济下行压力加大，我国对东盟出口继续保持高速增长，3月当月出口金额达到564亿美元，创下单月历史新高。此外，电动载人汽车、锂电池、太阳能电池“新三样”产品合计拉高出口整体增速2个百分点，新动能的成长对我国外贸促进作用明显。进口方面，一季度进口同比增速为-7.1%，较1月收窄约14个百分点，显示内需正在回暖。一季度贸易顺差为2,047.1亿美元，同比增加509亿美元，创下同期历史新高。

宏观政策方面，一季度公共财政收入6.2万亿元，同比增长0.5%，累计增幅比1-2月提高1.7个百分点，实现由负转正。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。此外，一季度全国政府性基金收入为1.08万亿元，较上年同期下降21.8%，继续下行。房地产开发商土地购置意愿同样表现疲软，土地拍卖收入低迷，拖累全国政府性基金收入增长。受“预供地”制度的影响，大部分城市供地时段均有所延迟。从广义财政来看，一季度我国公共财政收入和政府性基金收入总计同比下降3.6%，给未来财政开支带来一定影响。一季度公共财政支出达到近6.8万亿元，同比增长6.8%，完成今年预算的24.7%，进度较去年同期加快0.9个百分点。需要注意的是，政府债务付息压力明显加大。一季度债务付息支出2,309亿元，同比增长15.9%，较去年同期增速上升16个百分点。地方政府需要进一步优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量。

货币政策方面，一季度我国货币政策坚持稳字当头、稳中求进，支持经济稳增长的取向，在总量和结构两个维度持续发力，强化对重点领域和薄弱环节的支持。总量方面，3月17日央行宣布全面降准25个基点，补充银行中长期流动性，稳固经济复苏基础。结构方面，今年以来，人民银行继续发挥结构性货币政策的精准导向作用，引导金融机构加大对普惠金融、科技中小、科技创新等领域的金融服务，增强经济增长的潜能。截至今年3月末，央行共计出台结构性货币政策工具17项，余额达到了6.8万亿元，较2022年末余额提高约4,000亿元。

4月28日中共中央召开政治局会议，会议指出，当前我国经济运行好转，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力得到缓解，然而内生动力还不强，需求仍然不足。

恢复和扩大需求是当前经济持续回升向好的关键所在。宏观政策要保持连续性稳定性针对性。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力。加强各类政策协调配合，形成扩大需求的合力。展望下一阶段，央行将继续实施稳健的货币政策，保持货币信贷合理增长，确保利率水平合适。我们预计未来降准降息的空间仍在。同时，央行也将继续发挥好结构性货币政策工具的引导作用，将更多金融资源向民营小微企业、科技创新、绿色发展等重点领域和薄弱环节倾斜。

国际方面，4月IMF发布了最新的《世界经济展望》报告，报告指出，当前世界经济正在持续复苏，但复苏前景面临极大不确定性，除了高通胀、债务高企、俄乌冲突的持续影响之外，金融领域的动荡带来了新的挑战，经济下行风险加大，IMF将2023年全球经济增长预期从1月的2.9%下调至2.8%。发达经济体增长放缓尤其明显，预计将从2022年的2.7%降至2023年的1.3%，新兴市场和发展中经济体今年预计将增长3.9%。通胀方面，IMF预计随着能源等大宗商品价格逐步下降，今年全球通胀率将从2022年的8.7%下降至7.0%，但剔除食品和能源的核心通胀的下降速度可能会更慢一些，多数国家的通胀不太可能在2025年之前回到央行目标水平。值得注意的是，在全球经济前景变弱的背景下，中国经济成为难得的亮点。我们使用IMF的预测，计算了未来五年各国对全球经济增长的贡献率。结果显示，未来五年中国依然是全球经济增长最重要的引擎，对全球经济增长的贡献率预期达到27.6%，超过了美国和印度的总和。随着中国防疫措施解除，餐饮和旅游等多项服务性消费指标快速反弹，中国经济的积极增长势头将对全球经济产生重要的提振作用。

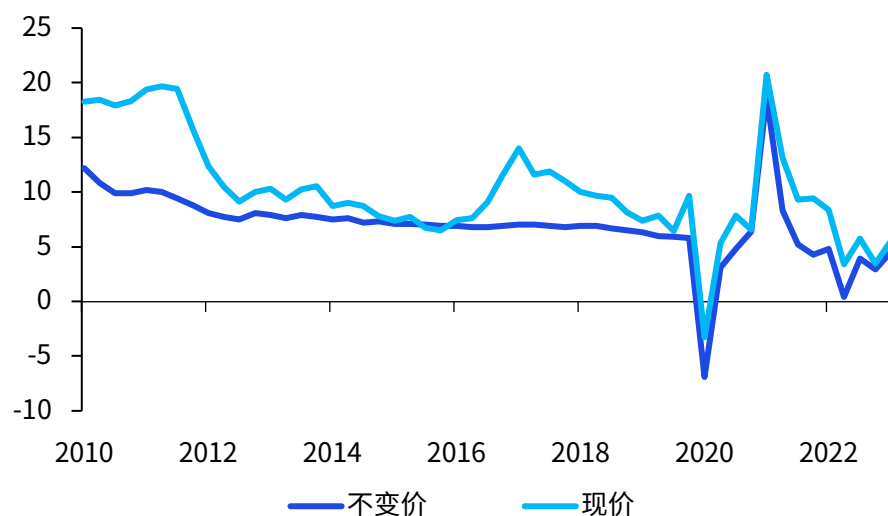
# 经济走势



# 中国经济保持复苏趋势

2023年一季度中国经济同比增长4.5%，较去年四季度增速提升1.6个百分点，高于市场预期（图1）。从环比来看，一季度GDP环比增速达到了2.2%，较四季度的0.6%显著提升。随着疫情防控的影响逐步消除，中国经济稳步重启，服务业的强劲复苏，出口的超预期增长，以及房地产的温和修复支撑一季度中国经济呈现恢复向好的态势。需要注意的是，当前我国经济复苏依然处于早期，各行业的恢复态势并不均衡，服务业的恢复速度快于工业，大企业景气度的修复好于中小企业，民营企业信心依然有待提升，经济回升基础仍需巩固。同时当前国际环境仍然复杂多变，全球经济放缓将制约中国出口未来增速。未来一段时间，宏观政策依然需要保持一定力度，加大释放内需潜力，支撑经济平稳增长。我们预计随着就业形势改善，叠加政策支持和消费场景的增加，消费对经济的拉动作用将逐步增强，投资增长继续保持稳定，产业持续转型升级将对我国经济发展注入新动力。此外，2022年基数较低，也有利于今年同比增速提升。我们维持今年中国经济增长5.7%的预测。

图1 GDP增速，当季同比，%

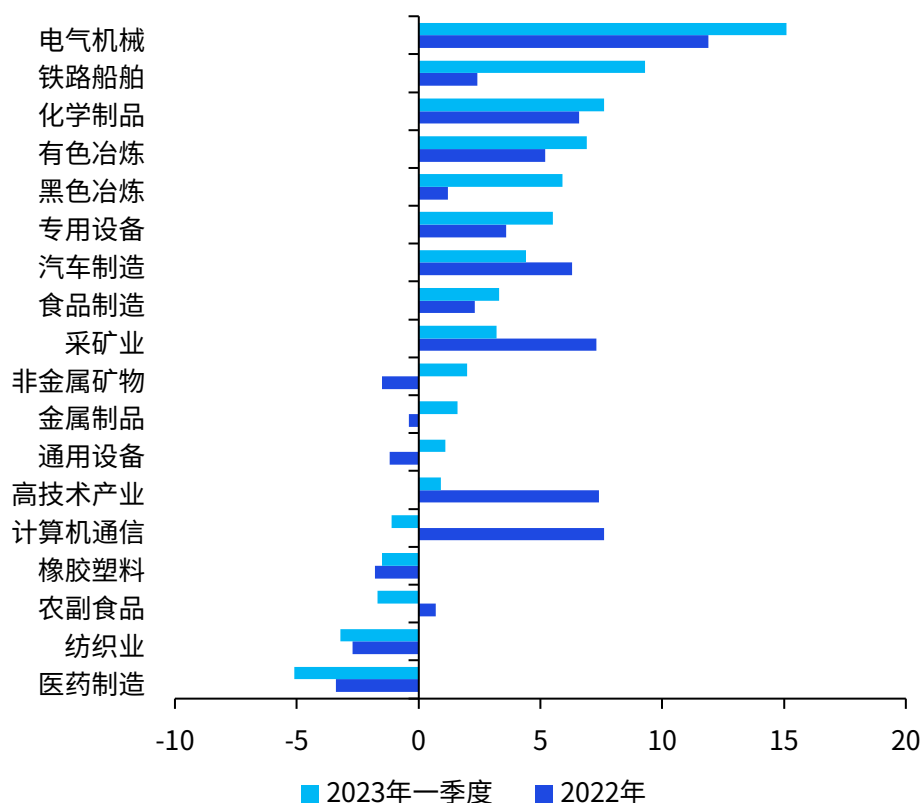


数据来源：Wind，毕马威分析

产出方面，全国规模以上工业增加值2023年一季度同比增长3.0%，较去年四季度回升0.2个百分点（图2）。1月以来稳增长政策持续显效，市场需求回暖，产业链供应链加快恢复，工业生产正在稳步修复过程中，3月工业增加值同比增长2.9%，较前两个月加快1.5个百分点。但是也要看到，相对于服务业来说，工业生产的复苏表现偏弱，一季度工业增加值同比增速低于服务业增加值5.4%的同比增速。相对较高的库存水平、工业企业利润下降，以及出口预期增速放慢等对工业生产形成拖累。

分产业来看，制造业增加值同比增速有所回升，一方面源于我国产业升级趋势加强，装备制造能力和水平提升，生产保持较快增长。新能源汽车、太阳能电池等高端产品继续保持高位增长。另一方面随着经济稳步恢复，投资平稳增长对原材料行业的拉动增强，原材料制造业同比增长达到4.7%，高于整体1.7个百分点。水泥、钢材等工业品产量回升比较明显。由于PPI总体呈现负增长，叠加去年高基数的影响，上游采矿业增加值同比增速明显放缓。此外，由于电子消费产品相对低迷，集成电路、智能手机产量同比负增长。展望未来走势，高炉开工率、水泥运转率等高频数据显示，4月产能利用率有所降低，生产动能有待进一步提升。

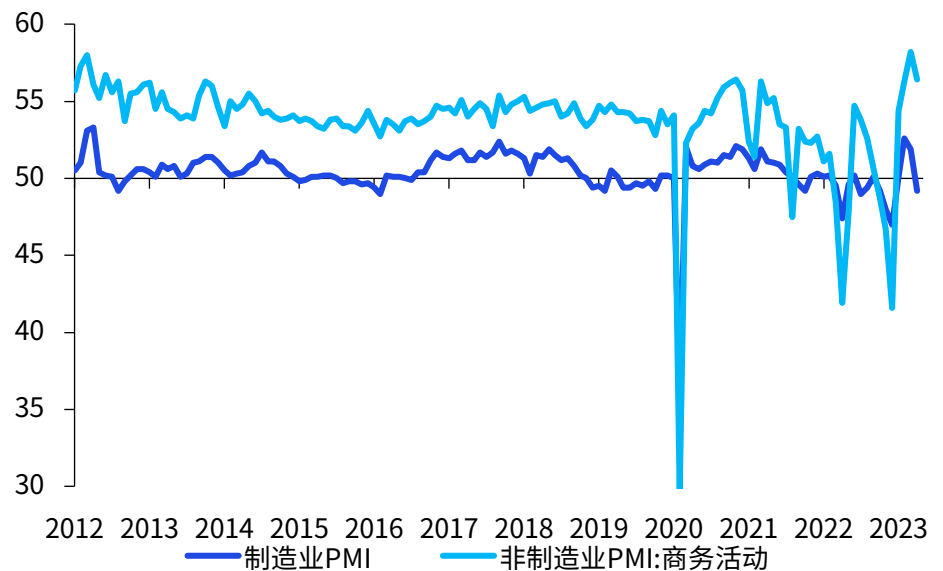
图2 分行业规模以上工业增加值，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

从经济景气指数来看，经过3个月的扩张，制造业PMI在2023年4月再次回落至荣枯线之下达到49.2，较3月下降2.7个百分点。制造业供需两端景气度有所降温（图3）。供给端，生产指数为50.2，比上月回落4.4个百分点，制造业生产动能有所回落。同时，与需求相关的订单指数同样出现不同程度的下降，新订单指数由3月的53.6下降至4月的48.8，而海外新出口订单指数也再次跌落至荣枯线之下，达到47.6，较3月回落近3个百分点，对制造业生产形成一定拖累。值得一提的是，随着我国疫情防控的全面放开，之前制约消费能力、消费意愿、消费场景的因素得到明显改善，服务业加速回暖，特别是之前受疫情影响最为显著的餐饮、零售、旅游等接触性、体验性服务业。非制造业商务活动指数在4月依然保持在较高水平，达到56.4，住宿、餐饮等服务业增幅较大，反映了服务类企业对后续经济预期看好。

**图3 中国制造业PMI和商务活动PMI，当月值，%**

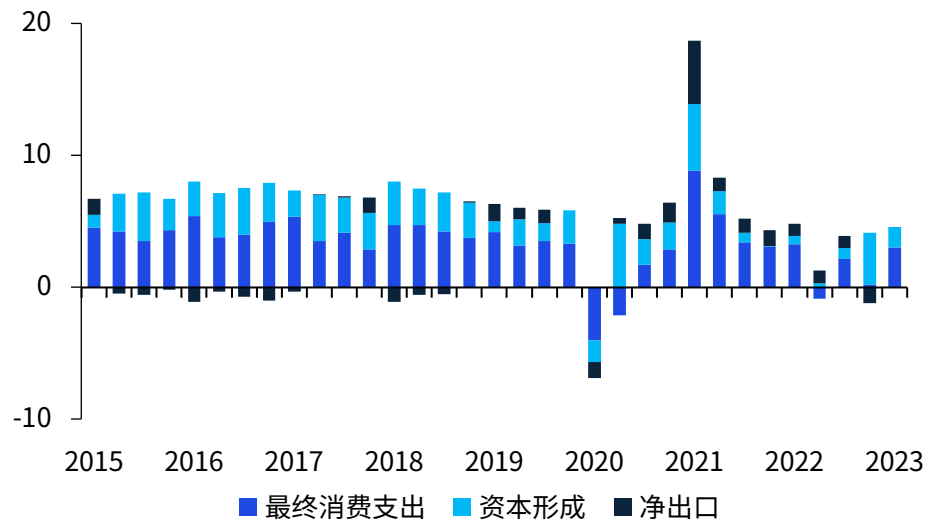


数据来源：Wind，毕马威分析



从需求端来看，随着消费场景不断修复，消费预期持续改善，一季度我国消费市场，尤其是服务型消费回升明显。最终消费支出拉动一季度经济增长3个百分点，对经济增长的贡献率为66.6%。投资方面，制造业表现出一定韧性，财政前置支撑基建投资继续保持平稳增长，房地产投资正在逐步改善中。总体来看，资本形成总额对经济增长的贡献率为34.7%，支撑全年经济增长约1.6个百分点。3月出口在“电动载人汽车、锂电池、太阳能电池”等新动能的支撑下超预期增长，但是由于欧美等经济体的景气度出现下滑，外需放缓使得货物和服务净出口承压。一季度净出口总体保持一定韧性，拖累一季度经济增长约0.1个百分点，对经济增长的贡献率为-1.3%（图4）。

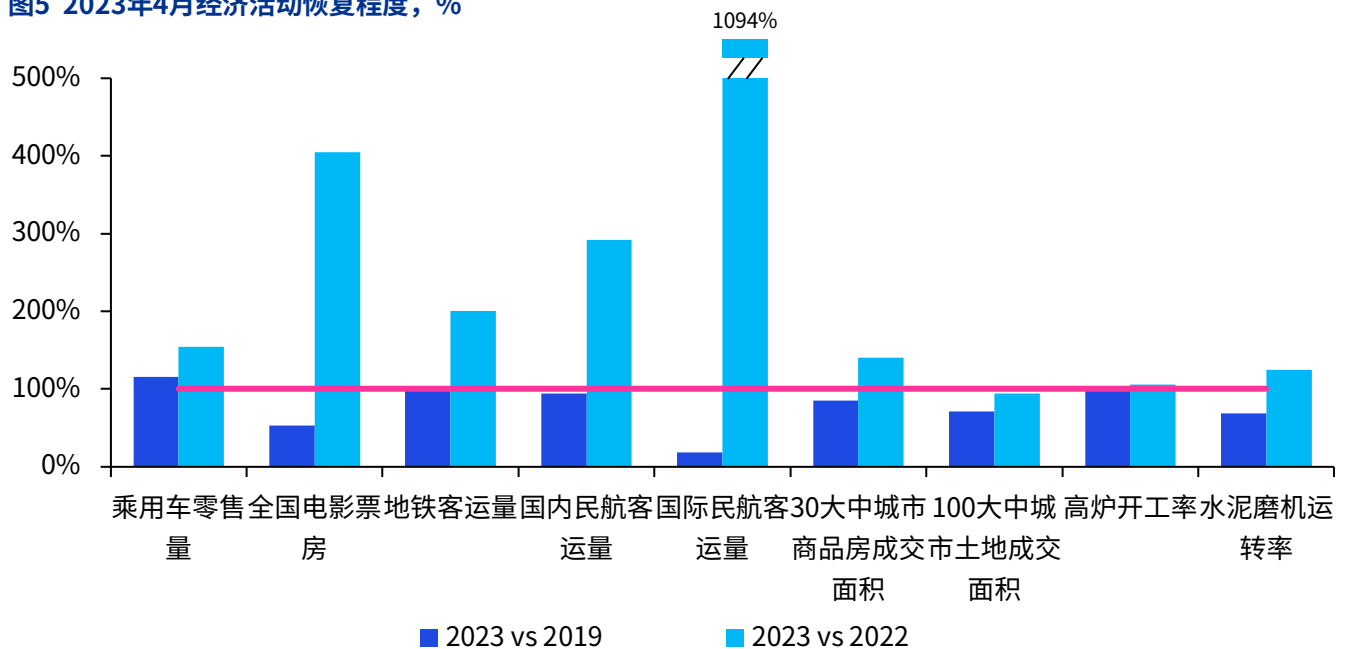
**图4 三大需求对GDP的增长拉动，当季值，百分点**



数据来源：Wind，毕马威分析

从最新的高频数据来看，当前我国经济依然处于复苏早期阶段，经济回升基础仍需巩固。由于去年二季度疫情防控，我国大部分经济活动受到影响，今年的数据虽然较去年已经有所修复，但与疫情前的数据相比，各行业的恢复态势仍不均衡，复苏之路依然任重道远（图5）。在消费端，由于汽车厂商价格战热度逐渐衰退，消费者观望情绪得以缓解，前期积压的需求有所释放，4月乘用车销量较3月进一步修复，同比2019年增长15.7%。从出行数据来看，4月地铁客运量、国内民航客运量基本恢复至2019年同期水平。此外，文旅部数据显示，五一假期国内旅游出游合计2.74亿人次，恢复至2019年的119%，实现旅游收入1,480.56亿元，与2019年基本持平。需要注意的是，国际航班客运量依然有待改善。而4月电影票房是2019年同期的50%，五一期间的电影票房也仅为2019年同期的60%左右，仍有修复空间。房地产方面，4月和五一期间房地产销售数据未能延续3月修复态势，出现小幅回落，而土地成交面积同样亟需恢复。供给方面，与2019年相比，4月高炉开工率、水泥磨机运转率的恢复程度较3月有所回落，产能利用率仍显不足，工业生产动能仍有待修复。

图5 2023年4月经济活动恢复程度，%

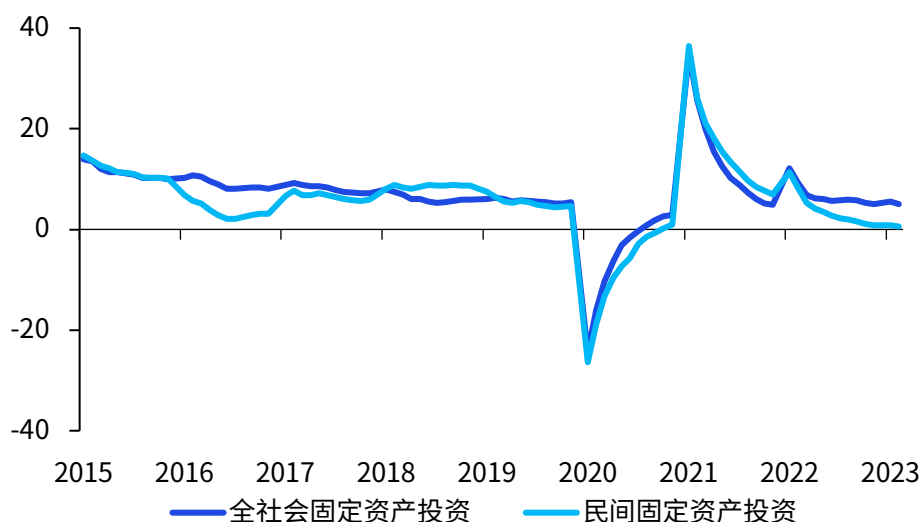


数据来源：Wind，毕马威分析  
注：民航客运量数据采用3月月度数据。

# 基建和制造业 支撑固定资产投资增长

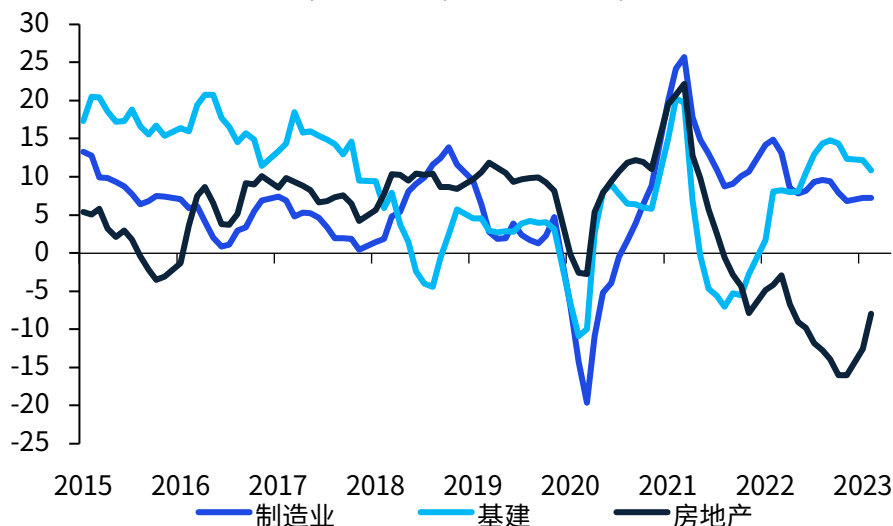
2023年一季度固定资产投资同比增长5.1%（图6），较2022年四季度提升2.1个百分点，与上年全年持平。在投资的三大支柱中，制造业、基建、房地产投资2023年一季度累计同比分别增长7.0%、8.8%、-5.8%（图7）。制造业和基建投资继续稳步发展，房地产投资降幅有所收窄。民间固定资产投资2023年一季度同比增长0.6%，较2022年全年放慢0.3个百分点，表现远不及去年同期（8.4%），这主要是由于房地产市场调整，企业效益下滑，市场预期尚待修复等多重因素对民间固定资产投资产生了明显影响。

图6 固定资产投资，累计同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

图7 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

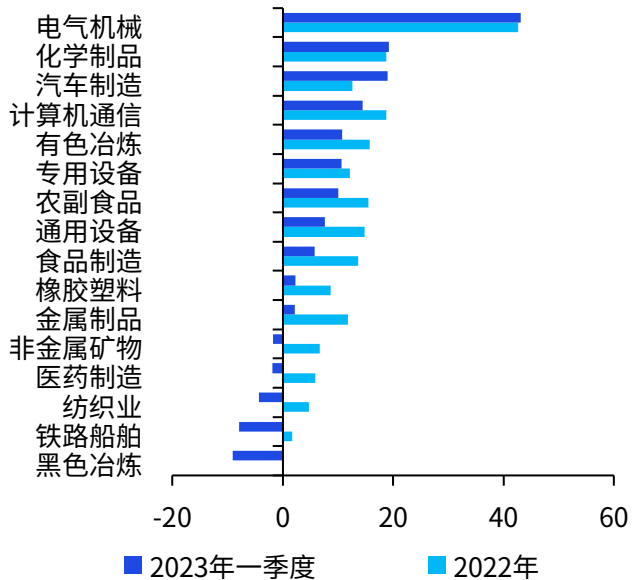
## 高技术制造业投资继续领跑

2023年一季度制造业投资同比增长7.0%，高于全部投资1.9个百分点，较去年四季度有小幅提升。制造业投资持续稳步发展，主要有以下几方面的原因。一是经济活动的恢复、新兴产业景气改善等因素支撑制造业投资扩张。二是一季度出口强劲进一步激发制造业投资活力，以新能源汽车为代表的机电及高新技术产品出口表现亮眼。此外，尽管发达国家需求有所回落，但“一带一路”沿线国家、区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）成员国等新兴市场出口继续拓展，带动企业扩大资本开支。三是政策支持制造业高质量发展，提振企业投资信心。

