



# 中国经济观察

2022年四季度

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

# 目录

|                                                                                     |                        |           |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|-----------|
|    | <b>行政摘要</b>            | <b>2</b>  |
|    | <b>经济走势</b>            | <b>5</b>  |
|                                                                                     | □ 三季度中国经济恢复向好          | 6         |
|                                                                                     | □ 基建和制造业投资支撑固定资产投资增长   | 9         |
|                                                                                     | □ 消费恢复依然缓慢，但后续修复空间较大   | 16        |
|                                                                                     | □ 生产者价格指数持续下行          | 19        |
|                                                                                     | □ 货币政策维持宽松             | 23        |
|                                                                                     | □ 出口下行压力加大             | 26        |
|                                                                                     | □ 中国香港经济               | 31        |
|                                                                                     | □ 全球经济                 | 33        |
|  | <b>政策分析</b>            | <b>39</b> |
|                                                                                     | □ 国家公路网规划发布            | 40        |
|                                                                                     | □ 国资委印发中央企业合规管理办法      | 45        |
|                                                                                     | □ 数据出境安全评估办法出台         | 49        |
|                                                                                     | □ 我国加快建立统一规范的碳排放统计核算系统 | 52        |
|                                                                                     | □ 推动邮轮游艇装备及产业发展政策出台    | 56        |
|  | <b>附表：主要经济指标</b>       | <b>60</b> |

# 行政摘要

2022年前三季度中国经济累计同比增长3.0%，其中三季度同比增长3.9%，较二季度增速提升3.5个百分点，好于市场预期。从环比来看，三季度经济环比增速3.9%，较二季度-2.6%的增速明显改善。疫情反复、房地产市场下行、国际地缘政治变化等因素使得我国二季度经济增速有所放慢，但是在稳经济政策不断的支持下，三季度经济稳中有升，显示了中国经济的韧性。我们认为明年中国宏观经济政策仍将维持较为宽松的基调，支持经济持续复苏。我们预期2023年中国GDP增长5.5%，快于今年3.5%的预期增速，经济进一步企稳回升。

■ 产出方面，今年前三季度，全国规模以上工业增加值累计同比增长3.9%，较上半年提升0.5个百分点。其中，三季度工业增加值同比增长4.8%。随着政策措施落地显效，极端高温天气等不利因素的消退，工业生产呈现积极恢复态势。尽管三季度国内疫情仍有反复，但交通物流保持稳定，有助于提振工业生产。此外去年9月受能耗双控影响，工业增加值基

数相对较低，也在一定程度上拉动工业生产增速。而制造业和基建投资向好，三季度出口韧性犹存，对工业生产也提供了一定的支撑。

- 在需求端，受疫情多点散发影响，今年我国消费总体恢复依然缓慢。随着一系列促消费政策落地显效，三季度消费市场保持恢复增长态势。由于生产和供应链的恢复，以及降低车辆购置税等刺激政策的出台，三季度汽车类消费同比增长18.2%，较二季度显著提升，是带动消费好于市场预期的主要原因。此外，基本生活类商品销售良好，前三季度商品零售累计同比增长1.3%，较上半年增速提升1.2个百分点。但也要看到，疫情对服务消费依然产生一定影响。餐饮企业恢复程度较低，9月餐饮收入同比下降1.7%，较8月回落近10个百分点。消费市场总体复苏仍需巩固。
- 投资方面，2022年前三季度固定资产投资同比增长5.9%，其中三季度固定资产投资同比增长5.6%，较

表1 主要经济指标增速

|               | 2017-2019<br>年平均<br>增速 | 2020-21两年<br>平均增速<br>一季度 | 2020-21两年<br>平均增速<br>二季度 | 2020-21两年<br>平均增速<br>三季度 | 2020-21两年<br>平均增速<br>四季度 | 2022年<br>一季度 | 2022年<br>二季度 | 2022年<br>三季度 |
|---------------|------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------|--------------|--------------|
| 国内生产总值        | 6.6%                   | 4.9%                     | 5.5%                     | 4.8%                     | 5.2%                     | 4.8%         | 0.4%         | 3.9%         |
| 工业增加值         | 6.2%                   | 6.8%                     | 6.6%                     | 5.3%                     | 5.5%                     | 6.5%         | 0.6%         | 4.8%         |
| 社会消费品<br>零售总额 | 9.0%                   | 4.1%                     | 4.6%                     | 3.0%                     | 4.1%                     | 3.3%         | -4.6%        | 3.5%         |
| 固定资产投资        | 6.2%                   | 2.7%                     | 5.4%                     | 3.3%                     | 3.6%                     | 9.3%         | 4.5%         | 5.6%         |
| 出口额           | 6.1%                   | 13.4%                    | 14.2%                    | 16.0%                    | 19.7%                    | 15.8%        | 12.9%        | 10.1%        |
| 进口额           | 9.8%                   | 12.0%                    | 14.2%                    | 14.1%                    | 14.4%                    | 9.6%         | 1.7%         | 0.9%         |
| 人均可支配收入       | 6.5%                   | 4.5%                     | 5.9%                     | 4.9%                     | 5.1%                     | 5.1%         | 0.4%         | 3.6%         |
| 财政收入          | 5.8%                   | 3.2%                     | 5.2%                     | 4.6%                     | -1.5%                    | 8.6%         | -28.0%       | 2.2%         |
| 财政支出          | 8.2%                   | 0.1%                     | -1.5%                    | 2.3%                     | 5.5%                     | 8.3%         | 3.7%         | 6.7%         |

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。

二季度加快1.1个百分点。复工复产的有序展开，以及产业政策效能持续显效，带动制造业投资稳步修复，三季度制造业投资同比增速为9.7%，高于全部投资4.2个百分点。随着极端天气因素逐步消退，基建项目施工进度加速推进，带动三季度基建投资同比增长14.6%。低基数叠加政策支持，预计四季度基建投资将进一步发力，稳定经济增长。尽管政策支持力度不断加大，但房地产市场活动依然低迷，投资、开工与土地购置等相关指标继续下探，拖累整体投资增速。

- 受基数较高、外需放缓等因素影响，三季度出口增速继续下探，9月出口额同比增长5.7%，连续2个月下滑。我国对主要发达经济体出口增速均有所回落，其中对美出口同比增速转为负值，对欧盟出口增速也有所下降，不过我国对东盟出口仍然保持高增长，成为出口的主要贡献项。我国进口总额与去年基本持平，一方面大宗商品价格回落拉低进口金额，另一方面也反映内需仍然较弱。展望前期，外需放缓导致四季度出口下行压力加大。不过，在全球高通胀以及地缘冲突的背景下，我国产品的成本优势以及产业链优势也将使我国出口增长维持一定韧性。

宏观政策方面，前三季度公共财政收入15.3万亿元，累计同比下降6.6%，较上半年收窄3.6个百分点。今年政府实施大规模增值税留抵退税，是财政收入下滑的主要原因。截至9月下旬，已退到纳税人账户的增值税留抵退税款达2.2万亿元，扣除留抵退税因素后，前三季度我国财政收入同比增长4.1%，较上半年提高0.7个百分点。三季度财政收入压力较二季度有所缓解，当季同比增长2.2%。一方面留抵退税政策基本完成，同时受工业生产恢复加快和服务业持续好转等因素影响，增值税

修复明显。另一方面非税收入加速上升，带动财政收入的改善。但与此同时，受国有土地使用权出让收入下降将近30%影响，政府性基金收入前三季度同比下降四分之一，压缩了地方政府财政空间。在支出方面，为切实保障民生、确保经济运行在合理区间，三季度我国财政支出进一步增长。2022年1-9月，公共财政支出达到19万亿元，同比增长6.2%，较上半年增速提高0.3个百分点，支出进度与去年基本持平。展望下一阶段，在5,000亿元专项债结存额度加快落地的同时，我们预计四季度财政部有望提前下达2023年部分专项债额度，进一步扩大对基础设施建设和重大项目的支持力度，稳定经济增长。

货币政策方面，继续延续支持经济稳增长的取向。总量方面，三季度央行将1年期中期借贷便利（MLF）下调10个基点，引导1年期和5年期贷款市场报价利率（LPR）分别下调5个基点和15个基点，继续推动企业综合融资成本稳中有降。此外，自4月年内首次进行存款利率下调之后，9月启动新一轮存款利率下调，有效降低银行资金成本，为继续下调贷款利率提供动力；结构方面，9月底新建立设备更新改造专项再贷款，结合今年前期创设的科技创新、普惠养老、交通物流专项再贷款，聚焦重点领域精准发力。

下一阶段，我国货币政策仍有空间支撑经济增长。总量方面，保持流动性合理充裕，加大对实体经济的信贷支持力度。进一步推动金融机构降低实际贷款利率，降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本，提高企业和居民的投资需求，增强经济内生增长动力；结构方面，继续用好现有的结构性货币政策工具，突出金融支持重点领域。



国际方面，10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3.2%，与7月的预测持平，同时将2023年全球经济增速下调了0.2个百分点至2.7%。报告指出，占世界经济总量约三分之一的国家将在今明两年内至少连续两个季度出现经济收缩。发达经济体方面，美国受货币和金融环境收紧的影响，2023年经济增速调降至1%；而欧洲受地缘冲突影响或遭遇能源危机，叠加持续高涨的通胀水平，预计2023年经济将显著放缓。总体来看，发达经济体2023年增速较7月调低0.1个百分点至2.4%，新兴市场和发展中经济体经济增速较7月调低0.2个百分点至3.7%。尽管经济活动放缓，但由于粮食和能源价格持续攀升，IMF将2022年全球的通胀率上调至8.8%，较7月份的报告提高了0.5个百分点，并将2023年全球CPI上调至6.5%。地缘政治不确定性的增加、劳动力市场持续紧张、全球大宗商品价格超预期维持在较高水平、发达经济体加速收紧货币政策等外部风险因素将导致全球经济增速进一步放缓。毕马威中国11月发布的《2022年中国首席执行官展望》报告同样指出，近90%的企业家认为全球经济在未来一年内可能出现衰退，企业需要采取积极措施，应对全球经济增速放缓<sup>1</sup>。

## 二十大

中国共产党第二十次全国代表大会10月16日至10月22日在北京举行。二十大报告指出，发展是党执政兴国的第一要务，高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务。当前我国已经开启第二个百年奋斗目标的新征程，第一阶段目标为到2035年基本实现社会主义现代化，第二个阶段为到本世纪中叶建成富强民主文明和谐美丽的社会主义现代化强国。如果2035年中国人均GDP可以在2020年的基础上翻一番，达到中等发达国家水平，我们测算未来十几年中国经济每年仍需要4.5%左右的年均增速。未来中国经济在坚持高质量发展的前提下，依然需要保持一定的增速。当前中国经济总量已经超过了114万人民币，是世界第二大经济体，占全球经济的18%以上，在这样大的体量上维持这一增

速并不容易。为了实现这个目标，未来我国必将不断深化改革开放，充分发挥市场在资源配置中的决定作用，建设中国式现代化。

此外，二十大报告进一步加强创新在我国现代化建设全局中的核心地位，明确科技是第一生产力、人才是第一资源、创新是第一动力，首次将三者统筹集中表述。中国的研发投入已经位居世界第二位，预计2022年将超过5,500亿美元，高于日本、德国、法国、英国、意大利等国的总和。“十四五”规划预期2021年-2025年期间我国每年总研发支出至少增长7%，体现了国家对研发投入的重视。我们预计在政府引导投资基金的带动下，科技创新、研发投入将继续增长，推动我国经济高质量发展。

同时，二十大报告也着重强调了安全对中国经济的重要性。未来中国需要在实现经济社会发展和确保国家安全之间实现合理平衡。近年全球自然灾害多发、粮食和能源价格高企、金融市场波动加大，而地缘政治进一步加大了政府、企业和居民应对这些挑战的难度，增大了全球经济面临的不确定性。同时，地缘冲突也带来了一系列经济、金融、科技等领域的限制措施，使得安全的重要性不断上升。伴随着经济全球化，各国之间经贸往来日益紧密，国家外汇储备、企业海外资产、全球跨境结算体系同样值得关注。

二十大报告重申了对外开放是我国的基本国策，我国坚定奉行互利共赢的开放战略。报告强调要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。中国已同全球经济、国际体系深度融合，货物贸易出口额占世界比重从2000年的4%增长到了2021年15.3%。

《区域全面经济伙伴关系协定》已于今年正式生效，中国也正在积极推进加入《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》和《数字经济伙伴关系协定》。在刚刚结束的第五届进博会上，国家领导人也表示将进一步推动各国各方共享中国大市场机遇，制度型开放机遇，深化国际合作机遇。外商投资、一带一路、粤港澳大湾区将继续发挥重要作用，以高水平对外开放推动构建新发展格局。

<sup>1</sup> 《2022年中国首席执行官展望》，毕马威中国，2022年11月，  
<https://home.kpmg/cn/zh/home/insights/2022/11/2022-china-ceo-outlook.html>

# 经济走势

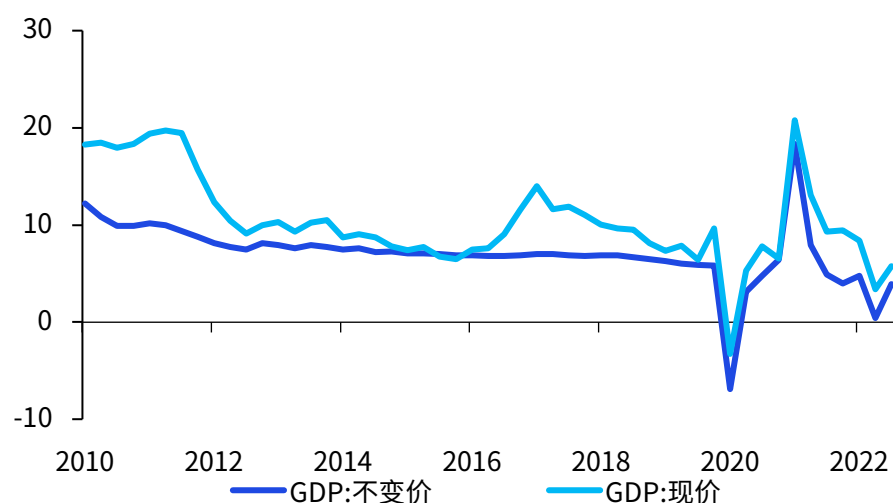


# 三季度中国经济恢复向好

2022年前三季度中国经济累计同比增长3.0%，三季度中国经济同比增长3.9%，较二季度增速提升3.5个百分点，好于市场预期（图1）。从环比来看，三季度经济环比增速为3.9%，较二季度-2.6%的增速明显改善。疫情、房地产和政策支持力度是短期内影响中国经济最关键的三个因素。疫情反复以及一些地方在防疫政策执行上的“层层加码”、“一刀切”，对经济活动产生了影响。而房地产市场自去年下半年以来的持续疲软，也对工业生产、消费、财政等领域形成拖累。此外，尽管今年我国宏观政策整体靠前发力，但受到二季度超预期因素的影响，政策效果有待进一步显现。这三重因素叠加起来，使得今年我国经济增速低于预期目标。然而随着稳经济一揽子政策和接续措施不断落地显效，三季度中国经济持续恢复，总体运行在合理区间。

值得注意的是，当前中国经济依然面临需求收缩、预期转弱的下行风险，而全球经济不确定因素依然较多，大宗商品价格长时间处于高位、发达经济体货币政策收紧，地缘冲突也带来了一系列经济、金融、科技等领域的限制措施，使得安全的重要性同样值得关注。可以看到，未来一段时间中国经济复苏依然面临很多扰动，如何改善企业和居民的预期和信心对中国经济的恢复至关重要。宏观政策需要进一步发力，稳定经济增长。我们认为，明年中国宏观经济政策仍将维持较为宽松的基调，支持经济持续复苏。我们预期2023年全年GDP增长5.5%，快于今年3.5%的预期增速，经济进一步企稳。

图1 GDP增速，当季同比，%

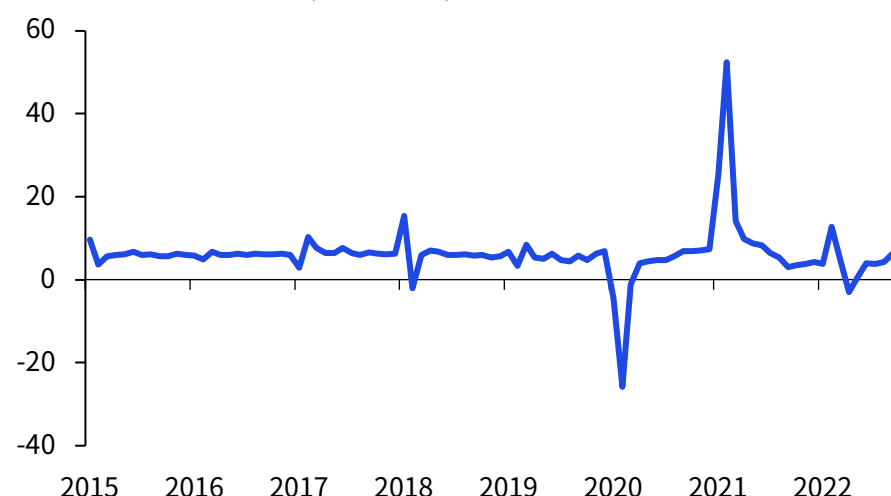


数据来源：Wind，毕马威分析

产出方面，今年前三季度，全国规模以上工业增加值累计同比增长3.9%，较上半年提升0.5个百分点，三季度工业增加值同比增长4.8%，较二季度大幅回升。随着稳经济一揽子政策和接续政策措施落地显效，高温天气等不利因素的消退，工业生产呈现积极恢复态势。尽管三季度国内疫情仍有反复，但交通物流保持稳定，企业供应链压力有所减轻，有助于提振工业生产。此外去年9月受能耗双控影响，工业增加值基数相对较低，也在一定程度上拉动工业生产增速（图2）。而制造业和基建投资向好，三季度出口韧性犹存，对工业生产也提供一定的支撑。

分产业来看，由于汽车消费在政策的支持下明显回暖，产业链供应链快速修复，三季度汽车制造业产能利用率达到75.7%，环比回升6.6个百分点，汽车制造业工业增加值显著回升，当月同比增速从6月的16.2%进一步提升至9月的23.7%。此外，高技术产业继续保持较快增长。三季度高技术制造业增加值同比增长为6.7%，增速高于全国规模以上工业1.9个百分点。分产品看，新能源新材料产品继续保持高速增长。与此同时，采矿业工业增加值同比增长达到8.5%，确保发电量和工业生产稳定。

图2 规模以上工业增加值，当月同比，%



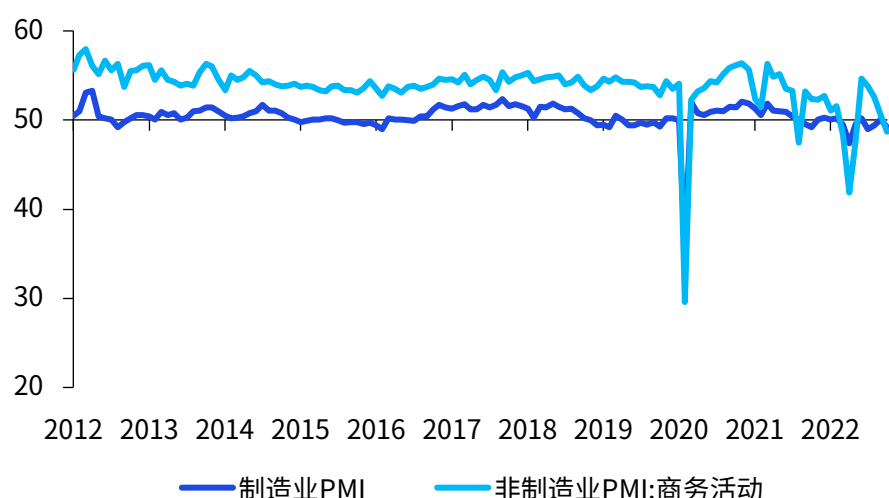
数据来源：Wind，毕马威分析

从经济景气指数来看，制造业PMI自5月以来在荣枯线上下反复徘徊，在疫情的持续扰动下，经济修复动能依然有待加强（图3）。10月制造业PMI录得49.2，较9月下降0.9个百分点，生产端、需求端指数均出现回落。从供给端来看，受局部疫情反复的影响，供应商配送时间指数较9月小幅回落，表明配送时间有所延长，企业供应链压力有所回升。此外，由于农副食品加工、石油煤炭及其他燃料加工等行业价格指数上升，10月原材料购进价格指数大幅上行至53.3，中下游企业成本压力有所加大。生产指数下行至49.6，较9月回落2个百分点，



工业企业生产动能有待进一步巩固。同时，与需求相关的订单指数依然处于收缩区间，海外主要市场经济面临经济衰退风险，对我国出口形成制约，新出口订单指数低位徘徊；叠加国内需求疲软，新订单指数降幅明显。10月疫情对全国主要城市均造成了一定影响，非制造业商务活动指数在连续四个月保持在扩张区间后，回落至48.7，住宿、餐饮等服务业环比降幅较大，反映了服务类企业对后续经济预期有所回落。

