

研究报告

欢迎扫码关注
工银亚洲研究

中国工商银行 (亚洲)

东南亚研究中心

李卢霞 曹凤文 王靖斐

湾区复苏，产业投资是亮点

——2023 年湾区内地经济年中回顾及展望

阅读摘要

2023 年上半年广东实现 GDP 总量 6.29 万亿元，同比增长 5.0%。珠三角 9 市 1 季度实现 GDP 总量 2.46 万亿元，对全省 GDP 贡献占比 81.5%、较 2022 年同期提升 0.2 个百分点，其中深圳经济增速（6.5%）领跑珠三角 9 市。

外需拖累出口：前 5 月广东出口金额 2.13 万亿元、同比增长 4.8%（全国：8.1%）。四大出口目的地中，对美国、欧盟、中国香港出口负增，对东盟出口维持韧性、增速边际有所下行。全球电子消费品需求转弱拖累机电产品出口。

投资保持快增：上半年广东固定资产投资同比增长 4.4%（全国：3.8%）。工业投资高位运行是推动固定资产投资增长的重要力量。水利交通等传统基建、以及大数据中心和新能源汽车充电桩等新基建领域重点项目投资带动基建投资较快增长。地产投资表现仍偏弱。

消费结构性复苏：上半年广东消费零售总额 2.33 万亿元、同比增长 7.4%（全国：8.2%），餐饮消费强势回暖，商品消费增长 5.0%，但消费升级趋势推动线上渠道消费，化妆品类、书报杂志类、通讯器材等升级类商品销售旺盛。

展望：积极转型下出口结构有望继续优化。全球经济景气走弱背景下出口总量增长仍有压力，但伴随政策支持“制造业当家”战略持续落地，广东“新三样”出口竞争力有望继续提升，并推动广东出口结构继续优化。专项债发行可为基建投资延续高增提供支持，广东基建重点项目年度计划投资 6159 亿元，交通、能源、水利等传统基础设施工程，以及科技创新中心、国家重点实验室、数据中心、5G 网络等新型基础设施领域均可期。产业升级投资增长空间广阔。珠三角九市重点项目年度计划投资超过千亿元，半导体、新能源汽车、量子计算、新材料、新一代信息技术、绿色石化等多个产业领域均有望继续发力。地产链复苏传导效应预计逐步显现。短期看，政策工具更新支持纾解房企困境，限制性购房政策放松有利于进一步释放购房需求。中长期看，区域居民刚性和改善性购房需求高于全国一般水平，地产投资仍具潜力。居民消费信心阶段偏弱，积极政策延续、假日消费效应以及复苏提振收入预期，预可推动消费信心稳步恢复。

湾区复苏，产业投资是亮点

——2023 年湾区内地经济年中回顾及展望

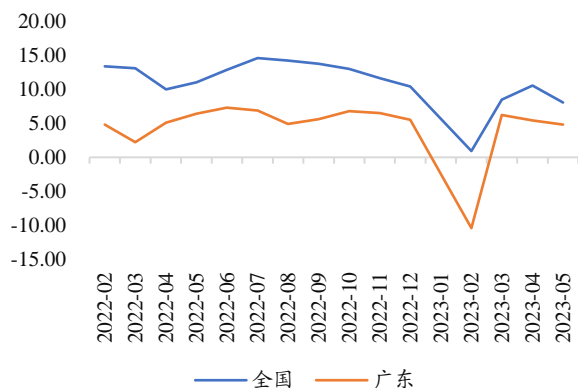
一、上半年：湾区内地基建和制造业投资表现亮眼，消费结构化复苏，外需拖累下出口增长弱于全国水平

2023 年上半年，广东实现 GDP 总量 6.29 万亿元，同比增长 5.0%。珠三角 9 市 1 季度实现 GDP 总量 2.46 万亿元，对全省 GDP 贡献占比 81.5%、较 2022 年同期提升 0.2 个百分点，其中，深圳出口、投资、消费三驾马车均表现亮眼，一季度经济增速（6.5%）领跑珠三角 9 市。

