

研究報告

歡迎掃碼關注
工銀亞洲研究



中國工商銀行（亞洲）

東南亞研究中心

李盧霞 曹鳳文 王靖斐

灣區復蘇，產業投資是亮點

——2023 年灣區內地經濟年中回顧及展望

閱讀摘要

2023 年上半年廣東實現 GDP 總量 6.29 萬億元，同比增長 5.0%。珠三角 9 市 1 季度實現 GDP 總量 2.46 萬億元，對全省 GDP 貢獻占比 81.5%、較 2022 年同期提升 0.2 個百分點，其中深圳經濟增速（6.5%）領跑珠三角 9 市。

外需拖累出口：前 5 月廣東出口金額 2.13 萬億元、同比增長 4.8%（全國：8.1%）。四大出口目的地中，對美國、歐盟、中國香港出口負增，對東盟出口維持韌性、增速邊際有所下行。全球電子消費品需求轉弱拖累機電產品出口。

投資保持快增：上半年廣東固定資產投資同比增長 4.4%（全國：3.8%）。工業投資高位運行是推動固定資產投資增長的重要力量。水利交通等傳統基建、以及大數據中心和新能源汽車充電樁等新基建領域重點項目投資帶動基建投資較快增長。地產投資表現仍偏弱。

消費結構性復蘇：上半年廣東消費零售總額 2.33 萬億元、同比增長 7.4%（全國：8.2%），餐飲消費強勢回暖，商品消費增長 5.0%，但消費升級趨勢推動線上渠道消費，化妝品類、書報雜誌類、通訊器材等升級類商品銷售旺盛。

展望：積極轉型下出口結構有望繼續優化。環球經濟景氣走弱背景下出口總量增長仍有壓力，但伴隨政策支持“製造業當家”戰略持續落地，廣東“新三樣”出口競爭力有望繼續提升，並推動廣東出口結構繼續優化。專項債發行可為基建投資延續高增提供支持，廣東基建重點項目年度計劃投資 6159 億元，交通、能源、水利等傳統基礎設施工程，以及科技創新中心、國家重點實驗室、數據中心、5G 網絡等新型基礎設施領域均可期。產業升級投資增長空間廣闊。珠三角九市重點項目年度計劃投資超過千億元，半導體、新能源汽車、量子計算、新材料、新一代信息技術、綠色石化等多個產業領域均有望繼續發力。地產鏈復蘇傳導效應預計逐步顯現。短期看，政策工具更新支持紓解房企困境，限制性購房政策放鬆有利於進一步釋放購房需求。中長期看，區域居民剛性和改善性購房需求高於全國一般水平，地產投資仍具潛力。居民消費信心階段偏弱，積極政策延續、假日消費效應以及復蘇提振收入預期，預可推動消費信心穩步恢復。

灣區復蘇，產業投資是亮點

——2023 年灣區內地經濟年中回顧及展望

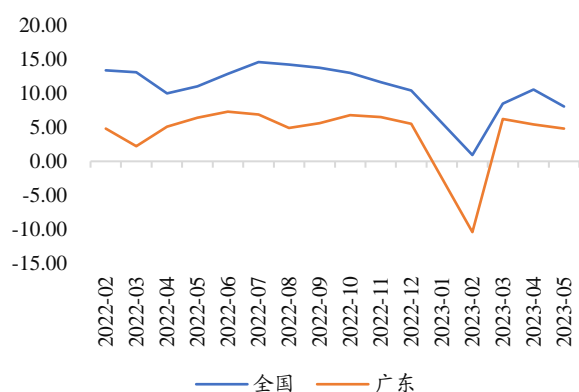
一、上半年：灣區內地基建和製造業投資表現亮眼，消費結構化復蘇，外需拖累下出口增長弱于全國水平

2023 年上半年，廣東實現 GDP 總量 6.29 萬億元，同比增長 5.0%。珠三角 9 市 1 季度實現 GDP 總量 2.46 萬億元，對全省 GDP 貢獻占比 81.5%、較 2022 年同期提升 0.2 個百分點，其中，深圳出口、投資、消費三駕馬車均表現亮眼，一季度經濟增速（6.5%）領跑珠三角 9 市。

