

全球疫情冲击研究系列专题（六） 疫情冲击下的中国产业链变迁

相关研究报告

宏观深度报告20200406-全球疫情冲击研究系列专题（一）——资源大国篇：澳巴俄沙受冲击几何？

宏观深度报告20200422-全球疫情冲击研究系列专题（二）——生产大国篇：警惕印墨东盟跨国供应链重构风险

宏观深度报告20200507-全球疫情冲击研究系列专题（三）——消费大国之欧洲篇：疫情下欧洲经济的危与机

宏观深度报告20200515-全球疫情冲击研究系列专题（四）——消费大国之美国篇——经济重启将带来哪些投资机遇？

宏观深度报告20200708-全球疫情冲击研究系列专题（五）——全球产业链及疫情后的重构展望

证券分析师

魏伟 投资咨询资格编号
S1060513060001
021-38634015
WEIWEI170@PINGAN.COM.CN

陈晓 投资咨询资格编号
S1060516070001
010-56800138
CHENXIAO397@PINGAN.COM.CN

研究助理

郭子睿 一般从业资格编号
S1060118070054
010-56800236
GUOZIRUI807@PINGAN.COM.CN

本报告仅对宏观经济进行分析，不包含对证券及证券相关产品的投资评级或估值分析。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

当前全球疫情拐点尚未出现，美国疫情出现反复，除中国外的主要新兴经济体疫情仍在加速蔓延。在我国进口商品中，中间品的占比较高，海外疫情的长尾会对我国的产业链完整生产带来负面影响，这也是我国政策当局一直强调稳供应链的原因。本篇报告是“全球疫情冲击研究系列专题”的第六篇，主要是分析疫情对我国产业链的直接冲击以及疫情过后中国产业链可能的短期和长期变化。

■ 国际金融危机以来全球产业链的新变化

2008 年国际金融危机以来，全球经济增长陷入长期停滞，全球贸易增速与全球 GDP 增速一波三折，全球贸易占全球 GDP 的比例震荡下行。国际金融危机对传统贸易和价值链贸易带来显著的负面冲击，其中复杂价值链贸易所受的冲击最大。危机之后，全球价值链有所收缩，但中国在全球贸易体系中地位并未随之下降，尤其是我国进口占全球进口的比例整体处于震荡上行。根据联合国 BEC 分类方式，我国进口中间品比例远高于出口中间品占比，这说明我国进口更依赖全球价值链。

■ 疫情对我国产业链的直接冲击

中国中间品进口将近 40%来自亚洲国家，这些国家疫情防控相对较好，这意味着我国的产业链不会出现大规模的断裂。但不同进口产品来自不同国家的比例存在较大分化，有些产品进口过于集中在疫情较为严重的国家，如美国、巴西等。我们根据进口产品 HS 分类方法，剔除掉最终消费品和资本品，可以得到受疫情潜在影响较严重的中间品及相关的产业包括：车辆、航空航天器设备及零附件；矿产品中矿砂、矿渣及矿灰；化工产品中的引火合金、易燃材料；光学、照相、医疗等设备及其零附件；植物产品中的油籽、子仁、工业或药用植物；纺织原料及制品中的羊毛等动物毛、马毛纱线及其机织物；贱金属制品中的锡制品。