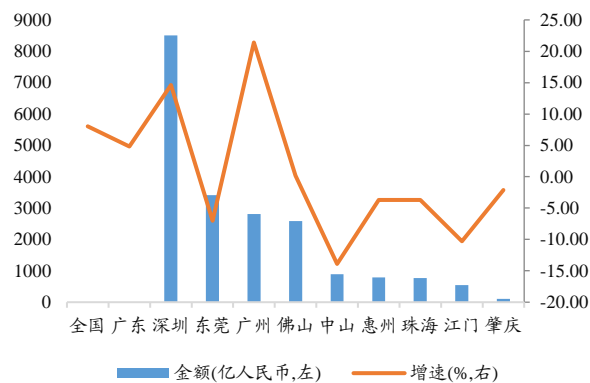
（一）出口：前 5 月同比增长 4.8%（全国均值：8.1%），欧美经济景气下行及机电产品出口延续承压是主要拖累因素

广东出口增速弱于全国水平，广深两市出口表现亮眼。2023 年前 5 月广东出口金额 2.13 万亿元、同比增长 4.8%，落后于全国均值 8.1%（人民币口径）。与外贸大省横向对比看，前 5 月广东的出口表现不及浙江（+8.8%）、但优于江苏（+1.5%）。珠三角 9 市中，广州（+21.4%）受汽车出口带动，“新三样”成为深圳（+14.6%）出口新亮点，两市出口增速领跑珠三角。2023 年前 5 月，深圳锂离子蓄电池、电动载人汽车、太阳能电池等“新三样”出口同比增长 74.8%，拉动出口增长 2 个百分点。

图表 1：2022 年以来广东出口增速



图表 2：前 5 月珠三角九市出口表现

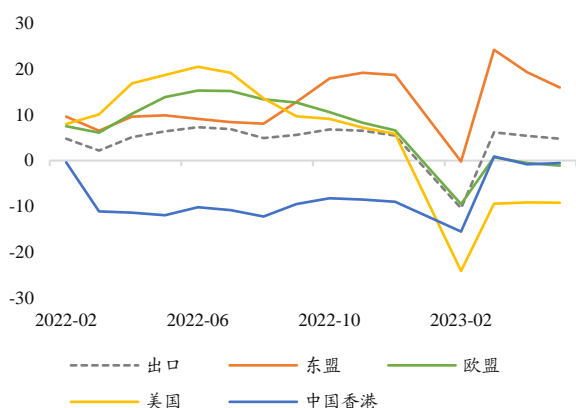


数据来源：WIND、工银亚洲东南亚研究中心

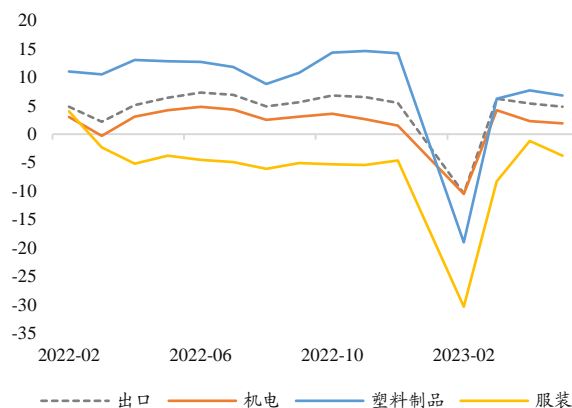
对欧美及中国香港出口负增，对东盟出口维持韧性、增速边际有所下行。广东以中国香港、美国、东盟、欧盟为四大出口目的地，比重分别为 17.2%、15.6%、14.9%、14.4%，其中对中国香港、美国出口份额均高于全国水平（比重：中国香港 7.5%；美国 14.3%）。欧美制造业景气下行背景下，前 5 月广东对美国（-9.2%）、欧盟（-1.1%）的出口负增，对中国香港出口也偏弱。对东盟出口维持韧性，增速边际有所下行。

