

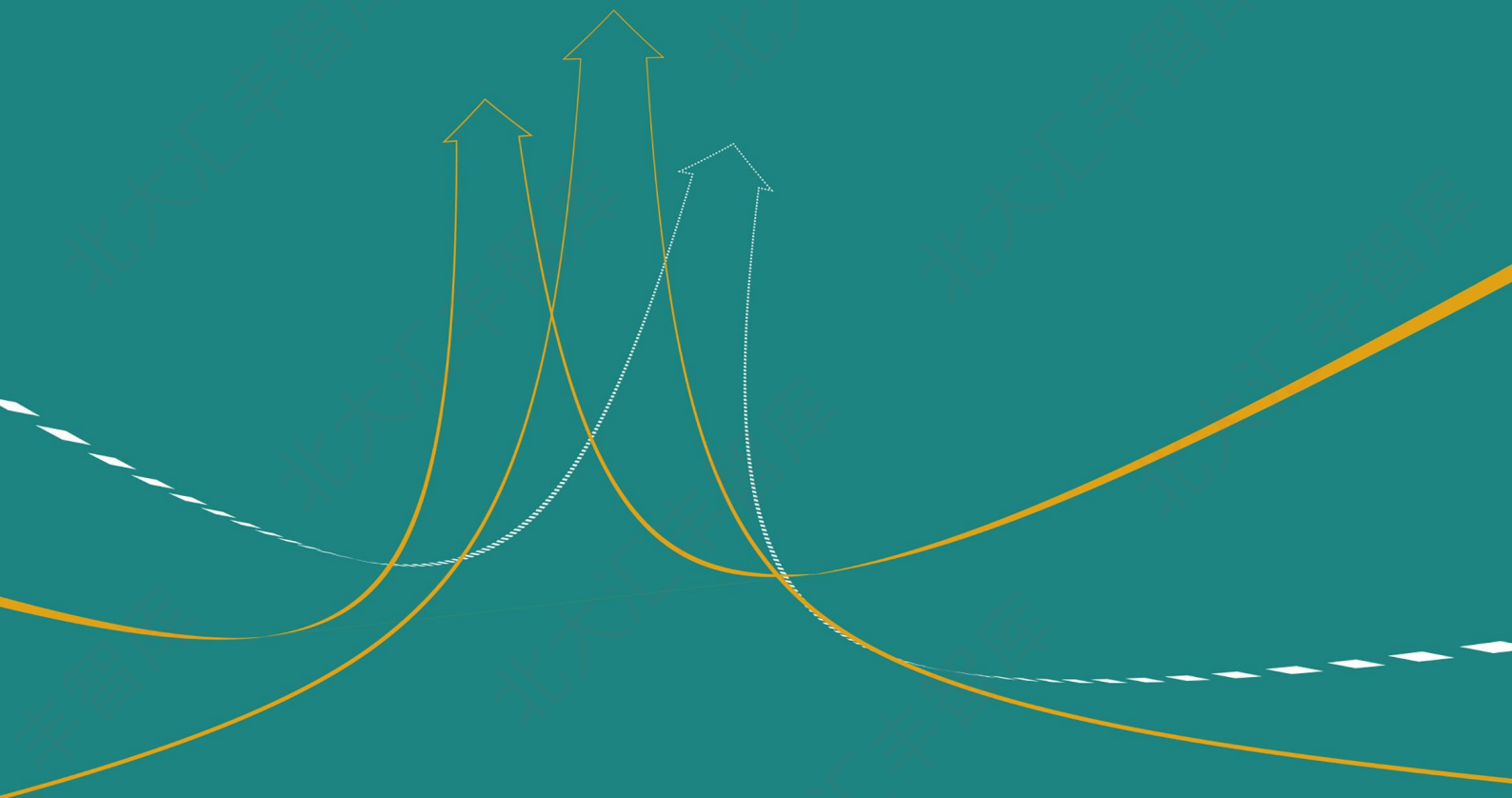
专题报告系列
Special Report Series



PHBS 智库
北京大学汇丰商学院

粤港澳大湾区 四年经济发展回顾与展望

2023年6月



摘要

自 2019 年《粤港澳大湾区发展规划纲要》出台已经四年，这四年来内外环境剧烈变化，湾区经济规模超过 13 万亿元，总体保持平稳增长。报告对湾区这四年经济发展的现状和特征进行回顾和分析，主要观点有：

从经济整体表现来看，深圳的经济规模在湾区中排名第一、增速排名第三，珠三角内部两极分化仍在扩大；港澳经济受到中美大国博弈和疫情的冲击较大。

从产业结构来看，珠三角的第二产业占比触底回升，但制造业转型升级受到内外压力同时制约；服务业中，房地产是主要拖累项。港澳以服务业为绝对主导，主导产业仍然在修复疫情冲击中。

从三驾马车的需求拉动来看，珠三角投资驱动的特征明显，消费主要靠商品消费支撑，出口主要靠深圳和佛山拉动，珠三角多数城市对一带一路沿线国家和地区的出口占比提升。港澳传统经济动能失速，经济增长面临较大压力。

从外资流入来看，深圳和广州占珠三角 FDI（外商直接投资）规模超过 75%，香港仍是外资流入中国内地的主要中转地，澳门的 FDI 规模不到香港的 5%。

基于对湾区四年经济发展的历史回顾，报告分析了湾区经济面临的四大问题，并对湾区发展前景进行展望，最后，提出加强都市圈建设发挥核心城市对周边地区的辐射作用、加快改革对标世界一流湾区筑巢引凤、把握全球政经格局调整机遇积极抢占价值链中高端位置、港澳凭借制度优势深入融入湾区科创产业发展等建议。

* 北大汇丰智库经济组（撰稿人：邹欣）

成稿时间：2023 年 6 月 14 日

联系人：程云（0755-26032270，chengyun@phbs.pku.edu.cn）

一、湾区这四年经济发展的成绩单

自 2019 年初《粤港澳大湾区发展规划纲要》出台，粤港澳大湾区（后文简称湾区）正式上升为国家战略已经四年。国家对湾区的发展寄予厚望，但中美大国博弈、新冠疫情、地缘政治冲突等事件对湾区经济的发展带来了重重困难和挑战，报告从 GDP、产业结构、投资、消费、外贸和 FDI 六个维度对湾区经济发展的现状和特征进行回顾和分析，全方位展现湾区这四年经济发展的成绩单。

1.GDP：经济总量突破 13 万亿元，深圳发展一枝独秀

湾区 GDP 规模创新高，珠三角占比超八成。2022 年，湾区 GDP 规模超过 13 万亿元（见图 1），创历史新高。其中，珠三角九市 GDP 规模为 10.5 万亿元。从 GDP 规模占全国 GDP 规模的比例来看，2022 年，湾区、珠三角九市、长三角、京津冀名义 GDP 规模占中国 GDP（不含港澳台）的比例分别为 10.8%、8.6%、20.3% 和 8.3%，较 2018 年分别减少 0.9、0.2、0.1 和 0.3 个百分点。

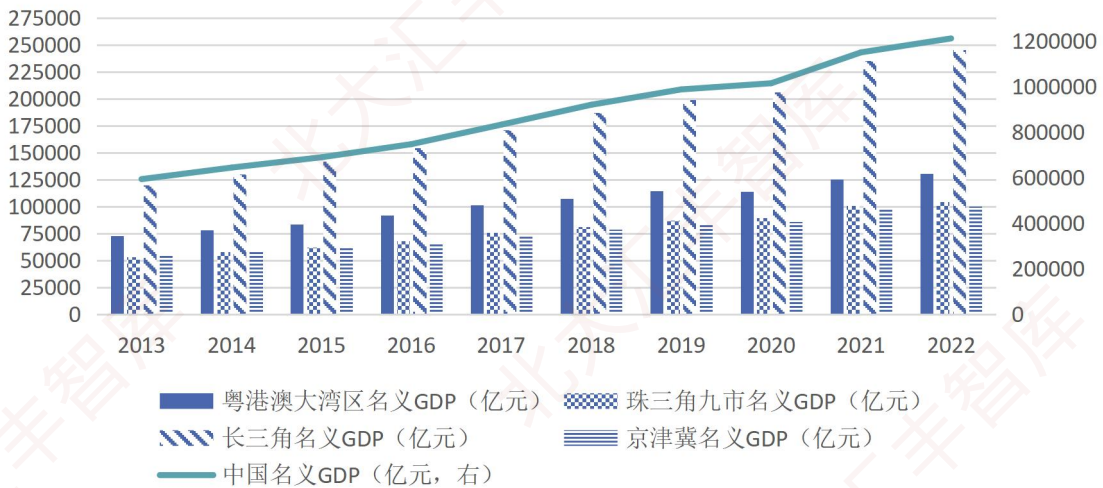


图 1：粤港澳大湾区、长三角、京津冀的 GDP 规模（名义值）

注：珠三角九市包括深圳、广州、佛山、东莞、中山、惠州、江门、珠海、肇庆；长三角使用长三角涉及城市所在的省市，包括上海、浙江和江苏。京津冀包括北京、天津和河北；中国名义 GDP 值不包括港澳台。下同。

数据来源：Choice 数据库、地方统计部门、CEIC，北大汇丰智库。

2019 年至 2022 年，珠三角九市 GDP 的年均 GDP 增速快于京津冀，但慢于长三角，较 2014 年至 2018 年的年均增速明显下台阶；港澳 GDP 增速陷入负值区间。自中国进入新常态以来，经济增速处于下行通道，珠三角九市、长三角、京津冀、香港和澳门的 GDP 增速也处于下行通道（见表 1）。2019 年至 2022 年，珠三角九

市、长三角、京津冀、全国、香港、澳门的 GDP 年均增速分别为 4.6%、5.1%、4.5%、4.9%、-1.4%、-21.0%，较 2014 年至 2018 年的 GDP 年均增速分别减少 3.4、2.5、2.4、2.1、4.2、18.8 个百分点；珠三角 GDP 年均增速的降幅大于长三角和京津冀。

表 1：珠三角、长三角、京津冀、中国、香港和澳门的 GDP 年均增速（不变价）

	珠三角九市	长三角	京津冀	中国	香港	澳门
2014 年至 2018 年 GDP 年均增速	8.0%	7.5%	6.8%	7.0%	2.8%	-2.2%
2019 年至 2022 年 GDP 年均增速	4.6%	5.1%	4.5%	4.9%	-1.4%	-21.0%
2014 年至 2022 年 GDP 年均增速	6.5%	6.4%	5.8%	6.0%	0.9%	-11.0%

注：年均增速=（现期值/基期值）^{（1/年数）}-1，比如，2019 年至 2022 年的 GDP 年均增速=（2022 年 GDP 实际值/2018 年 GDP 实际值）^{（1/4）}-1，下同。某地 GDP 的实际值使用 2013 年某地的 GDP 名义值为基期，根据当地 GDP 不变价同比计算后续年份的实际值。珠三角 GDP 实际值使用珠三角九市 GDP 实际值加总，长三角 GDP 实际值使用上海、浙江和江苏 GDP 实际值加总，京津冀 GDP 实际值使用北京、天津和河北 GDP 实际值加总。

数据来源：Choice 数据库、地方统计部门、CEIC，北大汇丰智库。

中国经济的领头羊从珠三角转为长三角，长三角在本轮战新产业的发展竞赛中明显处于更加优势的地位，与地区的发展战略和产业布局密切相关。一是珠三角缺乏战新产业的领军企业。珠三角的战略性新兴产业（后文简称战新产业）仍处于培育阶段，自主创新能力不强，多处于产业链价值链的中低端。但长三角有中芯国际、特斯拉等具有强大研发和创新能力的行业领军级企业，带动长三角战新产业的整体发展实力不断提升。珠三角虽然有华为和中兴，但华为擅长于芯片设计，芯片制造是短板，中兴则缺乏核心技术。二是珠三角高度依赖外贸产业，在 2018 年中美贸易摩擦开始之前，企业缺乏攻关核心技术的动力。珠三角临近香港，国际贸易非常便捷。在外部环境较为友好的阶段，珠三角的企业多关注市场需求，通过紧跟市场需求、抢占市场份额获得更多的发展空间，对于核心技术研发的投入较少。主要是因为核心技术的研发周期长、不确定性较大、投入资金多，多数企业缺乏战略定力，采取跟随策略往往更占有优势。但当外部环境变得动荡、外贸形势更加严峻的时候，珠三角受到技术和市场需求制约的冲击也就更大。

港澳经济受中美大国博弈和疫情的冲击要大于珠三角地区。一方面，美国取消对香港的特殊优惠政策以及国际资本对香港经济前景的担忧，导致香港的金融和贸易业两大传统支柱产业发展根基受到损伤，影响将会是长期的。另一方面，

澳门经济过度依赖博彩业，疫情对出行的限制、内地反腐、经济下行压力加大导致企业家身家缩水，以及东南亚和日韩博彩业的同业竞争，这些因素对澳门博彩业的发展都有较大的冲击。

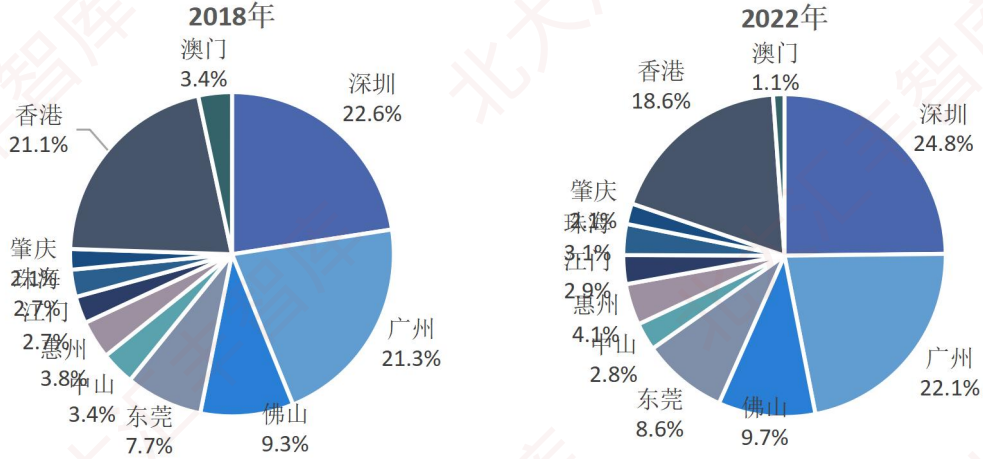


图 2：2018 年和 2022 年粤港澳大湾区不同城市 GDP 分布组成（按名义值计算）

数据来源：Choice 数据库、地方统计部门，北大汇丰智库。

从内部结构来看，深圳的经济发展一枝独秀，深圳的经济规模在湾区中排名第一、增速排名第三；中山的经济规模被珠海和江门反超。一方面，从湾区内部名义 GDP 占比来看，深圳的 GDP 占比明显上升，中山、香港和澳门的 GDP 占比下降，肇庆 GDP 占比持平。如图 2 所示，2022 年，深圳、广州、佛山、东莞、中山、惠州、江门、珠海、肇庆、香港和澳门的名义 GDP 占湾区名义 GDP 的比例分别为 24.8%、22.1%、9.7%、8.6%、2.8%、4.1%、2.9%、3.1%、2.1%、18.6%和 1.1%，分别较 2018 年增加 2.3 个百分点、增加 0.8 个百分点、增加 0.4 个百分点、增加 0.9 个百分点、减少 0.6 个百分点、增加 0.3 个百分点、增加 0.2 个百分点、增加 0.4 个百分点、持平、减少 2.5 个百分点和减少 2.2 个百分点。2022 年，中山 GDP 在湾区内的排名第九，而 2018 年为第七，被珠海和江门反超。