《政府工作报告》提出，实施产业基础再造工程和重大技术装备攻关工程，推动制造业高端化、智能化、绿色化发展。今年以来，多个省份吹响制造业高质量发展号角，将高端化、智能化、绿色化作为重要抓手，加快推进工业互联网、新能源汽车、生物医药等新兴产业发展，推动钢铁、石化等重点行业企业实现节能降碳和绿色转型。此外，金融信贷政策持续利好，为制造业高质量发展注入金融动能。中国人民银行货币政策委员会2023年第一季度例会指出，构建金融有效支持实体经济的体制机制，完善金融支持科技创新体系，引导金融机构增加制造业中长期贷款，支持加快建设现代化产业体系<sup>1</sup>。截止至3月末，制造业中长期贷款余额同比增长41.2%，较上年末提高4.5个百分点，较全部产业中长期贷款增速高出23.6个百分点。与此同时，企业融资成本也在持续下降，2023年一季度新发放的企业贷款加权平均利率为3.96%，较上年同期降低29个基点。其中，普惠小微企业贷款利率为4.42%，较上年同期降低41个基点。

从制造业细分行业来看，受外需拉动较大的行业，如电气机械行业、汽车制造行业在一季度继续保持较高的投资增速（图8）。随着新能源汽车发展，以及各类储能设备的应用领域不断扩大，动力电池所需如镍、锂、钴及稀土等新能源金属的需求大幅增长，有色冶炼制造业在一季度的投资表现也较为亮眼。化学制品行业在企业绿色转型的长期趋势下，继续保持高速增长。近年来电气机械、汽车制造等高端设备产业链，及计算机通信电子等数字经济相关行业对制造业投资贡献增加，制造业投资结构持续优化。

图8 制造业分行业投资，累计同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

一季度我国高技术产业投资继续领跑。截至3月末，高技术产业投资同比增长16%，其中高技术制造业和高技术服务业投资分别增长15.2%、17.8%，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20.7%、19.9%；高技术服务业中，电子商务服务业、科技成果转化服务业投资分别增长51.5%、51.3%。今年以来，金融机构继续对高技术制造业的信贷投放，一季度高技术制造业中长期贷款余额同比增长42.5%，较上年末增长5.2个百分点。

2023年2月，国家发改委印发通知，组织开展2023年制造业中长期贷款备选项目申报专项工作，重点支持传统产业改造升级、信息基础设施国产化替代等16个方向的制造业改造升级，未来为制造业投资提供充裕资金支持。在政策的支持下，预计制造业投资增速维持在较高水平，高技术制造业、产业转型升级将继续支撑制造业投资保持一定韧性。3月工业生产稳步回升，企业利润降幅有所收窄，尤其是汽车制造业、消费品制造业等下游行业，受市场需求恢复、生产销售回升等因素影响，利润明显改善。下一阶段，由于上游工业品价格受去年高基数影响，同比增速继续回落，将有利于下游制造业企业盈利状况的改善，对企业未来资本开支形成支撑。

1 中国人民银行货币政策委员会召开2023年第一季度例会，中国人民银行，2023年4月，<http://www.pbc.gov.cn/zhengcehuobisi/125207/3870933/3870936/4853561/index.html>

© 2023 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。

## 政策助力基建投资稳定增长

一季度基建投资同比增长10.8%，较去年四季度的12.3回落1.5个百分点。受春节季节性影响，一季度通常是基建开工淡季，但一季度基建投资增速仍保持了较高水平，主要有以下几个支撑因素。一是疫情影响逐渐消退，经济活力逐步恢复，基建项目开工建设在各地政府的支持下加速推进。二是财政与金融工具支持力度持续加大。专项债方面，《政府工作报告》指出，拟安排地方政府专项债券3.8万亿元，较去年增加1,500亿元，提前批额度首次超过2万亿元。截至3月末，各地在提前下达的新增债务限额内，发行用于项目建设的新增专项债券13,228亿元，约占提前批额度的60%，主要支持市政和产业园区基础设施、交通基础设施等重点领域、重大项目建设。三是基建项目储备较为充足，去年四季度因疫情反复而未完成的存量项目于今年一季度加速开工，对投资稳定增长形成有力支撑。

分行业来看，水利基础设施建开局良好。根据水利部数据，一季度全国完成水利建设投资1898亿元，同比增加76.2%<sup>2</sup>。新开工水利项目7239个，新增投资规模3,206亿元，较去年同期多562亿元。水利基础设施投资发展得益于有力政策支持。2023年《政府工作报告》提出，重点支持交通、水利、能源、信息等基础设施和民生工程。值得一提的是，在国家发展改革委的大力支持下，水利部还要求各地加快推进水利项目参与基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点，通过有效盘活水利存量资产，进一步扩大水利有效投资。此外，水的生产和供应业、水上运输业也均有不错的表现。在“双碳”目标驱动下，越来越多的企业正不断提升可持续发展，加大对ESG的关注。电力、热力的生产和供应业投资增速在一季度继续保持高速增长，同比增速达到22.3%，较去年全年增速提高3个百分点。未来新能源投资有望保持快速增长。

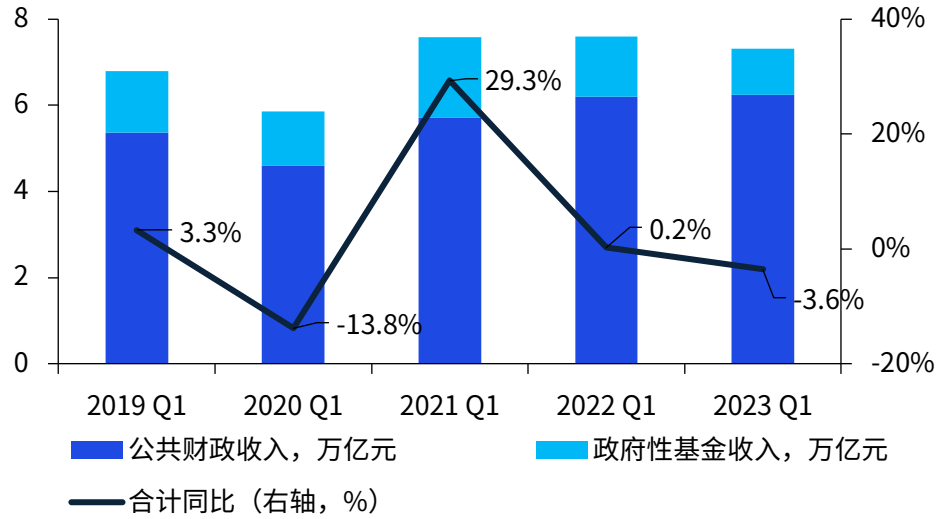
一季度公共财政收入6.2万亿元，同比增长0.5%（图9），累计增幅比1-2月提高1.7个百分点，实现由负转正。受今年前两个月经济持续稳定恢复和工业增加值同比上涨影响，财政收入运行总体平稳。从结构来看，一季度税收收入达到5.2万亿元，同比下降1.4%，主要受高基数效应、部分税收错期入库等因素影响。非税收入约1万亿元，同比增长10.9%，其中国有资源（资产）有偿使用收入增长32.4%。地方政府为应对收支平衡压力，多渠道盘活国有资金和资产。

此外，一季度全国政府性基金收入为1.08万亿元，较上年同期下降21.8%，继续下行。土地收入是全国政府性基金收入的重要资金来源。一季度受“预供地”制度的影响，大部分城市供地时段均有所延迟，房地产开发商土地购置意愿同样表现疲软，土地拍卖收入低迷。数据显示，一季度国有土地使用权出让收入仅为8728亿元，较去年同期下降27%。从广义财政来看，一季度我国公共财政收入和政府性基金收入总计同比下降3.6%，预计将给未来财政空间和公共投资力度带来一定影响（图9）。

2 2023年第一季度水利基础设施建设进展和成效新闻发布会，水利部，2023年4月，  
<http://www.mwr.gov.cn/hd/zxft/zxzb/fbh20230414/>

© 2023 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。

图9 一季度全国公共财政和政府性基金收入



数据来源：Wind, 毕马威分析

一季度公共财政支出达到近6.8万亿元，同比增长6.8%，完成今年预算的24.7%，进度较去年同期加快0.9个百分点。一季度财政赤字金额达到5,574亿元，较去年同期增加4,000亿元。分领域来看，民生保障领域仍为主要支出方向。教育、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长4.1%、9.6%、12.2%，三项民生支出占财政支出比重的42%，与去年同期持平。需要注意的是，政府债务付息压力明显加大。一季度债务付息支出2,309亿元，同比增长15.9%，较去年上升16个百分点。地方政府需要进一步优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量。另外，政府性基金预算支出近2.5万亿元，同比下降15%，完成今年预算的21%，较去年同期支出进度有所放慢。

截至2023年3月末，全国地方已发行新增地方政府债券约2.1万亿元，其中一般债券5,915亿元、专项债券约1.52万亿元，完成全年额度3.8万亿元的40%，发行进度较去年同期有所加快。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60%。

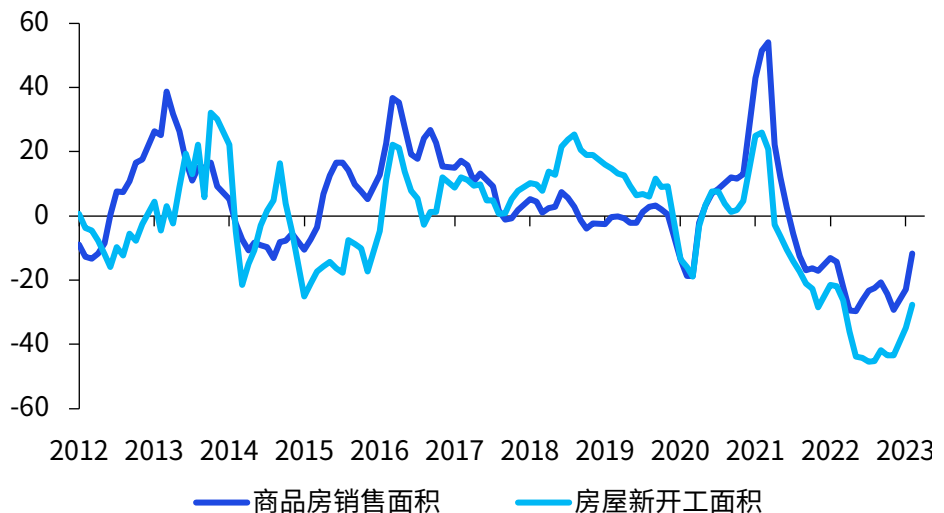
加大基建投资力度仍然是今年宏观调控政策的重要选项。今年《政府工作报告》中多次提及基础设施建设，涵盖交通、水利、能源、信息等多个类目。新型基础设施建设已成为稳投资、惠民生、促发展的重要引擎。国家发改委在4月份新闻发布会上表示，在数字基础设施方面，适度超前布局，加快光纤网络扩容提速、5G商用部署和规模应用，深入实施“东数西算”工程，加快基础设施数字化、智能化改造。我们预计后续政府将加快提升网络通信、数据处理等新型基础设施运行保障能力，补齐经济、民生发展的短板。基建投资将继续保持稳定增速，在复苏早期阶段支撑经济稳增长。

## 房地产投资温和回暖

一季度房地产开发投资额为2.5万亿元，较去年同比下降5.8%，显著低于往年同期的平均水平，显示房地产市场仍在调整和修复过程之中。一季度新开工面积同比增速下降19.2%，竣工面积同比增速增长14.7%，其中住宅竣工面积同比增速增长16.8%，“保交楼、稳民生”政策取得明显成效。

从房地产销售来看，一季度全国商品房销售面积达3.0亿平方米，同比下降1.8%，降幅较上年末大幅收窄。商品房销售额为3.1万亿元，增长4.1%，较去年末上升近32个百分点（图10）。商品房销售面积在过去20个月持续下降的情况下，首次同比转正，房地产销售市场正在回暖复苏中。一季度房地产市场回暖主要受以下几方面因素的影响。一是去年受疫情影响推迟或累积的刚需与改善购房需求在今年一季度集中释放。二是房地产调控政策持续宽松，以支持刚需和改善性需求释放为切入点，进一步解除居民购房限制。今年年初，人民银行与银保监会共同建立了首套房贷利率政策动态调整机制，实现了因城施策原则下首套房贷利率政策的双向动态灵活调整。截止至3月末，符合放宽首套房贷利率下限条件的城市有96个，其中83个城市下调了首套房贷利率下限。自然资源部、中国银行保险监督管理委员会也于3月末联合印发《关于协同做好不动产“带押过户”便民利企服务的通知》，提出将依民法典要求，全面推进房产“带押过户”，降低制度性房地产交易成本<sup>3</sup>。此外，保交楼工作有序开展，居民信心加快恢复。销售数据向好将在未来一段时间内对房地产新开工和投资产生积极影响。

图10 房屋新开工及销售面积，当月同比，3个月移动平均，%

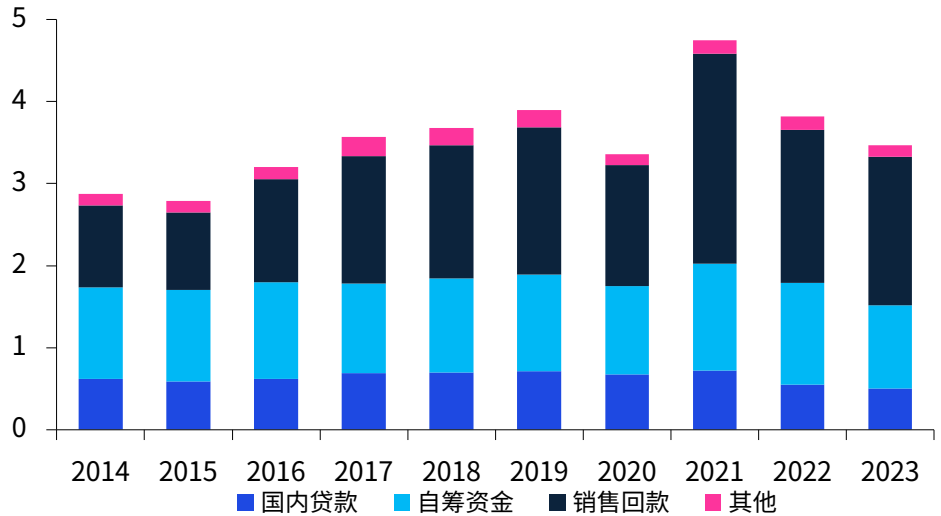


数据来源：Wind，毕马威分析

3 自然资源部 中国银行保险监督管理委员会关于协同做好不动产“带押过户”便民利企服务的通知，自然资源部，2023年3月，[http://gi.mnr.gov.cn/202303/t20230330\\_2779597.html](http://gi.mnr.gov.cn/202303/t20230330_2779597.html)

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3.4万亿元，同比下降9.0%，降幅较上年26%的降幅有所收窄，但资金规模依然处于较低水平（图11）。受行业环境低迷、市场信心偏弱等因素影响，一季度开发商从金融机构贷款4,995亿元人民币，较上年同期下降530亿元，为十年以来的最低值，监管依然趋紧。包括定金及预收款、以及个人按揭贷款的销售回款是开发商资金来源的主要部分，一季度占比达到56.3%，较去年同期增加3个百分点。由于3月房地产消费市场有所好转，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金额为18,097亿元，已经基本恢复至上年同期水平。此外，自去年11月起，受益于房地产“三支箭”等利好政策，一季度房地产企业境内债券发行1,500多亿元，同比增长超过20%，境外债券市场信心也在逐步恢复。

**图11 历年一季度房地产开发投资资金来源，万亿元**

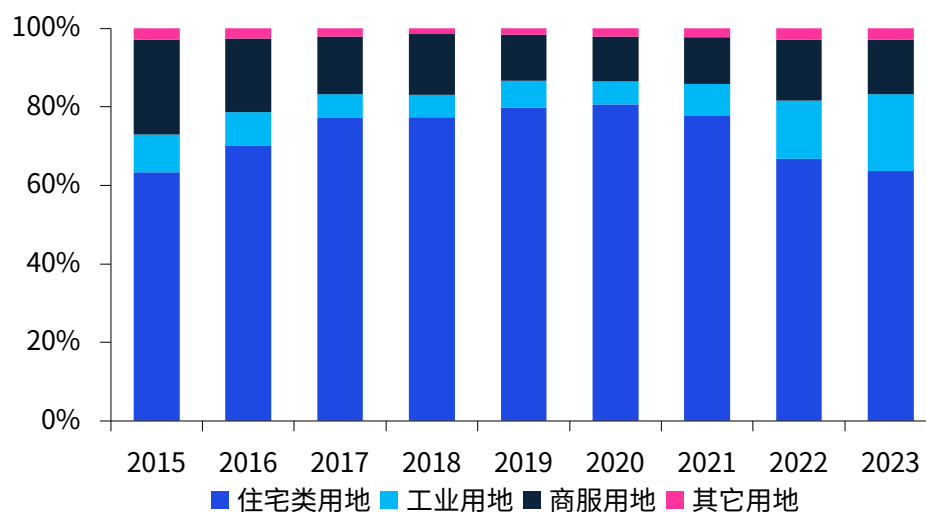


数据来源：Wind，毕马威分析

土地成交方面，受自然资源部全面推行“预供地”制度的影响，大部分城市供地时段均有所延迟，土地成交规模同比进一步下降。从溢价率情况来看，得益于杭州、苏州、南京等热点城市核心板块地块的出让热度，一季度溢价率为4.9%，为2021年四季度以来的新高。从成交土地性质来看，一季度住宅用地为主要成交用地，成交土地总价占比为63.7%，占比有所下降；其次是工业用地，总价占比为19.5%，较去年同期上升4.6个百分点，产业地产正在得到房地产企业的重视，推动区域产业建设和发展，工业用地热度有所提升（图12）。从各城市表现情况来看，受热门地块影响，二线城市土拍热度明显上升，一线、三四线土拍热度也有所回升。随着预供地制度的全面落地，预计二季度土地市场供地速度和购置力度将有所加快。



图12 一季度分类型成交土地总价占比，%



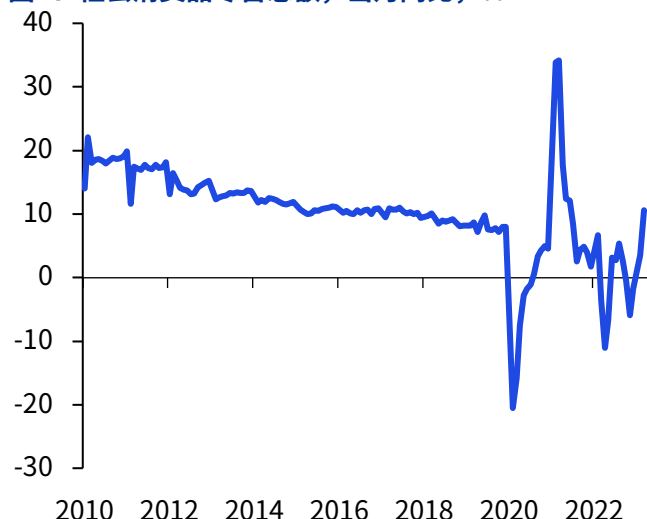
数据来源：Wind，毕马威分析

房地产对中国经济依然具有重要意义。从去年中央经济工作会议到今年两会，房地产始终作为重点产业被政府高度关注。《政府工作报告》中提出，支持刚性和改善性住房需求，有效防范化解优质头部房企风险，促进房地产业平稳发展。各地地方政府也纷纷出台诸多利好政策，努力提振购房者预期和信心。需要注意的是，3月房地产销售回暖由积压需求释放，同期基数较低等多因素共同推动。当前我国房地产市场依然面临居民收入尚未修复、市场对房地产长期预期尚未改变等因素约束，未来房地产市场复苏依然面临较大挑战。

# 低基数效应下服务性消费显著反弹

2023年一季度社会消费品零售总额累计同比增长5.8%，较去年四季度的-2.7%出现明显反弹，特别是3月份社零同比增速从1-2月的3.5%大幅回升至10.6%（图13），这主要是由于去年3月上海等地疫情拖累当月社零同比大幅下降3.5%，低基数效应推动消费增速大幅反弹。同时，年初以来伴随消费场景限制解除和促消费政策的发力，服务性消费改善较为明显，一季度全国居民人均服务性消费支出同比名义增长6.2%，明显快于整体人均消费支出增速，占居民消费支出的比重比上年同期提高0.3个百分点，对社零增速回升形成一定支撑。

图13 社会消费品零售总额，当月同比，%



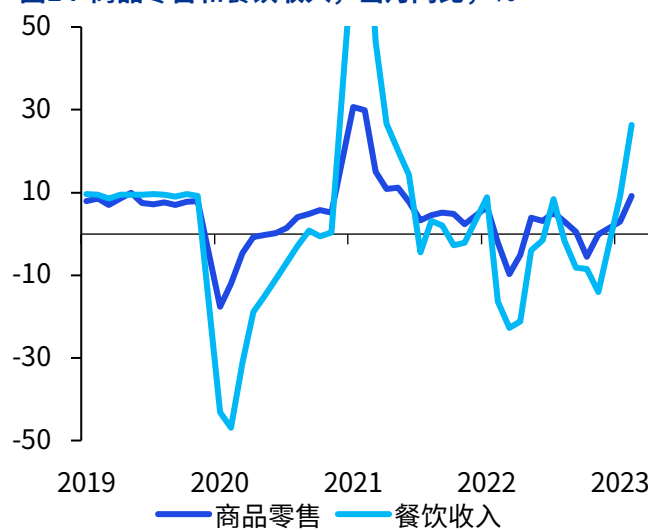
数据来源：Wind，毕马威分析

从消费形态来看，随着疫情影响逐步消退，消费场景增加，居民外出就餐、购物、旅游、住宿等接触型、聚集型服务需求快速释放，带动3月餐饮收入同比增速由1-2月的9.2%快速回升至26.3%（图14），餐饮收入去年受疫情影响，基数下沉比商品零售更为严重。3月商品零售同比增速也较1-2月加快6.2个百分点至9.1%。

从消费渠道来看，线上零售依然表现亮眼。伴随快递流通条件持续改善，网上零售持续向好，一季度全国网上零售额同比增长8.6%，其中实物商品网上零售额同比

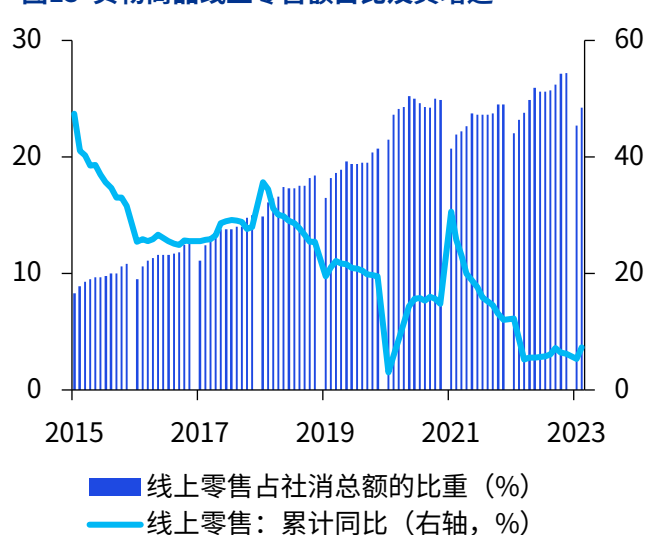
增长7.3%（图15），继续保持较快增长，占社会消费品零售总额的比重为24.2%。同时随着线下消费场景的修复，实体店零售逐步改善，一季度限额以上零售业实体店零售额同比增长3.6%，增速比1-2月份加快3.2个百分点。

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

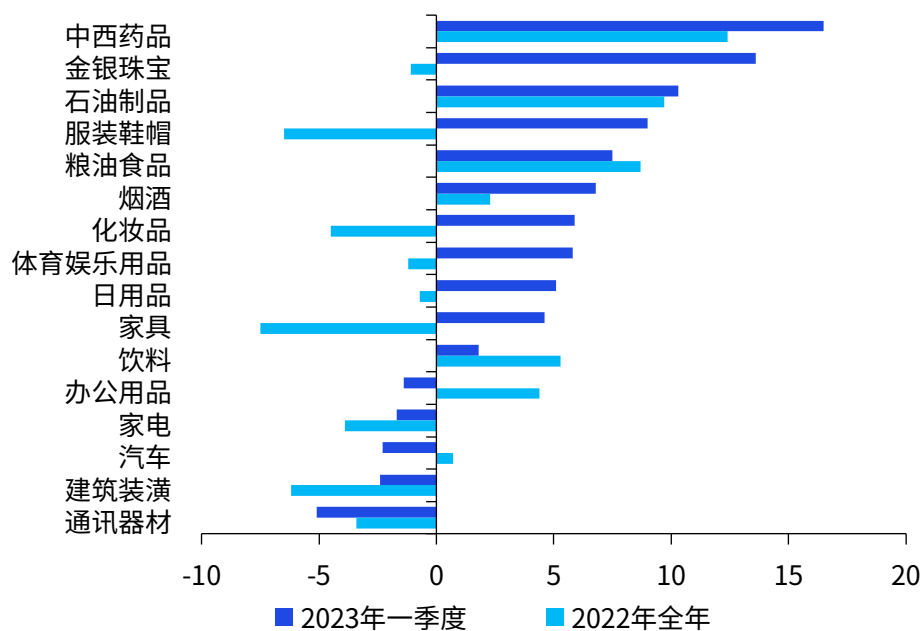
图15 实物商品线上零售额占比及其增速



数据来源：Wind，毕马威分析

从消费品类别来看，一季度与居民线下社交活动相关的消费品类，如金银珠宝、服装鞋帽、烟酒、化妆品、体育娱乐用品等零售额增速均较去年有较大提升（图16）；中西药品销售仍然维持12%以上的高增速，或与一季度多地出现甲流从而带动相关药品消费有关；石油及相关制品消费高增体现了防疫全面放开后人流出行和货运持续提升。反观汽车和住房类消费则表现不佳，一季度汽车零售额同比-2.3%，汽车消费转负与乘用车购置税减半等优惠政策退出有关，且去年下半年的汽车优惠政策的实施使得部分购买力被提前释放。不过3月份多地燃油车企新一轮降价促销活动，对汽车销售带来较强的提振，当月汽车零售额同比转正回升至11.5%；住房类消费，如家电、建筑装潢等零售额同比降幅虽有所收窄，但仍处低位，与房地产市场仍在筑底有关。考虑到汽车和住房类消费在限额以上零售额中的占比超过30%，对消费形成较大的拖累。