■ 疫情后我国产业链的短期和长期变化

新冠疫情使市场意识到，其一，产业链并非越长越好，应该考虑安全性的约束；其二，劳动力成本并非决定产业选择的唯一重要因素，靠近终端市场和局部产业形成集群同样至关重要；其三，一个国家的社会治理水平、新型信息技术设施是未来增强产业链韧性的重要因素。从短期来看，疫情可能不但不会加速产业链移出中国，还有助于放缓产业链的转移。这主要是由于：第一，疫情导致全球经济陷入深度衰退，跨国公司的收入大幅下滑，跨国公司没有动力扩大资本开支；第二，产业链的转移需要耗费大量的资金，虽然各国承诺采取一定举措帮助企业迁回国内，但会给多大的资金支持、回国后又有什么样的优惠政策，并无具体说法；第三，海外疫情具有典型的长尾，国内在防疫方面优势凸显，是企业投资的首选之地。长期来看，不必过于担心中国的产业转移，中国不会出现大规模产业转移导致制造业空心化。这主要是由于：第一，中国制造业增加值在全球比例为 28%，目前还没有哪一个国家可以承接如此大规模的制造业转移。第二，新基建属于未来产业的转型方向，新型基础设施的完善程度会提升传统制造业的生产效率，增强国内产业的粘性和提升对高端产业的吸引力。第三，中国在全球生产网络核心节点重要性将会有所下降，但在未来亚太区形成的生产网络中仍将发挥核心作用。第四，中国作为潜在的消费大国会吸引那些选择靠近市场策略的产业链。

正文目录

一、	国际金融危机以来全球产业链新变化	4
1.1	全球贸易增速放缓，全球产业链收缩	4
1.2	中国贸易地位上升，进口更依赖全球价值链	5
二、	疫情对中国产业链的直接冲击	7
2.1	我国进口产品在不同国家的分布特点	7
2.2	当前疫情对产业链的直接冲击	8
三、	疫情后中国产业链何去何从	10
3.1	疫情后中国产业链的短期变化	10
3.2	疫情后中国产业链的长期变化	11
	附录：我国进口产品在不同国家的分布明细	14

图表目录

图表 1	全球经济增长与贸易增速（%）	4
图表 2	危机之后全球贸易份额在 GDP 占比下降（%）	5
图表 3	不同贸易类型在全球 GDP 中占比变化（%）	5
图表 4	中国进出口占全球进出口的比例变化（%）	6
图表 5	2018 年中国不同类型出口产品占比	6
图表 6	2018 年中国不同类型进口产品占比	6
图表 7	中国处于全球产业链微笑曲线的中间环节	7
图表 8	中国中间品进口主要国家占比（%）	7
图表 9	2019 年中国单一国家进口量超过 20% 的行业（%）	8
图表 10	2019 年我国不同类型产品占总进口的比例（%）	9
图表 11	2019 年中国主要进口产品在不同国家的分布	9
图表 12	2014 年-2018 年中国各行业对外直接投资增量占比（%）	11
图表 13	2014 年中国 ODI 规模超过 FDI 规模（亿美元）	12
图表 14	全球重要出口国制造业成本比较	12
图表 15	全球主要国家制造业增加值占比（%）	13
图表 16	2019 年中国从韩国进口的占比（%）	14
图表 17	2019 年中国从日本进口产品的比例（%）	15
图表 18	2019 年中国从美国进口产品的比例（%）	15
图表 19	2019 年中国从澳大利亚进口产品的比例（%）	16
图表 20	2019 年中国从巴西进口产品的比例（%）	17
图表 21	2019 年中国从俄罗斯进口产品的比例（%）	17
图表 22	2019 年中国从德国进口产品的比例（%）	18
图表 23	2019 年中国从马来西亚进口产品的比例（%）	19
图表 24	2019 年中国从越南进口产品的比例（%）	19
图表 25	2019 年中国从泰国进口产品的比例（%）	20
图表 26	2019 年中国从印尼进口产品的比例（%）	20
图表 27	2019 年中国从南非进口产品的比例（%）	21
图表 28	2019 年中国从印度进口产品的比例（%）	21