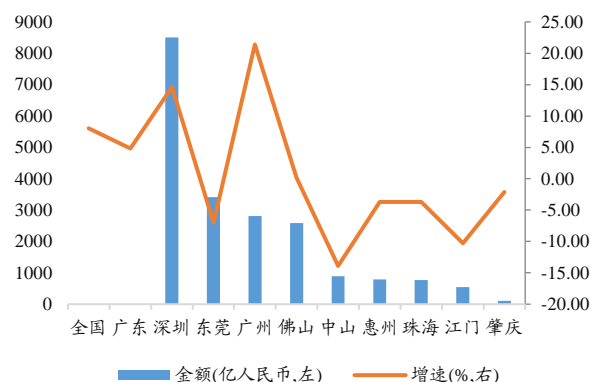
（一）出口：前 5 月同比增長 4.8%（全國均值：8.1%），歐美經濟景氣下行及機電產品出口延續承壓是主要拖累因素

廣東出口增速弱于全國水平，廣深兩市出口表現亮眼。2023 年前 5 月廣東出口金額 2.13 萬億元、同比增長 4.8%，落後於全國均值 8.1%（人民幣口徑）。與外貿大省橫向對比看，前 5 月廣東的出口表現不及浙江（+8.8%）、但優於江蘇（+1.5%）。珠三角 9 市中，廣州（+21.4%）受汽車出口帶動，“新三樣”成為深圳（+14.6%）出口新亮點，兩市出口增速領跑珠三角。2023 年前 5 月，深圳鋰離子蓄電池、電動載人汽車、太陽能電池等“新三樣”出口同比增長 74.8%，拉動出口增長 2 個百分點。

圖表 1：2022 年以來廣東出口增速



圖表 2：前 5 月珠三角九市出口表現

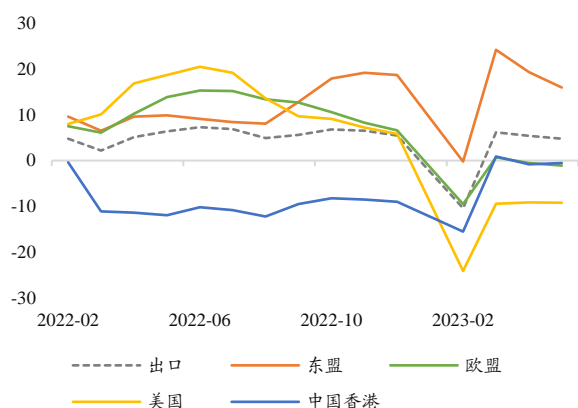


數據來源：WIND、工銀亞洲東南亞研究中心

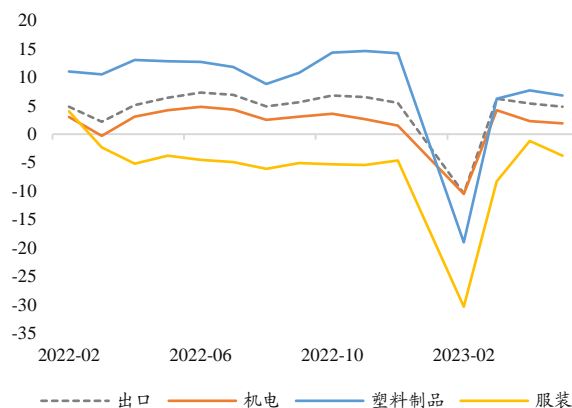
對歐美及中國香港出口負增，對東盟出口維持韌性、增速邊際有所下行。廣東以中國香港、美國、東盟、歐盟為四大出口目的地，比重分別為 17.2%、15.6%、14.9%、14.4%，其中對中國香港、美國出口份額均高於全國水平（比重：中國香港 7.5%；美國 14.3%）。歐美製造業景氣下行背景下，前 5 月廣東對美國（-9.2%）、歐盟（-1.1%）的出口負增，對中國香港出口也偏弱。對東盟出口維持韌性，增速邊際有所下行。