另一方面，从珠三角内部 GDP 年均增速来看，2019 年至 2022 年，除惠州和肇庆外，其他 6 个城市 GDP 年均增速均低于深圳。如图 3 所示，2019 年至 2022 年，深圳、广州、佛山、东莞、中山、惠州、江门、珠海、肇庆的 GDP 年均增速分别为 4.9%、4.6%、4.7%、4.3%、2.8%、5.0%、4.5%、4.7%、5.1%，较 2014 年至 2018 年 GDP 年均增速分别减少 3.6、3.0、3.4、3.6、4.5、3.2、3.4、4.8、1.9 个百分点。深圳的 GDP 增速虽然明显放缓，但在珠三角的城市中依然领先。

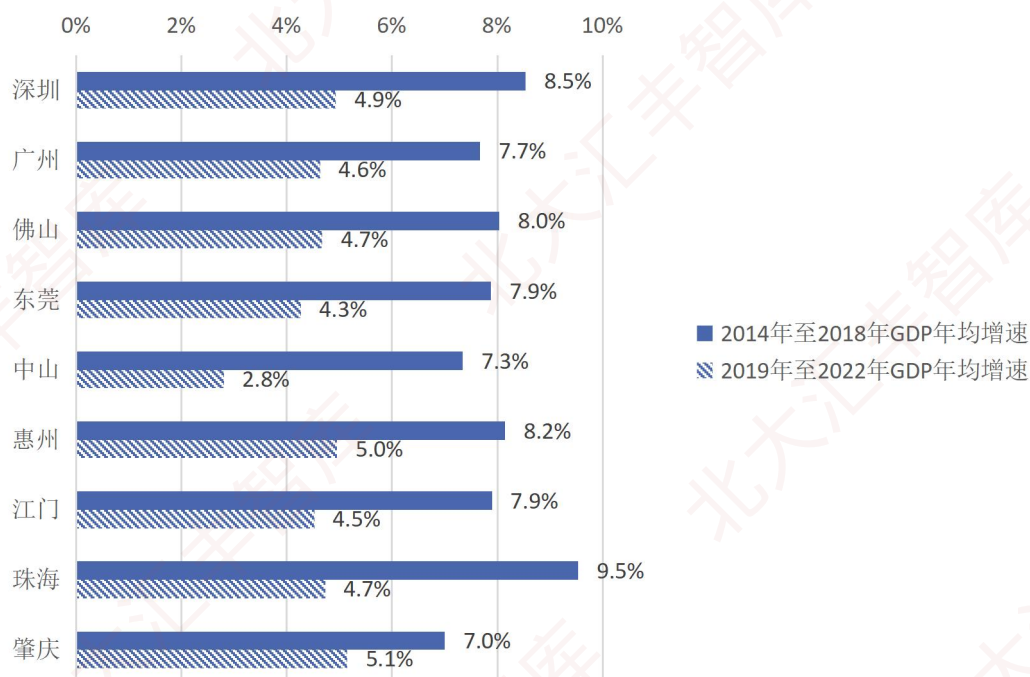


图 3：珠三角九市 GDP 年均增长率（不变价）

数据来源：Choice 数据库、地方统计部门，北大汇丰智库。

湾区内部发展不平衡，协同发展进展缓慢。一方面，珠三角内部城市经济发展的差距明显，两极分化仍在扩大。2022 年，深圳和广州 GDP 规模占珠三角的比例超过 58.5%，2013 年这一比例是 56.3%；排名后五位的中山、惠州、江门、珠海、肇庆 GDP 规模占珠三角的比例只有 18.7%，2013 年这一比例是 20%。另一方面，珠三角和港澳的融合有待提高。主要是珠三角和港澳的融合进入深水区，规则衔接在执行过程中缺乏操作先例，具体的事项还在探索中，制度红利向经济优势的转换还不明显。

2.产业结构：第二产业占比触底回升，转型升级面临瓶颈

珠三角是中国制造业生产的主要地区之一，但第二产业并不占据主导优势；香港和澳门第三产业占绝对主导地位。2022 年，珠三角九市第二产业的增加值为 4.3 万亿元，占珠三角 GDP 的 41.5%；第三产业增加值为 5.9 万亿元，占地区 GDP 的 56.8%，第三产业占比较第二产业高出 15.3 个百分点。2021 年，香港第三产业增加值为 2.1 万亿元，占香港 GDP 的 93.6%；澳门第三产业增加值为 1829.6 亿元，占澳门 GDP 的 92.3%；港澳第三产业占据经济的绝对主导地位。

表 2：珠三角九市与香港和澳门三大产业占比

年份	珠三角九市第一产业占比	珠三角九市第二产业占比	珠三角九市第三产业占比	香港第一产业占比	香港第二产业占比	香港第三产业占比	澳门第二产业占比	澳门第三产业占比
2013	2.0%	45.3%	52.7%	0.06%	7.1%	92.9%	3.7%	96.3%
2014	1.9%	45.1%	53.1%	0.07%	7.2%	92.7%	5.1%	94.9%
2015	1.8%	43.7%	54.5%	0.07%	7.3%	92.7%	7.7%	92.3%
2016	1.8%	42.2%	56.1%	0.08%	7.7%	92.2%	6.7%	93.3%
2017	1.6%	41.7%	56.6%	0.07%	7.5%	92.4%	5.1%	94.9%
2018	1.5%	41.2%	57.2%	0.07%	6.8%	93.1%	4.2%	95.8%
2019	1.6%	41.3%	57.0%	0.08%	6.5%	93.4%	4.3%	95.7%
2020	1.8%	39.8%	58.5%	0.10%	6.4%	93.4%	8.7%	91.3%
2021	1.7%	40.7%	57.6%	0.08%	6.3%	93.6%	7.7%	92.3%
2022	1.8%	41.5%	56.8%					

注：香港和澳门生产法核算的三大产业增加值数据只更新到 2021 年。澳门没有第一产业。

数据来源：Choice 数据库、地方统计部门，北大汇丰智库。

从时间趋势来看，珠三角九市和澳门的第二产业占比触底反弹，香港的第二产业占比呈下行趋势。如表 2 所示，珠三角九市第二产业占比由 2020 年的 39.8% 升至 2022 年 41.5%；澳门的第二产业占比由 2018 年的 4.2% 升至 2020 年的 8.7% 后，小幅回落至 2022 年的 7.7%，呈震荡上升趋势；香港的第二产业占比由 2016 年的 7.7% 降至 2021 年的 6.3%。

表 3：长三角与京津冀三大产业占比

年份	长三角第一产业占比	长三角第二产业占比	长三角第三产业占比	京津冀第一产业占比	京津冀第二产业占比	京津冀第三产业占比
2013	4.42%	46.4%	49.2%	6.25%	35.7%	58.1%
2014	4.20%	45.5%	50.3%	5.93%	34.9%	59.2%
2015	4.13%	44.0%	51.8%	5.48%	32.9%	61.6%
2016	3.91%	42.2%	53.9%	5.05%	31.9%	63.1%
2017	3.56%	42.0%	54.4%	4.69%	30.7%	64.6%
2018	3.32%	41.6%	55.1%	4.60%	29.4%	66.0%
2019	3.26%	40.2%	56.6%	4.52%	28.4%	67.1%
2020	3.30%	39.4%	57.3%	4.88%	28.4%	66.7%
2021	2.99%	40.5%	56.5%	4.54%	30.3%	65.2%
2022	3.01%	41.0%	56.0%	4.78%	29.6%	65.6%

数据来源：Choice 数据库、地方统计部门、CEIC，北大汇丰智库。

与珠三角九市相似，长三角和京津冀第二产业占比也呈触底反弹特点，这与制造强国战略和疫情期间中国出口景气密切相关。珠三角第二产业占比的回升并

不是特有的现象，长三角、京津冀地区的第二产业占比都在回升（见表3）。一方面，发达国家的再工业化进展缓慢、美国对中国核心技术的“卡脖子”以及疫情对全球产业链供应链的冲击，让我们意识到，制造业空心化基本上是不可逆的，以及确保产业链供应链安全性的重要性，深入实施制造强国战略是十四五规划的重要内容。另一方面，海外疫情蔓延期间，中国率先复工复产以及主要发达国家采取扩张性经济政策扩大需求，使得中国出口保持高景气，有利于国内制造业的发展。

表 4：珠三角九市第二产业占当地 GDP 比例

	珠三角九市	深圳	广州	佛山	东莞	中山	惠州	江门	珠海	肇庆
2022年较2014年至2022年最低点第二产业占比变化	1.7%	1.3%	1.1%	1.4%	12.3%	0.4%	5.3%	4.0%	2.8%	6.5%
2014年至2022年第二产业占比趋势										
2014年至2022年第二产业占比最低点	2020年	2021年	2020年	2020年	2014年	2018年	2020年	2020年	2021年	2018年
2022年第二产业占比	41.5%	38.3%	27.4%	56.1%	58.2%	49.4%	55.9%	45.7%	44.7%	41.7%
2022年第二产业增加值（亿元）	43432	12406	7909	7130	6514	1795	3020	1724	1808	1127

注：第一行的计算方式是 2022 年某地第二产业占比减去 2014 年至 2022 年第二产业占比最低年份第二产业占比，比如珠三角九市是 2022 年珠三角九市第二产业占比减去 2020 年第二产业占比。

数据来源：Choice 数据库、地方统计部门，北大汇丰智库。

从湾区内部结构来看，承接了深圳部分产业转移资源的东莞、惠州、肇庆、江门第二产业发展较好，东莞第二产业占比提升幅度在湾区中一枝独秀。如表 4 所示，2022 年，深圳、广州、佛山、东莞、中山、惠州、江门、珠海、肇庆的第二产业占当地 GDP 的比例分别为 38.3%、27.4%、56.1%、58.2%、49.4%、55.9%、45.7%、44.7%、41.7%。深圳和广州第二产业占比最低，但珠三角第二产业规模排名第二的广州，第二产业增加值只有深圳的 63.8%，深圳的第二产业增加值达到 1.24 万亿元，是湾区中最高的。近年来，由于深圳房价和劳动力成本的上升，很多企业迁出深圳，把握住深圳企业外迁机遇的东莞、惠州、肇庆、江门，其制造业快速发展。

吸引了华为入驻的东莞无疑是最大赢家，华为产业链上下游的大量企业也纷纷入驻东莞。东莞的第二产业占比由2014年的45.9%升至2022年的58.2%，增加12.3个百分点。惠州、肇庆、江门虽然第二产业体量较小，但一直在积极融入深圳的产业链。比如，惠州引入深圳的新能源、激光等企业在本地设厂，肇庆引入深圳的跨境电商企业入驻本地，江门引入深圳的新能源、智能装备等企业在本地设厂。近年来，深圳不再盲目推进“腾笼换鸟”，而是强调夯实制造业家底，珠三角其他城市想要进一步发展，关键还是在于能否融入深圳的产业链生产环节之中，区位优势和生产成本优势是招商引资的关键。

2023年一季度，广州、惠州、东莞工业增长面临较大压力。如图4所示，2023年一季度，深圳、广州、佛山、东莞、中山、惠州、江门、珠海、肇庆的规模以上工业增加值增速分别为4.5%、-5.8%、6.3%、-5.1%、4.2%、1.0%、4.1%、6.0%和5.7%。广州、惠州、东莞的工业增长面临较大压力，主要是广州的汽车和电子制造业、惠州的电子制造业、东莞的电子制造业增长乏力。一方面，今年以来，由于汽车购置税减半政策到期退出以及需求低迷，油车销量不振，对广汽的冲击较大；另一方面，由于美国对中国芯片行业的打压层层加码以及电子消费需求不足，惠州和东莞的电子制造业受到较大冲击。

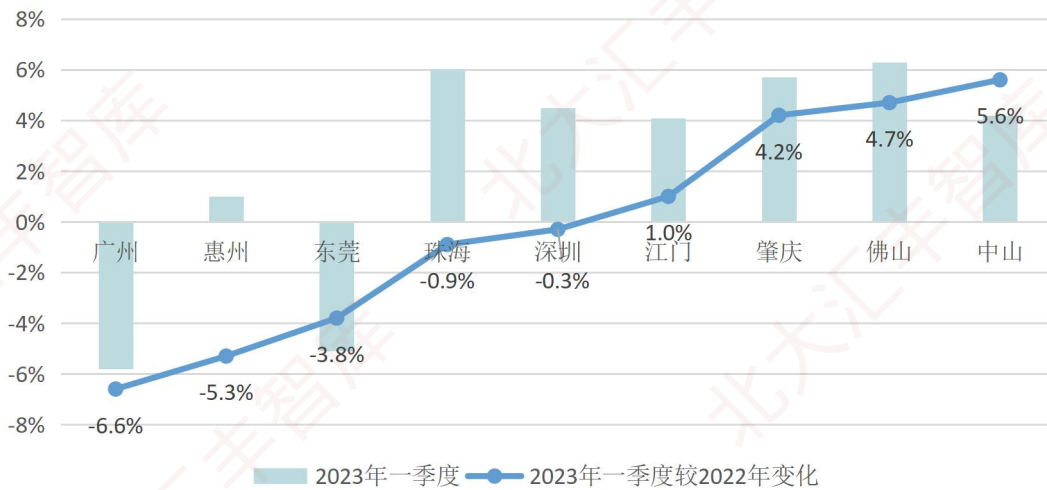


图 4：珠三角不同城市规模以上工业增加值增速

数据来源：Choice 数据库、地方统计部门，北大汇丰智库。

制造业转型升级受到内外压力同时制约。一是外部压力较大，美国对中国高新技术产业的打压制约湾区制造业的转型升级。如图5所示，珠三角九市先进制造业和高新技术产业占第二产业的比例在2019年至2021年间没有明显的提升，

分别在 45.5% 和 27.5% 上下波动，较 2018 年明显下降。二是由于宏观经济形势复杂严峻，工业企业利润用于研发的比例有限。如表 5 所示，2019 年至 2021 年，多数珠三角九市城市的工业企业利润正增长，但这期间疫情和社保的刚性支出压力较大，国有工业企业的利润大部分被上缴财政。从 2022 年开始多数城市工业企业利润增速转负，经济下行压力加大挤压工业企业利润空间，制约企业研发投入。

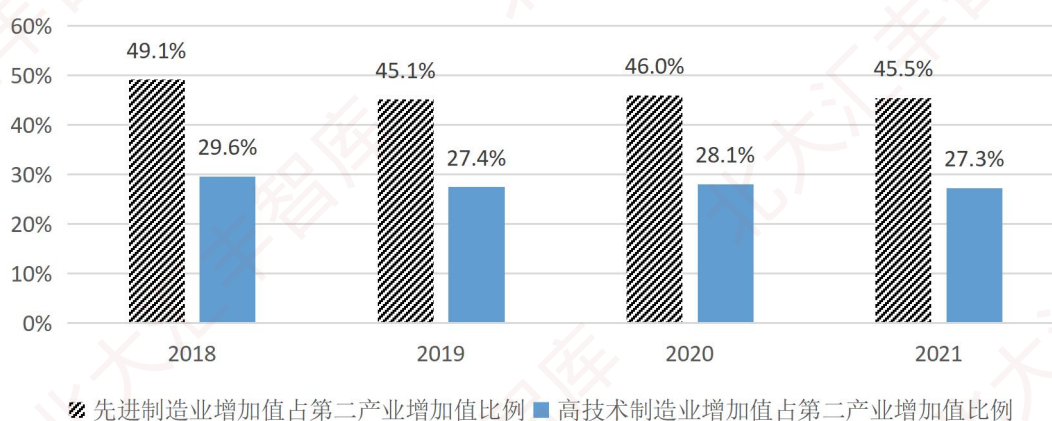


图 5：珠三角九市先进制造业和高技术制造业占第二产业的比例

注：广东省统计年鉴只更新到 2021 年，下同。

数据来源：广东省统计年鉴，北大汇丰智库。

表 5：珠三角九市规上工业企业利润增速

	深圳	广州	佛山	东莞	中山	惠州	江门	珠海	肇庆
2019 年	17.6%	-4.8%	13.4%	6.5%	8.7%	-18.0%	-0.5%	8.6%	17.5%
2020 年	10.6%	6.5%	-5.8%	-3.9%	16.8%	0.9%	-2.8%	14.3%	-3.3%
2021 年	23.7%	2.5%	10.9%	42.0%	-5.9%	38.5%	3.2%	3.1%	4.2%
2022 年	-13.9%	-1.5%	2.5%	-23.5%	-5.9%	-35.2%	-25.5%	7.6%	-20.1%
2023 年 1-3 月	-23.3%	-25.6%	12.1%	-48.3%	-8.4%	-45.7%	-28.2%	-5.1%	17.4%