一、 国际金融危机以来全球产业链新变化

1.1 全球贸易增速放缓，全球产业链收缩

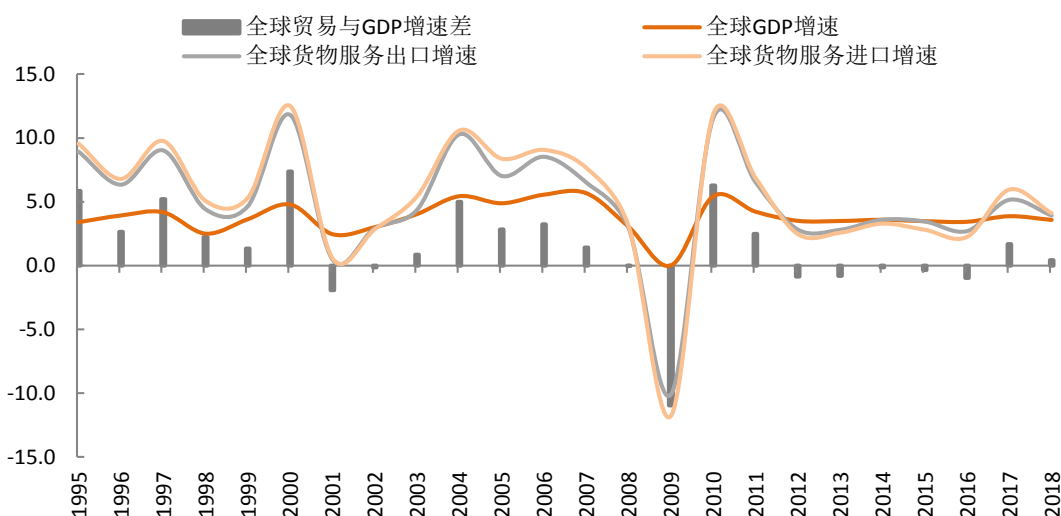
自 20 世纪 90 年代以来，全球经济增长与全球贸易增速以 2008 年的国际金融危机为标志可以明显划分为两个阶段：

第一阶段是 2008 年国际金融危机之前，“华盛顿共识”思潮盛行，各国推崇贸易和金融自由化，全球化大力发展，全球贸易增速整体高于全球 GDP 增速，全球贸易占全球 GDP 的比例震荡上行。尤其是自 2001 年以来，全球贸易占全球 GDP 的比例持续上行，由 2001 年的 18.9%上行到 2008 年的 25.9%，外贸成为全球经济增长的重要力量。

第二阶段是 2008 年国际金融危机之后至今，全球经济增长陷入长期停滞，全球贸易增速与全球 GDP 增速一波三折，全球贸易占全球 GDP 的比例震荡下行。2008 年的国际金融危机重创了全球经济增长的同时，也重创了全球贸易发展，全球贸易经历了 2010 年和 2011 年短暂回暖之后，在 2012-2016 年全球贸易增速持续低于全球 GDP 增速，全球贸易占比持续下行。受 2017 年全球经济复苏的影响，全球贸易占比出现短暂的反弹，之后全球贸易摩擦加剧，贸易增速和占比再次转为下行。2020 年新冠疫情重创全球经济，据 IMF 预测，2020 年全球 GDP 增速可能为-3.3%，而全球贸易增速可能会出现两位数的负增长。