機電產品出口延續承壓。珠三角出口以電子產品為主導，廣東機電產品出口占比約 65.7%、高出全國平均水平 7.8 個百分點。受全球電子消費品需求轉弱等因素影響，2022 年以來機電產品表現總體偏弱勢，2023 年前 5 月出口同比增速僅為 1.9%、對出口形成一定拖累，其中手機（-22.5%）、自動數據處理設備及其零部件（-4.8%）出口增速轉負（2022 年全年出口增速分為別：3.0%、6.2%）。

圖表 3：廣東主要出口目的地增速表現



圖表 4：廣東重點出口產品增速表現

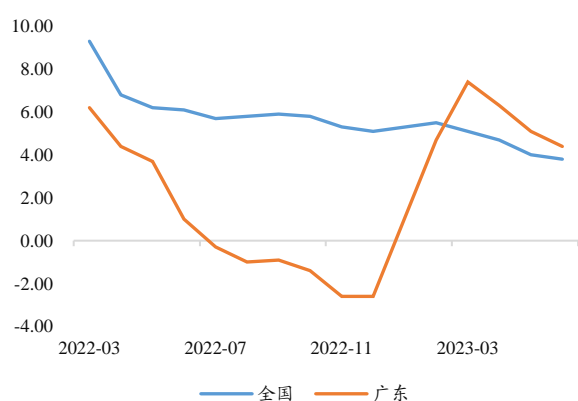


數據來源：WIND、工銀亞洲東南亞研究中心

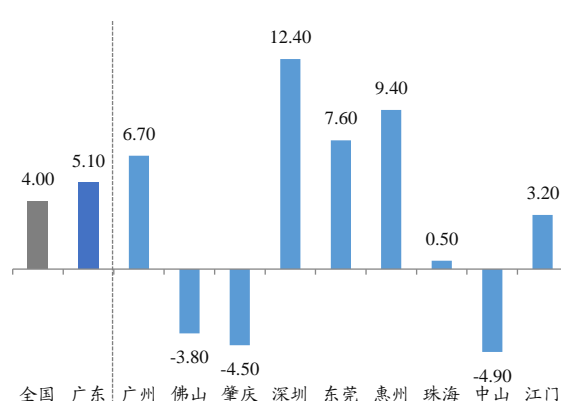
(二)投資：上半年同比增長 4.4% 高於全國水平(3.8%)，工業投資為重要拉動力量

廣東固定資產投資增速高於全國水平 0.6 個百分點，深莞惠表現亮眼。2023 年上半年廣東固定資產投資同比增長 4.4%，高於全國均值 3.8%，其中深圳、惠州、東莞三城前 5 月分別以 12.4%、9.4%、7.6%的投資增速領跑珠三角。