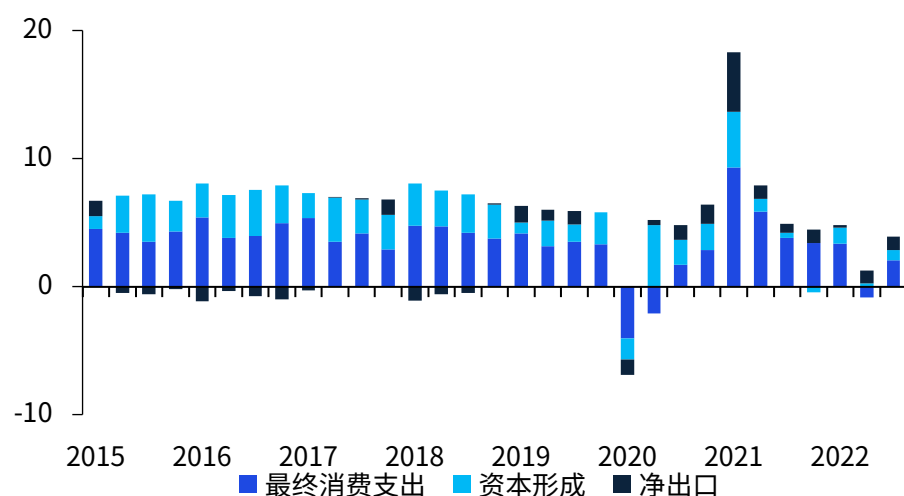
图3 中国制造业PMI和商务活动PMI，当月值，%



数据来源：Wind，毕马威分析

从需求端来看，受疫情多点散发影响，今年我国消费恢复依然较慢。疫情对服务消费影响尤为明显，餐饮企业恢复程度较低，消费市场总体复苏仍需巩固。最终消费支出在三季度经济增长2个百分点，较二季度提高近3个百分点，对经济增长的贡献率为52.4%。投资方面，房地产投资继续下探，制造业投资稳中有升，基建投资在政策的支持下继续大幅提升，总体来看，资本形成总额对经济增长的贡献率为20.2%，支撑二季度经济增长约0.8个百分点。货物和服务净出口表现出一定韧性，拉动经济增长约1.1个百分点，与二季度基本持平，对经济增长的贡献率为27.4%（图4）。

图4 三大需求对GDP的增长拉动，当季值，百分点

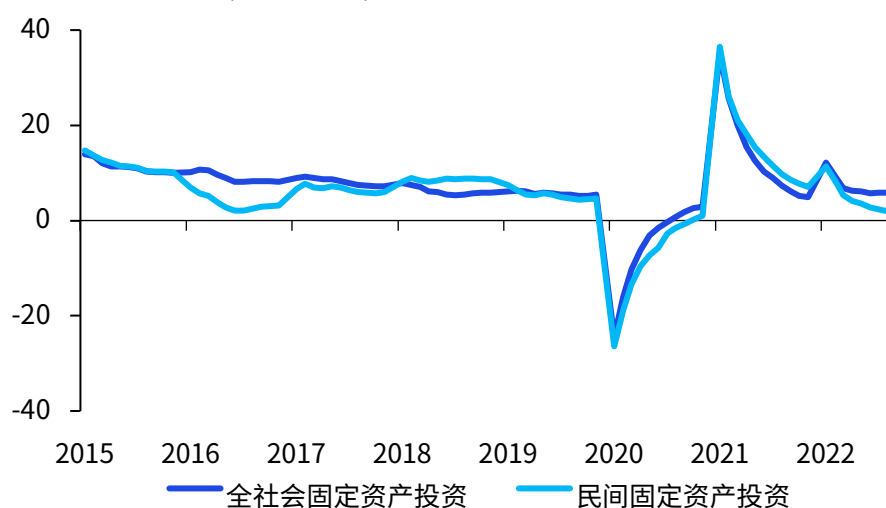


数据来源：Wind，毕马威分析

# 基建和制造业投资支撑 固定资产投资增长

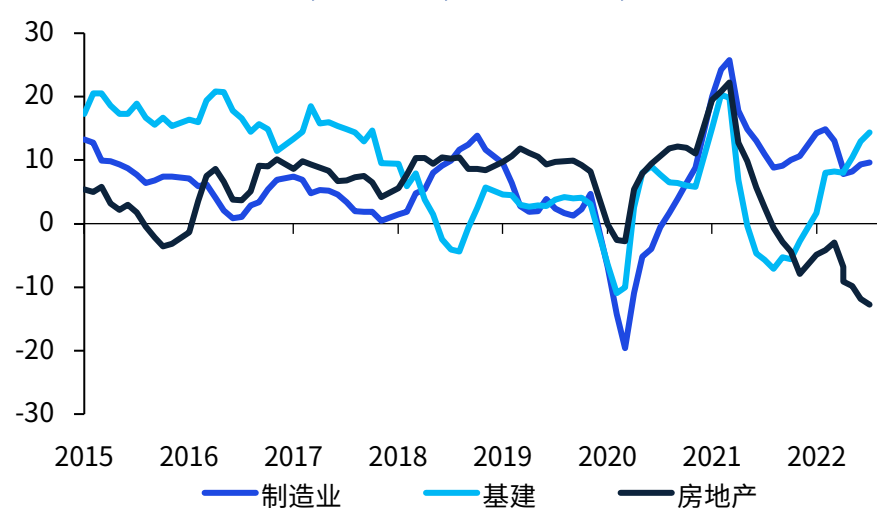
2022年前三季度固定资产投资同比增长5.9%（图5），其中，三季度固定资产投资同比增长5.6%，较二季度加快1.1个百分点。在投资的三大支柱中，制造业、基建、房地产投资2022年三季度同比分别增长9.7%、14.6%、-12.7%（图6）。制造业和基建投资继续支撑固定资产投资增长，房地产市场表现低迷，投资总额较上年同期降幅较大。民间固定资产投资2022年前三季度同比增长2%。值得注意的是制造业和基建民间投资继续保持快速增长，前三季度累计同比分别增长16.5%和8.4%。

图5 固定资产投资，累计同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

图6 固定资产投资分部门，当月同比，3月移动平均，%



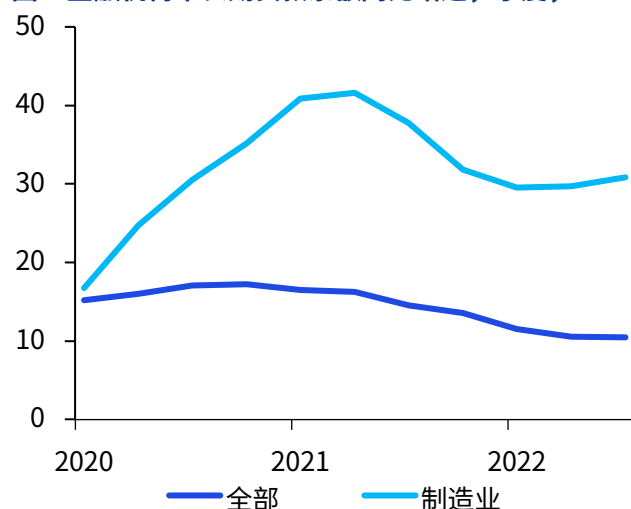
数据来源：Wind，毕马威分析

## 制造业投资增长强劲

2022年前三季度我国制造业投资同比增长10.1%，其中，三季度制造业投资同比增速为9.7%，高于全部投资4.1个百分点，较二季度提升近1.6个百分点。5月以来，随着复工复产的展开，制造业投资稳步修复，反映出经济稳中向好的内生增长动能。

三季度制造业投资表现出较强韧性，是固定资产投资的重要着力点。一方面，前期实施的产业政策效用正在投资端稳步显现，制造业投资受产业基础再造、强链补链等政策支撑具有较强韧性，制造业企业正在向高端化、绿色化、智能化转型，带动设备升级等固定资产投资。另一方面，金融机构发挥总量和结构双重功能，持续加大对实体经济的支持。制造业企业的信贷结构持续优化，综合融资成本稳中有降。截至9月末，制造业中长期贷款余额累计8.75万亿元，同比增长30.8%，增速比各项中长期贷款增速高约20个百分点（图7）。此外，央行新设立2,000亿元设备更新改造专项再贷款，预计将进一步提振制造业投资增速。与此同时，财政也加大了对制造业投资的支持。截至9月下旬，制造业退税规模达到5,818亿元，占总退税规模比重的26.3%，是留抵退税政策受益最明显的行业<sup>2</sup>。制造业新增留抵退税到账平均时间已压缩至2个工作日。10月末的国常会上提到，要继续落实制造业增量留抵税额即申即退，支持企业纾困和发展。可以看到，大规模组合式支持政策的实施，缓解了企业资金压力，促进企业经营加快恢复，对经济稳增长发挥了重要支撑作用。

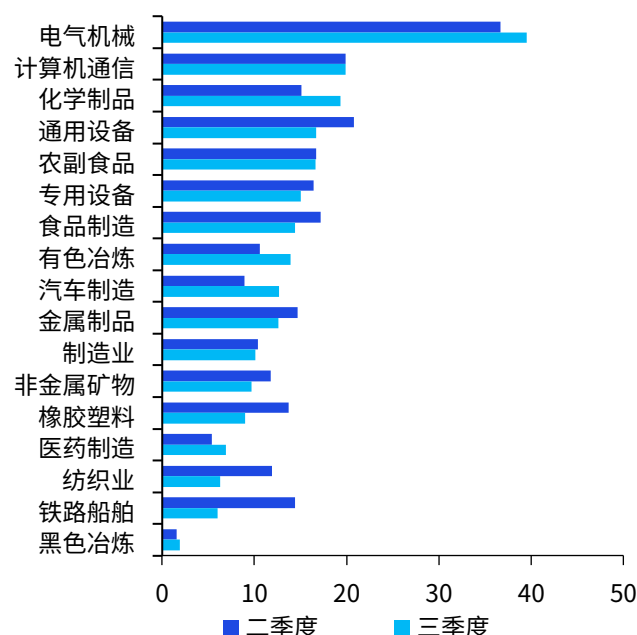
图7 金融机构中长期贷款余额同比增速，季度，%



数据来源：Wind，毕马威分析

从制造业细分行业来看，高技术制造业增长继续保持强势。截至9月末，规模以上高技术制造业投资类同比增长23.4%，快于全部制造业投资13.2个百分点。其中，电气机械、计算机通信等继续保持着较强的投资增速。此外，新材料项目的陆续启动，带动化学制造业相关投资大幅增加。受产业绿色智能转型升级、供应链恢复、需求好转等因素影响，汽车行业投资加速修复。与此同时，受疫情防控的影响，居民必需品消费保持韧性，叠加基数较低的影响，农副食品以及食品制造两个行业也保持着不错的增速。不过由于环保限产，以及受下游房地产市场下行的影响，橡胶塑料、黑色冶炼行业的投资增速低于制造业整体增速（图8）。

图8 制造业分行业投资增速，累计同比，%



展望未来制造业投资，PPI-CPI价格剪刀差的逐渐回落将有助于中下游制造业缓解成本压力，促进下一阶段制造业企业投资扩产。同时，经过持续努力和投入，高技术制造业已成为引领中国产业转型和高质量发展的重要力量。我们认为，未来产业政策将继续释放效能，加快国内新旧动能转换，叠加信贷支持政策发力，将利好制造业，尤其是高技术制造业投资的快速发展。

2 超2万亿的增值税留抵退税，国务院又有新部署，中国政府网，2022年10月，[http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2022-07/12/content\\_5700511.htm](http://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/2022-07/12/content_5700511.htm)

## 基建投资加速推进

2022年前三季度广义基建投资同比增长11.2%，随着极端天气因素逐步消退，基建项目施工进度加速推进，带动三季度基建投资同比增长14.6%，较二季度的8.6%提升6个百分点，处于近五年来较高增速水平。低基数叠加政策支持，2022年基建投资保持高速增长，是经济稳增长的重要抓手。一方面，基建投资与专项债发行密切相关，今年地方政府新增专项债发行进度靠前，带动基建投资快速增长。截至9月末，各地方政府已完成3.54万亿美元的发行额度，完成全年额度的97%，2022年用于项目建设的新增专项债券额度基本发行完毕。此外，8月下旬政府新增部署了5,000多亿元专项债地方结存限额，截至10月末，已发行约4,000亿元。专项债的加快盘活将有利于发挥政府投资撬动作用，扩大有效投资。另一方面，当前专项债券项目储备相对充分，国家发改委近期形成了新一批专项债准备项目清单，将在一定程度上满足专项债发行需求，加快资金使用效率。

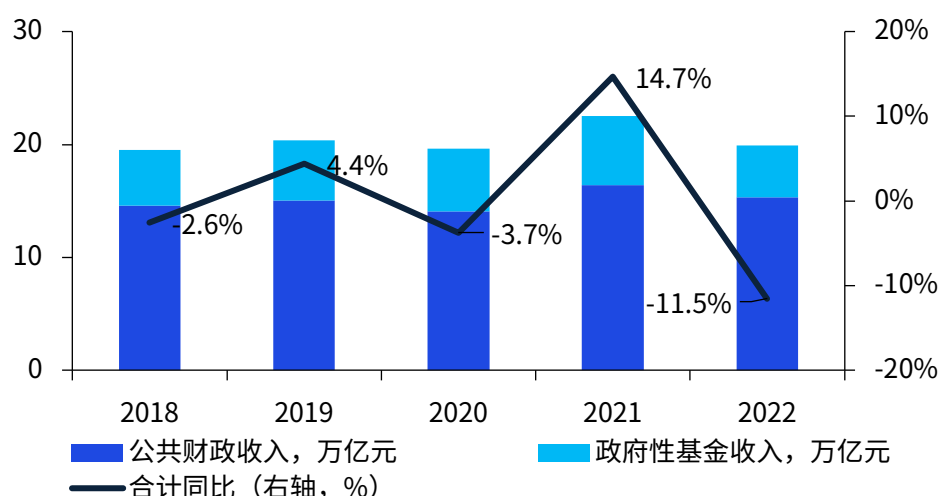
分行业来看，今年1-9月，全国新开工重大水利工程累计达42项，重大水利工程开工数量、投资规模均创历史纪录。截至9月底，全国水利工程在建项目3.77万个，投资规模超过1.9万亿元，带动水利管理业投资累计同比增速较上半年进一步上升至15.5%。此外，仓储业、公共设施管理业也均有不错的表现。在加快发展方式绿色转型，规划建设新型能源体系，推动绿色低碳发展的指引下，电力、热力的生产和供应业投资增速在三季度继续保持高速增长，累计同比增速达到21.4%，较上半年提升3.6个百分点。

前三季度公共财政收入15.3万亿元，累计同比下降6.6%，较上半年收窄3.6个百分点，但增速依然低于今年财政预算目标的3.8%。今年政府实施大规模增值税留抵退税，是财政收入下滑的主要原因。截至9月下旬，已退到纳税人账户的增值税留抵退税款达2.2万亿元，扣除留抵退税因素后，前三季度我国财政收入同比增长4.1%，较上半年提高0.7个百分点。三季度财政收入压力较二季度已有所缓解，当季同比增长2.2%。一方面留抵退税政策基本完成，工业生产恢复加快和服务业持续好转等因素影响，增值税修复明显，8-9月当月同比增速由负转正。另一方面非税收入加速上升，2022年9月，非税收入同比增长近40%，并连续4个月增速在30%以上，带动财政收入的改善。



此外，政府性基金是地方政府财政收入的重要组成部分。今年前三季度全国政府性基金收入为4.6万亿元，较上年同期下降近25%（图9）。土地收入是政府性基金收入的主要资金来源。三季度房企土地购置降幅仍在扩大，土地拍卖收入表现依旧低迷。数据显示，今年1-9月，国有土地使用权出让收入仅为3.85万亿元，较去年同期下降28.3%。政府性基金收入的下降给未来财政空间带来的扩张带来一定制约。

图9 历年前三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

为切实保障民生、确保经济运行在合理区间，三季度我国财政支出进一步增长。2022年1-9月，我国公共财政支出达到19万亿元，同比增长6.2%，较上半年增速提高0.3个百分点，完成今年预算的71%，进度与去年基本持平。今年前三季度财政赤字金额达到3.7万亿元，高于2020年同期水平。分领域来看，民生领域支出得到有力保障：卫生健康、社会保障和就业、教育支出分别增长10.7%、6.9%、5.7%。另外，全国政府性基金支出约为8万亿元，较上年同期增长12.5%，完成预算值的57.5%，进度快于去年同期。

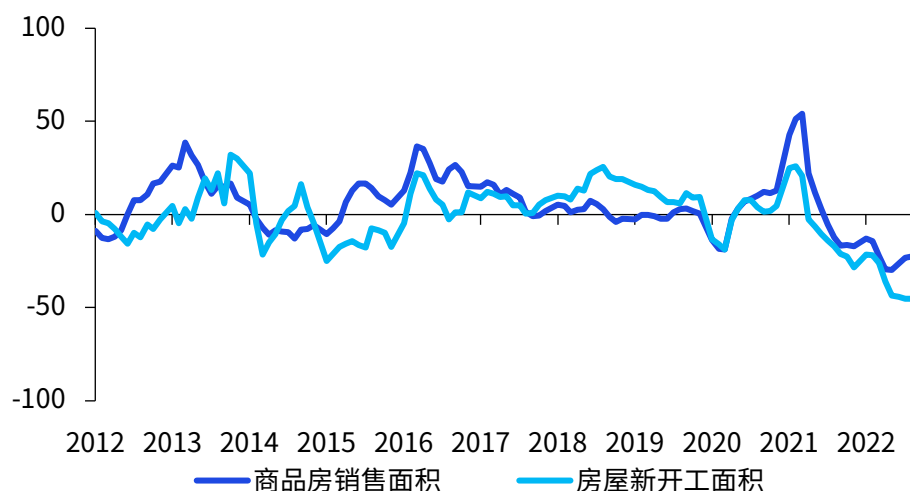
展望下一阶段，政府将继续扩大基建资金来源，包括专项债在内的财政政策将持续发力，加强对基建投资的支持力度。8月下旬国务院出台的19条接续政策中提到，要继续发行政策性开发性金融工具：在3,000亿元政策性开发性金融工具已落到项目的基础上，再增加3,000亿元以上额度，用于补充重大项目资本金或为专项债项目资本金搭桥；并依法用好5,000多亿元专项债地方结存限额。在政策性开发性金融工具和专项债结存额度加快落地的同时，我们预计各商业银行将进一步加大相关项目配套融资力度，而四季度财政部也有望提前下达2023年部分专项债额度，进一步扩大对基础设施建设和重大项目的支持力度。随着一系列基建投资支持政策的持续落地，基建投资将在四季度以及明年一季度继续保持较高增速，稳定经济增长。

## 房地产市场持续承压

房地产市场持续承压，投资、开工与土地购置等相关指标在三季度继续走低。投资方面，2022年前三季度房地产开发投资同比下降8%，较上半年的5.4%继续下滑。其中，9月当月房地产开发投资同比下降12.1%，降幅较8月小幅收窄，但仍处于较低水平。房企资金压力仍然较大，开发商开工意愿不强，前三季度新开工下降38%。值得注意的是，随着“保交楼、稳民生”政策力度增强，竣工面积降幅有所改善，截至9月末，房地产竣工同比下降19.9%，较6月末回升1.6个百分点。

房地产销售方面在政策的支持下有所回暖。前三季度商品房销售面积和销售额同比分别为-22.2%和-26.3%，分别较5月的年度低点收窄1.4和5.2个百分点。继5月央行下调5年期及以上LPR之后，8月央行再次调降该利率15个基点，年内供调降35个基点。与此同时，各地方因城施策放松限购、调整首付比例、加大公积金支持力度等，叠加房企加大营销力度，居民购房需求在9月份有所改善，带动销售端一定程度回暖，9月当月商品房销售面积同比-16.1%，降幅较8月收窄约6个百分点（图10）。受销售带动，9月居民部门新增中长期贷款3,456亿元，较7月大幅提升。

图10 房屋新开工面积以及销售面积，当月同比，3个月移动平均，%

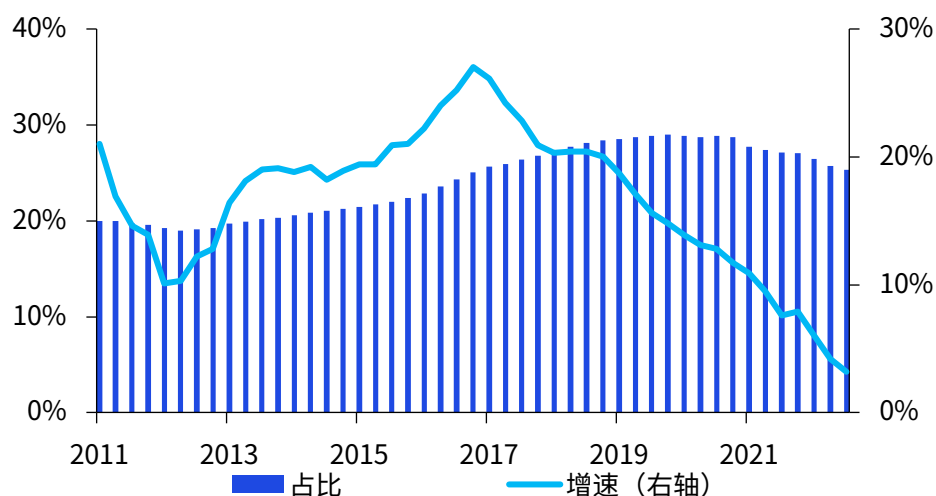


数据来源：Wind，毕马威分析

资金来源方面，前三季度房企到位资金同比下降24.5%，增速较上半年略有改善。改善的部分主要得益于销售恢复所带来的定金及预付款的回升，降幅较6月末收窄近4个百分点。今年以来，由于房企债券违约事件多发，投资者风险偏好降低，房企自筹资金同比降幅继续扩大，9月累计同比下降14.1%，较6月末进一步下探4.4个百分点。此外，受监管政策的约束，金融机构放缓对房地产开发端相关信贷的发放，房企从银行贷款规模进一步减少，前三季度累计同比下降

27.2%。根据央行的统计数据，截至2022年9月末，房地产贷款余额增速已经下滑至3.2%，占比回落至25.3%，为2017年以来的最低值（图11）。可以看到，房地产企业资金流动性依然相对紧张，将对后续地产活动相关投资形成掣肘。