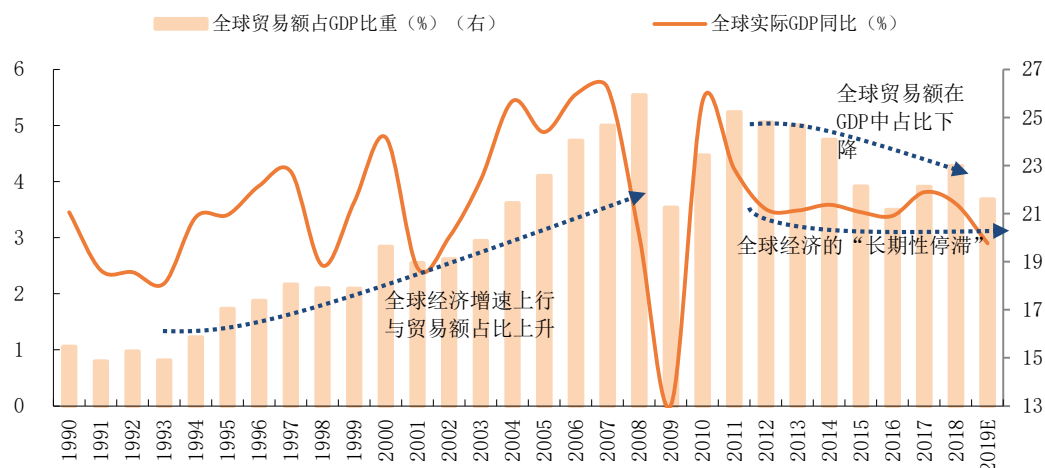
根据 IMF2019 年发布的《全球价值链发展报告》，全球贸易可以分为传统贸易、简单价值链和复杂价值链。传统贸易是指一国生产最终产品，另一国直接消费相应产品；简单价值链是指一国生产的最终产品需要从另一国进口中间品，然后通过跨境贸易给第三国消费；复杂价值链是指一国生产最终产品所需要的中间品要经过至少两次进出口，然后再进行跨境贸易。传统贸易与价值链贸易的主要区别在于一国的生产是否需要中间品跨境贸易、最终品的增加值来自两个或两个以上国家。《全球价值链发展报告》研究显示，2008 年的国际金融危机对传统贸易和价值链贸易带来显著的冲击，其中复杂价值链所受的负面冲击最大，其次是简单价值链和传统贸易，2012-2016 年间上述三者占全球 GDP 的比例分别下降 1.65、1.0、0.28 个百分点。2020 年受新冠疫情冲击，全球经济错位停摆，叠加民粹主义和贸易摩擦加剧，全球价值链活动可能会大幅收缩。

图表1 全球经济增长与贸易增速（%）



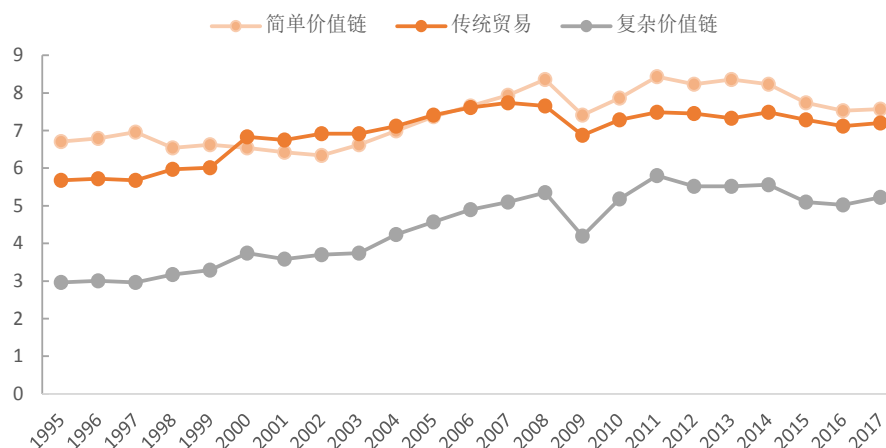
资料来源：IMF，世界银行，平安证券研究所

图表2 危机之后全球贸易份额在 GDP 占比下降 (%)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表3 不同贸易类型在全球 GDP 中占比变化 (%)



资料来源:《2019 年全球价值链报告》, 平安证券研究所

1.2 中国贸易地位上升, 进口更依赖全球价值链

中国自加入 WTO 后, 快速融入到全球化分工合作中, 依靠自身的比较优势在全球产业链中占据重要的地位。2008 年国际金融危机后, 全球贸易放缓, 全球价值链有所收缩, 但中国在全球贸易体系中地位并未随之下降。