圖表 5：2022 年以來廣東投資增速



圖表 6：前 5 月珠三角 9 市投資同比

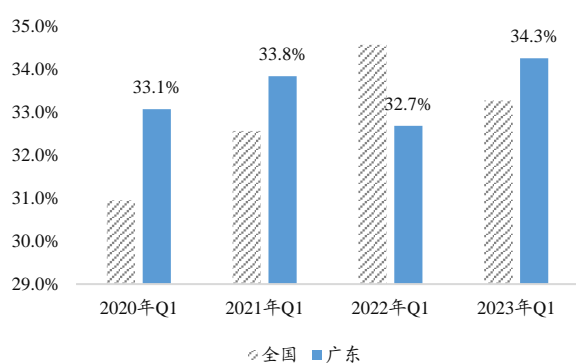


數據來源：WIND、工銀亞洲東南亞研究中心

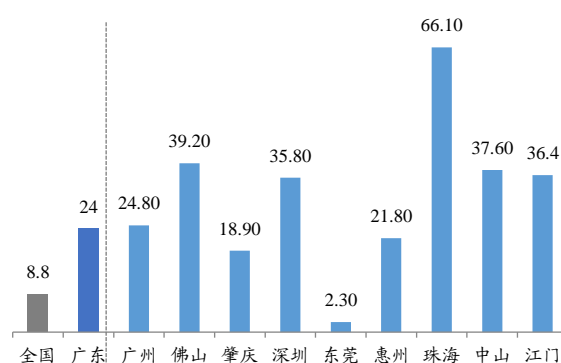
廣東工業投資高位運行，是推動固定資產投資增長的重

要力量，2023 年上半年同比增長 23.2%、明顯高於全國 8.9% 的增速水平，亦遠高於廣東固定資產投資 4.4% 的水平。廣東近年強調“製造業當家”，並加大投資力度，工業投資已連續 30 個月保持兩位數增速；工業投資高增帶動下，廣東工業經濟貢獻亦隨之提升，2023 年第一季度工業增加值對 GDP 的貢獻為 34.3%，較去年同期高出 1.6 個百分點，較全國水平高出 1.0 個百分點。其中，**珠海工業投資表現最為亮眼**，前 5 月累計增速高達 66.1%；四大核心城市中，廣州（+24.8%）、佛山（+39.2%）、深圳（+35.8%）均保持兩位增速，僅東莞偏弱為 2.3%。

圖表 7：廣東工業 GDP 貢獻



圖表 8：前 5 月珠三角 9 市工業投資同比

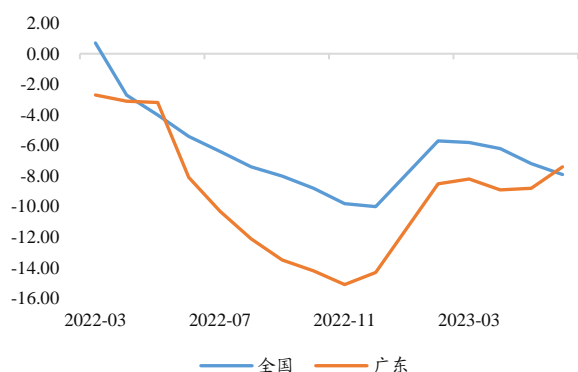


數據來源：WIND、工銀亞洲東南亞研究中心

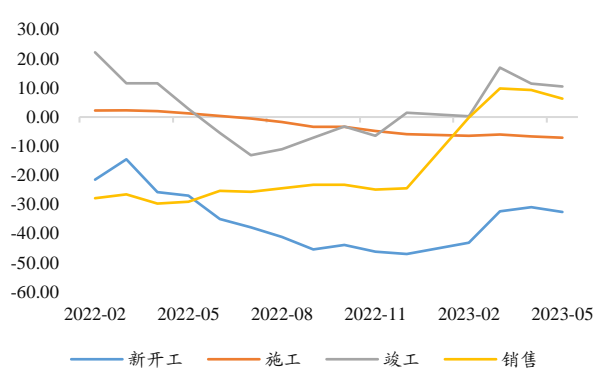
地產鏈回暖處於銷售回暖向投資回暖逐步轉換的階段。2023 年上半年廣東地產投資同比減少 7.4%，近月降幅逐漸收窄、總體優於全國表現。目前，廣東地產銷售（前 5 月：+6.3%）、竣工（+10.5%）面積同比增長均已回正，但新開工（-32.6%）和施工（-7.1%）面積增速仍在走低。考慮到地產投資滯後銷售回暖半年左右的歷史經驗，以及地產政策有

