

2020年中国经济展望

2020年, 国内消费将成为中国经济增长的主要动力, 企业应当考虑进一步拓展在华业务。

作者: 欧高敦 (Gordon Orr)



引言

2019年,中国面临许多长期挑战,例如中美贸易关税谈判频起波澜,两国科技产业“脱钩”初见端倪等。2019全年中国经济增速保持在6%左右,为在华企业创造了大量机会。

进入2020年,中国面临的类似挑战仍将延续,甚至还可能加剧。中美双方在科技领域的分歧势必进一步加深,某些企业或将继续寻求在两大市场的发展,但大部分企业只能选择某一边。2020年,中美两国的分歧也可能为金融市场带来更直接的影响。2020年,中国经济的发展势头将依然良好,国内消费是其主要动力,并由此为相关行业带来机会。重点行业的企业将继续获得中国政府的资金支持,从而有望在2020年获得长足发展。

中美经贸关系

去年我曾预测,中美经济分歧将在多个领域进一步加深(包括投资流、供应链、数据流、人员流动、技术采购和技术标准),如今这些预测多数已得到印证。2020年,分歧的趋势仍将加剧。举例而言,美国国家卫生研究院、能源部和国防部等多个美国政府机构均表示,美国高校中有数以百计的非美国籍学者(以中国人为主)并未披露外国政府对其研究的平行资助,以及与外国政府分享其知识产权的承诺。这些学者可能会被所在高校解除职务;还有一些学者会选择自行离开,甚至干脆不考虑赴美工作。就中国对美投资而言,限制重点将从大规模交易(数量目前已缩减至几乎为零)转向对美国科技类初创企业的直接和间接(也即通过研究基金)投资。

去年我也曾预测关税问题将在今年变得明朗,可惜事与愿违。持续的不确定性仍在掣肘供应链和工厂的投资计划。展望2020年,即使中美两国最终达成协议,协议范围也很可能比较有限,而且不太可能是长期性的。关税变动对跨国企业的冲击最轻微,因为它们的生产基地遍布全球,其在中国生产商品出口美国的比例通常不会超过15%。而且这些跨国企业在美国几乎没有工厂,未来也不会设厂。相比之下,专注于对美出口并且规模较小的企业(通常为外企)将遭受最严重的冲击。

在华制造企业也在纷纷整合旗下的生产基地,并对剩下的工厂施以双倍的技术投资。中国正在迅速成长为全球工厂物联网中心。这些征兆早在美国加征关税之前就已浮现,加税之举只是助长了这一势头而已。关闭工厂的企业多数不是中国企业,但它们未必会将生产转移到其他国家,通常只是转包给中国企业的在华工厂,因其成本低于外资工厂,质量却毫不逊色。

2020年,中美分歧的新领域将成为焦点,金融市场将是重中之重。在美中经济与安全审查委员会(USCC)向美国国会提交的2019年度报告中,第一项建议就是将不符合4项标准的中国企业从美国交易所“摘牌”。然而,目前已在美国上市的约500家中国企业当中,没有任何一家能同时满足这些标准,很多企业甚至无法满足其中任何一项。面临威胁的中国企业(以阿里巴巴为代表)的总市值高达约1万亿美元。阿里巴巴已经明智地采取了行动,于2019年11月在香港二次上市。受此影响,其他原本有意赴美上市的中国企业很可能也会重新斟酌,比如此前宣布将在纽约上市的金融壹账通

(平安保险旗下的金融科技子公司)。截至目前,中国企业2019年通过在纽交所和纳斯达克上市而筹集的资金总额不足20亿美元,相比去年大幅下降了74%。一些中国科技企业可能会转而选择在国内上市,因为这样通常会获得更高的市盈率,而且中国监管机构已经悄然允许企业采用可变利益实体(VIE)结构在国内上市。