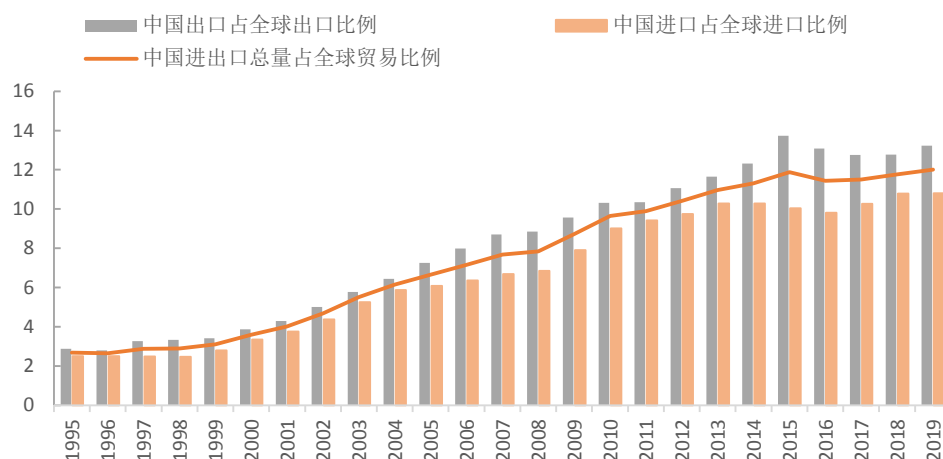
金融危机之前, 中国进出口贸易占全球贸易的比例持续上行, 在 2008 年达到最高水平 7.8%, 之后震荡上行, 在 2019 年该比例达到最高为 12%。分进出口来看, 金融危机之后, 中国出口占全球出口的比例在 2015 年达到最高为 13.7%, 之后有所下行, 2019 年该比例为 13.2%; 中国进口占全球进口的比例整体处于震荡上行, 2019 年该比例为 10.8%。这意味着金融危机之后, 我国进口地位的重要性凸显。根据联合国 BEC 分类方式, 一国的贸易品可分为消费品、资本品和中间品。2018 年, 我国出口中间品占出口的比例为 39%, 我国进口中间品占进口比例为 75%, 这说明我国进口更依赖全球价值链。

中国在全球产业链中参与程度较高，但价值地位相对弱势，位于全球产业链“微笑曲线”的中间位置。这体现在：其一，中国的自然资源禀赋并不突出，在农业、能源等资源品方面对美国、巴西、澳大利亚、俄罗斯、中东等自然资源丰富的国家依赖度较高；其二，传统制造领域，为传统制造业终端产品的主要供应方，技术含量较低，利润不高，在品牌溢价较高的奢侈品领域相对弱势；其三，新兴制造领域，我国处于技术附加值较低的中下游环节，对美、德、日、韩等经济体的技术依赖度较高。不过，根据 UNCTAD 全球价值链数据显示，近几年中国在全球价值链中的参与程度保持稳定，同时位置在向上游发展，来自中国的增加值对其他国家出口的贡献日趋重要。

2020 年新冠疫情大流行使全球经济暂时“停摆”，北美和南美地区仍在大规模爆发，海外疫情具有长尾特征，新冠肺炎疫情会从供需两端对全球产业链产生冲击。目前，**我国复工复产已经基本常态化，疫情对我国产业链的冲击主要分为两个方面**。一个是疫情在全球价值链上的枢纽国家暴发，生产、装配和制造的中间产品和最终产品出现延迟，影响我国进口的中间品提供以及后续的生产销售；另一个是疫情过后，一些发达经济体纷纷提出要让产业回流，“脱钩论”和“逆全球化论”甚嚣尘上，我国是否会出现大量的产业移出具有不确定性。