望從供需兩端接續發力，地產業全面回暖動能有望持續集聚。

圖表 9：2022 年以來廣東地產投資增速



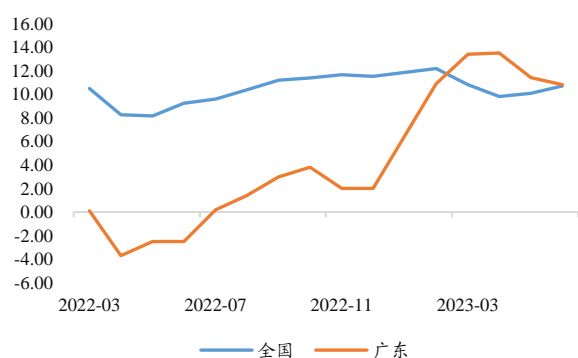
圖表 10：廣東地產週期仍在磨底



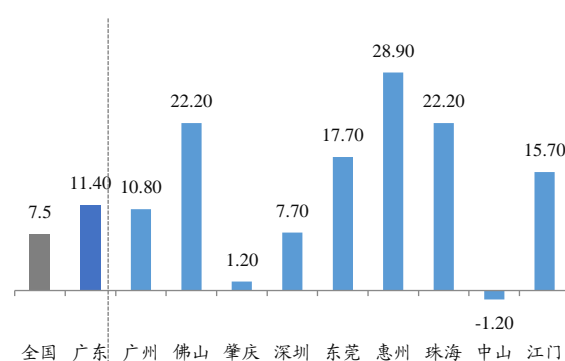
數據來源：WIND、工銀亞洲東南亞研究中心

重點項目投資帶動廣東基建投資較快增長，2023 年上半年同比增長 10.8%、略高於全國 10.7% 的增速水平，以及廣東固定資產投資 4.4% 的水平。水利交通等傳統基建，以及大數據中心和新能源汽車充電樁等新基建領域投資帶動下，惠州（+28.9%）、珠海（+22.2%）、佛山（+22.2%）三城前 5 月基建投資增速居前。

圖表 11：2022 年以來廣東基建投資增速



圖表 12：前 5 月珠三角 9 市基建投資同比

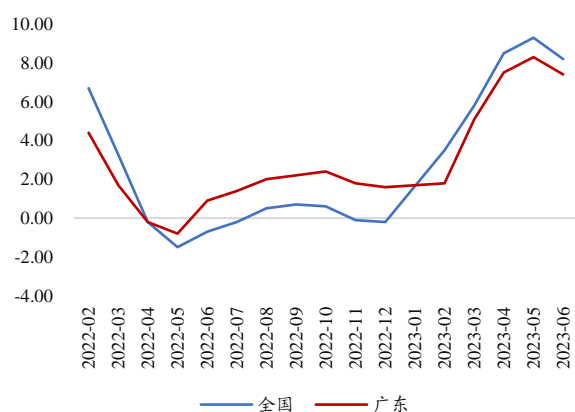


數據來源：WIND、工銀亞洲東南亞研究中心

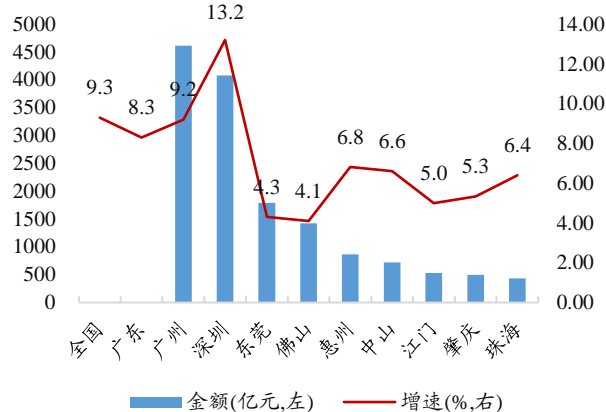
（三）消費：消費結構化復蘇，廣深兩城消費增速領先
上半年廣東消費增速低於全國水平 0.8 個百分點，但深

圳消費增速領先。隨著疫情影響逐步消退，廣東消費市場恢復增長。2023 年上半年廣東實現社會消費品零售總額 2.33 萬億元、同比增長 7.4%，低於全國同期平均水平 0.8 個百分點（見圖表 13）。廣深兩城消費復蘇領先珠三角 9 市。廣州、深圳前 5 月消費增速分別為 9.2%、13.2%，高於全省同期水平 0.9、4.9 個百分點，其中深圳亦高於全國同期水平 3.9 個百分點（見圖表 14-15）。