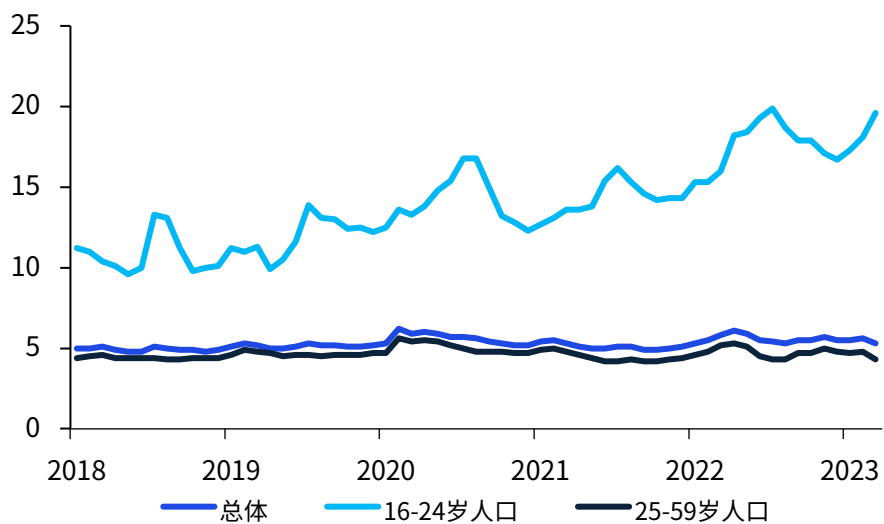
图16 限额以上消费品零售额增速，累计同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

随着经济逐步修复，特别是服务业增长明显回升，带动了就业市场的改善。一季度全国城镇调查失业率平均为5.5%（图17），较去年四季度下降0.1个百分点，3月份失业率较2月份下降0.3个百分点至5.3%。25-59岁的就业主体人群失业率明显下降，较上月下滑0.5个百分点至4.3%，且低于2019年同期水平。但需要注意的是，青年群体失业率仍然在走高，3月份16-24岁青年人失业率录得19.6%，较上月大幅回升1.5个百分点，接近去年7月毕业季的高峰水平，我国就业的结构性矛盾依然较为突出。今年全国高校毕业生人数预计达到1158万人，北京地区硕博毕业生首次超过本科毕业生，高学历青年人才的就业问题值得关注。未来就业优先政策将继续加大对高校毕业生的就业帮扶，尤其是加大对数字经济等产业升级领域的支持力度，为高校毕业生提供更多高质量就业岗位。

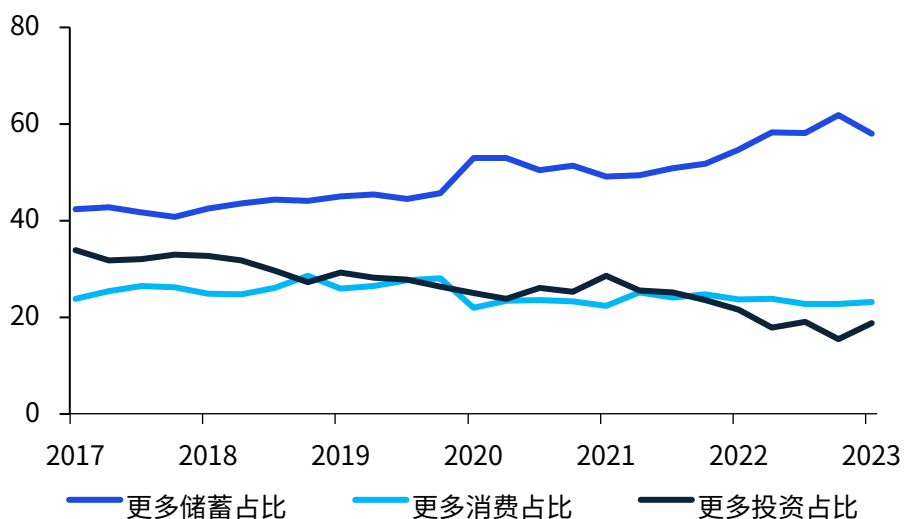
图17 城镇调查失业率，%



数据来源：Wind，毕马威分析

伴随经济企稳回升，就业形势逐步改善，居民消费信心有所提高，带动平均消费倾向小幅回升。根据央行城镇储户调查，2023年一季度倾向于“更多消费”的居民占比为23.2%（图18），较去年四季度小幅回升0.4个百分点，但较疫情前仍有一定差距。主要原因在于当前居民收入增速回升较慢，一季度全国居民人均可支配收入实际同比增速为3.8%，慢于当季GDP增速水平，居民消费心态仍较为谨慎。值得一提的是，一季度倾向于“更多储蓄”的居民占比较去年四季度下降3.8个百分点，对应的倾向于“更多投资”的居民从四季度的15.5%回升至一季度的18.8%，随着金融市场表现改善，居民的投资意愿有所回升。最新数据显示，3月居民新增存款同比增幅约为2,051亿元，较前两个月的1.8万亿元大幅回落。预计未来经济基本面的持续改善有望带动预防性储蓄的释放。

图18 央行季度城镇储户调查问卷，%



数据来源：Wind，毕马威分析

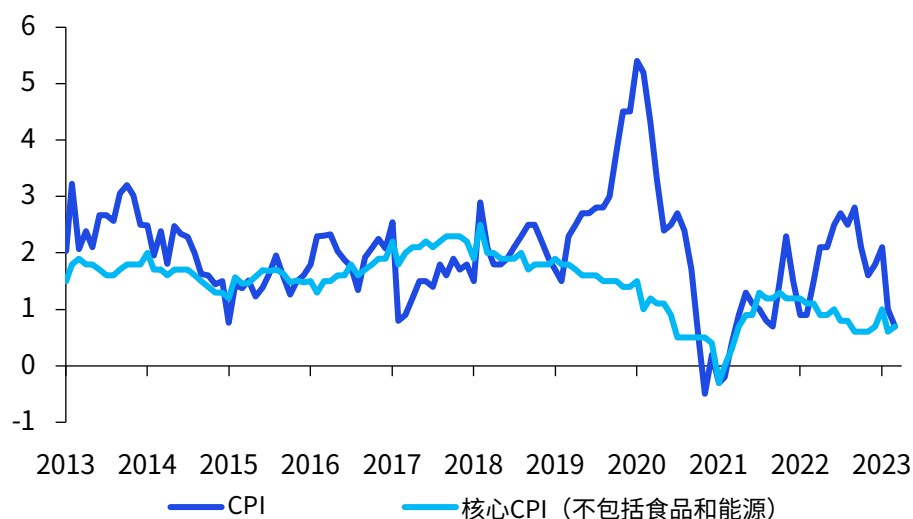
总体来看，今年以来消费整体呈现恢复向好的态势，特别是服务性消费回升明显，对经济增长的拉动作用增强。但也要看到，当前消费修复仍处于初步阶段，基础还不牢固，消费持续回升的动力还有待进一步提振。下一阶段随着就业形势改善、促消费政策不断发力以及消费场景的增多，居民消费能力和消费意愿有望进一步提升，推动居民储蓄加速向消费和投资转化，加之去年二季度基数走低，预计二季度社零同比增速将进一步大幅提高。从长期来看，持续恢复和扩大消费还需进一步完善配套措施，如多渠道增加城乡居民收入，进一步完善社会保障体系建设，妥善处理养老、医疗和教育等问题，从根本上改善居民消费预期。



# 物价保持平稳地位运行

2023年一季度CPI累计同比上涨1.3%，较1-2月回落0.2个百分点。3月CPI同比上涨0.7%（图19），涨幅较上月回落0.3个百分点。扣除食品和能源的核心CPI较上月小幅回升0.1个百分点，但仍处0.7%的偏低水平，显示内需修复温和偏弱。

图19 居民消费价格指数（CPI），当月同比，%

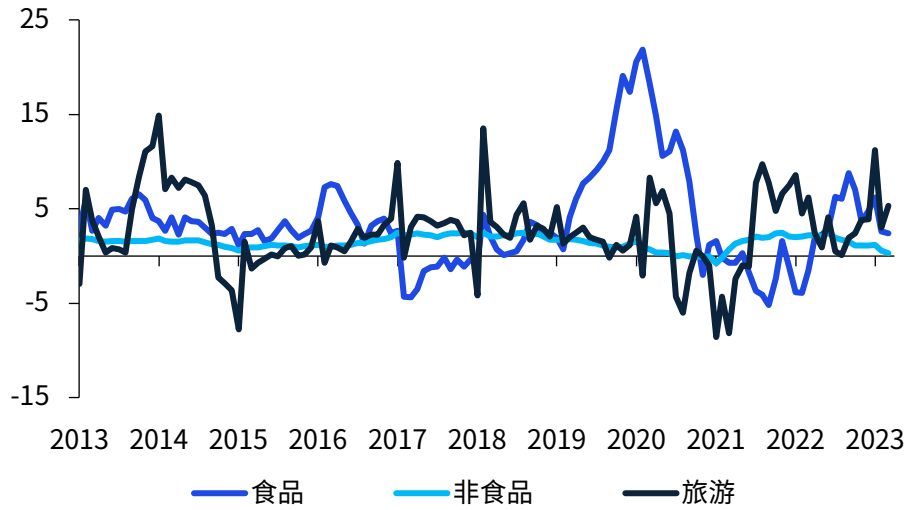


数据来源：Wind，毕马威分析

CPI同比回落的主要拖累在于非食品价格，3月非食品价格同比上涨0.3%（图20），较上月回落0.3个百分点。具体表现为，一方面，受国际原油价格走低影响，3月国内成品油价格下调，加之去年由于俄乌冲突导致的高基数效应，3月国内汽油和柴油价格同比降幅扩大，拉低交通工具用燃料分项表现；另一方面，3月工业消费品价格由2月上涨0.5%转为下降0.8%，主要受能源和汽车价格下降的影响。今年开年以来，先是新能源车型开启价格战，实行各种类型的降价补贴政策，3月燃油车型也加入，导致当月燃油小汽车价格同比下降4.5%。此外，受春节后气温上升较快，蔬菜供应量上升影响，鲜菜价格下行偏快，加之去年高基数，3月鲜菜价格同比大幅下降11.1%，降幅较上月扩大7.3个百分点，拖累CPI同比回落。

消费的修复，特别是服务性消费的快速复苏也对CPI起到了一定推升作用，主要体现在与出行相关的服务价格的上涨。3月服务价格同比上涨0.8%，较上月回升0.2个百分点，其中，飞机票、宾馆住宿、交通工具租赁费分别同比上涨37.0%、6.1%、5.9%，涨幅均有所扩大，带动旅游价格同比也上涨5.3%，较上月回升2.3个百分点（图20）。此外，伴随消费逐步修复以及中央对猪肉的收储工作，3月猪肉价格同比涨幅扩大5.7个百分点至9.6%，对CPI走势起到一定支撑作用。

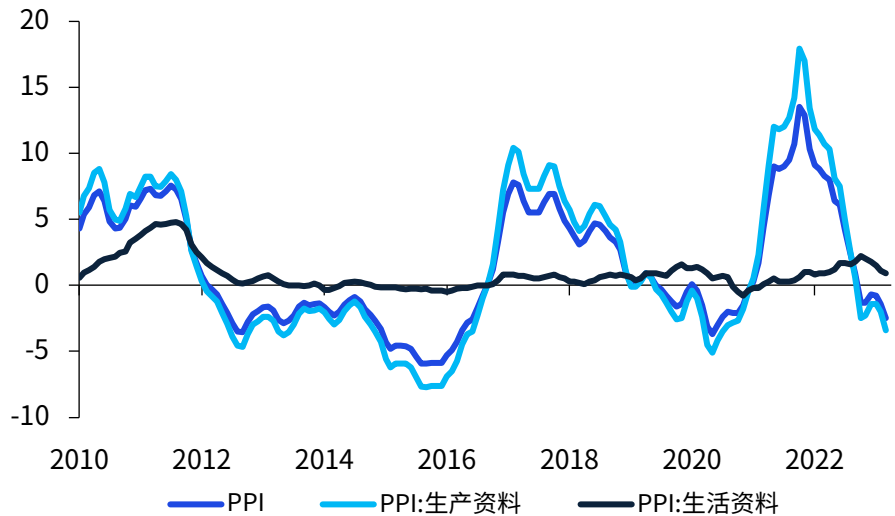
图20 CPI分项同比，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

PPI方面，2023年一季度PPI累计同比-1.6%，降幅较前两个月扩大0.5个百分点。3月PPI同比降幅较上月扩大1.1个百分点至-2.5%（图21），其中受上游原材料价格震荡回落以及去年高基数效应影响，生产资料降幅继续扩大，是造成PPI持续下行的主因。生活资料也因去年基数较高，同比涨幅较上月放缓0.2个百分点至0.9%，在上游涨价动力减弱，终端消费温和修复的背景下，下游商品涨价动力仍显不足。

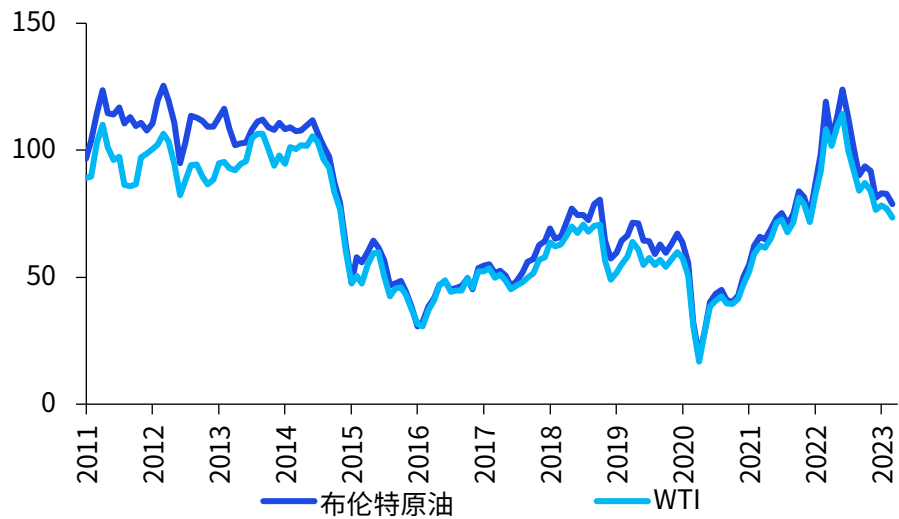
图21 工业生产者出厂价格指数（PPI），当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

分行业来看，3月国内原油、煤炭、有色金属等相关工业行业PPI同比或转为下跌，或涨幅趋缓，表现均不及上月。由于今年以来全球经济增长放缓，市场需求减弱，原油、有色金属等大宗商品价格有所回落，3月国际定价的原油价格大幅下滑，布油均价由1月的82.9美元/桶下降至3月的78.7美元/桶，WTI原油现货价也由78.2美元/桶下降至73.4美元/桶（图22）。煤炭价格也由于天气转暖，需求走弱而低位运行。此外，受政策面支持下基建投资保持较快增长的支撑，3月国内定价的铁矿石、螺纹钢、水泥等工业品价格有所上涨，对PPI形成一定支撑，不过由于去年高基数效应，黑色金属相关行业PPI同比跌幅仍有所扩大。

**图22 国际原油现货价，美元/桶**



数据来源：Wind，毕马威分析

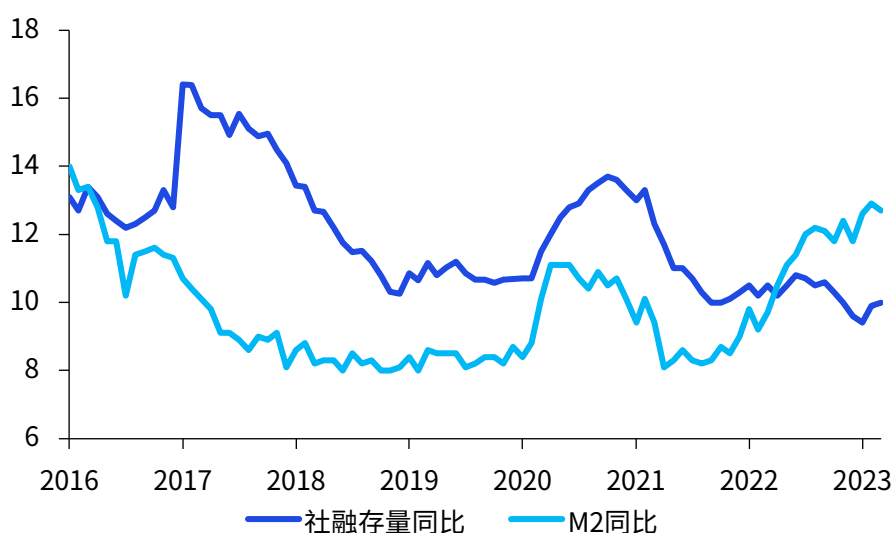
展望前期，我国CPI同比涨幅仍将大概率维持在偏低区间，一是以汽车为代表的耐用消费品产能较为充足，其价格同比下行仍将是CPI的主要拖累因素；二是当前生猪供给较为充足，猪价短期内仍将处于偏弱周期；三是美欧等发达经济体紧缩性货币政策显效，海外通胀降温对我国通胀的外溢影响减弱。尽管与服务消费相关的文娱旅游、机票酒店等需求的复苏在一定程度上对CPI形成支撑，但对CPI的推升幅度不大，整体CPI不具备大幅上涨的基础。同时，由于去年二季度全球大宗商品价格大幅上涨抬高了基数，PPI未来数月大概率仍将维持负增长，且跌幅或有所扩大。



# 货币政策保持宽松

2023年一季度我国新增社会融资规模14.5万亿元，较上年同期多增近2.5万亿元。一季度新增社融数据表现亮眼，随着经济从疫情中快速恢复，企业加速复工复产，2-3月市场对资金的需求大幅增长，带动3月社融存量增速回升至10.0%（图23）。货币供给方面，广义货币供给M2增速升至12.7%。主要由三方面拉动，第一，由于一季度信贷增速回升，存款派生能力较强；其次，实体部门风险偏好有所下降，理财等资管产品资金回流表内；第三，降准资金落地，财政政策持续发力，带动广义货币供给量增加。

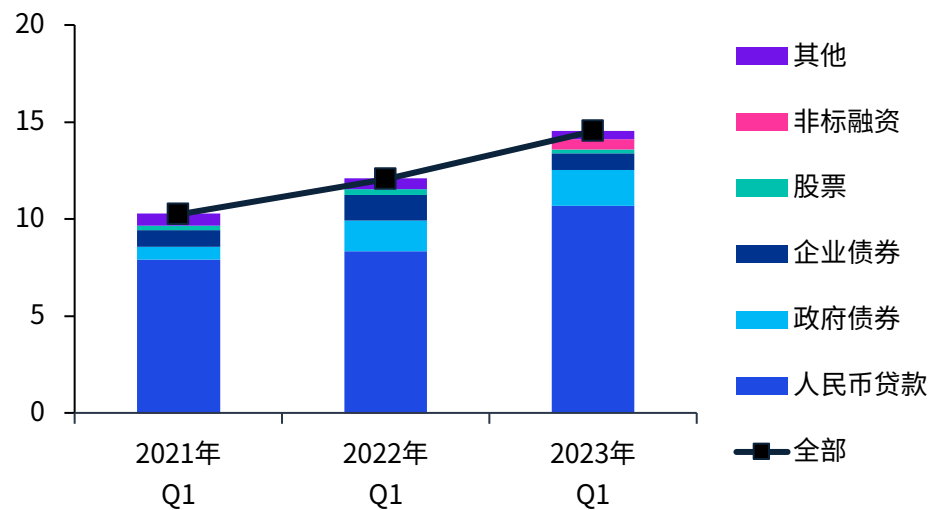
图23 社会融资规模存量与M2增速，%



数据来源：Wind，毕马威分析

从社融结构上来看，人民币贷款是新增社融的主要贡献项，一季度新增人民币贷款约10.7万亿元，较上年同期多增约2.3亿元，占社融比重达到74%。央行一季度调查问卷显示，银行贷款需求指数从去年四季度的59.5%回升至一季度的78.4%，较去年同期提高6.1个百分点，为近十年同期新高。此外，由于今年拟安排地方政府专项债券3.8万亿元，较上年提高1,500亿元，而提前批规模也首次突破2万亿元，专项债的靠前发力带动政府债券发行量有所回升，达到1.83万亿元。企业债券一季度共发行8,480亿元，较上年同期减少4,650亿元。债券融资成本依然处于较高水平，对企业债券发行造成一定影响。非标融资中未贴现银行承兑汇票同比增幅较大，与去年基数较低和今年经济回暖因素有关。而新增委托贷款在住房公积金调整的背景下稳健回升。

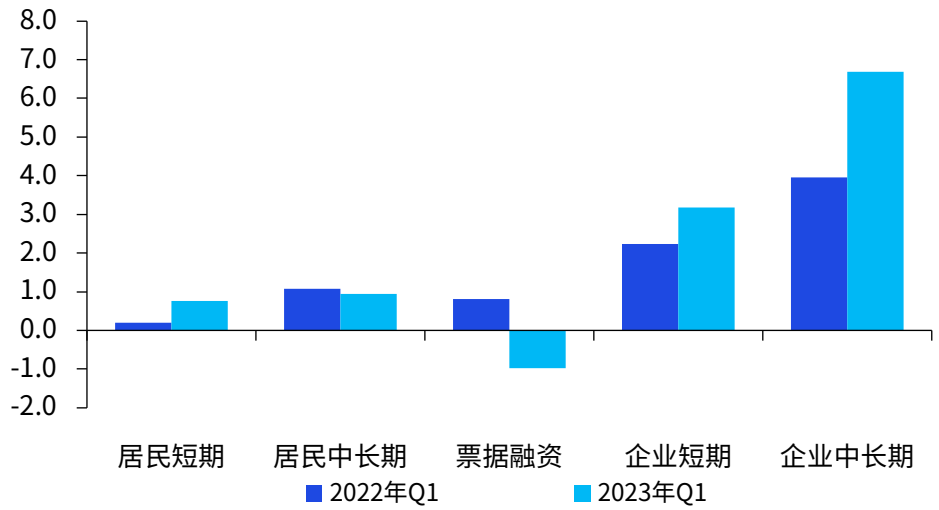
**图24 社会融资规模结构，万亿元**



数据来源：Wind，毕马威分析

人民币贷款结构方面，一季度信贷投放结构仍表现出企业强、居民弱的特征。得益于政策层面引导银行加大对基建、制造业、房地产等领域的信贷支持力度，叠加经济持续复苏，一季度企业中长贷表现强劲，较去年同期大幅多增2.7万亿元（图25）。截至3月末，制造业中长期贷款余额同比增长41.2%，基础设施领域中长期贷款余额同比增长15.2%，均好于各项贷款增速。此外，企业短贷也有不错的表现，较去年同期新增近1万亿元，对票据融资形成替代。居民中长贷受房地产市场仍低迷的影响表现依然偏弱，而去年年底防疫放开之后，服务消费好转带动居民消费增加。此外，金融体系加强对实体经济薄弱环节的支持力度，有效地支持了个体工商户和小微企业的生产经营活动，相对较低的利率也带动个体工商户经营贷款规模增加。总体来看，一季度居民短期贷款达到近7,700亿元，较上年同期多增5,700亿元。