接下来我们的分析也是从上述两个方面着手。

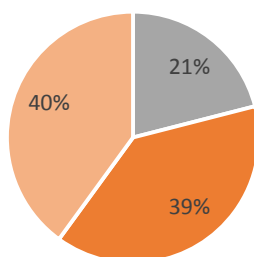
图表4 中国进出口占全球进出口的比例变化（%）



资料来源：WIND，平安证券研究所

图表5 2018 年中国不同类型出口产品占比

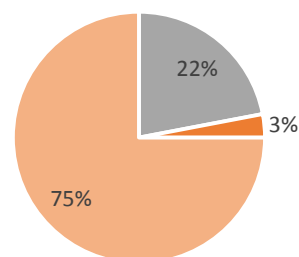
■ 消费品 ■ 资本品 ■ 中间品



资料来源：UN Comtrade，平安证券研究所

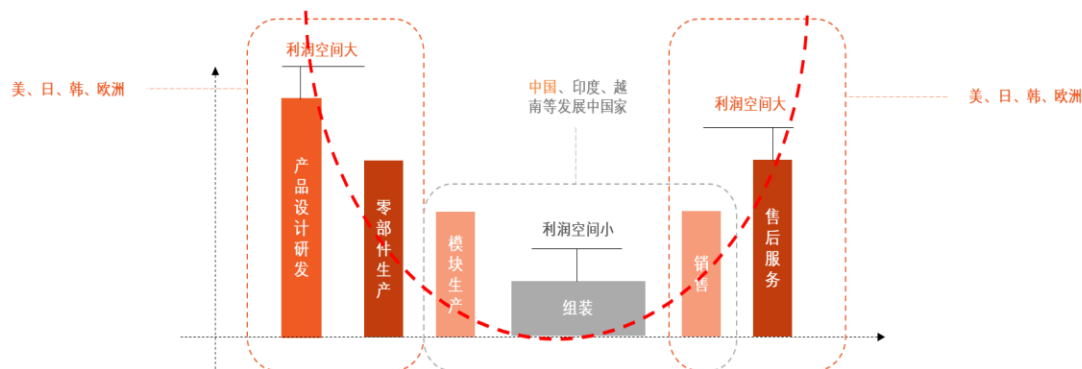
图表6 2018 年中国不同类型进口产品占比

■ 资本品 ■ 消费品 ■ 中间品



资料来源：UN Comtrade，平安证券研究所

图表7 中国处于全球产业链微笑曲线的中间环节



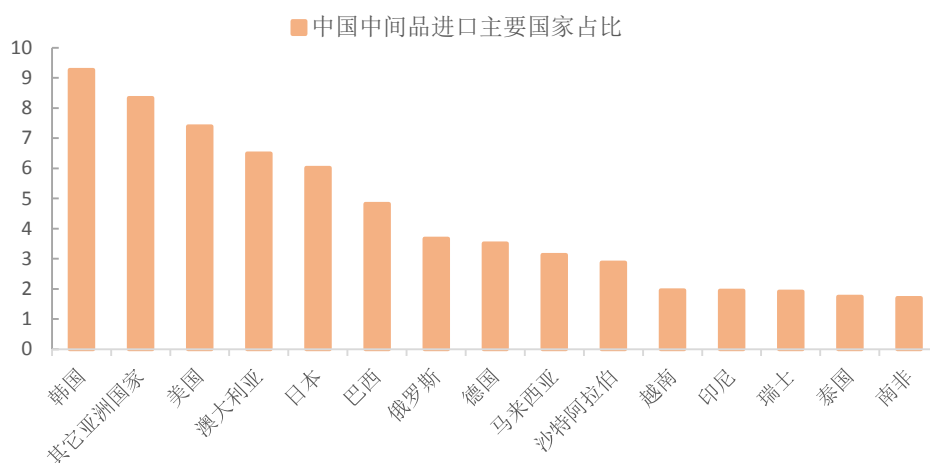
资料来源：平安证券研究所

二、疫情对中国产业链的直接冲击

2.1 我国进口产品在不同国家的分布特点

疫情对中国产业链的冲击可以从需求和供给两个层面来理解。从需求来看，主要表现为全球经济陷入深度衰退，中国外贸企业的订单大量流失，不排除部分企业存在破产风险；从供给来看，主要表现为海外经济体停摆，我国生产需要的大量中间品无法提供，从而导致正常的生产活动无法开展。在我国进口的商品中，中间品的占比较高，疫情会对我国的产业链完整生产带来较大的负面影响，这也是我国政策当局一直强调稳供应链的原因。接下来，我们通过分析中国进口产品在不同国家的分布来判断哪些行业产业链受到疫情潜在负面影响更大。

图表8 中国中间品进口主要国家占比 (%)



资料来源：UN Comtrade, 平安证券研究所

中国中间品进口将近 40%来自亚洲国家，这些国家疫情防控相对较好，这意味着我国的产业链不会出现大规模的断裂。但不同进口产品来自不同国家的比例存在较大分化，有些产品进口过于集中在疫情较为严重的国家，如美国、巴西等。我们对上述主要国家的进口产品进行分析，列出从每一个国家进口占比较高的产品，具体明细见附录。

我国进口产品在不同国家具有显著的分化，通常而言，单一行业商品从某一国家进口比例越高，说明行业对该国家的进口依赖度越高，产业链的脆弱性越高。这里，我们总结了我国自单一国家进口占对应行业进口总量 20% 及以上的行业。其中，日本共有 16 个行业进口量占总进口量的 20% 以上，位列第一；越南有 6 个行业，位列第二；韩国、巴西各有 5 个行业；美国、泰国、德国各有 4 个行业；澳大利亚 3 个；印度、印尼各有 2 个；南非、俄罗斯各有 1 个。

图表9 2019 年中国单一国家进口量超过 20% 的行业 (%)

国别	各类进口商品占比
韩国	矿物材料制品中的玻璃制品 (27.9%)；化工产品中的香精油膏 (20.5%)、有机化学产品 (20.1%)；贱金属制品中的铅制品 (28.5%)、锌制品 (20.2%)
美国	车辆航空器设备中的航空设备 (36.9%)；木浆纸制品中的印刷品及图纸 (23.4%)；化工产品中的烟火及易燃材料制品 (30.3%)；食品饮料制品中的杂项食品 (20.6%)
澳大利亚	矿产品中的矿砂矿渣矿灰 (42.0%)；纺织原料及制品中的动物毛及机织物 (55.1%)；动物产品中的活动物 (55.8%)
日本	杂项制品中的家具玩具以外的杂项制品 (57.7%)；矿材料、陶瓷玻璃制品中的矿物材料制品 (31.55%)，陶瓷制品 (21.1%)；车辆航空设备中的车辆其零件 (23.9%)；光学医疗等设备中的乐器 (32.3%)；化工产品中的无机化学产品 (45.8%)，鞣料、染色、料涂料等 (25.8%)，洗涤剂润滑剂等 (25.7%)，蛋白类物质 (23.5%)，精油香膏等香料制品 (23.0%)；贱金属制品中的贱金属器具 (30.5%)，钢铁制品 (23.3%)，钢铁 (20.1%)；纺织原料及制品中的无纺织物 (30.7%)，特种机织物 (23.6%)，化学纤维长丝 (23.3%)
巴西	植物产品中的工业或药用植物、饲料 (57.4%)；木浆纸制品中的纤维素浆、废纸板 (20.8%)；动物产品中的肉及食用杂碎 (21.4%)；食品饮料制品中的糖及糖食 (27.2%)，烟草制品 (26.5%)
俄罗斯	贱金属制品中的镍制品 (23.6%)
德国	车辆航空器设备中的铁道车辆设备 (33.7%)，车辆设备 (30.2%)；武器弹药零件 (22.3%)；化工产品中的药品 (26.4%)
越南	特殊交易品 (67.0%)；鞋帽伞等制品中的鞋靴 (45.4%)；纺织原料及制品中的棉花 (26.0%)、针织服装 (21.6%)；木及编结制品中的编结制品 (36.9%)；植物产品中的制粉工业产品 (23.7%)
印尼	动植物油脂 (39.8%)；贱金属制品中的锡制品 (21.7%)
泰国	塑料橡胶制品中的橡胶制品 (26.9%)；植物产品中的制粉工业产品 (56.0%)、食用蔬菜 (36.5%)、食用水果及坚果 (28.5%)

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_3935