注：标红是大于 0。

数据来源：广东统计信息网，北大汇丰智库。

从规上服务业细分行业来看，房地产的营业收入受到冲击最大，其次是交通运输行业；大部分服务业细分行业的盈利能力下滑，房地产利润率降幅最大。由于数据可得性限制，使用广东省规上服务业细分行业的发展情况代替珠三角。2021 年，珠三角九市的规上服务业营业收入占广东规上服务业营业收入的比例超过 96%，可以通过对广东省规上服务业的分析来看珠三角规上服务业的发展情况。2021 年，广东省规上服务业营业收入为 4.4 万亿元，如表 6 所示，交运、信息、房地产、科研、水利、居民服务、教育、卫生、文娱分别占比 25.6%、34%、8.1%、8.6%、1.4%、1.0%、1.1%、1.3%、1.3%，合计 82.4%。房地产的营业收入占比大幅回落，

由 2018 年的 21.2% 震荡降至 2021 年的 8.1%；其次是交运，由 2018 年的 29.1% 降至 2021 年的 25.6%。以利润率（利润总额/营业收入）来看，主要细分行业的利润率出现了不同程度的回落。2021 年，交运、信息、房地产、科研、水利、居民服务、教育、卫生、文娱的利润率分别为 2.7%、13.3%、12.6%、8.2%、9.9%、2.4%、-1.3%、3.9%、0.9%，分别较 2018 年下降了 4.1、5.8、10.3、3.0、0.6、2.5、3.5、0.1、1.2 个百分点。虽然房地产的利润率降幅最大，但其利润率在九个行业中依然能排在第二。

表 6：广东省规上服务业细分行业分布情况

	不同行业营业收入占全省的比例				利润总额占营业收入的比例			
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021
交通运输、仓储和邮政业	29.1%	26.0%	24.4%	25.6%	6.8%	7.5%	3.2%	2.7%
信息传输、软件和信息技术	33.0%	31.8%	34.9%	34.0%	19.1%	18.7%	17.0%	13.3%
房地产业(不含房地产开发经营)	21.2%	23.8%	22.8%	8.1%	23.0%	24.2%	26.5%	12.6%
科学研究和技术服务业	8.8%	9.2%	9.2%	8.6%	11.2%	8.5%	9.9%	8.2%
水利环境和公共设施管理业	1.2%	1.4%	1.4%	1.4%	10.5%	8.9%	10.9%	9.9%
居民服务、修理和其他服务业	0.9%	1.1%	1.0%	1.0%	4.9%	4.0%	3.4%	2.4%
教育	1.0%	1.2%	1.1%	1.1%	2.3%	0.7%	-1.7%	-1.3%
卫生和社会工作	1.1%	1.2%	1.2%	1.3%	4.1%	2.4%	2.4%	3.9%
文化、体育和娱乐业	1.8%	1.9%	1.2%	1.3%	2.1%	8.8%	-9.5%	0.9%

数据来源：广东省统计年鉴，北大汇丰智库。

除金融业外，香港的主要行业正在恢复之中。2019 年以来，香港的金融业增加值增速明显下滑，2021 年转负；旅游、贸易及物流、专业服务及其他工商支援服务增加值增速有触底反弹的迹象。2021 年，香港的金融、旅游、贸易、专业服务四大主要行业，分别占香港 GDP 的 21.3%、0.1%、23.7%、11.4%，合计 56.4%。如图 6 所示，金融业增速由 2017 年的 12% 降至 2021 年的 -2.7%；旅游业增速在 2019 年至 2021 年为两位数负增长，但 2021 年降幅较 2020 年有所收窄至 -77.2%；贸易及物流业增速在 2019 年和 2020 年负增长后，2021 年反弹至 28.4%；专业服务及其他工商业支援服务业增速由 2016 年的 5.5% 降至 2020 年的 -9.3% 后，2021 年反

弹至 5.9%。

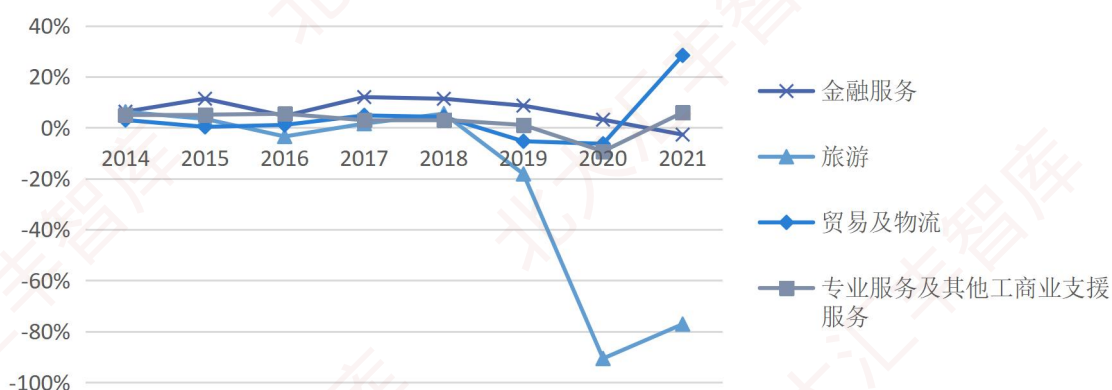


图 6: 香港四大主要行业增加值增速

注: 香港统计处相关数据只更新到 2021 年。

数据来源: 香港统计处, 北大汇丰智库。

澳门博彩业在疫情期间受到巨大冲击, 经济修复至正常化尚有相当一段距离。

2021 年, 澳门的博彩、不动产、银行、批零、租赁、保险、酒店行业占 GDP 的比例分别为 25.8%、13.1%、11.3%、8.8%、4.6%、4.1%、2.9%, 较 2018 年分别减少 24.9 个百分点、增加 3.2 个百分点、增加 6.0 个百分点、增加 2.9 个百分点、减少 0.2 个百分点、增加 2.9 个百分点、减少 1.5 个百分点。博彩业作为澳门的支柱产业, 疫情期间受到了严重的冲击, 考虑到产业单一化的脆弱性, 澳门目前正在大力发展非博彩业务, 推动经济的多元化发展, 但澳门经济距离至恢复正常化还需要较长一段时间。

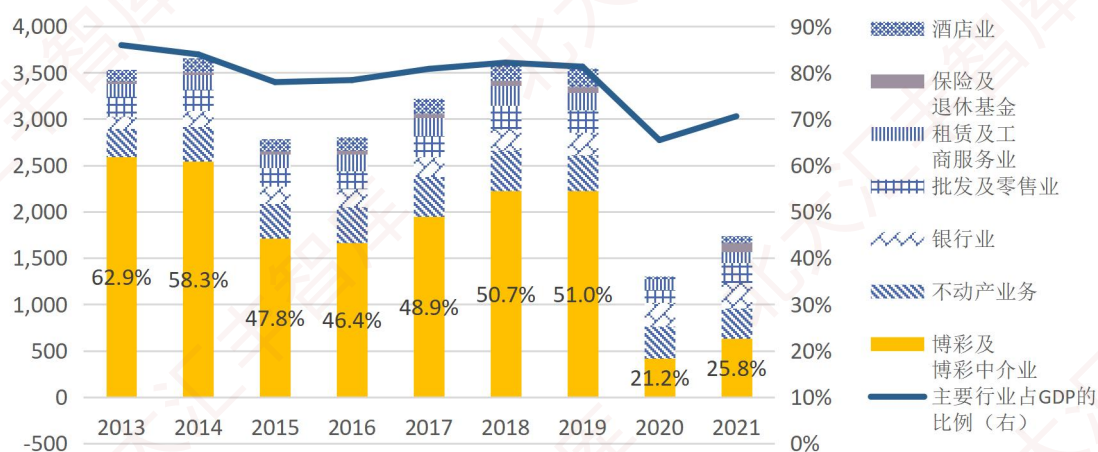


图 7: 澳门主要行业增加值分布 (单位: 亿澳门元, %)

注: 图中百分比值是澳门博彩及博彩中介业增加值占澳门当年 GDP 的比例。澳门统计局相关数据只更新到 2021 年。

数据来源: 澳门统计局, 北大汇丰智库。

3.投资：工业投资正成为新动能，房地产投资陷入低迷

珠三角投资驱动的特征非常明显。如图 8 所示，珠三角 2014 年至 2018 年投资的平均增速、2019 年至 2022 年投资的平均增速、2023 年一季度投资增速分别为 12%、7.6%、8.7%，较全国同期分别高出 3.5、3.0、3.6 个百分点。珠三角作为中国重要的增长极，投资驱动的特征非常明显，主要是消费和出口增长乏力，政府投资作为逆周期调节的重要手段，起到稳增长的作用。

从内部结构来看，珠三角九市投资增速分化。如图 8 所示，2014 年以来，深圳、广州、惠州和东莞投资增速保持较高水平；佛山、中山、珠海和肇庆投资增速自 2019 年以后出现明显回落；2023 年一季度，江门投资增速出现明显反弹。

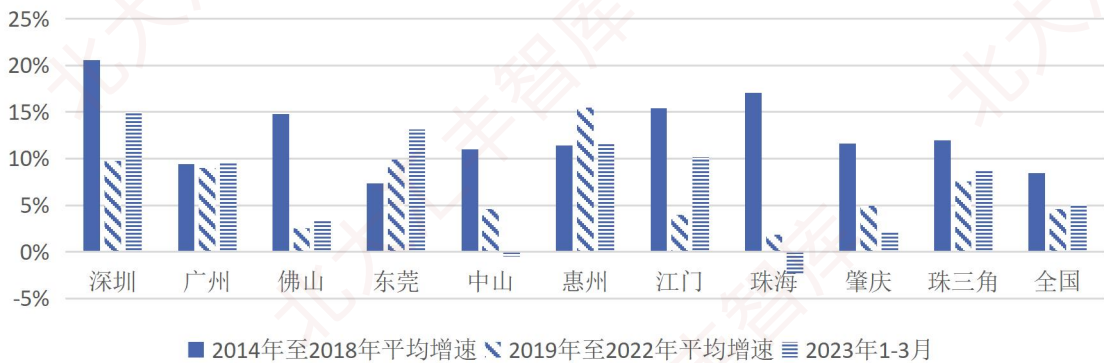


图 8：珠三角九市固定资产投资增速

注：由于固定资产投资缺少具体金额数值，计算时间区间内的平均增速使用的是某段时间内的年度增速的简单算术平均值。珠三角等同于珠三角九市，下同。

数据来源：广东统计信息网、Choice 数据库、地方统计局，北大汇丰智库。

表 7：珠三角主要行业投资增速

	投资增速	制造业	房地产业	电力热力燃气及水的生产和供应业	交通运输、仓储和邮政业	水利、环境和公共设施管理业
2018	10.9%	3.0%	16.3%	8.4%	-2.3%	20.0%
2019	12.3%	1.3%	10.6%	31.8%	13.3%	27.8%
2020	9.4%	2.7%	9.3%	6.5%	6.3%	15.3%
2021	8.1%	25.0%	4.6%	6.2%	8.7%	-15.5%

数据来源：广东省统计年鉴，北大汇丰智库。

从主要行业来看，珠三角的制造业投资增速呈上升趋势，房地产投资增速回落，基建相关行业投资增速呈下降趋势。制造业投资增速由 2018 年的 3% 震荡升至

2021年的25%；房地产投资增速由2018年的16.3%降至2021年的4.6%；基建相关的电力、交运、水利行业投资增速基本呈下行趋势，电力投资增速由2018年的8.4%震荡降至2021年的6.2%，交运投资增速由2019年的13.3%震荡降至2021年的8.1%，水利投资增速由2018年的20%震荡降至2021年的-15.5%。

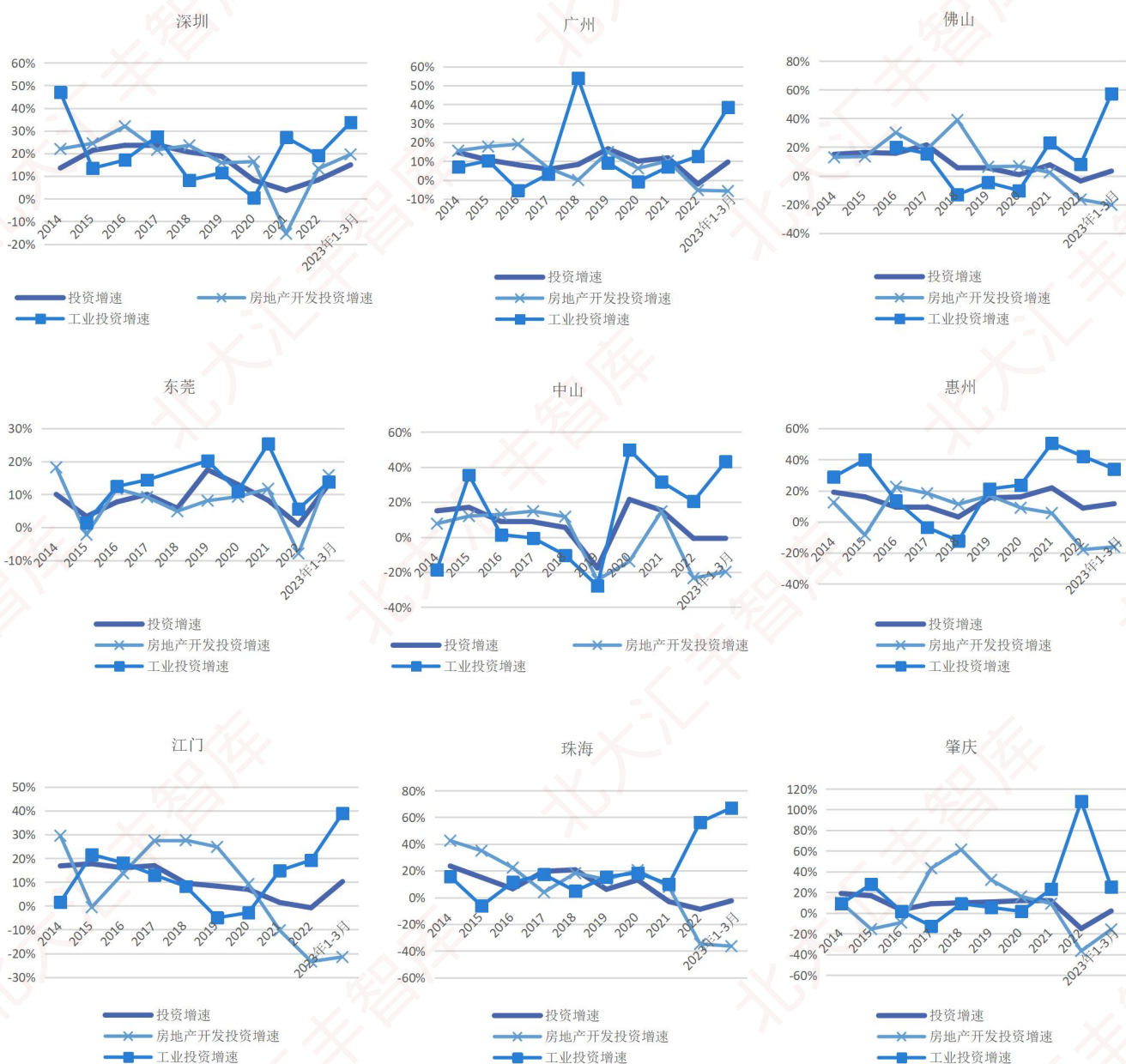


图 9：珠三角九市工业和房地产投资增速走势
数据来源：Choice 数据库、地方统计局，北大汇丰智库。

从珠三角不同城市的工业和房地产投资增速来看，工业投资正成为拉动投资的新动能，但可持续性存疑；多数城市房地产投资增速陷入低迷，政策导向是主要影响因素。如图 9 所示，从 2020 年开始，珠三角九市的工业投资增速要么处于