圖表 13：2022 年以來廣東消費累計增速

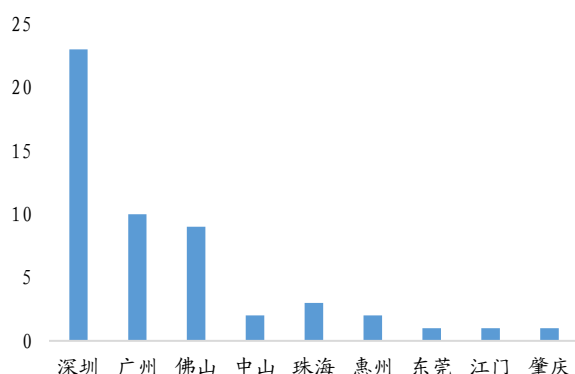


圖表 14：前 5 月珠三角九市消費表現



數據來源：WIND、工銀亞洲東南亞研究中心

圖表 15：2023 年各市消費券活動場數

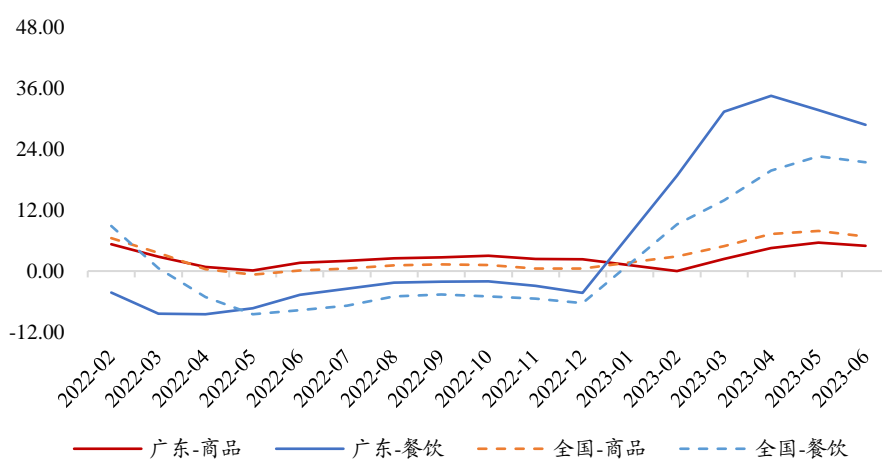


數據來源：本地寶、工銀亞洲東南亞研究中心

餐飲消費強勢回暖，商品零售反映消費升級態勢。2023

年上半年，廣東餐飲收入強勢反彈（見圖表 16），同比增長 28.8%，顯著高於全國水平（21.4%）。消費升級趨勢推動線上渠道消費、升級類商品銷售旺盛。上半年，廣東省商品零售同比增長 5.0%（全國：6.8%），其中通過公共網絡實現商品零售額同比增長 16.1%，化妝品類、書報雜誌類、通訊器材類商品零售額分別增長 14.3%、6.6%、14.8%，延續較高增速。

圖表 16：商品、餐飲消費累計增速對比



數據來源：WIND、工銀亞洲東南亞研究中心

二、下半年展望

（一）出口：環球經濟景氣走弱背景下出口總量增長仍有壓力，積極轉型下出口結構有望繼續優化

總量看，廣東出口增長仍有壓力。當前，環球製造業景氣度普遍弱於服務業，年內廣東出口增長表現料仍有壓力。結構看，“新三樣”有望持續為廣東出口注入新動能。傳統上，廣東出口以服裝、家具、家電“老三樣”為主要出口拉動力，勞動密集、附加值低等產品特徵突出。近年新能源汽

車市場需求增長，廣東發揮產業鏈完備、供應能力強等優勢，迅速發展壯大新能源產業，高新技術產品中的**電動載人汽車、太陽能電池和鋰電池“新三樣”**出口異軍突起，前5月，廣東電動載人汽車、太陽能電池、鋰電池出口同比分別增長780%、79.5%、31.7%。伴隨政策支持“**製造業當家**”戰略持續落地，廣東“新三樣”出口競爭力有望繼續提升，並推動廣東出口結構繼續優化。