科技产业的紧张态势

中美双方的技术分化仍在持续。2020年可能是一个转折点。一方面,美国政府禁止中国企业向美国采购技术零部件(至少这一方面的不确定性有所增加),禁止中国企业投资美国科技企业,禁止中国企业向美国供应技术产品。另一方面,中国政府斥资逾200亿美元支持本土制造企业在更广泛的技术领域取得独立,同时也投入了同等规模的资金支持半导体行业的发展。

中国正在鼓励政府部门和国有企业购买不含美国技术产品的设备——而这一类设备可能占了传统个人电脑和服务器的25%。2012-2018年间,中国制造商占全球服务器与存储市场的份额已经从30%左右上升至70%~80%,预计未来将继续上升。在智能手机市场,四国大品牌合计占据本土市场逾85%的份额,但在美国市场中的份额不足1%。除了抖音以外,没有一家中国互联网巨头在美国市场占据一席之地,而且如果抖音持续受到美国立法者的关注,也可能无法在美长期生存;与此同时,美国互联网巨头也始终未能进入中国市场。

在美国和中国大陆的半导体产业链中,中国台湾地区的代工企业一直占据着重要地位。2020年,随着中美两国政府对关键企业进一步施压,显然台湾地区代工企业将不得不在夹缝中挣扎。

最近,中国政府提出了“构建社会主义市场经济条件下关键核心技术攻关新型举国体制”的方针。中国有可能在某些领域中快速达成目标。举例而言,中国目前仍然占据全球制造业总产出的近1/4,很可能将顺利成为全球智能工厂建设的引领者。中国也在大规模开展5G试点,旨在率先建设由5G技术赋能的智慧城市,并借此在事实上为全球设定5G标准。但美国不会接纳中国的5G产品,尤其是因为许多产品需要访问海量数据,其规模远远超过中国企业获准在美获取数据的规模上限。

即便中国和美国取消互征的关税,对上述趋势也不会产生太大影响。两国政府早已接受了分歧日益加深的现状,问题仅仅在于,加深的速度有多快,又将带来怎样的阵痛。

中国消费者

2019年前10个月,中国消费者的零售支出同比增长了8%,高于收入增速(约6%),新增就业人数超过1000万人。过去一年,中国的房价温和上涨,国内股市走势良好,财富效应仍然对消费者信心产生积极影响。越来越多的消费者通过分期付款、信用卡和银行贷款(目前总额远超1万亿美元)等方式进行购物。中国普通消费者的杠杆率仍然维持在正常水平(家庭负债总额仅占GDP的60%),但借贷热情最高的20~30岁人群则离过度举债的红线越来越近,预计中国未来几年的消费增长将由这一群体拉动。为了维持当前较高的消费水平,这些年轻人群并不会购置房产。许多人认为目前的房价已高不可及,要在很多年后才可能买房;还有很多人认为租房更划算。仲量联行(JLL)近日发布的一份报告显示,中国一线城市的平均租金不足抵押贷款平均还款金额的一半。这些趋势最终可能引发特定城市房价大幅回落,跌幅可能高达30%。此外,多个领域的消费需求明显疲弱,尤其是汽车和智能手机行业,预计这两个行业在2020年不太可能出现反弹。不过,也有许多服务行业正在蓬勃发展,拥有优质设施和师资的私立教育机构就是一例,尤其是开设国际课程的机构。我最近参观了深圳新开的荟同学校,它拥有国际一流的设施,将对一些原本需要每天通勤往返香港上学的学生形成吸引。苏州等很多二线城市也开设了很多针对中国内地学生的国际学校,比如英国剑桥德佩斯学校(The Perse School)。乐高集团也宣布将斥资逾6.25亿美元在上海修建全球最大的乐高乐园,以推动沪上形成“东有迪士尼、西有乐高”的国际主题公园集群;此外还有更多计划正在筹备中。

健康饮食

近年来,中国曝出了数起关于食品安全的负面新闻,再加上人们的健康意识日益增强(从而带动国内健身行业的蓬勃发展),中国的中产群体开始愈发注重健康饮食。餐馆菜单上出现了更多素食,以植物蛋白为基础的肉类替代品越来越受欢迎。中国的猪肉消费量占全球猪肉产量的50%以上。受全球猪瘟疫情的影响,猪肉价格目前翻了一倍以上。与美国更关注牛肉替代品不同,中国需要的是猪肉替代品。对此,香港绿色超市品牌Green Common等亚洲企业已率先采取行动来满足这一需求。