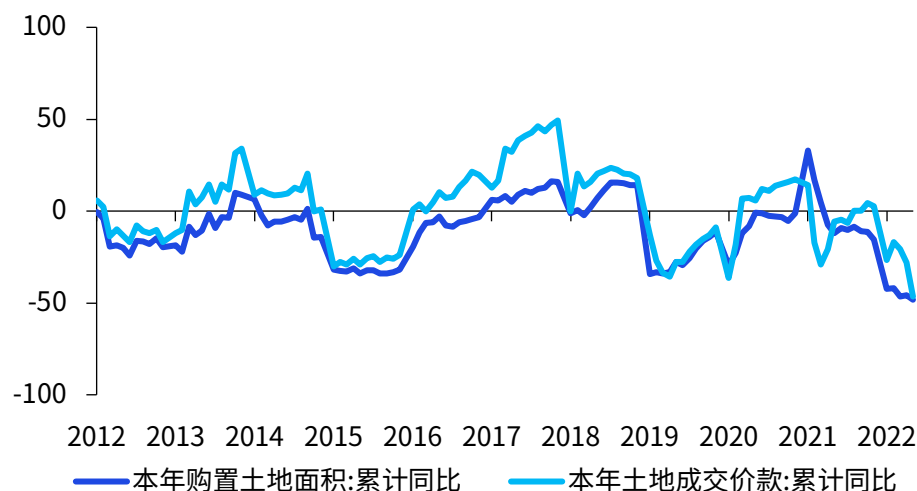
图11 金融机构房地产贷款余额占比及增速，%



数据来源：Wind，毕马威分析

土地成交方面，受市场下行、房企资金链紧张导致拿地意愿降低等因素影响，政府供地规模较去年同期有所下降，前三季度土地交易市场持续低迷，房企购置土地面积和土地成交价款继续下探，同比分别下降48.3%和46.2%（图12）。热门城市、热门地块依然保有热度，但二线城市流拍和底价成交现象频现。尽管部分集中供地城市的土拍门槛继续优化调整，同时政府加大优质地块推出力度，房企在拿地方面依然保持谨慎。从购地主体来看，9月下旬，财政部发布126号通知，规定严禁国有企业通过举债储备土地，不得通过国企购地等方式虚增土地出让收入。在10月结束的第三批次集中供地中，央企拿地比重回落。与此同时，民企拿地意愿进一步减弱。

图12 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

7月份出现的停贷风波，受到社会各界高度关注。政府的一系列会议对房地产市场后续发展做出安排，强调要稳定房地产市场，坚持“房住不炒”的定位，支持刚性和改善性住房需求。同时提出压实地方政府责任，推进“保交楼、稳民生”。央行联合住建部、财政部等部门推出政策性银行2,000亿元“保交楼”专项借款已经正式落地，预计未来房地产竣工项目将进一步改善，稳定市场预期。此外，9月末政府出台新的政策，对符合条件的居民换购住房可享受个税退税优惠，鼓励合理的改善性住房需求，预计将对房地产销售起到一定的拉动作用。同时，政府还提出因城施策，对符合条件的城市在2022年底前阶段性放宽首套房贷利率下限，并下调公积金贷款利率，有助于降低居民购房成本。一系列举措的出台，将有利于重建各界信心，促进房地产市场的修复。





# 消费恢复依然较慢， 但后续修复空间较大

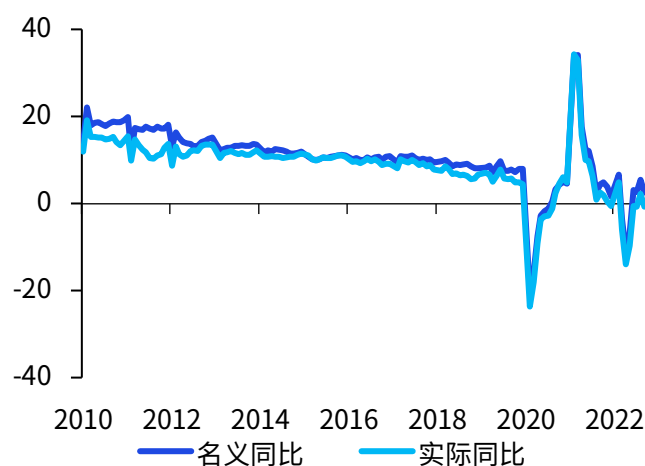
今年前三季度，我国消费总体恢复依然缓慢。全国社会消费品零售总额累计同比增长0.7%，较二季度提升1.4个百分点。受政策的发力及去年低基数的影响，三季度社会消费品零售总额同比上升3.5%（图13）。剔除价格因素后，9月社零实际同比下降0.7%，较8月份回落2.9个百分点。可以看到，短期内消费依然受疫情防控措施的影响，恢复动能有待加强。

从消费形态来看，由于基本生活类商品销售良好，前三季度商品零售累计同比增长1.3%，较上半年增速提升1.2个百分点。餐饮收入较去年同期下降4.6%，降幅自6月以来持续改善，其中三季度餐饮收入当季同比增长1.6%。不过，由于暑期旅行旺季使得疫情再次扩散，

防控措施的收紧，对跨城出行、线下服务类消费需求造成一定影响，叠加餐饮行业经营受限，收入恢复势头放缓，9月餐饮收入同比下降1.7%，较8月回落近10个百分点（图14）。

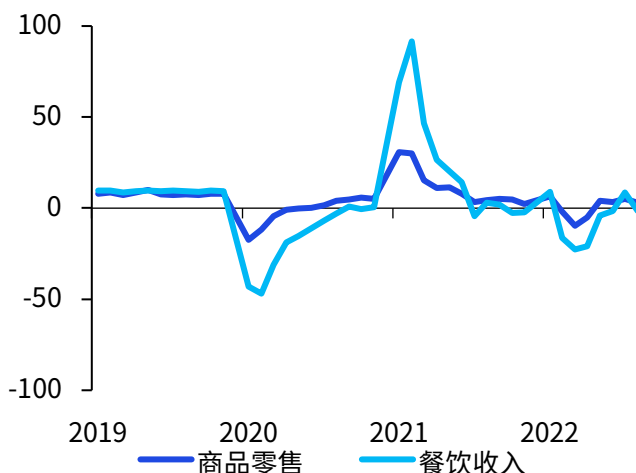
从消费渠道来看，随着物流的恢复，快递吞吐量明显好转，并带动线上消费增速提升，三季度实物商品网上零售额呈逐月回升态势，累计同比增速由6月末的5.6%回升至9月末的6.1%，增速明显快于社会消费品零售总额，继续保持较快增长。线上零售占比达到25.7%，较今年1-8月提高0.1个百分点。

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

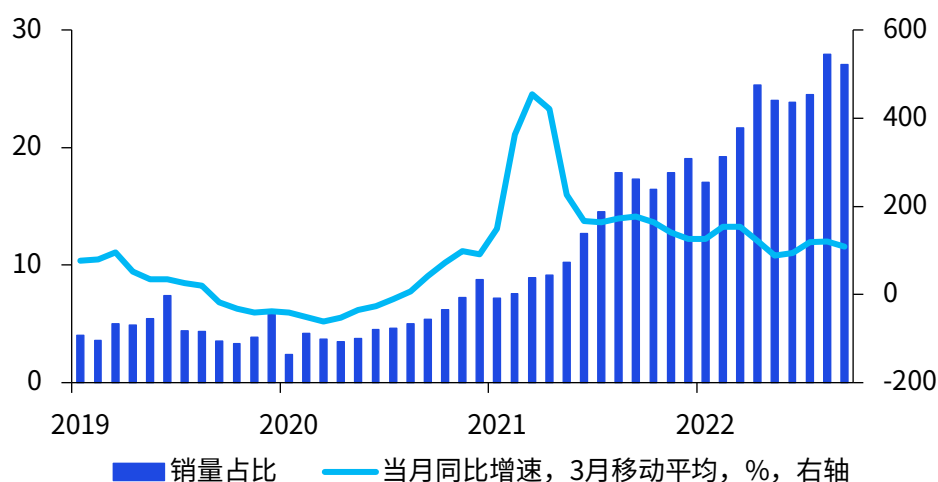
图14 商品零售和餐饮收入，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

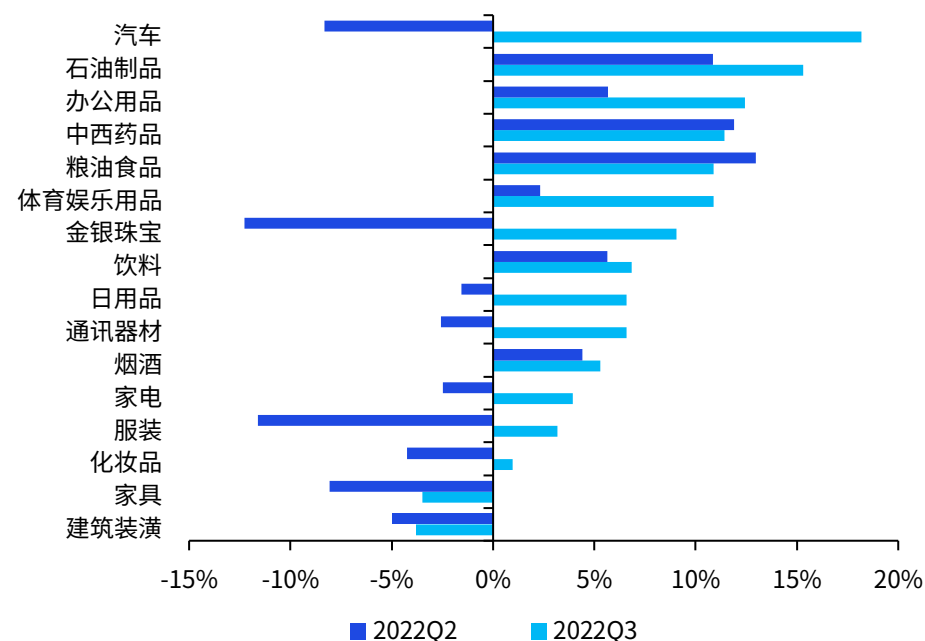
从消费品类别来看，由于生产和供应链的恢复，以及降低车辆购置税等刺激政策的出台，三季度汽车类消费同比增长18.2%，较二季度显著提升，其中新能源汽车同比增速仍保持在100%以上的高水平，销量占比稳步提升，是带动消费好于市场预期的主要原因（图15）。石油制品消费增速在价格因素支撑下，消费增速与其他品类相比仍居于较高水平，三季度实现同比增长15.3%。受疫情防控的影响，居家生活必需品零售额增速表现亮眼，中西药品、粮油食品三季度分别同比增长11.4%和10.9%（图16）。受房地产市场疲软的影响，家具类、建材类消费修复动力不足，三季度同比下降，对社会消费品零售总额形成拖累。

图15 新能源汽车销量占比及增速，%



数据来源：Wind，毕马威分析

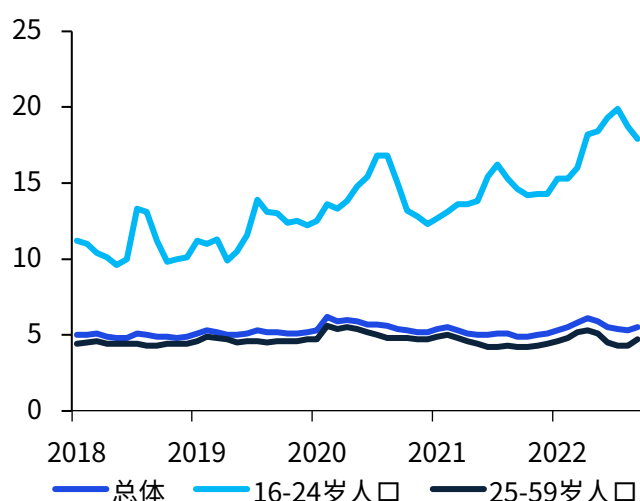
图16 分类别消费增速，当季同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

三季度在政策的支撑下，企业复工复产有序展开，8月我国失业率稳步回落至5.3%，较4月份的历史次高值6.1%大幅下降（图17）。值得注意的是，当前疫情呈多地散发态势，对灵活就业人员造成一定影响，商务活动PMI从业人员指数也在10月下降到46.1的历史较低水平。9月外来农业户籍人员失业率较8月上升了0.5个百分点至5.5%，带动城镇调查失业率总体有所抬升。此外，青年群体的就业压力依然较大。尽管在政策发力下，三季度16-24岁人口调查失业率逐月改善，9月达到17.3%，较6月回落2个百分点，但该数值仍处于历史较高水平。未来一段时间里，国内疫情反复、国际环境复杂多变，就业市场仍将面临结构性挑战，政府需进一步加大保就业稳增长措施，提振就业市场。

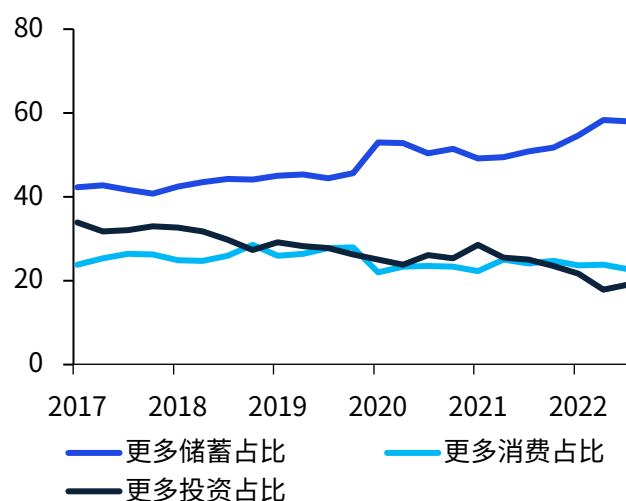
图17 城镇调查失业率，%



数据来源：Wind，毕马威分析

根据央行三季度城镇储户调查，居民当期收入感受指数为47%，比上季回升2.5个百分点。但是受疫情防控、国际环境复杂多变等因素的影响，金融市场波动较大，居民消费、投资活动表现低迷。倾向于“更多消费”的居民占22.8%，较上一季度回落1个百分点。倾向于“更多投资”的居民占19.1%，较上一季度回升1.2个百分点，但仍处于历史低位。倾向于“更多储蓄”的居民占58.1%，与上季度基本持平，继续处于较高水平（图18）。可以看到，尽管当前收入水平有所提升，但居民对消费、投资依然持较为谨慎的态度。随着收入信心进一步回暖，预计四季度居民消费意愿将有所修复。

图18 央行季度城镇储户调查，%



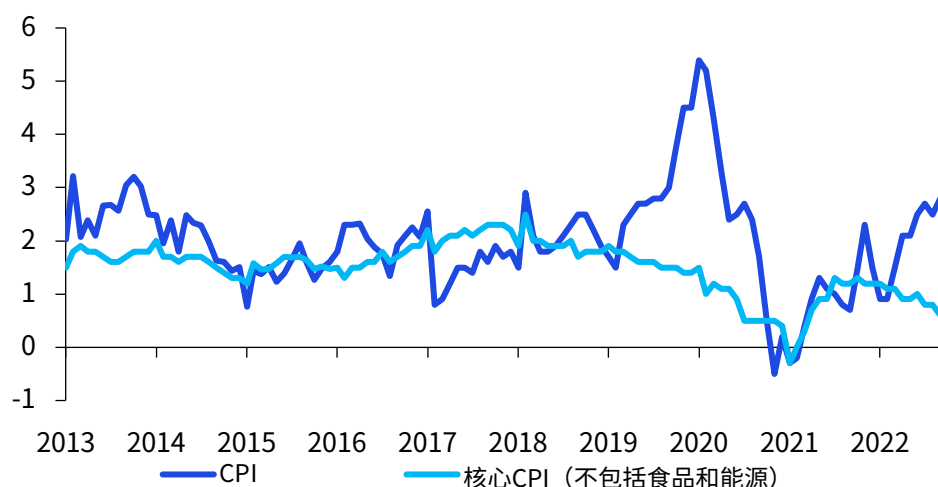
数据来源：Wind，毕马威分析

展望下一阶段，我们看到疫情后消费的恢复一直弱于生产、出口等领域，恢复空间依然很大。政府也在出台更多的政策促进消费的复苏。例如，在9月12日的国常会上提到要促进消费恢复成为主拉动力，同时多地政府借助十一黄金周发放消费券，提振消费信心，激活市场活力。今年前三季度我国居民人均可支配收入实际增长3.2%，但消费支出实际增速仅为1.5%，随着疫情防控政策的进一步优化，以及居民对就业预期、收入信心的修复，线下消费场景将逐步恢复，消费需求将进一步得到释放，支撑经济增长。

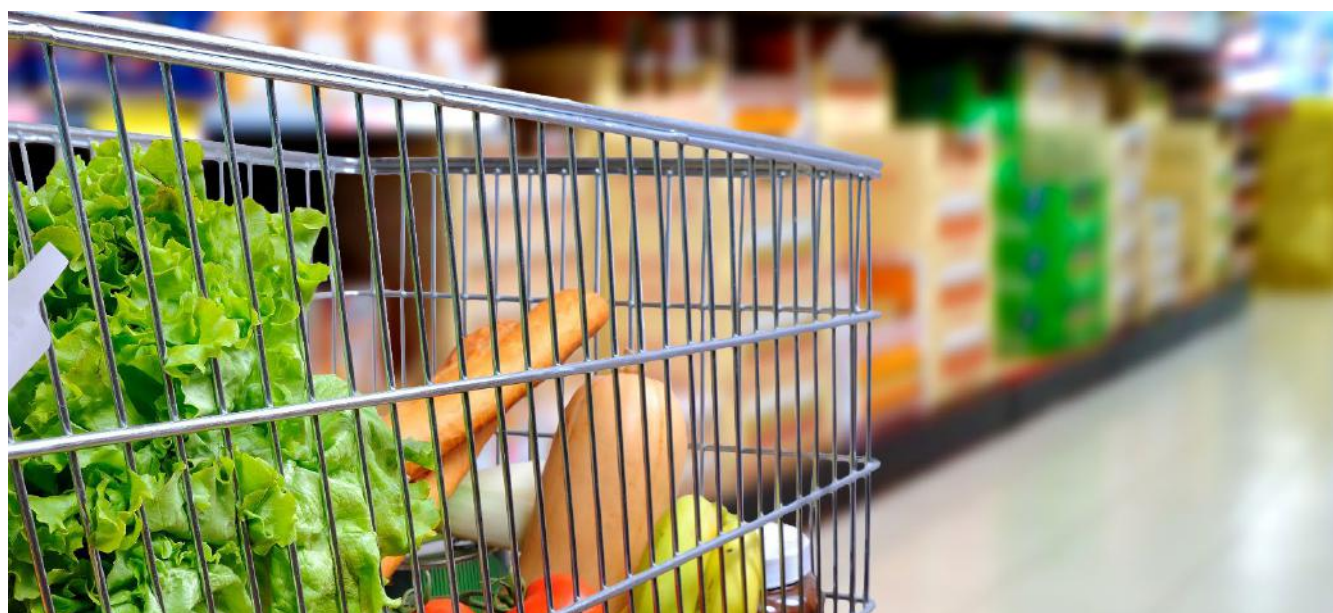
# 生产者价格指数持续下行

前三季度CPI累计同比上涨2.0%，涨幅较上半年扩大0.3个百分点。9月CPI同比增长2.8%（图19），较8月有所回升，除了部分受去年低基数影响以外，主要拉动力量体现在食品项，特别是猪肉、鲜果和鲜菜贡献较大。其中9月鲜果鲜菜价格上涨受天气影响较为明显，高温及干旱等天气因素影响了供给从而推升价格走高。

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

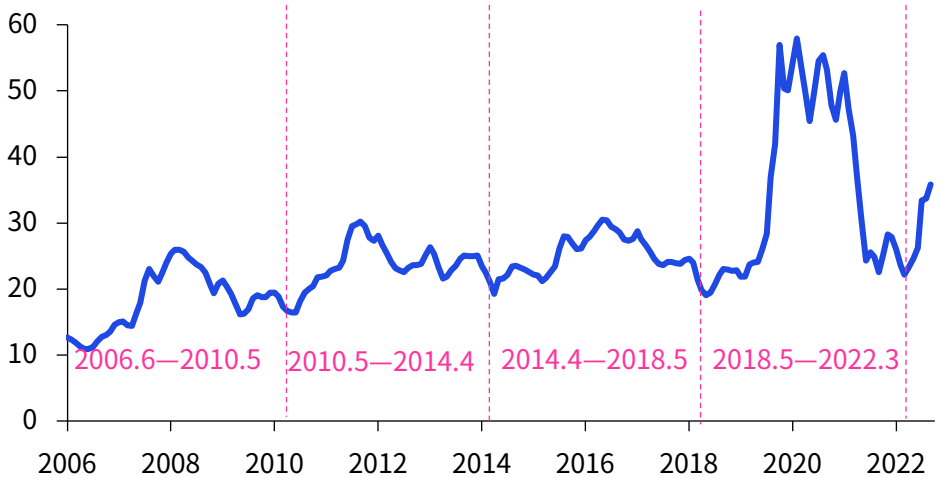




猪肉方面，今年4月以来，猪肉价格持续上涨，农产品集贸市场猪肉价格从23.4元/公斤一路上行至9月的35.8元/公斤，涨幅53.4%（图20），引发市场关于“新一轮猪周期上行拐点已出现”的讨论（2006年以来，猪价已经历四轮周期）。9月以来，由于猪肉需求季节性回升，猪价再次出现一定程度的上涨，为应对猪价过快上行，政府加大中央猪肉储备投放力度，截至10月27日，已完成六批投放，共12.7万吨，近期将投放第七批。

当前猪肉市场供给较为充足。根据农业农村部的最新数据，前三季度全国生猪出栏同比增长5.8%，猪肉产量同比增长5.9%，且能繁母猪存栏量、生猪存栏量以及新出生仔猪量都实现连续5个月增长，生猪生产形势总体较好<sup>3</sup>，再加上中央投放猪肉储备以稳定价格，后续此轮猪肉价格大幅上涨空间有限。