机电产品出口延续承压。珠三角出口以电子产品为主导，广东机电产品出口占比约 65.7%、高出全国平均水平 7.8 个百分点。受全球电子消费品需求转弱等因素影响，2022 年以来机电产品表现总体偏弱势，2023 年前 5 月出口同比增速仅为 1.9%、对出口形成一定拖累，其中手机（-22.5%）、自动数据处理设备及其零部件（-4.8%）出口增速转负（2022 年全年出口增速分别为：3.0%、6.2%）。

图表 3：广东主要出口目的地增速表现



图表 4：广东重点出口产品增速表现

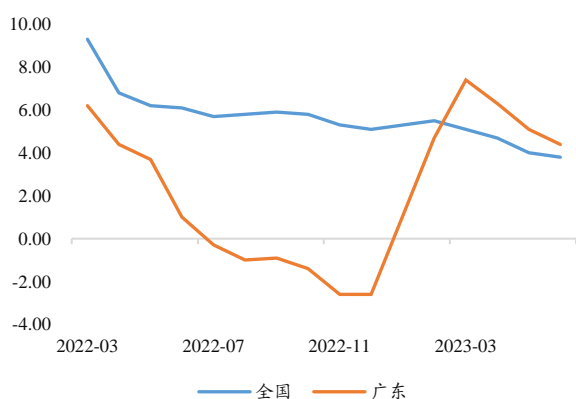


数据来源：WIND、工银亚洲东南亚研究中心

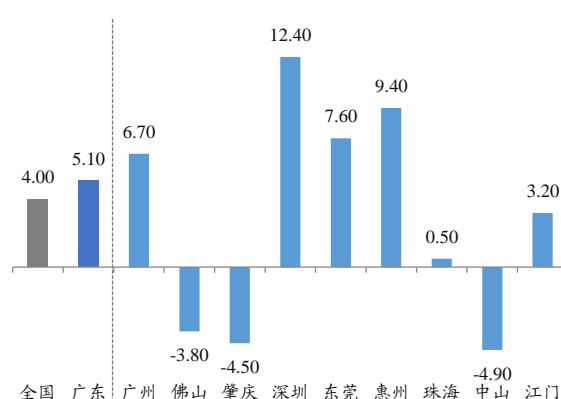
(二)投资:上半年同比增长 4.4%、高于全国水平(3.8%),工业投资为重要拉动力量

广东固定资产投资增速高于全国水平 0.6 个百分点，深莞惠表现亮眼。2023 年上半年广东固定资产投资同比增长 4.4%，高于全国均值 3.8%，其中深圳、惠州、东莞三城前 5 月分别以 12.4%、9.4%、7.6% 的投资增速领跑珠三角。