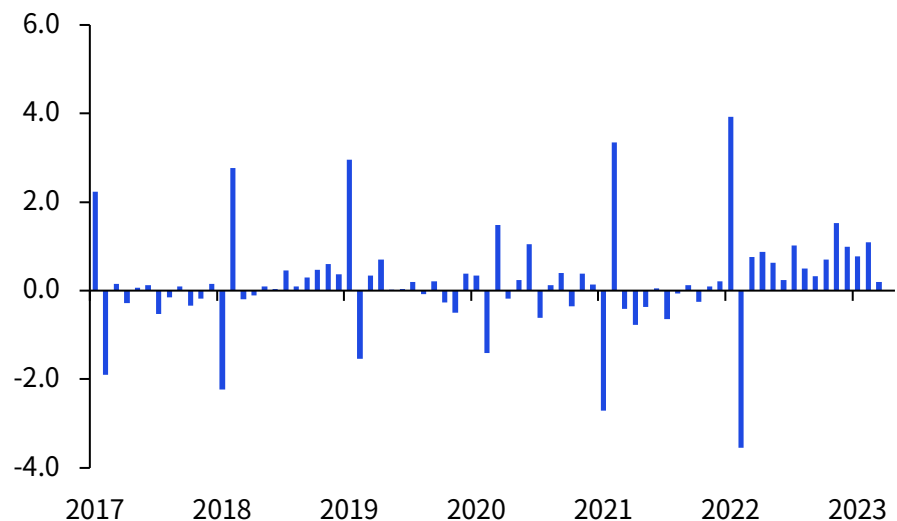
图25 新增人民币贷款结构，万亿元



数据来源：Wind，毕马威分析

存款方面，一季度人民币存款新增15.4万亿元，同比多增4.5万亿元。其中住户存款新增9.9万亿元，同比多增约2万亿元。一方面受春节效应影响，企业节前发放各种薪资、奖金，导致1月居民新增存款规模较大；另一方面，股市、房地产市场表现依然较为疲弱，对居民投资预期造成一定影响，居民倾向更多的储蓄。需要注意的是，我们看到3月居民新增存款同比增幅约为2,051亿元，较前两个月的1.8万亿元大幅回落（图26）。一季度央行城镇储户调查显示，倾向于“更多投资”的居民从四季度的15.5%回升至一季度的18.8%，倾向于“更多消费”的居民比重也有所提升，反映了居民的投资和消费意愿均有不同程度的改善。展望未来，经济基本面的持续改善有望带动预防性储蓄的释放，叠加政策支持 and 消费场景的增加，我们预计部分储蓄会流向消费领域，另一部分随着金融市场表现改善，将会转化为投资支出。此外，非金融企业存款一季度增加3.18万亿元，反映了企业的贷款需求正在持续释放，带动相关的存款派生。

图26 住户新增人民币存款，同比多增，万亿元



数据来源：Wind，毕马威分析

货币政策方面，一季度我国货币政策坚持稳字当头、稳中求进，支持经济稳增长的取向，在总量和结构两个维度持续发力，强化对重点领域和薄弱环节的支持。总量方面，3月17日央行宣布全面降准25个基点，补充银行中长期流动性，稳固经济复苏基础。结构方面，今年以来，人民银行继续发挥结构性货币政策的精准导向作用，引导金融机构加大对普惠金融、科技中小、科技创新等领域的金融服务，增强经济增长的潜能。截至今年3月末，央行共计出台结构性货币政策工具17项，余额达到了6.8万亿元，较2022年末余额提高约4,000亿元。

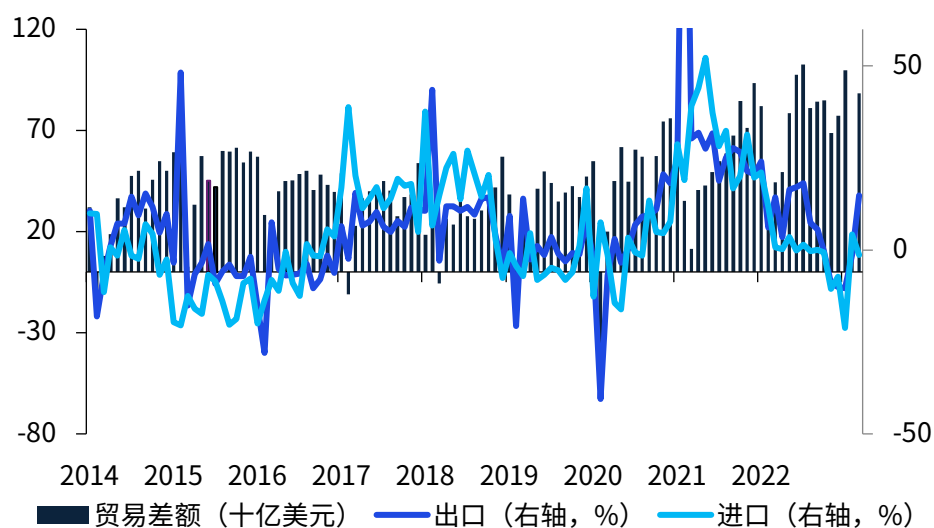
今年以来，欧美银行业相继出现危机，利率风险引起了更多关注。过去几年间，我国货币政策坚持以我为主，利率并未出现大起大落，总体风险可控。展望下一阶段，央行将继续实施稳健的货币政策，保持货币信贷合理增长，确保利率水平合适。预计未来降准降息空间仍在。同时，央行将继续发挥好结构性货币政策工具的引导作用，将更多金融资源向民营小微企业、科技创新、绿色发展等重点领域和薄弱环节倾斜。此外，去年政策性开发性金融工具，有效支持了基建投资的扩张，形成稳经济、带就业、促消费的综合效应。今年央行也将加大利用政策性开发性金融工具支持财政开支，拉动有效投资。



# “新三样” 支撑出口超预期修复 人民币汇率稳中有升

2023年一季度我国出口（以美元计价）同比增长0.5%，较前两个月的-6.8%显著回升。在经历五个月的负增长后，3月当月出口同比回升至14.8%，大幅超出市场预期（图27）。进口方面，一季度进口同比增速为-7.1%，较1月收窄约14个百分点，显示内需正在回暖。一季度贸易顺差为2,047.1亿美元，同比增加509亿美元，创下同期历史新高。

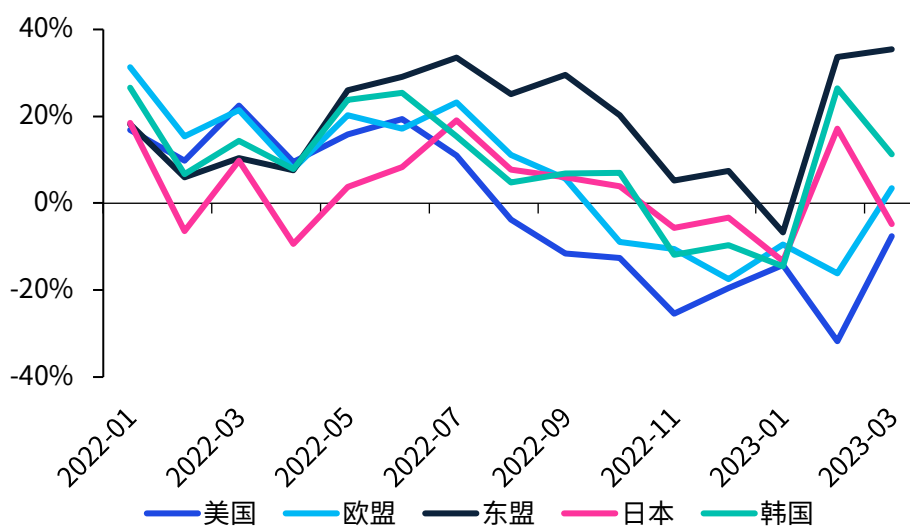
图27 进出口活动，当月值



数据来源：Wind，毕马威分析

从出口国家和地区来看，我国对东盟出口继续保持高速增长，一季度同比增速达到18.6%。其中3月当月出口金额达到564亿美元，创下单月历史新高（图28）。可以看到，我国与东盟经济体区域内部产业合作正在加强，对东盟出口的增加，反映了我国一些产业链环节正在转移至贸易伙伴，一方面可以降低地缘政治带来的贸易摩擦风险，另一方面也有利于我国产业结构重塑和升级，从劳动密集型向资本、科技密集型产业转变。与此同时，我国对欧盟出口在经历5个月的负增长后于3月转正，同比增长3.4%。此外，我国对印度、墨西哥的出口增速在一季度也保持了两位数以上的增速。

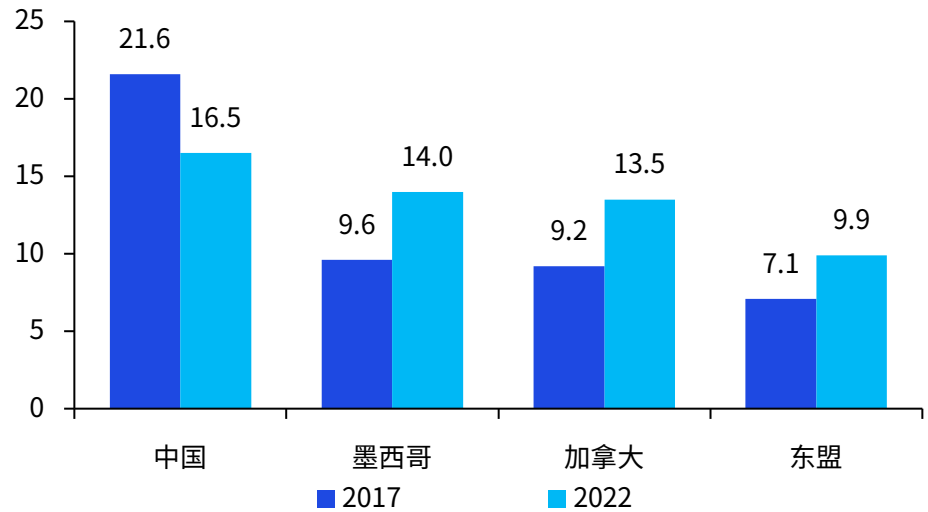
图28 对主要国家和地区出口增速，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

自去年8月以来，我国对美出口已连续8个月负增长，3月降幅在供应链压力缓和的背景下有所收窄，但下跌幅度仍然较大。一方面源于美联储前期大幅加息对美国总需求形成抑制，以及疫情后美国消费逐渐由商品转向服务。另一方面，受全球产业链近岸化、短链化的影响，美国同样正在加强区域内部合作。从美国进口来源地来看，中国占比自2017年以来下降了5个百分点，而墨西哥和加拿大占比分别上升了4个百分点左右，部分进口从中国转向加拿大、墨西哥等地，此外，美国从东盟进口占比也从2017年的7.1%上升至2022年的9.9%（图29）。但与此同时，中国对东盟出口占中国全部出口的比例也从13.2%上升至16.6%。中国与东盟经济体贸易关系更多表现为合作而非竞争。2022年底中国在全球出口中的份额达到了14.7%，较2017年的12.9%提升了近2个百分点。相对完整的产业体系，较强的市场供给能力仍将支撑中国出口保持一定的国际竞争力。

图29 美国主要进口贸易伙伴占比变化，%

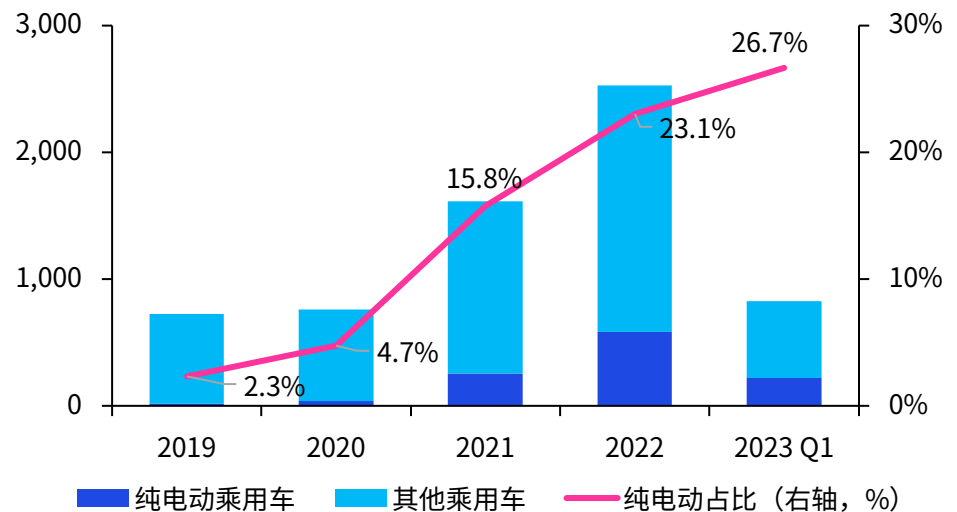


数据来源：Haver，毕马威分析

注：东盟包含印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国、越南。

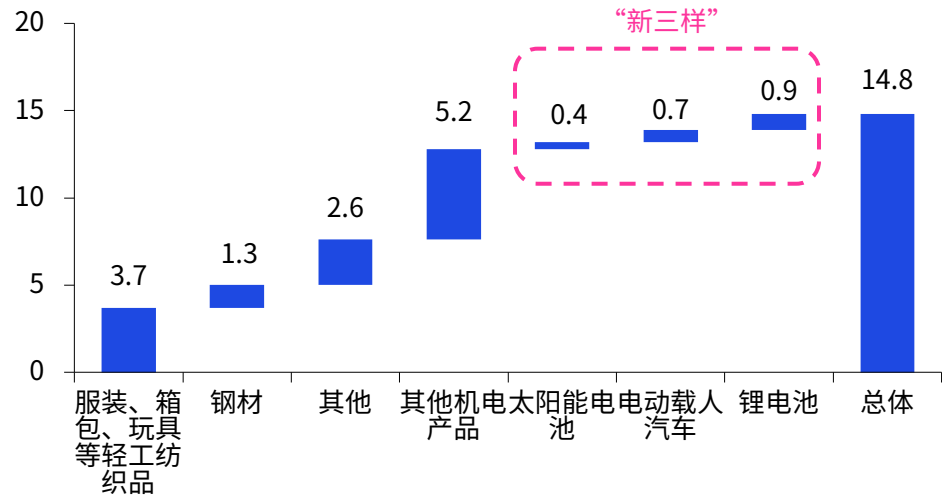
从出口商品结构来看，一方面传统机电产品和劳动密集型产品均实现稳定增长。通用机械设备出口有所好转，一季度同比增长2.3%；箱包、玩具等增速同样保持正增长。另一方面出口结构也在不断升级，商品逐步向高端制造业和装备制造业转化。一季度我国汽车出口接近100万辆，较去年同期增长70%，汽车出口占产量比重提升至16.4%。其中，纯电动乘用车出口达到22万量，占我国乘用车出口比重达到26.7%，较2022年底提高3.6个百分点（图30）。电动载人汽车、锂电池、太阳能电池“新三样”产品合计出口增长66.9%，同比增量超过1,000亿元，拉高了出口整体增速2个百分点，新动能的成长对我国外贸促进作用明显（图31）。当前全球各国正积极推出和不断加强新能源汽车的支持政策，比如财政补贴、降低进口关税等，储能市场需求同样旺盛，预计今年“新三样”出口仍将是一大亮点。

图30 中国乘用车汽车出口，千辆



数据来源：Wind，中国汽车工业协会，毕马威分析

图31 3月份各类别商品对出口的拉动，百分点

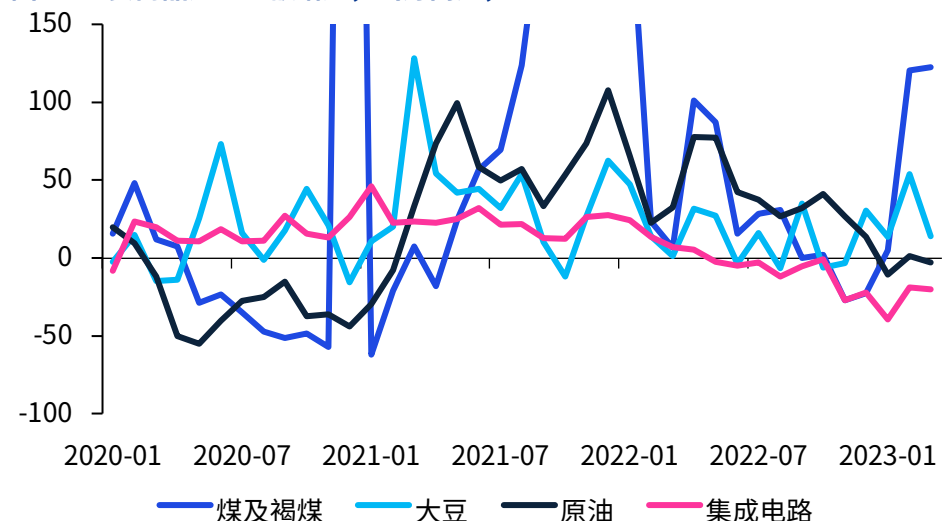


数据来源：海关总署，毕马威分析

进口方面，一季度我国进口同比下降7.1%，较1-2月的-10.2%进一步收窄。受全球经济下行影响，国际大宗产品价格整体走弱，我国进口价格指数继续回落，价格因素对进口同比增速的拉动作用有所减弱。但进口数量指数大幅回升，同比增长10.3%。一季度工业生产和消费超预期回暖，对进口需求形成支撑。综合作用下，一季度进口同比增速持续改善。考虑到后续随着疫情影响逐步消退，中国经济稳步复苏，进口需求有望回暖，叠加上年低基数效应，进口增速有望转入正增长。

从主要进口商品来看，我国能源产品和农产品进口增速回升。煤炭方面，一季度进口数量的大幅增加带动煤及褐煤进口额同比增速升至63.1%（图32）。原油方面，从数量上来看，一季度同比增速已经由负转正，达到6.7%，但是由于原油价格持续走低，原油进口金额同比增速依然为负。大豆方面，一季度大豆价格进口数量和价格均有所上升，带动大豆进口额同比增长23.6%。需要注意的是，受电子消费市场疲软、地缘政治风险上升、芯片国产替代化进程加快等因素影响，集成电路进口延续2022年下跌态势，一季度进口额较去年同期下降287亿美元，同比下降近26.7%。

图32 主要商品进口金额增速，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析



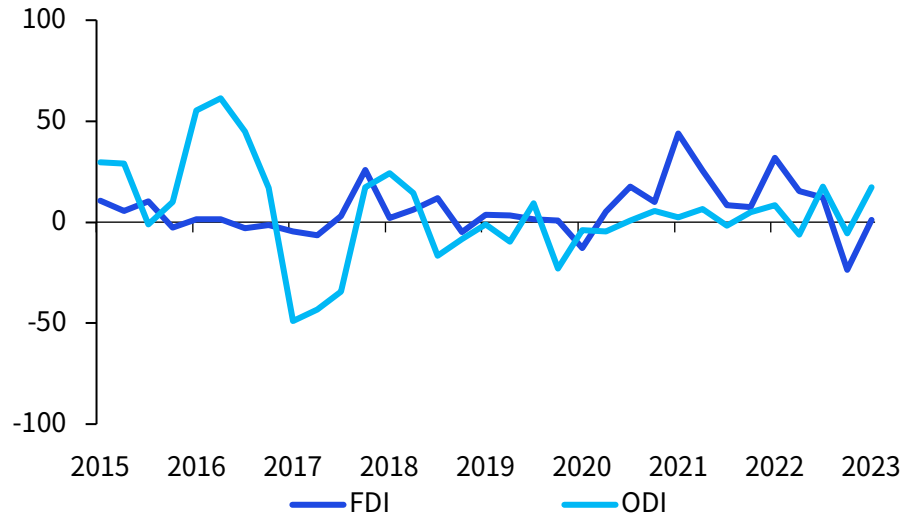
总体来看，供应链压力的缓解、前期积压订单的集中释放，以及国内经济活动稳步复苏支撑3月进出口贸易超预期修复。展望未来，我们认为二季度出口增速在去年同期低基数的影响下，将会出现一定提升。然而受全球经济增速总体放缓的影响，我们预计今年下半年出口仍将面临一定压力。IMF最新预测显示全球经济增速将从2022年的3.4%下滑至2023年的2.8%，WTO关于国际贸易增速的最新预测同样仅为1.7%，较上年有所下降。近几个月美欧日等发达经济体的制造业PMI指数持续位于荣枯线以下。此外，由于发达经济体通胀依然保持在较高水平，叠加银行业风险正在加大，全球经济放缓将制约中国出口未来增速。

利用外资方面（FDI），一季度我国实际利用外资4084.5亿元，同比增长4.9%，按美元计价，FDI一季度达到597亿美元，同比增速1.1%，保持了稳定增长态势（图33）。今年以来，各地纷纷加大招商引资力度，一季度新设外商投资企业超过1万家，同比增长25.5%。从来源地看，部分国家和地区对华投资大幅增长。英国、法国、加拿大、德国对华投资同比分别增长680.3%，635.5%，179.7%和60.8%。引资结构也持续优化，高技术产业实际使用外资1567.1亿元人民币，同比增长18%，占全部FDI的比重达到了38.3%，较2022年末提升2个百分点。

《政府工作报告》提到要更大力度吸引和利用外资。强调扩大市场准入，加大现代服务业领域开放力度。落实好外资企业国民待遇。积极推动加入全面与进步跨太平洋伙伴关系协定（CPTPP）等高标准经贸协议，主动对照相关规则、规制、管理、标准，稳步扩大制度型开放。中国完善的基础设施和产业链供应链体系，较高的劳动力素质，巨大的消费市场将继续为跨共公司提供良好的发展基础，随着中国经济恢复向好，营商环境不断优化，外商在华投资信心将进一步增强，中国对外资依然具有强大吸引力。

对外投资方面（ODI），随着疫情防控措施的优化调整，我国对外投资迎来新的发展机遇。2023年一季度我国对外分金融类直接投资额达到315.4亿美元，同比增长17.2%，较2022年同期提高近10个百分点。分行业来看，流向批发和零售业同比增长31.4%；流向交通运输、仓储和邮政业增速达到24.4%；流向制造业、建筑业、信息传输等领域的投资也呈增长态势。此外，我国对“一带一路”国家投资增速进一步加快，达到9.5%，占全部ODI比重从2022年末的17.9%提升至今年一季度的18.3%，中国与“一带一路”沿线区域的投资合作不断深化。随着中国在高端制造、绿色、数字经济等领域的国际竞争力不断增强，国际经贸合作的不断深化，中国企业将进一步拓展在海外市场的投资，为 global 经济发展提供动力。

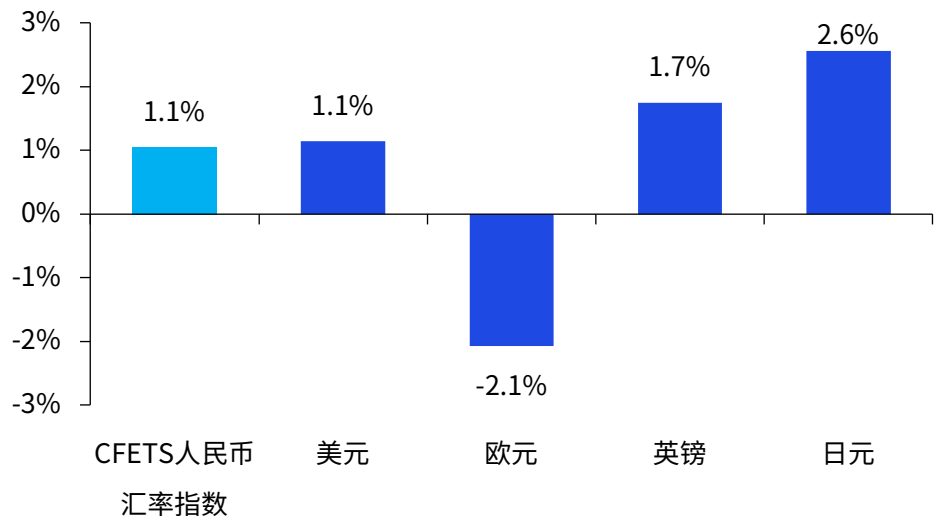
**图33 我国实际使用外资（FDI）与对外直接投资（ODI），美元计价，当季同比，%**



数据来源：Wind，毕马威分析

汇率方面，2023年一季度人民币汇率双向波动，小幅升值，在合理均衡水平上保持基本稳定。随着中国经济从疫情中快速走出，经济稳步复苏，叠加美联储放缓加息步伐，人民币汇率压力有所缓解，一季度总体在全球主要货币中表现相对稳健，人民币汇率指数（CFETS）从2022年底的98.67小幅回升至4月中旬的99.71，较一揽子货币汇率指数升值1.1%。其中，人民币兑美元升值了1.1%，兑英镑和日元也均有所升值，但是人民币兑欧元贬值了2.1%（图34）。一方面，国际收支保持稳健，一季度贸易顺差创下历史同期新高，同时外商直接投资、证券投资保持净流入，支撑了人民币汇率保持稳定。2022年12月以来，境外投资者持续恢复对我国证券市场投资。国际金融协会数据显示，2023年一季度，境外投资者净增持境内债券和股票分别为11.8亿和290亿美元（图35）。另一方面，人民币在跨境使用中的占比不断提升，有助于降低跨境交易的货币错配风险，使得我国跨境资金流动更趋均衡，支撑人民币汇率保持稳定。