上行趋势，要么处于较高水平，这与国家大力发展制造业密切相关。但考虑到工业投资主要由政府投资拉动，而政府主要是建设产业园区，如果没有优质的企业入驻园区以及民间投资的跟进，这种工业投资的可持续性和投入产出效率存疑。

房地产投资方面，自 2014 年至 2019 年的高增长后，多数珠三角城市房地产投资相继陷入低迷，与监管政策收紧和城市发展模式有关。从 2022 年开始，多数珠三角城市房地产投资增速走低，2023 年一季度，除深圳和东莞外，其他城市房地产投资增速都是负增长。珠三角多数城市房地产投资增速的低迷，与 2021 年底开始的房地产调控收紧密切相关。不过，珠三角九市的房地产投资增速在 2014 年至 2019 年间基本上都保持了较高的增长速度，如果没有相应规模的实业支撑，建造的楼宇将被大量空置，制约房地产投资的可持续性。比如，中山的房地产投资增速在 2019 年率先出现大幅负增长为-24.5%，且后续陷入低迷，中山前期借势深中通道的修建大力发展房地产，但本土制造业发展没有跟上来，导致本土房地产发展难以为继，就是典型教训。

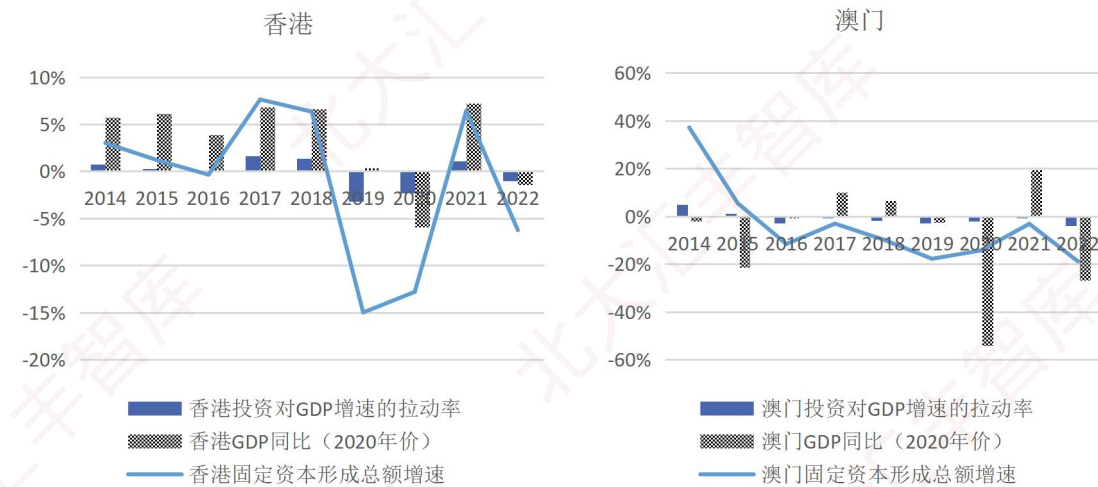


图 10：香港和澳门投资对 GDP 增速的拉动率

注：香港和澳门的 GDP 和固定资本形成总额都使用的是 2020 年不变价的实际值，固定资本形成总额增速也是用实际值计算。固定资本形成总额和固定资产投资完成额有一定的区别，最主要的区别是固定资本形成总额不包括土地购置费、旧建筑物购置费和旧设备购置费。由于香港和澳门没有统计固定资产投资相关的数据，这里使用固定资本形成总额进行分析。数据来源：香港统计处、澳门统计局，北大汇丰智库。

香港和澳门的经济增长都不是靠投资拉动。2022 年，香港的固定资本形成总额（2020 年不变价）为 4.5 万亿港元，占香港 GDP（2020 年不变价）的 16%；澳门的固定资本形成总额（2020 年不变价）为 415 亿澳门元，占澳门 GDP（2020 年

不变价)的23%。如图10所示,投资对香港和澳门的拉动率偏低,2022年,投资对香港和澳门的经济增速拉动率分别为-1.1个百分点和-4.0个百分点,当年香港和澳门的GDP增速(2020年不变价)分别为-1.4%和-26.8%。从投资增速来看,从2019年开始,港澳的投资增速基本处于低位。

4.消费:疫后接触性消费快速修复,商品消费增长乏力

珠三角消费增速呈下行趋势。如图11所示,按名义值计算,珠三角2014年至2018年消费年均增速、2019年至2022年消费年均增速、2023年一季度消费增速分别为8.2%、5.7%、5.6%,呈下行趋势。2014年至2018年,珠三角的消费增速低于长三角和全国;2019年至2022年,珠三角的消费增速高于长三角和全国;2023年一季度,珠三角的消费增速低于长三角和全国。珠三角在疫情期间,消费的表现好于长三角和全国,可能与珠三角的物流配送相对顺畅有关;但在2023年一季度,疫后经济复苏的时期,珠三角消费反弹乏力。剔除价格因素后,珠三角的消费趋势与考虑价格因素时没有太大差别,价格因素不改变珠三角的消费走势。

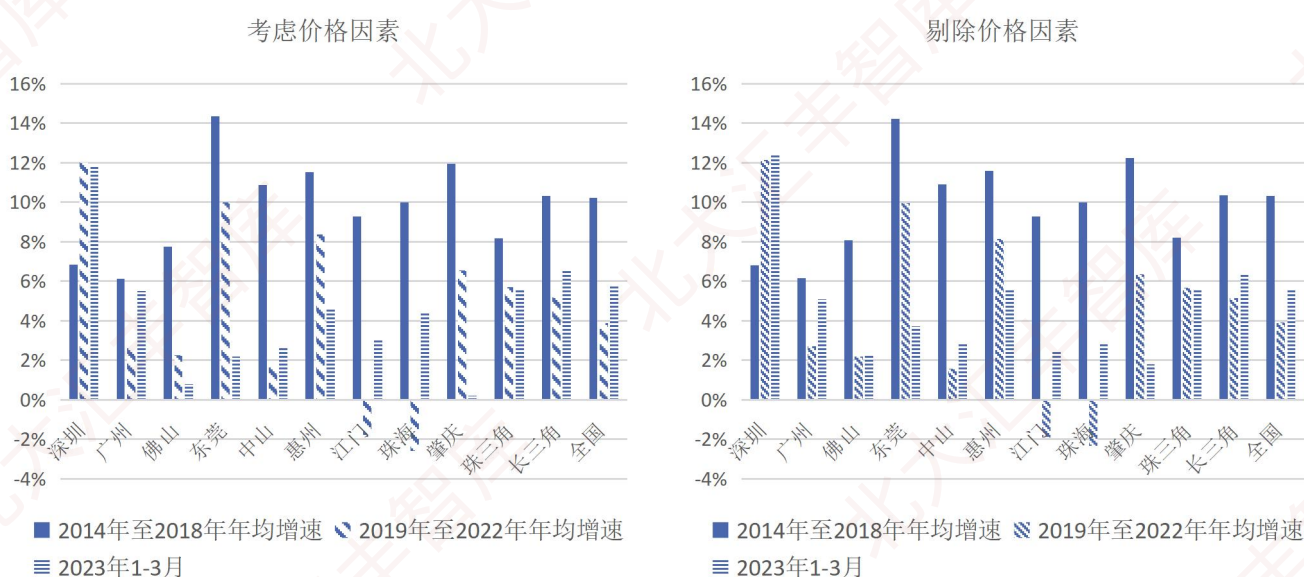


图 11: 珠三角九市社会消费品零售总额增速

注:官方公布的社会消费品零售总额的数据就是考虑了价格因素的名义值,剔除价格的处理方式是将某地某个时间段的社会消费品零售总额除以同期CPI指数。

数据来源:Choice数据库、地方统计局,北大汇丰智库。

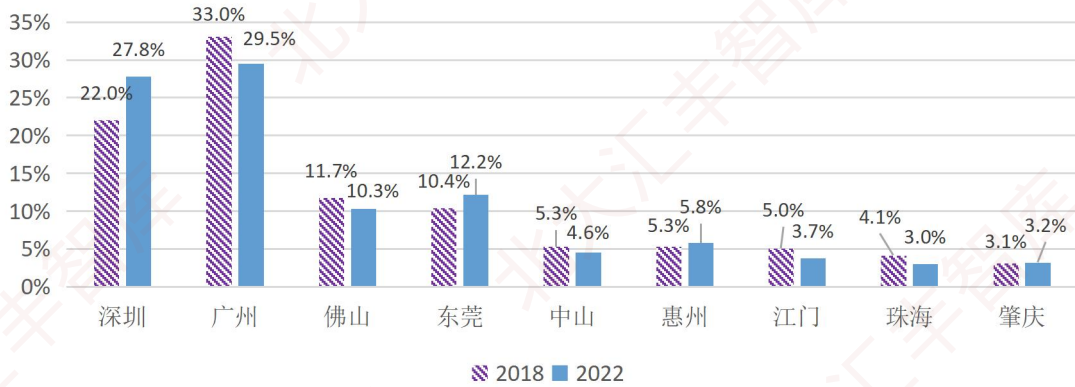


图 12: 珠三角九市社会消费品零售总额占当年珠三角社会消费品零售总额的比例

数据来源: Choice 数据库、地方统计局, 北大汇丰智库。

从内部结构来看, 深圳、广州、佛山和东莞在珠三角的消费份额合计占比接近八成, 深圳、东莞和惠州的消费占比上升, 但 2023 年一季度, 广州、中山、江门、珠海的消费增速有所反弹。如图 11 和图 12 所示, 2014 年至 2022 年间, 深圳、东莞和惠州的消费增速保持较高增长水平, 导致深圳、东莞和惠州的消费金额占珠三角消费金额的比例明显提升, 2022 年较 2018 年分别提升了 5.8、1.8 和 0.5 个百分点; 深圳在珠三角的消费份额已经与广州较为接近, 仅落后广州 1.3 个百分点。2013 年一季度, 深圳的消费增速一枝独秀为 11.8%; 广州、中山、江门、珠海的消费增速已反弹至高于 2019 年至 2022 年的年均增速; 佛山、东莞、惠州、肇庆消费增速仍在下行。

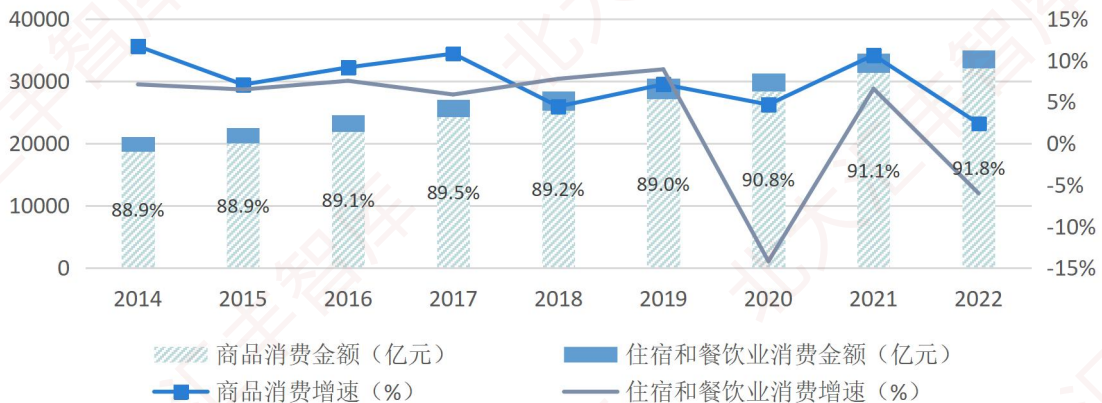


图 13: 珠三角商品消费以及住宿和餐饮业消费情况

注: 珠三角商品消费金额以及住宿和餐饮业消费金额使用珠三角九市相应数值加总得到, 增速则是用金额计算同比百分比。图中百分比是商品消费金额占消费金额的比例。

数据来源: Choice 数据库、地方统计局, 北大汇丰智库。

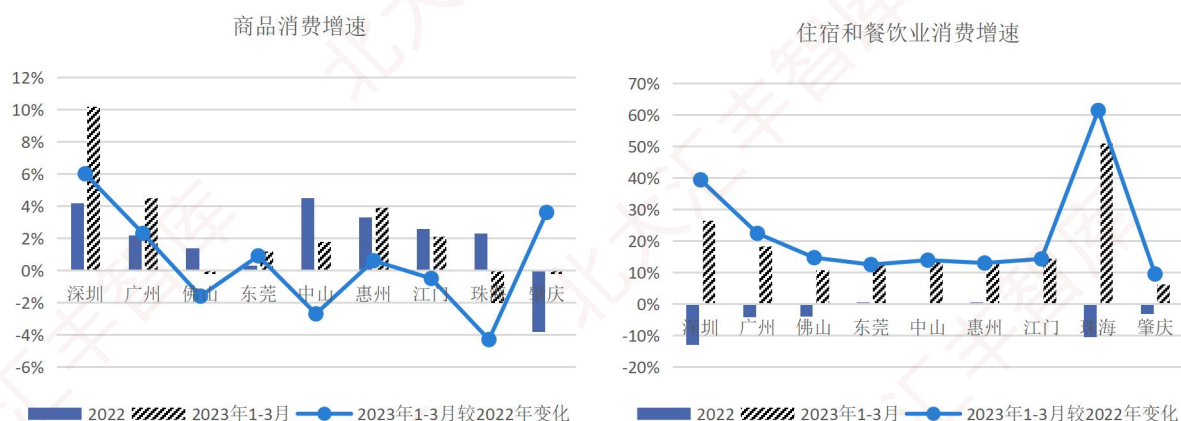


图 14：珠三角九市商品消费以及住宿和餐饮业消费增速

数据来源：Choice 数据库、地方统计局，北大汇丰智库。

从消费的主要类型来看，珠三角商品消费占比不断上升，2022 年接近 92%，但商品消费增速从 2022 年开始放缓；2023 年一季度防疫放开后，接触性消费住宿和餐饮业增速快速反弹，未来还有进一步修复空间。如图 13 和图 14 所示，从 2020 年开始，由于珠三角商品消费增速快于住宿和餐饮业消费增速，导致珠三角商品消费金额占消费金额的比例上升，由 2019 年的 89% 升至 2022 年的 91.8%。但从 2022 年开始，商品消费增速开始走低，主要是因为促消费政策的边际效果下降以及防疫放开后接触性消费对商品消费有一定的替代作用。2023 年一季度开始，住宿和餐饮业消费增速大幅反弹，考虑到疫情三年对接触性服务业造成的冲击需要一定时间才能修复，未来接触性服务业还有进一步的提升空间。

香港消费还未恢复至疫情前。如图 15 所示，香港零售业销货价值指数反弹后趋平，后续反弹空间受到居民购买力的制约，而且，从 2021 年起，零售业销货价值指数高于其数量指数，说明香港实物商品的价格有所上升；餐饮业价值指数和住宿服务业收益指数尚在修复过程中，考虑到香港访客人次远未恢复至疫情前，随着香港和内地的交通进一步便利化，香港的住宿和餐饮业有望进一步反弹。但是，海南免税政策的推行对内地居民赴香港购物有一定替代作用，而且内地城市与香港的差距正不断缩小，加上香港人多地少，香港旅游的吸引力下降，香港的消费能否快速恢复至疫情前有待观望。

