

上海与深圳，谁才是中国经济中心？

分析师：唐军

执业证书编号：S0740517030003

电话：021-20315127

Email: tangjun@r.qlzq.com.cn

研究助理：杨畅

电话：021-20315708

Email: yangchang@r.qlzq.com.cn

投资要点

- **主要观点：**
- 1、从传统数据观察，上海 GDP 数值较深圳似有优势，但增长势头与深圳相比已经出现了分化。上海 GDP 增速的回落，实际上反映出上海对成熟产业的过分依赖，能否真正转型升级，是关系到经济大局的重要问题。
- 2、若用快递业务量指标来观察，二者优劣势发生逆转，2019 年开始，上海结束长期领先优势，连续 5 个月低于深圳。若考虑深圳常住人口仅为上海一半，或许说明深圳与上海的经济活力在进一步拉大。
- 3、经济活力背后是发展模式之争。若跳出单个城市，从区域视角来观察，实质上是长三角均衡发展模式与珠三角极化发展模式各自演进的结果。两种模式之争或将决定未来中国经济中心花落何方。
- **风险提示事件：政策变动风险，外部环境波动风险，经济超预期下行风险**

相关报告

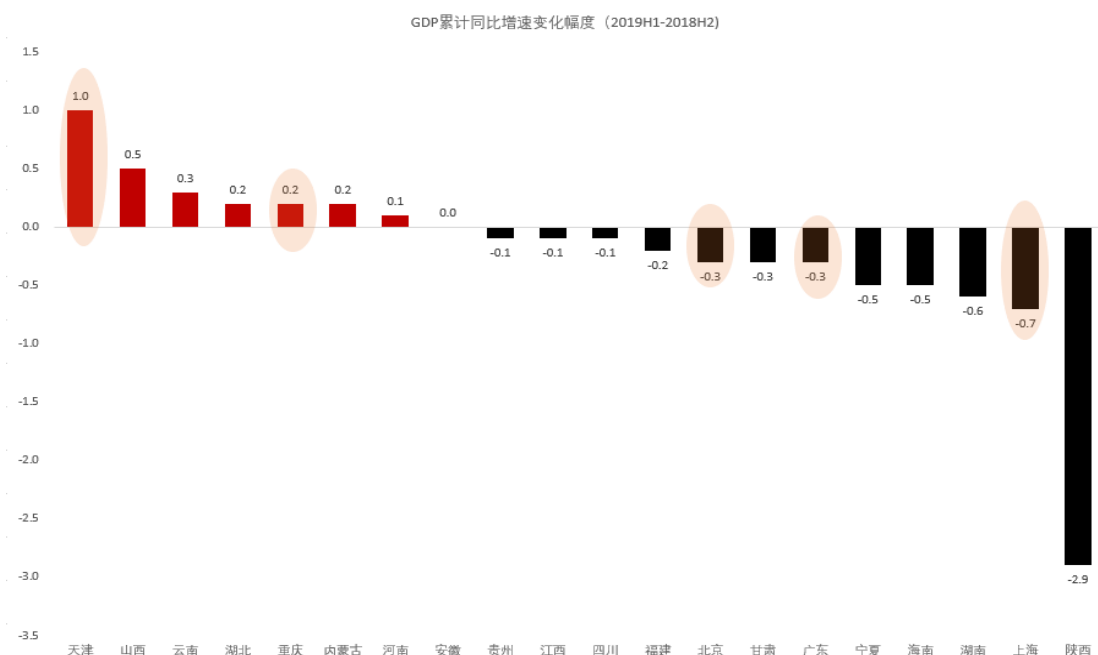
内容目录

1 上海与深圳：传统数据的差异	- 3 -
2 能否刻画上海与深圳的经济活力？	- 6 -
3 活力背后是模式之争：极化还是均衡	- 7 -
风险提示事件：政策变动风险，外部环境波动风险，经济超预期下行风险	- 9 -
投资评级说明：	- 10 -

