



內地產業轉型趨勢及香港的角色

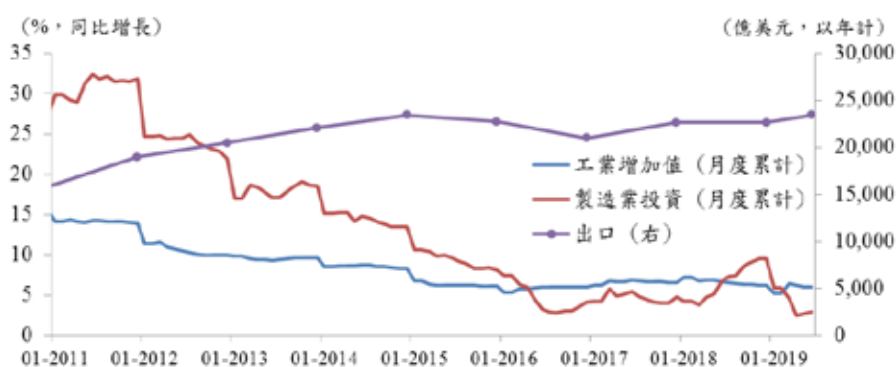
經濟研究員 黃思華

2018年中美貿易爭端展開以來，兩國經貿關係持續緊張，美方關稅規模更在2019年5月進一步升級，約2,500億美元的中國商品（即接近一半美國從中國進口）被加徵25%關稅，大大加重了兩國企業的貿易成本。由於出口商一般只能保持5-10%的利潤，即使美方買家願意承擔一半的加徵關稅，中方生產商仍會面對虧損。隨著中美貿易爭端將走向長期化及複雜化，企業將在國際分工和供應鏈佈局上進行調整，以應對貿易政策的不確定性。事實上，中國企業根據自身發展需要、向綜合成本較低地方轉移的趨勢早已發生，中美貿易爭端只把這過程加快。作為內地企業的首要投資平台及國際商業中心，香港在中國內地產業轉移過程中可發揮更大作用，協助企業升級轉型，以實現高質量發展。

一、中國製造業投資早已出現結構性轉變

近年來，中國勞工及土地成本跟隨經濟高速發展而上漲不少，使部份企業減少在中國投資利潤較低的製造業，繼而轉向生產成本較低的地方，說明中國製造業已由高增長轉向高質量發展。根據固定投資數據，2015年製造業投資的累計同比增長開始放慢至10%以下，對比2011年至2012年的20%已出現顯著回落，直至在2016年至2017年穩定於4%左右。2018年製造業投資回升至9.5%，但2019年上半年再度回落至3%。與此同時，中國工業增加值整體實現5-6%左右

中國工業增加值與製造業投資走勢



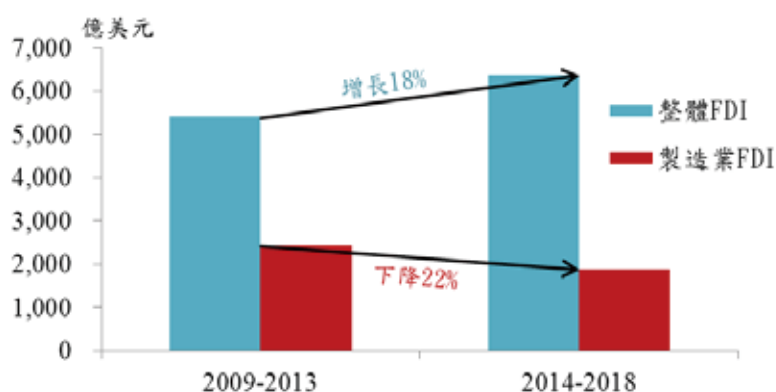
資料來源：CEIC，中銀香港經濟研究

的實質增長，對外出口亦保持在較高水平，反映中國工業透過效率的提升而減低投資放緩的部份影響。

根據外商投資中國數據，跨國企業在中美貿易爭端開始前已對其在中國投資進行調整。2014-2018年的五年期間，中國整體FDI流量達到6,378億美元，較

前一個五年增加18%，其中製造業FDI下降了22%，顯示FDI增長主要是由服務業投資帶動。利用同一組數據分析製造業FDI組成變化，2014-2018年多個行業投資額均錄得下跌，其中紡織業、化學原料及製品、通用設備分別較前一個五年減少56%、28%及17%，但外資在部份高增值領域仍有強勁增長，例如：醫藥製造業增長高達54%。2019年首6個月，中國FDI錄得4,783億元人民幣，同比增長7.2%，其中高技術製造業實際使用外資503億元人民幣，同比增長13.4%。