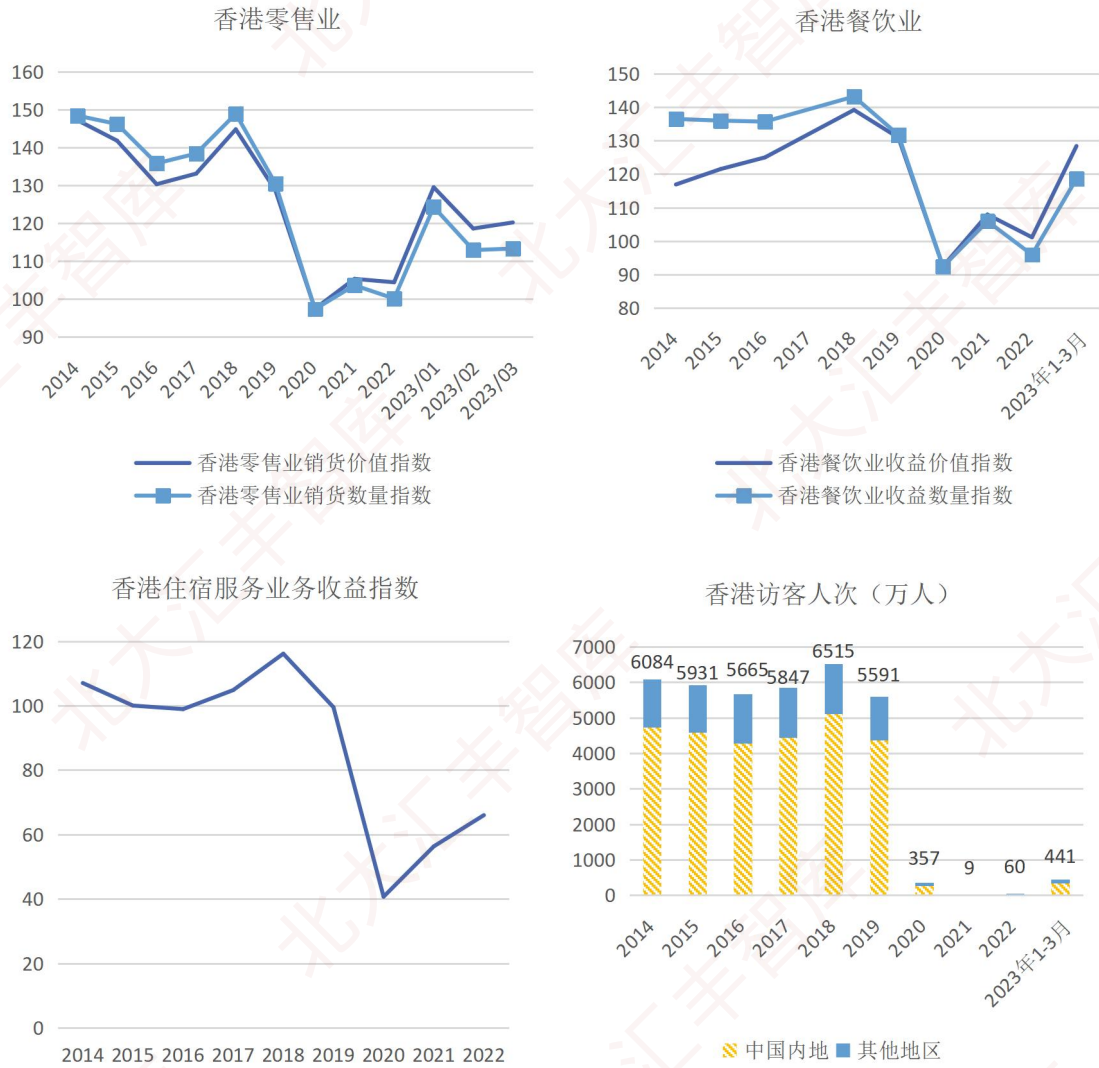


图 15：香港零售业、餐饮业、住宿服务业、访客人数情况

注：访客人数长柱上方数值是对应时间段香港的访客总人数。香港零售业和餐饮业相关指数的基数为 2019 年 10 月至 2020 年 9 月期内的平均每月指数=100；香港住宿服务业务收益指数的基数为 2015 年按季平均指数=100。

数据来源：香港统计处，北大汇丰智库。

澳门消费尚未恢复至疫情前。如图 16 所示，澳门 2019 年至 2022 年零售销售年均增速为-6.9%，较 2014 年至 2018 年的年均增速下降 10.1 个百分点；澳门酒店入住率疫后大幅反弹，2023 年 1-2 月为 73.7%，但较疫前 90% 的入住率还有一段距离；澳门的旅客入境人数较疫情前还有较大差距，未来随着澳门和内地人流往来的进一步复苏，澳门旅客入境人数有望进一步反弹。

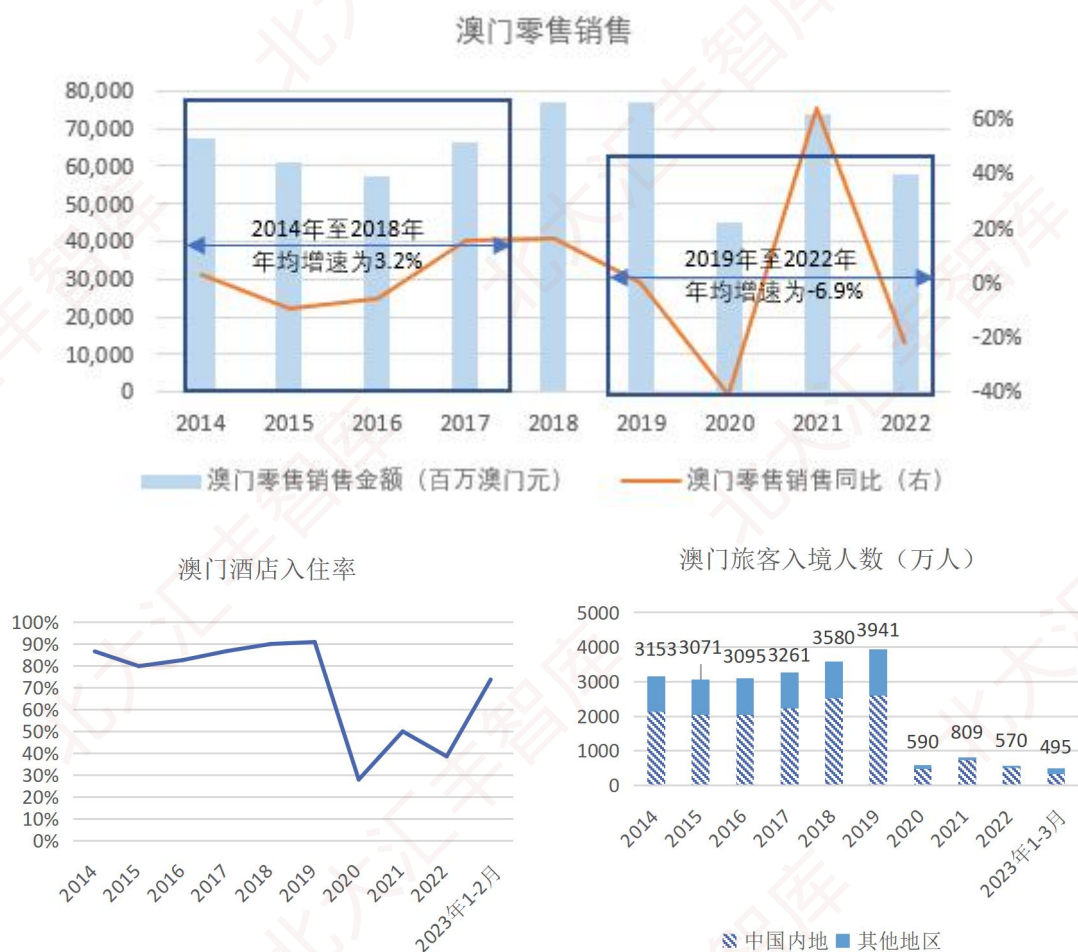


图 16：澳门零售销售、酒店入住率、访客人数情况

注：旅客入境人数长柱上方数值是对应时间段澳门的旅客入境人数。

数据来源：澳门统计局，北大汇丰智库。

5.外贸：对一带一路出口占比上升，机电产品和高新技术产品出口占比下降

珠三角出口占全国出口份额自 2016 年开始明显下滑，降幅大于长三角，可能与低端外贸产业的外迁有关。如图 17 所示，2022 年，珠三角出口金额为 5.1 万亿元，是长三角出口金额的 59%；珠三角和长三角的出口占全国出口份额分别为 21.3% 和 36%，较 2016 年分别下降 6.3 和 0.7 个百分点，珠三角出口份额降幅明显大于长三角。近年来，随着珠三角地区的土地价格和用工成本不断上涨，叠加美国对中国部分商品加收关税以及中欧班列开通中西部出口更加便捷，珠三角的低端外贸企业纷纷向土地和用工成本更低的中国中西部甚至中国周边的东南亚国家转移。

珠三角的低端外贸产业外迁，但中高端外贸产业发展没有跟上，导致珠三角的出口占全国出口份额下降。

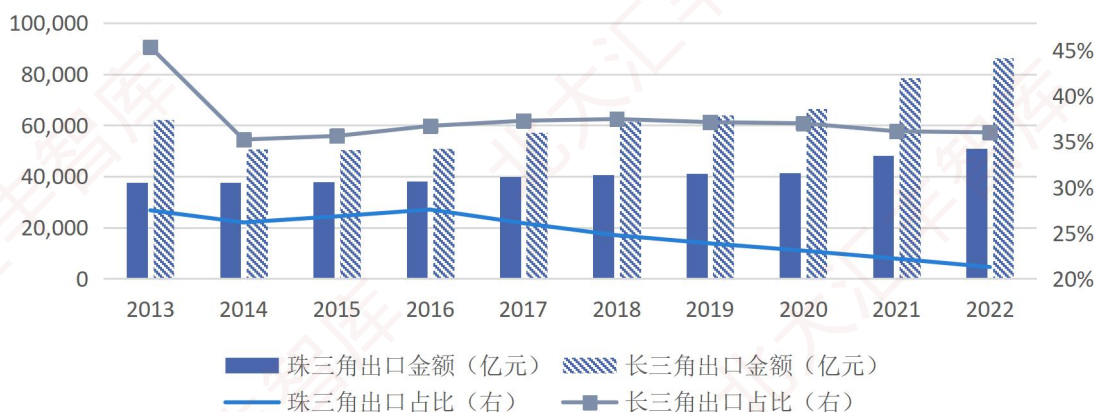


图 17：珠三角和长三角出口金额以及出口金额占全国出口金额比例的情况（按人民币计）
数据来源：Choice 数据库、地方统计局，北大汇丰智库。

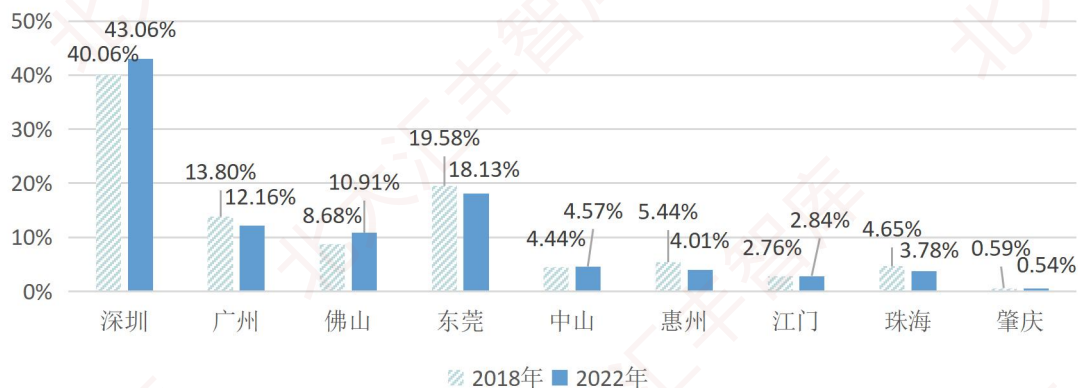


图 18：2018 年和 2022 年珠三角九市出口金额占珠三角出口金额比例的情况（按人民币计）
数据来源：Choice 数据库、地方统计局，北大汇丰智库。

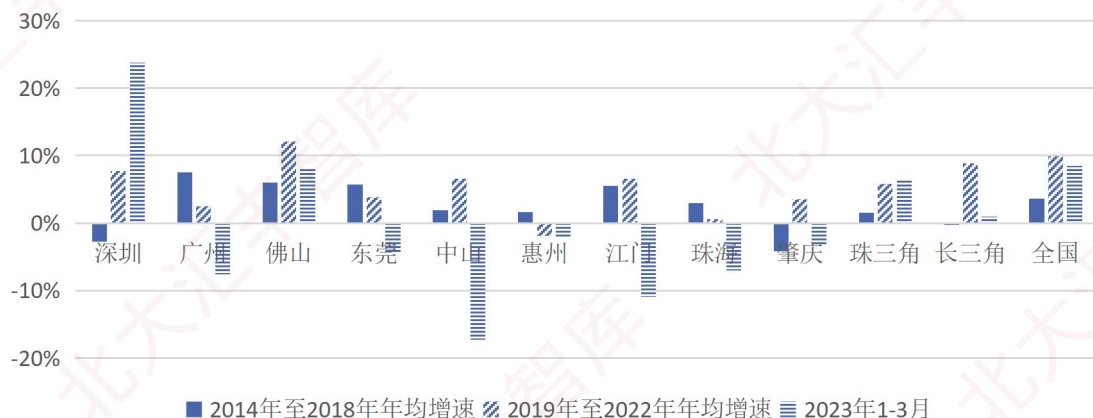


图 19：珠三角九市出口增速（按人民币计）
数据来源：Choice 数据库、地方统计局，北大汇丰智库。

表 8：深圳主要出口国家和地区的出口金额占深圳出口金额的比例

	美国	欧盟	东盟	中国香港	中国台湾	日本	韩国	合计
2018	14.6%	12.7%	8.2%	41.5%	0.9%	3.0%	1.6%	82.5%
2019	13.9%	14.2%	9.0%	38.3%	1.1%	3.1%	1.7%	81.3%
2020	16.2%	12.3%	9.1%	35.5%	1.1%	3.3%	1.7%	79.3%
2021	14.8%	12.5%	9.2%	36.7%	1.3%	2.9%	1.8%	79.1%
2022	15.7%	14.1%	10.2%	29.3%	1.7%	3.1%	2.1%	76.3%

数据来源：深圳市统计局，北大汇丰智库。

从内部结构来看，深圳、东莞、广州和佛山在珠三角的出口份额合计占比超过 84%，深圳和佛山出口占比上升，东莞、广州、惠州、珠海出口占比下降，中山、江门、肇庆出口占比基本持平。如图 18 所示，深圳的出口份额在珠三角中一枝独秀，占比超过四成，优势还在不断巩固，已经连续三十年稳坐全国第一出口大市宝座。2018 年以来，深圳、佛山的出口占珠三角出口的比例上升，广州、东莞、惠州、珠海出口占比下降，中山、江门、肇庆基本持平。2022 年，深圳、广州、佛山、东莞、中山、惠州、江门、珠海、肇庆在珠三角的出口份额分别为 43.1%、12.2%、10.9%、18.1%、4.6%、4.0%、2.8%、3.8%、0.5%，较 2018 年分别增加 3 个百分点、减少 1.6 个百分点、增加 2.2 个百分点、减少 1.5 个百分点、增加 0.1 个百分点、减少 1.4 个百分点、增加 0.1 个百分点、减少 0.9 个百分点和持平。