图20 农产品集贸市场猪肉价格，元/公斤



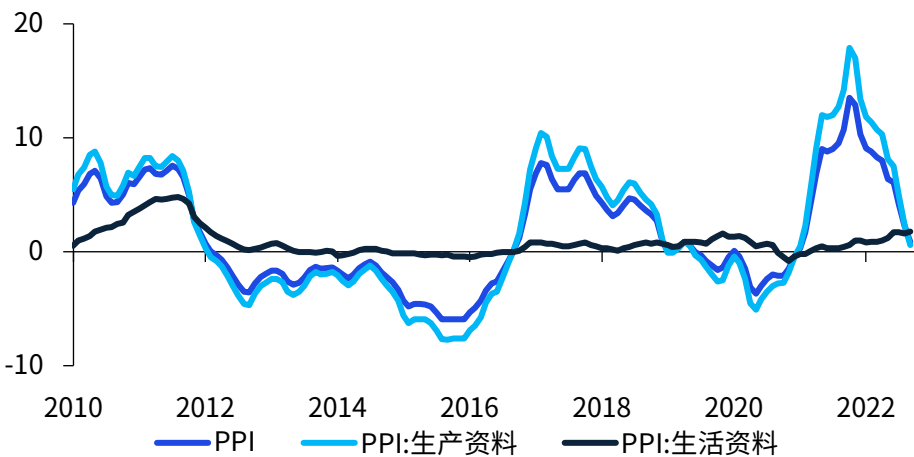
数据来源：Wind，毕马威分析

此外，9月CPI的拖累因素主要体现在两个方面，一是国际油价下行带动国内成品油价格下调，削弱了交通通信和居住项对CPI的拉动作用；二是内需不振导致核心CPI持续疲软，9月核心CPI同比下降至0.6%（图19），为年内最低点。

3 农业农村部：全国生猪生产稳定增长，2022年10月，  
[http://www.moa.gov.cn/ztl/ymksn/spbd/qt/202210/t20221026\\_6414029.htm](http://www.moa.gov.cn/ztl/ymksn/spbd/qt/202210/t20221026_6414029.htm)

PPI方面，9月PPI同比涨幅继续延续下行趋势，由8月的2.3%回落至0.9%。分大类来看，9月生产资料同比涨幅同样继续下滑至0.6%，而生活资料同比涨幅较上月小幅上升，并且自2021年1月以来首次超过生产资料，主要是来自食品项目的支撑（图21）。

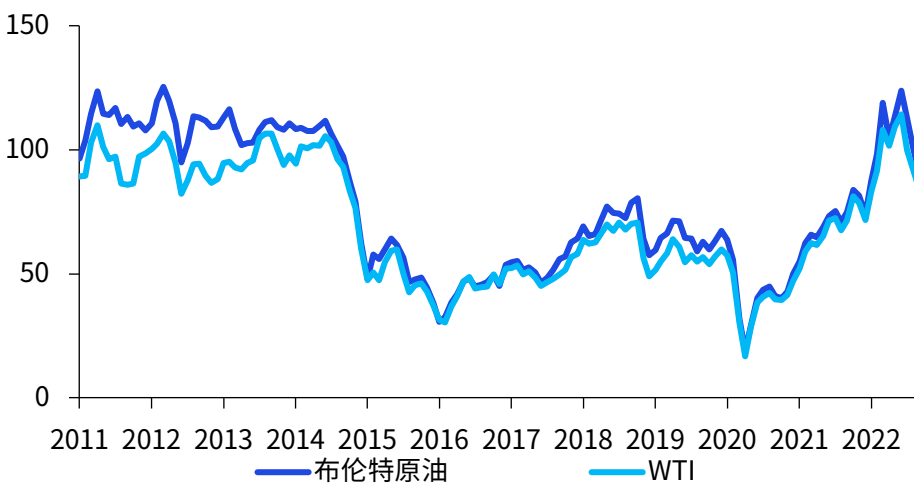
图21 工业生产者出厂价格指数（PPI），当月同比%



数据来源：Wind，毕马威分析

9月PPI同比下行，除了受去年下半年能耗双控下产生的高基数影响之外，主要原因在于国际原油等大宗商品价格继续下降以及国内地产类需求依旧偏弱。9月布油均价由8月的100美元/桶跌至90美元/桶，同比涨幅也由上月的41.2%回落至20.5%（图22）。从具体行业来看，石油煤炭及其他燃料加工业、石油天然气开采业价格涨幅回落；煤炭开采和洗选业、非金属矿物制品价格由升转降；黑色金属和有色金属冶炼及压延加工业价格降幅进一步扩大。价格涨幅进一步扩大的行业主要是农副食品加工业和电力热力生产及供应业。

图22 国际原油价格，美元/桶



数据来源：Wind，毕马威分析

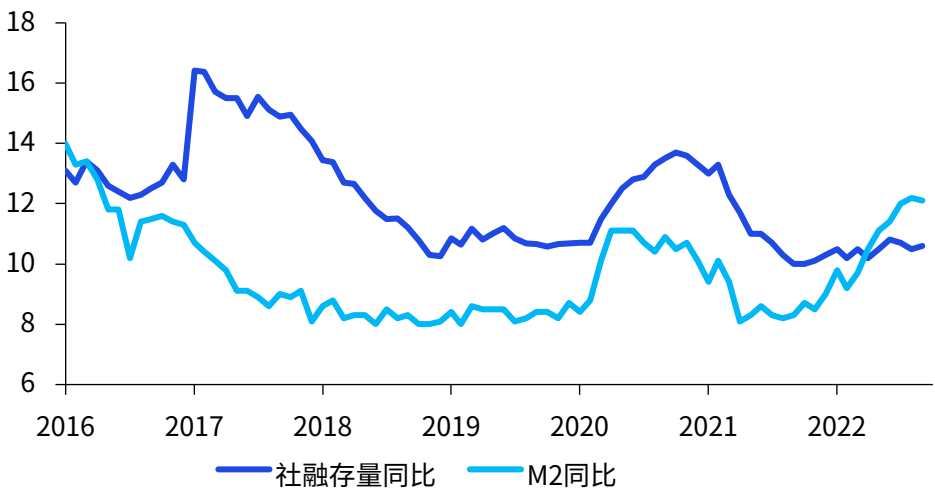
整体来看，9月CPI与PPI之间的背离程度较上月进一步加大，显示中下游企业原材料等成本端压力有所减轻，企业盈利状况或将得到进一步改善。展望前期，虽然当前CPI同比涨幅呈现反弹趋势，但主要支撑因素是猪肉价格的上涨，剔除食品和能源的核心CPI持续低迷，内需仍显疲软。随着中央逐步加大猪肉储备的投放，猪价涨幅将会趋缓，我们预计四季度CPI将维持在3%以内，通胀整体可控。此外，由于欧美大幅收紧货币政策，全球经济衰退预期显著升温，将持续对国际大宗商品价格形成冲击，加之去年高基数影响，四季度PPI将继续维持在低位。



# 货币政策维持宽松

9月新增社会融资规模3.5万亿元，同比多增6,245亿元，带动9月末社融存量同比增速较上月小幅回升0.1个百分点，达10.6%（图23）。不过，9月末广义货币供给M2增速较上月小幅回落0.1个百分点，这主要由于财政退税的推动效应有所减弱。存量留抵退税政策自今年4月1日开始实施，到8月底税额集中退还任务已经基本完成，退还的税费直达企业存款账户，推高M2总量，这也是M2增速自今年4月起反超社融增速的主要原因。

图23 社会融资规模存量与M2增速，%



数据来源：Wind，毕马威分析



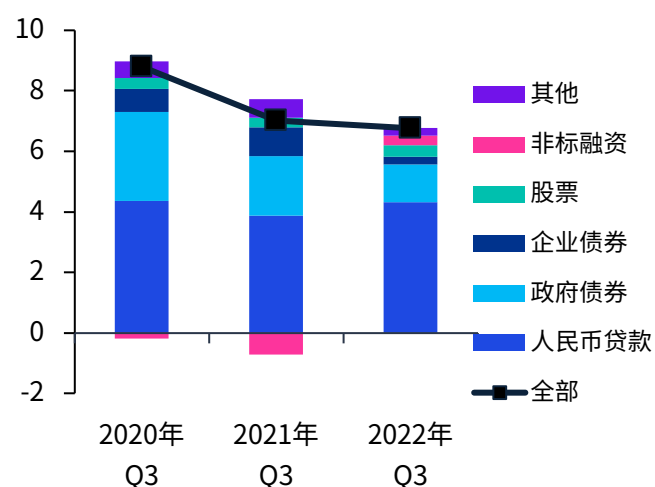
三季度社融表现不算突出，2022年三季度新增社融规模6.8万亿元，较去年同期少增0.2万亿元，较2020年同期少增2.0万亿元（图24）。从社融结构来看，政府债券和企业债券发行减少是主要拖累，人民币贷款是社融的主要拉动项，同时非标三项对社融增量的贡献转正。

具体来看，政府债券方面，今年专项债发行显著前置，用于项目建设的额度在上半年已经基本发行完毕，三季度专项债发行额明显下滑。虽然8月下旬国常会决定新增5,000多亿元专项债结存限额，但发行主要集中在10月份，9月当月专项债发行量仅约241亿元，显著低于去年同期的5,231亿元。企业债主要受制于城投债监管政策仍然偏紧，三季度企业债较去年同期少增6,890亿元。同时在实体经济信贷支持政策不断加码、贷款利率持续下行的助力下，三季度人民币贷款同比多增4,290

亿元。此外，非标融资规模转正主要在于委托贷款的贡献，三季度多地出台公积金贷款新政，公积金贷款需求大幅增加。

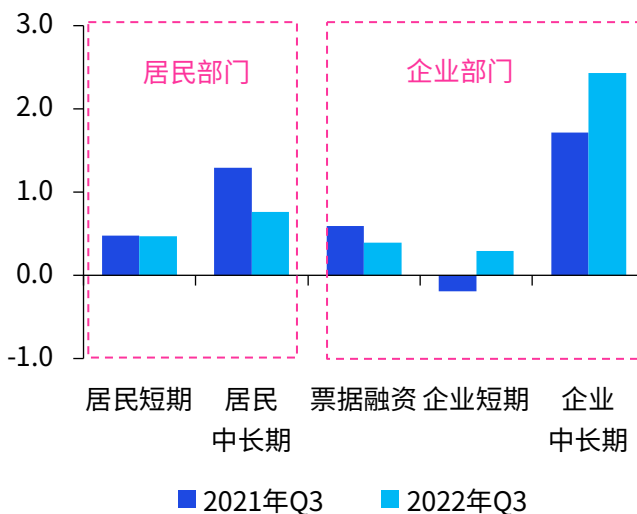
信贷结构方面，和去年同期相比，企业贷款总量和结构均有改善，成为整体新增信贷规模的主要支撑，而居民部门信贷修复尚需时日。具体来看，今年三季度企业中长期贷款同比多增7,200亿元（图25），其中政策性开发性金融工具不断加码支持基建配套融资、政策持续引导加大制造业中长期融资等，都拉动三季度企业中长贷的增加。票据融资同比少增，特别是9月出现年内首次转负，资金空转现象有所好转，而企业短贷与其形成替代效应，同比多增4,800亿元。居民部门受房地产市场仍低迷的影响，中长贷表现较弱。

图24 社会融资规模结构，万亿元



数据来源：Wind，毕马威分析

图25 新增人民币贷款结构，万亿元

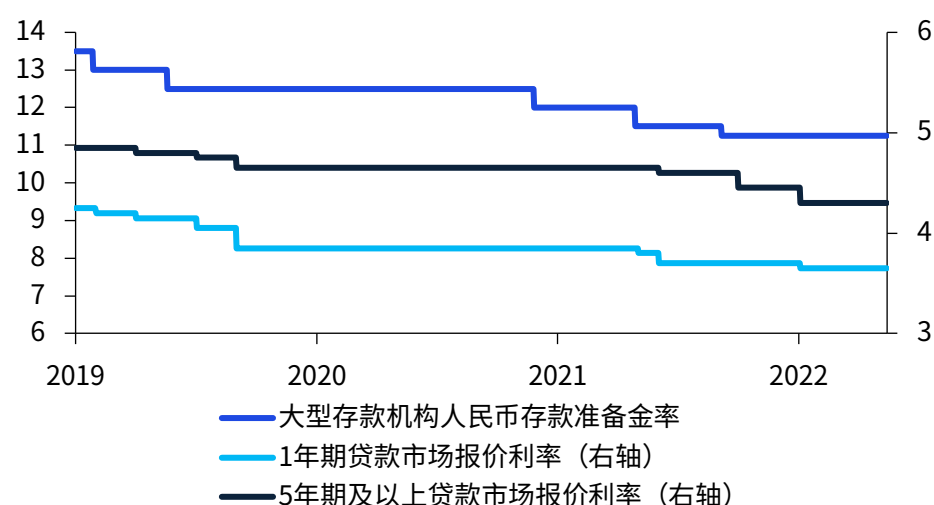


数据来源：Wind，毕马威分析



货币政策方面，三季度货币政策继续延续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，一方面引导1年期中期借贷便利（MLF）下调10个基点，1年期和5年期贷款市场报价利率（LPR）分别下调5个基点和15个基点，继续推动企业综合融资成本稳中有降（图26）。另一方面，自4月年内首次进行存款利率下调之后，9月启动新一轮存款利率下调，有效降低银行资金成本，为继续下调贷款利率提供动力；结构方面，9月底新建立设备更新改造专项再贷款，结合今年前期创设的科技创新、普惠养老、交通物流专项再贷款，聚焦重点领域精准发力。

**图26 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

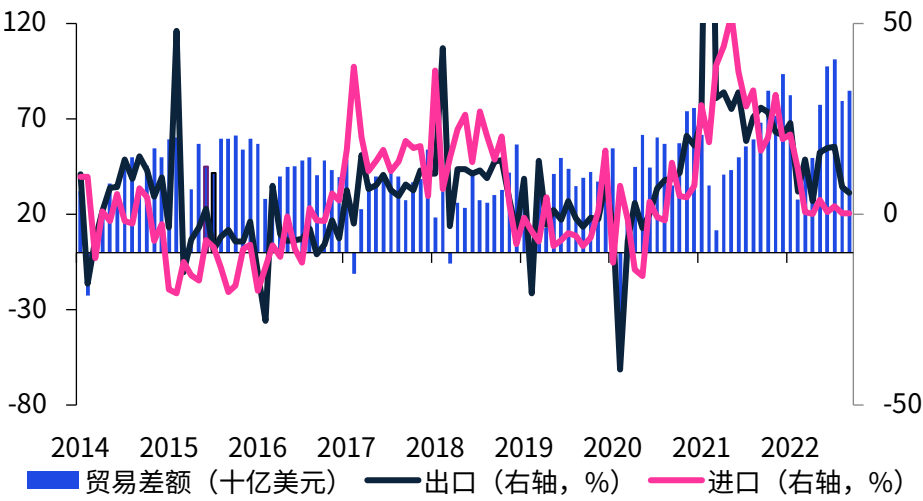
住房信贷政策上，为服务“保交楼，稳民生”，7月以来多个地方层面筹划设立纾困基金，引入政府平台公司或地方国资参与存量问题项目盘活。9月开始启动全国层面的专项借款政策，初期规模2,000亿元，后续会视需要适当加大力度。需求端来看，9月底部分城市首套房贷利率下限进一步放开或取消，公积金贷款政策也不断优化，房地产市场放松力度不断加码。此外，基建端政策信号也再次加强，8月底在首批3,000亿元基础上，再新增3,000亿元以上政策性开发性金融工具额度，新增额度已在9月底投放完毕。

下一阶段，我国货币政策仍有空间支持经济增长。总量方面，保持流动性合理充裕，加大对实体经济的信贷支持力度。进一步推动金融机构降低实际贷款利率，降低企业综合融资成本和个人消费信贷成本，提高企业和居民的投资需求，增强经济内生增长动力；结构方面，继续用好现有的结构性货币政策工具，突出金融支持重点领域。

# 出口下行压力加大

基数较高、外需放缓等因素导致三季度出口增速继续下探，9月出口额同比增长5.7%，连续2个月下滑。进口额同比增长0.3%，与上月持平，进口增速低位运行，一方面由于价格因素对进口拉动作用有所减弱，另一方面也反映内需修复仍显不足。9月贸易顺差为847.4亿美元，较上月有所扩大（图27）。

图27 进出口活动，当月值

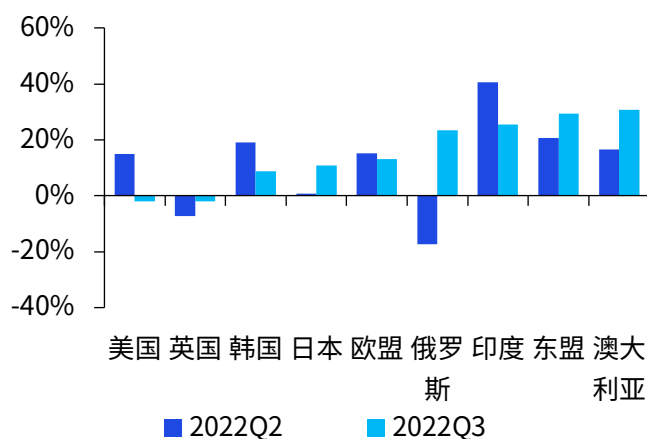


数据来源：Wind，毕马威分析



从出口国家和地区来看，外需放缓导致我国对主要发达经济体出口增速下滑明显，对出口形成拖累。由于美国经济衰退风险加大以及美国消费逐渐由商品转向服务，三季度我国对美出口同比增速转负（图28）。对欧盟出口增速也有所回落，与欧盟经济景气度指数收缩相印证。不过我国对东盟出口仍然保持高增长，成为出口的主要贡献项，对日本、韩国出口也保持一定增速。今年正式开始生效的RCEP对我国与东盟以及日韩之间的贸易往来产生了积极作用。

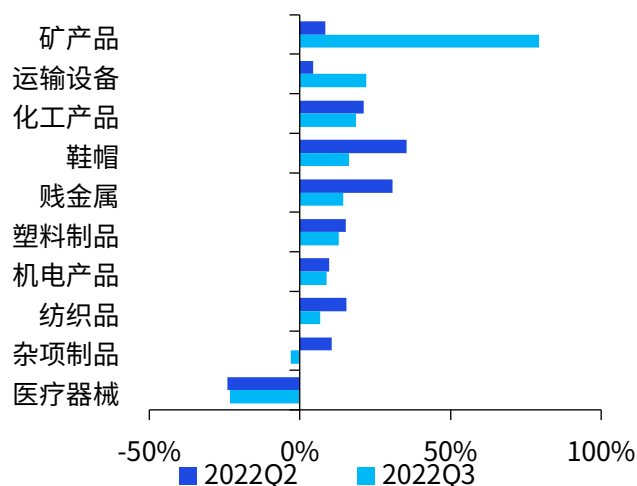
图28 对主要国家和地区的出口增速，%



数据来源：Wind，毕马威分析

从出口商品品类来看，和二季度相比，三季度纺织、塑料、鞋帽等劳动密集型产品出口增速均有回落，拖累整体出口增速。机电产品作为对出口贡献率最大的商品，三季度出口增速也小幅回落（图29）。不过，车辆等运输设备是一个主要的增长点，这与我国汽车出口，特别是新能源汽车出口强势增长有关。据中汽协数据，9月，我国新能源汽车出口5万辆，同比增长超过1倍。此外，三季度矿产品出口增速实现近80%的增长，这主要与6月之后我国加大力度放宽成品油出口配额有关，海关总署数据显示，今年9月中国成品油出口量为564万吨，同比增36%，创2021年6月以来单月出口新高。

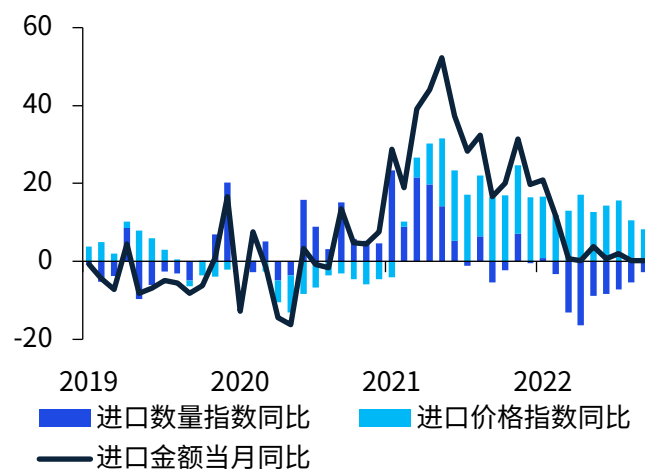
图29 主要商品出口同比增速，%



数据来源：Wind，毕马威分析

进口方面，受全球经济下行压力加大以及美元走强，国际大宗商品价格受到压制，价格因素对进口增速的拉动有所减弱（图30）。进口数量降幅有所收窄，但仍是当前进口增速低迷的主因，尽管一系列稳增长政策的出台，使得内需一定程度上有所修复，但因房地产市场仍然低迷，终端消费的修复依然缓慢，内需仍显偏弱，拖累进口增速。

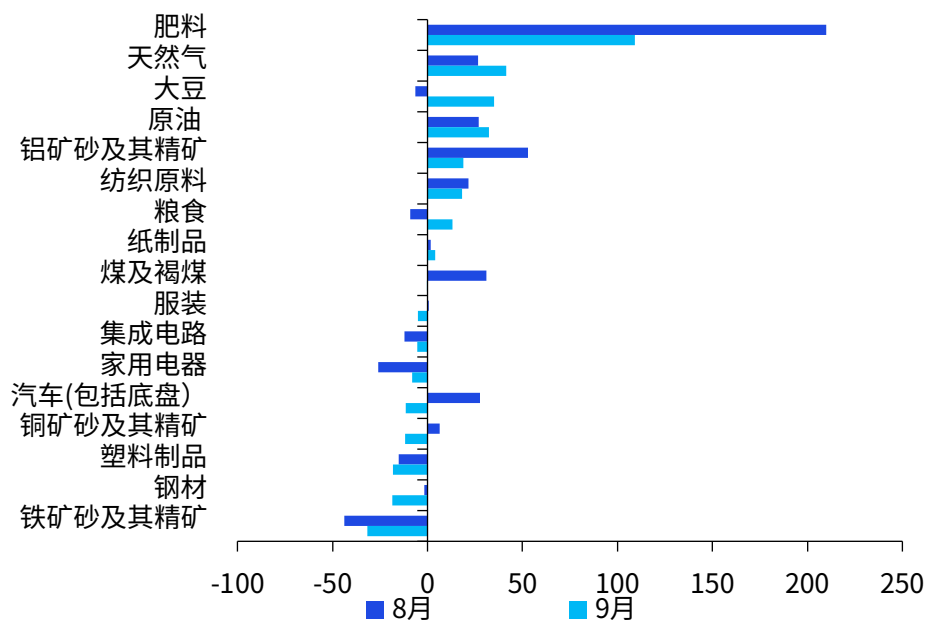
图30 进口增速，同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