图表 5：2022 年以来广东投资增速



图表 6：前 5 月珠三角 9 市投资同比

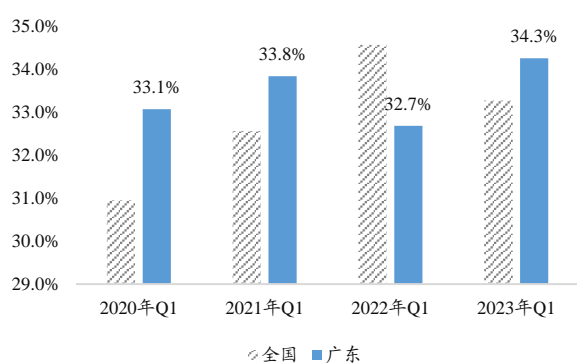


数据来源：WIND、工银亚洲东南亚研究中心

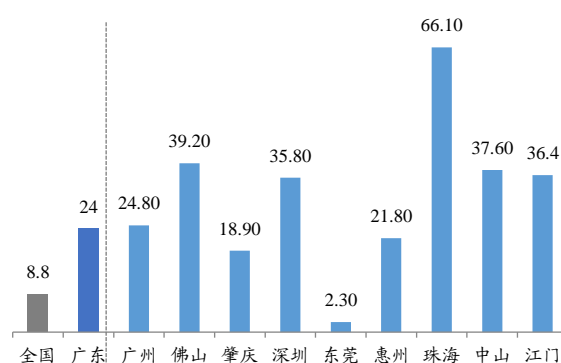
广东工业投资高位运行，是推动固定资产投资增长的重

要力量，2023年上半年同比增长23.2%、明显高于全国8.9%的增速水平，亦远高于广东固定资产投资4.4%的水平。广东近年强调“制造业当家”，并加大投资力度，工业投资已连续30个月保持两位数增速；工业投资高增带动下，广东工业经济贡献亦随之提升，2023年第一季度工业增加值对GDP的贡献为34.3%，较去年同期高出1.6个百分点，较全国水平高出1.0个百分点。其中，珠海工业投资表现最为亮眼，前5月累计增速高达66.1%；四大核心城市中，广州(+24.8%)、佛山(+39.2%)、深圳(+35.8%)均保持两位增速，仅东莞偏弱为2.3%。

图表 7：广东工业 GDP 贡献



图表 8：前 5 月珠三角 9 市工业投资同比

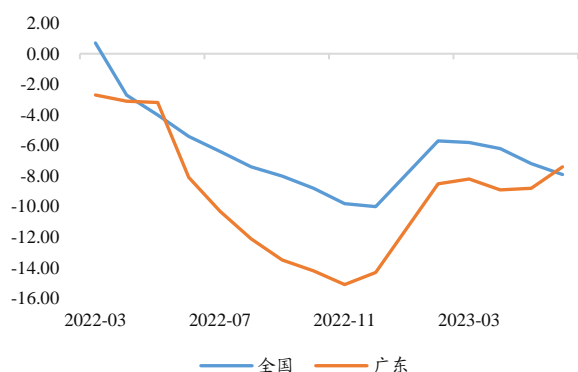


数据来源：WIND、工银亚洲东南亚研究中心

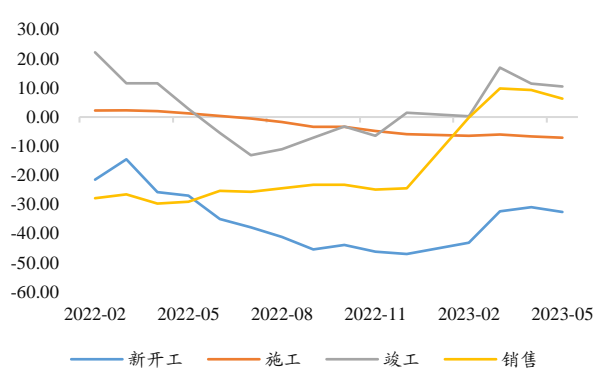
地产链回暖处于销售回暖向投资回暖逐步转换的阶段。2023年上半年广东地产投资同比减少7.4%，近月降幅逐渐收窄、总体优于全国表现。目前，广东地产销售（前5月：+6.3%）、竣工（+10.5%）面积同比增长均已回正，但新开工（-32.6%）和施工（-7.1%）面积增速仍在走低。考虑到地产投资滞后销售回暖半年左右的历史经验，以及地产政策有