1 上海与深圳：传统数据的差异

-
- 7月23日，上海市统计局公布上半年经济数据，全市生产总值完成16409.94亿元，按可比价格计算，比去年同期增长5.9%，增速比一季度提高0.2个百分点，但仍未达到年初6-6.5%区间范围的政府工作目标，且较2018年回落了0.7个百分点，下滑幅度要超过对标省市。到7月30日，深圳市统计局公布上半年经济数据，生产总值完成12133.92亿元，同比增长7.4%。尽管从绝对值上来看，上海仍然要高于深圳，但增长势头与深圳相比已经出现了变化。
-

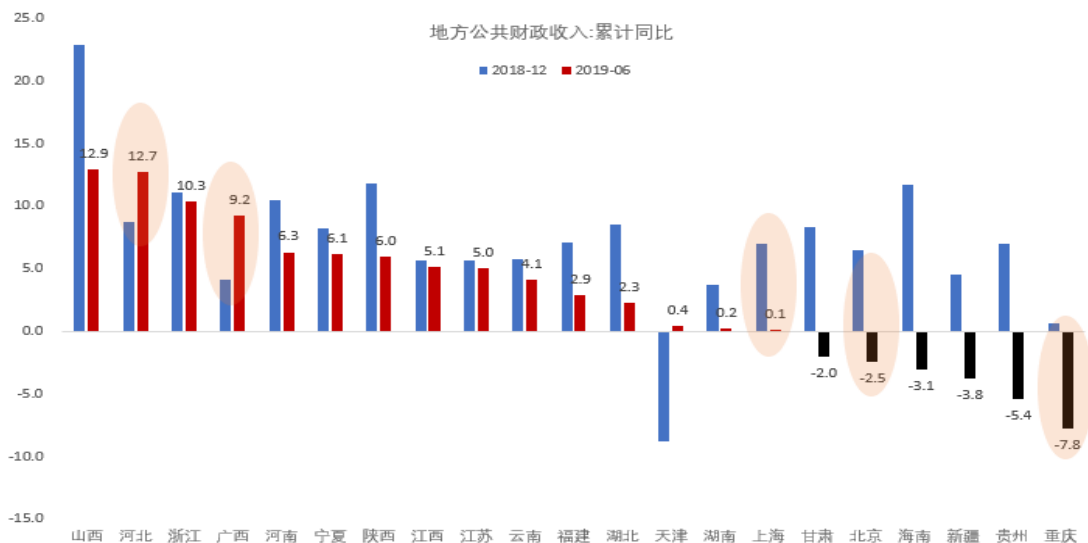
图表 1 GDP 累计同比增速变化幅度



资料来源：WIND，中泰证券研究所

-
- 另外，从政府角度，往往习惯用财政收入来反映经济效益，上海全市地方一般公共预算收入4480.46亿元，较去年同期增长0.1%，较2018年全年回落了6.9个百分点。若再考虑免抵调库因素，或许可能是负增长。反观深圳，一般公共预算收入2132.15亿元，较去年同期增长6.6%，较2018年全年提高了0.4个百分点。