从主要商品进口来看，近期不同商品进口情况有所分化。其中原油、天然气、大豆、铁矿砂等大宗商品进口额同比增速普遍加快，或降幅有所收窄，主要原因在于，虽然大宗商品价格有所回落，但政策支持下国内基建投资发力，以及猪肉价格上涨等因素带动相关商品进口需求量大幅上升。而一些中间品和下游消费品，如纺织原料、服装、家用电器等，其进口额增速均有所放慢，显示国内需求依然疲软。9月钢材进口金额增速较上月下滑明显，显示国内地产需求延续低迷（图31）。

图31 主要商品进口金额同比增速，%



数据来源：Wind，毕马威分析

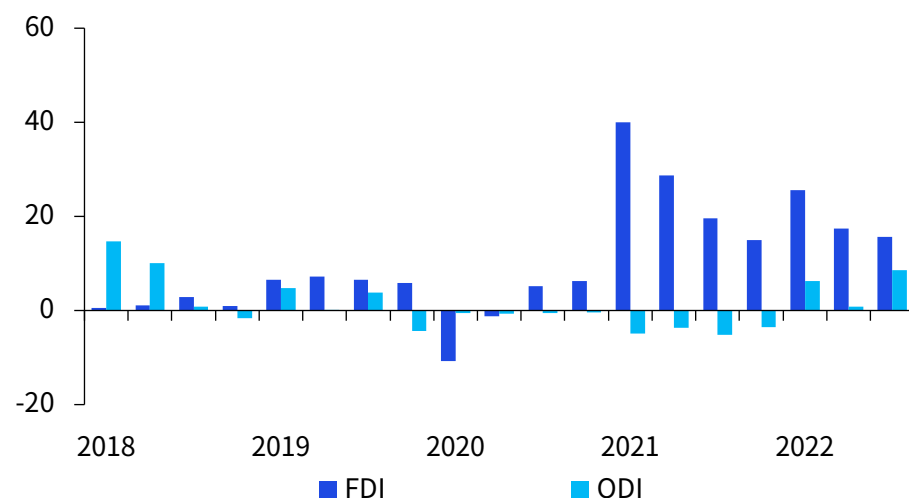
伴随去年同期基数较高，外需放缓，我国四季度出口下行压力加大。数据显示，10月摩根大通全球制造业PMI指数录得49.4%，已连续5个月下滑，且连续2个月处于收缩区间。不过，在全球高通胀以及地缘冲突的背景下，我国产品的成本优势以及产业链优势也将使我国出口增长维持一定韧性。

利用外资方面（FDI），今年以来，尽管面临通胀飙升、流动性收紧、地缘局势复杂多变等多重挑战，我国吸引外资成绩仍表现亮眼。前三季度我国吸引外资破万亿元，同比增长15.6%（图32）。从来源地来看，德国、韩国、日本、英国实际对华投资分别增长114.3%、90.7%、39.5%和22.3%。引资结构也不断优化，高技术产业实际使用外资增长32.3%，其中高技术制造业增长48.6%，高技术服务业增长27.9%。

10月底，我国《鼓励外商投资产业目录（2022年版）》发布，进一步扩大了鼓励外商投资范围，继续优化外商投资营商环境。当前全球经济复苏步伐并不均衡，不同经济体面临的复苏路径、核心挑战也有不同。中国稳定的社会环境、巨大的国内市场、完整的产业链配套、优质的人才储备、良好的基础设施等条件，依然对外资形成较大的吸引力。

对外投资方面（ODI），前三季度我国非金融类对外直接投资同比增长8.5%，较上半年大幅提高7.7个百分点（图32）。其中，与“一带一路”国家的投资合作继续深入，前三季度我国对“一带一路”沿线国家非金融类直接投资156.5亿美元，同比增长5.2%，占同期总额的18.2%，支撑我国对外投资企稳增长。

图32 我国实际使用外资（FDI）与对外直接投资（ODI），季度累计同比，%

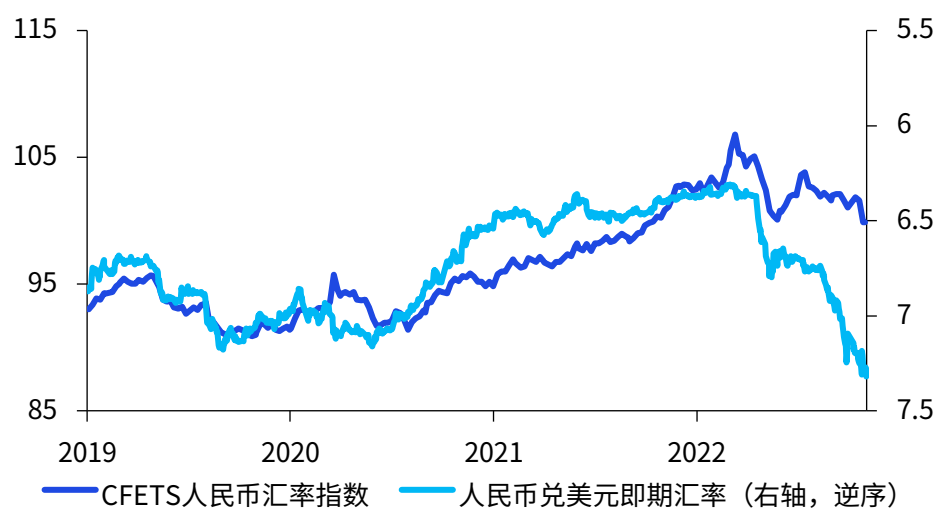


数据来源：Wind，毕马威分析



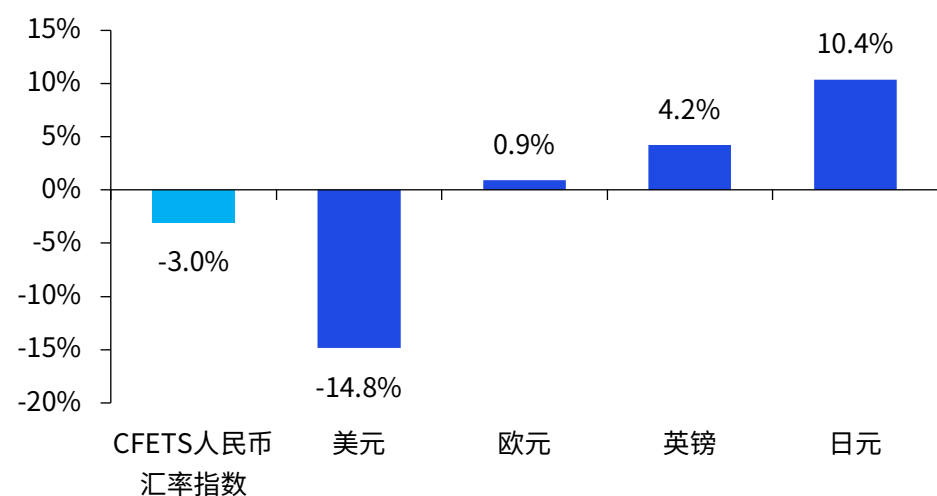
汇率方面，近几个月人民币兑美元汇率持续下跌，不断突破重要关口，截至11月3日，人民币兑美元即期汇率下探至7.32（图33）。一方面，美联储持续加息，美债收益率走高推升美元指数走强；另一方面，地缘政治冲突下，全球避险情绪增加也进一步推升美元，人民币兑美元汇率贬值压力加大。不过，今年以来，人民币对日元、英镑等主要货币均保持了升值态势（图34），一篮子货币人民币汇率指数仍然保持相对稳定。9月初，央行宣布下调金融机构外汇存款准备金率、9月下旬启动上调远期售汇业务的外汇风险准备金率，政策端释放了明确的稳定汇率市场均衡的信号。展望后期，随着一系列政策效应逐步显现，我国经济将持续复苏，中国长期向好的经济基本面维持不变。持续的经济增长叠加良好的国际收支顺差，将在未来一段时间内支撑人民币汇率继续保持韧性。

图33 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

图34 今年以来人民币兑CFETS汇率指数主要货币的汇率变化，%

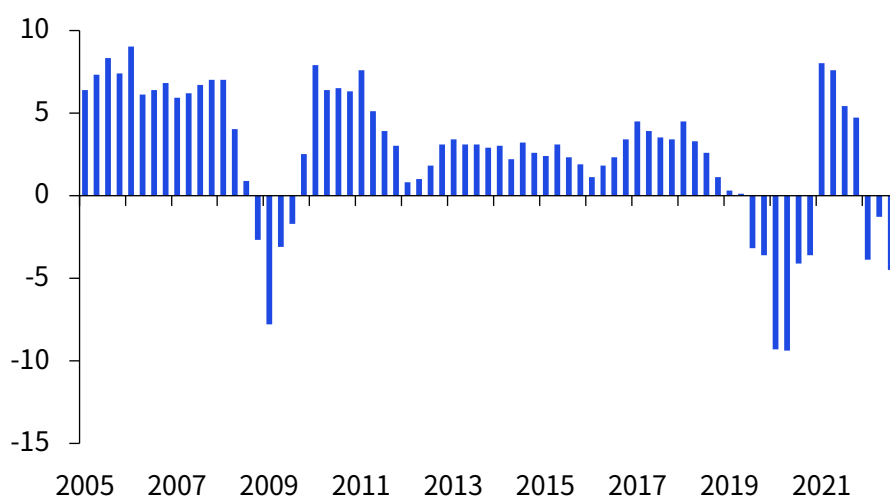


数据来源：Wind，毕马威分析  
注：数据截至2022年11月3日。

# 中国香港经济

主要发达经济体通胀高企及有关央行持续收紧货币政策，继续对全球需求形成抑制，使得香港特区出口持续承压，拖累其三季度GDP同比录得-4.5%，较二季度跌幅进一步扩大（图35）。尽管本地劳动力市场继续改善，消费券计划也在一定程度上有利于家庭消费，但是由于美联储持续加息，香港金管局自今年3月以来跟随美联储步伐已加息6次，总加息幅度达375个基点，令金融状况持续收紧，抑制了本地的消费投资需求。展望未来，外需持续放缓将继续给出口带来巨大压力，四季度中国香港经济复苏仍面临不小的挑战。

图35 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

就业市场方面，随着香港特区防疫措施放宽，再加上稳就业政策的提振，就业市场继续改善。三季度季调失业率由4.5%逐月下降至4.1%，失业人数逐月减少至15.5万人。按行业分析，与消费及旅游相关的行业合计失业率下降0.4个百分点至5.8%，其中餐饮和零售业失业率分别下降0.5和0.3个百分点至6.2%和5.7%。其他多个行业的失业情况也显著改善。展望前期，劳动力市场的前景取决于香港特区经济的持续复苏，本地疫情逐步稳定和消费券计划会继续提振本地需求。

对外贸易方面，外需放缓及跨境陆运持续受阻，继续拖累出口。8月份出口大幅下滑14.3%，9月份跌幅小幅收窄至-9.1%。主要国家和地区方面，输往内地、美国及欧盟的出口进一步下跌，输往新加坡、印度等部分亚洲市场出口有不同程度的增长。主要货品方面，大部分商品类别出口总额均下跌，其中办公设备和通讯设备出口减少额排在前两位。展望前期，为抑制通胀，全球流动性进一步收紧，全球经济放缓将使香港地区出口继续承压。

资本市场方面，今年以来，通胀、加息以及地缘政治因素使得香港IPO市场活跃度有所放缓，前三季度上市企业个数以及首发募资金额分别较去年同期下降了24.7%和74.4%。不过，三季度IPO市场有所回暖，包括29宗IPO项目共筹得539.8亿港元，首发募集资金是前两季度总和的2倍还多。这主要得益于三季度港交所所有两个大规模的上市项目—中国中免和天齐锂业，募资额均超过100亿港元。中概股回归上市依然是中国香港资本市场的重点，今年前三季度，有8家在美国挂牌的内地企业回归中国香港上市，而2020年和2021年全年分别为9家和8家。目前，中国香港监管机构正在审查上市规则，以协助处于早期阶段的先进科技企业上市，未来从事人工智能、半导体、机器人科学及新能源等领域，将更容易挂牌中国香港市场<sup>4</sup>。

二十大报告提出要支持香港特区发展经济、改善民生、破解经济社会发展中的深层次问题。中国香港特首于10月19日发布了《2022年施政报告》，就未来5年香港特区经济转型和改善民生提出了多项措施，如吸引重点企业和顶尖人才，增加公营房屋供应等等。施政报告紧密对接国家“十四五”规划、粤港澳大湾区建设以及“一带一路”倡议等，助力香港特区既要巩固其在金融和贸易方面的传统优势，又要把握新的增长机遇，深化与内地合作，积极融入国家发展大局。

---

4 《中国内地和香港IPO市场：2022年前三季度回顾》，毕马威中国，2022年9月，  
<https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/cn/pdf/zh/2022/09/china-hk-ipo-2022-q3-review.pdf>

# 全球经济

国际方面，10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3.2%，与7月的预测持平，同时将2023年全球经济增长速下调了0.2个百分点至2.7%。报告指出，占世界经济总量约三分之一的国家将在今明两年内至少连续两个季度出现经济收缩。发达经济体方面，美国受货币和金融环境收紧的影响，2023年经济增速调降至1%；而欧洲受地缘冲突影响或遭遇能源危机，叠加持续高涨的通胀水平，预计2023年经济将显著放缓。总体来看，发达经济体2023年增速较7月调低0.1个百分点至2.4%，新兴市场和发展中经济体经济增速较7月调低0.2个百分点至3.7%。

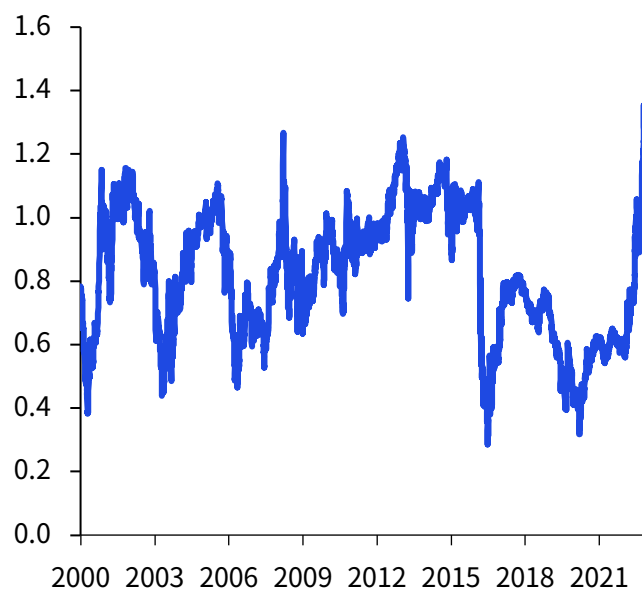
尽管经济活动放缓，但由于粮食和能源价格持续攀升，IMF将2022年全球的通胀率上调至8.8%，较7月份的报告提高了0.5个百分点，并将2023年全球CPI上调至6.5%。地缘政治不确定性的增加、劳动力市场持续紧张、全球大宗商品价格超预期维持在较高水平、发达经济体加速收紧货币政策等外部风险因素将导致全球经济增长进一步放缓。毕马威中国11月发布的《2022年中国首席执行官展望》报告同样指出，近90%的企业家认为全球经济在未来一年内可能出现衰退，企业需要采取积极措施，应对全球经济增长放缓。





我们就全球32个主要经济体的货币政策进行了梳理，本轮加息周期以来，截至10月末，10个发达经济体中有9个将政策利率进行了上调，平均上调幅度为257个基点。日本是主要发达经济体中唯一保持政策利率不变的国家。近期日本贸易逆差持续扩大，日元出现快速贬值。但如果日本央行加息，也将推高国债付息和企业融资成本，使已经放慢的日本经济面临进一步衰退的风险。目前日本央行表示仍将维持宽松的利率政策不变，坚守国债收益率曲线控制政策（Yield Curve Control, 简称YCC），将政策利率维持在-0.1%，同时通过购买国债，将10年期国债收益率维持在0%，且每日浮动上限不超过0.25%。由于日本央行并不将30年国债包括在其YCC政策之内，近期日本30年国债收益率曲线不断上升，其与10年期国债收益率利差已经扩大至1.56%的历史最高水平（图36）。随着通胀水平的不断抬升，美联储的加息节奏加快，日本货币政策将面临两难的选择。

图36 日本10年期和30年期国债收益率利差，%

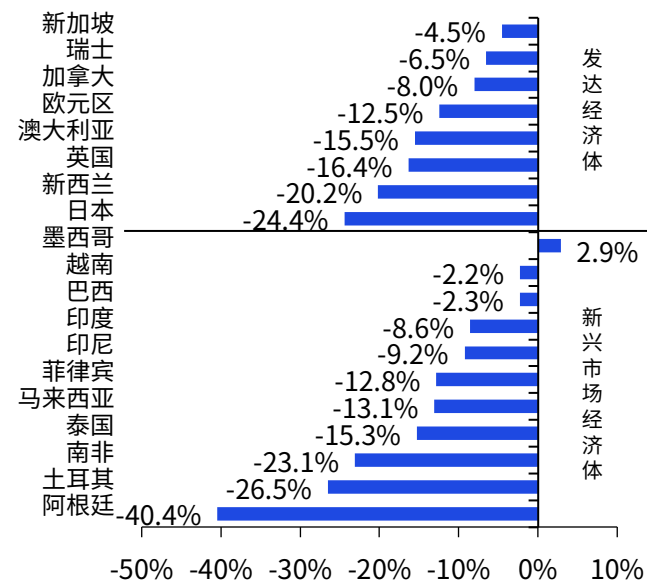


数据来源：Wind，毕马威分析

此外，22个新兴市场经济体中有20个经济体上调了政策利率，其中印度尼西亚、越南、泰国纷纷在8-9月开启加息周期。这些经济体整体利率上调幅度也继续扩大，平均加息690个基点，较7月末提升205个基点。

全球经济体大幅度的加息或将导致企业的借贷成本上升，投资、消费、房地产市场面临较大的下行压力，增大经济复苏的不确定性。此外，疫情期间很多经济体为了应对冲击，大幅增加财政支出以救助经济，债务水平快速上升，利率上升也将使得偿付债务的支出大幅增加，引发债务危机。与此同时，全球金融环境的紧张，国际投资者避险情绪加大，将促进资本回流美国，美元可能进一步升值，导致其他货币相对贬值，需要企业重点关注（图37）。

图37 全球主要经济体自美联储3月份首次加息以来（3月17日）货币兑美元的汇率变化，%



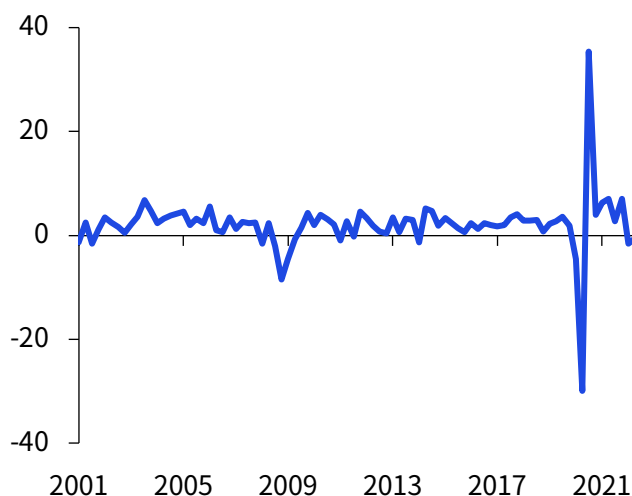
数据来源：Wind，毕马威分析



## 美国

2022年三季度美国经济环比年化增长率为2.6%，较二季度的-0.6%有所改善（图38）。2022年以来连续两个季度负增长，使美国经济陷入技术性衰退，尽管三季度经济增速由负转正，但仍存在较大的下行风险。从同比角度来看，美国三季度GDP实际同比增长1.8%，与二季度持平。高通胀持续时间长于预期，货币和金融市场环境持续紧张，对居民和企业开支造成一定影响，家庭消费支出增速回落，商业投资也表现疲软，房地产活动继续下探，环比年化增速已经连续六个季度负增长。值得注意的是，三季度出口延续二季度的涨势，在一定程度上支撑GDP增速。其中，石油提振商品出口增长17.2%，旅游和金融行业带动服务出口增长8.3%。尽管三季度美国经济展现出一定韧性，不过美联储快速加息带来的影响也在不断体现，预计美国经济增长将继续放缓。

图38 美国实际GDP，季调环比折年率，%

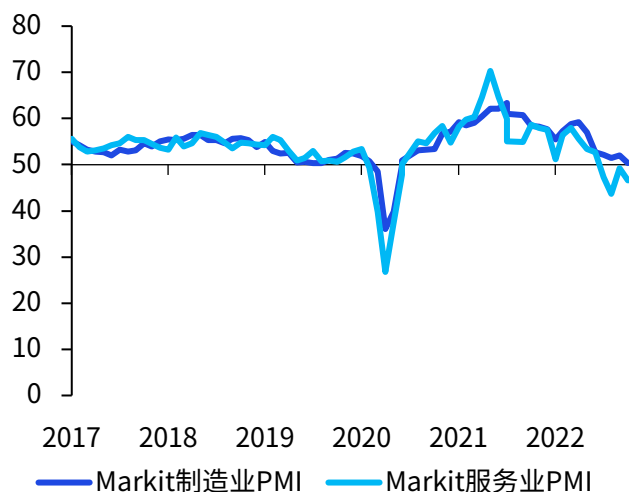


数据来源：Wind，毕马威分析

疫情期间的超额储蓄支撑三季度美国消费继续保持正增长，但是由于通货膨胀超预期维持在较高水平，家庭实际消费能力大幅下降，美国居民消费增速继续回落。从环比折年率来看，三季度私人消费支出增长1.4%，较二季度回落0.6个百分点，拉动经济增长1个百分点。暑期旅行旺季使得餐饮、住宿、交通等线下服务消费继续维持正增长，但增速回落，环比折年率达到2.8%，较