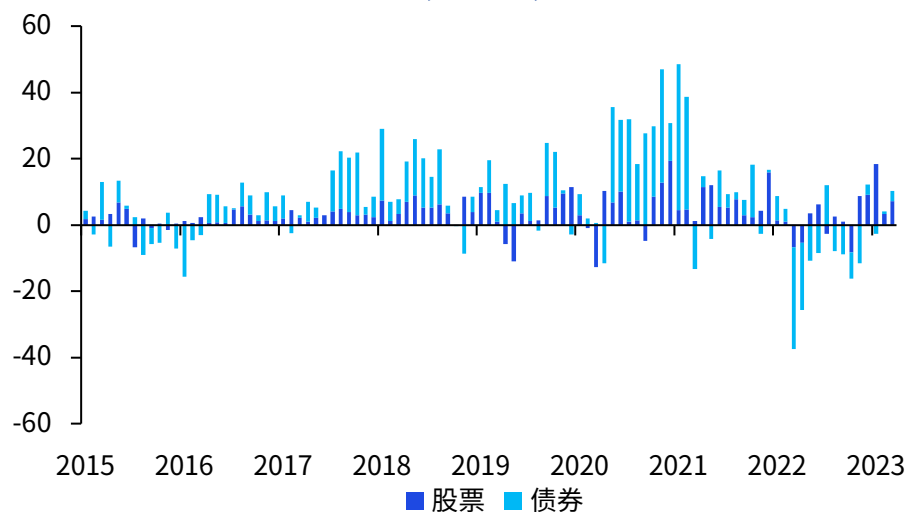
**图34 今年以来人民币于主要货币汇率变化，%**



数据来源：Wind，毕马威分析

注：数据截至2023年4月17日。

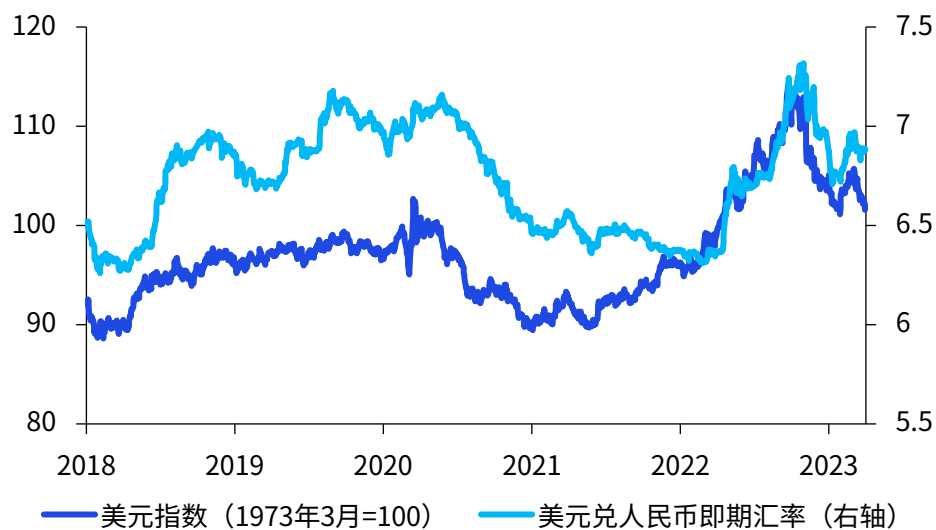
图35 中国债券市场跨境资本净流入，当月值，十亿美元



数据来源：IIF，毕马威分析

随着我国疫情防控逐步解除，一季度我国经济企稳回升。在稳增长政策的支持下，经济基本面预期将在2023年持续改善。与此同时，美欧银行业危机对其信贷、经济环境带来冲击，美联储加息步伐放缓，美国国内预期转弱将带动美国国债收益率和美元指数下行，中美利率倒挂有所缩小。良好的经济增长预期，叠加国际收支顺差，将在未来一段时间内支撑人民币汇率继续保持韧性，人民币兑美元汇率在有望进一步回升（图36）。

图36 美元指数和人民币即期汇率

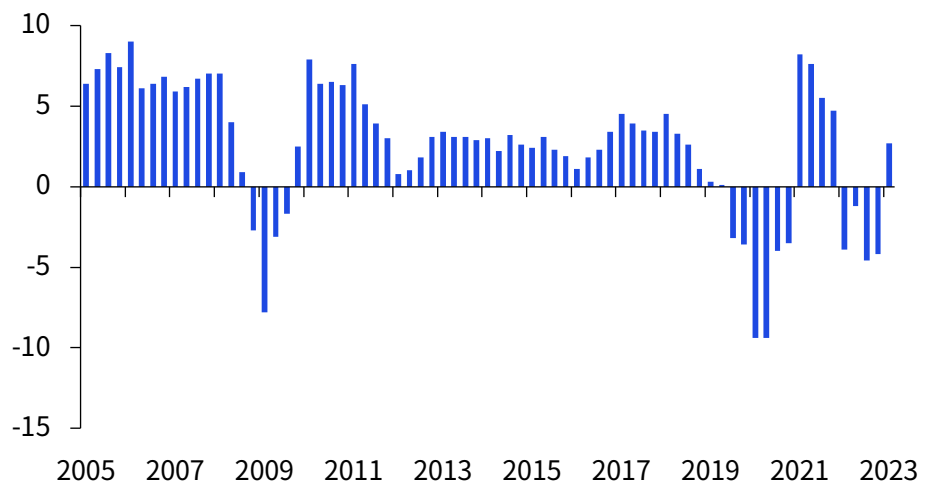


数据来源：Wind，毕马威分析

# 全面恢复通关 推动中国香港经济复苏

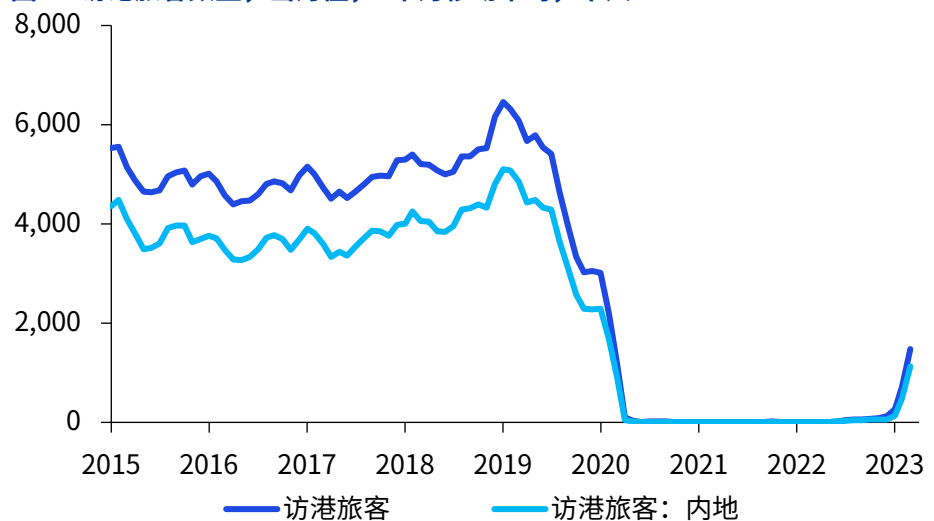
一季度中国香港经济增长2.7%（图37），自去年全年收缩3.5%之后，重新回到正增长区间。自2月初香港特区全面恢复通关，访港旅客人数从过去三年的低谷出现大幅反弹，由2022年的日均1600人次增加至今年3月的日均7.9万人次，增长了47倍，其中内地旅客占比超过80%（图38），再加上香港特区政府今年一季度继续推出消费券计划刺激本地经济，带动香港本地商业信心明显改善。近期香港本地酒店价格大幅反弹，餐饮业以及奢侈品销售复苏势头也较为强劲。展望前期，一方面全球经济增速放慢，需求走弱，将继续对香港出口贸易带来一定压力。但是另一方面，香港重新开放以及内地经济增速提升是今年香港经济复苏的两大支撑因素，为香港经济增长提供动力。

图37 中国香港GDP实际增速，当季同比，%



数据来源：Wind，香港特区政府统计处，毕马威分析

图38 访港旅客数量，当月值，3个月移动平均，千人



数据来源：Wind，毕马威分析

就业市场方面，随着本地经济逐步好转，香港就业市场持续改善。失业率由去年年底的3.5%稳步下降至3月的3.1%，已经恢复至疫情前的水平。分行业来看，与消费及旅游相关的行业合计失业率较去年年底下降0.5个百分点至4.2%，其中零售业失业率下降0.8个百分点至3.8%，餐饮服务业失业率小幅下降0.1个百分点至4.9%。随着香港本地经济活动以及访港旅游业的持续复苏，预期就业市场将会进一步改善。

对外贸易方面，一季度出口增速为-17.6%，连续四个季度录得负值，不过跌幅较去年四季度有所放缓。3月香港整体出口货值增速为-1.5%，跌幅较2月收窄7.3个百分点。从主要国家和地区来看，输往亚洲，如菲律宾、中国内地、新加坡和马来西亚等地的出口继续下跌，不过输往英国和美国的出口重新恢复增长。主要货品方面，机电产品和办公用品出口依然下滑，不过通讯设备和动力发动机的整体出口货值录得升幅。展望前期，全球经济增速放慢将继续令香港出口表现承压，但随着内地经济复苏加快，再加上香港与内地之间的跨境陆路货运限制已全部撤销，两地之间的贸易与物流更加通畅，应为香港出口提供一定支撑。

资本市场方面，2023年一季度香港IPO市场有18只新股上市，去年同期为16家，在全球IPO市场持续低迷的背景下，港股市场表现出一定韧性。不过一季度缺少大型IPO交易，10亿港元以上的IPO仅有2家，去年同期为5家，导致一季度整体募资规模较去年同期下滑55.2%。今年一季度香港资本市场迎来两项重大变革，一是3月13日起，允许符合条件的在港上市大型外国公司纳入港股通股票标的，这是自2019年纳入同股不同权公司、2021年纳入未盈利生物科技公司 and 2022年纳入ETF产品之后，香港和内地资本市场互联互通机制的又一项重要突破。此举一方面进一步拓宽了内地投资者配置海外资产的渠道，另一方面也有助于业务聚焦大中华区的跨国公司加速与内地资本的对接，有望吸引更多海外公司赴港上市。二是港交所在主板上市规则中新增特专科技公司<sup>4</sup>上市机制章节，并于3月31日正式生效，为特专科技公司降低上市门槛。伴随内地与香港全面恢复通关、资本市场互联互通机制进一步完善、以及特专科技公司上市机制的推出，香港市场交投活跃度将进一步回暖，港股市场的结构也有望进一步优化，进一步巩固香港作为国际金融中心的地位。

4 特专科技公司可接纳5大领域内的企业申请上市，包括新一代信息技术、先进硬件、先进材料、新能源及节能环保、新食品及农业技术。

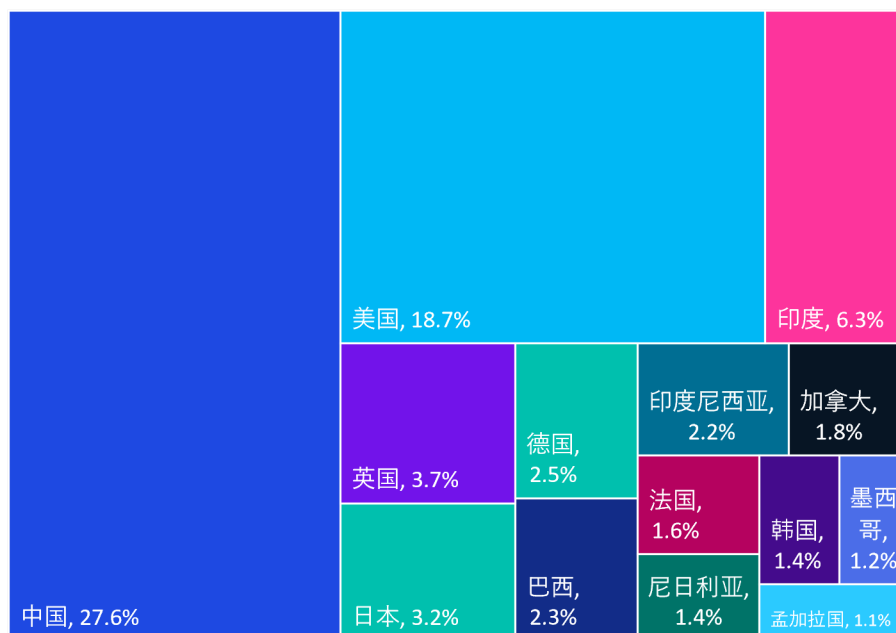
© 2023 毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙) — 中国合伙制会计师事务所，毕马威企业咨询(中国)有限公司 — 中国有限责任公司，毕马威会计师事务所 — 澳门特别行政区合伙制事务所，及毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，均是与英国私营担保有限公司 — 毕马威国际有限公司相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。

# 全球经济复苏 仍面临很大不确定性

国际方面，4月IMF发布了最新的《世界经济展望》报告，报告指出，当前世界经济的复苏前景面临极大不确定性，除了高通胀、债务高企、俄乌冲突的持续影响之外，金融领域的动荡带来了新的挑战，经济下行风险加大。IMF将2023年全球经济增长预期从1月的2.9%下调至2.8%。发达经济体增长放缓尤其明显，预计将从2022年的2.7%降至2023年的1.3%，新兴市场和发展中经济体今年预计将增长3.9%。

通胀方面，IMF预计随着能源等大宗商品价格逐步下降，今年全球通胀率将从2022年的8.7%下降至7.0%，但剔除食品和能源的核心通胀的下降速度可能会较慢，很多国家的通胀难以在2025年前回到央行目标水平。值得注意的是，在全球经济前景黯淡的背景下，中国经济成为难得的亮点。我们使用IMF的预测，计算了未来五年各国对全球经济增长的贡献率。结果显示，未来五年中国依然是全球经济增长最重要的引擎，对全球经济增长的贡献率预期达到27.6%，超过排名第二、第三的美国（18.7%）和印度（6.3%）的总和（图39）。随着中国防疫措施完全解除，餐饮和旅游等多项服务性消费指标快速反弹，中国经济的积极增长势头将对全球经济产生重要的提振作用。

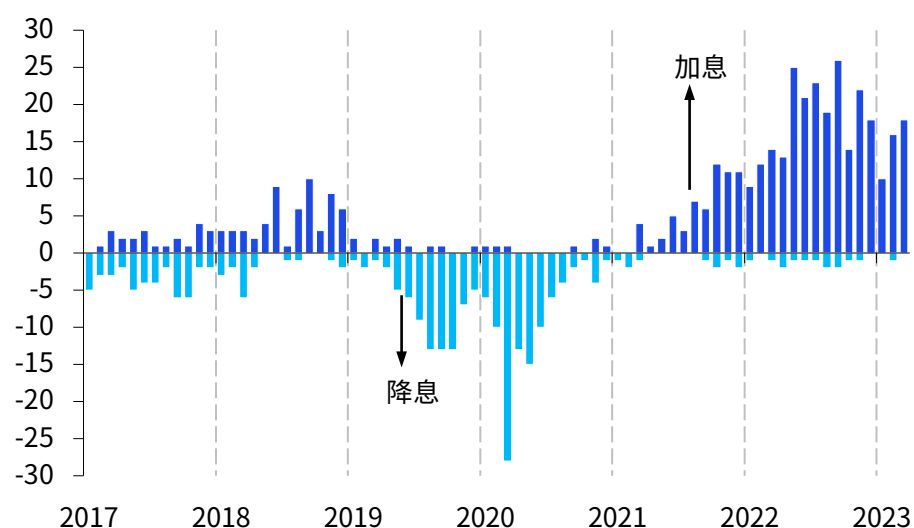
图39 主要经济体对未来5年（2023-2028年）全球经济增长的贡献，%



数据来源：IMF，毕马威分析。基于现价美元计算。

如何在降低通胀的同时保持经济增长和金融稳定，成为多国央行当前面临的主要难题。尽管随着粮食和能源价格的下跌，通胀已有所下降，但核心通胀下滑速度较慢，潜在的价格压力呈现出粘性。且过去一年全球主要央行中90%的央行都在加息（图40），政策利率在年内大幅上调，其副作用正逐步显现，银行业暴露出的风险可能会放大且出现传染效应，导致实体经济因融资环境收紧而走弱，迫使央行慎重调整其政策路径。今年以来，随着外部供给冲击对本国通胀压力有所缓解，部分新兴经济体放缓或暂停加息进程，比如马来西亚央行今年初宣布停止加息，将基准利率维持在2.75%。但一些发达经济体，特别是美国、欧元区、英国、澳大利亚等国的央行仍表示将维持紧缩基调。不过，近期银行业和债券市场的风险事件可能会使其放慢加息步伐，政策利率可能在一个相对较低的水平更快见顶。同时，日本政策调整步伐明显落后于其他发达经济，4月日本新任行长植田和男首次出席货币政策会议，他表示将继续维持宽松货币政策，将短期利率维持在-0.1%的水平，并通过购买长期国债，将长期利率维持在零左右，且长期利率的波动范围维持在0.5%左右。同时他坦言当前政策有多种副作用，将着手验证长期持续的超宽松货币政策的效果，政策修正存在“多种可能性”。

图40 当月政策利率较上月有所变化的央行数量，个

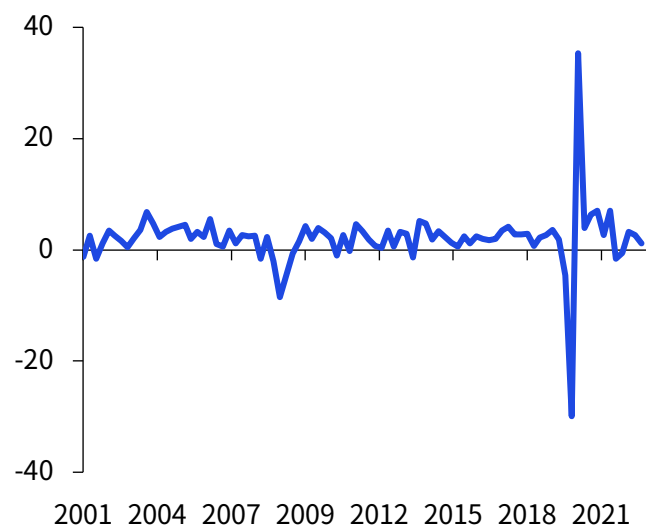


数据来源：国际清算银行，毕马威分析

## 美国

美国一季度实际GDP环比年化增长1.1%，低于去年四季度的2.6%（图41），不及市场预期。从分项来看，GDP最大拖累主要来自私人存货投资，一季度拉低GDP增长2.3个百分点。GDP的支撑项主要来自消费支出、出口、政府支出以及非住宅固定投资的增长。总体来看，一季度美国经济仍保持一定韧性，不过这主要是靠1-2月数据的支撑，3月银行业流动性风险出现使得经济前景转差，美国银行特别是中小银行在流动性压力下大幅收紧信贷政策，企业和居民贷款成本继续上升，对企业投资和居民消费产生一定抑制作用，预计二季度美国经济增速回落速度将加快，下半年美国经济存在负增长的可能性。

图41 美国实际GDP，季调环比折年率，%



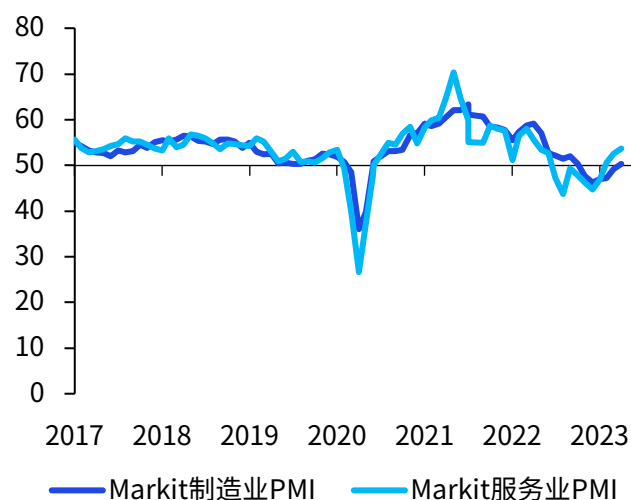
数据来源：Wind，毕马威分析

商品和服务消费反弹支撑居民消费支出超预期增长。从环比折年率来看，一季度个人消费支出增长3.7%，为2021年三季度以来的最快增速，拉动GDP增长2.5个百分点。其中，商品消费环比增长6.5%，为2022年一季度以来首次录得正增长，主要由耐用品中的汽车及零部件拉动，汽车供给紧张情况缓解叠加汽油价格下降，推动汽车消费大幅增加；服务消费环比增长2.3%，较去年四季度上升0.7个百分点，主要由医疗保健、娱乐和餐饮住宿服务拉动。在超额储蓄和仍偏紧劳动力市场的

支撑下，居民服务消费短期内仍具一定韧性，4月服务业PMI录得53.7（图42），较3月份的52.6继续上升，美国区域性银行的流动性危机尚未对美国服务业信心造成明显冲击。

一季度美国私人投资环比折年增速由去年四季度的4.5%大幅下降至-12.5%，主要受私人存货大幅减少的拖累，由于需求放缓，企业补库存意愿下降，私人部门进入主动去库存阶段。固定投资仍然环比负增长，但降幅较去年四季度收窄，其中，住宅固定投资环比折年率为-4.2%，在高利率环境下继续延续环比负增长，但降幅较去年三四季度大幅收窄。非住宅投资环比增速明显下降，由去年四季度的4.0%降至今年一季度的0.7%，主要是受设备投资下降的拖累，以及贷款利率上升增大企业经营压力，削减企业利润空间，叠加对未来经济增长的不确定性，企业扩大资本开支的意愿不高，预计设备投资将在今年维持偏弱态势，继续对非住宅投资形成拖累。4月制造业PMI录得50.4，时隔6个月重回扩张区间，标志着制造业的生产经营状况出现改善，但好转幅度不大，信心程度仍然低于历史平均水平。

图42 美国Markit制造业和服务业PMI，季调

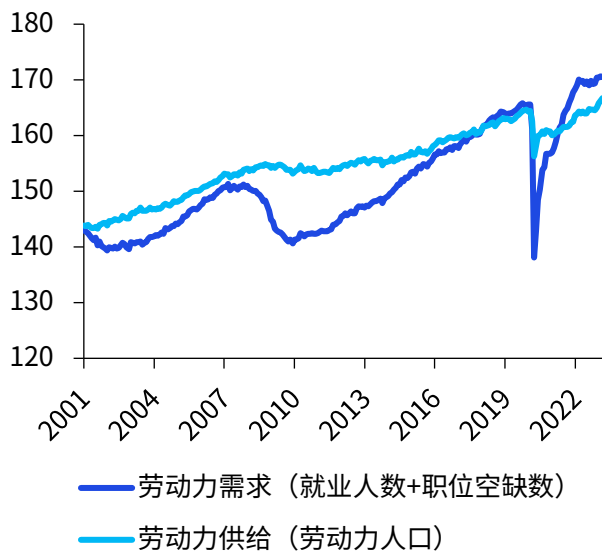


数据来源：Wind，毕马威分析



就业方面，美国劳动力市场的紧张状况出现小幅放缓。3月职位空缺数下降至959万人，为2021年5月以来的最低值，职位空缺率也从2022年3月最高点的7.4%下降至5.8%，显示企业招聘需求小幅放缓。4月非农新增就业达到25.3万人，失业率也下降至3.4%的历史最低位。劳动参与率较2月小幅上升0.1个百分点至62.6%，劳动力供给有所修复。总体来看，与疫情前相比，美国劳动力市场供需匹配依然存在一定失衡，当前美国劳动力供需缺口在380万左右（图43）。过去一年职位空缺率从高点逐步下滑，失业率却基本保持在3.5%左右的历史低位，主要原因在于劳动力供给仍然不足。但随着美国经济加快下行，企业裁员增加，招聘需求放缓，劳动力市场的紧张状况将会在下半年有所缓解。

图43 美国劳动力市场情况，百万人



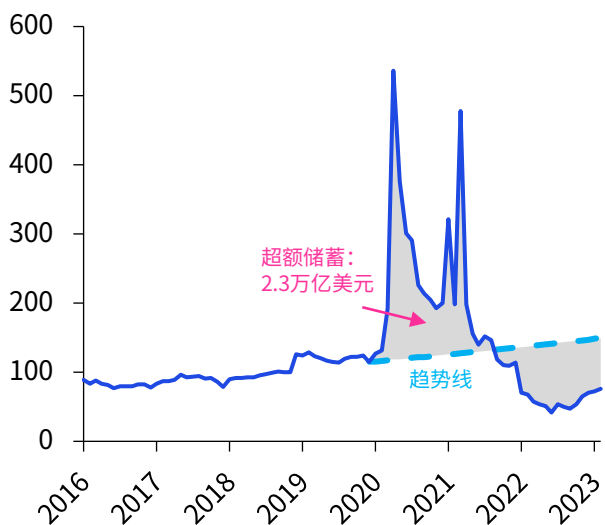
数据来源：Wind, 毕马威分析

通胀方面，美国CPI同比增速自2022年6月触顶8.9%之后连续9个月下行，2023年3月已降至5%，但核心通胀粘性依然较强，3月核心CPI同比较上月小幅回升0.1个百分点至5.6%。推动整体通胀回落的核心因素是能源，去年受俄乌冲突影响，能源价格处于较高水平。在高基数的影响下，今年3月能源价格同比大幅下滑至-6.4%，为2021年1月以来首次转负。当前核心服务通胀压力依然较为严峻，很大程度与租金通胀仍保持在8%以上高位有关，由于劳动力市场降温速度偏慢，服务价格依然较为坚挺。考虑到在OPEC+减产支撑下能源价格再次回升，而核心通胀仍未出现明显放缓趋势，预计后续美