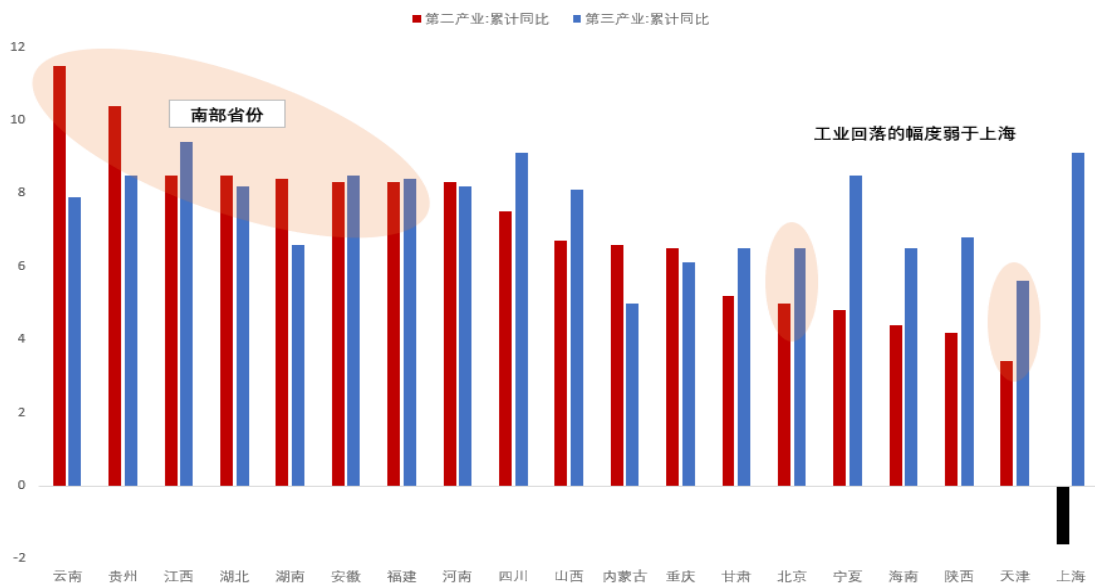
图表 2 地方公共财政收入（截至 2019 年 7 月）



资料来源：WIND，中泰证券研究所

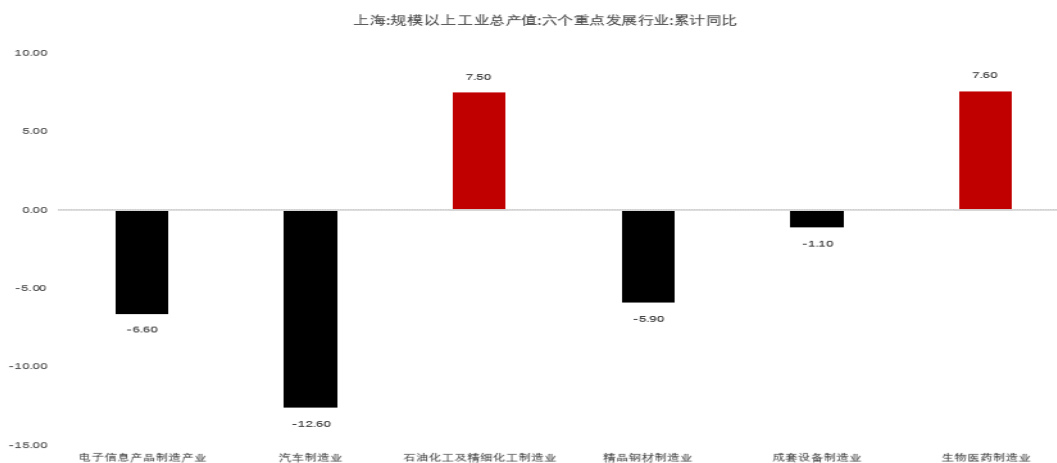
- 若看下分项数据，上海 GDP 增速未达目标，主要是受第二产业拖累，较去年同期下降了 0.1%。而第二产业主要是受汽车拖累，由于缺少增加值数据。大致用总产值来观察，汽车制造业总产值累计同比下降 12.6%，由于汽车制造业产值约占全部工业总产值的 1/5，直接拉低增速 2.5 个百分点。