二季度下降1.8个百分点。而受货币政策加速紧缩的影响，消费者对商品购买，尤其汽车等大件消费则表现疲软。10月服务业PMI回落至46.6，连续4个月处于荣枯线之下。美国经济衰退风险加大，消费者购买力的下降和信心的削弱，叠加企业运营成本加大，使得服务业企业商业信心有所下降（图39）。

图39 美国Markit制造业和服务业PMI，季调

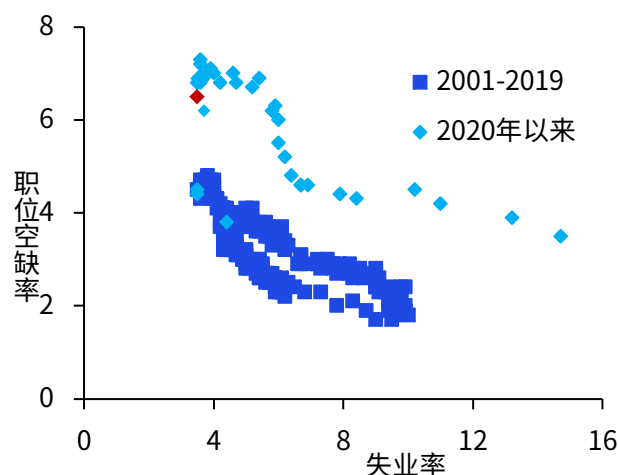


数据来源：Wind，毕马威分析

三季度美国私人投资增速降幅有所收窄，环比折年率为-8.5%，较二季度回升5.6个百分点。一方面，企业去库存带动设备投资反弹，而知识产权产品相关投资继续保持增长。另一方面，住房贷款利率的上升将导致贷款成本增加，降低居民购房意愿，私人住宅投资继续下探拖累整体投资增速。三季度居民住房投资环比年化增速为-26.4%，较二季度下降8.6个百分点。此外，私人库存投资继二季度下降后，三季度继续拖累美国经济下滑约0.7个百分点。制造业PMI自6月以来大幅回落，预计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。

就业方面，美国劳动力市场在后疫情时代呈现出一些结构变化。一方面，随着疫情逐步消散、以及工资上涨，劳动力开始重新回到就业市场寻找工作，三季度新增非农就业人口达到114万人，较二季度有所提升。10月最新数据达到26.1万人，好于市场预期。另一方面，部分劳动力受疫情影响选择离职或提前退休，有意愿且有能力工作的劳动力减少，导致失业率快速回落。3月以来，美国的失业率一直保持在3.6%左右，处于历史较低水平。值得注意的是，与疫情前相比，相同失业率的情况下，疫情后美国的职位空缺率处于相对较高的水平（图40）。与此同时，劳动参与率在今年一直稳定在62.2%左右，尚未恢复至疫情前的水平，显示了当前美国劳动力市场供给依然短缺。虽然经济下行风险加大可能会导致未来职位空缺数有所下降，但劳动力市场预计在未来一年可能会保持相对紧张。而相对较低的职位匹配效率，劳动力稀缺正在造成供应瓶颈，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 美国职位空缺率和失业率，%



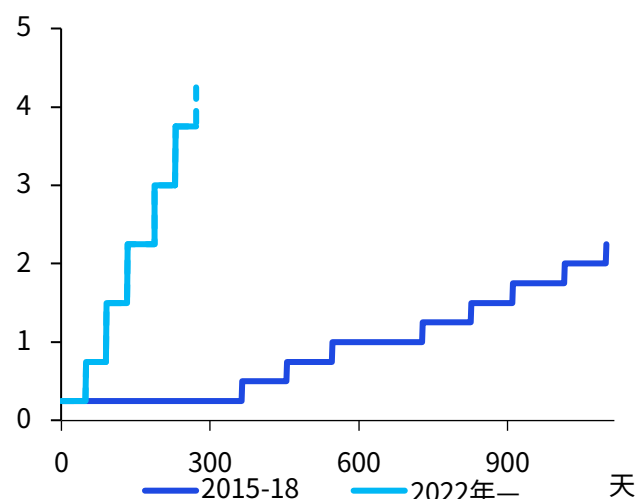
数据来源：Wind, 毕马威分析

通胀方面，超大规模的政府支出、供应链瓶颈、紧张的劳动力市场以及俄乌冲突引发的大宗商品供给冲击，这一系列原因共同导致当前的通货膨胀率和持续时长远高于此前预期。三季度美国的通胀继续保持在高位。9月CPI同比增长8.2%。能源、交通运输和食品价格依然是推动美国通胀上升的主要因素。今年前三季度，能源价格平均增速大幅领先，达到29.7%，交通运输和食品价

格分别上涨18.4%和9.7%。剔除波动性较大的能源和食品后的核心CPI在9月进一步上升，达到6.6%，较8月提高0.3个百分点，为40年来的最高水平。主要受占CPI比重三分之一的住房成本上涨带动。

为了缓解持续的高通胀风险，美联储自3月以来已连续加息6次，加息幅度达到375个基点，已经超过上一轮美联储加息（2015-18年）的幅度总额。11月11日，芝加哥商品交易所（CME）显示市场普遍预计2022年底联邦基金利率水平将达到4.25%—4.5%左右（图41）。相对较高的基数叠加美联储快速加息，我们预计2023年美国通胀将有所回落。

图41 美联储加息进程，%



数据来源：Wind, 毕马威分析

注：横坐标以第一次加息为0天，纵坐标为加息幅度。图中虚线部分代表2022年11月2日之后的加息情况，依据CME在11月11日的市场预期。

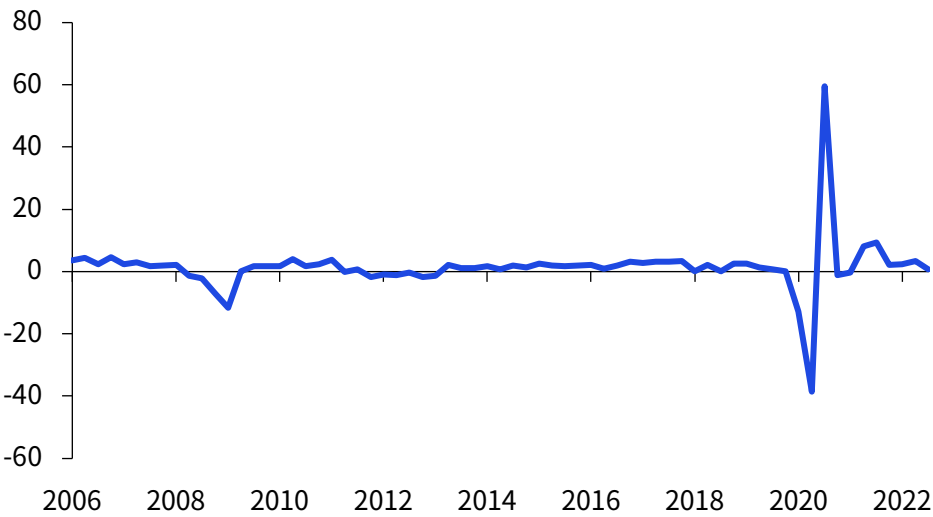
毕马威《2022年全球首席执行官展望》报告显示，有91%的美国企业管理者认为全球经济将在未来一年内出现衰退，仅有37%的美国CEO认为这是一次短暂且温和的衰退，大幅低于全球平均水平的58%<sup>5</sup>。宏观政策加速收紧使美国企业家对未来经济增长的预期回落，或将美国经济产生一定扰动。随着美国经济下行风险显著加大，IMF预计2023年美国GDP增速为1%，较2022年的预期增速下降1.3个百分点。此外，美国经济的停滞，会对全球其他地区经济体产生更加一定的溢出效应，影响全球经济增长，需要企业重点关注。

5 《2022年全球首席执行官展望》，毕马威国际，2022年10月，  
<https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2022/08/kpmg-2022-ceo-outlook.html>

欧洲

面对居高不下的通胀形势，欧元区经济面临越来越大的下行压力，三季度经济显著放缓，季调环比折年率增长0.7%，较二季度大幅下滑2.6个百分点（图42），欧元区经济处于衰退的边缘。考虑到欧洲能源短缺风险短期内难以解决，将继续推升大宗商品价格，通胀后续仍有上涨空间。同时，加息对经济的抑制作用也不断显现，未来欧元区经济陷入滞胀的风险加大。

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



从先行指标也看出欧元区经济下行风险加大，10月制造业PMI继续下滑至46.4%，创2020年6月以来新低，已连续四个月处于收缩区间；服务业PMI也连续下滑至48.2%，连续三个月落入收缩区间（图43）。

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。10月欧元区19国消费者信心指数降幅小幅收窄至-27.6%，但仍处于历史低位，高通胀压力下，消费者信心难以明显改善。

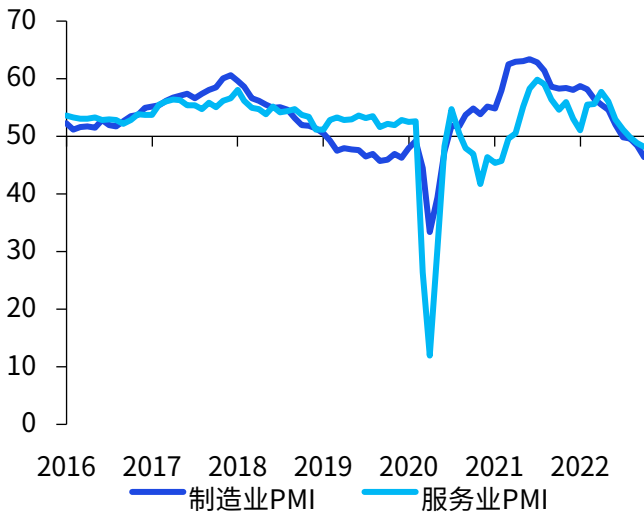
就业方面，欧元区劳动力市场继续改善，9月失业率录得6.6%，较上月下降0.1个百分点，该数字低于疫情前的水平且是历史低点。6月失业人数为1,099万人，较上月减少6.6万人。就业市场持续好转有助于家庭收入的增长，并为下一阶段消费回升提供支撑。

通胀方面，欧元区CPI继9月达到9.9%之后，10月继续走高至10.7%，再创历史新高。能源价格是推升通胀的

主因，由于俄罗斯能源供应的限制，10月欧元区能源价格同比上涨41.9%。欧元区最大的经济体德国通胀率超10%，达到有数据以来最高。在能源供应短缺的拖累下，预计欧元区高通胀态势短期内仍将持续。

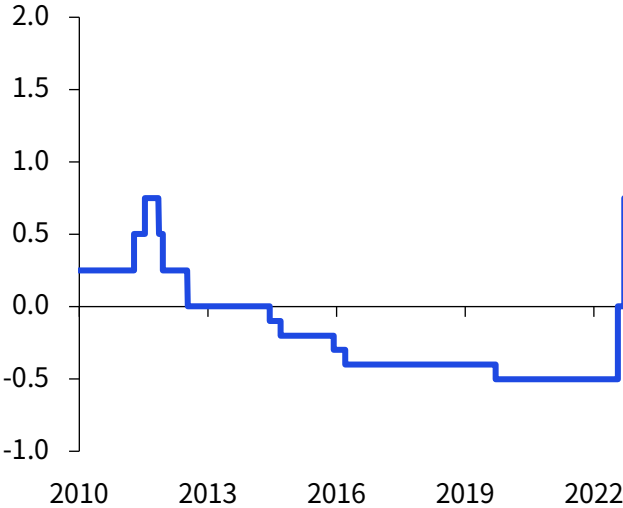
货币政策方面，为抑制通胀，欧央行今年7月以来已经进行三次加息，首次加息50个基点，随后是两次激进加息75个基点。自11月2日起，欧央行边际贷款利率上升为2.25%，主要再融资利率为2.0%，存款便利利率调升为1.5%（图44）。欧央行货币政策委员会预计后续还将进一步加息，以确保通胀率及时回到2%的中期通胀目标。此外，欧央行还会继续利用TPI（Transmission Protection Instrument）下场购买国债或其他公共债券，以避免出现欧债危机时部分国家国债收益率大幅上涨的情况，减少加息对于高负债国家的冲击。英国央行也于11月3日加息75个基点，这是英央行自去年12月以来连续第八次加息，并且是加息幅度最大的一次，高企的通胀使得英央行继续保持了激进加息立场。

图43 欧元区采购经理指数（PMI），月



数据来源：Wind，毕马威分析

图44 欧央行存款便利利率，%



数据来源：Wind，毕马威分析



# 政策分析





# 国家公路网规划发布

7月12日，国家发展改革委、交通运输部印发了《国家公路网规划》的通知（以下简称《规划》）<sup>6</sup>。《规划》着眼于构建现代综合交通运输体系、支撑全面建设社会主义现代化国家的战略需要，优化完善国家公路网长远发展目标和空间布局，筹画面向现代化的国家公路网发展的新蓝图。

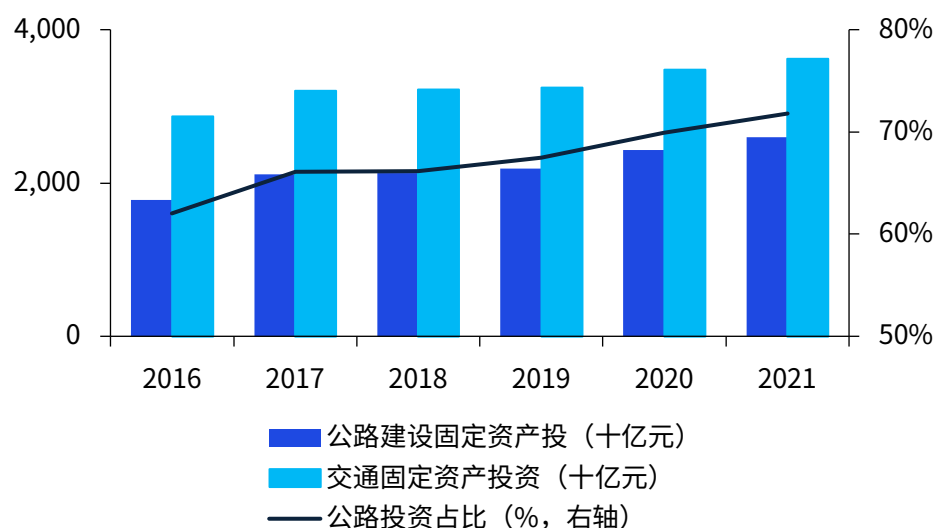
党和国家一直高度重视交通运输发展。2017年10月，党的十九大提出建设交通强国战略目标；2019年9月，中共中央、国务院印发《交通强国建设纲要》，提出从2021年到本世纪中叶，分两个阶段推进交通强国建设；2021年2月，中共中央、国务院印发《国家综合立体交通网规划纲要》，提出，到本世纪中叶，全面建成现代化高质量国家综合立体交通网，拥有世界一流的交通基础设施体系，全面建成交通强国；两个《纲要》共同构成了加快建设交通强国的纲领性文件。我国交通运输的加速发展成型，有力地促进了我国国内、国际循环畅通。



<sup>6</sup> 国家发展改革委 交通运输部关于印发《国家公路网规划》的通知，国家发改委，  
[https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/tzgg/202207/t20220712\\_1330359.html?code=&state=123](https://www.ndrc.gov.cn/xwdt/tzgg/202207/t20220712_1330359.html?code=&state=123)

根据交通运输部发布的《2021年交通运输行业发展统计公报》，2021年，我国交通运输行业全年完成固定资产投资36220亿元，比上年增长4.1%。在投资的带动下，交通基础设施建设稳步推进，综合立体交通网络加快完善<sup>7</sup>。其中，全年完成公路固定资产投资25995亿元，较2020年增长6.3%，占全部交通固定资产投资的比重达到71.8%，较2016年提升了近10个百分点，公路在交通运输投资中占有重要地位。

图45 2016年-2021年我国交通固定资产投资情况



资料来源：交通运输部，Wind，毕马威分析

国家公路网是国家综合立体交通网的基础和主骨架的重要组成部分。上世纪80年代以来，交通运输部陆续出台《国家干线公路网（试行方案）》、《国道主干线系统规划》、《国家高速公路网规划》以及《国家公路网规划（2013年—2030年）》（以下简称《2013年版规划》）4份公路规划文件<sup>8</sup>。《规划》是两个《纲要》发布后、结合“十四五”的部署要求，在国家层面出台的第一个交通运输领域的专项中长期规划，力求促进我国公路快速有序发展。

作为我国进入第二个百年奋斗目标新征程上指导国家公路高质量发展的纲领性文件，《规划》明确提出了国家公路网到2035年的布局方案，总规模约46.1万公里。国家高速公路网方面，规划总里程约16.2万公里，未来建设改造需求约5.8万公里，其中含扩容改造约3万公里；普通国道网方面，规划总里程约29.9万公里，未来建设改造需求约11万公里。

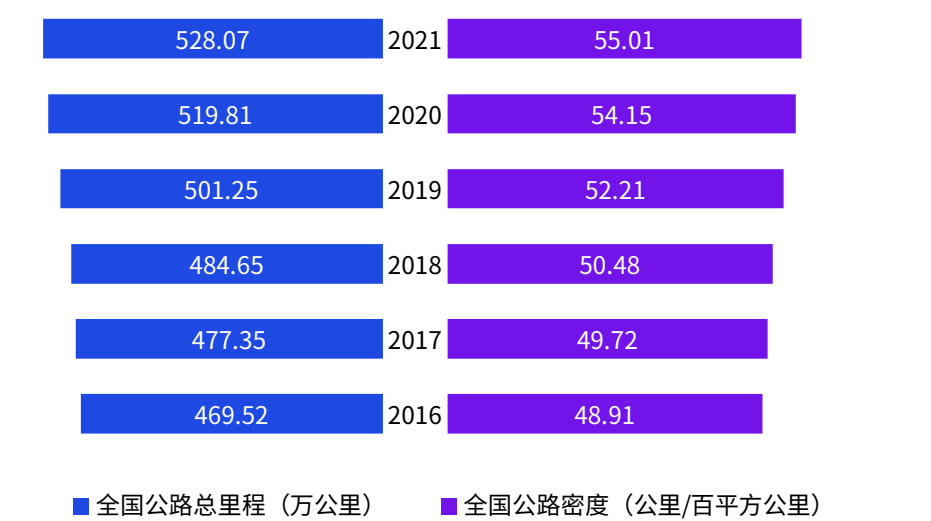
与《2013年版规划》相比，此次《规划》的总规模增加了约6万公里。其中国家高速公路主骨架无变化，但增设了12条都市圈环线、11条并行线和58条联络线，调整了6条既有规划路线走向，净增里程约2.6万公里；普通国道主要增设了101条联络线，调整了41条既有规划路线走向，净增里程约3.4万公里。

<sup>7</sup> 2021年交通运输行业发展统计公报，交通运输部，  
[https://xxgk.mot.gov.cn/2020/jigou/zhghs/202205/t20220524\\_3656659.html](https://xxgk.mot.gov.cn/2020/jigou/zhghs/202205/t20220524_3656659.html)

<sup>8</sup> 微课堂 | 规划引领公路发展，交通运输部，  
[https://mp.weixin.qq.com/s/lmQRP2aAMY\\_QHtDE-R1iWg](https://mp.weixin.qq.com/s/lmQRP2aAMY_QHtDE-R1iWg)

在《2013年版规划》的指引下，我国公路进入了发展的黄金十年。里程规模跃居世界前列，以国家高速公路为主体的高速公路总里程稳居世界第一<sup>9</sup>。交通运输部发布的《2021年交通运输行业发展统计公报》显示，2021年年末，我国公路总里程528.07万公里，比2020年年末增加8.26万公里。公路密度55.01公里每百平方公里，增加0.86公里每百平方公里。国家公路网的建设发展，进入到更加完善、更有效率、更高质量的新阶段<sup>10</sup>。

图46 2016年-2021年年末全国公路总里程及公路密度



资料来源：交通运输部，毕马威分析

《规划》指出，国家公路的快速发展总体上能够适应当前的经济社会发展需要，但现有的国家公路网规划建设仍存在一些突出问题。

一是区域网络布局仍需完善。区域间通道分布不尽合理，城市群及都市圈网络化水平不高，沿边抵边路网较为薄弱，路网韧性和安全应急保障能力还需提高。

二是局部通行能力不足。一些省际间公路有待贯通，部分公路通道能力有待提升，特别是城市群内城际之间和主要城市过境路段交通量饱和，技术等级结构需要优化。

三是发展质量效率有待进一步提高。国家公路网与其他运输方式的一体衔接需加强，资源节约集约利用水平有提升空间，绿色低碳发展任务艰巨，智慧发展任重道远。

9 微课堂 | 规划引领公路发展，交通运输部，  
[https://mp.weixin.qq.com/s/lmQRP2aAMy\\_QHtDE-R1iWg](https://mp.weixin.qq.com/s/lmQRP2aAMy_QHtDE-R1iWg)  
10 2021年交通运输行业发展统计公报，交通运输部，  
[https://xxgk.mot.gov.cn/2020/jigou/zhghs/202205/t20220524\\_3656659.html](https://xxgk.mot.gov.cn/2020/jigou/zhghs/202205/t20220524_3656659.html)

针对上述问题，《规划》提出，要按照“保持总体稳定、实现有效连接、强化通道能力、提升路网效率”的思路，补充完善国家高速公路网；按照“主体稳定、局部优化，补充完善、增强韧性”的思路，优化完善普通国道网两点要求。

图47 《国家公路网规划》具体要求



资料来源：《国家公路网规划》，毕马威分析

《规划》提出到 2035 年，基本建成覆盖广泛、功能完备、集约高效、绿色智能、安全可靠的现代化高质量国家公路网，形成多中心网络化路网格局。其中，《规划》较《2013年版规划》提出了集约高效、绿色智能两个新目标。

集约高效方面，《规划》提出要加强公路与其他运输方式规划协调，强化设施衔接纽带功能，便捷连接所有综合交通枢纽城市、重要交通枢纽，促进与关联产业融合发展，实现综合效益最大化；其次，要合理保障国家公路建设土地资源供给，严格执行建设用地标准，节约土地资源，严格保护耕地和永久基本农田；此外，要强化跨部门、跨区域、跨行业一体衔接协调，加强央地联动和政策协同，强化与碳达峰碳中和、国土空间规划、自然保护地体系以及“三线一单”（生态保护红线、环境质量底线、资源利用上线、生态环境准入清单）等相关政策的协调衔接，挖掘存量资源潜力。

绿色智能方面，《规划》提出要节约集约利用资源，减少对生态环境的破坏和影响，降低能源消耗及碳排放，将生态保护、绿色低碳理念贯穿公路规划、设计、建设、运营、管理、养护等全过程、各环节，降低全生命周期资源能源消耗和碳排放；与此同时，要依法依规避让各类生态保护区域、环境敏感区域、城乡历史文化资源富集区域，注重生态保护修复、资源循环利用、碳减排，加强大气、水及噪声污染防治，因地制宜建设绿色公路；此外，与运输服务网、信息网、能源网等融合更加紧密，数字化转型迈出坚实步伐，基本实现运行管理智能化和出行场景数字化。



《规划》结合地区发展需要，按时序明确“十四五”时期的建设重点，有序推进对加强国际、区域、省际和城际联系具有重要作用的国家高速公路建设，优先打通主线和省际待贯通路段，实现“71118”国家高速公路主线基本贯通；推动实施京沪、京港澳、长深、沪昆、连霍等国家高速公路主线拥堵路段扩容改造，提高主要公路通道的通行能力。使区域间、城市群间“大动脉”更加畅通，显著提高城市群、都市圈地区网络化水平，适应、引领新型城镇化建设。

交通现已成为中国现代化的开路先锋<sup>11</sup>，公路作为最基础、最广泛的交通基础设施，对全面建成社会主义现代化强国、实现第二个百年奋斗目标、以中国式现代化全面推进中华民族伟大复兴具有重要作用。交通是经济的脉络和文明的纽带，国家公路网布局坚持“与世界相交、与时代相通”。《规划》的出台，将有力推动国民经济良性循环、构建对外发展新格局，为全面建设社会主义现代化国家提供支撑、引领。



11 习近平在第二届联合国全球可持续交通大会开幕式上的主旨讲话，新华社，  
[http://www.gov.cn/xinwen/2021-10/14/content\\_5642639.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2021-10/14/content_5642639.htm)

# 国资委印发中央企业合规管理办法

9月16日，国务院国资委发布《中央企业合规管理办法》（国资委令第42号，以下简称《办法》）<sup>12</sup>，2022年10月1日将正式实施。这是国资委发布的首个针对合规管理的部门规章，对于推动中央企业切实加强合规管理，实现高质量发展具有重要意义。

2016年，国资委发布《关于在部分中央企业开展合规管理体系建设试点工作的通知》，将中国石油、中国移动、东方电气集团、招商局集团、中国中铁等五家企业列为合规管理体系建设试点单位；2018年，国资委印发《中央企业合规管理指引（试行）》（以下简称《指引》），明确了中央企业董事会、监事会、经理层的合规管理职责，并要求中央企业设立合规委员会，与企业法治建设领导小组或风险控制委员会等合署，承担合规管理的组织领导和统筹协调工作。2021年12月，国资委召开中央企业“合规管理强化年”工作部署会，将2022年确定为中央企业“合规管理强化年”，进一步加大推动企业合规管理工作的力度。

国务院国资委政策法规局负责人就《办法》答记者问时表示，在当前国际竞争越来越体现为规则之争、法律之争的大背景下，中央企业面临的国内外环境和风险挑战日趋复杂严峻，必须加快提升依法合规经营管理水平，确保改革发展各项任务在法治轨道上稳步推进。为此，国资委在总结中央企业合规管理实践、借鉴国际大企业先进做法的基础上起草《办法》<sup>13</sup>。

与《指引》相比，《办法》对中央企业进一步深化合规管理提出明确要求，内容更为齐全。

组织和职责方面，《办法》明确企业党委（党组）、董事会、经理层、首席合规官等等九大相关主体的合规管理职责，进一步明确了业务及职能部门、合规管理部门和监督部门合规管理“三道防线”职责。《办法》在充分借鉴世界一流企业先进经验的基础上，规定中央企业设立首席合规官，由总法律顾问兼任并对主要负责人负责，将全面领导合规管理体系建设与运行。同时强调，企业应在业务及职能部门设置合规管理员（由业务骨干担任），合规管理部门应配备与经营规模、业务范围、风险水平相适应的专职合规管理人员，为合规工作的有序开展提供必要的人员保障。

12 中央企业合规管理办法，国务院国资委，  
<http://www.sasac.gov.cn/n2588030/n16436141/c26018430/content.html>

13 国务院国资委政策法规局负责人就《中央企业合规管理办法》答记者问，国务院国资委，  
<http://www.sasac.gov.cn/n2588020/n2588072/n2590860/n2590862/c26039075/content.html>

图48 合规管理九大主体及其职责<sup>14</sup>



资料来源：毕马威分析

制度建设方面，《办法》要求中央企业结合实际，制定合规管理基本制度、具体制度或专项指南，构建分级分类的合规管理制度体系，强化对制度执行情况的检查。《办法》新增了制度建设专章，指出企业应根据适用范围、效力层级等，建立以基本制度、重点领域合规管理具体制度或专项指南、涉外业务重要领域专项合规管理制度等为主体的分级分类合规管理制度体系；强调外规内化、及时更新、落实检查等重要环节，强化执行力。

运行机制方面，《办法》要求中央企业明晰各部门合规审查职责和界限，进一步提升合规审查的必要性，并提出各中央企业应完善合规审查闭环管理，强化评价的展开和结果的运用。《办法》明晰合规管理运行机制的九项内容。

14 中央企业合规管理办法要点解读及管理建议，毕马威中国，  
<https://mp.weixin.qq.com/s/daFdWNrSWu3wRVmcfw0EoQ>



图49 合规管理运行机制九项内容<sup>15</sup>



资料来源：毕马威分析

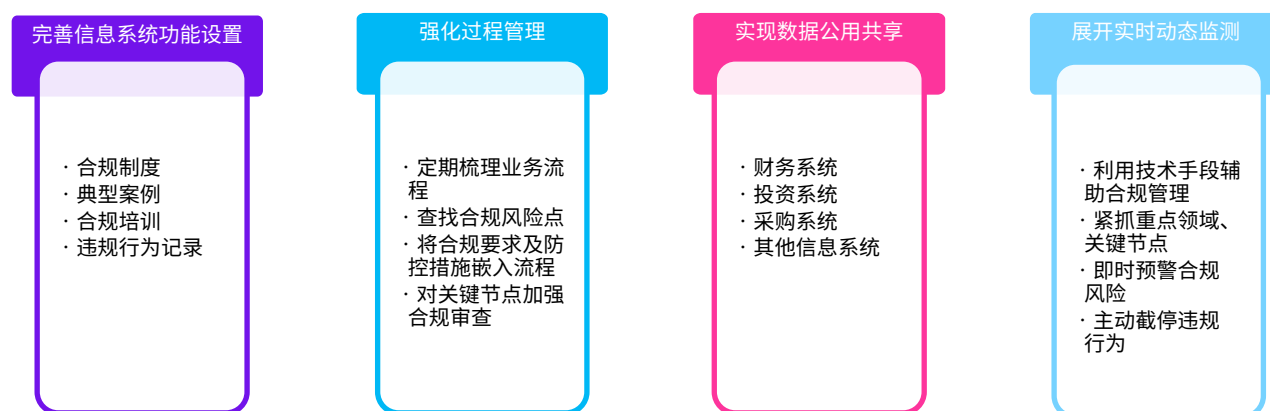
合规文化方面，《办法》从学习、培训、教育、践行四大维度对合规文化建设提出了具体要求并强调了企业领导人员的带头作用。将全员合规作为企业责任旨在增强企业领导人到全体人员的合规意识渗透。值得注意的是，《办法》要求建立常态化合规培训机制，需要中央企业合规管理部门及人力资源管理部门合力优化培训机制以加快合规意识培养。

信息化建设，2021年中共中央印发《法治中国建设规划（2020—2025年）》<sup>16</sup>，首次提出，运用大数据、云计算、人工智能等现代科技手段，全面建设“智慧法治”，推进法治中国建设的数据化、网络化、智能化。这为企业法治合规建设搭乘数字化快车、实现加速发展带来新机遇，也提出了更高要求。为了适应这个发展趋势，《办法》设立合规管理信息化建设专章，从明确主要功能、推进与其他信息系统互联互通、加强重点领域和关键节点实时动态监测四方面作出规定。

15 中央企业合规管理办法要点解读及管理建议，毕马威中国，  
<https://mp.weixin.qq.com/s/daFdWNrSWu3wRVmcfw0EoQ>  
16 中共中央印发《法治中国建设规划（2020—2025年）》，国务院，  
[http://www.gov.cn/zhengce/2021-01/10/content\\_5578659.htm](http://www.gov.cn/zhengce/2021-01/10/content_5578659.htm)



图50 合规管理信息化建设四项举措<sup>17</sup>



资料来源：毕马威分析

监督问责方面，《办法》进一步完善细化合规管理监督问责的追责情形，从国资委和企业自身分别明确了对企业违规行为的问责追责要求，从而保障合规管理有效落实。其中，国资委将通过约谈、责成整改和责任追究等措施强化对企业合规管理工作的监督问责；企业将完善违规行为追责问责机制，通过明确责任范围、细化问责标准，对在履职过程中因故意或者重大过失应当发现而未发现违规问题，或者发现违规问题存在失职渎职行为，给企业造成损失或者不良影响的单位和人员严格进行责任追究。

二十大报告指出，要坚持全面依法治国，推进法治中国建设。守法经营，这是任何企业都必须遵守的一个大原则，企业只有依法合规经营才能行稳致远。国资委党委委员、副主任翁杰明出席中央企业合规管理工作推进会时强调，合规管理是企业切实有效防范经营风险的关键制度性措施，是新形势下持续健全公司治理，确保企业良性循环、稳健发展的迫切需要，是一件“必须要做、并且一定要做好”的事。中央企业要深入贯彻落实《中央企业合规管理办法》，着力抓好“五个关键”，确保“五个到位”，将首席合规官作为关键人物，全面参与重大决策，确保管理职责到位；把合规审查作为关键环节，加快健全工作机制，确保流程管控到位；聚焦关键领域，扎实做好“三张清单”，确保风险防范到位；将风险排查作为关键举措，坚持查改并举，确保问题整改到位；把强化子企业合规作为关键任务，通过信息化手段加强动态监测，确保要求落实到位<sup>18</sup>。

17 中央企业合规管理办法要点解读及管理建议，毕马威中国，  
<https://mp.weixin.qq.com/s/daFdWNrSWu3wRVmcfw0EoQ>

18 国资委召开中央企业合规管理工作推进会，国资小新，  
<https://mp.weixin.qq.com/s/oY5ZtDRJvPWW1ySNWUv-A>

# 数据出境安全评估办法出台

7月7日，国家互联网信息办公室公布《数据出境安全评估办法》（简称《办法》）<sup>19</sup>，旨在规范数据出境活动，保护个人信息权益，维护国家安全和社会公共利益，促进数据跨境安全、自由流动，切实以安全促发展、以发展促安全。

近年来，数字经济发展速度之快、辐射范围之广、影响程度之深前所未有，正在成为充足全球要素自由、重塑全球经济机构、改变全球竞争格局的关键力量。根据中国信息通信研究院最新发布的《中国数字经济发展报告（2022年）》，2021年中国数字经济规模达到45.5万亿元，同比增长16.2%，占国内生产总值（GDP）的39.8%<sup>20</sup>。7月8日，中国电子信息产业发展研究院院长张立出席2022中国数字经济创新发展大会时亦表示，中国已经成为数据量最大、数据类型最丰富的国家之一。预计到2025年，中国数据总量全球占比将接近30%<sup>21</sup>。

随着数字经济蓬勃发展，经济规模日益庞大，数据出境活动亦随之频繁。特别是当前在数字经济全球化的浪潮下，数据出境的需求快速增长。国务院发展研究中心党组书记马建堂在2021中国国际服务贸易交易会“服务贸易开放发展新趋势高峰论坛”上指出，2005年-2019年，全球数据跨境流量增长了98倍。同日发布的《中国数字贸易发展报告2020》显示，2019年我国数据跨境流动量约为1.11亿Mbps，占全球数据跨境流动量的23%<sup>22</sup>。与此同时，由于不同国家、地区的法律制度和保护水平存在一定的差异，数据出境安全风险也随之凸显。多个国家、地区纷纷根据各自辖区的实际情况，对数据跨境安全管理作出制度探索。

此次《办法》的出台，是落实《网络安全法》、《数据安全法》、《个人信息保护法》有关数据出境规定和要求的重要举措。《网络安全法》第三十七条规定，关键信息基础设施运营者向境外提供个人信息和重要数据应当按照相关办法进行安全评估，首次从法律层面提出了数据出境安全评估要求；《数据安全法》第三十一条将重要数据出境管辖范围由关键信息基础设施运营者拓展至所有数据处理者；《个人信息保护法》第四章明确个人信息跨境提供的规则，明确要求达到规定数量的个人信息处理者向境外提供个人信息需要进行安全评估，进一步完善了数据出境安全评估的范围和合规机制。

19 数据出境安全评估办法，国家互联网信息办公室，  
[http://www.cac.gov.cn/2022-07/07/c\\_1658811536396503.htm](http://www.cac.gov.cn/2022-07/07/c_1658811536396503.htm)

20 中国数字经济发展报告（2022年），中国信息通信研究院，  
[http://www.caict.ac.cn/kxyj/qwfb/bps/202207/t20220708\\_405627.htm](http://www.caict.ac.cn/kxyj/qwfb/bps/202207/t20220708_405627.htm)

21 赛迪院长张立发布“中国数字经济发展现状与趋势洞察”，中国信息通信研究院，  
<https://www.ccidgroup.com/info/1045/34809.htm>

22 15年激增近百倍！全球数据跨境流量增势迅猛，中国占比已达23%，21世纪经济报道，  
[https://view.inews.qq.com/k/20210904A03A5F00?web\\_channel=wap&openApp=false&pgv\\_ref=baidutw](https://view.inews.qq.com/k/20210904A03A5F00?web_channel=wap&openApp=false&pgv_ref=baidutw)

《办法》对上述三部法律的有关数据出境管理部分的规定和要求进行细化，明确了数据出境安全评估的适用条件、评估流程、管理机制等，使数据出境安全评估制度具体落地，将有力推动数字经济健康发展、防范化解数据跨境安全风险。

《办法》指出，数据出境活动主要包括两种，第一种是数据处理者将在境内运营中收集和产生的数据传输、存储至境外；第二种是数据处理者收集和产生的数据存储在境内，但境外的机构、组织或者个人可以访问或者调用。

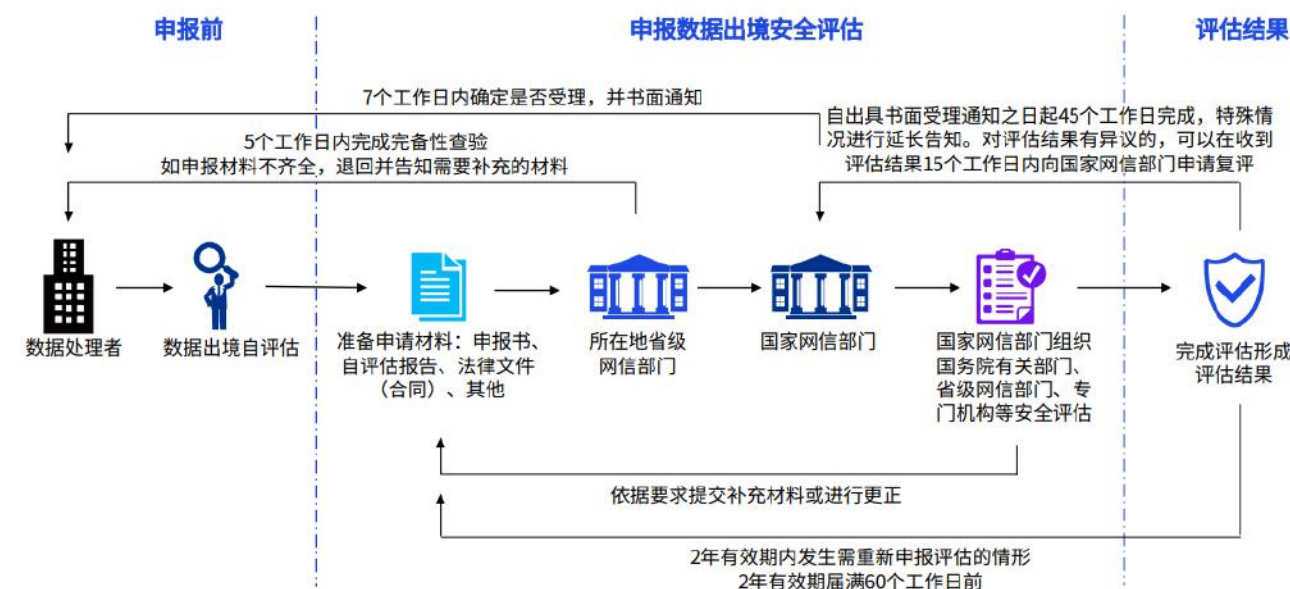
根据《办法》要求，符合以下四种情形之一的企业组织，应当申报数据出境安全评估：

- 数据处理者向境外提供重要数据；
- 关键信息基础设施运营者和处理100万人以上个人信息的数据处理者向境外提供个人信息；
- 自上年1月1日起累计向境外提供10万人个人信息或者1万人敏感个人信息的数据处理者向境外提供个人信息；
- 国家网信部门规定的其他需要申报数据出境安全评估的情形。

值得注意的是，《办法》对“重要数据”特别这一概念进行明确。《办法》所称的重要数据，是指一旦遭到篡改、破坏、泄露或者非法获取、非法利用等，可能危害国家安全、经济运行、社会稳定、公共健康和安全等的的数据。

《办法》提出了数据出境安全评估的具体要求，规定数据处理者在申报数据出境安全评估前应当开展数据出境风险自评估并明确了重点评估事项。规定数据处理者在与境外接收方订立的法律文件中明确约定数据安全保护责任义务，在数据出境安全评估有效期内发生影响数据出境安全的情形应当重新申报评估。为了规范数据出境安全评估活动，《办法》明确了数据出境的具体流程，主要涉及事前评估、申报评估、开展评估以及重新评估和终止出境。

图51 安全评估申报流程概览<sup>23</sup>



资料来源: 毕马威分析

为了指导和帮助数据处理者规范、有序申报数据出境安全评估, 国家互联网信息办公室编制了《数据出境安全评估申报指南(第一版)》<sup>24</sup>, 对数据出境安全评估申报方式、申报流程、申报材料等具体要求作出详细说明。

《办法》作为首部正式确立的数据出境法规, 势必对企业开展数据跨境活动产生重大影响。毕马威中国发布《数据出境安全评估管理建议》, 从一般商业组织的合规视角出发, 总结数据出境安全评估中建议予以关注的工作要点, 提出数据出境的关键合规路线, 共同探索在数字化经济时代企业系统化落实数据出境安全管理工作的有效路径和建议举措<sup>25</sup>。

23 数据出境安全评估管理建议, 毕马威中国, <https://home.kpmg/cn/zh/home/insights/2022/07/practical-guidelines-for-managing-cross-border-data-transfer-in-china-1.html>

24 国家互联网信息办公室发布《数据出境安全评估申报指南(第一版)》, 国家互联网信息办公室, [http://www.cac.gov.cn/2022-08/31/c\\_1663568169996202.htm](http://www.cac.gov.cn/2022-08/31/c_1663568169996202.htm)

25 数据出境安全评估管理建议, 毕马威中国, <https://home.kpmg/cn/zh/home/insights/2022/07/practical-guidelines-for-managing-cross-border-data-transfer-in-china-1.html>

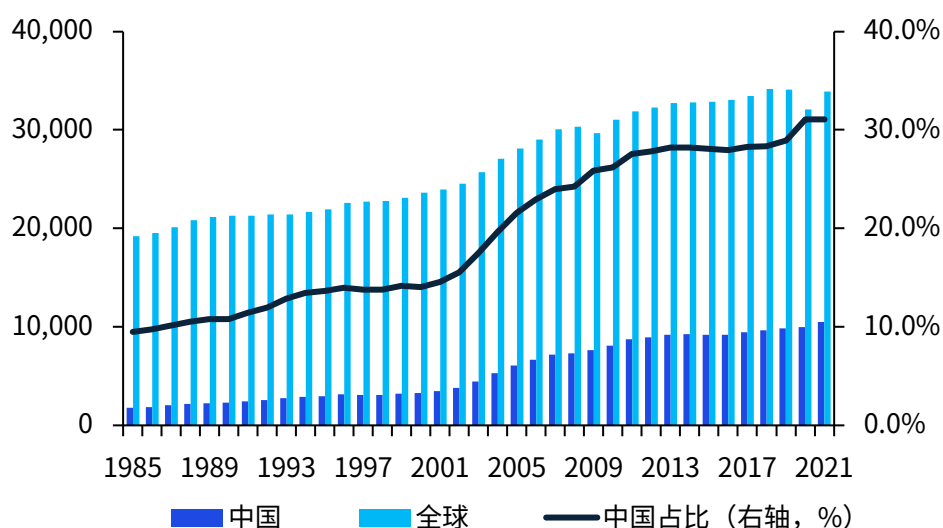


# 我国加快建立统一规范的碳排放统计核算系统

8月19日，国家发展改革委、国家统计局、生态环境部3部门共同印发《关于加快建立统一规范的碳排放统计核算体系实施方案》（以下简称《方案》）<sup>26</sup>，统一制定全国及地方碳排放统计核算方法。实现碳达峰、碳中和是中央统筹国内国际两个大局作出的重大战略决策。建立统一规范的碳排放统计核算方法，是国家“双碳”工作的重要战略任务。