望从供需两端接续发力，地产业全面回暖动能有望持续集聚。

图表 9：2022 年以来广东地产投资增速



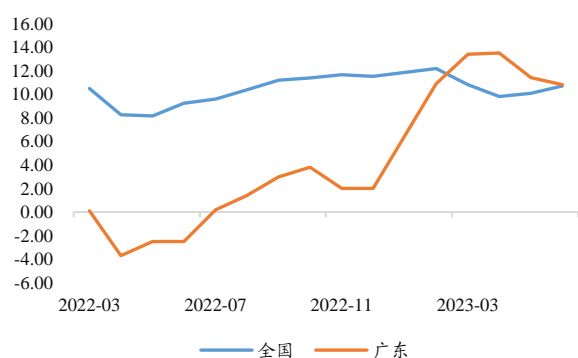
图表 10：广东地产周期仍在磨底



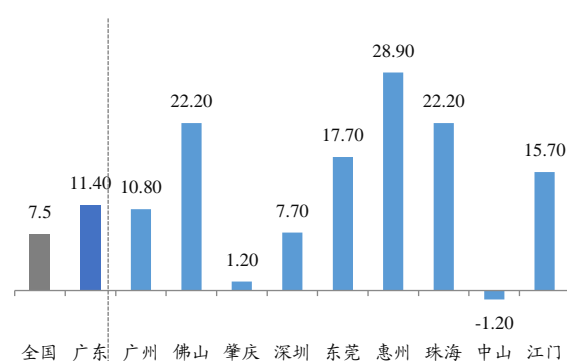
数据来源：WIND、工银亚洲东南亚研究中心

重点项目投资带动广东基建投资较快增长，2023 年上半年同比增长 10.8%、略高于全国 10.7% 的增速水平，以及广东固定资产投资 4.4% 的水平。水利交通等传统基建，以及大数据中心和新能源汽车充电桩等新基建领域投资带动下，惠州 (+28.9%)、珠海 (+22.2%)、佛山 (+22.2%) 三城前 5 月基建投资增速居前。

图表 11：2022 年以来广东基建投资增速



图表 12：前 5 月珠三角 9 市基建投资同比

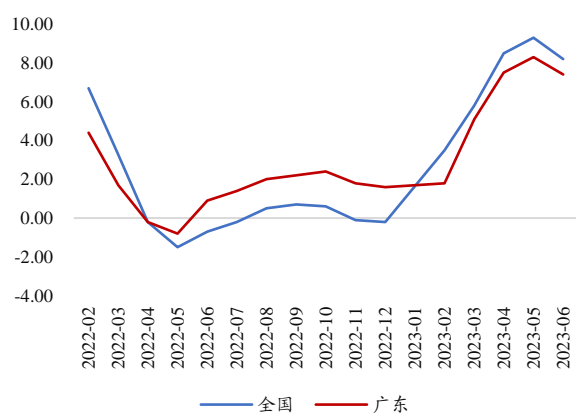


数据来源：WIND、工银亚洲东南亚研究中心

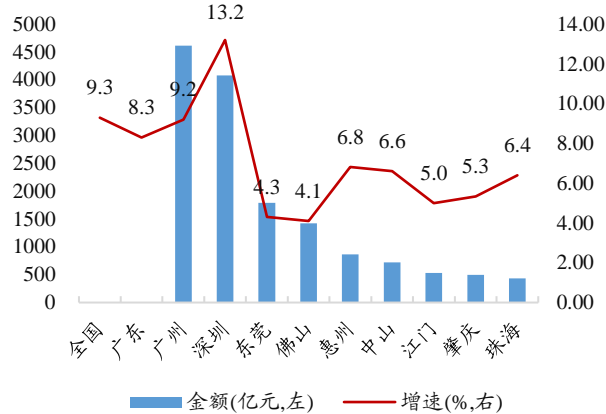
(三) 消费：消费结构化复苏，广深两城消费增速领先
上半年广东消费增速低于全国水平 0.8 个百分点，但深

圳消费增速领先。随着疫情影响逐步消退，广东消费市场恢复增长。2023 年上半年广东实现社会消费品零售总额 2.33 万亿元、同比增长 7.4%，低于全国同期平均水平 0.8 个百分点（见图表 13）。广深两城消费复苏领先珠三角 9 市。广州、深圳前 5 月消费增速分别为 9.2%、13.2%，高于全省同期水平 0.9、4.9 个百分点，其中深圳亦高于全国同期水平 3.9 个百分点（见图表 14-15）。