图表 3 各省市二产、三产 GDP 增速



资料来源：WIND，中泰证券研究所

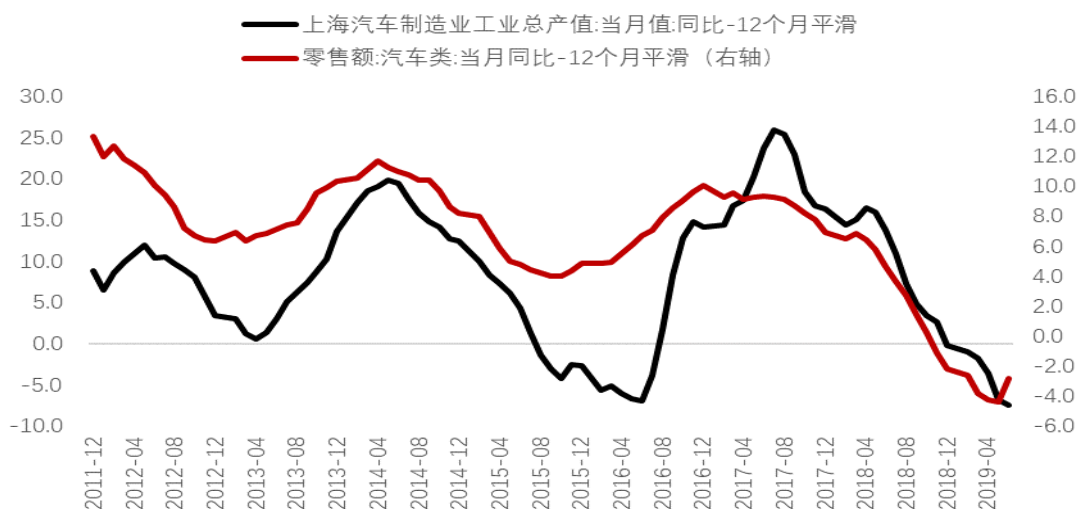
图表 4 上海六大重点行业总产值增速



资料来源：WIND，中泰证券研究所

- 如果说汽车行业的制造环节给上海贡献了 GDP，但由于汽车消费是在全国，整体汽车消费的不振，对汽车制造环节的传导是非常明显的。这实际上也反映出，上海对汽车这一个相对成熟产业的过分依赖。另外，2019 年以来，在自主品牌汽车销量整体回落背景下，进口汽车数量增速出现了拐头向上的迹象，而进口汽车往往以中高档汽车为主，这意味着整体消费升级的步伐仍在延续。作为上海汽车产业，如何迎合消费升级的大格局，是选择走中低端跑量，还是走向高端获取品牌优势，是关系到未来上海经济大局的重要问题。