中国对健康饮食的关注也在提升,制造商被要求在食品标签上注明更多信息。2020年,中国的食品企业将必须在产品标签上注明血糖生成指数(GI值),也即摄入含碳水化合物的食物后对血糖水平的影响值。此举是为了应对国内糖尿病和肥胖症发病率激增的问题。从澳大利亚实行GI值标注的先例来看,中国的食品制造商可能会改变产品配方以降低GI值,同时 will 加大营销力度,以刺激消费者对低GI值产品的需求。

中国的餐饮外卖平台日均配送超过4000万份订单,这一数字仍以每年35%的速度不断增长。在塑造中国中产阶级的餐饮消费模式方面,美团和饿了么两大外卖平台可谓尤为关键。这些外卖平台将会倡导更健康的饮食选择,并向消费者提供更多关于食材本身的信息。

电动汽车市场回暖

对中国汽车制造商而言, 2018和2019年是举步维艰的两年。2018年中国汽车总体销量下降8%, 在2019年的前10个月里又下滑了3%。展望未来, 汽车市场的需求面临几大阻力。首先, 在大城市生活过的人都知道, 有车一族经常要面对车位不足、交通拥堵等一系列“烦心事”。其次, 地方政府严格限制车牌的发放, 导致购牌成本甚至超过了购车成本。相比之下, 共享出行既便捷, 价格又低。根据观察, 中国的内燃机汽车市场也许已经见顶。

随着特斯拉上海的全资工厂破土动工, 电动汽车将成为中国汽车行业2020年的亮点。在这一领域, 地方政府的角色和消费者喜好的变化是两个同样重要的因素。中国各个城市都在推行电动公交车(2019年中国销售的公交车中可能有25%左右为电动公交车, 2020年这一比例或将上升到35%), 积极提倡电动出租车, 并降低电动

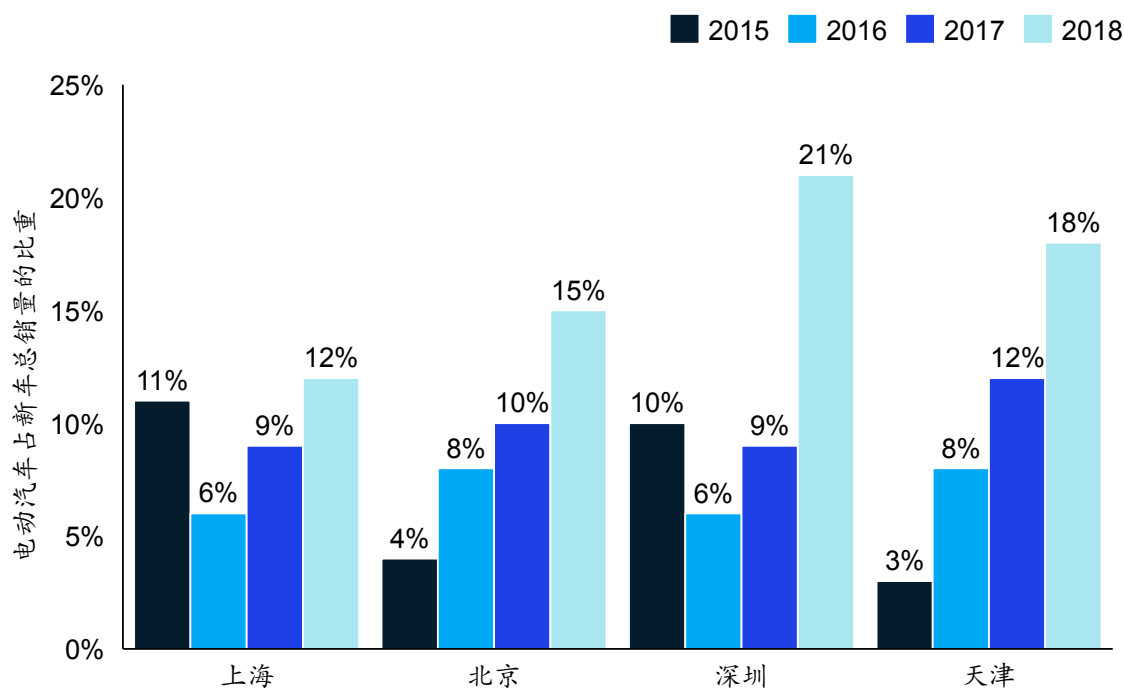
汽车的购牌成本。各城市也在大力建设充电网络, 目前早已供过于求, 电动汽车充电站附近常常能看到空停车位。