国CPI下降速度可能会逐步放缓，离美联储2%的通胀目标仍有较远距离。

受通胀小幅回落、劳动力市场仍然偏紧的影响，今年一季度美联储放慢加息节奏，在2月、3月和5月三次议息会议上分别加息25个基点，将联邦基金利率目标区间上调至5.0%—5.25%。美联储在最新的政策声明中将“一些额外的政策收紧可能是适当的”，修改成“美联储需要综合考虑货币政策的累积效应、滞后性、以及经济金融的基本面以决定多大程度上的额外收紧可能是适当的”，预计美联储加息已经接近尾声，但政策利率仍将在高位维持一段时间，以确保通胀能够回归目标区间。截至今年2月底，美国家庭在疫情期间积累的约2.3万亿美元的超额储蓄存款，已经消耗了近57%，预计后续美国消费动能将有所减弱（图44）。此外，2023年美国政策利率将长时间处于较高水平，将对居民总需求产生抑制作用，美国经济下行压力加大。IMF预计2023年美国GDP增速为1.3%，较2022年的增速下降0.8个百分点。需要注意的是，美国内需放缓，会对全球其他地区经济体产生一定的溢出效应，影响全球经济增长，需要企业重点关注。

图44 美国私人储蓄当月新增，季调，十亿美元

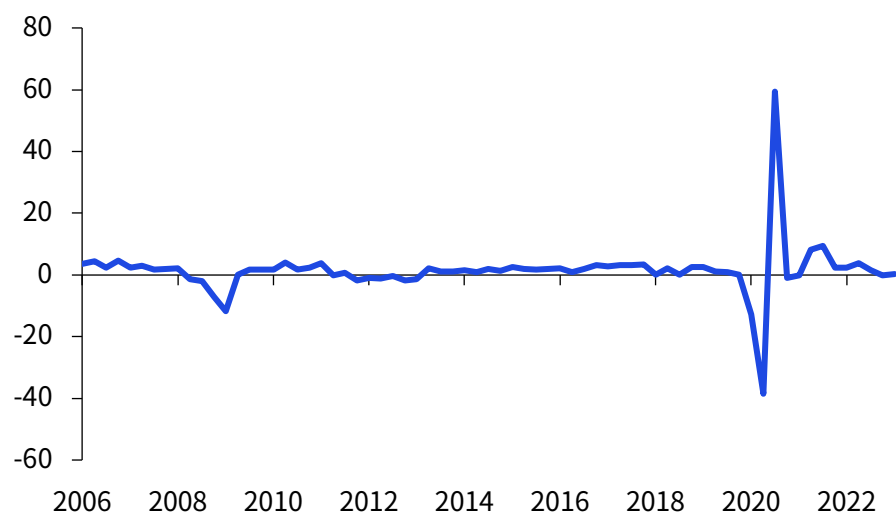


数据来源：Wind, 毕马威分析

## 欧洲

近期天然气价格持续下降，且服务业持续复苏，2023年一季度欧元区GDP季调环比折年率由去年四季度的-0.2%转正至增长0.3%，提高0.5个百分点（图45）。但是地缘政治危机持续，欧元区受高通胀、信贷条件收紧、全球贸易放缓、劳动力紧张等因素影响，经济依然面临较大下行压力。商品消费走弱，欧央行持续加息使得银行业承压，同时制造业成本大幅上升，投资活动受到一定抑制。预计未来欧央行仍将加息以控制通胀，使得欧洲投资和消费复苏面临压力，2023年欧元区经济依然充满挑战。

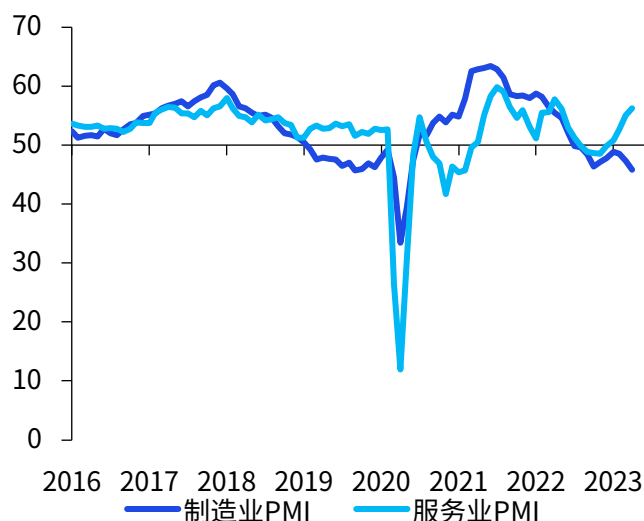
图45 欧元区实际GDP，季调环比折年率，%



数据来源：Wind，毕马威分析

实体经济景气度方面，与中国情况相似，欧洲地区服务业恢复态势好于工业。今年以来，服务业保持良好复苏态势，随着通胀得到一定缓解，本地线下活动恢复较多，今年4月服务业PMI进一步提升，较3月增加1.6个百分点至56.6（图46），并带动整体景气指数达到54.4，好于市场预期。而欧元区制造业PMI自2月起开始连续3个月回落，4月制造业PMI回落至45.8，已连续10个月处于荣枯线以下。制造业放慢主要是由于商品消费需求减弱、全球贸易需求放缓、以及企业成本压力增大等因素导致。

图46 欧元区采购经理指数（PMI），月



数据来源：Wind，毕马威分析

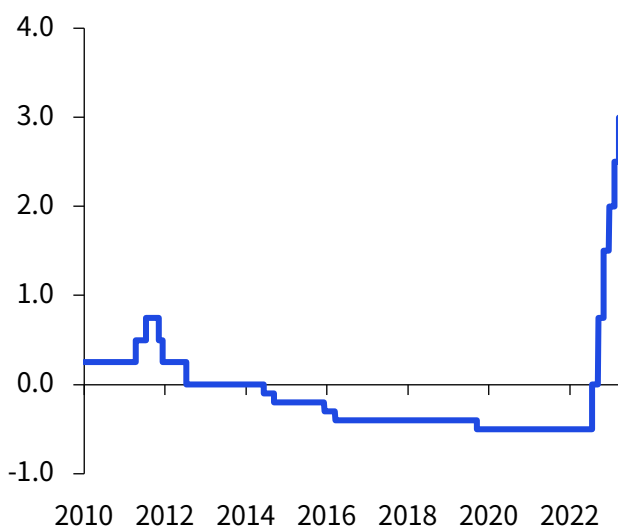
零售方面，去年四季度以来欧元区消费者信心指数降幅持续收窄，但目前仍处低位。尽管能源价格下降，但整体通胀依然处于较高水平，并影响到更广泛的经济领域，家庭支出压力较大，零售销售指数连续6个月同比负增长。此外，利率持续上升也将进一步削弱了居民的消费意愿，短期内消费者信心难以明显改善。

就业方面，欧元区劳动力市场颇具韧性，3月失业率降至6.5%，该数字低于疫情前的水平且是历史低点。就业市场的韧性会在一定程度上减轻欧央行对进一步提高政策利率的担忧。

通胀方面，欧元区CPI自去年11月开始下降，3月降至6.9%，能源价格迅速下降带动整体通胀放缓。虽然在持续加息下欧元区CPI已连续5个月回落，但仍远高于欧央行设定的2%的通胀目标，而且剔除能源和食品的核心通胀率在3月升至5.7%，创下历史新高。欧央行预计今年的平均通胀水平将在5.3%左右，欧元区面临的通胀压力仍然较大。

货币政策方面，由于近期欧洲银行业风险加剧，经济增长疲弱，欧央行放缓了加息步伐，在5月的货币政策会议上加息25个基点，但其同时表示不准备暂停加息，未来或将继续收紧融资条件来对抗通胀。自去年7月以来，欧央行已经进行7次加息，总加息幅度为375个基点，当前欧央行边际贷款利率上升为4.0%，主要再融资利率为3.75%，存款便利利率调升为3.25%（图47）。英国央行也自2021年12月以来，连续11次加息，将基准利率推升至4.25%。尽管通胀依然处于高位，但随着银行业风险加剧，美联储加息接近尾声，英国央行或将于二季度结束加息行动。

图47 欧央行存款便利利率，%



数据来源：Wind，毕马威分析

# 政策分析



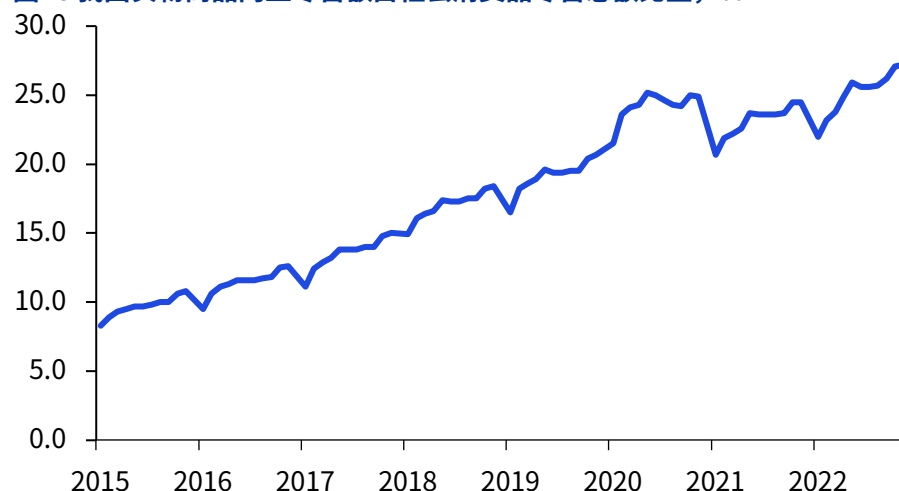
# 建设数字中国整体布局规划发布

2023年2月27日，中共中央、国务院印发了《数字中国建设整体布局规划》（以下简称《规划》）<sup>5</sup>。《规划》指出，建设数字中国是数字时代推进中国式现代化的重要引擎，是构筑国家竞争新优势的有力支撑。加快数字中国建设，对全面建设社会主义现代化国家、全面推进中华民族伟大复兴具有重要意义和深远影响。

十九大报告首次将“数字中国”写入党和国家纲领性文件；二十大报告明确提出“加快建设数字中国，促进数字经济和实体经济深度融合”。《规划》是继二十大报告提出建设加快“数字中国”之后，第一个有关数字中国的实施方案。作为数字中国建设的顶层设计和系统布局，《规划》提出到2025年，基本形成横向打通、纵向贯通、协调有力的一体化推进格局，数字中国建设取得重要进展；到2035年，数字化发展水平进入世界前列，数字中国建设取得重大成就。

近年来，我国数字中国建设取得积极进展。国家互联网信息办公室副主任曹淑敏在4月4日的第六届数字中国建设峰会新闻发布会上表示，我国数字经济规模稳居世界第二。截至2022年底，累计建设开通5G基站231万个，千兆光网具备覆盖超过5亿户家庭的能力。数字产业规模稳步增长，2022年电子信息制造业营业收入达到15.4万亿元，软件业务收入达到10.8万亿元。行业数字化转型纵深推进，农业生产信息化率超过25%。工业互联网全面融入45个国民经济大类，实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重已经达到了27.2%，创历史新高<sup>6</sup>。

图48 我国实物商品网上零售额占社会消费品零售总额比重，%



数据来源：Wind，毕马威分析

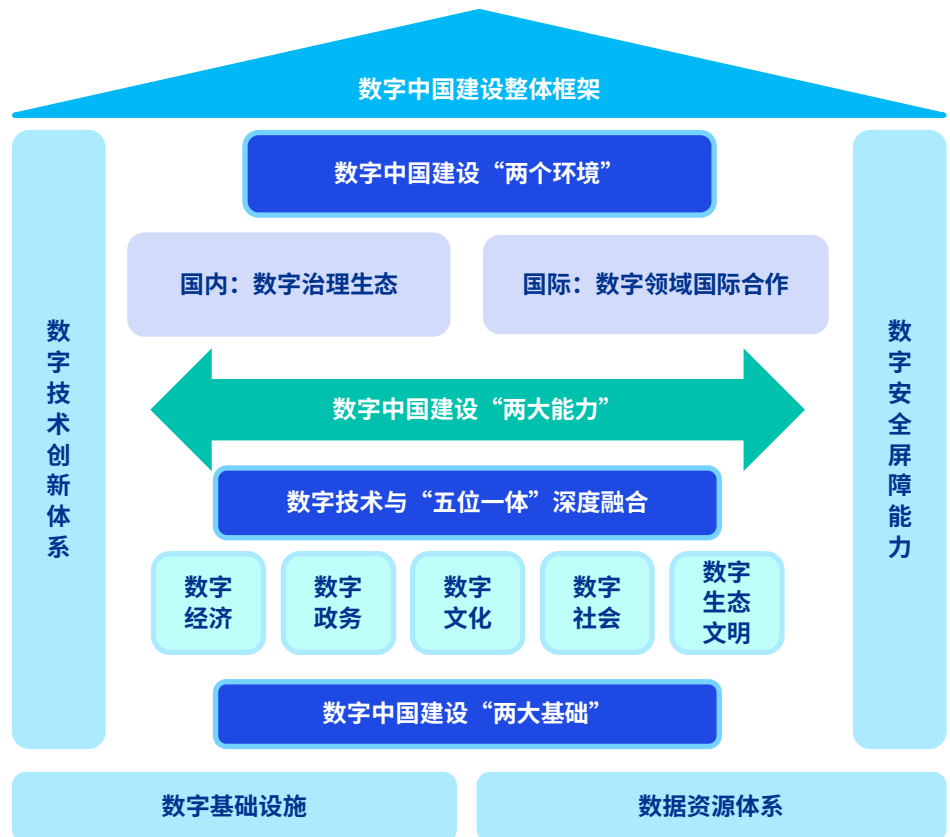
5 中共中央 国务院印发《数字中国建设整体布局规划》，国务院，[http://www.gov.cn/xinwen/2023-02/27/content\\_5743484.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2023-02/27/content_5743484.htm)

6 国务院新闻办举行发布会介绍第六届数字中国建设峰会有关情况，国新办 [http://www.gov.cn/lianbo/2023-04/04/content\\_5749971.htm](http://www.gov.cn/lianbo/2023-04/04/content_5749971.htm)

© 2023 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。

《规划》按照夯实基础、赋能全局、强化能力、优化环境的战略路径提出了“2522”的整体框架。“2522”包括四个板块和11个方面，即夯实数字基础设施和数据资源体系两大基础，推进数字技术与经济、政治、文化、社会、生态文明建设“五位一体”深度融合，强化数字技术创新体系和数字安全屏障两大能力，优化数字治理、数字领域国际合作两个环境。

图49 数字中国建设整体框架<sup>7</sup>



2022年11月14日，全国人大发布《国务院关于数字经济发展情况的报告》。报告指出，我国数字经济还存在大而不强、快而不优等问题。突出表现在四个方面，包括关键领域创新能力不足、传统产业数字化发展相对较慢、数字鸿沟亟待弥合以及数字经济治理体系还需完善<sup>8</sup>。就此，《规划》提出：

### ➤ 关键领域

强化数字中国关键能力。一是构筑自立自强的数字技术创新体系。健全社会主义市场经济条件下关键核心技术攻关新型举国体制，加强企业主导的产学研深度融合。强化企业科技创新主体地位，发挥科技型骨干企业引领支撑作用。加强知识产权保护，健全知识产权转化收益分配机制。二是筑牢可信可控的数字安全屏障。切实维护网络安全，完善网络安全法律法规和政策体系。增强数据安全保障能力，建立数据分类分级保护基础制度，健全网络数据监测预警和应急处置工作体系。

7 一图读懂《数字中国建设整体布局规划》，中国网信网，  
[http://www.cac.gov.cn/2023-02/28/c\\_1679227156006490.htm](http://www.cac.gov.cn/2023-02/28/c_1679227156006490.htm)

8 国务院关于数字经济发展情况的报告，全国人大，  
<http://www.npc.gov.cn/npc/c30834/202211/dd847f6232c94c73a8b59526d61b4728.shtml>

© 2023 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。

## ➤ 传统产业数字化

推动数字技术和实体经济深度融合，在农业、工业、金融、教育、医疗、交通、能源等重点领域，加快数字技术创新应用。赋能传统产业转型升级，将聚焦制造、能源、建筑等重点行业领域，加速数字技术对传统产业全方位、全链条改造。据统计，2022年中央工业企业关键工序数控化率达到73%，传统产业数字化转型提速加档<sup>9</sup>。

## ➤ 数字鸿沟

加快深化产业数字化转型。强化各领域、各行业全方位、全链条数字化政策改造引领，提升“上云用数赋智”水平，提升新一代的信息技术与一二三产业融合发展，支持龙头企业、第三方服务企业带动中小企业加快转型的步伐。持续提升数字公共服务水平。提高公共服务资源的数字化供给和网络化服务水平，持续加大适老化的智能化产品供给，运用数字技术为弱势群体增加便利，持续推进智慧城市和数字乡村融合发展。

## ➤ 数字经济治理

加快构建“1+N”的数据要素基础制度体系，推动有条件的地方和行业开展数据要素流通使用先行先试，统筹构建多层次、多元化和场内场外相结合的数据要素市场体系。其次，要建设公平规范的数字治理生态。完善法律法规体系，加强立法统筹协调，研究制定数字领域立法规划，及时按程序调整不适应数字化发展的法律制度。构建技术标准体系，编制数字化标准工作指南，加快制定修订各行业数字化转型、产业交叉融合发展等应用标准。提升治理水平，健全网络综合治理体系，提升全方位多维度综合治理能力，构建科学、高效、有序的管网治网格局。净化网络空间，深入开展网络生态治理工作，推进“清朗”、“净网”系列专项行动，创新推进网络文明建设。

新发展格局下的数字经济主要体现在“四化”，即数字产业化、产业数字化、数据价值化以及治理高效化<sup>10</sup>。《规划》从数字产业化、产业数字化、数据价值化等方面发力，分阶段、分领域打造具有国际竞争力的数字产业集群。未来将主要开展以下三个重点方面的工作：

一是在数字产业化方面，加快推动5G、集成电路、智能网联汽车、关键软件等代表国家战略方向、创新密度高、市场潜力大的产业集群化发展，增强产业链供应链竞争力，形成全局带动效应。鼓励推动云计算、大数据、工业互联网、人工智能等新兴产业集群化发展，打造具有核心技术产品、生态构建力强的行业龙头企业，通过规模集聚、优势互补来促进新兴产业的高速增长。高质量建设大数据领域国家新型工业化产业示范基地，推动构建大企业引领、中小企业协同、创新企业不断涌现的发展新格局。

<sup>9</sup> 国务院新闻办举行发布会介绍第六届数字中国建设峰会有关情况，国新办，[http://www.gov.cn/lianbo/2023-04/04/content\\_5749971.htm](http://www.gov.cn/lianbo/2023-04/04/content_5749971.htm)

<sup>10</sup> 《创新为先·价值为本——新发展格局下中国数字经济企业观察报告》，毕马威中国，<https://kpmg.com/cn/zh/home/insights/2023/04/new-development-pattern-chinese-digital-economy-enterprises-observation.html>

© 2023 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。

二是在产业数字化方面，持续推动数字经济和实体经济深度融合。打造以智能制造、智慧农业、智慧物流等为代表的新产品、新业态、新模式，推动数字技术向传统产业的渗透与拓展。积极探索智能网联汽车、智慧矿山、远程医疗等数字化应用场景，加快传统产业数字化转型。同时，要培育发展一批数字化转型的技术、产品、服务和解决方案，逐步引领产业集群向更高质量、更高水平演进与发展。

三是在数据价值化方面，加快推进全国一体化大数据中心体系建设，充分发挥国家算力枢纽节点和国家数据中心集群的作用，覆盖数据采集、存储、加工、分析等全生命周期。加快培育数据标注、清洗、聚合等大数据产业，深化企业数据管理国家标准（DCMM）贯标，从而提升企业数据管理能力和数据供给质量。依托各地数据的交易机构，积极探索数据流通交易的新业态、新模式，激活数据要素价值潜力，实现数据要素红利向产业发展势能的充分转化<sup>11</sup>。

除此之外，在治理高效化方面，3月10日，党的二十届二中全会通过了《党和国家机构改革方案》（以下简称《方案》）。根据《方案》，我国将组建国家数据局，负责协调推进数据基础制度建设，统筹数据资源整合共享和开发利用，统筹推进数字中国、数字经济、数字社会规划和建设等。组建国家数据局将有利于破解目前数据流通利用的困境，加强各行业、各部门数字信息化系统的统一管理，打通数据壁垒，利用数据共享，加快数据统筹速度，加快推动社会数据、公共数据的有效利用，提高数字治理能力。

2023年是全面贯彻落实党的二十大精神开局之年，亦正值改革开放45周年。新冠疫情防控政策的调整将促使社会生产和人民生活加快恢复正常，随着需求逐步回升和政策效应叠加，中国经济社会活力将进一步释放。《规划》的出台，是抢占数字时代发展主动权的重要举措，加快数字中国建设、激发数字经济活力，将为我国高质量发展及中国式现代化进程注入强大动能。

---

11 国务院新闻办举行发布会介绍第六届数字中国建设峰会有关情况，国新办，[http://www.gov.cn/lianbo/2023-04/04/content\\_5749971.htm](http://www.gov.cn/lianbo/2023-04/04/content_5749971.htm)



# 国家能源局加快推进 能源数字化智能化发展

2023年3月28日，国家能源局印发《关于加快推进能源数字化智能化发展的若干意见》<sup>12</sup>（以下简称《意见》），提出针对电力、煤炭、油气等行业数字化智能化转型发展需求，争取到2030年，能源系统各环节数字化智能化创新应用体系初步构筑、数据要素潜能充分激活，一批制约能源数字化智能化发展的共性关键技术取得突破。

能源是经济社会发展的基础支撑。在数字技术加速发展并日益融入社会经济发展全行业、各领域、多场景的大背景下，能源产业与数字技术融合发展是新时代推动我国能源产业基础高级化、产业链现代化的重要引擎，对提升能源产业核心竞争力、支撑能源高质量发展、积极稳妥推进碳达峰碳中和具有重要意义。

为了促进数字技术与能源融合发展、传统能源行业的数字化智能化转型，2022年3月，国家发改委和国家能源局发布《“十四五”现代能源体系规划》，提出要“加快能源产业数字化智能化升级”“增强能源科技创新能力”“完善能源科技和产业创新体系”等要点，进一步完善了数字能源的发展目标；2022年4月，国家能源局和科技部进一步发布《“十四五”能源领域科技创新规划》，将“能源系统数字化智能化技术”列入重点任务，提出聚焦新一代信息技术和能源融合发展，开展能源领域用能源大数据、人工智能、云计算、区块链、物联网等数字化、智能化共性关键技术研究，推动煤炭、油气、电厂、电网等传统行业与数字化、智能化技术深度融合；2023年3月，党中央、国务院印发的《数字中国建设整体布局规划》提出，推动数字技术和实体经济深度融合，在农业、工业、金融、教育、医疗、交通、能源等重点领域，加快数字技术创新应用。

在政策的推动下，我国能源企业的数字化智能化水平持续提高。根据国资委发布的《中央企业高质量发展报告（2022）》，中央企业加快推动数字化转型，数字化转型赋能高质量发展成绩突出。如，南方电网以“电力+算力”支撑绿色能源供给体系；国家能源集团瞄准“智慧+能源”生产，建成世界首套8.8米超大采高智能工作面、世界首座智能煤矿地面集中控制中心，9家煤矿入选国家示范智能化煤矿<sup>13</sup>。

综合全球和国内的能源发展前景，数字化和智能化已成为能源产业未来发展的必然趋势。在此背景下，加快推动数字产业化，促进能源产业与数字技术融合发展，是新时代推动我国能源产业基础高级化、产业链现代化的重要引擎。

12 国家能源局关于加快推进能源数字化智能化发展的若干意见，国家能源局，

[http://zfxgk.nea.gov.cn/2023-03/28/c\\_1310707122.htm](http://zfxgk.nea.gov.cn/2023-03/28/c_1310707122.htm)

13 《中央企业高质量发展报告（2022）》，国资委，

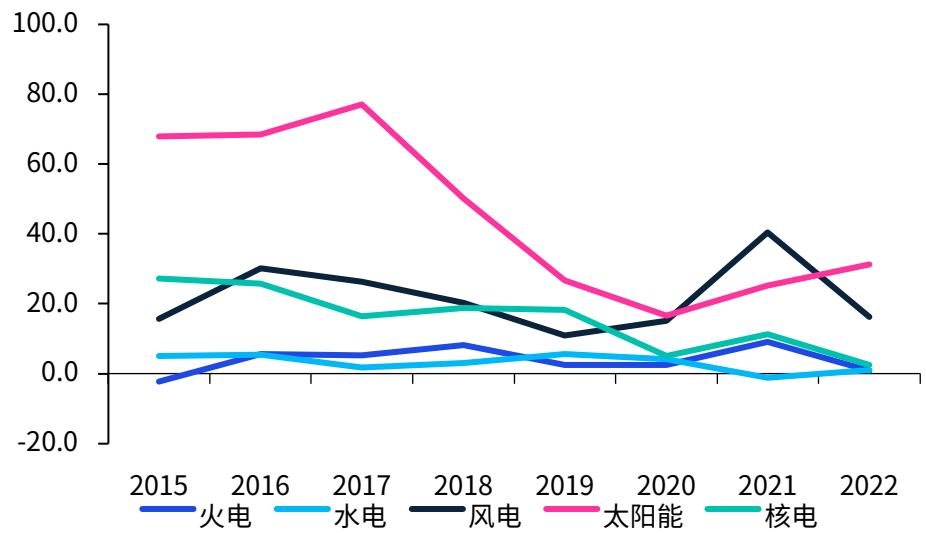
<http://www.sasac.gov.cn/n2588020/n2877938/n2879671/n2879673/c26508617/content.html>