2023 年一季度，珠三角的出口主要靠深圳和佛山拉动，佛山出口增速走弱，其他七市出口都是负增长；珠三角的出口增速好于长三角，弱于全国。如图 19 所示，2023 年一季度，深圳、广州、佛山、东莞、中山、惠州、江门、珠海、肇庆的出口增速分别为 23.8%、-7.6%、8.0%、-4.4%、-17.3%、-2.1%、-10.9%、-7.0%、-3.4%，除了深圳和佛山以外，其他七市出口增速都是负值；珠三角在深圳和佛山的拉动下，出口增速达到 6.6%，高于长三角 1% 的增速，低于全国 8.4% 的增速。说明美联储加息背景下海外需求走弱对我国的主要出口区域长三角和珠三角都产生了一定的冲击，长三角受到的冲击更大。

深圳通过巩固已有市场份额和不断开拓新的贸易市场份额，稳固和提升自身出口大市的地位。如表 8 所示，2022 年较 2018 年，深圳对香港的出口份额下降了 12.3 个百分点，而对美国、欧盟、东盟、台湾、日本和韩国的出口份额合计只增加了 6.1 个百分点，另外还有 6.2 个百分点的缺口。深圳通过 RCEP、一带一路贸易协定，开设中欧班列等方式不断开拓新的贸易市场。考虑到新的贸易市场需求

主要是中低端商品，这在某种程度上加剧了与珠三角其他地区出口的竞争。

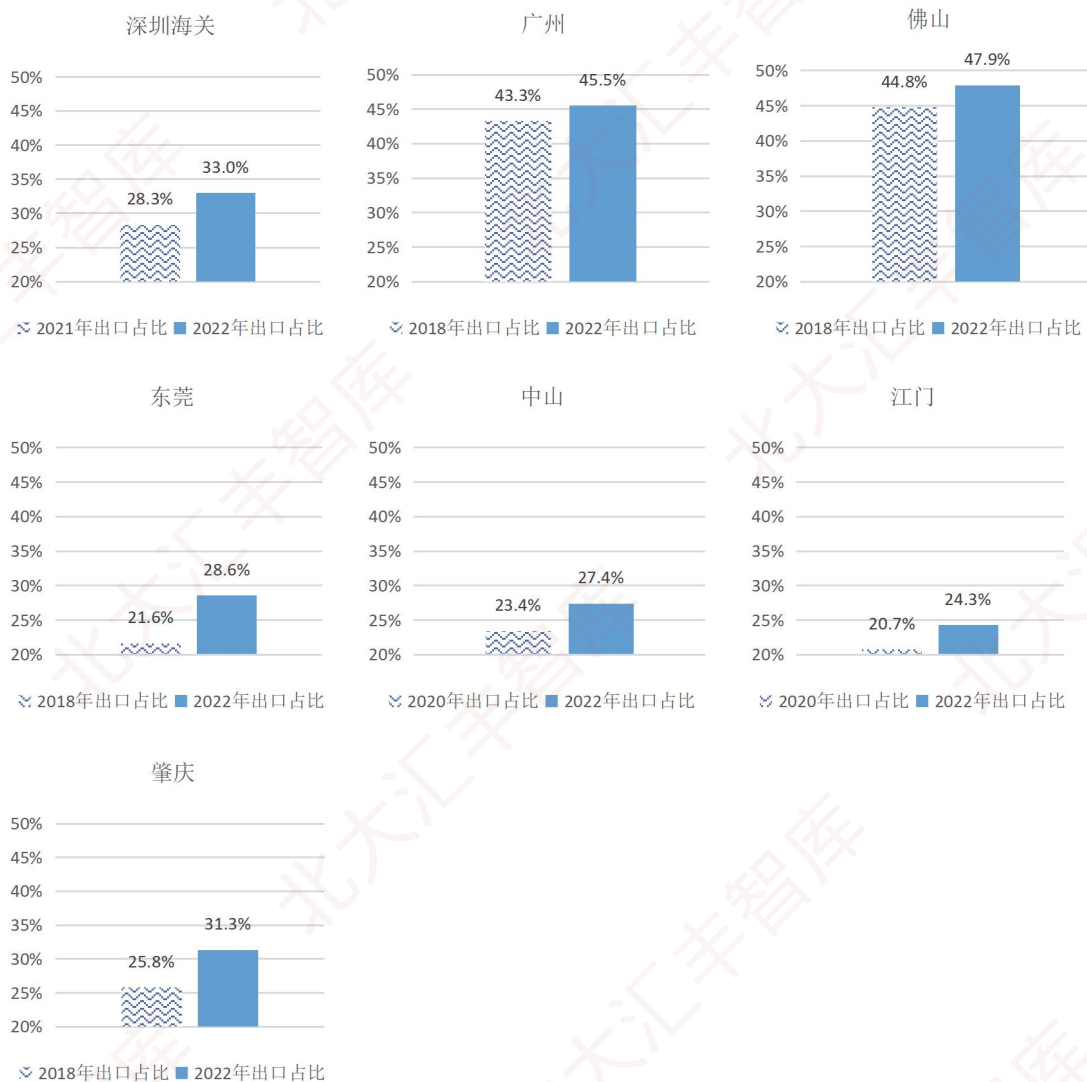


图 20：深圳海关、广州、佛山、东莞、中山、江门、肇庆对一带一路国家和地区出口金额占当地出口金额的比例（按人民币计）

注：深圳海关统计全国各地外贸企业经深圳海关对外贸易的情况，深圳和惠州进出口数据由深圳海关统计，深圳海关从 2022 年开始公布出口国别地区数据，2021 年数据由 2022 年同比计算得到；2022 年，深圳出口金额占深圳海关出口金额为 49%，惠州出口金额占深圳海关的出口金额为 4.6%。广州海关统计广州、佛山和肇庆珠三角三地的外贸数据（还有广东其他部分城市，这里不考虑）；佛山和肇庆的出口国别地区数据从 2019 年开始公布，2018 年的数据是由 2019 年同比计算得到。中山和江门对一带一路的出口数据从 2021 年开始公布，2020 年数据是由 2021 年同比计算得到。珠海数据缺失。

数据来源：深圳海关、广州海关、东莞统计局、中山统计局、江门统计局，北大汇丰智库。

珠三角多数城市对一带一路国家和地区出口占比都有不同程度的提升，正积极拓展新的贸易市场。如图 20 所示，2022 年，深圳海关对一带一路的出口占深圳海关出口的比例为 33%，较 2021 年增加 4.7 个百分点（由于数据限制，选择 2021

年进行对比)；广州、佛山、东莞、肇庆对一带一路出口占当地出口的比例分别为45.5%、47.9%、28.6%、31.3%，较2018年分别增加2.2、3.1、7.0、5.5个百分点；中山和江门对一带一路出口占当地出口的比例分别为27.4%和24.3%，较2020年分别增加4.0和3.6个百分点（由于数据限制，选择2020年进行对比）。

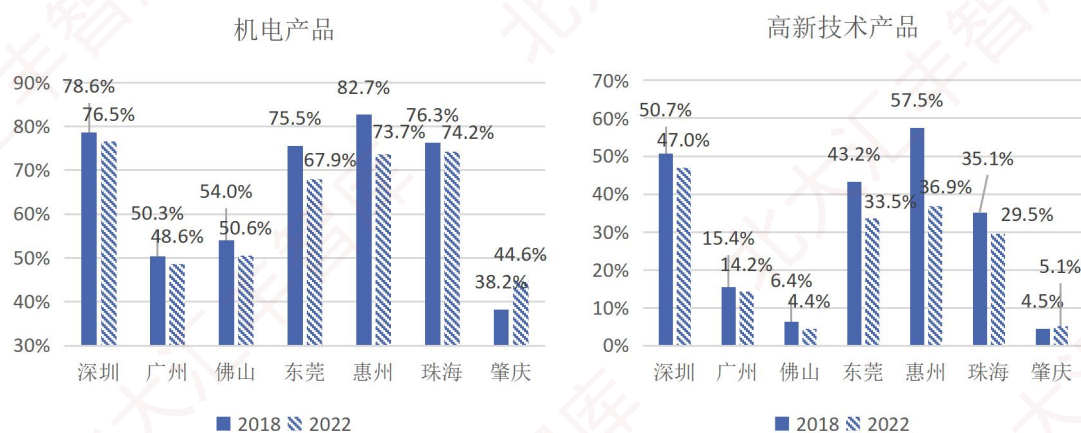


图 21：珠三角七市机电产品和高新技术产品出口金额占当地出口金额的比例（按人民币计）

注：中山和江门数据缺失。

数据来源：地方统计局，北大汇丰智库。

从主要出口商品类型来看，除肇庆外，珠三角多数城市的机电产品和高新技术产品出口份额出现了不同程度的下降，主要是由于对新的贸易市场的拓展并不能带动对中高端商品的出口需求以及美国对中国的科技制裁限制中国出口产品的转型升级。如图 21 所示，2022 年，深圳、广州、佛山、东莞、惠州、珠海、肇庆的机电产品出口占本地出口的比例分别为 76.5%、48.6%、50.6%、67.9%、73.7%、74.2%、44.6%，较 2018 年分别下降 2.1 个百分点、下降 1.7 个百分点、下降 3.4 个百分点、下降 7.7 个百分点、下降 9.0 个百分点、下降 2.1 个百分点、增加 6.3 个百分点；高新技术产品出口占本地出口的比例分别为 47.0%、14.2%、4.4%、33.5%、36.9%、29.5%、5.1%，较 2018 年分别下降 3.8 个百分点、下降 1.2 个百分点、下降 1.9 个百分点、下降 9.7 个百分点、下降 20.6 个百分点、下降 5.6 个百分点、增加 0.7 个百分点。整体来看，除了肇庆，其他六市机电产品和高新技术产品占比都出现了不同程度的下降，惠州和东莞的降幅是最大的。一方面，虽然对新的贸易市场的拓展可以在一定程度上做大贸易规模，但新增市场的购买力偏低，对新增的机电产品和高新技术产品的需求带动有限。另一方面，美国对中国的科技制裁层层加码，这对以华为为代表的中国中高端电子信息产业有较大冲击，东莞

和惠州受到的影响非常明显。同时，美国可能联合其盟友有意识的降低对中国中高端产品进口的依赖，这在深圳对美欧出口份额增加，但机电产品和高技术产品出口份额下降可以得到印证。

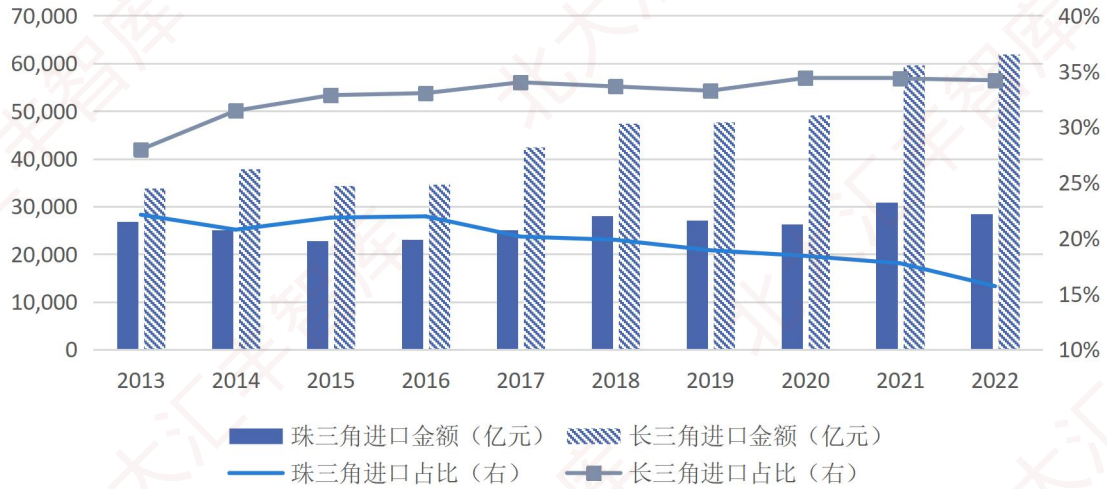


图 22：珠三角和长三角进口金额以及进口金额占全国进口金额比例的情况（按人民币计）
数据来源：Choice 数据库、地方统计局，北大汇丰智库。

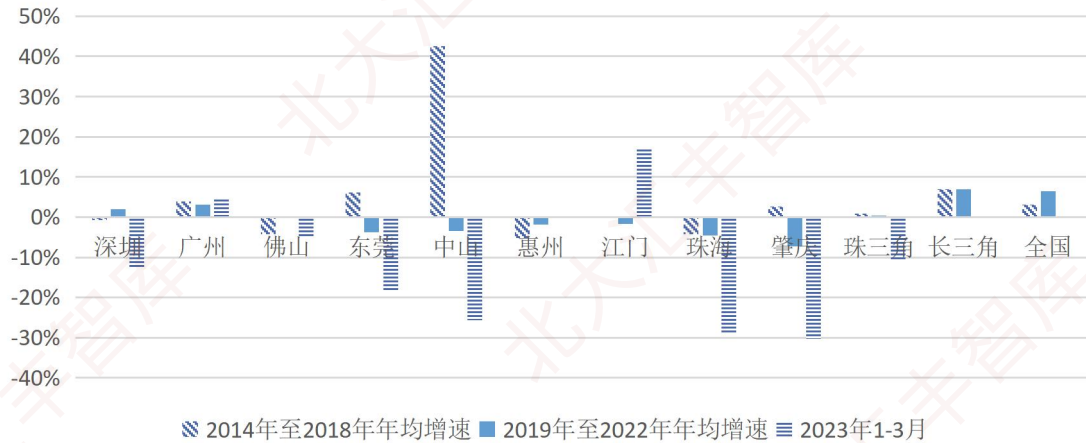


图 23：珠三角九市进口增速（按人民币计）
数据来源：Choice 数据库、地方统计局，北大汇丰智库。

珠三角进口占全国进口份额自 2016 年开始明显下降，而长三角略有上升。如图 22 所示，2022 年，珠三角进口金额为 2.8 万亿元，贸易顺差为 2.3 万亿元，占全国贸易顺差的近四成；珠三角和长三角进口占全国进口份额分别为 15.7% 和 34.2%，较 2016 年分别减少 6.3 个百分点和增加 1.2 个百分点。

从进口增速来看，2019 年以来，珠三角九市的进口增速大多低于长三角和全国的进口增速，说明珠三角的内需更弱。如图 23 所示，2019 年至 2022 年，深圳、

广州、佛山、东莞、中山、惠州、江门、珠海、肇庆的进口年均增速分别为 1.9%、3.1%、0.1%、-3.8%、-3.4%、-1.8%、-4.6%、-7.3%，低于长三角的 6.9% 和全国的 6.5%。珠三角的进口增速低于长三角和全国，说明珠三角的内需更弱。一方面，由于疫情对居民收入和物流配送的影响，珠三角的居民可能更倾向于选择购买性价比更高的国货；另一方面，随着珠三角的传统劳动密集型产业向我国中西部和东南亚地区转移，珠三角对于部分原材料和零部件的进口需求也会下降。

香港进出口增长乏力；澳门出口规模偏低，贸易逆差较大。如图 24 所示，2022 年，香港出口 453.2 亿港元，同比下降 8.6%；进口 492.7 亿港元，同比下降 7.2%；贸易逆差 39.5 亿港元。2019 年至 2022 年，除 2021 年外，其他年份香港的进出口增速均为负值。2022 年，澳门出口 135 亿澳门元，同比增长 4.3%；进口 1398 亿澳门元，同比下降 9.1%；贸易逆差 1263 亿澳门元。澳门由于地少人多、转口贸易不发达，主要依赖进口。2023 年一季度，香港和澳门的进出口增速都是负值，外贸压力较大。