图表 13：2022 年以来广东消费累计增速

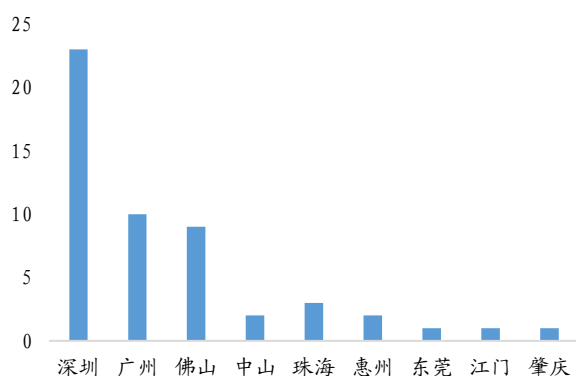


图表 14：前 5 月珠三角九市消费表现



数据来源：WIND、工银亚洲东南亚研究中心

图表 15：2023 年各市消费券活动场数

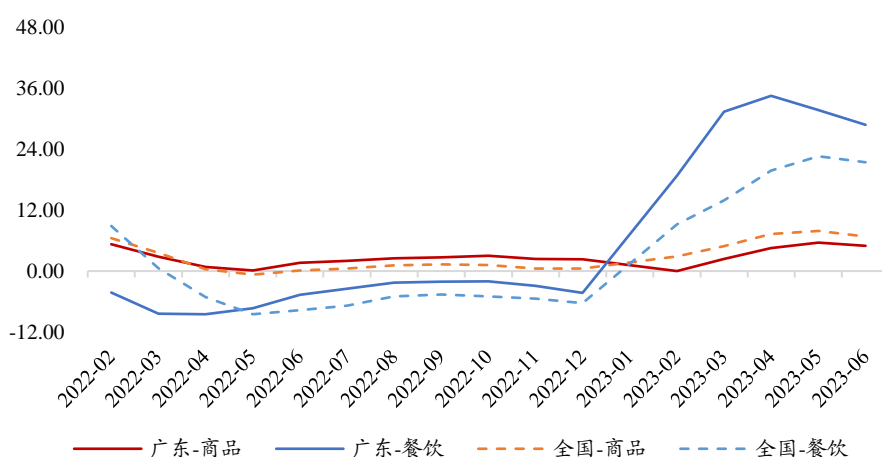


数据来源：本地宝、工银亚洲东南亚研究中心

餐饮消费强势回暖，商品零售反映消费升级态势。2023

年上半年，广东餐饮收入强势反弹（见图表 16），同比增长 28.8%，显著高于全国水平（21.4%）。消费升级趋势推动线上渠道消费、升级类商品销售旺盛。上半年，广东省商品零售同比增长 5.0%（全国：6.8%），其中通过公共网络实现商品零售额同比增长 16.1%，化妆品类、书报杂志类、通讯器材类商品零售额分别增长 14.3%、6.6%、14.8%，延续较高增速。

图表 16：商品、餐饮消费累计增速对比



数据来源：WIND、工银亚洲东南亚研究中心

二、下半年展望

（一）出口：全球经济景气走弱背景下出口总量增长仍有压力，积极转型下出口结构有望继续优化

总量看，广东出口增长仍有压力。当前，全球制造业景气度普遍弱于服务业，年内广东出口增长表现料仍有压力。结构看，“新三样”有望持续为广东出口注入新动能。传统上，广东出口以服装、家具、家电“老三样”为主要出口拉动力，劳动密集、附加值低等产品特征突出。近年新能源汽车市场

需求增长，广东发挥产业链完备、供应能力强等优势，迅速发展壮大新能源产业，高新技术产品中的**电动载人汽车、太阳能电池和锂电池“新三样”**出口异军突起，前5月，广东电动载人汽车、太阳能电池、锂电池出口同比分别增长780%、79.5%、31.7%。伴随政策支持“制造业当家”战略持续落地，广东“新三样”出口竞争力有望继续提升，并推动广东出口结构继续优化。

