

大灣區洞察——三問製造業高品質發展

- ◆ 我們認為，大灣區將受益於政府對「新質生產力」的重視
- ◆ 我們將探討大灣區高端製造業正在發生怎樣的變化，下一步如何發展，以及香港的金融業可以提供怎樣的支援？
- ◆ 同時，我們還將分析政策支援如何透過區域一體化在大灣區內創造更好的協同效應

中國數據回顧（2024 年第一季度和 3 月）¹

- **國內生產總值**在第一季按年增長 5.3%，讓中國有望實現今年「5%左右」的國內生產總值增長目標。然而，經濟復甦之路並不平坦，3 月數據顯示工業增加值和社會消費品零售總額增速雙雙放緩。另一方面，在持續政策支援的推動下，製造業和基礎設施投資增速加快。持續的不利因素可能促使政策制定者積極協助維持增長趨勢。
- **工業增加值**按年增速在 3 月份放緩至 4.5%，原因在於基數較高和出口下降。儘管如此，該季度工業增加值按年增長 6.1%，為今年以來的經濟增長提供了關鍵的推動力。我們認為，這是由於國內需求更加穩健，以及 1-2 月出口增長好於預期。加快發展「新質生產力」的政策推動也為先進製造業提供了支援。
- **社會消費品零售總額**按年增速在 3 月份放緩至 3.1%，儘管這可能是由於春節後假期效應減弱及相對較高基數的綜合影響。然而，與服務相關的社會消費品零售總額繼續表現優異，年初至今按年增長 10%，而服務消費仍顯示出改善的跡象。這預示消費者信心的進一步回升及線下服務消費持續保持強勁。
- **消費價格指數**按年漲幅在 3 月份回落至 0.1%，此前曾在上月反彈至 0.7%。這是由於春節假期後豬肉價格和消費需求回落，以及去年同期經濟重啟推動的較高基數。與此同時，**生產價格指數**按年跌幅進一步加深至 2.8%，這在一定程度上是由於房地產行業持續承壓，儘管 3 月全球商品價格上漲。
- **出口**同比增長在 3 月份收縮了 7.5%，原因在於去年的高基數效應以及全球需求仍然低迷，特別考慮到其他經濟體的貨幣政策仍然緊縮。**進口**也按年下降 1.9%，這在一定程度上是由於能源材料需求下降及房地產行業的持續拖累，儘管這可能被基礎設施需求上升部分抵消。

¹ 資料來源：萬得資訊、滙豐銀行

大灣區——處於變革的前沿

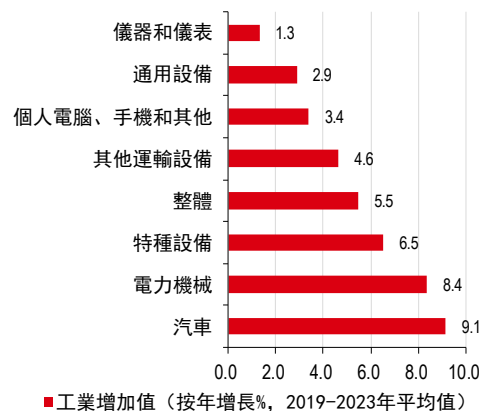
自 3 月份備受矚目的兩會結束以來，所有政策討論都圍繞著「新質生產力」和推進現代化產業體系建設展開。鑒於廣東作為中國內地的製造業強省，**我們預計大灣區將從中受益**。站在發展高科技製造業的角度，我們將探討三個關鍵方面：該地區的製造業正在發生怎樣的變化、如何使其進一步發展，以及促進未來增長的重要最佳政策。

1. 製造業的未來

新經濟領域推動製造業發展

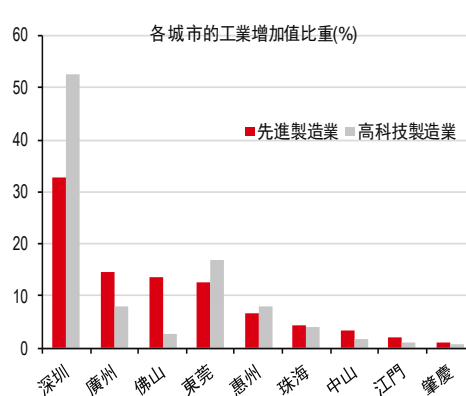
廣東省仍然是中國最大的電子產品（例如智慧手機和電腦）製造基地。然而，增長已經放緩，並且該行業高度依賴出口，因此迫切需要發展具有重要戰略意義的產業。我們認為，該省製造業的未來在於**新能源汽車、積體電路、光電器件等新經濟領域**。去年，這三個領域的產值都迅速增長（詳見圖 1 和圖 2）。

圖 1. 大灣區設備製造業的增長率出現分化



資料來源：萬得資訊、滙豐銀行

圖 2. 高科技和先進製造業在大灣區的分佈



資料來源：萬得資訊、滙豐銀行

2. 金融支援有助推動這一變革

金融支援將加快產業現代化步伐

2023 年，該省製造業貸款按年增長 24.4%，主要是銀行對先進製造業（增長 37%）和高科技製造業（增長 35%）的貸款（南方網，1 月 26 日）。廣東同時推出了稅收優惠政策以鼓勵研發投資，雖然技術進步需要資本市場的支援，但大灣區在這方面有一個明顯的優勢——**作為國際金融中心的香港**。

3. 政策支援——一體化、合作、人力資本

政策支援可以加快大灣區轉型步伐

大灣區內的企業應該能夠從人員、數據和資本更暢通的流動中受益，特別是對於技術驅動的項目。歐盟在這方面的最佳實踐可以為大灣區提供很好的參考。此外，大灣區地方政府組成的聯合工作組正在討論提供「一站式」商業登記服務，以加強合作並支援外商直接投資。最後，根據工信部預測，到 2025 年，製造業將出現明顯的技能人才短缺。中國政府正在努力改革大學課程並提供有針對性的職業培訓。

即將發佈的中國主要經濟數據

日期	指標	前值
4 月 21 日	1 年期貸款市場報價利率	3.45%
4 月 21 日	5 年期貸款市場報價利率	3.95%
4 月 29 日	國家統計局製造業採購經理人指數	50.8
4 月 29 日	財新製造業採購經理人指數終值	51.1
5 月 5 日	財新服務業採購經理人指數	52.7
5 月 8 日	出口按年增長	-7.5%
5 月 8 日	進口按年增長	-1.9%
5 月 10 日	生產價格指數 (PPI) 按年增長	-2.8%
5 月 10 日	消費價格指數 (CPI) 按年增長	0.1%
5 月 16 日	社會消費品零售總額按年增長	3.1%

資料來源：Refinitiv Eikon

A 股主要指數表現*

	目前	年初至今	過去 1 年
上證綜指	3,057	1.08%	-9.92%
深證綜指	1,638	-10.85%	-23.33%
滬深 300	3,549	2.33%	-14.20%

*過往的表現並不代表未來的回報

資料來源：Refinitiv Eikon。截至 2024 年 4 月 16 日收盤

披露附錄

- 1 本報告發布日期為 2024 年 4 月 18 日。
- 2 除非本報告顯示不同的日期及 / 或具體的時間，否則本報告中的所有市場資料截止於 2024 年 4 月 17 日。
- 3 滙豐設有識別及管理與研究業務相關的潛在利益衝突的制度。滙豐分析師及其他從事研究報告準備和發布工作的人員有獨立於投資銀行業務的匯報線。研究業務與投資銀行及做市商交易業務之間設有資訊隔離牆，以確保保密資訊和（或）價格敏感性資訊可以得到妥善處理。
- 4 您不可出於以下目的使用 / 引用本報告中的任何資料作為參考：（i）決定貸款協議、其它融資合同或金融工具項下的應付利息，或其它應付款項，（ii）決定購買、出售、交易或贖回金融工具的價格，或金融工具的價值，和 / 或（iii）測度金融工具的表現。
- 5 本報告為滙豐環球研究發布的英文報告的中文翻譯版本。香港上海滙豐銀行有限公司、滙豐銀行（中國）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司、加拿大滙豐銀行和滙豐金融科技服務（上海）有限責任公司已採取合理措施以確保譯文的準確性。如中英文版本的内容有差異，須以英文版本內容為準。

免責聲明

本報告由香港上海滙豐銀行有限公司(簡稱「HBAP」，註冊地址香港皇后大道中 1 號)編製。HBAP 在香港成立，隸屬於滙豐集團。

本報告由滙豐(台灣)商業銀行有限公司及 HBAP(合稱「發行方」)向其客戶分發。本報告僅供一般傳閱和資訊參考目的。本報告在編製時並未考慮任何特定客戶或用途，亦未考慮任何特定客戶的任何投資目標、財務狀況或個人情況或需求。HBAP 根據在編製時來自其認為可靠來源的公開信息編製本報告，但未獨立驗證此類資訊。本報告的內容如有變更恕不另行通知。對於因您使用或依賴本報告，而可能導致您產生、或承受因此造成、導致或與其相關的任何損失、損害或任何形式的其他後果，HBAP 及發行方不承擔任何責任。對於本報告的準確性、及時性或完整性，HBAP 及發行方並不作任何擔保、聲明或保證。本報告並非投資建議或意見，亦不以銷售投資或服務或邀約購買或認購這些投資或服務為目的。您不應使用或依賴本報告作出任何投資決定。HBAP 及發行方對於您的此類使用或依賴不承擔任何責任。若對本報告內容有任何問題，您應該諮詢您所地區的專業顧問。您不應為任何目的向任何個人或實體複製或進一步分發本報告部分或全部的內容。本報告不得在任何禁止分派本報告的地區分發。

以下條款僅適用於滙豐(台灣)商業銀行有限公司向其客戶分發時的情況

滙豐(台灣)辦理信託業務，應盡善良管理人之注意義務及忠實義務。滙豐(台灣)不擔保信託業務之管理或運用績效，委託人或受益人應自負盈虧。

中國內地

在中國內地，本報告由滙豐銀行（中國）有限公司（簡稱「滙豐中國」）向其客戶分發，僅用於一般參考目的。本報告並不旨在提供證券和期貨投資建議或提供金融信息服務，亦不旨在推廣或銷售任何理財產品。本報告所載內容和信息均基於現狀提供。若對本報告內容有任何問題，您應該諮詢您所在轄區的專業顧問。

© 版權香港上海滙豐銀行有限公司 2024，版權所有。

未經香港上海滙豐銀行有限公司的事先書面許可，不得對本報告任何部分進行複製、存儲於檢索系統，或以任何電子、機械、影印、記錄或其它形式或方式進行傳輸。

[1234066]