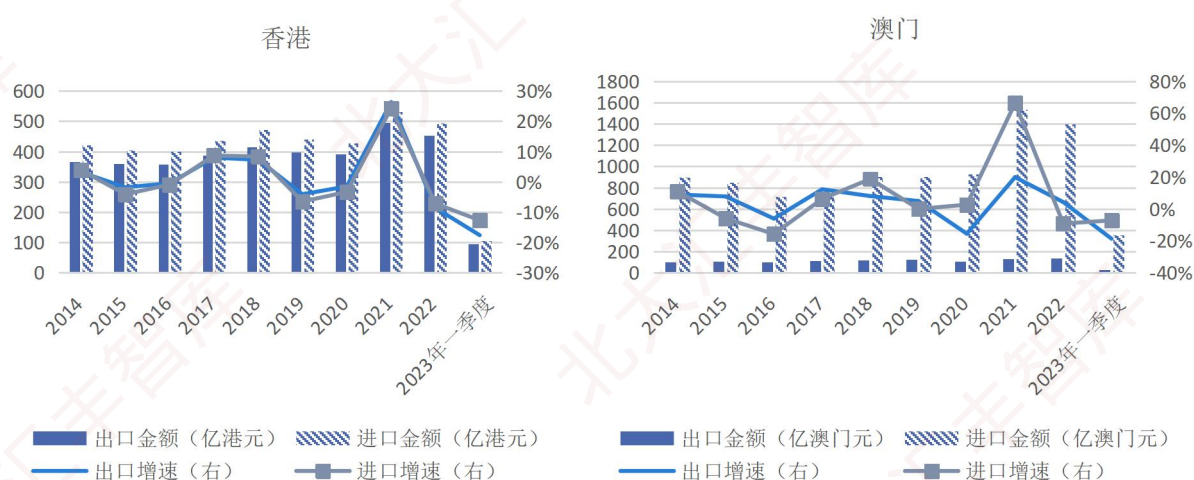


图 24：香港和澳门进出口情况

数据来源：香港统计处、澳门统计局，北大汇丰智库。

6.FDI：珠三角 FDI 主要流向深圳和广州，香港 FDI 规模超 2018 年三成

2022 年，珠三角的 FDI 占全国的比例为 13.7%，珠三角的 FDI 主要流向了深圳和广州。按美元计，2022 年，珠三角外商直接投资 (FDI) 为 258.5 亿美元，占

全国的 13.7%（见图 25），较 2018 年减少 6.3 个百分点。其中，深圳、广州、佛山、东莞、中山、惠州、江门、珠海、肇庆 FDI 占珠三角 FDI 的比例分别为 42.4%、33.1%、4.1%、4.4%、2.4%、5.8%、2.0%、5.3%、0.6%。深圳和广州的 FDI 占珠三角的 FDI 份额达到 75.5%，外资明显偏好珠三角的龙头城市。一方面，深圳和广州的营商环境优越、产业链配套齐全、对外开放程度高、对外资的优惠政策多是吸引外商投资的主要原因。另一方面，目前在深圳和广州的外资产业链的长度较短，对珠三角周边城市的辐射效果较低，也是制约深广周边城市外资流入的因素之一。另外，除深圳和广州以外的珠三角其他城市在土地和人工成本上没有明显优势，也是外资流入较低的因素之一。

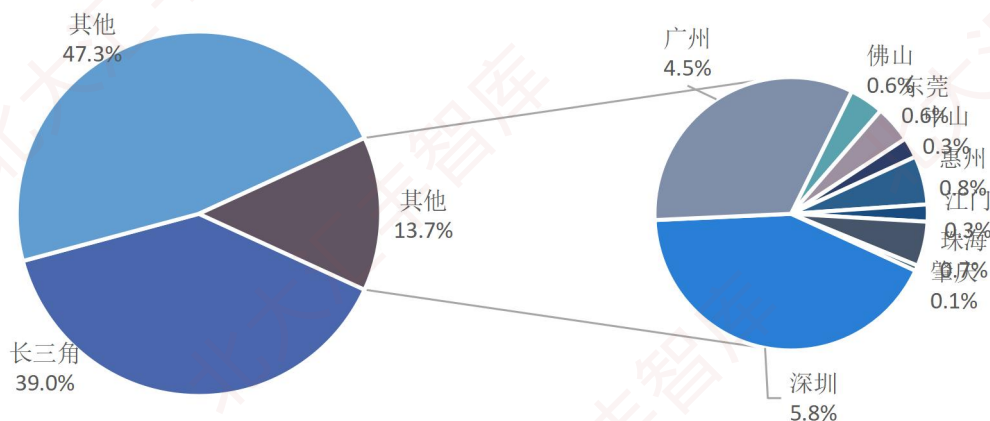


图 25：2022 年珠三角外商直接投资金额的分布（按美元计）

注：2022 年全国外商直接投资规模为 1891.3 亿美元。

数据来源：Choice 数据库、地方统计局，北大汇丰智库。

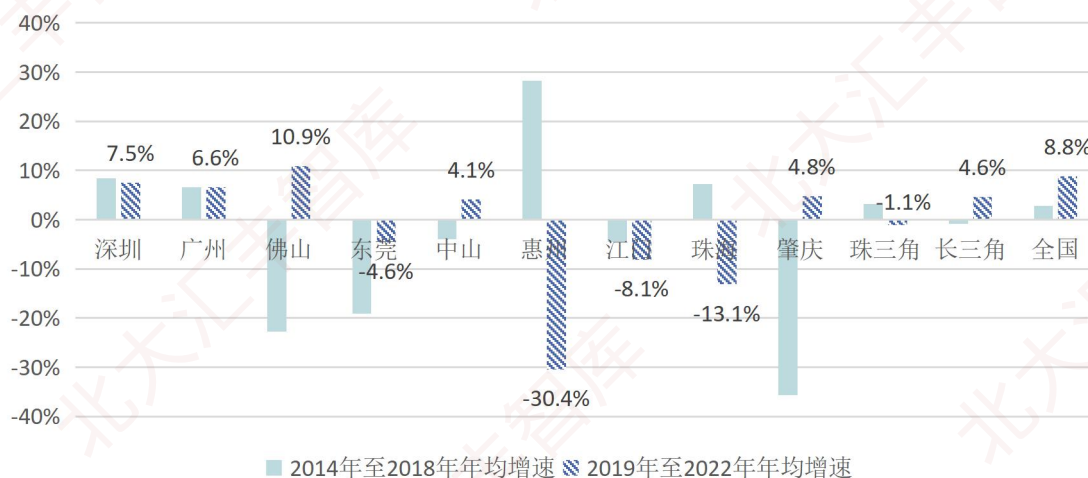


图 26：珠三角外商直接投资的年均增速（按美元计）

数据来源：Choice 数据库、地方统计局，北大汇丰智库。

从增速来看，珠三角 FDI 增速低于长三角和全国，内部 FDI 增速分化。如图 26 所示，2019 年至 2022 年，珠三角 FDI 年均增速为-1.1%，低于长三角的 4.6% 和全国的 8.8%。从内部的结构来看，2019 年至 2022 年，东莞、惠州、江门、珠海的 FDI 年均增速为负值，分别为-4.6%、-30.4%、-8.1%、-13.1%；佛山、深圳、广州的 FDI 增速领先，分别为 10.9%、7.5%、6.6%。

香港的 FDI 规模在 2020 年和 2021 年超过万亿港元，依然是外资流入中国内地的主要中转地。如图 27 所示，2020 年和 2021 年香港的 FDI 规模分别为 1.05 万亿港元和 1.09 万亿港元，处于近十年的较高水平。2019 年香港修例风波后，国安法出台，香港治安稳定后，依然是外资流入中国内地的主要中转地。2021 年，中国的 FDI 为 1735 亿美元，其中，来自香港的 FDI 为 1318 亿美元，占中国的 FDI 比例为 75.9%，较 2018 年提升 9.3 个百分点。

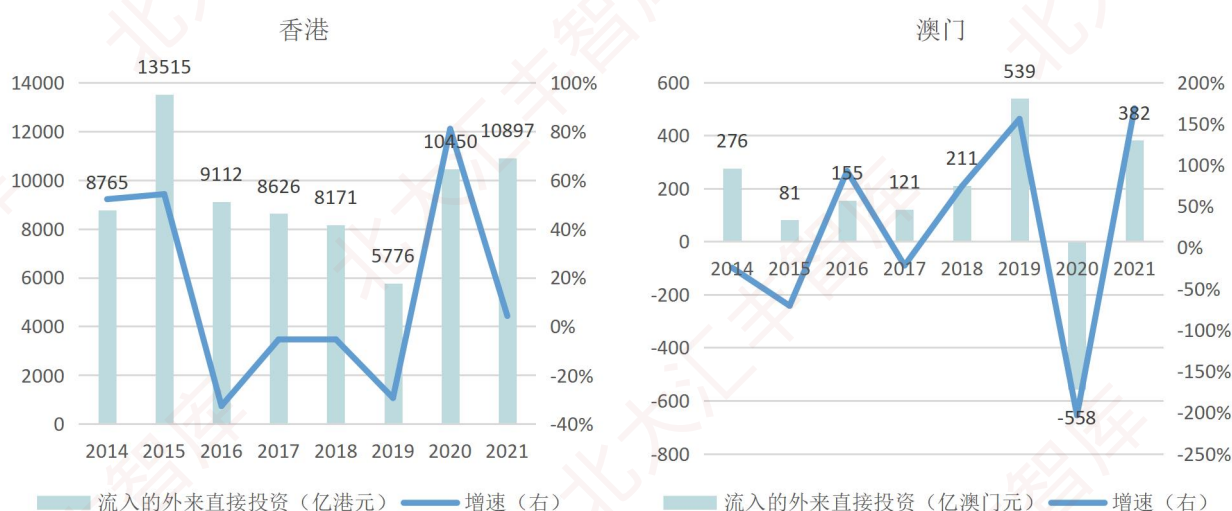


图 27：香港和澳门的外商直接投资金额和增速

注：最新数据只更新到 2021 年。

数据来源：香港统计处、澳门统计局，北大汇丰智库。

澳门的 FDI 规模较小，2021 年规模为 382 亿澳门元，主要流向本地的博彩业和金融业。从 FDI 增速来看，澳门的 FDI 增速在正负值之间交替出现，波动较大。澳门的 FDI 规模不到香港的 5%，不是海外资金流入内地的主要中转地，澳门的 FDI 主要流向了本地的博彩业和金融业。2021 年，澳门博彩业和金融业使用的 FDI 占本地 FDI 的比例为 44.4% 和 39.1%，合计 83.5%。

二、湾区经济发展存在的主要问题

湾区有着一个国家、两种制度、三种货币，城市之间各有优势。湾区的成立占据着天时、地利、人和，是中国最具有活力、最有创新力、最开放的地区之一，有利于整合不同资源，碰撞激发产生新的发展动能。所以，国家对湾区的建设寄予厚望，出台了一系列先试先行的政策。湾区未来的发展目标是对标纽约湾区和旧金山湾区，成为世界级的顶级湾区。但就目前湾区的发展现状来看，还存在一些结构性、周期性的问题有待解决，这些问题有其历史根源，湾区的建设需要脚踏实地、久久为功才能取得长足进步。

1. 珠三角发展不及长三角，在战新产业的布局上落后长三角

近些年，珠三角的表现逊色于长三角。从经济增速、出口增速、FDI 增速来看，珠三角的表现落后于长三角。长三角的集成电路、生物医药、新能源、人工智能已经在全国范围内形成领先优势，大多是近十年开始蓬勃发展；但珠三角的华为、中兴、腾讯、比亚迪、大族激光、迈瑞医疗、广汽等大多是上世纪末、本世纪初发展起来的，后续的产业出现了断层，湾区的产业战略在战新产业的布局上明显落后于长三角。

香港的产业外溢和学习香港房地产模式是把双刃剑，湾区在成立之前的产业布局缺乏长远眼光，是湾区发展后劲不及长三角的历史性原因。从珠三角的产业结构转型路径来看，珠三角的繁荣与香港国际贸易中心和国际航运中心的地位密切相关。通过与香港的紧密连接，珠三角快速融入了全球经贸市场，产业结构从最开始的“三来一补”劳动密集型产业逐步向以电子信息产业为主导的资本和技术密集型产业再向高新技术产业转型。早在 2008 年，广东就提出了“腾笼换鸟计划”，将低端、低附加值、高污染、高能耗的产业逐步转移出去，但很多优质的地块并没有用来发展工业和高新技术产业，却效仿香港的楼花模式，将很多优质地块用来开发商业房地产，错失了这一轮以新能源、集成电路、智能制造、人工智能、生物医药等战新产业为核心的产业集群发展浪潮。考虑到战新产业在发展初期经济效益不明显、发展前景不确定性较强，民间资本往往缺乏战略定力，需要政府牵头进行长期投资，同时，2018 年以前的国际环境也比较友好，珠三角对战新产业的培育欠缺长远眼光也是情有可原。

2. 深圳对周边城市的带动作用有限，中高端产业缺乏纵深

深圳在湾区的经济发展中可谓是一枝独秀，经济实力与湾区其他城市正不断拉开距离，但深圳对湾区其他城市的带动作用并不明显，主要是中高端产业集群的建设没有形成规模外溢效应。以腾讯为核心的金融科技企业基本不碰硬件，配套的周边企业多为轻资产企业，对周边城市的带动作用有限。华为的产业集群带动能力非常强，但其总部已经迁到了东莞，东莞自身还在蓬勃发展，对周边城市的外溢效应有限。比亚迪的总部虽然在深圳，但是比亚迪 2022 年以来的新建产能多分布在西安、长沙、常州、抚州、济南、郑州、襄阳等地，在湾区的选址只有深圳坪山、深汕合作区。湾区缺乏新能源相关的产业配套以及生产成本偏高问题可能是比亚迪没有优先考虑湾区的原因所在。目前，深圳正在加快 20+8 产业集群建设，但相关的企业还在孵化当中，未来可能需要有更多的中试平台、制造基地，但当前短期的带动作用有限。

对比湾区，长三角在集成电路、新能源、生物制药、航空航天等已形成较为完整的产业集群，带动长三角的城市群协同发展。以集成电路为例，长三角的集成电路规模占据全国大半江山，上海是龙头，汇聚了中芯国际、华力微电子、华大半导体、华虹宏力、中微公司等知名企业，芯片的研发能力全国领先，具有集成电路的设计、制造、封测、材料、设备等完整产业链。无锡的集成电路封测实力较强，是国内最早布局集成电路产业的城市之一。杭州的集成电路设计发展较好，集成电路设计销售规模全国第四。苏州的集成电路封测和材料实力较强，但缺乏巨无霸企业。南京有大量的集成电路相关的科研院所。

湾区缺少像长三角的中芯国际、特斯拉、中国商飞等具有强大产业集群带动能力的领军企业。主要是湾区的国际海运发达，出口紧跟国际市场需求，加上国际分工体系非常明确，能赚快钱的前提下，企业大多缺乏在特定领域深耕细作、大量投资研发的动力，像华为这样具有战略眼光的企业是很少的。

3. 制造业转型升级面临较大挑战，技术和需求是主要制约因素

湾区的发展目标之一对标美国的“硅谷”，打造全球科创中心。一方面，香港

有多所全球一流的学校和科研院所，汇集了大量国际资本，拥有港交所，人才、资本等科创要素丰富且优质；另一方面，深圳有大量的科创、互联网企业，珠三角有完整的制造业生产链条，便于知识成果的商业转化。湾区是有成为中国的“硅谷”的积累和实力的。