为了进一步推进能源数字化智能化发展，《意见》提出以下举措：

### ► 以数字化智能化技术加速发电清洁低碳转型

2022年，我国发电量共计88487.1亿千瓦时。其中，发电量排名第一的发电方式为火电，占发电总量的66.5%；尽管风电、太阳能发电等清洁能源发电量较少，但增长较快，特别是太阳能发电，发电量较去年增长31.2%。为持续深入能源低碳转型，《意见》提出，加快火电、水电等传统电源数字化设计建造和智能化升级，推进智能分散控制系统发展和应用，助力燃煤机组节能降碳改造、灵活性改造、供热改造“三改联动”，促进抽水蓄能和新型储能充分发挥灵活调节作用。

图50 中国各类型发电量增速，%



数据来源：Wind，毕马威分析

### ► 以数字化智能化电网支撑新型电力系统建设

目前，火电、水电是我国主要的发电主力，长期以来保障了电网的安全稳定运行。随着“双碳”目标推进，新能源占比不断增加，太阳能、光伏、风力等发电领域持续发展。虽然新型能源可供人们不断运用，但是其发电过程蕴含着一定的波动性。一方面，新型能源的发电站通常会选取空旷、人烟稀少的地方盖建，距离市区较远，这会导致发电的能量密度低；另一方面，受到自然环境的制约，太阳能、风能、光伏等方式的发电量含有较高的不稳定性，这种不稳定性可能会造成对电网的冲击。如何解决能量密度低和稳定性问题，是发展新型能源必须考虑的。

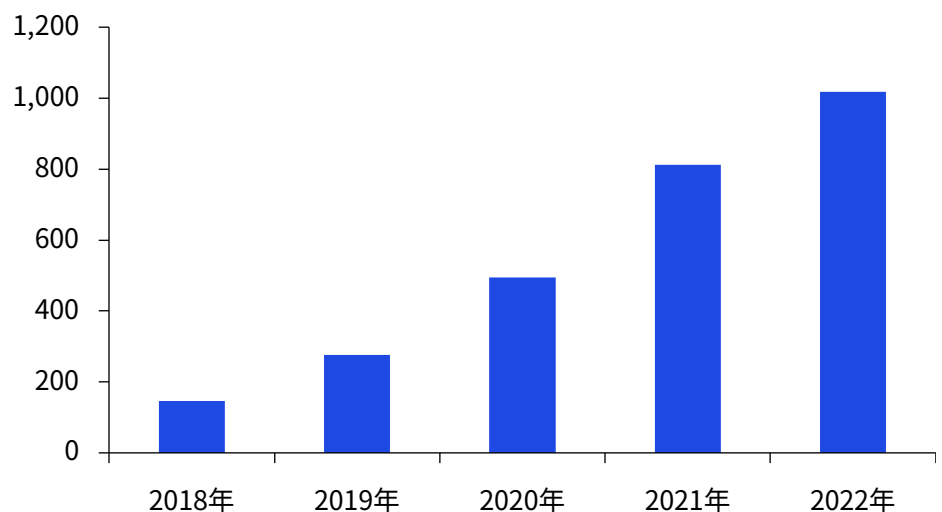
为此，《意见》提出，推动实体电网数字呈现、仿真和决策，探索人工智能及数字孪生在电网智能辅助决策和调控方面的应用，提升电力系统多能互补联合调度智能化水平，推进基于数据驱动的电网暂态稳定智能评估与预警，提高电网仿真分析能力，支撑电网安全稳定运行。

### ► 以数字化智能化技术带动煤炭安全高效生产

劳动力成本上升、加强生态环境保护等因素，决定了煤炭开发不能延续高劳动强度、高生态损害的传统方式，走智能绿色之路是必然要求，在此趋势下，一些煤矿实现“有人巡视、无人操作”智能化开采<sup>14</sup>。截至2022年，我国煤炭行业已建成1019个智能化采掘工作面，为2018年的7倍，煤矿智能化逐步由试点示范转向大范围推广应用。

为了进一步推进煤炭生产的智能化发展，《意见》要求提升煤矿采掘成套装备智能化控制水平，采煤工作面加快实现采-支-运智能协同运行、地面远程控制及井下无人/少人操作，掘进工作面加快实现掘-支-锚-运-破多工序协同作业、智能快速掘进及远程控制。支持煤矿建设集智能地质保障、智能采掘（剥）、智能洗选、智能安控等于一体的智能化煤矿综合管控平台。

图51 近五年中国煤炭行业智能化采掘工作面数量



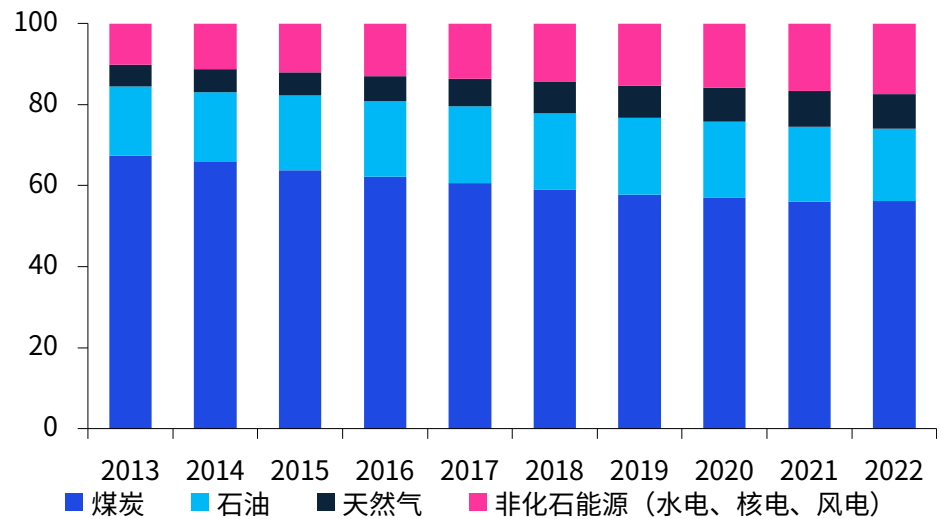
数据来源：中国煤炭工业协会，毕马威分析

### ► 以数字化智能化技术助力油气绿色低碳开发利用

近年来，我国能源消费结构持续优化。根据统计数据显示，2022年，我国非化石能源消费占能源消费总量比重为17.4%，较上年提高0.8个百分点；煤炭比重为56.2，提高了0.2个百分点；而油气方面，受到乌克兰危机影响，石油、天然气比重分别下降0.6个百分点、0.4个百分点。当前，绿色低碳发展的理念已形成共识，全球多个国家和地区提出碳中和的目标，全球能源正在向高效、清洁、多元化的方向加速转型，可再生能源将成为未来能源消费的主力军。一直以来，石油和天然气是我国能源的重要组成部分，能源转型势必对我国油气产生重大影响。“十四五”期间油气行业的发展必须顺应趋势，积极推进转型，为未来绿色低碳发展夯实基础。

14 双碳目标下如何破解煤炭减与保两难问题，碳排放交易，  
[http://www.tanpaifang.com/tanguwen/2022/0815/89399\\_3.html](http://www.tanpaifang.com/tanguwen/2022/0815/89399_3.html)

图52 我国能源消费结构



资料来源：Wind，国家统计局，毕马威分析

为此，《意见》提出，加快油气勘探开发专业软件研发，推进数字盆地建设，推动油气勘探开发数据库、模型库和样本库建设。推动油气与新能源协同开发，提高源网荷储一体化智能调控水平，强化生产用能的新能源替代。推动油气管网的信息化改造和数字化升级，推进智能管道、智能储气库建设，提升油气管网设施安全高效运行水平和储气调峰能力。

毕马威油气行业全球主管Jonathon Peacock指出，油气企业若想生存下去，就必须迅速行动起来，而数字化便是主要的解决之道。数字化是应对颠覆性变革的良策。油气行业领导者应迅速在业内各方面对此展开优先投资并部署数字化能力。合理利用数字解决方案可有助为油气企业提供所需的数据，以进行战略及运营决策；有助于提升油气企业的敏捷性和韧性，以适应不断变化的市场状况；有助于提供技术工具，以打造并实施新业务模式；有助于奠定未来工作的基础，以降低风险、提升洞察力和效率；有助于提升敏捷能力，以应对未来的不确定性<sup>15</sup>。

### ► 以数字化智能化用能加快能源消费环节节能提效

一直以来，政府高度重视能源消费环节的创新发展。2021年，国务院印发《加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》，这是我国首次从全局的高度，全方位全过程推行绿色规划、绿色设计、绿色投资、绿色建设、绿色生产、绿色流通、绿色生活、绿色消费，提出一系列可操作的措施。2022年，住建部印发《“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划的通知》，目标到2025年，全国建设超低能耗、近零能耗建筑0.5亿平方米以上，装配式建筑占当年城镇新建建筑的比例达到30%，全国新增建筑太阳能光伏装机容量0.5亿千瓦以上，打造功能园区、校园园区等各类能源协同园区，推动绿色建筑智能化运行管理平台的建设。

15 《深度变革——油气行业新趋势》，毕马威中国，  
<https://kpmg.com/cn/zh/home/insights/2023/03/drilling-down-new-trends-in-oil-and-gas-industry.html>

为进一步贯彻政府的发展理念，提高产业集聚与绿色能源的效率，促进能源消费环节数字化智能化发展，《意见》提出，要以产业园区、大型公共建筑为重点，以提高终端能源利用效能为目标，推进多能互补集成供能基础设施建设，提升能源综合梯级利用水平。依托能源新型基础设施建设，推动能源消费环节节能提效与智慧城市、数字乡村建设统筹规划，支撑区域能源绿色低碳循环发展体系构建。

### ➤ 以新模式新业态促进数字能源生态构建

国家能源局局长章建华在国新办举行的新闻发布会上指出，我国清洁能源产业形成全球领先优势，我国生产的光伏组件、风力发电机等关键零部件占到全球市场份额的70%，高效光伏发电、大容量风电、“华龙一号”核电、新型储能等新技术研发应用加快推进，能源发展新模式新业态不断涌现。

为挖掘更多的能源新模式与新业态，《意见》提出，提升氢能基础设施智能调控和安全预警水平，探索氢能跨能源网络协同优化潜力，推动氢电融合发展。探索能源新型基础设施共建共享，在确保安全、符合规范、责任明确的前提下，提高基础资源综合利用效率，降低建设和运营成本<sup>16</sup>。

《意见》指出，应推动多元化应用场景试点示范，重点推进在智能电厂、新能源及储能并网、输电线路智能巡检及灾害监测、智能变电站、自愈配网、智能微网、氢电耦合、分布式能源智能调控、虚拟电厂、电碳数据联动监测、智慧库坝、智能煤矿、智能油气田、智能管道、智能炼厂、综合能源服务、行业大数据中心及综合服务平台等应用场景组织示范工程承担系统性数字化智能化试点任务。

近年来得益于信息技术的发展以及“双碳”目标的牵引，我国能源数字化、智能化蔚然成风，新模式、新业态持续涌现，但仍存在一些现实困难影响能源数字化技术化向前推进。例如传统能源行业仅关注瓦特流，“发—输—配—储—用”节点之间彼此孤立，难以协同，导致电力生产效率低，且全链路存在大量“哑设备”，依靠人工维护，运维效率低。

因此，《意见》重点提出要推动共性技术突破，即推动能源装备智能感知与智能终端技术突破、推动能源系统智能调控技术突破、推动能源系统网络安全技术突破。推动面向复杂环境和多应用场景的特种智能机器人、无人机等技术装备研发；探索多能源统一协同调度，支撑系统广域互济调节、新能源供给消纳和安全稳定运行。

在“双碳”目标的指引下，中国的能源数字化、智能化、低碳化正加速发展。以数字化转型整体驱动生产方式、生活方式和治理方式变革，推动能源行业低碳绿色发展、构建安全高效的能源体系已成为行业的发展方向。《意见》的颁布，有利于我国能源行业实现数字化转型，优化市场资源配置，以及促进创新成果的工程化、产业化，全方位、全角度、全链条培育数字技术与能源产业融合发展的新优势。与此同时，还将助力我国“数字中国”拼图的完善，促进能源“双控”实现。

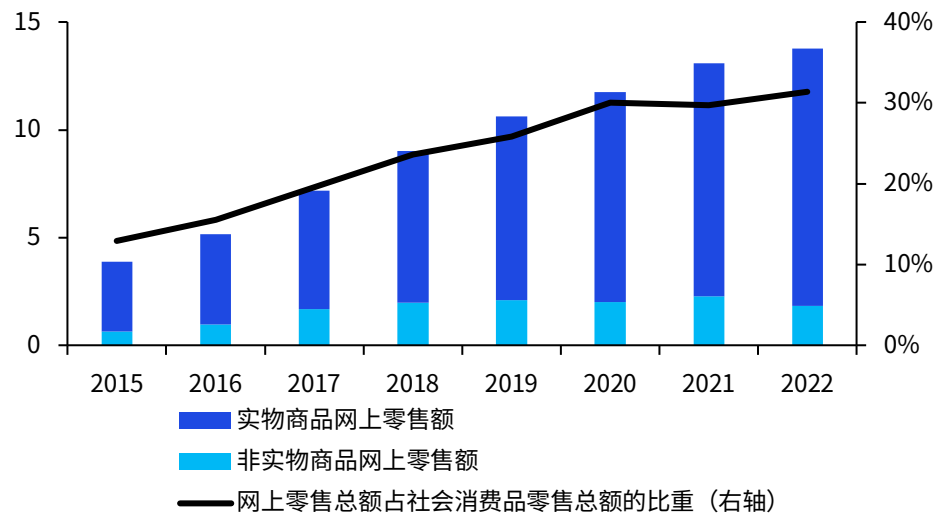
16 能源系统数字化智能化发展方向有哪些？能源新闻，  
<https://mp.weixin.qq.com/s/OWPe7-6Q7Z10l6umlzOgDg>

# 跨境电商新业态新模式快速发展

作为数字经济的重要组成部分，我国高度重视数字贸易的发展。党的二十大报告中指出，要“推动货物贸易优化升级，创新服务贸易发展机制，发展数字贸易，加快建设贸易强国。”而其中，电子商务已成为我国数字贸易发展的新动力、带动传统贸易数字化转型升级的新渠道和高质量发展的新抓手。

得益于政策支持和大环境影响，近年来我国电子商务发展迅猛，并已经广泛渗透到经济、社会、生活等多个领域。根据商务部电子商务司负责人介绍，2022年，我国网上零售额13.79万亿元，同比增长4%，占社会消费品零售总额的31.3%。其中，实物商品网上零售额11.96万亿元，同比增长6.2%，占社会消费品零售总额的比重为27.2%，我国网络零售市场总体稳步增长<sup>17</sup>。

图53 我国网络零售市场规模情况，万亿元



资料来源：Wind，毕马威分析

品类方面，商务大数据对重点电商平台监测显示，在18类监测商品中，有8类商品销售额增速超过两位数；其中，金银珠宝、烟酒同比分别增长27.3%和19.1%。从地区来看，东北和中部地区网络零售额同比分别增长13.2%和8.7%，比全国增速分别高出9.2和4.7个百分点。东部和西部地区网络零售额同比分别增长3.8%和3%。全国农村网络零售额达2.17万亿元，同比增长3.6%<sup>18</sup>。

17 2022年全国网上零售额13.79万亿元 电商新业态新模式彰显活力，国务院，[http://www.gov.cn/xinwen/2023-01/31/content\\_5739339.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2023-01/31/content_5739339.htm)  
18 同上。

随着电子商务市场环境的逐渐成熟，国际物流网络的持续疏通，越来越多的市场主体开始拓展新市场、发展新模式，借助跨境电子商务纷纷“出海”，实现“买全球、卖全球”。近年来，我国对跨境电商重视程度日益提高。为了规范和引导跨境电商产业发展，我国陆续出台一系列跨境电商领域的政策。特别是新冠疫情后，跨境电商作为推动稳外贸的重要力量、新经济增长点的重要突破口，政策不断持续加码。

**表1 跨境电商重要政策**

序号	发布日期	发文机关	法规名称	摘要
1	2013.08.21	商务部等多部门	关于实施支持跨境电子商务零售出口有关政策意见的通知	在已开展跨境贸易电子商务通关服务试点的上海、重庆、杭州、宁波、郑州等5个城市试行支持政策。
2	2015.06.16	国务院	关于促进跨境电子商务健康快速发展的指导意见	支持跨境电子商务零售出口企业加强与境外企业合作；对跨境电子商务进出口商品实施集中申报、集中查验、集中放行等便利措施；鼓励境内银行、支付机构依法合规开展跨境电子支付业务等意见。
3	2015.11.24	质检总局	关于发布《跨境电子商务经营主体和商品备案管理工作规范》的公告	规范跨境电商经营主体和商品备案管理
4	2016.01.12	国务院	关于同意在天津等12个城市设立跨境电子商务综合试验区的批复	在天津等12个城市设立跨境电子商务试验区
5	2018.07.24	国务院	关于同意在北京等22个城市设立跨境电子商务综合试验区的批复	在北京等22个城市设立跨境电子商务试验区
6	2019.12.15	国务院	关于同意在石家庄等24个城市设立跨境电子商务综合试验区的批复	在石家庄等24个城市设立跨境电子商务试验区
7	2020.04.27	国务院	关于同意在雄安新区等46个城市和地区设立跨境电子商务综合试验区的批复	在雄安新区等46个城市和地区设立跨境电子商务试验区
8	2020.10.25	国务院	关于推进对外贸易创新发展的实施意见	促进跨境电商等新业态发展。积极推进跨境电商综合试验区建设。支持建设一批海外仓。扩大跨境电商零售进口试点。推广跨境电商应用，促进企业对企业（B2B）业务发展。研究筹建跨境电商行业联盟。

序号	发布日期	发文机关	法规名称	摘要
9	2021.03.22	发改委等多部门	关于印发《加快培育新型消费实施方案》的通知	推进“丝路电商”，加强双边电商合作机制建设，促进电商企业对接合作。推动B2B直接出口和出口海外仓享受跨境电商通关便利。培育国家进口贸易促进创新示范区。
10	2021.06.30	商务部	关于印发《“十四五”商务发展规划》的通知	促进跨境电商健康持续创新发展,推进跨境电商综合试验区建设,优化跨境电商零售进口监管,探索跨境电商交易全流程创新,巩固壮大一批跨境电商龙头企业和优秀产业园区。
11	2021.07.02	国务院	关于加快发展外贸新业态新模式的意见	到2025年,跨境电商政策体系进一步完善,发展环境进一步优化,发展水平进一步提升; , 建成一批要素集聚、主体多元、服务专业的跨境电商线下产业园区,形成各具特色的发展格局,成为引领跨境电商发展的创新集群; 力争培育100家左右在信息化建设、智能化发展、多元化服务、本地化经营等方面表现突出的优秀海外仓企业。
12	2021.12.12	国务院	关于印发《“十四五”数字经济发展规划》的通知	加快贸易数字化发展。大力发展跨境电商,扎实推进跨境电商综合试验区建设,积极鼓励各业务环节探索创新,培育壮大一批跨境电商龙头企业、海外仓领军企业和优秀产业园区,打造跨境电商产业链和生态圈。
13	2021.12.24	发改委等多部门	关于推动平台经济规范健康持续发展的若干意见	鼓励平台企业发展跨境电商,积极推动海外仓建设,提升数字化、智能化、便利化水平,推动中小企业依托跨境电商平台拓展国际市场。积极推动境外经贸合作区建设,培育仓储、物流、支付、通关、结汇等跨境电商产业链和生态圈。
14	2022.01.22	国务院	关于同意在鄂尔多斯等27个城市和地区设立跨境电子商务综合试验区的批复	在鄂尔多斯等27个城市和地区设立跨境电子商务试验区



序号	发布日期	发文机关	法规名称	摘要
15	2022.01.24	商务部等多部门	关于高质量实施《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）的指导意见	推动跨境电子商务高质量发展。鼓励电子商务平台企业全球化经营，完善仓储、物流、支付等全球电子商务基础设施建设。深化跨境电子商务综合试验区建设，支持各综合试验区结合本地实际创新发展。鼓励引导多元主体投入建设海外仓。积极发展“丝路电商”，与更多RCEP成员国开展电子商务务实合作。
16	2022.11.14	国务院	关于同意在廊坊等33个城市和地区设立跨境电子商务综合试验区的批复	在廊坊等33个城市和地区设立跨境电子商务试验区

资料来源：威科先行，毕马威分析

值得注意的是，为推动跨境电商产业集群发展，自2015年起，国务院在多个省份、城市和地区陆续设立多个跨境电子商务综合试验区。截至2022年底，国务院已先后分七批设立169个跨境电子商务综合试验区，覆盖31个省区市。经过2022年11月的扩容后，跨境电商综试区覆盖面进一步扩大，既有沿边沿海城市，又有内陆枢纽城市，既有外贸优势明显的城市，也有产业特色突出的城市，形成陆海内外联动、东西双向互济的发展格局。

在一系列积极政策的加持下，我国跨境电商表现亮眼。海关数据显示，2022年我国跨境电商进出口（含B2B）2.11万亿元，同比增长9.8%，发展迅速。其中，出口1.55万亿元，同比增长11.7%，进口0.56万亿元，同比增长4.9%。电商新业态新模式彰显活力<sup>19</sup>。据联合国贸易和发展会议的统计，在2018年中国已成为全球B2C跨境电商出口第一大经济体<sup>20</sup>。

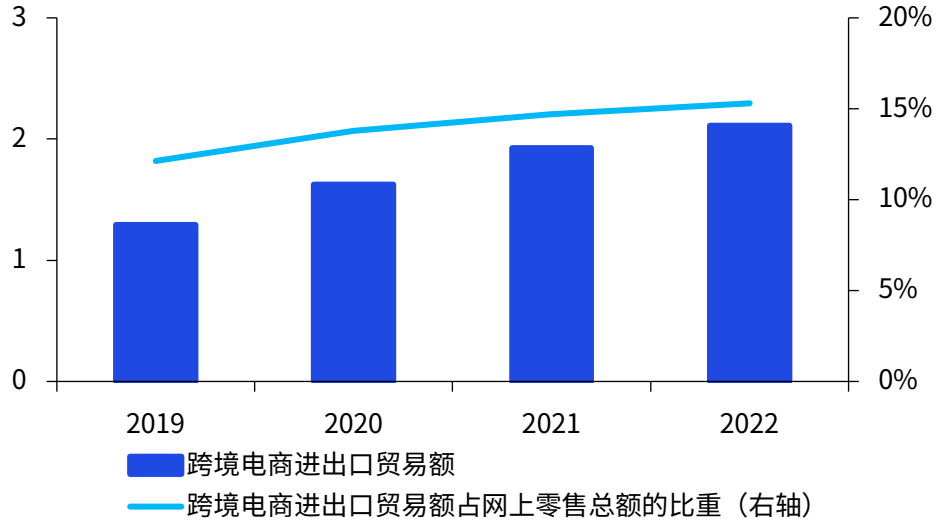
19 2022年全国网上零售额13.79万亿元 电商新业态新模式彰显活力，国务院，

[http://www.gov.cn/xinwen/2023-01/31/content\\_5739339.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2023-01/31/content_5739339.htm)

20 跨境电商加速发展，国务院，

[http://www.gov.cn/xinwen/2021-07/13/content\\_5624504.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2021-07/13/content_5624504.htm)

图54 我国跨境电商进出口（含B2B）贸易情况，万亿元



资料来源：海关总署，毕马威分析

伴随全球物流、支付、贸易便利化条件的持续改善及全球数字化进程的加速，跨境电子商务迎来更大的发展机遇期，发展愈发迅速。

### ➤ 云计算赋能跨境电商独立站快速发展

根据杭州电子商务研究院定义，独立站是指基于SaaS技术平台建立的拥有独立域名，内容、数据、权益私有，具备独立经营主权和经营主体责任，由社会化云计算能力支撑，并可以自主、自由对接第三方软件工具、宣传推广媒体与渠道的新型官网（网站）<sup>21</sup>。独立站具有独立域名、网站和经营权，自行对接物流、仓储、支付等平台，完成全面经营链条的经营方式，具有先发的优势。第一，佣金成本低，无须向第三方平台缴纳入驻费用，不受第三方平台规则限制；第二，独立站的流量属于私域流量，其运营的可持续性、可控制性更强，可以通过对私域流量的精细化运营更好地触达目标客户；第三，积累消费者行为数据，独立站可获得消费者的全部访问、交易、评论数据，并通过对消费行为的数据分析进一步优化站内产品的设计与投放策略、二次触达策略，更好地将消费者长期价值变现。