中國 FDI(五年累計)



資料來源：CEIC，中銀香港經濟研究

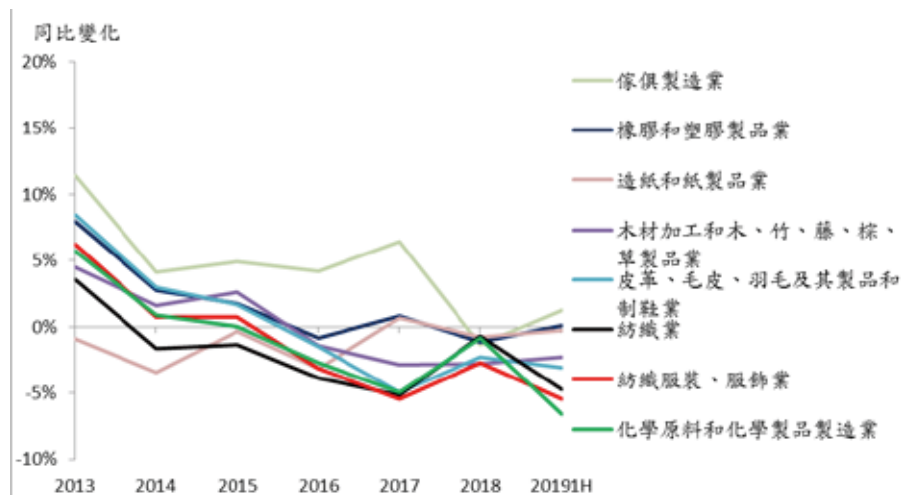
二、貿易爭端不確定性將促進中外企業加強全球生產佈局

現時，中美貿易摩擦的首輪加徵關稅已生效超過一年，兩國經過多次談判仍未就取消關稅、採購數額及協議文本等結構性問題達成共識，而且美方在2019年5月把針對2,000億美元中國商品的加徵關稅由10%升級至25%，並於2019年8月初宣佈對餘下接近3,000億美元中國商品加徵10%關稅。貿易爭端的不確定性將加快企業進行區域性分工的佈局。

在企業調整全球供應鏈的過程中，東盟國家成為了設立新產能的理想目的地。2018年外資對印尼、馬來西亞、泰國及越南的製造業投資額分別增長36%、24%、239%及32%。在中國對外製造業投資中，東盟地區比重約11%，相信這些國家的製造業投資不少是由中資企業所帶動。此外，南亞國家亦是中資企業積極擴展的目標市場，例如：孟加拉、印度和斯里蘭卡地區。整體上，在新興市場設立產能的原因大部份是從勞工及土地成本考慮，這些投資主要是涉及勞動密集型的行業，如機械、電動設備、運輸設備及電子產品等等。

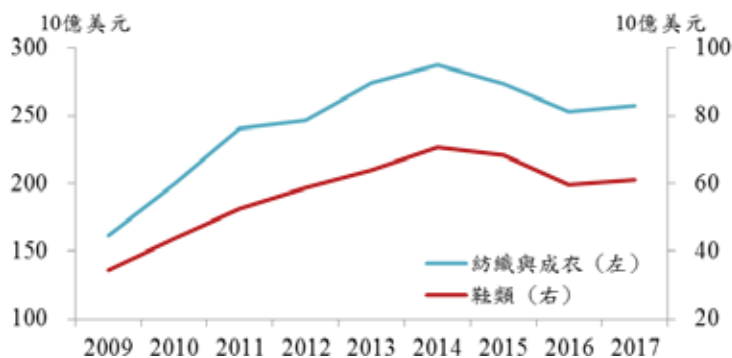
預料大部份中高端製造業仍會選擇留在中國市場運作。首先，中國擁有全面的產業鏈，由原料採購、零件供應、倉儲、加工組裝至出口運輸等各生產環節都有完整的配套，所以中高端製造業要在中國以外開設生產線的整體成本不一定能夠抵銷美國的加徵關稅。其二，中國消費市場發展潛力巨大，14億人口中超過4億屬於中等收入群體，其收入及人數更不斷增長。因此，中國消費者將繼續成為眾多跨國企業的重要增長市場。其三，中高端製造業需要先進生產設備及技術人才。現時，中國具有1.7億受過高等教育或有專業技能的人才，這是其他地區難以比擬的。再者，創新科技及核心技術將會是中國工業的發展重心，政府及私人部門未來將會加大自主研發的投資，強化高科技產業鏈的黏性，這些政策紅利將鼓勵更多高科技製造業投資。