但现阶段湾区的制造业转型升级面临挑战，主要是美国对中国的科技制裁以及终端需求不足。一方面，美国联合其盟友限制对中国的高端芯片和设备的出口，对中国的科技制裁不断层层加码，以华为为核心的产业相关企业受到较大的影响。珠三角在集成电路的中高端产品的国产化程度不够，先进制造业和高新技术产业的发展有所停滞。另一方面，全球经济增长放缓，国内外对消费电子的需求下滑导致电子信息产业的营收规模下滑，企业能够用于研发的投入会被动收缩。珠三角市场导向的特征非常明显，内需和出口外需的回落会导致供需难以形成良性扩张循环，甚至导致向内收缩。

即便技术突破取得实质性进展，还需重视需求不足的问题。从日本的经验来看，在上世纪70年代，日本通过VLSI（超大规模集成电路计划）突破了被美国“卡脖子”的半导体核心技术瓶颈，但是，日本经济在上世纪90年代房地产泡沫破裂后，本国需求不足、美国扶持韩国半导体的发展抢占全球半导体份额，导致日本的半导体产业走向衰弱。所以，技术可以通过国家牵头整合各方面资源共同突破，但如果失去市场的需求，中高端产业还是难以发展。

4. 一带一路在短期内对中高端产品出口的带动作用有待提高，主要是沿线国家和地区居民的购买力有限

一带一路战略的意义是多维度的，但仅从经贸的影响力来看，跟G7（全球七个主要发达国家）相比还有差距。全球有200多个国家，一带一路战略覆盖了近150个，一带一路的战略意义重大。但目前的一带一路沿线国家和地区中，虽然发达国家的数量超过20个，但只有意大利属于G7国家，绝大多数一带一路沿线国家和地区都是欠发达经济体。对于欠发达经济体来说，这些经济体还处于工业化进程当中，人均收入偏低，居民大多在为解决温饱问题努力奋斗，生活品质需求不高。

一带一路沿线国家和地区居民的购买力不足，限制了其对我国中高端产品的需求。中国与一带一路沿线国家和地区的合作模式大多以基建投资的方式帮助这些欠发达经济体工业化，提高当地居民的就业和收入水平，但是，从短期来看，这种模式对于提高这些经济体对中国中高端产品的需求的带动作用有限，主要带动的是一些基建设备和中低端商品的需求，因为这些经济体居民的购买力有限。未来随着这些经济体的不断发展、居民生活水平的提高，有可能对中国的中高端产品有更多需求，但这是一个较为漫长的过程。

需辩证地看湾区对一带一路贸易市场的拓展，需持续加大对核心技术的攻坚。一方面，在欧美经济面临较大增长压力的背景下，拓展一带一路贸易市场有利于稳定湾区核心城市的外贸规模和本土就业。另一方面，考虑到一带一路沿线国家和地区对中高端产品需求有限，湾区城市内部容易形成恶性竞争。比如，深圳的企业实力较强，有自动化的生产线，可以针对客户需求进行定制化产品的生产，机械化水平的提升在某种程度上已经能够覆盖租金、人工等生产成本的上涨，在中低端产品的竞争上非常有优势，但湾区其他城市生产相同产品的企业还是劳动密集型企业，反而更容易被抢占市场份额，最后不得不将生产线转移到成本更低的中西部甚至东南亚国家。当然，市场的竞争应该交给市场，但是企业长期从事中低端产品的生产和市场推广，不利于技术进步。目前，珠三角各个城市都出台了十四五规划，而且都在建设产业园区，应鼓励企业将从中低端市场赚取的利润投入技术研发和设备升级改造上，从而提升产品的竞争力，以争取提升产业链价值链所处位置以及抢占中高端市场份额。另外，根据德国在2013年提出的“工业4.0”战略，未来制造业将向小批量、高附加值的智能化和定制化制造业转型，珠三角可以在智能制造设备上进行更多前瞻性的产业布局，促进制造业的产业升级和提升高端智能制造设备的出口竞争力。

三、湾区经济发展的展望与建议

1. 一强多极格局将更加清晰，加强都市圈建设发挥核心城市对周边地区的辐射作用

深圳在湾区的经济优势地位将会更加明显。过去很长一段时间，香港、深圳、

广州都在为谁是湾区经济的领头羊而争论不休，香港、深圳、广州都各自有各自的优势，导致资源的配置效率降低，存在大量同质化竞争的问题。随着时间的拉长，深圳的经济优势地位已经越来越明显。从经济体量来看，深圳在湾区内具有绝对优势，GDP 规模湾区内排名第一。同时，深圳在金融、航运、科创、高端制造等方面的实力也在不断提升，比如，深圳有深交所、盐田港、蛇口港、光明科学城、河套深港合作区、前海合作区、西丽大学城、深圳湾科技生态园等。

围绕深圳建设超大城市圈将成为湾区其他城市的重大发展机遇。一是深圳地少人多，需要有周边的腹地。深圳的土地面积只有上海和广州的三分之一，北京的八分之一，重庆的土地面积是深圳的 41 倍；但深圳的常住人口与广州相当，是上海的 70%，北京的 80%，重庆的 55%。随着深圳的不断发展，只在深圳的本土很难容纳这么多的资源，深圳需要有周边的腹地。二是发展都市圈是发达国家的现成经验。根据发达国家的经验，超级大城市由于对人才、资本、资源等有强大的虹吸效应，周边城市会围绕核心城市发展成为都市圈，比如东京都市圈、伦敦都会区、洛杉矶都会区、巴黎都市圈等。都市圈不仅是一个地域概念，都市圈内部的产业、交通、商业、人口等都会有密切的连结。发达国家也会围绕都市圈的建设制定政策方案。比如，日本出台了《首都圈整備法》、英国成立“巴罗委员会”解决伦敦人口密度过高问题等。

建议加强对以深圳为核心的湾区都市圈建设。一是由国家牵头，湾区各市一把手组成湾区都市圈建设领导小组，降低区域内要素流动的壁垒，优化湾区内的资源配置效率，形成差异化发展格局。从珠三角不同城市的十四五规划报告来看，各个城市都在投入大量资源建设战新产业的相关园区，但每个城市的禀赋资源不一样，这种同质化园区建设带来的结果必然是各地都在恶性竞争招商引资，招进来的企业可能薅一波政策优惠羊毛就离开，对本地经济发展难以产生实质贡献。所以，需要通过国家牵头统筹资源，合理规划湾区都市圈的产业中长期布局和城市发展战略，形成优势互补的产业发展格局，珠三角地区主要以科创成果的转化和产业链配套生产为主，港澳则主要以制度优势吸引国际高端资本和优秀人才为主，促进湾区协同发展。二是加强广州-佛山、珠海-澳门与深圳-香港之间的联动带动作用。湾区呈现广州-佛山、珠海-澳门、深圳-香港三极发展的特征非常明显，但三极之间的产业联动较差，需要加强一体化建设，强化核心城市对周边地区的

辐射作用。三是进一步加强湾区东西两岸交通基础设施的连接。《粤港澳大湾区发展规划纲要》提出构建现代化的综合交通运输体系，湾区内“一小时生活圈”已经基本形成。由于湾区东岸汇聚了深圳、广州、香港、东莞、惠州，湾区东岸是湾区经济发展的主力地带，湾区东岸的交通基础设施也更为发达，应加强湾区东西两岸交通基础设施的连接，通过交通基础设施的连接，缩短湾区东西两岸的交通时间，促进湾区东西两岸的进一步合作和协同发展。

2. 政策红利向发展优势的转化还需较长时间，亟需加快改革对标世界一流湾区筑巢引凤

自湾区成立以来，一系列促进湾区内部融合的政策出台，前海、河套、横琴、南沙等重大平台建设如火如荼，但**湾区的政策红利向发展优势的转化还不明显，可能还需要较长时间**。一是湾区的改革进入深水区，规则衔接还在探索最优模式。湾区内存在一个国家、两种制度、三种货币，资金的流动、监管理念、执行标准、职业资格认定都不一样，在具体案例细节的处理上由于缺乏先例，不同部门容易相互推诿责任，办理进度受到影响。二是目前民间投资意愿偏低，民间资本多呈观望态势，湾区产业发展活力受阻。虽然湾区在税收、产业政策、贸易便利化等方面有很多优惠政策，但民间资本的跟进意愿偏低。2023年一季度，广东省民间投资增速为-4.2%，已经持续负增长接近一年的时间。

建议加快改革推进制度衔接对标世界一流湾区，吸引更多领军级和专精特新企业以及高层次人才来湾区发展。一是加快前海、河套、横琴、南沙等重大平台建设，为湾区内资源要素自由流动起到示范引领作用，并尽快将重大平台的经验在湾区内复制推广。二是建立湾区要素跨境流动问题和建议反馈专栏，自下而上收集湾区融合过程中企业和个人所遇到的问题和意见建议，就典型问题可以考虑召开新闻发布会进行重点答疑，这也是湾区政府对外公开宣传、增强社会影响力的有效方式。三是积极对标 CPTPP 等国际高标准经贸规则，在坚持竞争中性的原则下，加快推进制度开放，在知识产权、营商环境、劳资标准等方面保障投资者的合法权益。

3. 全球政经格局深刻变化将带来重大发展机遇，应积极抢占价值链中高端位置

当前世界经济正经历百年未有之大变局，全球政经格局正在发生深刻变化。一是沙特和伊朗复交，石油美元的根基发生松动，维持大量美元储备的必要性下降，为拓展更多非美国国家贸易市场开辟空间。现有的以美元为中心的国际支付体系很大程度上是建立在石油美元的基础上。大多数国家的能源都严重依赖进口，这些国家需要使用美元来购买能源，而获取美元的方式是和美国做贸易，或者其他国家做贸易但用美元结算。现在中东国家已经开始或者正在探索使用人民币进行结算，中国囤积美元外汇储备解决能源进口的必要性下降，为中国拓展更多非美国国家贸易市场开辟空间。二是当前贸易保护主义盛行，区域间的贸易往来将会更加紧密，现有的全球分工体系面临重构，产业链价值链的原有格局也将发生深刻变化。虽然地缘政治冲突事件发生的频率将会越来越高，但重构秩序带来的机遇也会越来越多。比如，近期，俄罗斯重新开放海参威给中国作为内贸中转口岸使用，未来是否会更进一步放开外贸还有待观察，但东北与俄罗斯远东地区的经贸往来将会更加频繁，将会带来更多合作机会。

建议湾区巩固和强化外向型经济的优势，把握一带一路、RCEP等多边贸易协定的发展机遇，将湾区的技术经验、资金优势、产业需求与全球更广阔的市场对接，抢占价值链的中高端位置，推动产业转型升级和经济高质量发展。一是借鉴国际跨国公司的经验，通过品牌塑造和全球产业链布局，鼓励和支持湾区企业进一步成长为全球企业，占据价值链的高端位置。二是鼓励企业在湾区设置研发中心，吸引全球优质人才来湾区发展。通过政策补贴、税收优惠，支持企业从全球招聘优秀的高科技人才。鼓励企业与全球高校合作，在研究生阶段发掘更有潜质的科技人才，为企业的研发储备备用人才。

4. 港澳传统经济动能失速，凭借制度优势深入融入湾区科创产业发展才是新出路

港澳经济增长承压可能是中长期的。2019年以来，港澳经济增长放缓，疫情的冲击是重要影响因素之一，但其传统经济动能的失速将会对港澳疫后经济的复苏产生更深远的影响。考虑到港澳传统动能失速、产业空心化、地少人多，只有凭借制度优势融入湾区科创建设才能有新发展。

对于香港来说，香港的金融、航运和旅游业正面临较大的挑战。一是美国取消香港的特殊优惠政策动摇了香港金融和航运业的根基。根据英国智库 Z/Yen 和中国（深圳）综合开发研究院发布的第 33 期（2023 年 3 月）全球金融中心指数（Global Financial Centers Index, GFCI），香港排名第 4，第 31 期（2022 年 3 月）香港排第 3。根据世界银行与标普发布的第三期 2022 年全球集装箱港口绩效（Container Port Performance Index, CPPI）排名，香港港排名第 11，前 10 中有 3 个港口来自中国，分别是洋山港（第 1）、宁波港（第 7）、广州港（第 9）。第一期 2020 年全球集装箱港口绩效排名中，香港港排名第 7。二是内地赴香港旅游的热度降低，对香港旅游业形成冲击。据香港官方数据，2023 年“五一”期间香港入境内地访客为 62.55 万人，是 2019 年同期的六成，旅行社团队游客仅占 2%，旅行团价格以 500 元以下为主。随着海南自由贸易港的建设，香港免税购物的吸引力下降。

对于澳门来说，澳门博彩业面临激烈的竞争。由于疫情影响，澳门博彩业收入大幅下滑。但东南亚的网络博彩业和地下博彩业在疫情期间快速发展，比如，据菲律宾财政部数据，2020 年和 2021 年菲律宾政府在离岸博彩运营商（POGO）上分别获得的财政收入为 72 亿比索（约 8.7 亿人民币）和 39 亿比索（约 4.7 亿人民币），但菲律宾政府打击非法网络博彩业务，2022 年，菲律宾关闭 175 家离岸博彩运营商。目前，亚洲有 7 个国家和地区设有合法赌场，分别是中国澳门、新加坡、马来西亚、菲律宾、柬埔寨、韩国、越南。日本大阪计划在 2029 年建成赌场，届时亚洲将有 8 个国家和地区设有合法赌场。

但是，港澳依然具有“一国两制”下高度开放的制度优势，特别是香港，其在中国对外开放中所起到的窗口作用独一无二，应扬长避短，充分发挥香港的独特制度优势。根据联合国开发计划署发布的《2022 年人类发展指数》，2021 年至 2022 年，香港在 191 个国家和地区中，人类发展指数排名第 4，仅次于瑞士、挪威和冰岛。根据加拿大菲沙研究所发布的《世界经济自由度 2022 年度报告》，香

港在 164 个经济体中，经济自由度排名第一，在国际贸易自由和监管方面表现非常优秀。香港较低的税率、便捷的国际交通、先进的医疗水平、国际化的营商环境、高度市场化的资本市场等优势，对国际资本和优秀人才依然具有较强的吸引力。在坚持国安法的基础上，政府应减少对香港经济发展的直接干预，保持香港在国际竞争中的优势地位。

建议港澳通过发展科创产业，与本地经济产生有效联动，推动经济的新旧动能转换。一是香港应加快河套深港科技创新合作区香港园区建设，在园区内试点科研制度改革，促进园区内信息、技术、资金、人员等要素的高效流通，有效链接香港的金融资源和北部都会区建设，引入更多优质企业和人才，为香港经济发展注入新活力。二是澳门应加快横琴粤澳深度合作区建设，发挥澳门在集成电路和中医药领域的比较优势，创新投融资模式，加大研发投入力度，推动产学研一体化发展，加快科研成果的商业转化。

【声明】 本文版权为北大汇丰智库所有。



PHBS 智库

北京大学汇丰商学院

北大汇丰智库 (The PHBS Think Tank) 成立于 2020 年 7 月，旨在整合北京大学汇丰商学院各院属研究中心，统筹协调资源，重点从事有关宏观经济、国际贸易与投资、金融改革与发展、粤港澳大湾区可持续发展、城市与乡村发展、海上丝路沿线国家经济贸易与合作等领域的实证分析与政策研究，打造专业化、国际化的新型智库平台。北大汇丰智库由北京大学汇丰商学院创院院长海闻教授兼任主任，智库副主任为王鹏飞、任颀、魏炜、林双林。



北大汇丰智库微信公众号



PHBS 智库
北京大学汇丰商学院

深圳市南山区丽水路2199号北京大学汇丰商学院 518055

Peking University HSBC Business School, Xili University Town, Shenzhen, China

TEL: (+86)755 2603 2270 EMAIL: thinktank@phbs.pku.edu.cn

<http://thinktank.phbs.pku.edu.cn>