（二）投資：三季度專項債發行有望加速，產業及基建投資持續支持經濟提質增長，地產鏈復蘇傳導效應預計逐步顯現

2023年廣東繼續以重點項目為投資抓手，年度計劃投資1萬億元，較2021年和2022年分別增長25%、11%。**專項債發行為基建投資延續高增注入動能**。年度計劃投資6159億元、占比61.6%，重點投向交通、能源、水利、城建、物流、環保等傳統基礎設施工程，以及科技創新中心、國家重點實驗室、數據中心、5G網絡等新型基礎設施領域。2023年前5月，廣東累計新增專項債3992億元（含深圳），較2021、2022年同期分別增長134.7%、5.1%，位居全國首位。三季度深圳計劃新增專項債券341億元，較上半年規模明顯增加¹，專項債發行節奏加快有望為基建投資形成支撐。**產業升級投資增長空間廣闊**。廣東年度計劃投資額為3109億元，在珠三角九市重點項目年度計劃投資超過千億元，涉及半導體、新能源

¹ 目前廣東暫未公佈2023年三季度發行計劃；上半年深圳新增專項債券合計量為231億元。

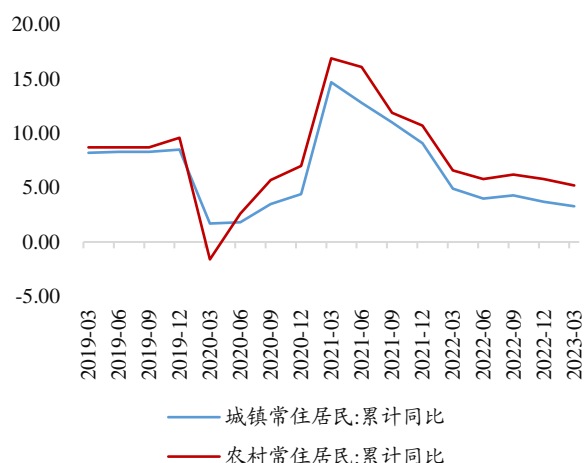
汽車、量子計算、新材料、新一代信息技術、綠色石化等多個產業領域。**地產鏈復蘇傳導效應有望逐步顯現**。短期看，民營房企增信融資的政策工具不斷更新有望紓解房企困境，限制性購房政策放鬆有助於進一步釋放剛性購房需求。中長期看，區域居民剛性和改善性購房需求高於全國一般水平。七普數據顯示，廣東城鎮家庭戶人均居住面積 30.9 平方米，為全國最低，租房占比 50.4%、高出全國 29.3 個百分點，地產投資延續增長仍具潛力。

（三）消費：積極政策延續、假日消費效應以及復蘇提振收入預期，預可推動消費信心穩步恢復

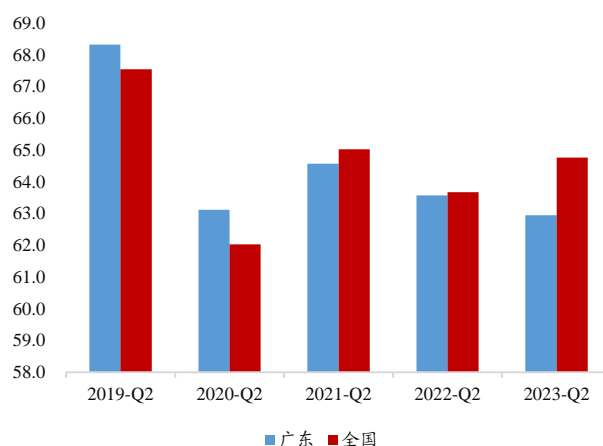
過去幾年，疫情擾動全球經貿往來和正常商業活動，廣東作為外向型、城鎮化水平高的經濟大省，城鎮、農村居民收入增長受到較大影響，居民消費傾向偏弱²（見圖表 17-18）。展望未來，居民消費意願回升和經濟全面復蘇是一個相互促進的正循環過程。短期內，促消費政策接續發力、下半年假日消費效應，可提供額外提振動能。疫情下去年同期的低基數效應，則客觀上會提振下半年的消費增速讀數。