2021年全球碳排放量为338.84亿吨，同比上涨5.6%；其中，中国碳排放量为105.2亿吨，上涨5.5%，占全球碳排放量的1/3。此外，在全球主要国家、地区中，中国、美国、印度是全球碳排放前三位的国家。

图52 全球及中国碳排放量和占比，百万吨二氧化碳



数据来源：Wind，毕马威分析

26 《关于加快建立统一规范的碳排放统计核算体系实施方案》的通知，国家发改委，国家统计局，生态环境部  
[https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202208/t20220819\\_1333231\\_ext.htm](https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/202208/t20220819_1333231_ext.htm)

碳排放统计核算是做好碳达峰碳中和工作的重要基础，加快建立统一规范的碳排放统计核算体系，有利于系统地掌握我国碳排放总体情况，对统筹有序做好碳达峰碳中和工作、促进经济社会发展全面绿色转型提供坚实的数据支撑与基础保障具有重要意义。

目前我国计算碳排放的方法体系大致分成省级和行业企业两个方面。省级所遵循的是由国家发改委在2011年发布的《省级温室气体清单编制指南（试行）》<sup>27</sup>。行业企业主要遵循的是国家发改委在2013年发布的首批10个行业企业温室气体排放核算方法与报告指南<sup>28</sup>，其中包括发电、电网、钢铁、化工、电解铝等行业。其后，在2014-2015年期间，国家发改委又陆续发布了第二批总共4个行业<sup>29</sup>和第三批总共10行业<sup>30</sup>的企业温室气体排放核算方法与报告指南。2013年到2015年期间，发改委一共发布24个行业的企业指南。

表2 部分行业碳排放核算方法发布时间

| 批次 | 年份    | 涉及行业                                                                          |
|----|-------|-------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | 2013年 | 发电、电网、钢铁、化工、电解铝、镁冶炼、平板玻璃、水泥、陶瓷、民航                                             |
| 2  | 2014年 | 石油和天然气、石油化工、独立焦化、煤炭                                                           |
| 3  | 2015年 | 造纸和纸制品、其他有色金属冶炼和压延加工、电子设备制造、机械设备制造、矿山、食品、烟草及酒、饮料和精制茶、公共建筑运营、陆上交通运输、氟化工、工业其他行业 |

资料来源：国家发改委，毕马威分析

27 《省级温室气体清单编制指南（试行）》，国家发改委，  
<http://www.cbcsd.org.cn/sjk/nengyuan/standard/home/20140113/download/shengjiwenshiqiti.pdf>  
28 首批10个行业企业温室气体排放核算方法与报告指南(试行)，国家发改委，  
[https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/201311/t20131101\\_963960.html?code=&state=123](https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/201311/t20131101_963960.html?code=&state=123)  
29 第二批4个行业企业温室气体排放核算方法与报告指南（试行），国家发改委，  
[https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/201502/t20150209\\_963759.html?code=&state=123](https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/201502/t20150209_963759.html?code=&state=123)  
30 第三批10个行业企业温室气体核算方法与报告指南（试行），国家发改委，  
[https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/201511/t20151111\\_963496.html?code=&state=123](https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/zcfb/tz/201511/t20151111_963496.html?code=&state=123)

碳排放统计核算是一项复杂庞大的系统工程，涉及多个层级、多类主体、多种维度；不同对象、不同用途的碳排放核算边界和方法也不同。随着国内各个不同地区、领域以及行业对碳排放核算数据的需求显著提升，当前国内碳排放核算体系核算口径不一等一系列问题也开始凸显。为了更好推进中国的“双碳”工作，《方案》提出四项重点任务：

### ➤ 建立全国及地方碳排放统计核算制度

目前，我国的碳排放统计核算方式缺乏统一性，整体呈现零散的状态。《方案》提出，由国家统计局统一制定全国及省级地区碳排放统计核算方法，组织开展全国及各省级地区年度碳排放总量核算。生态环境部、国家统计局将牵头建立国家温室气体排放因子数据库，逐步建立覆盖面广、适用性强、可信度高的排放因子编制和更新体系，为碳排放核算提供基础数据支撑。在此过程中，逐步明确核算方式的边界和范围，争取完成到2025年进一步完善统一规范的碳排放统计核算体系的主要目标。

### ➤ 完善行业企业碳排放核算机制

2013年到2015年期间，我国先后公布了24条行业企业核算方法与指南，根据目前的方法与指南得出的行业企业数据结果较为复杂。《方案》提出，加快建立覆盖全面、算法科学的行业碳排放核算方法体系，企业碳排放核算应依据所属主要行业进行。另外，《方案》鼓励企事业单位开展碳排放方法学研究，为碳排放核算提供更多的方法论支持。

### ➤ 建立健全重点产品碳排放核算方法

由于碳排放核算涉及的原材料和产品较多，不同行业有着不同的材料需求标准。因此，《方案》将优先聚焦电力、钢铁、电解铝、水泥、石灰、平板玻璃等行业和产品，逐步扩展至其他行业产品和服务类产品，推动适用性好、成熟度高的核算方法逐步形成国家标准。同时，还要巩固统计基础，健全重点行业的能耗统计监测和计量体系。

### ➤ 完善国家温室气体清单编制机制

《方案》提出持续推进国家温室气体清单编制工作，建立常态化管理和定期更新机制。同时，加强动态排放因子等新方法学在国家温室气体清单编制中的应用。习近平主席曾明确提出，中国的二氧化碳排放力争在2030年前达到峰值。为此，《方案》指出，除了做好国家温室气体清单编制工作，还要加大国家温室气体清单编制的资金支持，并且注重人才的培养，为碳排放统计核算体系的建立注入强大的推动力。

为了推动创新发展，《方案》提出加快推进5G、大数据、云计算、区块链等现代信息技术的应用；探索卫星遥感高精度连续测量技术等监测技术的应用。在开展方法学研究方面，《方案》提出推动对非二氧化碳温室气体排放、碳捕集封存与利用、碳汇等领域的核算研究；加强碳排放核算领域国际交流，积极参与碳排放国际标准制定。

为了更好地推动绿色环保以及碳金融在中国的发展，毕马威与碳排放权登记结算（武汉）有限公司签署战略合作协议。毕马威中国环境、社会 and 治理（ESG）主管合伙人林伟表示，碳市场高效运行的基础是建立一个碳排放核算体系，碳排放总量目标的设定、碳排放配额的分配，以及排放单位的履约等交易体系的运转环节，都是依赖于碳排放数据的真实和可靠。毕马威作为世界顶级的专业服务机构之一，将在战略规划、风险管理、信息化建设等方面协助中碳登更好的规划碳市场的发展，充分发挥碳市场的减排作用、深入挖掘碳资产市场的潜能，为早日实现国家“双碳”目标，促进经济社会高质量可持续发展做出积极贡献<sup>31</sup>。



31 可持续专栏 | 毕马威的“碳”拼图，华尔街见闻，  
<https://wallstreetcn.com/articles/3664369>



# 推动邮轮游艇装备及产业发展政策出台

2022年8月18日，工信部等五部门联合发布《关于加快邮轮游艇装备及产业发展的实施意见》（以下简称《实施意见》）<sup>32</sup>，旨在进一步发挥我国造船大国和巨大市场的优势，满足邮轮、游艇消费大众化发展，加快形成邮轮、游艇装备产业体系，培育完善的产业生态。

邮轮游艇产业链长、带动作用大，对于推动船舶产业高端转型、提升现代服务业水平、促进海洋经济发展、满足人民日益增长的美好生活需要具有重要意义。《实施意见》提出，到2025年，邮轮游艇装备产业体系初步建成，国产大型邮轮建成交付，中型邮轮加快推进，小型邮轮实现批量建造，游艇产品系列多样规模化生产，旅游客船提档升级特色化发展；装备技术水平和供给能力大幅提升，品种品质品牌全面提升，能较好满足国内海洋及滨水旅游发展和部分国际市场需求。

《实施意见》指出，近年来，我国邮轮游艇发展取得积极成效，但与其他先进国家相比，在装备产业化、市场成熟化、消费大众化等方面仍存在一定的差距。



32 工信部等五部门联合发布《关于加快邮轮游艇装备及产业发展的实施意见》，工信部，  
[https://www.miit.gov.cn/zwgk/zcwj/wjfb/yj/art/2022/art\\_2d585dc807f8472d969e940b1bb978d8.html](https://www.miit.gov.cn/zwgk/zcwj/wjfb/yj/art/2022/art_2d585dc807f8472d969e940b1bb978d8.html)

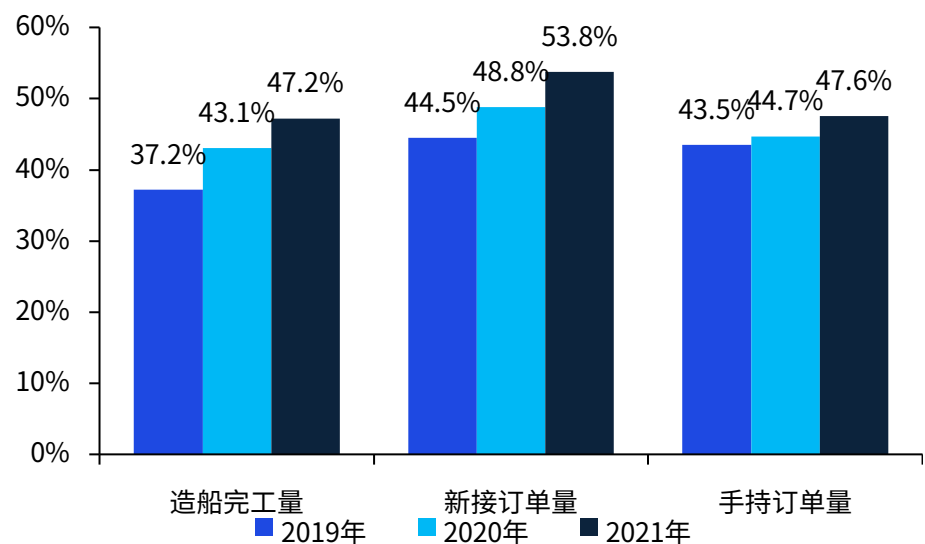
为了进一步发展我国的邮轮游艇产业，《实施意见》提出以下四项重点任务：

### ➤ 提升设计建造能力

《实施意见》提出，稳步推进国产大型邮轮工程。加强工程研制计划和里程碑管理，严格把控建造质量，确保国产首艘大型邮轮高标准高质量按期建成交付；其次，提升邮轮研发设计建造能力，加大总体设计和总装建造关键技术攻关，加强邮轮系统集成和核心装备研发，全面提高邮轮安全绿色水平和质量可靠性。此外，要提升沿海内河旅游客船品质，大力发展不同类型的旅游客船；最后，要大力发展大众化消费游艇，鼓励发展新能源清洁能源新型游艇，加强游艇研发设计能力，提升技术水平和建造品质。

根据工信部的统计数据，2021年我国造船三大指标全面增长，全国造船完工量3970.3万载重吨，同比增长3.0%；新接订单量6706.8万载重吨，同比增长131.8%；手持订单量9583.9万载重吨，比2020年底手持订单量增长34.8%。造船完工量、新接订单量、手持订单量以载重吨计分别占世界总量的47.2%、53.8%和47.6%，与2020年相比分别增长4.1、5.0和2.9个百分点。我国造船产业的国际市场份额提升保持全球领先，集中度保持在较高水平<sup>33</sup>。但同时，在大型邮轮等高端造船领域，我国基础依然相对较为薄弱。

图53 我国造船业占国际市场份额，%



资料来源：工信部，毕马威分析

33 2021年我国造船三大指标全面增长国际市场份额提升保持全球领先，工信部，[https://www.miit.gov.cn/gxsj/tjfx/zbgy/mycb/art/2022/art\\_e206d9c636674e24930cddd4f7fd03dd.html](https://www.miit.gov.cn/gxsj/tjfx/zbgy/mycb/art/2022/art_e206d9c636674e24930cddd4f7fd03dd.html)

### ➤ 完善装备产业基础

现阶段，我国的邮轮游艇产业主要面向旅游市场，但是对应的旅游配套设施较少，部分邮轮游艇旅游路线比较单调，缺少水路沿线的娱乐活动安排。另外，由于运用的材料和生产工艺的不同，邮轮游艇的质量也存在参差不齐的情况。为了更好地提高邮轮游艇的质量，《实施意见》提出，完善装备产业基础，加强邮轮游艇和旅游客船通用和专用配套设备研发，建立符合国际规则的配套产品检验检测认证等技术服务体系；推进国内水路旅游精品航线建设，完善地方旅游配套基础设施和设备；加强公共信息服务，提升邮轮游艇、旅游客船公共服务数字化信息化水平。

### ➤ 扩大消费市场需求

随着生活水平的提高，人们对于出游的要求也在不断提升，邮轮游艇旅游也逐渐走进大众视野，越来越多的人接触和尝试邮轮游艇旅游。根据Wind数据，中国在2015年到2019年的邮轮旅客人数整体呈上升趋势，在2016年更是首次突破了四百万人次。《实施意见》提出，要扩大消费市场需求。大力发展邮轮旅游，推动三亚建设国际邮轮母港，推进上海、天津、深圳等地邮轮旅游发展；丰富邮轮旅游航线和产品；支持本土邮轮企业建设发展。打造旅游客船精品航线，重点推进环渤海、粤港澳大湾区、粤闽浙沿海城市群、海南自由贸易港、长江经济带、珠江-西江经济带、大运河文化带等区域水上旅游资源开发；推动游艇产业创新发展，支持重点滨海城市创新游艇业发展。通过以上措施，吸引更多的游客参与到邮轮旅游当中，逐步提升游客数量，增加邮轮旅游业收入。

去年12月国务院发布的《“十四五”旅游业发展规划》亦提出，要完善邮轮游艇旅游发展政策，支持在长江流域等有条件的江河湖泊发展内河游轮旅游，完善配套设施。推动游艇消费大众化发展，支持大连、青岛、威海、珠海、厦门、三亚等滨海城市创新游艇业发展，建设一批适合大众消费的游艇示范项目。

值得注意的是，在国内发展邮轮旅游、游艇产业走在前列的海南发布多个政策，大力促进邮轮游艇产业发展。据报道，海南省的游艇码头基础设施网络基本形成，目前已建成运营13个游艇码头，2289个泊位。游艇注册登记总量占全国总量约15%，逐年保持较快增长趋势。游艇旅游消费市场规模持续扩大，2021年全省接待游艇出海游客首次突破百万人次，实现较快增长态势<sup>34</sup>。

---

34 海南：海陆空架起新通途，腾讯网，  
<https://new.qq.com/rain/a/20221018A04S0600.html>

### ➤ 加强合作和人才培养

《实施意见》提出，加强合作和人才培养。打造专业品牌展会，搭建邮轮游艇技术交流合作平台；促进开放交流合作，坚持“引进来”与“走出去”相结合的高水平对外开放，营造良好投资环境；加强专业人才培养，加强邮轮游艇和旅游客船设计建造、运营管理、旅游服务、法律咨询等全产业链人才队伍建设，为从事邮轮游艇产业的企业和人员提供更广阔的发展前景。

近年来，邮轮游艇产业迅速发展，形成了一定的市场规模。邮轮游艇产业链相关企业数量，以及从事邮轮游艇产业的人员不断增加。以海南省统计的数据为例，截止2021年底，海南省邮轮游艇产业链相关企业已超700家，同比增长65%；登记游艇总量突破1600艘，同比增长29%；持有游艇驾驶证的从业人员超5000人，同比增长66%<sup>35</sup>。

交通运输部水运局副局长杨华雄在参加第十五届中国邮轮产业发展大会时表示，邮轮运输是水运的重要组成部分，也是加快建设交通强国、满足人民群众对美好生活向往的重要内容，我国已初步形成较为完善的沿海邮轮港口布局，建成了功能完备、设施齐全的邮轮码头能力，构建了邮轮服务制度和标准规范体系。作为全球第二大邮轮市场，中国邮轮经济发展潜力巨大、前景光明。《实施意见》的出台，有望促进我国邮轮游艇旅游进一步向品质化发展，全面推动邮轮游艇旅游消费提质升级。



35 海南邮轮游艇产业链相关企业超700家 登记游艇总量破1600艘，新浪网，  
[http://k.sina.com.cn/article\\_6824573189\\_196c6b90502001a0mk.html](http://k.sina.com.cn/article_6824573189_196c6b90502001a0mk.html)



附表：主要经济指标

|          |                   |        | 2020   | 2021   | 2022   |        |        |        |        |        |
|----------|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|          | 指标                | 单位     | 年度     | 年度     | 4月     | 5月     | 6月     | 7月     | 8月     | 9月     |
| 主要经济活动指标 | 名义国内生产总值          | 万亿元    | 101.4  | 114.4  | 29.2   |        |        | 30.8   |        |        |
|          | 实际国内生产总值          | 同比，%   | 2.2    | 8.1    | 0.4    |        |        | 3.9    |        |        |
|          | 规模以上工业增加值         | 同比，%   | 2.8    | 9.6    | -2.9   | 0.7    | 3.9    | 3.8    | 4.2    | 6.3    |
|          | 工业企业利润总额          | 累计同比，% | 4.1    | 34.3   | 3.5    | 1.0    | 1.0    | -1.1   | -2.1   | -2.3   |
|          | 社会消费品零售总额         | 同比，%   | -3.9   | 12.5   | -11.1  | -6.7   | 3.1    | 2.7    | 5.4    | 2.5    |
|          | 固定资产投资完成额         | 累计同比，% | 2.9    | 4.9    | 6.8    | 6.2    | 6.1    | 5.7    | 5.8    | 5.9    |
|          | 房屋新开工面积           | 累计同比，% | -1.2   | -11.4  | -26.3  | -30.6  | -34.4  | -36.1  | -37.2  | -38.0  |
|          | 房屋销售面积            | 累计同比，% | 2.6    | 1.9    | -20.9  | -23.6  | -22.2  | -23.1  | -23.0  | -22.2  |
|          | 房地产业土地购置面积        | 累计同比，% | -1.1   | -15.5  | -46.5  | -45.7  | -48.3  | -48.1  | -49.7  | -53.0  |
|          | 中国制造业采购经理指数       | 指数     | 49.9   | 50.5   | 47.4   | 49.6   | 50.2   | 49.0   | 49.4   | 50.1   |
| 对外贸易及投资  | 出口金额              | 同比，%   | 3.6    | 29.9   | 3.5    | 16.3   | 17.4   | 17.8   | 7.1    | 5.7    |
|          | 进口金额              | 同比，%   | -0.6   | 30.0   | 0.2    | 3.9    | 0.7    | 2.1    | 0.3    | 0.3    |
|          | 贸易顺差              | 十亿美元   | 524.0  | 676.9  | 49.6   | 77.6   | 97.4   | 101.4  | 79.4   | 84.7   |
|          | 实际使用外资金额(非金融类)    | 十亿元    | 1000.0 | 1149.4 | 98.7   | 85.6   | 159.1  | 75.0   | 94.4   | 111.0  |
|          | 对外直接投资(非金融类)      | 十亿美元   | 110.2  | 113.6  | 9.0    | 8.7    | 9.6    | 10.8   | 10.1   | 10.7   |
| 金融市场     | 人民币汇率             | 美元/人民币 | 6.9    | 6.5    | 6.43   | 6.71   | 6.70   | 6.73   | 6.79   | 6.96   |
|          | 人民币实际有效汇率指数       | 指数     | 124.7  | 128.6  | 131.2  | 126.4  | 126.6  | 129.1  | 127.1  | 126.2  |
|          | 上证综合指数(期末值)       | 指数     | 3473.1 | 3639.8 | 3047.1 | 3186.4 | 3398.6 | 3253.2 | 3202.1 | 3024.4 |
|          | 货币供应量(M2)         | 同比，%   | 10.1   | 9.0    | 10.5   | 11.1   | 11.4   | 12.0   | 12.2   | 12.1   |
|          | 社会融资规模存量          | 同比，%   | 13.3   | 10.3   | 10.2   | 10.5   | 10.8   | 10.7   | 10.5   | 10.6   |
|          | 新增社会融资规模          | 万亿元    | 34.9   | 31.4   | 0.9    | 2.8    | 5.2    | 0.8    | 2.5    | 3.5    |
|          | 新增人民币贷款           | 万亿元    | 19.6   | 19.9   | 0.6    | 1.9    | 2.8    | 0.7    | 1.3    | 2.5    |
|          | DR007             | %      | 1.6    | 2.0    | 1.82   | 1.63   | 1.72   | 1.56   | 1.42   | 1.60   |
| 价格       | 居民消费价格指数          | 同比，%   | 2.5    | 0.9    | 2.1    | 2.1    | 2.5    | 2.7    | 2.5    | 2.8    |
|          | 工业生产者出厂价格指数       | 同比，%   | 198.2  | 208.1  | 8.0    | 6.4    | 6.1    | 4.2    | 2.3    | 0.9    |
|          | 原油                | 美元/桶   | 39.5   | 68.1   | 101.6  | 109.5  | 114.3  | 99.8   | 91.5   | 84.0   |
|          | 螺纹钢               | 元/吨    | 3748   | 5005   | 4996   | 4812   | 4476   | 4027   | 4127   | 3991   |
|          | 70个大中城市新建商品住宅价格指数 | 同比，%   | 4.9    | 3.6    | -0.1   | -0.8   | -1.3   | -1.7   | -2.1   | -2.3   |

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  
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。

© 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。

二零二二年十一月印刷