当前我国跨境出口电商经营模式以依靠亚马逊、AliExpress、eBay等第三方平台为主，部分则以独立站模式经营。在全球经贸摩擦加剧的大环境下，跨境电商行业正在经历来自国际贸易层面、知识产权层面和平台层面的合规化约束。随着平台卖家增多，毛利率逐步走低，加上平台愈发强势，罚款、限制等政策不断增加，很多卖家在第三方平台生存难度加大，独立站的跨境电商发展加快。根据艾媒咨询发布的报告数据显示，我国跨境电商独立站市场规模已经从2016年的0.2万亿元提升至2021年的1.1万亿元。预计到2025年，独立站市场占跨境电商B2C市场的份额将较2020年上升41%<sup>22</sup>。

21 杭州电子商务研究院发布“独立站”新名词解释，杭州电子商务研究院，

<https://www.eb.ac.cn/article/5148755232899710.html>

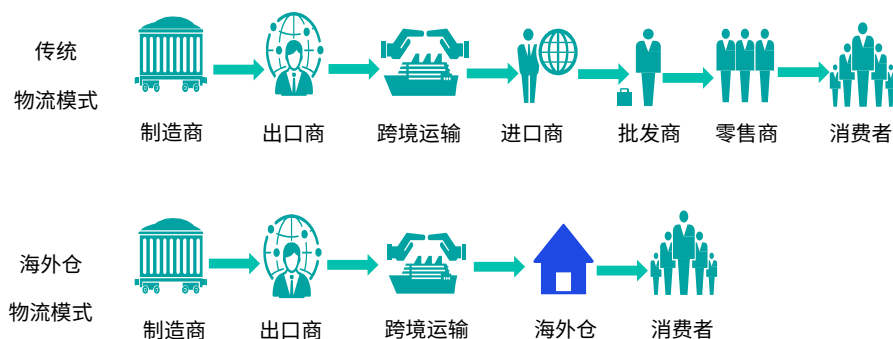
22 2022-2023年中国跨境出口电商行业发展现状与典型案例研究报告，艾媒咨询，

<https://mp.weixin.qq.com/s/U8fsna1C9nb0QGLj2gA7NA>

## ➤ 海外仓成为跨境电商重要的物流模式

在跨境进出口贸易中，物流是决定跨境电商服务时效和稳定性的关键性因素。在传统的跨境物流模式下，商品需要经过国外的进口商、批发商以及零售商三个中间环节才能到达消费者手上。此外，传统跨境物流模式还存在着清关慢、配送慢、周转慢、退货难等弊端。在此背景下，海外仓、出口优选仓、退货中心仓等各种物流节点创新模式不断涌现，成为跨境电商重要的物流模式，以缓解跨境物流不畅。

图55 传统物流模式与海外仓物流模式示意图



资料来源：毕马威分析

海外仓指的是出口企业或跨境电商在海外买家国家和地区建立的仓库，具有清关快、配送快、周转快、服务快和成本低的特点。国外客户在下单后，跨境电商或出口企业就可以通过海外仓直接向当地发货<sup>23</sup>。绕过中间商环节，更加方便快捷。作为跨境电商的重要支撑和新型外贸基建，海外仓在降本增效、畅通外贸供应链、支持跨境电商高质量发展、拓展国际市场等方面发挥重要作用。根据商务部数据显示，截至2021年末，我国海外仓的数量已超过2000个，总面积超过1600万平方米<sup>24</sup>。

随着海外仓的快速发展，一批优秀海外仓脱颖而出。商务部择优遴选了7家优秀海外仓实践案例，总结了他们在信息化建设、智能化发展、多元化服务、本地化经营等方面的大胆探索、先行先试。海外仓主要包括三类，包括为跨境电商卖家提供第三方服务的海外仓，拥有跨境电商平台、主要为平台客户提供服务的平台型海外仓，以及成长性好、发展潜力较大、且具有一定特色的成长型海外仓<sup>25</sup>。

23 我国海外仓总面积超1600万平方米，新华社，[http://www.gov.cn/xinwen/2021-12/30/content\\_5665574.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2021-12/30/content_5665574.htm)

24 同上。

25 商务部办公厅关于印发首批优秀海外仓实践案例好经验好做法的函，商务部，<http://www.mofcom.gov.cn/article/zwgk/gkgztz/202101/20210103028169.shtml>

2022年1月1日，区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）正式落地生效。RCEP生效后，在服务贸易方面，RCEP成员国总体上均承诺开放包括金融、电信、交通、旅游、研发等超过100个服务贸易部门，并承诺于协定生效后6年内全面转化为负面清单。RCEP专门设立了电子商务章节，其中包含诸多鼓励缔约方加强电子商务方面合作与交流的条款，明确支持电子商务的跨境经营。在RCEP协定下，以跨境电商为代表的新业态有望迎来新一轮增长，并驱动跨境电商行业升级发展。



# 境外发行上市 正式迈入统一备案新时代

2023年2月17日，经国务院批准，中国证监会发布境外上市备案管理相关制度规则<sup>26</sup>，自2023年3月31日起实施。此次发布的制度规则共六项，包括《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》（以下简称《境外上市新规》）和五项配套指引（《监管规则适用指引——境外发行上市类第1号》《监管规则适用指引——境外发行上市类第2号：备案材料内容和格式指引》《监管规则适用指引——境外发行上市类第3号：报告内容指引》《监管规则适用指引——境外发行上市类第4号：备案沟通指引》《监管规则适用指引——境外发行上市类第5号：境外证券公司备案指引》）。

境内企业境外上市从许可管理变为备案管理是最关注的变化之一。《境外上市新规》共有六章三十五条，为境内企业境外上市建立了一套全面覆盖的监管制度，主要包括完善监管制度、明确备案要求、加强监管协同、明确法律责任以及增强制度包容性五个方面。配套指引内容涵盖监管规则适用、备案材料内容和格式、报告内容、备案沟通、境外证券公司备案等方面，进一步明确和细化备案要求。

图56 《境外上市新规》主要内容



资料来源：《境外上市新规》，毕马威分析

26 境外上市备案管理制度规则发布实施，证监会，  
<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c7124479/content.shtml>

《境外上市新规》明确，对于境内企业直接和间接境外上市均需实行备案管理，同时也阐明不得境外上市的监管红线。以境内企业赴港上市为例，在全面备案管理制度落地后，“H股架构”赴港上市（直接境外发行上市）和“红筹架构”赴港上市（间接境外发行上市）在监管层面趋于统一，境内企业赴港上市在发行对象、币种等方面的限制被进一步放宽。只要在依法合规的前提下，境内企业的香港上市之旅将变得更为灵活，企业可以根据自身实际需求对上市活动作出相应安排。

**表2 《境外上市新规》全面备案管理新要求<sup>27</sup>**

要点	H股 (直接境外发行上市)	红筹 (间接境外发行上市 <sup>注</sup> )
备案主体	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 发行人（即境内等级设立的股份有限公司）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 境内责任人（即指定一家主要境内运营实体）</li> </ul>
发行对象	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 境外投资者</li> <li>• 符合国家跨境投资相关规定的境内投资者（如通过合格境内机构投资者投资的）</li> </ul>	
募资及分红币种	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 外币或人民币均可</li> </ul>	
境外上市红线	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 法律法规明确禁止上市融资的</li> <li>• 可能危害国家安全的</li> <li>• 企业、控股股东、实控人存在刑事犯罪的</li> <li>• 企业涉嫌犯罪或重大违法违规而被立案调查的</li> <li>• 控股股东、实控人支配的股权存在重大权属纠纷的</li> </ul>	
合法合规	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 遵守外商投资、国有资产管理、行业监督、境外投资等法律法规</li> <li>• 遵守网络安全、数据安全、国家保密法律制度</li> <li>• 遵守跨境投融资、外汇管理、跨境人民币管理等规定</li> <li>• 参考《上市公司章程指引》指定公司章程，完善内部控制制度，规范公司治理和财务、会计行为</li> </ul>	

资料来源：毕马威分析

注：《境外上市新规》对“境内企业间接境外发行上市”的认定做出了详细规定，对于上市集团范围内存在境内运营实体的发行人，应遵循实质重于形式的原则，综合考虑收入、利润、资产占比、高管人员的构成以及业务经营地，认定是否应属备案范围。对此认定存在疑问的，应及时向中国证监会申请预沟通，以免因未履行备案程序而被采取监管措施。

27 【言“资”有理】境外上市新规落地，境内企业赴港上市面临新变化，毕马威中国，<https://mp.weixin.qq.com/s/RB4-D4pjP6y8DDP6CQNPxA>

对于备案管理对协议控制（VIE）架构企业境外上市的影响，证监会有关部门负责人答记者问时指出，备案管理将坚持市场化、法治化原则，加强监管协同。证监会将征求有关主管部门意见，对满足合规要求的VIE架构企业境外上市予以备案，支持企业利用两个市场、两种资源发展壮大<sup>28</sup>。

为了保障备案管理的平稳有序推进，证监会对《境外上市新规》的落地实施作出了“过渡期”的有关安排。根据政策安排，《境外上市新规》自施行之日起已在境外发行上市的企业将视为存量企业，存量企业不要求立即备案，后续如涉及再融资等备案事项时按要求备案即可；已获境外监管机构或者境外证券交易所同意（如香港市场已通过聆讯、美国市场已获准注册等），但未完成间接境外发行上市的境内企业，给予6个月过渡期。在6个月内完成境外发行上市的，视为存量企业。

如上述境内企业在6个月内需重新向境外监管机构履行发行上市程序（如香港市场需重新聆讯等）或者6个月内未完成境外发行上市的，应当按要求备案；对于已获中国证监会核准批文的直接境外发行上市的申请人，在批文有效期内可继续推进境外发行上市事宜。批文有效期满未完成境外发行上市的，应当按要求备案。

毕马威中国资本市场合伙人文肇基接受《证券日报》采访时表示，《境外上市新规》的落地为境内企业去境外上市提供了更加透明、更可预期的制度环境。同时，备案沟通机制的推行，为发行人建立了更为便利的咨询沟通渠道，为境内企业奔赴境外上市提供了有力支持和良好契机<sup>29</sup>。《境外上市新规》的出台，将有望推动中概股赴美上市。

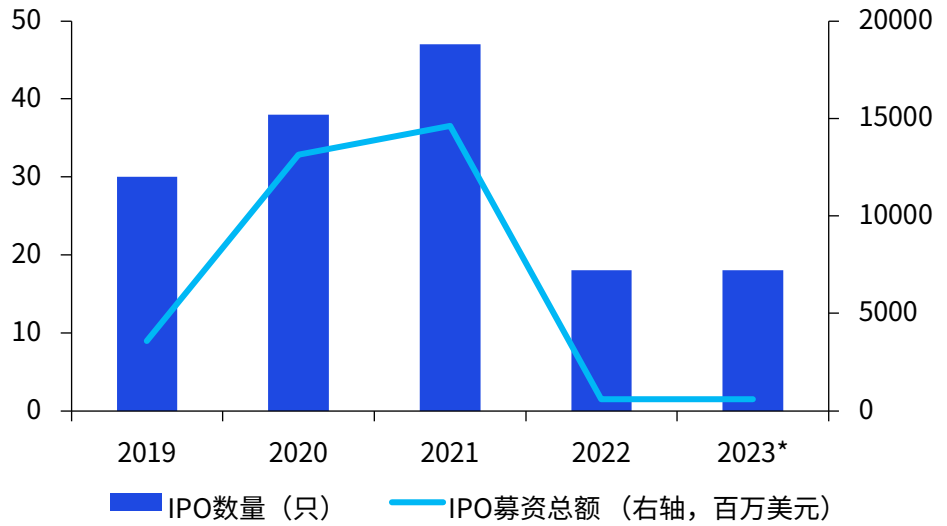
2019年到2021年，我国赴美上市的企业数量呈上升态势，分别有30、38、47家实现上市。受到地缘政治及监管影响，2022年，赴美上市大幅回落，全年仅有18家中概股完成上市。2023年，随着中美达成审计监管协议以及《境外上市新规》的落地，中概股赴美上市迎来复苏。根据Wind数据，截至4月24日，我国已有18家企业赴美上市，追平2022年全年数量；首发募集资金约为5.87亿美元，略超2022年的5.82亿美元。

---

28 证监会有关部门负责人答记者问，证监会，  
<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c7124481/content.shtml>

29 境外上市备案新规今日正式生效，对中概股有哪些影响？，证券日报网，  
<http://www.zqrb.cn/stock/gupiaoyaowen/2023-03-31/A1680233857742.html>

图57 中概股赴美IPO情况



资料来源：Wind，毕马威分析。  
\* 2023年数据截至4月24日。

值得一提的是，中国证监会此次专门建立了备案沟通机制，为境内企业打开了备案前与备案中的咨询沟通渠道，若对备案相关问题存在疑问，企业可以遵循新规的指引和要求，于提交备案材料之前主动向中国证监会申请预沟通。这一备案沟通机制与香港联合交易所有限公司一直以来所鼓励的“首次公开招股前查询”（即企业可以在正式提交上市申请之前，就存疑事项寻求联交所非正式及保密的指引）异曲同工，有助于上市申请人预先就不确定事项进行澄清，以便及早采取应对措施<sup>30</sup>。

30 【言“资”有理】境外上市新规落地，境内企业赴港上市面临新变化，毕马威中国，<https://mp.weixin.qq.com/s/RB4-D4pjP6y8DDP6CQNPxA>

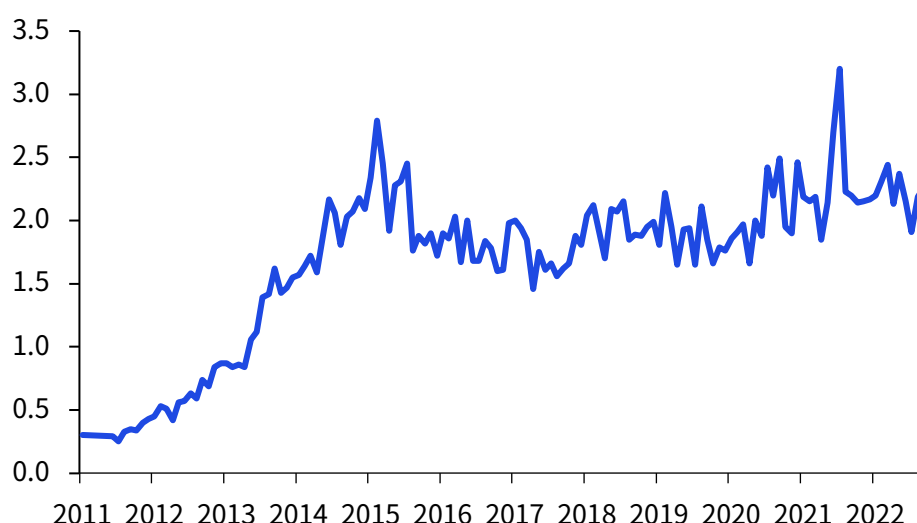


# 商务部、央行多举措 扩大人民币跨境使用

2023年1月11日，商务部、人民银行联合印发《关于进一步支持外经贸企业扩大人民币跨境使用 促进贸易投资便利化的通知》（以下简称“《通知》”）<sup>31</sup>，以进一步便利跨境贸易投资人民币使用，更好满足外经贸企业交易结算、投融资、风险管理等市场需求。

当前，世界经济增速放慢，并具有很大不确定性，人民币在全球经贸中的作用也愈发重要。根据环球银行金融电信协会（SWIFT）数据，人民币国际支付份额于2021年12月提高至2.7%，超过日元成为全球第四位支付货币；2022年1月进一步提升至3.2%，创历史新高。此后有小幅波动，但总体呈上升趋势。2023年3月，在基于金额统计的全球支付货币排名中，人民币保持全球第五大最活跃货币的位置，占比2.26%<sup>32</sup>。

图58 人民币国际支付占全球市场份额，%



资料来源：毕马威分析

31 商务部 中国人民银行联合印发《关于进一步支持外经贸企业扩大人民币跨境使用 促进贸易投资便利化的通知》，商务部，<http://cws.mofcom.gov.cn/article/xxfb/202301/20230103378599.shtml>

32 商务部1月12日例行新闻发布会，国新办，<http://www.scio.gov.cn/xwfbh/gbwxwfbh/xwfbh/swb/Document/1735595/1735595.htm>

近年来，在相关部门积极推动下，我国跨境人民币使用规模稳步提升。2022年，我国货物贸易跨境人民币结算金额7.92万亿元，同比增长37.3%；直接投资跨境人民币结算金额6.76万亿元，同比增长16.6%。人民币跨境使用活跃度明显增强，发展态势持续积极向好。而随着国际经济金融形势变化，主要国际货币汇率波动加大，国际货币体系发展更趋多元。此外，使用人民币开展跨境贸易投资具有规避汇率风险、管理资金成本、实现稳健经营的优点，外经贸企业使用人民币交易结算的意愿进一步增强，对跨境人民币投融资、风险管理等需求明显上升<sup>33</sup>。

为了更好地聚焦企业需求，进一步扩大人民币跨境使用，《通知》提出“充分认识扩大人民币跨境使用积极意义”“促进更高水平贸易投资便利化”“更好满足企业跨境投融资需求”等九项针对性举措。举措主要有以下四项特点：

一是增加服务供给，支持银行积极创新跨境人民币金融产品，提供更加便捷、高效的结算和融资服务，更好满足对外贸易、投资和承包工程等多元化需求。《通知》提出，要便利货物贸易、服务贸易及各类贸易新业态跨境人民币结算，支持对外投资、对外承包工程企业参与“一带一路”建设，鼓励银行根据外经贸企业实际需求，积极创新产品服务，提供交易撮合、支付结算、财务规划、风险管理等综合金融服务，提供更多人民币保值增值工具，培育境内外主体人民币使用习惯。

二是统筹多方资源，鼓励依托自贸试验区和自由贸易港、境外经贸合作区等开放平台，发挥相关资金、基金以及出口信用保险等支持作用。《通知》提出，各地商务主管部门要用好外经贸发展专项资金，在符合世贸组织规则前提下，撬动更多资源，为企业提供公共服务，支持跨境贸易投资更多使用人民币。

三是兼顾各类主体，鼓励对优质企业、首办户、中小微企业等因企施策，增强获得感。支持供应链核心企业等更好发挥带动作用。经调研发现，部分企业特别是中小企业还存在对相关金融产品了解有限、经验不足等情况。针对这个情况，商务部、人民银行组织相关银行编写了《中小企业跨境人民币服务手册》（以下简称“《手册》”），聚焦中小企业实际诉求，梳理跨境人民币主要政策。《手册》主要针对货物贸易、服务贸易、贸易新业态、贸易融资等不同场景，介绍相关跨境人民币业务及典型案例，旨在提供有益参考，帮助广大中小企业结合自身需求学会、用好跨境人民币相关业务<sup>34</sup>。

四是突出协作联动，《通知》指导各地有关部门和金融机构加强横向协作，密切沟通、强化协同，注重发挥行业协会商会和自律机制作用；有条件的地方可会同有关部门和金融机构成立工作专班，共享信息、交流经验，及时研究解决工作推进中的难点堵点。推动市县区纵向联动，确保政策落地见效。

---

33 RMB Tracker April 2023, SWIFT, <https://www.swift.com/our-solutions/compliance-and-shared-services/business-intelligence/renminbi/rmb-tracker/rmb-tracker-document-centre>

34 《中小企业跨境人民币服务手册》，商务部，<http://cws.mofcom.gov.cn/article/xxfb/202301/20230103378601.shtml>

随着我国金融业开放走向纵深，跨境人民币结算在覆盖领域、使用国别、参与主体等方面不断扩展，人民币国际化水平得到显著提升。2月7日，中国人民银行发布消息，与巴西中央银行签署了在巴西建立人民币清算安排的合作备忘录。巴西人民币清算安排的建立，将有利于中巴两国企业和金融机构使用人民币进行跨境交易，进一步促进双边贸易、投资便利化<sup>35</sup>。4月26日，阿根廷经济部长在新闻发布会上表示，阿根廷将使用人民币结算从中国进口商品贸易。当前阿根廷经济通胀高企，汇率下滑，使用人民币结算自中国进口商品将有利于稳定阿根廷经济形势，也将进一步激活中阿本币互换机制。

目前人民银行已经在29个国家和地区授权了31家人民币清算行，覆盖了全球主要的国际金融中心。此外，我国已先后与40个国家和地区的央行或货币当局签署了双边货币互换协议，协议总额超过4万亿<sup>36</sup>。

未来，随着“一带一路”倡议以及RCEP的持续推进，我国企业将更加深入地参与、融入到全球的供应链、产业链以及价值链中，双向的跨境投资活动日益活跃，人民币国际化进程有望持续加快。《通知》的出台，将进一步夯实人民币跨境使用的基础制度安排，推动更高水平金融市场双向开放、高质量发展，促进人民币在岸、离岸市场良性循环。

---

35 中国人民银行与巴西中央银行签署在巴西建立人民币清算安排的合作备忘录，中国人民银行，<http://camlmac.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4787911/index.html>

36 国新办举行“权威部门话开局”系列主题新闻发布会介绍“坚定信心、守正创新，服务实体经济高质量发展”，国新办，<http://www.scio.gov.cn/xwfbh/xwfbfh/wqfbh/49421/49669/index.htm>

## 附表：主要经济指标

			2021	2022	2022			2023		
	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	114.9	121.0	33.6			28.5		
	实际国内生产总值	同比, %	8.4	3.0	2.9			4.5		
	规模以上工业增加值	同比, %	9.6	3.6	5.0	2.2	1.3	-9.8	18.8	3.9
	工业企业利润总额	累计同比, %	34.3	-4.0	-3.0	-3.6	-4.0	N/A	-22.9	-21.4
	社会消费品零售总额	同比, %	12.5	-0.2	-0.5	-5.9	-1.8	N/A	3.5	10.6
	固定资产投资完成额	累计同比, %	4.9	5.1	5.8	5.3	5.1	N/A	5.5	5.1
	房屋新开工面积	累计同比, %	-11.4	-39.4	-37.8	-38.9	-39.4	N/A	-9.4	-19.2
	房屋销售面积	累计同比, %	1.9	-24.3	-22.3	-23.3	-24.3	N/A	-3.6	-1.8
	房地产业土地购置面积	累计同比, %	-15.5	-53.4	-53.0	-53.8	-53.4	N/A	N/A	N/A
	中国制造业采购经理指数	指数	50.5	49.1	49.2	48.0	47.0	50.1	52.6	51.9
对外贸易及投资	出口金额	同比, %	29.6	7.0	-0.4	-9.0	-10.0	-10.5	-1.3	14.8
	进口金额	同比, %	30.1	1.1	-0.7	-10.6	-7.4	-21.3	4.2	-1.4
	贸易顺差	十亿美元	670.4	877.6	84.8	68.7	77.3	99.8	16.8	88.2
	实际使用外资金额(非金融类)	美元同比, %	20.2	8.0	2.3	-35.9	-32.1	10.0	-6.0	-5.8
	对外直接投资(非金融类)	美元同比, %	3.2	2.8	18.2	-25.6	-2.2	22.0	32.7	4.0
金融市场	人民币汇率	美元/人民币	6.5	6.7	7.13	7.16	6.98	6.80	6.83	6.90
	人民币实际有效汇率指数	指数	103.1	102.1	99.4	96.8	97.4	98.1	98.0	96.8
	上证综合指数(期末值)	指数	3639.8	3089.3	2893.5	3151.3	3089.3	3255.7	3279.6	3272.9
	货币供应量(M2)	同比, %	9.0	11.8	11.8	12.4	11.8	12.6	12.9	12.7
	社会融资规模存量	同比, %	10.3	9.6	10.3	10.0	9.6	9.4	9.9	10.0
	新增社会融资规模	万亿元	31.4	32.0	0.9	2.0	1.3	6.0	3.2	5.4
	新增人民币贷款	万亿元	19.9	21.3	0.6	1.2	1.4	4.9	1.8	3.9
	DR007	%	2.2	1.8	1.65	1.78	1.76	1.91	2.11	2.05
价格	居民消费价格指数	同比, %	0.9	2.0	2.1	1.6	1.8	2.1	1.0	0.7
	工业生产者出厂价格指数	同比, %	208.1	204.1	-1.3	-1.3	-0.7	-0.8	-1.4	-2.5
	原油	美元/桶	68.1	94.3	87.0	84.1	76.5	78.2	76.9	73.4
	螺纹钢	元/吨	5005.0	4373.8	3967	3804	3932	4101	4149	4221
	70个大中城市新建商品住宅价格指数	同比, %	3.6	-1.0	-2.4	-2.3	-2.3	-2.3	-1.9	-1.4

数据来源: Wind, 毕马威分析

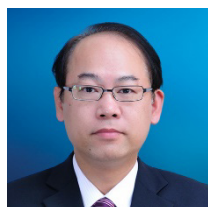
# 联系人



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



**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



**江立勤**  
客户与业务发展主管合伙人  
毕马威中国  
+86 (10) 85087077  
michael.jiang@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; 孙艺航 (实习生)  
设计：朱政

[kpmg.com/cn/socialmedia](https://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。

© 2023 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。

二零二三年五月印刷