中國規模以上不同製造業行業企業數目



資料來源：CEIC，中銀香港經濟研究

中國對世界出口



資料來源：CEIC，中銀香港經濟研究

大，14億人口中超過4億屬於中等收入群體，其收入及人數更不斷增長。因此，中國消費者將繼續成為眾多跨國企業的重要增長市場。其三，中高端製造業需要先進生產設備及技術人才。現時，中國具有1.7億受過高等教育或有專業技能的人才，這是其他地區難以比擬的。再者，創新科技及核心技術將會是中國工業的發展重心，政府及私人部門未來將會加大自主研發的投資，強化高科技產業鏈的黏性，這些政策紅利將鼓勵更多高科技製造業投資。

再者，創新科技及核心技術將會是中國工業的發展重心，政府及私人部門未來將會加大自主研發的投資，強化高科技產業鏈的黏性，這些政策紅利將鼓勵更多高科技製造業投資。

2018年工業增加值

綜合而言，此次中美貿易爭端對亞太地區製造業佈局的影響，主要會有一些較低增值的製造業加快從中國內地外移至綜合成本較低地區，中高端製造業可能有少部份因成本原因回流發達市場或其他地區，大部份仍會選擇留在中國市場。

工業增加值 (同比增長)	2018年
紡織業	0.6
造紙和紙製品業	1.1
木材加工及木、竹、藤、棕、草製品業	2.4
橡膠和塑膠製品業	3.1
化學原料和化學製品製造業	3.8
紡織服裝、服飾業	4.0
皮革、毛皮、羽毛及其製品和制鞋業	4.5
傢俱製造業	5.1
整體製造業	6.2

資料來源：CEIC，中銀香港經濟研究

具體行業方面，紡織、塑料、傢俱等低利潤製造業將面對產業鏈加速調整。在此次全球產業鏈調整的過程中，預計紡織、皮革製品及製鞋等行業從中國往成本較低地區外遷的勢頭將會持續，甚至是有所加快。事實上，中國紡織及鞋產品的出口總額於2014年開始回落，反映這兩大行業已出現結構性轉變。雖然主要紡織品及成衣未被美國加徵關稅，但美國已考慮向餘下約3,000億美元中國商品加徵關稅，這意味紡織品及成衣未來亦可能受到中美貿易戰波及。2016年起，中國規模以上的紡織、服裝、皮革及鞋類製造業企業數目已連續4年出現下降，故預計部份勞動密集型的代工紡織業將會加快向東南亞、印度、孟加拉或非洲等地區轉移。

另一方面，近年橡膠塑料、傢俱製造業及其上游化學製品產業亦出現產能過剩問題，使這些行業的工業增加值增速落後於整個製造業。受美方加徵關稅影響，這些產品的需求及利潤將會進一步受壓。估計部份以出口為主要業務的生產商或會考慮把部份中國產能外遷至其他地區，以避開關稅風險及降低經營成本。

三、香港可積極配合國家邁向高質量發展

參考眾多國際經驗，產業轉移往往是發達經濟體必經的轉型過程，這些國家不少是透過把傳統低增值行業轉移出去，集中資源發展高端產業及核心技術零件，以培育可持續發展的比較優勢。值得一提的是，產業轉移只是將整個供應鏈上的生產部份外包至其他地區，跨國企業的大部份增加值是來自於其他環節，例如：產品研發及設計、採購、國際物流、存貨管理及銷售等。在產業升級轉型勢頭下，內地經濟將進一步走向高質量發展，香港作為國家「走出去」的主要平台，將在協助中資企業進行國際戰略佈局中發揮優勢，扮演獨特角色。

首先，企業在海外開展新產能時可以選擇買地建廠或者直接收購目的地生產業務，例如：2018年6月，有香港上市傢俱企業透過收購越南廠房以避開美國的加徵關稅，2019年5月該企業表示越南的產能已足夠應付四成的美國訂單，未來會增加投資，目標在2020年8月把所有美國訂單由內地轉移至越南廠房。香港貿發局曾於2013-2015年在內地主要對外投資地區（包括：珠三角、長三角、環渤海地區等）向當地企業進行問卷調查。該調查發現，大部份企業有需要向外尋求不同服務支援，包括：產品開發及設計、品牌及推廣策略、市場營銷、金融、商業顧問、法律、會計等專業服務。其中，超過一半受訪企業表示最有興趣前往香港，尋找其所需的專業服務。