² 2023 年 2 季度廣東居民消費傾向較 2019 年下降 5.4 個百分點至 62.9，落後于全國水平（64.8）。

圖表 17：廣東人均可支配收入變動



圖表 18：廣東消費傾向變化趨勢



數據來源：WIND、工銀亞洲東南亞研究中心

數據來源：WIND、工銀亞洲東南亞研究中心

促消費政策有望帶來額外提振效應。6 月以來，佛山、廣州、深圳出臺系列促消費政策，有望為其消費回暖提供積極助力（見圖表 19）。

圖表 19：2023 年 6-7 月九市消費券發放情況

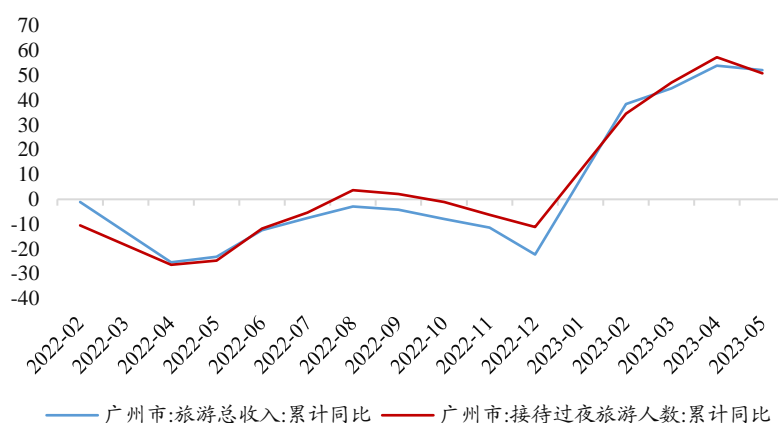
城市	消費券	時間	發放金額
佛山	順德容桂龍舟文化旅遊節消費券	6 月 2 日-6 月 30 日	-
	西樵西岸美食消費券	6 月 6 日-6 月 7 日	20 萬
	佛山超市百貨消費券	7 月 18 日-7 月 24 日	1200 萬
	佛山餐飲消費券、商圈百貨消費券	6 月 2 日-10 月 31 日	-
	佛山國筍美食文化節消費券	6 月 24 日-7 月 23 日	300 萬
	佛山三水南丹山景區消費券	6 月 2 日-6 月 9 日	-
廣州	廣州黃埔購物節	6 月 18 日-7 月 18 日	-
	廣州南沙區消費券	6 月 6 日-7 月 18 日	1200 萬
	廣州天河區油品消費專場活動	6 月 6 日-7 月 31 日	200 萬
深圳	寶安區文體惠民消費券數字人民幣紅包	6 月 21 日-10 月 31 日	200 萬
	2023 大鵬新區數字人民幣消費紅包	6 月 17 日-6 月 19 日	-
肇慶	2023 年肇慶餓了麼消費券	6 月 21 日-7 月 15 日	-
東莞	樂購東莞端午節消費券	6 月 20 日-6 月 21 日	-
惠州	2023 年惠州文旅消費券	7 月 10 日-7 月 20 日	-

數據來源：根據本地實整理、工銀亞洲東南亞研究中心

假日效應亦可期。今年以來，隨著旅遊出行熱情高漲，遊客數量、旅遊收入均延續快速增長。以廣州為例，1-5 月

旅遊總收入累計達 1,128 億元、同比增長 52.1%；接待過夜旅遊人數累計 2,070 萬人、同比增長 50.8%，已恢復至疫情前約 80%的水平。隨著廣東“七個一”文旅促消費活動³持續進行，結合暑期、國慶中秋等主要節慶時點的假期消費效應，旅行消費增長可期（見圖表 20）。

圖表 20：旅遊呈現復蘇態勢（以廣州為例）



數據來源：SFC、工銀亞洲東南亞研究中心

³ 廣東省文化和旅遊廳宣佈推出一系列文旅消費促進措施，具體包括發放一億元文旅消費券；發放一百萬張景區優惠門票；提供一百萬張優惠機票；提供一萬間優惠客房；組織一千場文藝演出進景區；推動一億輛次自駕車進鄉村、景區；以及開展一百場嶺南特色文旅節事活動。



香港中資銀行業協會
Chinese Banking Association
of Hong Kong

**本文章版權屬撰稿機構及/或作者
所有，不得轉載。**

**本文章發表的內容均為撰稿機構
及/或作者的意見及分析，並不代
表香港中資銀行業協會意見。**