（二）投资：三季度专项债发行有望加速，产业及基建投资持续支持经济提质增长，地产链复苏传导效应预计逐步显现

2023年广东继续以重点项目为投资抓手，年度计划投资1万亿元，较2021年和2022年分别增长25%、11%。**专项债发行为基建投资延续高增注入动能**。年度计划投资6159亿元、占比61.6%，重点投向交通、能源、水利、城建、物流、环保等传统基础设施工程，以及科技创新中心、国家重点实验室、数据中心、5G网络等新型基础设施领域。2023年前5月，广东累计新增专项债3992亿元（含深圳），较2021、2022年同期分别增长134.7%、5.1%，位居全国首位。三季度深圳计划新增专项债券341亿元，较上半年规模明显增加¹，专项债发行节奏加快有望为基建投资形成支撑。**产业升级投资增长空间广阔**。广东年度计划投资额为3109亿元，在珠三角九市重点项目年度计划投资超过千亿元，涉及半导体、新能源

¹ 目前广东暂未公布2023年三季度发行计划；上半年深圳新增专项债券合计量为231亿元。

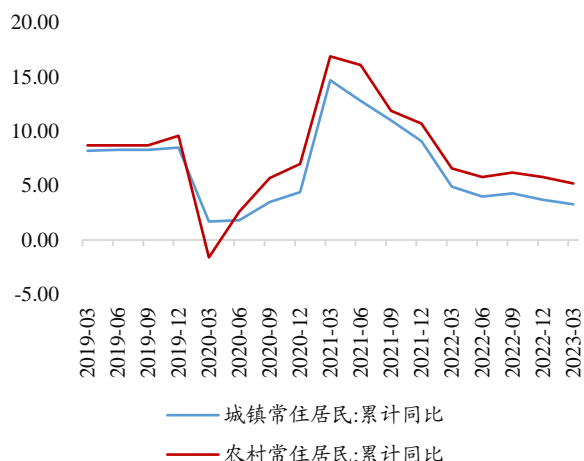
汽车、量子计算、新材料、新一代信息技术、绿色石化等多个产业领域。**地产链复苏传导效应有望逐步显现**。短期看，民营房企增信融资的政策工具不断更新有望纾解房企困境，限制性购房政策放松有助于进一步释放刚性购房需求。中长期看，区域居民刚性和改善性购房需求高于全国一般水平。七普数据显示，广东城镇家庭户人均居住面积 30.9 平方米、为全国最低，租房占比 50.4%、高出全国 29.3 个百分点，地产投资延续增长仍具潜力。

（三）消费：积极政策延续、假日消费效应以及复苏提振收入预期，预可推动消费信心稳步恢复

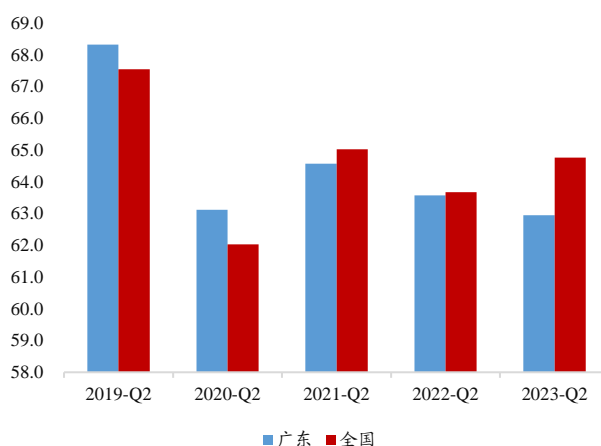
过去几年，疫情扰动全球经贸往来和正常商业活动，广东作为外向型、城镇化水平高的经济大省，城镇、农村居民收入增长受到较大影响，居民消费倾向偏弱²（见图表 17-18）。展望未来，居民消费意愿回升和经济全面复苏是一个相互促进的正循环过程。短期内，促消费政策接续发力、下半年假日消费效应，可提供额外提振动能。疫情下去年同期的低基数效应，则客观上会提振下半年的消费增速读数。