日益重视空气污染问题的中产阶级消费者对电动汽车的兴趣也在逐年上升, 他们认为, 电动汽车的续航里程足以满足单次出行需求。对此, 整车制造商已经有所动作: 2019-2021年将有超过200款电动车型进入市场。2019年, 电动汽车占中国汽车总销量的近5% (在一、二线城市中的比例甚至高达20%, 见图1), 如果中央政府决定将电动汽车补贴纳入任何一项经济刺激计划, 则2020年该占比很可能将升至7%。

目前, 中国电动汽车市场的规模是美国的3~4倍, 预计未来仍将继续增长。在电动汽车、电动汽车电池和充电设施的研发与生产方面, 中国的领军企业有机会成长为全球领导者。

图1

2015-2018年中国部分一、二线城市电动汽车占新车总销量的比重



资料来源: 电动汽车注册登记数据来自IHS Markit、Norshk Elbiforening和中国汽车技术研究中心

粤港澳大湾区建设计划已部分落实

粤港澳大湾区的建设仍然是中国政府的重点工作。大湾区约占中国GDP的15%，是许多重点产业的创新中心，对国家经济增长的作用不容小视（见图2）。

随着关键实体基础设施的落成，2020年的大湾区将不再是一个缥缈的概念。连接珠江东西口岸的桥梁、公路和铁路很快也将破土动工，旨在将珠江西岸的偏远地区与东岸现有的经济中心联为一体。开发商将很快跟进，在西岸建造住宅、工厂和商业园区。修建住宅的重要意义在于缓解深圳高房价的压力，以吸引更多年轻人来到这个充满活力的枢纽地区定居和就业。通过新建的港珠澳大桥，搬迁到西岸的工厂仍能在一小时内将货物送达香港或深圳机场，然后运往世界各地。