作為國際商務中心，香港能夠利用不同專業界別的優勢，為中資企業提供專業服務，平衡投資風險。

其次，香港匯聚了大量熟悉跨境投資及跨文化管理的國際人才，加上地理位置優越，香港的航空網絡可於 4 小時內抵達大部份的亞洲主要城市。這些優勢吸引不少美資、日資及歐資企業在香港成立地區總部，作為其亞洲區業務的管理中心。KPMG 全球總部每年均有公布一項超過 1,000 位全球 CEO 參與的調查報告，2017-2019 年的報告顯示，企業營運風險已連續三年被全球 CEO 視為企業面臨的五大風險之一，反映加強企業營運管理是眾多環球 CEO 關注的問題。展望未來，中資企業進行海外投資的數量及規模將不斷增長，這提高了中資企業對於國際化經營的要求，香港的國際人才可從中盡展所長，利用其專業知識及經驗，在中資企業加快國際化進程、提升區域管理能力中發揮積極作用。

最後，創新及研發是提高質量及競爭力的重要動力。粵港澳大灣區的一項合作重點是培育創新科技。粵港澳三地政府透過重大合作平台建設、如港深創新及科技園、科研人才培養與交流等，便利灣區創新要素更有效的結合，提升整體創新及研發能力。再者，香港擁有世界級的大學及基礎研究人才，在法制及營商環境上與國際市場及標準高度接軌，能擔當聯繫人角色，為內地利用全球資源，在企業升級轉型過程中起促進作用。

主要經濟指標 (Key Economic Indicators)

	2017	2018	2019/Q1	2019/Q2
一. 本地生產總值 GDP				
總量 (億元) GDP(\$100 Million)	26,628	28,429	7,125	6,987
升幅 (%) Change(%)	3.8	3.0	0.6	0.5
二. 對外貿易 External Trade			2019/6	2019/1-6
外貿總值 (億元) Total trade(\$100 Million)				
總出口 Total exports	38,759	41,581	3,096	18,935
進口 Total imports	43,570	47,214	3,648	21,377
貿易差額 Trade balance	-4,811	-5,633	-552	-2,442
年增長率 (%) YOY Growth(%)				
總出口 Total exports	8.0	7.3	-9.0	-3.6
進口 Imports	8.7	8.4	-7.5	-4.5
三. 消費物價 Consumer Price				
綜合消費物價升幅 (%) Change in Composite CPI(%)	1.5	2.4	3.3	2.6
四. 樓宇買賣 Sale & Purchase of Building Units			2019/7	2019/1-7
合約宗數 (宗) No. of agreements	83,815	79,193	6,380	49,871
年升幅 (%) Change(%)	14.8	-5.5	-24.6	-9.9
五. 勞動就業 Employment			2019/4-2019/6	2019/5-2019/7
失業人數 (萬人) Unemployed(ten thousands)	11	10.5	11.4	11.9
失業率 (%) Unemployment rate(%)	2.9	2.8	2.8	2.9
就業不足率 (%) Underemployment rate(%)	1.1	1.1	1.0	1.0
六. 零售市場 Retail Market			2019/6	2019/1-6
零售額升幅 (%) Change in value of total sales(%)	2.2	8.8	-6.7	-2.6
零售量升幅 (%) Change in volume of total sales(%)	1.9	7.6	-7.6	-3.1
七. 訪港遊客 Visitors				
總人數 (萬人次) arrivals (ten thousands)	5,847	6,515	514.4	3,487.2
年升幅 (%) Change(%)	3.2	11.4	8.5	13.9
八. 金融市場 Financial Market			2019/5	2019/6
港幣匯價 (US\$100=HK\$)				
H.K. Dollar Exchange Rate (US\$100 = HK\$)	781.4	783.6	783.9	781.2
貨幣供應量升幅 (%) change in Money Supply(%)				
M1	9.8	-0.4	-3.4	-3.6
M2	10	4.3	3.7	-4.0
M3	10	4.3	3.7	4.0
存款升幅 (%) Change in deposits(%)				
總存款 Total deposits	8.7	5.0	4.8	5.0
港元存款 In HK\$	11.6	3.6	2.9	3.6
外幣存款 In foreign currency	5.9	6.4	6.7	6.6
放款升幅 (%) in loans & advances(%)				
總放款 Total loans & advances	16.1	4.4	3.1	3.3
當地放款 use in HK	15.5	4.0	3.3	3.2
海外放款 use outside HK	17.4	5.3	2.7	3.6
貿易有關放款 Trade financing	8.7	-7.7	-7.6	-8.5
最優惠貸款利率 (%) Best lending rate (%)	5.0000	5.1250	5.1250	5.1250
恆生指數 Hang Seng index	29,919	25,846	26,901	28,543