² 2023 年 2 季度广东居民消费倾向较 2019 年下降 5.4 个百分点至 62.9，落后于全国水平（64.8）。

图表 17：广东人均可支配收入变动



图表 18：广东消费倾向变化趋势



数据来源：WIND、工银亚洲东南亚研究中心

数据来源：WIND、工银亚洲东南亚研究中心

促消费政策有望带来额外提振效应。6 月以来，佛山、广州、深圳出台系列促消费政策，有望为其消费回暖提供积极助力（见图表 19）。

图表 19：2023 年 6-7 月九市消费券发放情况

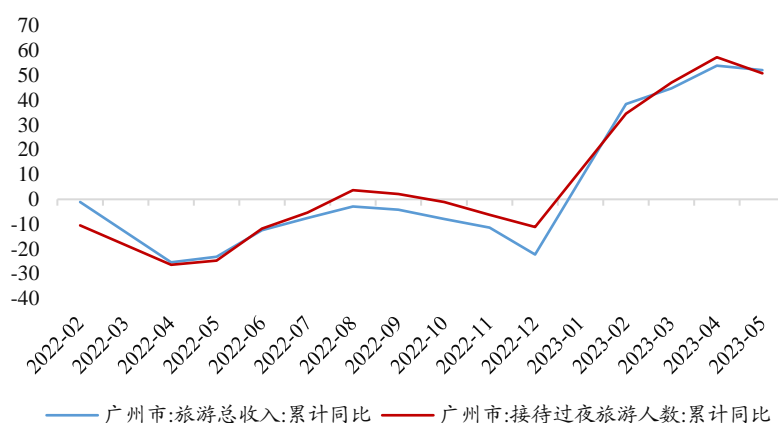
城市	消费券	时间	发放金额
佛山	顺德容桂龙舟文化旅游节消费券	6 月 2 日-6 月 30 日	-
	西樵西岸美食消费券	6 月 6 日-6 月 7 日	20 万
	佛山超市百货消费券	7 月 18 日-7 月 24 日	1200 万
	佛山餐饮消费券、商圈百货消费券	6 月 2 日-10 月 31 日	-
	佛山国笋美食文化节消费券	6 月 24 日-7 月 23 日	300 万
	佛山三水南丹山景区消费券	6 月 2 日-6 月 9 日	-
广州	广州黄埔购物节	6 月 18 日-7 月 18 日	-
	广州南沙区消费券	6 月 6 日-7 月 18 日	1200 万
	广州天河区油品消费专场活动	6 月 6 日-7 月 31 日	200 万
深圳	宝安区文体惠民消费券数字人民币红包	6 月 21 日-10 月 31 日	200 万
	2023 大鹏新区数字人民币消费红包	6 月 17 日-6 月 19 日	-
肇庆	2023 年肇庆饿了么消费券	6 月 21 日-7 月 15 日	-
东莞	乐购东莞端午节消费券	6 月 20 日-6 月 21 日	-
惠州	2023 年惠州文旅消费券	7 月 10 日-7 月 20 日	-

数据来源：根据本地宝整理、工银亚洲东南亚研究中心

假日效应亦可期。今年以来，随着旅游出行热情高涨，游客数量、旅游收入均延续快速增长。以广州为例，1-5 月

旅游总收入累计达 1,128 亿元、同比增长 52.1%；接待过夜旅游人数累计 2,070 万人、同比增长 50.8%，已恢复至疫情前约 80%的水平。随着广东“七个一”文旅促消费活动³持续进行，结合暑期、国庆中秋等主要节庆时点的假期消费效应，旅行消费增长可期（见图表 20）。

图表 20：旅游呈现复苏态势（以广州为例）



数据来源：SFC、工银亚洲东南亚研究中心

³ 广东省文化和旅游厅宣布推出一系列文旅消费促进措施，具体包括发放一亿元文旅消费券；发放一百万张景区优惠门票；提供一百万张优惠机票；提供一万间优惠客房；组织一千场文艺演出进景区；推动一亿辆次自驾车进乡村、景区；以及开展一百场岭南特色文旅节事活动。



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

**本文章版权属撰稿机构及/或作者
所有，不得转载。**

**本文章发表的内容均为撰稿机构
及/或作者的意见及分析，并不代
表香港中资银行业协会意见。**