除了修建基础设施之外，大湾区建设计划还包括数百个提升“软实力”的目标，旨在使各个城市聚焦湾区建设的优先要务，并为那些彼此竞争激烈的城市创造更紧密的合作机制。

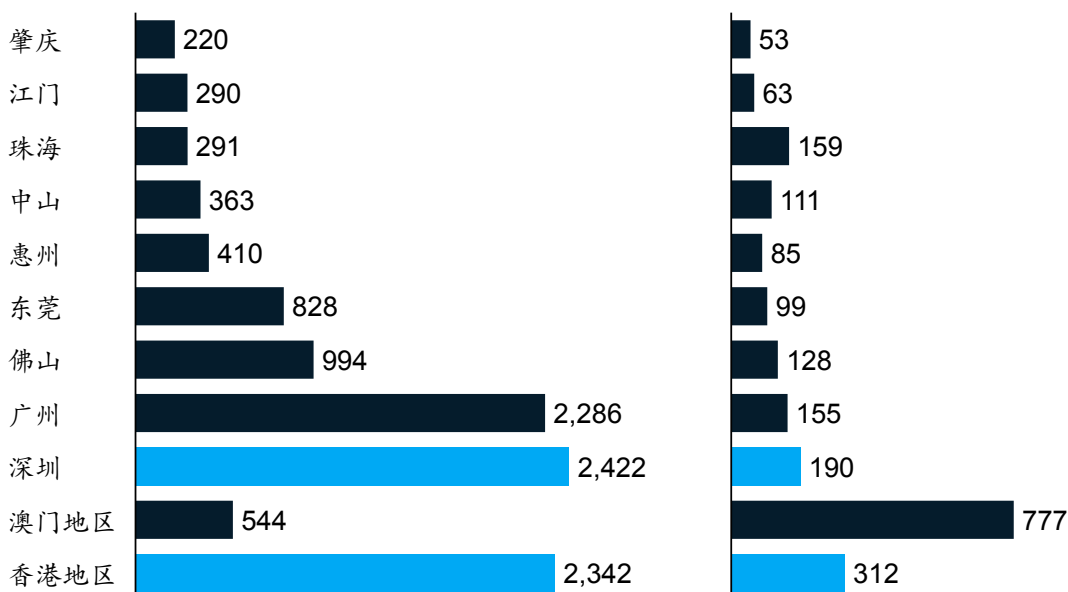
2020年，大湾区相关企业需要制定更有针对性的发展战略，具体包括两方面思考：第一，如何利用全新的区域基础设施；第二，如何对不断发展的大湾区政策施加影响，使其朝着有利于自身的方向发展，而非被动接受已经成型的政策。

图2

2018年粤港澳大湾区各城市宏观经济表现

GDP（十亿元人民币）

人均GDP（千元人民币）



新法规的陆续出台

2019年,中国出台了許多与在华企业经营相关的新法规,这一趋势在2020年也将延续。在这些企业中担任在华法人代表的首席执行官应引起关注,因为在新法规之下,他们的个人责任也在不断变化。

反垄断

2020年,中国国家市场监督管理总局将更加积极地打击垄断行为。违法企业面临的罚款最高可达企业上一年度总营收的10%。各级监管局现已着手展开这一颇具威慑力的调查。

- 由于客户对协同涨价和限定交易等问题提出投诉,15家涉嫌垄断的快递企业正在接受调查。企业应当认识到,反垄断质询往往起于客户投诉,无论是真正有效的投诉,还是只为发泄不满。因此,企业应当未雨绸缪,确保麾下的政府事务团队与地方监管官员建立良好关系。
- 中国有20多家电商企业正因“二选一”风波而接受调查,这是电子商务法和反垄断法明确禁止的行为。入驻这些电商平台的卖家应当检查自己签订的合同,确保其不包含可能被市场监管局认定为违法的行为。市场监管局将调查企业是否有能力洞察并管控一线员工的行为,以防在本地发生共谋。为此,中国某些最出色的电商企业甚至部署了多达100名员工的内控团队,用以处理每年发生的数百起

外商投资和国家审查

新的外商投资法将于2020年1月起生效实施,其中的某些内容将对外商投资企业产生利好。该法规将进一步放宽外资市场准入,并提高政策执行的一致性。

展望未来,与商业相关的支持政策将平等适用于中国企业和外商投资企业。外商投资企业在中国将可以平等参与政府采购和国内标准的制定。针对外商投资企业的不同形式(外商独资企业、中外合资企业、中外合作企业),政策实施将一视同仁。新的外商投资法反映了中国政府的良好意图,但仍然有待贯彻落实。

不过,市场中也存在一些顾虑情绪。新的外商投资法详细规定了如何对待外商间接投资,但并未详细规定可能引发审查和需要登记的具体结构或所有权水平。尤其对金融投资者而言,这是另一个值得密切关注的领域。

其中,最重要的一个变化也许是外商投资国家安全审查制度的修订。触发国家安全审查程序启动的外资并购情形主要有两种:其一是国防安全相关领域的一切外商投资交易(无论是否取得控制权);其二是在关系国家安全的重要行业中取得实际控制权的外商投资交易。后一种情形涉及到农产品、能源、基础设施、技术、文化和互联网等诸多行业,与大多数企业的关系更密切。虽然50%的持股比例必然会被视

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_7710