图表 5 上海汽车制造业总产值与全国汽车零售额增速比较

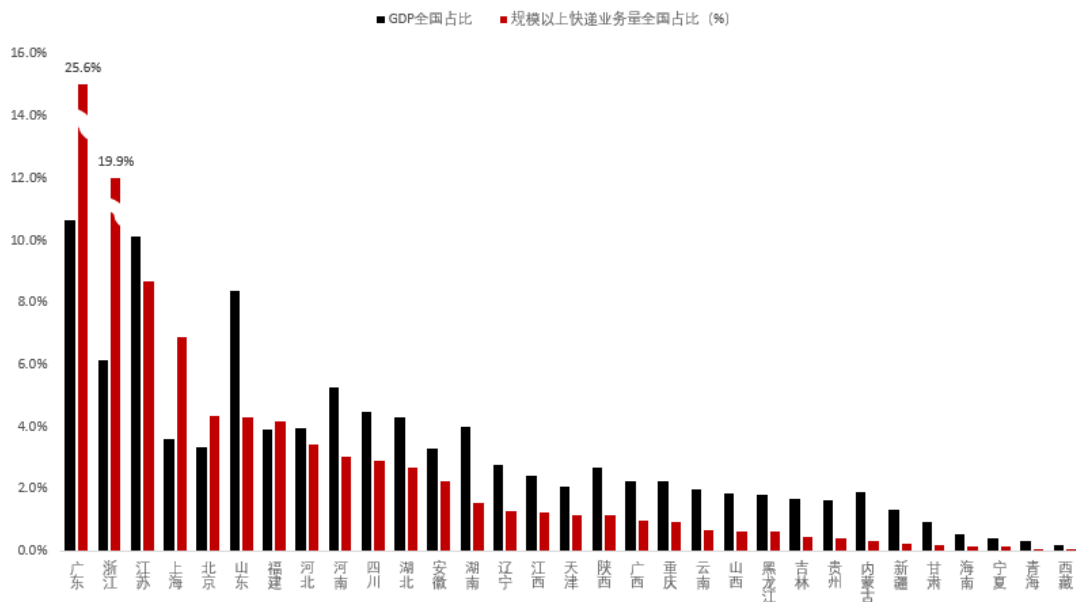


资料来源：WIND，中泰证券研究所

2 能否刻画上海与深圳的经济活力？

- 无论是 GDP 也好，财政收入也好，都是使用相对传统经济指标来反映经济增长情况。从 GDP 绝对值来看，上海仍然保持对深圳的优势地位，较深圳高出了将近 35%，地方公共财政收入也超过了深圳的一倍。但如果换个其他指标来观察，二者差距或许并非如 GDP 或财政收入所反映得如此大，甚至会发生逆转。
- 例如使用国家邮政局公布的规模以上快递业务量数据，可以发现，31 个省市 2018 年末 GDP 全国占比与规模以上快递业务量全国占比两个指标，存在较为明显的相关关系，经济体量越大的地区，快递业务量也越多。
- 值得注意的是浙江与江苏、山东，尽管在 GDP 占比这个指标上，浙江低于江苏和山东，但快递业务量占比却高于江苏和江苏，这或许正反映了浙江经济更加活跃。或许有人会提出，尽管广东或者浙江具有这么多的快递业务量，但并不一定是在本地消化掉的，或许还有中转业务量在里面。但个人认为，这或许正反映了经济活力，不仅只覆盖当地，还对外部有明显的辐射作用。

图表 6 各省市 GDP 全国占比与规模以上快递业务量全国占比（2018）



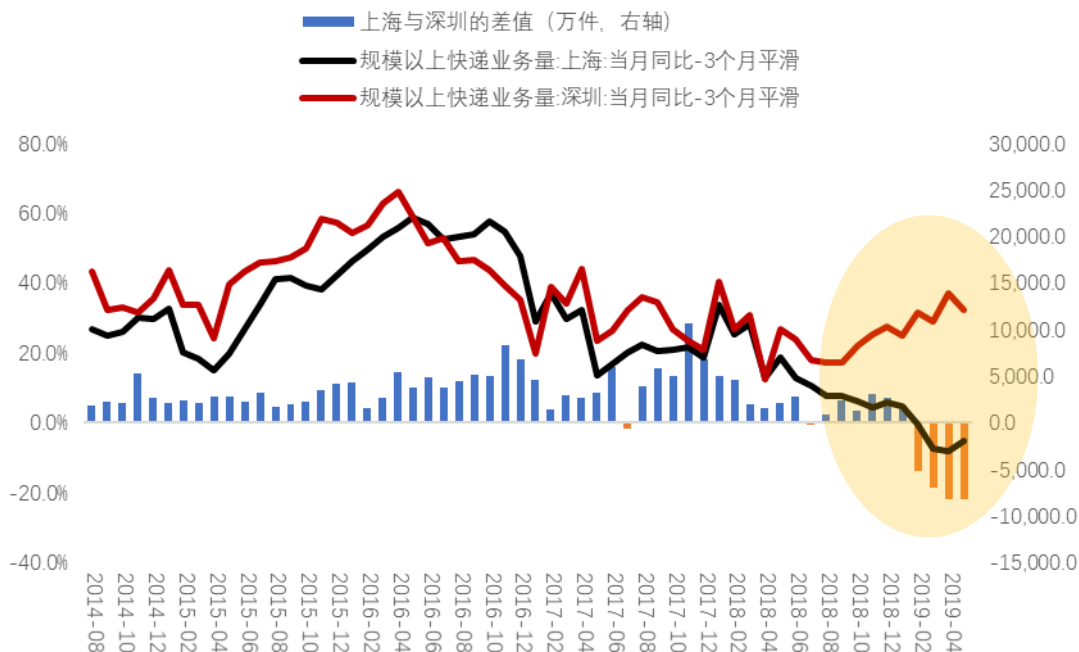
资料来源：WIND，中泰证券研究所

- 利用快递业务量指标来观察上海与深圳，就会发现 2019 年是一个非常重要的时点。上海规模以上快递业务量结束了长期领先优势，开始低于深圳。进一步比较增速就可以发现，在 2019 年初，两地增速出现了明显的“喇叭口”迹象，深圳快递业务量增速出现了回升，而上海增速延

续了回落态势，这在一定程度上表明上海的经济活力出现了放缓。

- 另外，若默认两地统计局公布常住人口数据是准确的，根据两个城市 2018 年国民经济和社会发展统计公报，上海市常住人口总数为 2423.78 万人，深圳市常住人口数为 1302.66 万人，也就是说深圳在常住人口仅为上海一半的情况下，快递业务量已经反超上海，这或许进一步说明深圳与上海之间活力差距在进一步拉大。

图表 7 上海与深圳规模以上快递业务量差值及增速比较



资料来源：WIND，中泰证券研究所

3 活力背后是模式之争：极化还是均衡

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_10978



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn