



中国经济 观察

2020年一季度

毕马威中国
2020年2月
kpmg.com/cn

2020



目录

	行政摘要	2
	经济走势	4
	□ 新冠肺炎疫情突发	5
	□ 新冠疫情对经济的冲击将超过非典	8
	□ 加大政策调节以减小疫情对经济的冲击	13
	□ 新冠疫情对世界经济的影响	15
	□ 新冠疫情将加速新经济发展	18
	□ 2019年四季度及全年经济概况	19
	□ 专栏：中美签署第一阶段经贸协议	23
	政策分析	25
	□ 证券法修订全面推进注册制	26
	□ 支持民营企业“28条”发布	30
	□ 大幅放宽城市落户政策	35
	□ 中国区域发展政策重要调整	38
	□ 《外商投资法》及其实施条例正式施行	41
	专题研究：中国社会信用体系建设及影响	43
	□ 中国加快建立社会信用体系	44
	□ 社会信用体系的四大领域	45
	□ 中国社会信用体系的框架和特点	46
	□ 企业如何应对社会信用体系的机遇与挑战	50
	附表：主要经济指标	53

行政摘要

2019年年底以来，中国爆发2019新型冠状病毒肺炎（简称新冠肺炎），对中国经济、社会产生了重要影响。和2003年爆发的非典疫情相比，非典对当时中国的宏观经济影响有限，2003年全年GDP增速甚至快于2002年。但是目前中国经济面临的形势和2003年具有很大的不同：第一，现在经济结构中消费、服务业占比更高，而这两个部门受疫情影响最大，恢复时间通常也较长。第二，2003年我国刚加入WTO不久，投资、出口增长势头迅猛，经济处于上行周期，但现在中国经济仍处于转型升级期，下行压力较大。中美虽然签署了第一阶段贸易协定，但外部环境依然复杂多变，有很多不确定性。第三，此外本次疫情的爆发时间和传播方式也使其比非典更难控制。春节是中国人口流动最大的时期，伴随着大量人口迁徙，加速了病毒的传播。最后，新冠病毒潜伏期较长，不易诊断。为了控制疫情二次传播，各地也采取了不同程度对人员和交通的限制，加大了复工复产的难度。因此，我们认为本次疫情短期内对宏观经济的影响将远大于2003年非典，一季度经济增速明显下滑。如果疫情能在2月底得到有效控制，二季度经济增速有望回升，预期2020全年经济增速5.6%。

在此背景下，中国政府快速采取了一系列有力的金融、财政措施，降低疫情对经济的短期影响，特别是关注民生以及因疫情面临困难的中小企业，防止企业资金链断裂或出现连续经营困难。各地政府也根据当地具体情况不断推出措施，在防治疫情扩散的基础上鼓励企业加快复工复产。

今年是我国全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年，保持适度经济增长依然是重要的政策考量。近期中央也多次表示要求各级政府在坚决消灭疫情的同时，也要努力实现全年经济社会发展目标任务。我们预期在做好科学防控疫情的基础上，政府将加大宏观政策调节力度，扩大内需、稳定外需，以保证合理经济增速，实现2020年经济社会发展目标任务。

自然灾害对宏观经济的影响通常都是短期的，经济常呈现出V型走势。受灾害破坏和市场情绪影响，经济增速通常在短时间内大幅下跌，但随着灾情逐渐得到控制，

市场情绪回归平稳，之前被暂时压抑了的消费、投资等需求会得以释放，从而带来经济的反弹。中国经济长期的发展趋势并没有因为一次疫情而改变。

疫情给经济带来冲击的同时，也可能为新的商业模式提供发展机遇，甚至催生新的业态。例如，包括远程办公、远程医疗、在线教育、电子商务、无人配送、网络游戏在内的“宅家经济”成为疫情中的新经济增长点。尤其值得关注的是，在本次疫情防治中，通过大数据和AI等高科技分析潜在感染人群、预测疫情走势，也都取得了令人瞩目的效果。毕马威和阿里研究院的联合研究表明，中国的数字经济发展水平位居世界前列。科技创新是经济发展的根本动力，新经济必然在中国未来发展中发挥愈发重要的作用。

回望2019年，中国经济增速在第四季度出现企稳迹象，四季度实际GDP增速6.0%，与三季度持平。2019年中国实际GDP增速6.1%，创1991年以来新低，但符合政府年初设定的6%-6.5%的预期增长目标。同时，2019年中国人均GDP突破10,000美元。在全球190多个经济体中，仅有10个人口超过5000万的国家实现人均GDP超过1万美元。

国内方面，2019年消费对经济的贡献率为57.8%，仍然占据主导地位。资本形成总额对经济的贡献比2018年略有下降，为31.2%。净出口贡献了11.0%的经济增长，与去年拉低经济增长8.6%相比有大幅回暖。

2019年社会消费品零售总额增长8%，较2018年增速有所下降，汽车是主要拖累。线上零售延续高速增长，2019年网上零售额突破10万亿元人民币，同比增长16.5%。工业生产方面，2019年工业增加值累计同比5.7%，较2018年下滑0.5个百分点，但是12月工业生产表现亮眼，规模以上工业增加值同比增速6.9%，不仅较上月继续回升，而且创下了近9个月以来新高。固定资产投资2019年同比增长5.4%，较2018年下滑0.5个百分点。制造业投资的回暖拉动了12月总投资的回升，但房地产和基建投资仍呈缓慢下行态势。

随着2020年1月15日，中美第一阶段经贸协议的签署，双方贸易争端得到一定缓解。美国承诺暂停原定于2019年10月15日和12月15日要加征的关税，并将2019年9月1日生效的约1200亿美元中国进口商品关税税率由15%降至7.5%，但是此前对中国2500亿美元商品加征25%的关税尚未取消。中国承诺2020-21两年内在2017年进口规模的基础上增加购买2000亿美元的美国商品和服务，协议同时还包括了知识产权保护、技术转让、农业、金融业开放、汇率等内容。此外，双方建立了初步的评估和争端解决机制，进行定期的沟通。尽管该协议的实施及效果还有待观察，但该协议的签署降低了不确定性，让之前不断升级的中美贸易摩擦得到克制。

专题研究： 中国社会信用体系建设及影响

改革开放以来，我国经济迅速发展，取得了令世人瞩目的辉煌成就，但信用缺失和诚信不足仍是当前我国社会经济运行的主要问题之一，不利于营造良好公平竞争的市场环境。

近年来，我国政府高度重视社会信用体系建设，积极推进相关立法和行业标准制定。截止到目前，全国三分之二以上的省区市出台或正在研究出台地方信用法规，全国已有26部法律、28部行政法规中包含了信用条款。2019年8月，《中华人民共和国社会信用法》已形成部门起草稿，并广泛征求意见。中央和地方层面的信用立法均迈出了实质性步伐，为我国未来的信用监管提供了坚实的法律基础。

2014年，国务院印发《社会信用体系建设规划纲要（2014年-2020年）》（以下简称《纲要》），为建立全球最大社会信用体系制定了宏伟的蓝图。作为我国社会信用体系建设的纲领性政策文件，《纲要》重点聚焦政务诚信、商务诚信、社会诚信和司法公信四大领域。同时提出社会信用体系建设的主要目标是到2020年，社会信用基础性法律法规和标准体系基本建立，以信用信息资源共享为基础的覆盖全社会的征信系统基本建成，信用监管体制基本健全，信用服务市场体系比较完善，守信激励和失信惩戒机制全面发挥作用。其中，有两个要素值得重点关注：“互联网+监管”系统，以及联合奖惩和信用修复机制。

- “互联网+监管”系统。目前该系统已基本建成，实现了地方信用信息平台、行业信用信息系统、市场资信调查、评级机构与中央数据库的互联互通。同时政府利用全国各级各类信用信息平台，创新信用监管理念：一方面强化企业的责任意识和自我约束，另一方面发挥各地区，各部门，各行业的监管制度，充分利用信用信息平台，记录市场主体信用行为，并实现数据在多部门间共享、公示。此外，政府利用大数据分析、智能算法等高新技术，促进新型信用监管机制在市场经济中的应用。
- 完善联合奖惩和信用修复机制。截止到2019年8月，国家有关部门联合签署了51个联合奖惩合作备忘录，其中联合激励备忘录5个，联合惩戒备忘录43个，双项备忘录3个。按照统一标准认定联合奖惩对象名单，对责任方产生直接后果。同时，发改委正在主导建立一套标准化的信用修复机制，帮助企业开展信用修复和补救，打造良好的契约社会。

社会信用体系的建立，给我国政府监管和企业生产经营带了诸多的改变，将全面影响我国市场经济和企业经营环境，给企业的风险管理同时带来了机遇和挑战。

企业首先应指定部门负责建立统一的、分层级、分类别的企业信用评级监管法规库，并牵头各业务部门及时跟进信用评级相关监管规定的变化情况，对该数据库进行持续更新。

在全面梳理企业所在行业及地区的法律、法规、信用评级标准及奖惩机制后，企业应进一步确立所期望达到的企业社会信用体系目标，并基于差距分析结果对现状进行风险评估，从评级标准、奖惩机制、信息系统、文化宣传等方面明确企业社会信用体系蓝图的实施路径。

同时，企业应建立持续动态监控、定期报告及监管沟通机制：针对企业的信用评级情况以及支撑信用评级的职能架构、制度、流程、系统、人员等方面因素，企业应进行持续监控，并进行定期汇报和重大风险事件报告机制；同时建立健全信用评级与外部监管的沟通机制。

1

经济走势



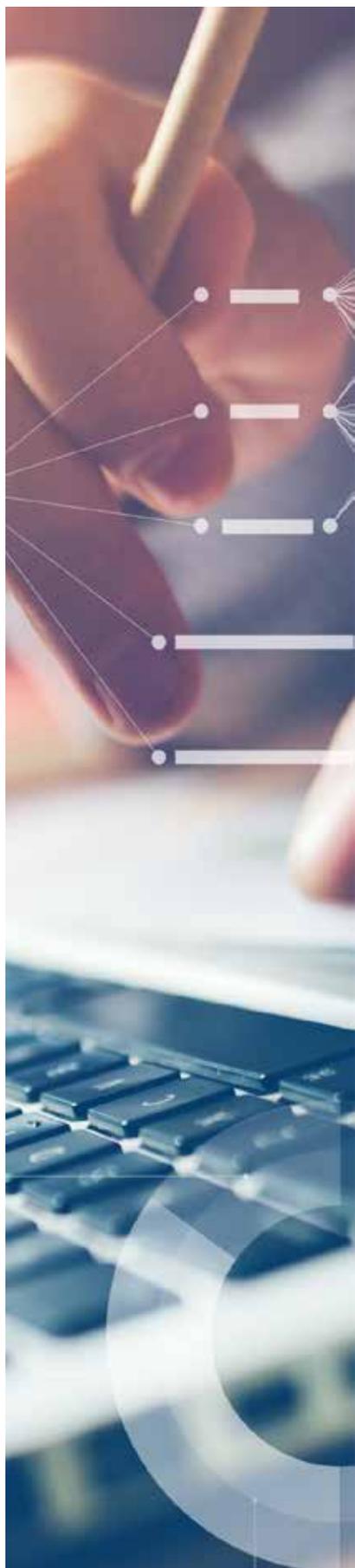
新冠肺炎疫情突发

2019年12月以来，湖北武汉市发现多起不明原因肺炎病例，并迅速蔓延至其他省市，患者伴随着发热、乏力、干咳、呼吸困难等症状。世界卫生组织（WHO）将引发此轮肺炎的病毒命名为2019-nCoV（2019新型冠状病毒感染肺炎，简称新冠肺炎），其与SARS（非典型肺炎，简称非典）和MER S（中东呼吸综合症）属于同一病毒家族。从新冠肺炎的第一例患者被发现，到疫情披露，再到疫情逐渐升级，至今已过去了近3个月的时间，也引发了政策的高度重视，武汉宣布临时封城，其他各地也实施了延长春节、延期复工、交通管制等措施抑制病毒进一步扩散。

图 1 新冠肺炎疫情传播的重要时间节点



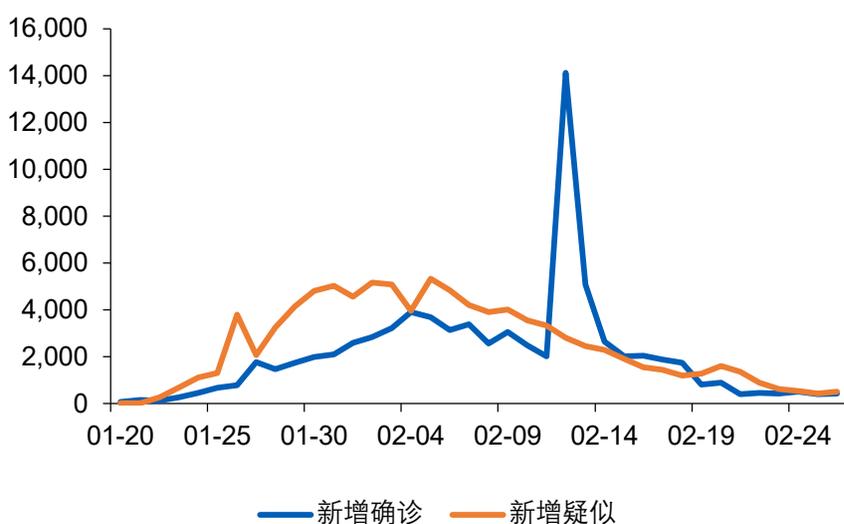
数据来源：Wind，毕马威分析



根据国家卫健委公布的数据，2020年2月5日之后，全国新冠肺炎疫情出现积极变化，新增疫情总体呈下降趋势。2月12日，由于湖北省将临床诊断病例数纳入确诊病例数进行公布，使得全国新增确诊病例达到14,110例，2月26日下降至440例，新增疑似病例下降至508例。

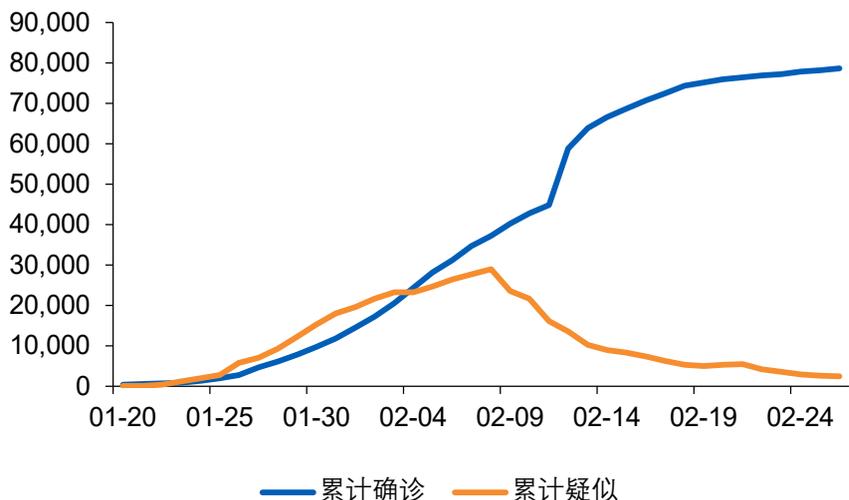
截至2020年2月26日24时，全国累计确诊病例78,630例，累计疑似病例2,358例，累计死亡病例2,747例，累计治愈出院病例32,531例。随着新冠肺炎疫情进入收尾阶段，全国以及湖北地区新冠肺炎疫情病死率有所上升，2月26日，全国为3.49%，湖北为4.03%；新冠肺炎在湖北省以外的病死率小幅上升至0.81%。

图2 全国新冠肺炎疫情每日新增病例数量，例



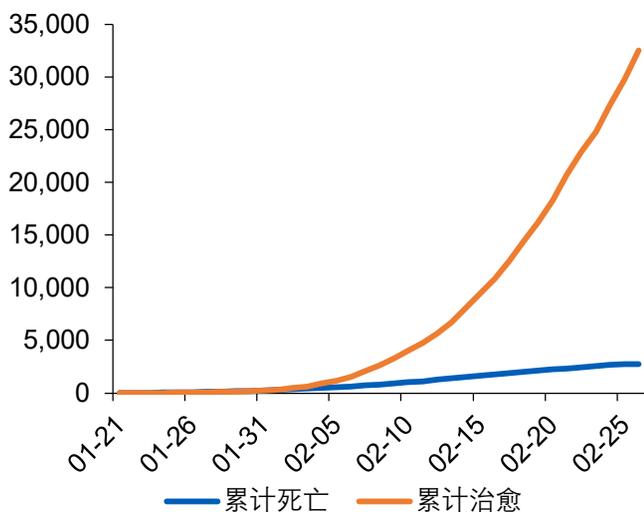
数据来源：Wind，毕马威分析

图3 全国新冠肺炎疫情累计病例数量，例



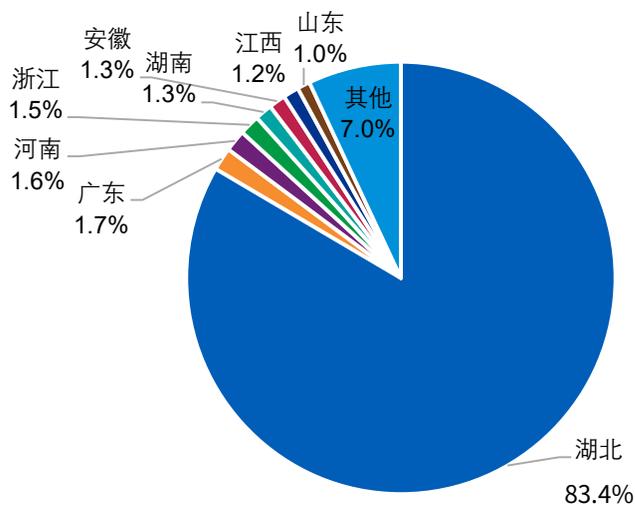
数据来源：Wind，毕马威分析

图4 全国新冠肺炎疫情累计死亡/治愈病例数量, 例



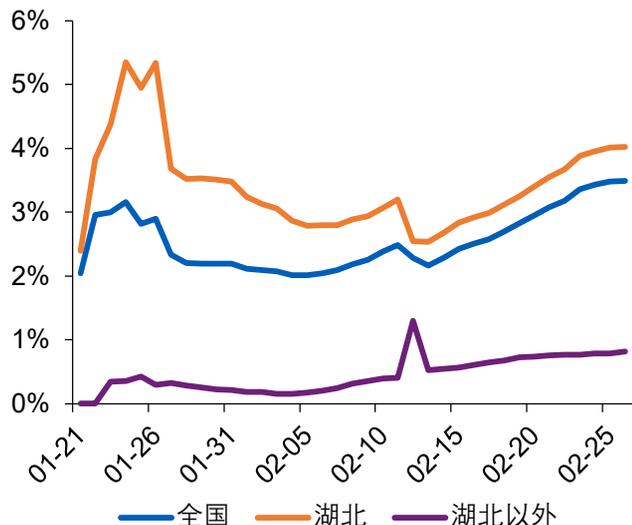
数据来源: Wind, 毕马威分析

图6 新冠肺炎疫情确诊患者省市分布, % (截至2月26日24时)



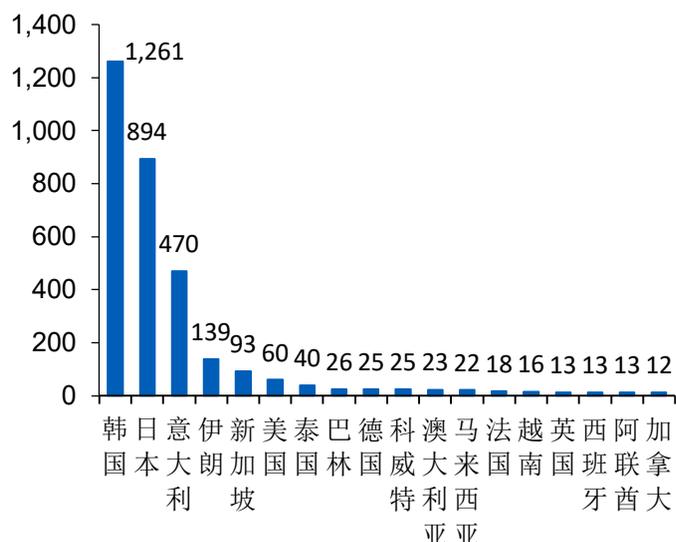
数据来源: Wind, 毕马威分析

图5 全国、湖北以及湖北以外地区新冠肺炎疫情的病死率, %



数据来源: Wind, 毕马威分析

图7 境外各主要国家新冠肺炎疫情确诊病例数, 例 (截至2月26日24时)



数据来源: Wind, 毕马威分析

从影响区域来看, 由于春运及病毒较高的传染性, 新冠肺炎疫情迅速由武汉蔓延至湖北全省、其他省市甚至境外。从境内来看, 截至2020年2月26日24时, 湖北省确诊病例最多, 为65,596例, 占全部确诊病例的83.4%, 其中武汉作为新冠肺炎疫情发源地, 确诊病例超47,000例; 广东确诊病例数位于第二, 有1,347例, 占1.7%; 河南、浙江、湖南、安徽等省份新冠肺炎疫情确诊病例

数也位于前列, 港澳台地区累计确诊病例133例。从境外来看, 截至2020年2月26日24时, 疫情已蔓延到中国以外的39个国家, 共确诊3,204例, 其中, 韩国确诊病例数最多, 有1,261例; 日本位于第二, 有894例; 接下来分别是意大利、伊朗、新加坡、美国, 分别确诊470、139、93、60例。

新冠肺炎疫情对经济的冲击 将超过非典

2000年以来，我国发生过几次影响广泛的传染病疫情。如：2003年的非典，2009年的甲型H1N1流感，以及2013年的H7N9型禽流感，上述疫情较为严重的时期均集中于第二季度。其中，2003年非典疫情传播范围广、确诊病例多、致死率高，对宏观经济的短期冲击最大。可作为此次新冠肺炎疫情对宏观经济影响的对比参照。

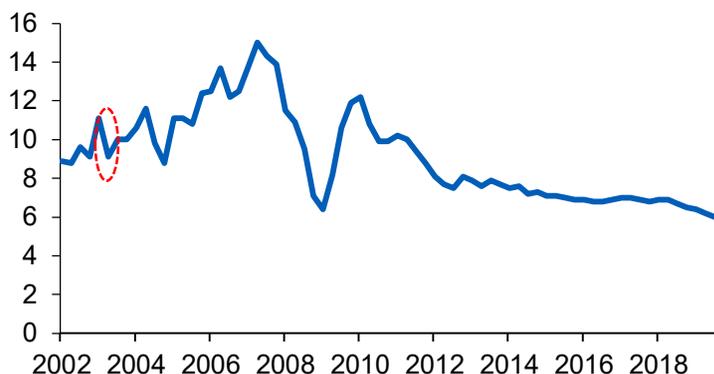
图8 非典疫情时间轴



资料来源：公开信息整理，毕马威分析

受非典疫情影响，2003年第二季度经济增长短暂低迷，但随着疫情的解除，经济增长逐渐恢复，非典并没有改变当时经济上行的整体趋势。2003年四个季度GDP当季同比增速分别为11.1%、9.1%、10%和10%，受疫情影响的第二季度GDP同比增速比第一季度增速下降了2个百分点。

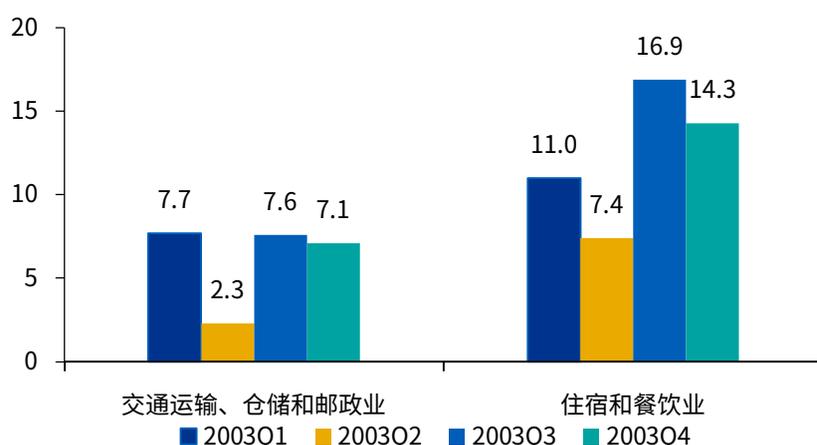
图9 中国GDP实际同比增速，%



数据来源：Wind，毕马威分析

疫情对经济增长影响较大是第三产业（服务业），并且疫后修复时间相对更长。非典疫情过后，第二产业增长迅速恢复，而服务业花费了将近一年的时间，才回到了疫情前对经济增长的拉动水平。疫情会减少出行、聚餐、差旅、住宿、娱乐等服务消费，导致交通运输、住宿餐饮、旅游行业受到显著冲击。与此同时，疫情对消费需求的冲击具有剧烈、短暂、可恢复性。社会消费品零售总额名义同比增速在2003年4月和5月出现明显下滑，从1月的10%下降至5月的4.3%。但在疫情得到控制后，受压抑需求得到释放，6月社零增速重新恢复增长势头，呈现V型反弹，并带动第二季度同比增速略高于第一季度。

图10 第三产业当季同比增速，%



数据来源：Wind，毕马威分析

受非典疫情影响，部分重灾区工业企业实施减产停产，工业生产受到一定的负面影响，但程度低于消费端。在疫情缓解后，工业生产迅速恢复至复苏趋势中。2003年工业增加值全年同比增长17%，较上年提升4.4个百分点。与此同时，2003年固定资产投资名义同比增速为28.4%，较2002年增加11个百分点。此外，2003年我国加入WTO不久，随着全球经济回暖，进出口整体并未受到非典疫情的显著冲击，2003年全年名义同比增速为37.1%，较2002年增加15.3个百分点。

表1 2003年宏观经济比较，同比增速，%

	GDP	社会消费品零售总额	固定资产投资	出口	进口
2003年一季度	11.1	10.7	37.2	33.5	52.2
2003年二季度	9.1	11.0	35.1	34.3	38.2
变化	-2.0	0.3	-2.1	0.8	-14.0
2002全年	9.1	8.8	17.4	22.3	21.3
2003全年	10.0	9.1	28.4	34.6	39.9
变化	0.9	0.3	11.0	12.3	18.6

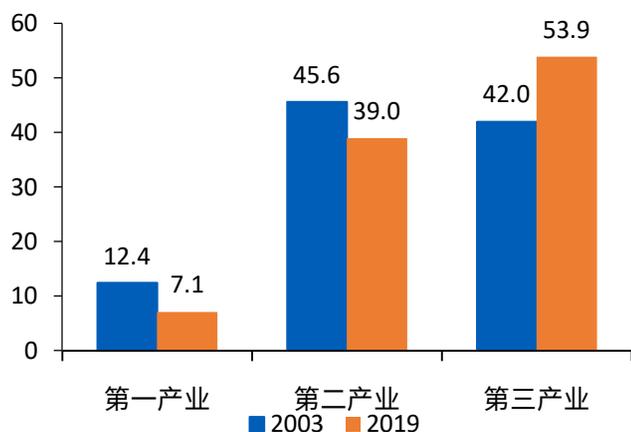
注：GDP为实际同比增速，其余指标为名义同比增速。
数据来源：Wind，毕马威分析

回顾2003年非典疫情，有利于帮助我们预判本次疫情对宏观经济的冲击。但是必须看到，尽管两次疫情具有相似性，两者在爆发时间和传播情况上存在不同。更重要的是，此时中国经济的宏观结构和面临的内外部环境已经发生了巨大的变化。单纯参照非典来评估新冠肺炎疫情对经济的影响无疑将产生偏差和误判。

中国经济结构发生变化，消费和服务业占比提升

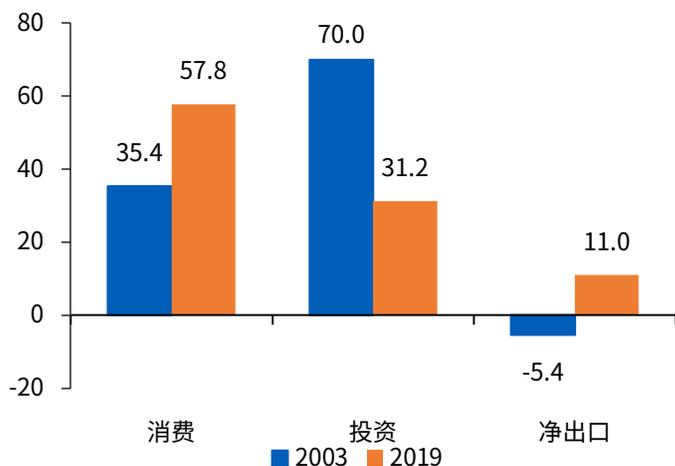
相比2003年,中国的经济结构发生了重大变化，第三产业（服务业）占比大幅提升，消费对经济的贡献占主导。而非典也可以看出，疫情对消费和服务业的影响最大，所需恢复时间也较长。2003年中国经济主要以第二产业为主，占比45.6%，而第三产业占比为42%；2019年第三产业成为经济的绝对主导，占比高达53.9%，比03年占比提高了11.9个百分点。从需求结构看，目前消费对我国的经济贡献占主导地位，2019年最终消费支出对经济的拉动达到57.8%，比2003年高出了22.4个百分点。此次疫情中由于多地假期的延长及民众显著减少外出以避免感染等因素影响，交通运输、餐饮旅游和娱乐行业受损失严重，预计一季度服务业和消费产业增速将显著放慢。

图11 三大产业在GDP中的占比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

图12 三大需求对GDP增长贡献率，%



数据来源：Wind，毕马威分析

例如，春节档在电影业中占有重要地位，2019年春节7天电影票房高达58.59亿元，占全年票房总收入的9%。市场原本预测2020年春节档票房有望达到70亿元，但受疫情影响，今年7部主要贺岁片宣布撤档，不少大型院线也暂停营业。2019年大年初一票房达到14.58亿元，而今年同期票房仅181万元，只有去年千分之一左右¹。交通运输行业出行人数春节期间减少约7成。据交通运输部数据显示，春节假期10天，预计全国铁路、道路、水路、民航共发送旅客1.9亿人次，比去年春运同期下降近73%²。

¹ 《影视寒冬！2020年春节档电影票房或损失70亿》，2020年1月31日，http://www.stats.gov.cn/tjgz/tzgb/201904/t20190409_1658560.html

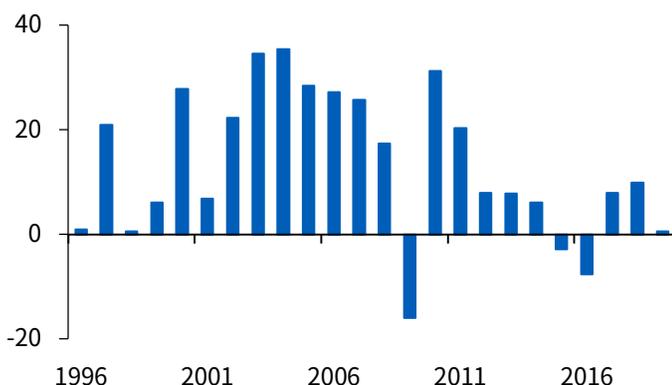
² 《春节假期发送旅客1.9亿人次》，交通运输部，2020年2月3日，http://www.mot.gov.cn/jiaotongyaowen/202002/t20200203_3329011.html

面对的内外环境发生变化

本次疫情中国面临的风险更大，经济下行压力显著增加。2003年中国刚加入WTO不久，正全面享受全球化所带来的市场红利，出口的快速增长有利于抵消疫情带来的内需下降。2003年中国出口增长34.6%，为历史第二高增速，几乎完全未受非典影响。内部环境方面，2003年中国经济处于工业化、城镇化进程加速期，人口红利充裕，自我修复能力强，上升动能充足。

而目前中国经济正面临结构转型期，人口红利缩减，社会老龄化趋势加快，且全球经济疲软和中美贸易摩擦加大了外部不确定性。中美虽然签署了第一阶段贸易协定，但外部环境依然复杂多变，有很多不确定性。2019年中国出口增长仅0.5%，依靠外需拉动帮助中国经济走出困境显然困难重重，此次疫情的爆发无疑将进一步加大中国经济的下行压力。

图13 中国出口同比增速（美元计价），%



数据来源：Wind，毕马威分析

新冠肺炎疫情的爆发时间和传播方式使其更难控制

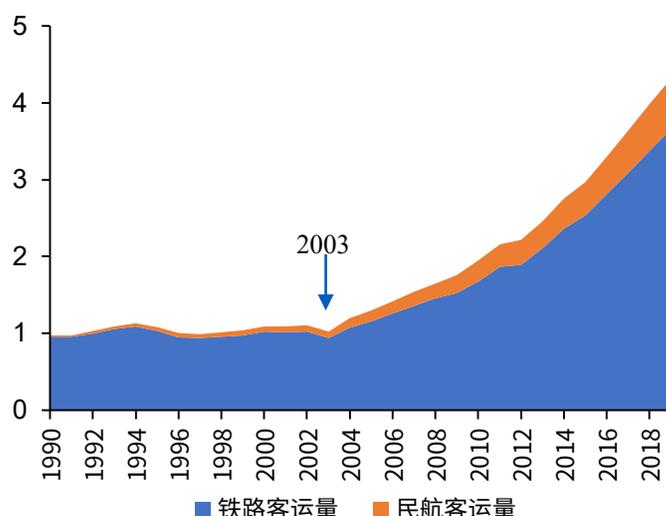
首先从疫情发展情况来看，本次疫情的传播速度更快、感染人数更多、扩散范围更广，影响超过非典。2003年非典爆发期大约是2002年11月到2003年7月，在全球导致8098

例被感染和774人死亡。我国内地累计临床诊断病例5,327例，死亡349例，主要的感染区集中在北京市、广东省，以及香港特别行政区，死亡率高达9.6%。而新冠肺炎尽管死亡率低于非典，目前全国死亡率为2.1%左右，但其传染性更高。截至2月26日24时，新冠肺炎已蔓延至全国34个省市及特别行政区，全球39个国家。

在爆发时间和影响区域上，2003年非典从四月开始快速蔓延，当时春节早已结束，生产正常。但本次新冠肺炎疫情在春节期间爆发，而中国春节历来是人类历史上规模最大的周期性人口流动。以2019年为例，春运40天中有近30亿人次出行³。而且我国目前的交通运输能力与03年相比也有了突飞猛进的变化。03年时，中国未建立起高铁网络，而到19年底中国的高铁营运里程已达到3.5万公里。2019年我国铁路和民航客运量超过43亿人次，是2003年的4倍多。

便利的交通丰富了人民的出行选择，但也增加了病毒传播的速度和疫情控制的难度。2020年春运开始于疫情迅速蔓延前，据公开信息显示，春节假期开始前已有500万人离开武汉奔赴全国各地，极大加剧了疫情的影响和防治难度。

图14 铁路和民航客运量，十亿人次



数据来源：Wind，毕马威分析

³ 《2019年春运收官 近30亿人次出行》，新华社，2019年3月1日，http://www.xinhuanet.com/politics/2019-03/01/c_1124181637.htm

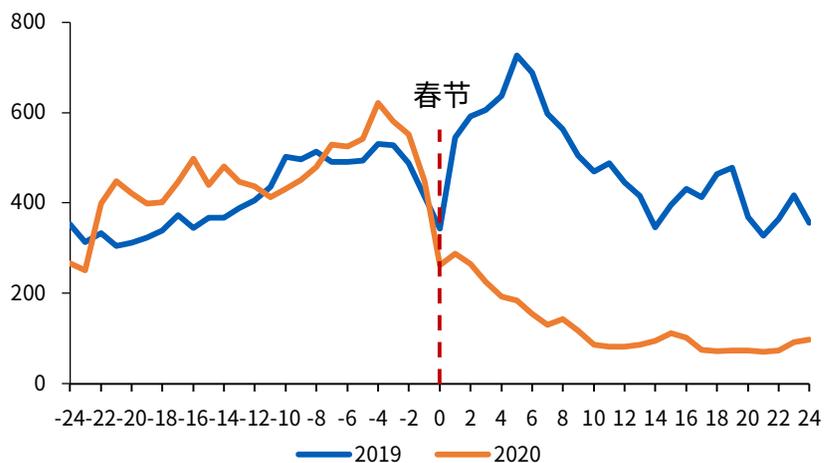
病毒较长的潜伏期加大了复工复产难度

2003年非典主要疫区集中在北京、广东等地，对全国制造业影响相对有限。但本次受疫情影响最严重的湖北省地处长江流域，九省通衢，是我国重要的交通运输枢纽、工业基地，化工、装备制造均是其支柱产业。目前来看实际停工时间为28天，但近期湖北全省提升疫情防控等级，加大全面排查核查力度，省内企业或将进一步延期复工。

其他受疫情影响较为严重的地区包括河南、广东、浙江亦是我国重要的制造业、港口枢纽、及劳动力输出大省。受延迟复工、控制人口流动、交通受限等因素影响，今年春节结束后，人员集中返回工作地的情况比以往明显大幅降低。根据百度迁徙指数，和以往春节后人员集中返程不同，今年节后人口流动降低，只有去年农历同期的1/4-1/5左右，截止到2月23日，北上广深一线城市的人员返程率为32%。限制人口流动降低了疫情二次扩散的风险，但也给复工复产带来一定影响。

同时，原材料供应短缺，库存积压，以及较重的经营成本负担，也加大了企业全面恢复生产的困难，并通过供应链对上下游企业也产生影响。此外，随着过去几十年全球经济一体化的加深，我国很多行业已经深刻地融入到全球产业链，并在其中起着重要作用。中国产能的恢复情况也将对世界经济产生影响。

图15 春运期间全国总体迁徙趋势，指数



注：横轴代表春节前后天数，0表示农历新年第一天。
数据来源：百度地图慧眼，毕马威分析

综上所述，我们认为本次疫情短期内对宏观经济的短期影响将远大于2003年非典，一季度经济增速明显下滑。如果疫情能在2月底得到有效控制，二季度经济增速有望回升，预期2020全年经济增速5.6%。

加大政策调节以减小疫情对经济的冲击

自然灾害对宏观经济的影响通常都是短期的，经济发展常呈现出V型走势。受灾害和市场情绪的影响，经济增速通常在短时间内大幅下跌，但随着灾情逐渐得到控制，市场情绪逐渐平稳，之前被暂时压抑了的消费、投资等需求得以释放，从而带来经济的反弹。

但是疫情在短期内对经济的巨大冲击依然不可忽视。如果应对不当，将会加剧社会不稳定因素，延缓经济复苏。近期，中央和各级地方政府已经密集出台了一系列财税、货币政策，减轻困难行业企业的成本负担。在中央层面，财政部、央行、发改委等多部委快速采取诸多应对措施，对冲疫情对经济的冲击。例如，出台全国范围的支持物资供应和复工复产的税收优惠政策；受疫情影响较大的地区、行业和企业可延期缴纳税款，减免社保；同时提供融资担保、财政贴息、专项低利率贷款等差异化优惠的金融服务，加强制造业、民营企业、中小微企业等重点领域信贷支持，增加制造业中长期贷款投放，提振市场信心，维护市场稳定。随着疫情逐步得到控制，政府应继续加大政策支持力度，帮助重点受灾领域的企业和个人从灾情中迅速恢复到健康、可持续发展的经济发展模式中。

我们建议，国家应加大对受疫情影响比较严重的行业和企业减税降费、融资担保、财政贴息等支持力度；将2020年赤字率提高至3%甚至更高，扩大地方政府专项债发行额度，筹集专项基金用于医疗防疫工作；此外，财政投资应注重提质增效，优化专项债券投向，提升投资的有效性，关注民生，同时加大5G、产业互联网等新型基础设施投资，积极扩大内需，熨平经济波动。

货币政策应继续保持稳健偏宽松的态势，加大对疫情较为严重地区、医疗药品防疫行业、受灾影响严重的中小微企业定向低利率融资支持、加强流动性管理，对重点保障企业名单采取定期动态更新，防止资金链因疫情影响出现断裂。我们预计央行未来还将通过下调贷款市场报价利率（LPR）、降准等方式，降低制造业、小微企业、民营企业等重点领域的企业融资成本，缓解就业压力，促进实体经济投资和消费。

表2 近期各部委出台防控新冠肺炎疫情的措施 (更新至2月23日)

时间	相关部委	举措/文件	主要内容
2.23	财政部	预拨疫情防控补助资金	截至2月23日, 各级财政已安排疫情防控补助资金995亿元, 其中中央安排255.2亿元, 确保疫情防控经费需要。
2.20	央行	LPR降息操作	1年期LPR为4.05%, 较上月下调10bp; 5年期以上LPR为4.75%, 较上月下调5bp。
2.18	国常会	阶段性减免企业社保费和实施企业缓缴住房公积金政策	为减轻疫情对企业特别是中小微企业的影响, 除湖北外各省份, 从2月-6月可对中小微企业免征企业养老、失业、工伤保险费用, 从2月-4月可对大型企业减半征收; 湖北省从2月-6月可对各类参保企业实行免征。同时, 6月底前, 企业可申请缓缴住房公积金, 在此期间对职工因受疫情影响未能正常还款的公积金贷款, 不作逾期处理。
2.17	央行	开展2000亿元中期借贷便利(MLF)操作和1000亿元7天期逆回购操作, 且本次MLF操作利率相比前次下调10个BP	为对冲央行逆回购到期等因素的影响, 维护银行体系流动性合理充裕。
2.11	税务总局	《新冠肺炎疫情防控税收优惠政策指引》	从支持防护救治、支持物资供应、鼓励公益捐赠、支持复工复产四个方面对12项政策逐一进行解读。
2.10	央行	发放首批专项再贷款	支持其向疫情防控重点保障企业即名单制管理的名单内企业提供优惠贷款。对享受人民银行专项再贷款支持的企业, 中央财政给予贴息支持。
2.7	财政部、发改委、工信部、央行等	《关于打赢疫情防控阻击战强化疫情防控重点保障企业资金支持的紧急通知》	部署专项再贷款支持疫情防控, 继续加大对小微、民营企业和制造业等重点领域的金融支持, 增加信用贷款和中长期贷款, 降低综合融资成本, 以及采取多项便利措施支持金融机构疫情防控期间发行金融债券以及资产支持证券、短期融资券等。
2.3	央行	2月3日开展1.2万亿元公开市场逆回购操作投放资金	维护疫情防控特殊时期银行体系流动性合理充裕, 满足市场合理融资需求, 同时下调逆回购利率10个基点, 提供定向低成本专项再贷款资金。
2.1	央行、财政部、银保监会、证监会、外汇局	《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》	保持流动性合理充裕, 加大货币信贷支持力度。央行继续强化预期引导, 通过公开市场操作、常备借贷便利、再贷款、再贴现等多种货币政策工具, 提供充足流动性; 灵活妥善调整企业信息披露等监管事项, 适当放宽资本市场相关业务办理时限。
1.29	央行上海总部	《关于全力支持疫情防控配合做好金融服务和应急保障的通知》	辖内各金融机构加大对疫情防控的资金支持。对于受疫情影响出现暂时性经营困难的企业尤其是小微企业, 要有针对性地提供金融支持, 帮助其缓解经营压力。
1.27	财政部、国家卫健委	2020年中央财政安排基本公共卫生服务和基层疫情防控补助资金累计下达603.3亿元	2020年新增的补助资金全部落实到乡村和城市社区, 主要用于应对新型冠状病毒感染肺炎疫情防控工作, 任何地方和部门不得擅自截留、挤占、挪用或改变资金使用用途。
1.27	发改委	紧急下达中央预算内投资3亿元	专项补助收治新型冠状病毒感染肺炎患者的武汉火神山医院和武汉雷神山医院项目建设, 重点用于购买重要医疗设备, 为实现“集中患者、集中专家、集中资源、集中救治”提供设施保障。
1.26	人社部	《关于妥善处理新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控期间劳动关系问题的通知》	妥善处理疫情防控期间劳动关系问题, 维护职工合法权益, 保障企业正常生产经营持续, 促进劳动关系和谐稳定。

资料来源: 各部委官网, 毕马威分析

新冠肺炎疫情对世界经济的影响

随着新冠肺炎疫情的迅速传播，以及中国境外首次出现人传人感染病例，北京时间1月31日，世界卫生组织（WHO）宣布新型冠状病毒感染肺炎疫情已构成“国际关注的突发公共卫生事件（PHEIC）”⁴。历史上，WHO曾五次宣布PHEIC。

表3 六次PHEIC比较

事件	确定时间	解除时间	主要疫情国	WHO是否对旅游和贸易进行限制	对宏观经济的影响
甲型H1N1流感疫情	2009年4月	2010年8月	墨西哥、美国	否	对货物出口影响较小，但对旅游经济造成巨大损失。
野生脊灰病毒疫情	2014年5月	尚未解除	阿富汗、巴基斯坦和尼日利亚	否	对巴基斯坦出口有短暂影响；阿富汗、尼日利亚出口增速并未受到疫情影响。
西非埃博拉病毒疫情	2014年8月	2016年3月	非洲西部	部分限制主要疫情国的旅行与贸易。	对主要疫情国的经济和出口均造成了一定的冲击。
寨卡病毒疫情	2016年2月	2016年11月	巴西	否	巴西经济陷入暂时性衰退，但同期货物出口并未受到冲击，受奥运会影响，巴西游客量较2015年小幅提升。
刚果埃博拉病毒疫情	2019年7月	尚未解除	刚果（金）	否	对疫情国经济造成负面影响
2019新冠肺炎疫情	2020年1月	尚未解除	中国	否	-----

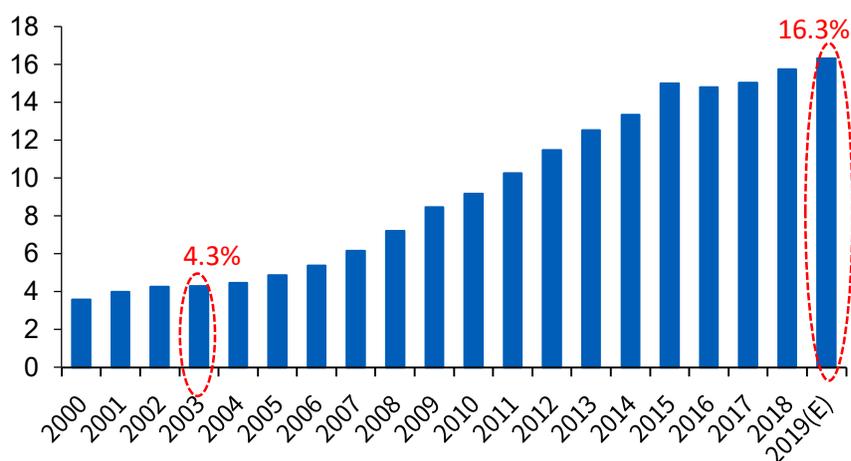
数据来源：WHO，毕马威分析

值得注意的是，WHO在宣布新冠肺炎疫情为PHEIC的同时，特别肯定了中国政府在疫情控制方面所作出的努力，不建议其他国家对中国进行旅行和贸易限制，不建议采取限制国际人员流动的措施。WHO同时强调此次PHEIC的发布并非是对中国的不信任，其主要目的是为了保护卫生体系较弱的国家。

⁴国际关注的突发公共卫生事件（PHEIC）这一概念，始于2003年的非典疫情。根据2007年正式生效的《国际卫生条例（2005）》定义，PHEIC是指通过疾病的国际传播构成对其他国家的公共卫生风险，并有可能需要采取协调一致的国际应对措施的不同寻常事件。PHEIC的有效期通常为3个月，在有效期到期之前，WHO需要做出是否延期的决定。

尽管国际社会普遍认为新冠疫情对经济的影响是一次性事件，但由于中国目前在全球产业链中和国际贸易中不可或缺的作用，疫情对全球经济的影响预计将大于03年非典。03年非典来袭时中国仅占世界经济的4%，2019年中国已经成为世界第二大经济体，在世界经济中的占比预计高达16%，是03年的4倍。而且03年时中国初加入WTO，刚刚开始融入全球分工，而如今中国企业在全球产业链中的作用难以替代。

图16 中国在世界经济中的占比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

我国出口产品主要以电机、电器、音像设备等工业制成品为主，很多跨国公司都依赖中国供应商。以美国苹果公司为例，其800家全球供应商中有290家在中国。此次受灾最严重的武汉不仅是人口超千万的大型城市，更是中国产业链中的重要一环，在电子、汽车、医药等领域都拥有完备的产业集群。其中汽车工业占武汉制造业的一半左右。如今武汉及全国其他重要制造业基地的停工停产无疑将导致全球产业链下游企业的断供停产。目前，由于缺少中国供应的零部件，韩国现代汽车已经关闭了韩国工厂，而欧洲的汽车制造商也普遍面临着将在几周内缺供的危机⁵。

除对全球供应链的影响外，疫情所带来的需求不确定性还可能对全球油价和大宗商品价格带来影响。2019年，中国的石油需求为每日13.9万桶，占全球市场的14%，而2003年为每日5.6万桶，只相当于全球需求的7%⁶。同时，中国现在还是世界第二大进口国，2018年占世界进口总量的10.4%，而2003年占比仅为4.4%。

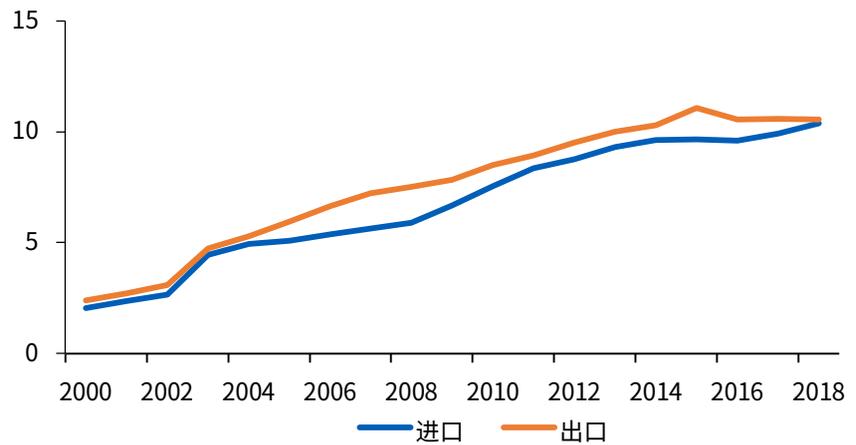
⁵ 《新冠病毒疫情波及全球经济》，FT中文网，2020年2月13日，<https://www.chinesefit.com/story/001086279?adchannelID=&full=y>

⁶ “Impacts of Coronavirus Containment Effort Ripple Through Global Economy”, IHS Markit, 2020 Feb 6.

中国目前是石油、铁矿石和大豆等大宗商品以及集成电路等电子零部件的最大进口国。这些商品的需求可能会因为疫情导致的经济放缓而出现下滑。

受疫情影响，2月3日，全球油价出现大跌，两大原油期货价格均跌至2019年1月以来的最低水平。从2月4日开始，石油输出国组织(OPEC)及其盟友开始评估新冠疫情对全球石油需求的影响，讨论是否做出进一步减产的决定。

图17 中国进出口额占世界比例，%



数据来源：WDI，毕马威分析



新冠肺炎疫情将加速新经济发展

从长期来看，自然灾害给经济带来负面冲击的同时，往往也会为一些新的经济模式提供发展机遇，甚至催生新业态。新冠肺炎疫情是2020年的“黑天鹅”事件，给线下服务业带来了很大的冲击，但却带动了线上经济的发展，包括远程办公、远程医疗、在线教育、电子商务、无人配送、网络游戏在内的“宅家经济”成为疫情中的新经济增长点。例如，由于受疫情影响，不少企业鼓励远程办公，很多学校实行远程教育，这将促进远程协作与移动办公平台及软件的发展，使得工作和学习不再受地理空间的限制。阿里巴巴旗下的远程办公软件钉钉表示，2月3日全国有近两亿人在家在线办公。钉钉视频会议功能在早上九点迎来历史性的流量高峰，此后一度出现网络限流⁷。尤其值得关注的是，在这次对疫情的防治中，通过大数据和AI分析发现潜在感染人群、预测疫情走势，也都取得了令人瞩目的效果。

非典疫情中由于人员流动受阻导致线上经济开始活跃。当时创立仅四年的阿里巴巴B2B业务快速增长，甚至在非典疫情严重的5月10日推出了针对个人用户的淘宝网。由此可见，疫情是危机也是契机，尽管对线下消费冲击较大，但也催生了大量以线上经济为依托的新业态。

毕马威和阿里研究院的联合研究⁸表明，中国和美国在数字经济发展方面领先世界。科技创新是中国经济发展的根本动力，新经济必然在中国未来发展中发挥愈发重要的作用。



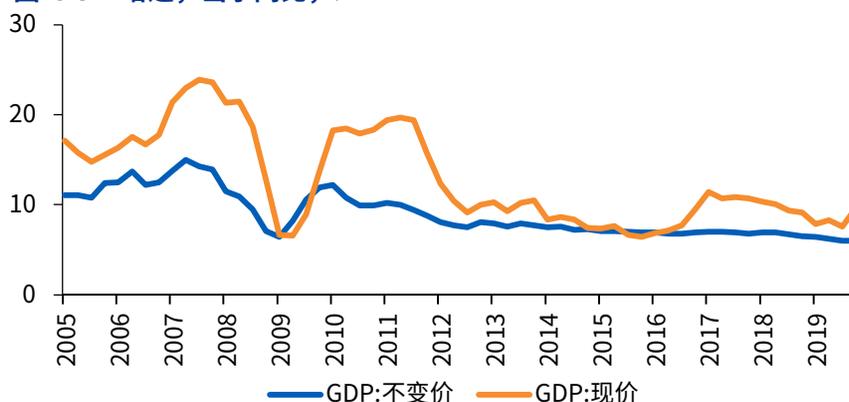
⁷ 《应对挑战疫情成大考，钉钉急扩云服务器》，大公报，2020年2月20日，<http://www.takungpao.com/231106/2020/0220/417694.html>

⁸ 《迎接全球数字经济新浪潮：2018全球数字经济发展指数》，2018年9月，数字经济论坛、阿里研究院，毕马威

2019年四季度及全年经济概况

2019年四季度中国经济增速出现企稳迹象，四季度实际GDP增速6.0%，与三季度持平。2019年中国实际GDP增速6.1%，创1991年以来新低，但符合政府年初设定的6%-6.5%的预期增长目标。同时，2019年中国人均GDP突破10,000美元。在全球190多个经济体中，仅有10人口超过5000万的国家实现人均GDP超过1万美元。中国从改革开放初期的人均GDP不到300美元发展到目前水平，取得了举世瞩目的成绩。

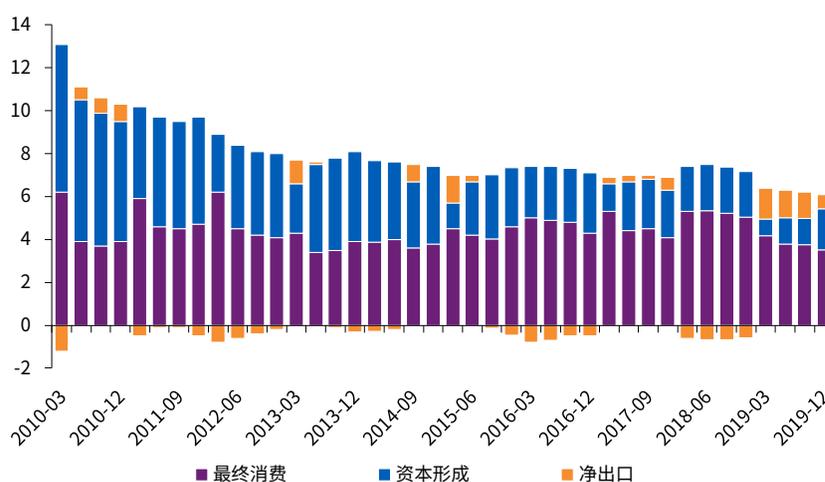
图18 GDP增速，当季同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

从需求端来看，消费依然是经济增长的中流砥柱，占主导地位。2019年最终消费支出对GDP的贡献率为57.8%，略低于前三季度的60.5%；而资本形成总额对经济增长的贡献率从前三季度的19.8%大幅上升到31.2%；净出口对GDP的贡献率则由前三季度的19.6%回落到了11.0%。

图19 各部门对GDP的增长拉动，累计值，%

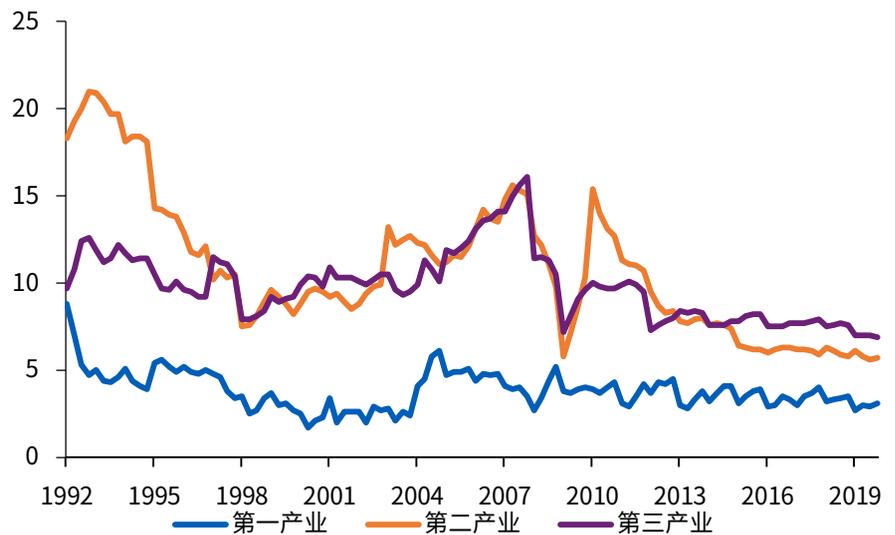


数据来源：Wind，毕马威分析



从产业结构来看，2019年三大产业增速均有下滑，但服务业仍然领先其他产业部门。2019年服务业累计同比6.9%，对GDP的增长贡献率为59.4%；第二产业累计同比5.7%，对GDP的增长贡献率为36.8%。信息传输、软件和信息技术服务业增速虽然较2018年有所下滑，但依旧保持较快增长速度。

图20 三次产业增速，累计同比，%



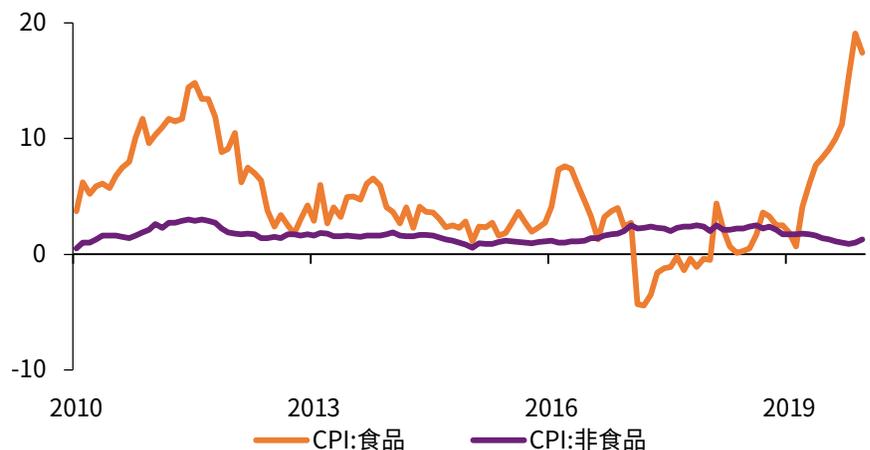
数据来源：Wind，毕马威分析

生产方面，12月工业生产表现非常亮眼，规模以上工业增加值同比增速6.9%，不仅较上月继续回升，而且创下了近9个月以来新高。制造业采购经理指数（PMI）录得50.2，连续两个月位于荣枯线（50）以上。2019年工业战略性新兴产业、高技术制造业增加值均高于规模以上工业，产业结构持续优化。

2019年社消零售增长8%，较2018年增速下降有所下降，汽车是主要拖累。2019年汽车销量同比下降8.2%，为连续第二年下降。但12月汽车类产品零售同比上涨1.8%，为2019年7月以来首次增速由负转正。线上零售延续高速增长，2019年网上零售额突破10万亿元人民币，同比增长16.5%。

2019年全年消费品价格指数（CPI）同比增长2.9%，较2018年增加0.8个百分点，创下自2012年以来的年度新高。其中，第四季度我国猪肉价格同比增速为103%，较第三季度同比大幅提高55个百分点，是带动第四季度及全年消费品价格上升的主要因素。此外，由于猪肉价格的溢出效应，牛肉和羊肉价格在第四季度也随之上扬。非食品方面，价格继10月触底后连续2个月回升。其中，交通和通信价格受18年末石油价格大跌的低基数效应，跌幅有所收敛，是非食品价格回升的主因。

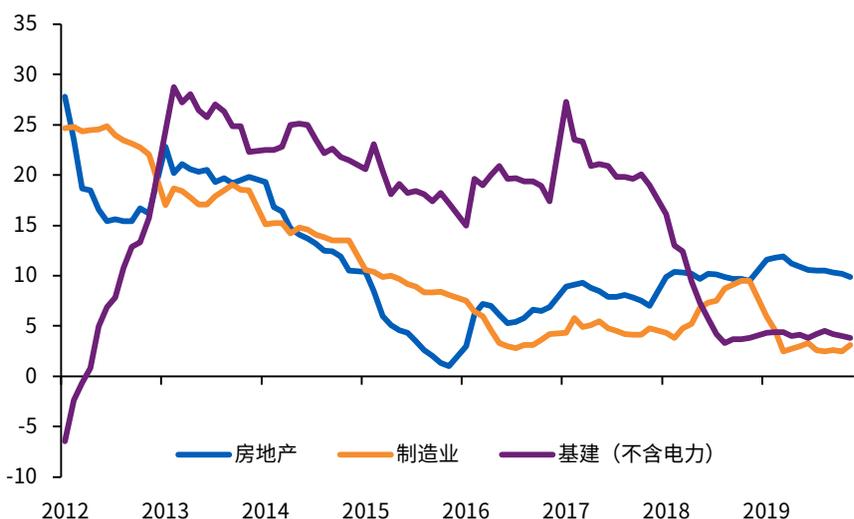
图21 食品和非食品类居民消费价格指数，当月同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

2019年全年投资同比增长5.4%，较2018年下滑0.5个百分点。制造业投资的回暖拉动了12月总投资的回升，但房地产和基建投资仍呈缓慢下行态势。财政部于2019年底提前下达2020年部分新增专项债务限额1万亿元，较上年提前下达额度增加1900亿元，由于新冠肺炎疫情的干扰，预计2020年第一季度基建投资仍低迷。

图22 固定资产投资分部门，累计同比，%



数据来源：Wind，毕马威分析

自2019年12月起，为进一步完善社会融资规模统计，中国人民银行将“国债”和“地方政府一般债券”纳入统计，与原有“地方政府专项债券”合并为“政府债券”指标。根据新的统计口径，2019年全年，社会融资规模新增25.6万亿元，存量规模为251.31万亿元，同比增长10.7%。人民币贷款、政府债券、企业债券是社融增速主要支撑，非标融资（包括委托贷款、信托贷款、未贴现票据）受金融监管影响继续下降，但降幅有所收窄。此外，2019年12月M2（广义货币）同比增长8.7%。全年社会融资规模和M2增速略高于国内生产总值名义增速，宏观杠杆率总体稳定。

2019年全年，出口同比增长0.5%，而进口同比下降2.8%。由于中美贸易紧张局势，2019年中国对美国出口增速-12.5%，较2018年下滑23.8个百分点。12月中美贸易摩擦缓和，美国将18年9月1日生效的约1200亿美元中国进口商品关税税率由15%降至7.5%。12月当月，中国对美国出口增速-14.6%，较上月降幅收窄8.4个百分点，说明关税减免的效果逐渐开始显现。从进出口金额来看，和2018年相比，欧盟仍然是中国最大的贸易伙伴，而东盟超过了美国成为中国第二大贸易伙伴，美国退居第三位。



专栏：中美签署第一阶段经贸协议

2019年12月13日⁹，中美就第一阶段经贸协议（Phase 1）文本达成一致，美国承诺暂停原定于2019年10月15日和12月15日要加征的关税，并将去年9月1日生效的约1200亿美元中国进口商品关税税率由15%降至7.5%。但是此前对中国2500亿美元商品加征25%的关税尚未取消。

2020年1月15日，中美双方在“平等和相互尊重”原则的基础上，在华盛顿签署第一阶段经贸协议。该协议共九章，包括了序言、知识产权、技术转让、食品和农产品、金融服务、汇率和透明度、扩大贸易、双边评估和争端解决、最终条款等内容，在一定程度上解决了双方关切的问题。尽管该协议的实施以及产生的影响还有待观察，协议的签署将对中美双边贸易发展和经济金融稳定起到积极的影响。

中美第一阶段经贸协议的内容主要涵盖：

- 鼓励公平竞争：双方对知识产权领域的保护进行了全面规定，涵盖了从商业秘密保护、专利有效期延长、药品相关知识产权、商标与地理标志、打击电子商务平台上的假冒和盗版产品、打击假冒和盗版产品的制造和出口等多个领域；鼓励基于自愿和市场条件的技术合作；避免竞争性贬值及将汇率用于竞争性目的。
- 减少贸易逆差：中方在《协议》中承诺将扩大对美国货物和服务的进口，在2017年贸易额的基础上，在未来两年内增购2000亿美元的美国货物和服务，涵盖包括工业制造器械、电子设备、药品、飞机、汽车、医疗器械等多个产业。增量商品中能源产品占25%；农产品占15%；服务占20%；工业制成品占40%。

表4 美国未来两年增加的对中国出口，单位：十亿美元

出口商品种类	2017年美国对中国出口金额	2018年美国对中国出口金额	2020年在2017年水平上的额外购买	2021年在2017年水平上的额外购买	2020-2021年合计额外购买金额
工业制成品	66.9	67.6	32.9	44.8	77.7
农产品	22.3	11.3	12.5	19.5	32.0
能源产品	8.1	8.3	18.5	33.9	52.4
服务	55.6	56.7	12.8	25.1	37.9
合计	152.9	143.9	76.7	123.3	200.0

数据来源：《中美第一阶段经贸协议》，毕马威分析

⁹中美贸易摩擦时间线顺接：《中国经济观察：2019年四季度》，<https://home.kpmg/cn/zh/home/insights/2019/11/china-economic-monitor-q4-2019.html>

- 开放金融市场：《协议》规定双方将在银行、证券、保险、电子支付、信用评级、期货领域提供公平、有效、非歧视性的市场准入原则，并在2020年4月1日前，取消对相关金融行业的外资持股上限。
- 消除农产品非关税壁垒：根据《协议》，中国将减少对美国乳品、牛肉、大豆、水产品、水果、饲料、宠物食品等农产品和食品的进口的非关税壁垒，扩大产品进口，同时将继续履行WTO项下的承诺，完善小麦、玉米和大米的关税配额管理办法。
- 双边评估和争端解决机制：为确保《协议》的有效执行，双方同意成立贸易框架小组（每6个月举行一次会议）并建立双边评估和争议解决办公室（每3个月举行一次会议），对协议的执行情况、执行中遇到的主要问题、以及双方未来的工作安排进行定期讨论。

中美作为是世界上前两大经济体，GDP占全球的40%，双方在国际事务中均承担重要的责任，第一阶段经贸协议的达成，不仅对利好中美两国经济，对世界经济也产生很大的积极影响。该协议有助于缓和当前经贸摩擦的紧张局势，降低市场的不确定性，稳定经济预期，增强企业信心，受到各界的欢迎。

尽管两国政府都表示第二阶段贸易谈判将在短期内进行，但我们预计不会很快达成协议。一方面，2020年是美国大选年，特朗普很可能将更多精力转移到竞选活动中；另一方面，第二阶段贸易谈判很大程度上也取决于第一阶段协议的实施情况，这需要一定的时间来验证。



2

政策分析



证券法修订全面推行注册制

2019年12月28日,《证券法》¹⁰ 修订草案在十三届全国人大常委会第十五次会议通过,修订后的证券法将于2020年3月1日施行。此次证券法从证券发行制度、股票发行注册制改革、大幅度提高证券违法成本、强化投资者保护、强化信息披露、健全多层次资产体系等方面进行了全面修改完善。在投资者保护方面力度加强且创新了证券民事赔偿诉讼制度,在法律责任方面全面加大证券领域违法处罚力度,大幅提高违法行为成本。

从2015年4月初次审议至今,本轮证券法修订历经四年时间、四轮审议,体现了我国资本市场近年来的变化。注册制全面推广、加大证券违法成本以及投资者保护改革是新证券法三大焦点。

焦点一：全面推行注册制度

新法将有关“核准”的表述改为“注册”,明确全面推行注册制。这一点,被视为本次证券法修订的最大变革之一。这一改动意味着,注册制从法律上扩大至所有的证券品种,不仅局限于科创板,所有板块都将实行注册制。在不远的将来,核准制或将成为历史。

同时,新法也简化了证券发行的条件,将原法的“具有持续盈利能力”改为“具有持续经营能力”。这个改动,放宽了财务指标要求,更加关注企业的经营情况,有利于支持财务数据欠佳但具备良好前景的科创企业上市。



¹⁰ http://www.chinalaw.gov.cn/Department/content/2019-12/30/592_3238998.html

表5 证券法新旧条文对比

证券法（2014修订）	证券法（2019修订）
<p>第十条 公开发行证券，必须符合法律、行政法规规定的条件，并依法报经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门核准；未经依法核准，任何单位和个人不得公开发行证券。</p> <p>有下列情形之一的，为公开发行：</p> <p>（一）向不特定对象发行证券的；</p> <p>（二）向特定对象发行证券累计超过二百人的；</p> <p>（三）法律、行政法规规定的其他发行行为。</p> <p>非公开发行证券，不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式。</p>	<p>第九条 公开发行证券，必须符合法律、行政法规规定的条件，并依法报经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门注册。未经依法注册，任何单位和个人不得公开发行证券。</p> <p>证券发行注册制的具体范围、实施步骤，由国务院规定。</p> <p>有下列情形之一的，为公开发行：</p> <p>（一）向不特定对象发行证券；</p> <p>（二）向特定对象发行证券累计超过二百人，但依法实施员工持股计划的员工人数不计算在内；</p> <p>（三）法律、行政法规规定的其他发行行为。</p> <p>非公开发行证券，不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式。</p>
<p>第十三条 公司公开发行新股，应当符合下列条件：</p> <p>（一）具备健全且运行良好的组织机构；</p> <p>（二）具有持续盈利能力，财务状况良好；</p> <p>（三）最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为；</p> <p>（四）经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。</p> <p>上市公司非公开发行新股，应当符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的条件，并报国务院证券监督管理机构核准。</p>	<p>第十二条 公司首次公开发行新股，应当符合下列条件：</p> <p>（一）具备健全且运行良好的组织机构；</p> <p>（二）具有持续经营能力；</p> <p>（三）最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告；</p> <p>（四）发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪；</p> <p>（五）经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。</p> <p>上市公司发行新股，应当符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的条件，具体管理办法由国务院证券监督管理机构规定。</p> <p>公开发行存托凭证的，应当符合首次公开发行新股的条件以及国务院证券监督管理机构规定的其他条件。</p>

来源：威科先行，毕马威分析

此外，在信息披露方面，新法添加了单独的章节，系统完善了信息披露制度，包括扩大信息披露义务人的范围；完善信息披露的内容；强调应当充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息；规范信息披露义务人的自愿披露行为；明确上市公司收购人应当披露增持股份的资金来源；确立发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员公开承诺的信息披露制度等。



焦点二：加大证券违法成本

近年来，证监会一直严厉打击各类证券期货违法行为。根据证监会最新发布的《2018年证监会行政处罚情况综述》，证监会2018年全年作出行政处罚决定310件，同比增长38.39%，罚没款金额106.41亿元，同比增长42.28%，市场禁入50人，同比增长13.64%¹¹。2020年1月7日，证监会官网更是公开一份天价罚单，对一起恶性操纵事件作出17.6亿的处罚¹²。

新证券法大幅提高对证券违法行为的处罚力度。如对于欺诈发行行为，从原来最高可处募集资金百分之五的罚款，提高至募集资金的一倍；对于上市公司信息披露违法行为，从原来最高可处以六十万元罚款，提高至一千万；对于发行人的控股股东、实际控制人组织、指使从事虚假陈述行为，或者隐瞒相关事项导致虚假陈述的，规定最高可处以一千万罚款等。

值得注意的是，新法也进一步完善了中介机构法律职责。新法提高了证券服务机构未履行勤勉尽责义务的违法处罚幅度，由原来最高可处以业务收入5倍的罚款，提高到10倍，情节严重的，并处暂停或者禁止从事证券服务业务等。同时，新证券法对证券违法民事赔偿责任也做了完善。如规定了发行人等不履行公开承诺的民事赔偿责任，明确了发行人的控股股东、实际控制人在欺诈发行、信息披露违法中的过错推定、连带赔偿责任等。

¹¹ 《2018年证监会行政处罚情况综述》，证监会，2019年1月，
http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/201901/t20190104_349383.html

¹² 《中国证监会行政处罚决定书（林军、何忠华、陈志强）》，证监会，2019年12月，
http://www.csrc.gov.cn/pub/zjhpublic/G00306212/202001/t20200107_369228.htm



焦点三：完善投资者保护制度

新法设专章规定投资者保护制度，作出了许多颇有亮点安排。包括区分普通投资者和专业投资者，有针对性的做出投资者权益保护安排；建立上市公司股东权利代为行使征集制度；规定债券持有人会议和债券受托管理人制度；建立普通投资者与证券公司纠纷的强制调解制度；完善上市公司现金分红制度。尤其值得关注的是，为适应证券发行注册制改革的需要，新证券法探索了适应我国国情的证券民事诉讼制度，规定投资者保护机构可以作为诉讼代表人，按照“明示退出”“默示加入”的诉讼原则，依法为受害投资者提起民事损害赔偿诉讼。

全国政协委员、中国证监会原主席肖钢表示，这次修法将投资者保护设立为专门一章，是这次修法的一大亮点。新法强化了对投资者的保护力度，从根本上回归到市场发展的逻辑与本质，保护投资者就是保护资本市场，保护中小投资者就是保护全体投资者。为此，法律增加了投资者适当性管理，把合适的产品和服务卖给合适的投资者，这是构建投资者保护的第一道门槛，也是基本前提。同时，规定了先行赔付制度，完善了证券民事诉讼制度，专门规定了投资者保护机构作为中小投资者的代表人进行诉讼，这是一项重要的法治创新。

支持民营企业“28条”发布

2019年12月22日，中共中央、国务院发布《关于营造更好发展环境支持民营企业改革发展的意见》¹³（以下简称《意见》）。作为党和国家支持民营企业发展的最新纲领性文件，《意见》明确提出要在市场环境、政策环境、法治环境方面为民营企业改革发展保驾护航，支持民营企业规范健康发展，再次为民营经济发展注入强心剂。

改革开放40余年，民营经济已成为我国经济制度的内在要素，推动社会主义市场经济发展的重要力量。习近平主席在2018年11月的民营企业座谈会上表示，截至2017年底，我国民营企业数量超过2700万家，个体工商户超过6500万户，注册资本超过165万亿元。概括起来说，民营经济具有“五六七八九”的特征，即贡献了50%以上的税收，60%以上的国内生产总值，70%以上的技术创新成果，80%以上的城镇劳动就业，90%以上的企业数量¹⁴，再次表示对民营经济的支持。中央和地方也多次出台专项政策支持民营企业发展，2019年的国务院常务会议多次提及民营企业，解决民营企业关注的问题。



¹³http://www.gov.cn/xinwen/2019-12/22/content_5463137.htm

¹⁴《习近平：在民营企业座谈会上的讲话》，国务院，2018年11月，<http://www.mohurd.gov.cn/xytj/tjzljksxytjgb/jstjnj/>

表6 近一年中央支持民营企业发展专项政策

序号	法规	发文机构	发布日期	摘要
1	中共中央 国务院关于营造更好发展环境支持民营企业改革发展的意见	国务院	2019.12.04	从优化公平竞争的市场环境、完善精准有效的政策环境、健全平等保护的法治环境等多个方面，提出了支持民营企业发展的28条措施。
2	关于开展财政支持深化民营和小微企业金融服务综合改革试点城市工作的通知	财政部等部门	2019.07.16	从2019年起，中央财政通过普惠金融发展专项资金每年安排约20亿元资金，支持一定数量的试点城市。奖励资金可用于试点城市金融机构的民营和小微企业信贷风险补偿或代偿，或用于试点城市政府性融资担保机构资本补充。
3	中共中央办公厅、国务院办公厅关于促进中小企业健康发展的指导意见	国务院	2019.04.07	提出一系列政策措施，包括营造良好发展环境、破解融资难融资贵问题、完善财税支持政策、提升创新发展能力等。
4	中国银保监会关于进一步加强金融服务民营企业有关工作的通知	银保监会	2019.02.25	提出二十三条细化措施进一步缓解民营企业融资难融资贵问题。
5	中共中央办公厅、国务院办公厅关于加强金融服务民营企业的若干意见	国务院	2019.02.14	要加大金融政策支持力度，着力提升对民营企业金融服务的针对性和有效性；着力疏通民营企业融资堵点；积极支持民营企业融资纾困。

来源：威科先行，毕马威分析

《意见》的出台，是对近来支持民营企业发展各项政策的制度化、体系化和规范化，并就实践过程中面临的新形势、新问题和新的挑战提出了工作重点和方向。《意见》有以下三个内容最受关注。



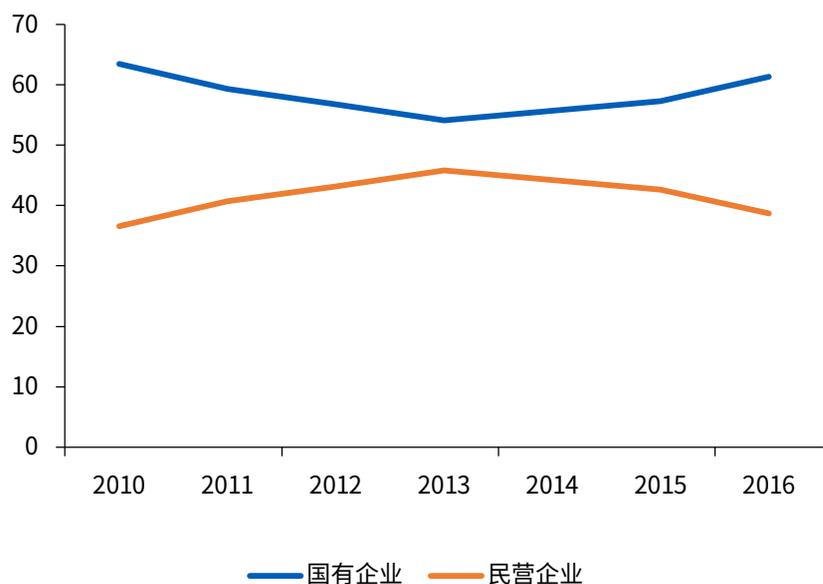
进一步放开民企市场准入

在电力、电信、铁路、石油、天然气等重点行业和领域，放开竞争性业务，进一步引入市场竞争机制。例如，支持民营企业以参股形式开展基础电信运营业务，以控股或参股形式开展发电配电售电业务。支持民营企业进入油气勘探开发、炼化和销售领域，建设原油、天然气、成品油储运和管道输送等基础设施。支持符合条件的企业参与原油进口、成品油出口。在基础设施、社会事业、金融服务业等领域大幅放宽市场准入。《意见》同时要求研究制定民营企业分行业、分领域、分业务市场准入具体路径和办法，明确路线图和时间表。

加强金融业对民营企业的支持力度

银保监会主席郭树清于2018年曾表示，从民营企业的情况看，现在银行业贷款余额中，民营企业贷款仅占25%，而民营经济在国民经济中的份额超过60%。民营企业从银行得到的贷款和它在经济中的比重还不相匹配、不相适应。

图23 国有企业、民营企业贷款余额占比，%



数据来源：Wind，毕马威分析



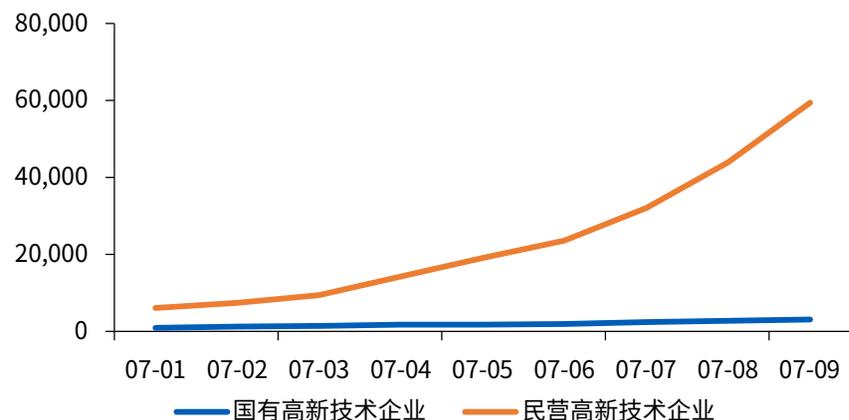
目前，我国民营企业融资难题依然严峻。一方面是融资渠道不畅，在经济下行压力加大的背景下，银行倾向于政府城投平台和国有企业，而民营企业陷入“抽贷、断贷、拒贷”的窘境。根据Wind数据，2013年到2016年间，民营企业贷款在金融机构境内企业人民币贷款余额中的占比逐年下降，从45.84%持续下降至38.66%。另一方面是融资成本高企，虽然监管部门对银行信贷利率有限定，但附加上中介费、保险费、返存和购买理财的要求后，实际融资成本高企。就这个问题，最近一年政府部门发布的支持民企政策大部分于金融方面着手。2019年2月14日国务院发布的《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，强调实现各类所有制企业在融资方面得到平等待遇，重点解决的是商业银行对民企“不敢贷、不愿贷、不能贷”问题；央行、金融监管部门也研究出台了一系列落实措施。

在加强金融政策支持民营企业方面，《意见》主要从健全银行业金融机构服务民营企业体系、完善民营企业直接融资支持制度、健全民营企业融资增信支持体系等三方面做出了要求。加强金融服务民营企业能有效缓解民营企业融资难融资贵问题，形成将来融资成本进一步降低、融资效率进一步提高、融资渠道进一步丰富的良好局面。

支持民营企业加强创新

民营企业贡献了70%以上的技术创新成果，是我国改革创新的重要力量。《意见》鼓励民营企业独立或与有关方面联合承担国家各类科研项目；加快向民营企业开放国家重大科研基础设施和大型科研仪器；系统清理与企业性质挂钩的职称评定、奖项申报、福利保障等规定；支持民营企业参与国有企业改革；完善民营企业参与国家重大战略实施机制等。支持民营企业做优做强、支持民营企业走“专精特新”发展之路，能有效提升企业发展质量以及民营企业的可持续发展能力。

图24 现有高新技术企业数目



数据来源：Wind，毕马威分析



目前，我国大力支持新技术、新产业、新业态、新模式的“四新”企业发展。截至2017年，我国共有高新企业13万家。其中，民营高新技术企业约有6万家，占总数的45%。民营企业是建设科技强国的主力军，而科技竞争的核心是人才竞争。《意见》同时提出清理与企业性质挂钩的职称评定、奖项申报，在人才引进政策方面对民营企业一视同仁等，扫清了民营企业在科技竞争中人才引进的隐性壁垒，让科技人才引得进、留得住，切实解决民营企业科技创新的环境痛点。

大幅放宽城市落户政策

2019年12月25日，中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于促进劳动力和人才社会性流动体制机制改革的意见》¹⁵（下称《意见》），提出构建合理、公正、畅通、有序的社会性流动格局，改革城市落户政策，推动劳动力和人才流动。包括：

- 全面取消城区常住人口300万以下的城市落户限制；
- 全面放宽城区常住人口300万至500万的大城市落户条件；
- 完善城区常住人口500万以上的超大特大城市积分落户政策，精简积分项目，确保社会保险缴纳年限和居住年限分数占主要比例；
- 常住人口享有与户籍人口同等的教育、就业创业、社会保险、医疗卫生、住房保障等基本公共服务。进一步发挥城镇化促进劳动力和人才社会性流动的作用。

根据2014年国务院印发的《关于调整城市规模划分标准的通知》，以城区常住人口为统计口径，我国城市被划分为五类七档：

表7 城市规模划分标准

城市类型	城区常住人口
超大城市	1000万以上
特大城市	500万-1000万
大城市 I 型	300万-500万
大城市 II 型	100万-300万
中等城市	50万-100万
小城市 I 型	20万-50万
小城市 II 型	20万以下

来源：国务院，毕马威分析

¹⁵ http://www.gov.cn/zhengce/2019-12/25/content_5463978.htm

根据住建部于2019年年初发布《2017年城乡建设统计年鉴》¹⁶ 数据，截至2017年底，我国城区人口在100万以上的共有92个。其中，我国城区人口在500万以上的特大和超大城市共有14个，除4个直辖市外，还包括深圳、成都、广州、南京、武汉、成都、东莞、南京、郑州、杭州、长沙以及沈阳。城区人口在300万到500万的有13个，分别是西安、哈尔滨、青岛、长春、济南、大连、合肥、昆明、太原、厦门、南宁、苏州、宁波。

此外，包括乌鲁木齐、贵阳、石家庄、福州、南昌、呼和浩特、海口、兰州等省会城市，以及温州、无锡、常州、佛山等经济大市目前城区常住人口也都在300万以下，这些城市属于全面取消落户限制的行列。此类城市大幅放松落户条件，有利于这些城市扩大城市规模，做大做强中心城市，增强自身集聚和辐射周边地区的能力，将是今后区域经济发展的重要引擎。

表8 2017年城区人口数量前30个城市

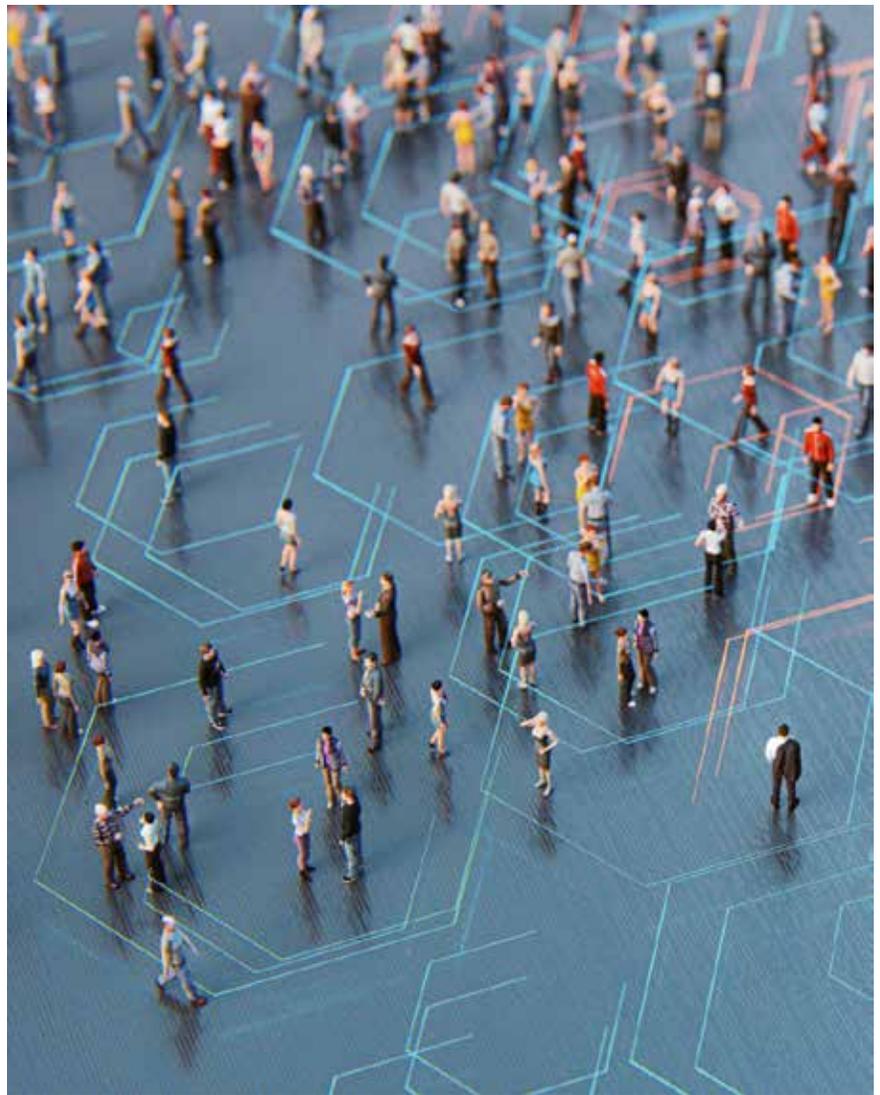
序号	城市名称	城区总人口 (/万人)	序号	城市名称	城区总人口 (/万人)
1	上海	2418.33	16	哈尔滨	492.57
2	北京	1876.60	17	青岛	445.83
3	重庆	1500.47	18	长春	404.12
4	深圳	1252.83	19	济南	404.00
5	广州	1184.99	20	大连	400.97
6	武汉	868.48	21	合肥	395.90
7	天津	846.90	22	昆明	393.22
8	成都	766.72	23	太原	370.97
9	东莞	649.90	24	厦门	347.37
10	南京	642.68	25	南宁	333.33
11	郑州	637.82	26	苏州	332.94
12	杭州	637.07	27	宁波	332.82
13	长沙	532.03	28	乌鲁木齐	294.94
14	沈阳	511.91	29	贵阳	285.00
15	西安	493.86	30	石家庄	283.97

来源：住建部，毕马威分析

¹⁶ 《2017年城乡建设统计年鉴》，住房和城乡建设部，2019年1月， <http://www.mohurd.gov.cn/xytj/tjzljxytjgb/jstjnj/>

毕马威分析

落户政策的变化，必然带来人口的流动。落户政策的全面放宽一方面加快小城市的城镇化率及人口的流入，促进农村人口逐渐向城镇转移，外地人口不断流入，保证城镇人口活力；另一方面，将有助于推动形成以中心城市引领城市群发展、城市群带动区域发展新模式。



中国区域发展政策重要调整

2019年12月16日，第24期《求是》杂志发表了中国国家主席习近平的署名文章《推动形成优势互补高质量发展的区域经济布局》¹⁷。文章指出，我国经济发展的空间结构正在发生深刻变化，中心城市和城市群将成为承载发展要素的主要空间形式。要根据各地区的条件，走合理分工、优化发展的路子，落实主体功能区战略，完善空间治理，形成优势互补、高质量发展的区域经济布局。

新中国成立后，我国生产力布局经历过几次重大调整：

- “一五”时期，苏联援建的156项重点工程，有70%以上布局在北方，其中东北占了54项。
- 1956年，提出正确处理沿海工业和内地工业的关系，20世纪60年代中期开展“三线”建设。
- 改革开放以后，实施设立经济特区、开放沿海城市等一系列重大举措。20世纪90年代中后期以来，进一步提出东部率先发展、西部大开发、中部崛起和东北振兴区域发展战略。
- 党的十八大以来，先后提出了京津冀协同发展、长江经济带、共建“一带一路”、粤港澳大湾区、长三角一体化等新的区域发展战略，下一步还将研究黄河流域生态保护和高质量发展问题。

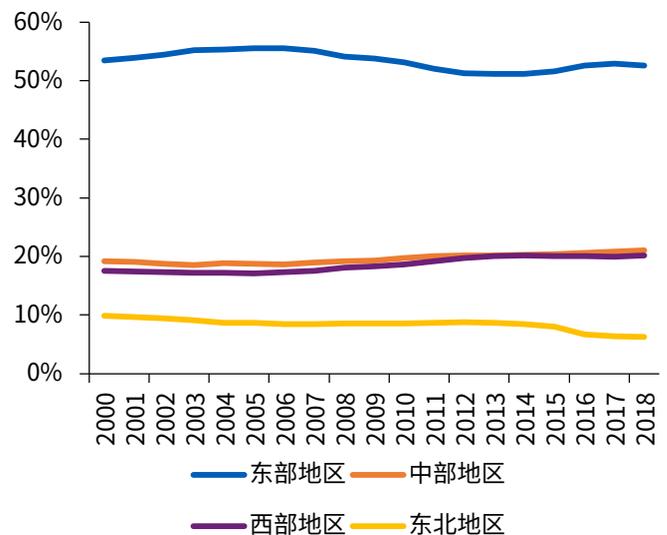
随着区域发展战略的实施，我国各区域经济总量不断攀升，经济结构持续优化，区域发展差距总体呈缩小态势，但同时也出现了新情况新问题。

区域经济发展分化态势明显

东部地区依靠区位优势 and 改革开放的先发优势，经济发展迅速，成为带动国民经济持续快速增长的核心区和增长极。2018年，东部地区生产总值占全国的比重达到52.6%¹⁸。其中，长三角、珠三角两个地区的生产总值

占全国的31.82%，已初步走上高质量发展轨道，在区域经济发展中发挥了重要的引领和带动作用。而北方部分省份经济增长放缓。2018年，北方地区经济总量占全国的比重为38.5%，比2012年下降4.3个百分点，全国经济重心进一步南移。

图25 2000年-2018年四大区域地区经济总值占比



来源：Wind，毕马威分析

发展动力极化现象日益突出

随着城镇化的快速推进，我国城镇布局结构不断优化，集聚效应明显增强，经济和人口向大城市及城市群集聚的趋势比较明显。长三角、珠三角、京津冀等城市群成为推动经济发展的重要引擎，具备强大的国际经济影响力。北京、上海、广州、深圳等特大城市发展优势不断增强，杭州、南京、武汉、郑州、成都、西安等超大城市发展势头较好，为推动高质量发展提供了重要的空间载体。

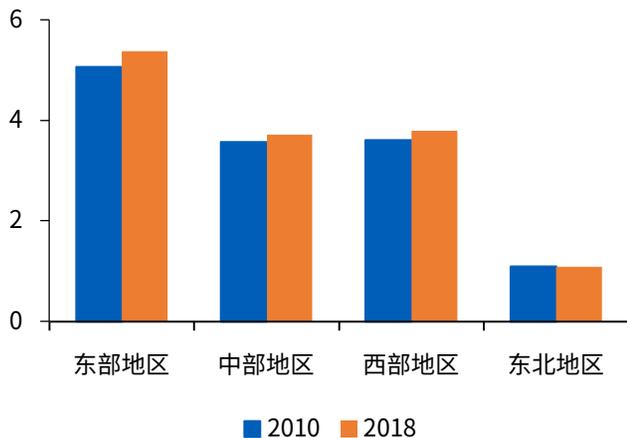
¹⁷ http://www.qstheory.cn/dukan/qs/2019-12/15/c_1125346157.htm

¹⁸ 《经济社会发展统计图表：2018年经济发展质量效益与区域经济主要指标》，求是，2019年2月，http://www.qstheory.cn/dukan/qs/2019-02/16/c_1124114971.htm

► 部分区域发展面临较大困难

东北地区、西北地区发展相对滞后。2012年至2018年，东北地区经济总量占全国的比重从8.7%下降到6.2%，常住人口减少137万，特别是年轻人和科技人才。部分城市特别是资源枯竭型城市、传统工矿区城市发展活力不足。

图26 四大经济区域常住人口，亿人



来源：Wind，毕马威分析

在新的形势下，我国区域发展政策也将面临重要调整，强调更加按照客观经济规律调整完善区域政策体系。随着经济发展，人口和产业向核心城市、城市群集中，是我国和世界其他地区都已经出现的一个主要趋势，是经济发展的客观规律。增强中心城市和城市群发展，提升其人口承载能力，有利于带动我国经济的高质量发展。

在新的思路下，《求是》文章也提出了一系列促进区域协调发展的新措施。

第一，形成全国统一开放、竞争有序的商品和要素市场。

早在2013年，十八届三中全会通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》便指出，建设统一开放、竞争有序的市场体系，是使市场在资源配置中起决定性作用的基础。坚持公平竞争的市场规则，实现商品和要素自由流动和平等交换、消除不必要的垄断壁垒，能有效实现市场准入畅通、协调推进城乡市场和区域市

场整体发展。实行差别化的落户政策，全面放宽城市落户条件，北上广等特大城市要严格控制人口规模，促进人力资源优化配置。

第二，尽快实现养老保险全国统筹。

实现基本养老保险全国统筹，对建立公平的企业竞争环境、优化劳动力配置、建立全国统一劳动力市场具有重要意义。国务院于去年4月印发的《降低社会保险费率综合方案》提出，2020年底前实现企业职工基本养老保险基金省级统收统支。此外，人社部部长张纪南于12月时亦表示，人社部已经建立实施基本养老保险基金中央调剂制度，迈出了基本养老保险全国统筹的第一步。从省级统筹到全国统筹，逐步提高统筹层次，让各地的养老基金池互联互通，在全国范围内实现制度统一和区域间互助共济。

第三，改革土地管理制度。

目前我国的城市化水平不断提升，原有的旧制度未能很好的适应当前的发展需求。加快改革土地管理制度，建设土地资源向中心城市和重点城市群倾斜，使优势地区有更大的发展空间，能更好地保证我国城市化水平的显著提升。同时，在国土空间规划、农村土地确权颁证基本完成的前提下，城乡建设用地供应指标使用更多由省级政府统筹负责，因地制宜、实行差异化土地管理，最大程度上释放土地作为生产要素的能量。

第四，完善能源消费双控制度。

能源消费总量和强度双控制度能有效推动能源结构优化以及循环经济发展。根据国家统计局数据，初步核算，2019年能源消费总量比上年增长3.3%。其中，清洁能源消费占能源消费总量比重比上年提高了1.0个百分点，煤炭消费所占比重下降了1.3个百分点¹⁹。然而，2018年，发改委发布2017年各省市“双控”²⁰考核结果，其中有12省（市）考核结果为超额完成等级、16省（区、市）考核结果为完成等级以及3省（区）考核结果为未完成等级。针对各省市实际情况，要制定适当弹性的消费总量控制，实事求是，加强统筹协调。

¹⁹ 《刘文华：能源总量供需平稳 能源结构继续优化》，国家统计局，2020年1月，http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202001/t20200119_1723869.html

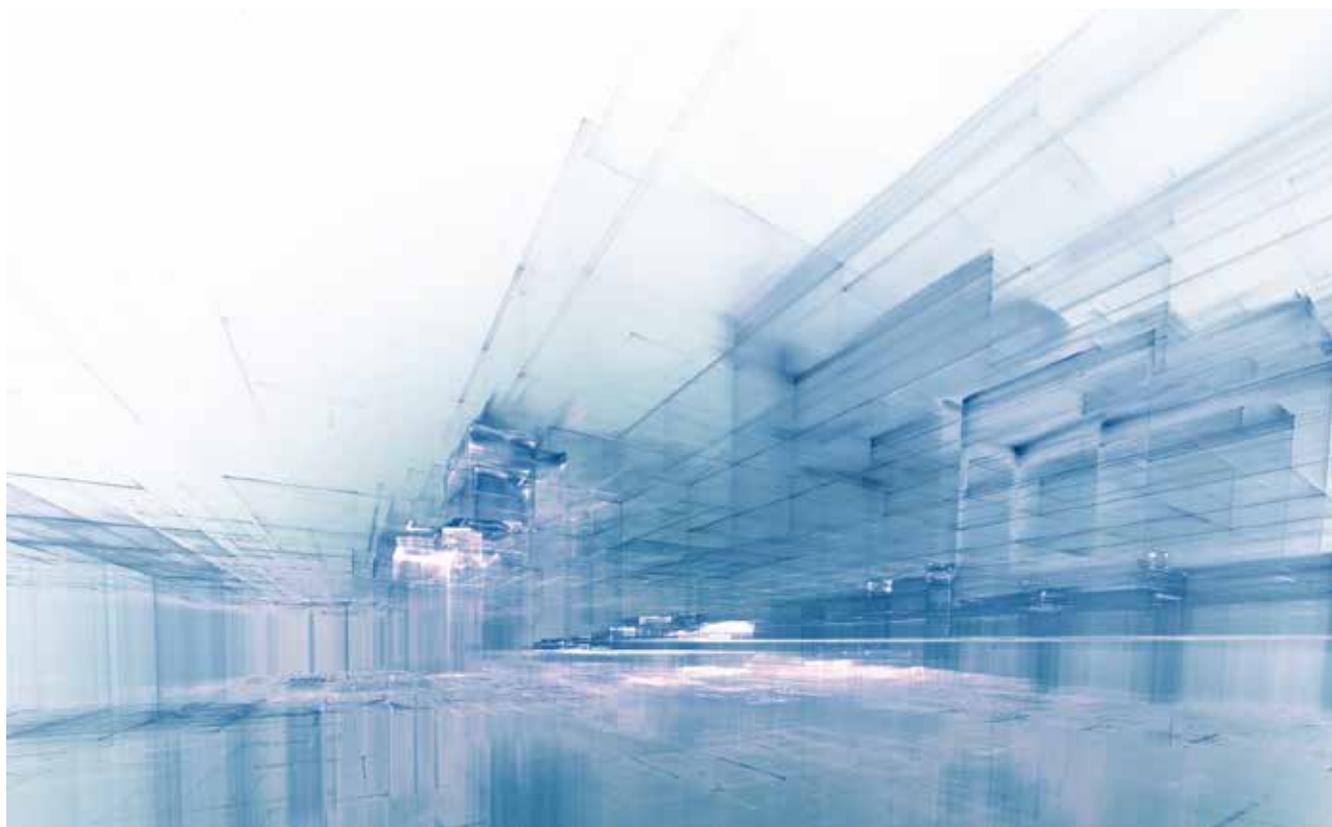
²⁰ “双控”即能耗强度降低目标及能耗增量控制目标。

第五，全面建立生态补偿制度。

坚持谁污染环境、谁破坏生态谁付费和谁受益、谁补偿原则，完善对重点生态功能区的生态补偿机制，在长江流域开展生态产品价值实现机制试点。推动地区间建立横向生态补偿制度，健全区际利益补偿机制；同时健全纵向生态补偿机制，加大对森林、草原、湿地和重点生态功能区的转移支付力度。要推广新安江水环境补偿试点经验，鼓励流域上下游之间开展资金、产业、人才等多种补偿，基本实现森林、湿地、水流、耕地、空气等重点领域和禁止开发区域、重点生态功能区等重要区域生态补偿全覆盖。

第六，完善财政转移支付制度

财政转移支付制度是财政预算管理中的基础性制度。实行财政转移支付对缩小地区间财力差距、推进基本公共服务均等化、促进区域协调发展发挥了重要作用。完善财政体制，合理统筹中央支出的比重；对重点生态功能区、农产品主产区、欠发达地区提供有效转移支付，促进区域公平与效率的融合。深化户籍改革，医疗、就业、住房保障等基本公共服务要同常住人口建立挂钩机制，基本按照常住人口配置公共服务资源。通过信息化手段完善公共服务平台，提高资源效率、加强信息共享，方便全国范围内人员流动。



《外商投资法》及其实施条例正式施行

2019年3月15日，我国外商投资领域的基本法律《外商投资法》（以下简称《外商投资法》）在第十三届全国人大二次会议上表决通过。国务院常务会议于12月31日发布了《外商投资法实施条例》（以下简称《实施条例》）²¹，于2020年1月1日起与《外商投资法》同步施行。

《外商投资法》是新时代我国利用外资的基础性法律，《实施条例》是具体落实《外商投资法》的行政法规，它们都是推进制度型开放的重要工具。《外商投资法》及其《实施条例》与相关部门规章、规范性文件以及司法解释等共同构成我国新时代外商投资管理体制的制度框架。

近年来，我国积极扩大开放领域，提出并不断缩减外商投资准入负面清单，逐步清理负面清单之外对外商投资的限制，完善促进外商投资的各项政策。

2019年6月，发改委同时公布《外商投资准入特别管理措施（负面清单）》（包括全国版和自贸试验区版）和《鼓励外商投资产业目录》，其中，鼓励外商投资产业目录有415项。对此，发改委发布解读，我国实际上已经形成了“准入前国民待遇+负面清单+外资促进政策”的新型管理体制。此次《外商投资法》及其实施条例的施行，将外商投资准入前国民待遇加负面清单管理制度、外商投资促进制度、外商投资保护制度等统一在法律法规中予以明确，系统全面构建了涵盖外商投资业务全过程的法律框架体系，充分体现了深入推进制度型开放的理念，为各级政府和部门在实际工作中有效落实国民待遇原则和负面清单管理制度提供了法律法规规范²²。

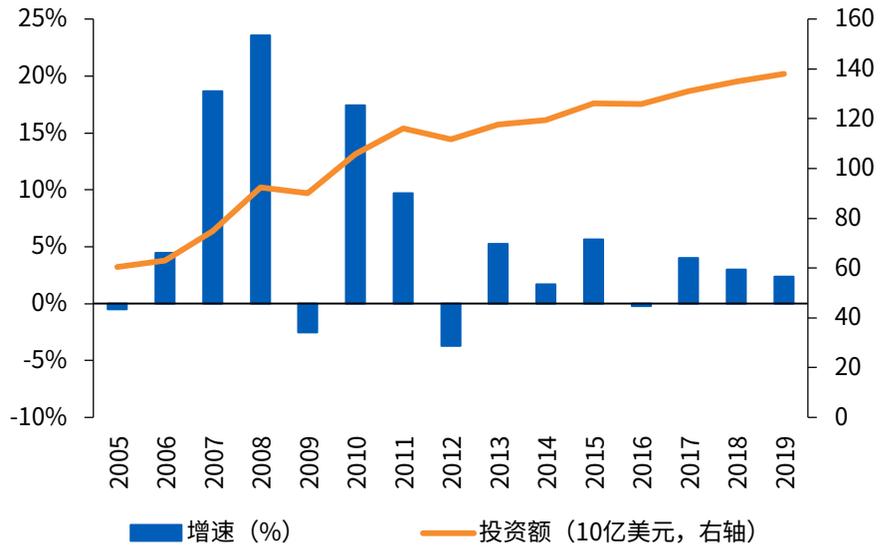
商务部副部长表示，2019年外贸、外资质量提高、规模扩大，均创历史新高。全年实际利用外资9415亿元、增长5.8%，新设外资企业超过4万家，保持第二大外资流入国地位。利用外资方面有以下几个方面的特点：一是大项目落地多，1亿美元以上外资项目数量834个，增长15.8%。上海特斯拉从建厂到量产不到一年，创造了“中国速度”。二是外资结构持续优化，高技术产业利用外资2660亿元，增长25.6%，占比升至28.3%。三是部分发达经济体对华投资较快增长，新加坡、荷兰、韩国对华投资分别增长51.1%、43.1%、21.7%。四是自贸试验区引资作用增强，新设6个自由贸易区和增设上海自贸区临港新片区，18个自贸区落地外资企业6242家、利用外资1436亿元，占全国比重均超过15%²³。

²¹http://www.gov.cn/zhengce/content/2019-12/31/content_5465449.htm

²²《<外商投资法>及其实施条例 助力我国高质量利用外资》，国家发展和改革委员会，2019年1月，https://www.ndrc.gov.cn/xxgk/jd/jd/202001/t20200102_1218393.html

²³《<国新办举行2019年商务工作及运行情况新闻发布会>》，国务院新闻办公室，2020年1月，<http://www.scio.gov.cn/xwfbh/xwfbh/wqfbh/42311/42462/index.htm>

图27 中国实际使用外商直接投资 (FDI)



来源: Wind, 毕马威分析

《外商投资法》及其《实施条例》的出台实施表明了中国对商业活动的开放态度，为持续优化外商投资环境，推进更高水平的对外开放提供了法律保障。将进一步增强外商投资企业对我国持续深化制度型开放的信心，更彰显了我国积极扩大对外开放和促进外商投资的决心。



3

专题研究： 中国社会 信用体系建设 及影响

2020年是我国社会信用体系规划全面落地实施之年。不断健全的信用法律法规和行业标准制度，日趋协同的联合奖惩机制，强大的“互联网+监管”系统，正在逐步完善我国基于信用的新型监管体系，提升国家对社会和经济的现代化治理能力。本专题将通过对我国社会信用体系机制运营现状的梳理和分析，帮助企业充分了解当前我国市场经济和营商环境，政府监管，以及企业生产经营所面临的机遇与挑战。



中国加快建立社会信用体系

改革开放以来，我国经济迅速发展，取得了令世人瞩目的辉煌成就，但信用缺失和诚信不足仍是当前我国社会经济运行的主要问题之一，不利于营造良好公平竞争的市场环境。据国家发改委财金司信用处介绍，我国目前年签订合同40亿份，但履约率仅为50%左右，每年因诚信缺失造成的经济损失超过6000亿元，主动履行义务的失信被执行人也仅占20%左右²⁴。近年来，我国政府高度重视社会信用体系建设，积极推进相关立法和行业标准制定。

截止到目前，根据公开资料不完全统计，全国三分之二以上的省区市出台或正在研究出台地方信用法规，全国已有26部法律、28部行政法规中包含了信用条款²⁵；2013年后政府发布的大部分法规条例均与社会信用体系有着密切联系；2019年8月，《中华人民共和国社会信用法》已形成部门起草稿，并广泛征求意见，中央和地方层面的信用立法均迈出了实质性步伐。

图28 社会信用体系建设发展历程



资料来源：网络资料整理，毕马威分析

²⁴ 《让失信者无所遁形 让守信者有力前行》，中国人大网，2019年12月，<http://www.npc.gov.cn/npc/c30834/201912/1b90a6ba54024789b1c29e941a02cf1b.shtml>

²⁵ 《全国人大财经委建议加快社会信用立法立法进度》，信用中国，2019年11月，https://www.creditchina.gov.cn/xinyongdongtai/buwei/201911/t20191114_175498.html

中国社会信用体系的四大领域

作为我国社会信用体系建设的纲领性政策文件，《社会信用体系建设规划纲要（2014-2020年）》（以下简称《纲要》）重点聚焦政务诚信、商务诚信、社会诚信和司法公信四大领域。根据不同的行业，产业经营流程，《纲要》把这四大领域细分成32个子领域，包含了153个具体的信用建设方向。

► 政务诚信建设

坚持依法行政，加强公务员的诚信管理和教育，严格履行政府向社会做出的承诺；推进政务公开，建立有效信息共享机制，推进“放管服”改革；在行政许可、政府采购、招标投标、劳动就业、社会保障、科研管理、干部选拔任用和管理监督、申请政府资金支持等领域，充分利用信用信息和产品，培育信用服务市场发展，发挥政府诚信建设示范作用。

► 商务诚信建设

商务诚信是各类市场主体可持续发展和各类经济活动高效开展的基础保障。商务诚信覆盖14个子领域，围绕生产、流通、金融、税务、价格、工程建设、政府采购、招标投标、交通运输、电子商务、统计、中介服务、会展广告、企业诚信制度，61个具体方向深入推进商务诚信建设。《纲要》强调要加强领域间的信用信息共享以及联合奖惩制度，领域所涉及的24个相关部委将完善各类信用平台建设，加强事中事后监管；利用大数据、人工智能等高新技术，提升监管效率，维护市场秩序和行业治理，化解商业信用风险。

► 社会诚信建设

社会诚信建设重点围绕医疗卫生和计划生育、社会保障、劳动用工、教育科研、文化体育旅游、知识产权、环境保护和能源节约、互联网应用及服务、自然人信用以及社会组织诚信建设10个领域，57个具体方向来完善。可以看到社会诚信更加侧重与每个公民日常生活息息相关的企业诚信建设，除去商务诚信建设里所强调的领域间信用信息平台建设与共享机制，《纲要》更加注重完善各领域的信用管理制度和职业道德建设与行为规范，加强相关行业从业人员的诚信教育，提升诚信意识。

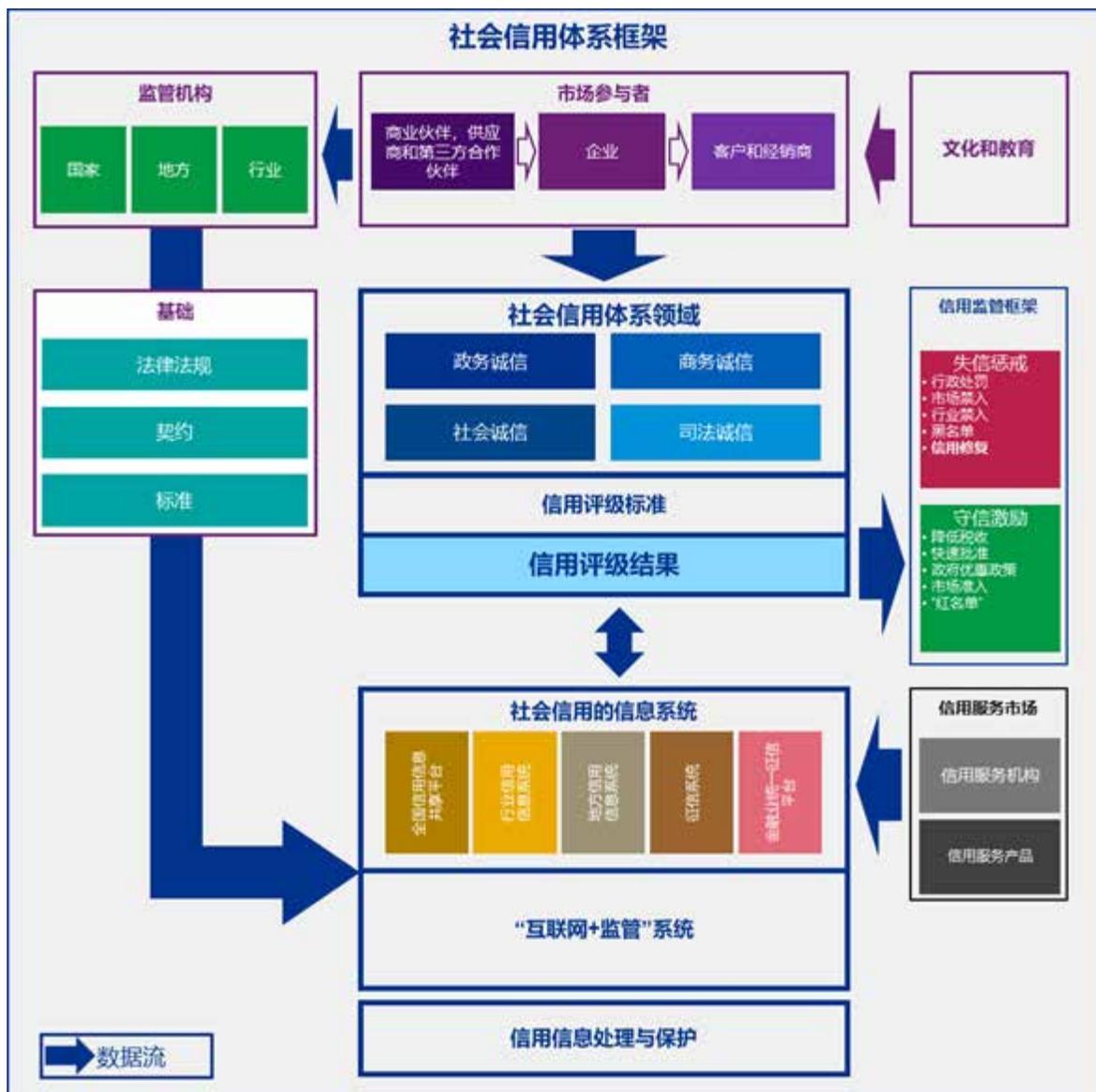
► 司法公信建设

大力推进法院公信、检查公信、司法行政系统公信建设，包括推进智慧法院建设，提高司法行政机构规范化、制度化水平，推动执法司法信息公开，深化检务公开，推进“阳光执法”、“阳光办案”；推动公共安全领域公信建设：加强人口信息管理、强化公民交通安全、公共场所消防安全的诚信管理；提升司法执法和从业人员的信用建设，健全促进司法公信的制度基础。

中国社会信用体系的框架和特点

《纲要》提出社会信用体系建设的主要目标是到2020年，社会信用基础性法律法规和标准体系基本建立，以信用信息资源共享为基础的覆盖全社会的征信系统基本建成，信用监管体制基本健全，信用服务市场体系比较完善，守信激励和失信惩戒机制全面发挥作用。通过完善的社会信用体系，发展以信用为基础，贯穿市场主体全生命周期的新型监管机制，营造良好公平竞争的市场环境。我国目前社会信用体系的基本框架可以用下图示意：

图29 中国社会信用体系框架



资料来源：毕马威分析

在中国的社会信用体系中，有两个要素值得我们重点关注，即“互联网+监管”系统；及联合奖惩和信用修复机制。

► “互联网+监管”系统，建立健全信用监管体系

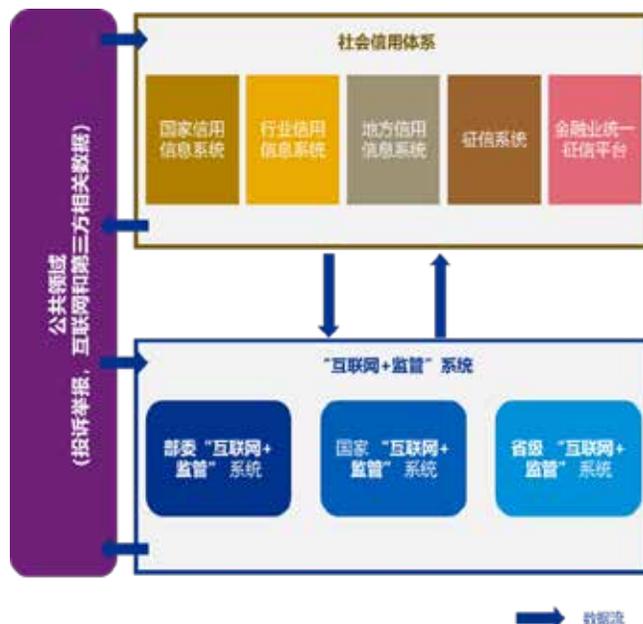
完善的信用信息平台在构建个人信用、企业信用体系过程中发挥着重要作用。近年来随着数字科技和信息经济的高速发展，我国持续推进全国信用信息共享平台建设，通过统一社会信用代码制度、“三证合一”（工商营业执照、组织机构代码证和税务登记证）等措施，以及规范信用信息的采集、整合、交换、发布和使用方法，实现了地方信用信息平台、行业信用信息系统、市场资信调查、评级机构与中央数据库的互联互通，加快了大数据资源整合。

表9 我国现有主要公共信用信息共享平台

全国信用信息共享平台
中国执行信息公开网
国家公共信用信息中心
国家企业信用信息公示系统
新华信用平台
中国人民银行征信中心
金融信用信息基础数据库
企业纳税信用等级查询平台
海关企业进出口信用信息公示平台
信用交通信息平台
全国旅游监管服务平台

资料来源：网络资料整理，毕马威分析

图30 社会信用体系“互联网+监管”系统框架



资料来源：毕马威分析

同时，政府利用全国各级各类信用信息平台，创新信用监管理念：一方面提倡市场主体在办理注册登记、资质审核、日常监管、公共服务等事项时，对资质牌照、市场经营、合同履行、社会公益等信用信息自愿注册，并对信息真实性公开做出信用承诺，强化企业的责任意识 and 自我约束。另一方面政府发挥各地区，各部门，各行业的监管制度，采取“双随机、一公开”原则，现场抽查与网络监控相结合，及时、准确、全面地在信用信息平台上记录市场主体信用行为，并在多部门间共享、公示。这一监管机制联通了政企数据的双向流动，使得信用信息平台相互融合成为全面覆盖市场主体各类监管和信用信息的“互联网+监管”系统，促进社会信用体系在市场经济中的应用。

随着我国统一社会信用代码制度改革的基本完成，市场主体在各部门办理业务时基本实现了“一照一码走天下”。截至2019年7月，由国家发改委会同多部门联合共建的全国信用信息共享平台不断扩大联通范围，现已联通44个部门、所有省市区和70余家市场机构，归集各类信用信息超过370亿条²⁶。

²⁶ 《发展改革委就宏观经济运行情况举行新闻发布会》，中国政府网，2019年8月，http://www.gov.cn/xinwen/2019-08/16/content_5421709.htm

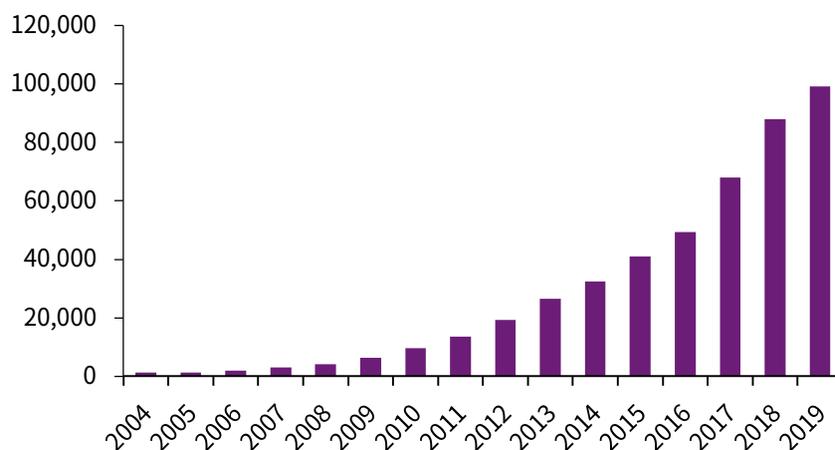
同时，平台实现了信用信息和信用记录查询、异议处理和联合奖惩等功能，截至今年1月初，“信用中国”网站归集发布行政许可和行政处罚信息共计1.47亿条。根据国家企业信用信息公示系统数据显示，截止到2019年6月底，系统共归集涉企信息8.11亿条、日均查询量587万人次²⁷。在招标投标、采购、交易等过程中，通过网站查询信用信息已成为公众的共识。

基于国家的“互联网+监管”系统，政府一方面可以应用大数据分析，对大量的企业信用信息进行甄别，与信用评级标准进行比对，形成企业信用评级报告；相关监管部门根据市场主体在不同领域的信用状况实行差别化监管措施，节约监管成本，提高监管效率。另外，监管部门可以应用智能算法，建立风险预判预警机制，实现对失信行为的早发现、早提醒、早处置，提高监管的及时性、精准性及有效性；督促市场主体保持良好信用，避免发生潜在重大失信行为而承担严重后果。

这些措施有利于构造一个透明、高效的新型信用监管体系，提高经济运行效率。例如，社会信用体系有利于促进消费信贷发展。金融机构或工商企业可以参考社会信用的得分，对个人信用良好的用户加大消费者贷款或信用销售，激发消费市场的活力。截止到2019年底，我国居民短期消费信贷余额从2004年的1253亿迅速增长到2019年的接近10万亿元，年均符合增长率达到34%。社会信用体系的全面实施也将为消费金融市场进一步发展打下良好基础。

同时，金融机构也可以通过高质量的信用风险评级报告，解决银企信息不对称的问题，将提升优质中小微企业从银行等金融机构得到信用贷款的比例，改善我国金融生态环境。

图31 中国短期消费信贷，2004-2019，亿元



数据来源：Wind，毕马威分析

²⁷ 《对十三届全国人大二次会议第6610号建议的答复》，国家市场监督管理总局，2019年11月，http://gkml.samr.gov.cn/nsjg/zlfzj/201911/t20191111_308392.html

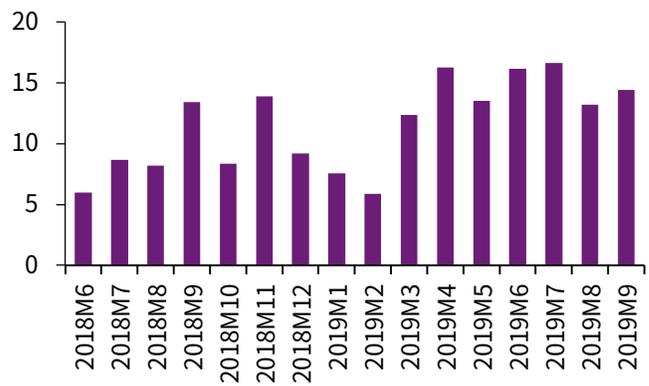
► 联合奖惩和信用修复机制

2016年6月，国务院出台《关于建立完善守信联合激励和失信联合惩戒制度加快推进社会诚信建设的指导意见》，构建了信用联合惩戒的基本框架，为各社会信用体系建设成员单位开展信用建设工作指明了方向。2017年11月，国家发改委、中国人民银行牵头，正式联合印发《关于加强和规范守信联合激励和失信联合惩戒对象名单管理工作的指导意见》，是我国首部关于信用红黑名单统一认定标准，截止到2019年8月，国家有关部门联合签署了51个联合奖惩合作备忘录，其中联合激励备忘录5个，联合惩戒备忘录43个，双项备忘录3个。按照统一标准认定联合奖惩对象名单，对责任方产生直接后果：

- 对信用状况好、风险小的市场主体，合理降低监管抽查比例和频次，尽可能减少对市场主体正常经营活动的影响，使守信者享受“三好两低”，即更好的行政服务、更好的融资服务、更好的公共服务和更低的监管成本、更低的交易成本。
- 对于存在失信行为、风险高的市场主体，一方面增加监管抽查比例和频次，另一方面，对失信记录建档留痕，做到可查可核可溯，同时失信主体的信息被推送至各相关部门，政府机构对所有信用评级领域的负面信用评级实施惩戒，形成“一处失信、处处受限”的局面。
- 此外，我国个人信用也与企业信用相关联，企业会因为企业法定代表人和企业核心管理者的个人失信收到惩罚，反之亦然。

截止到2019年底，红黑名单制度实施效果明显。根据最高人民法院中国执行信息公开网统计数据显示，目前处于失信状态中的失信主体个数为570万个；另外，税务总局也与29个部门签署联合守信激励的合作备忘录，为守信纳税人实施41项守信联合激励措施，特别是与银保监会联合推出的“银税互动”，有效解决了守信中小企业融资难、融资贵的问题。

图32 失信被执行人主体净新增个数，万个



数据来源：信用中国，毕马威分析

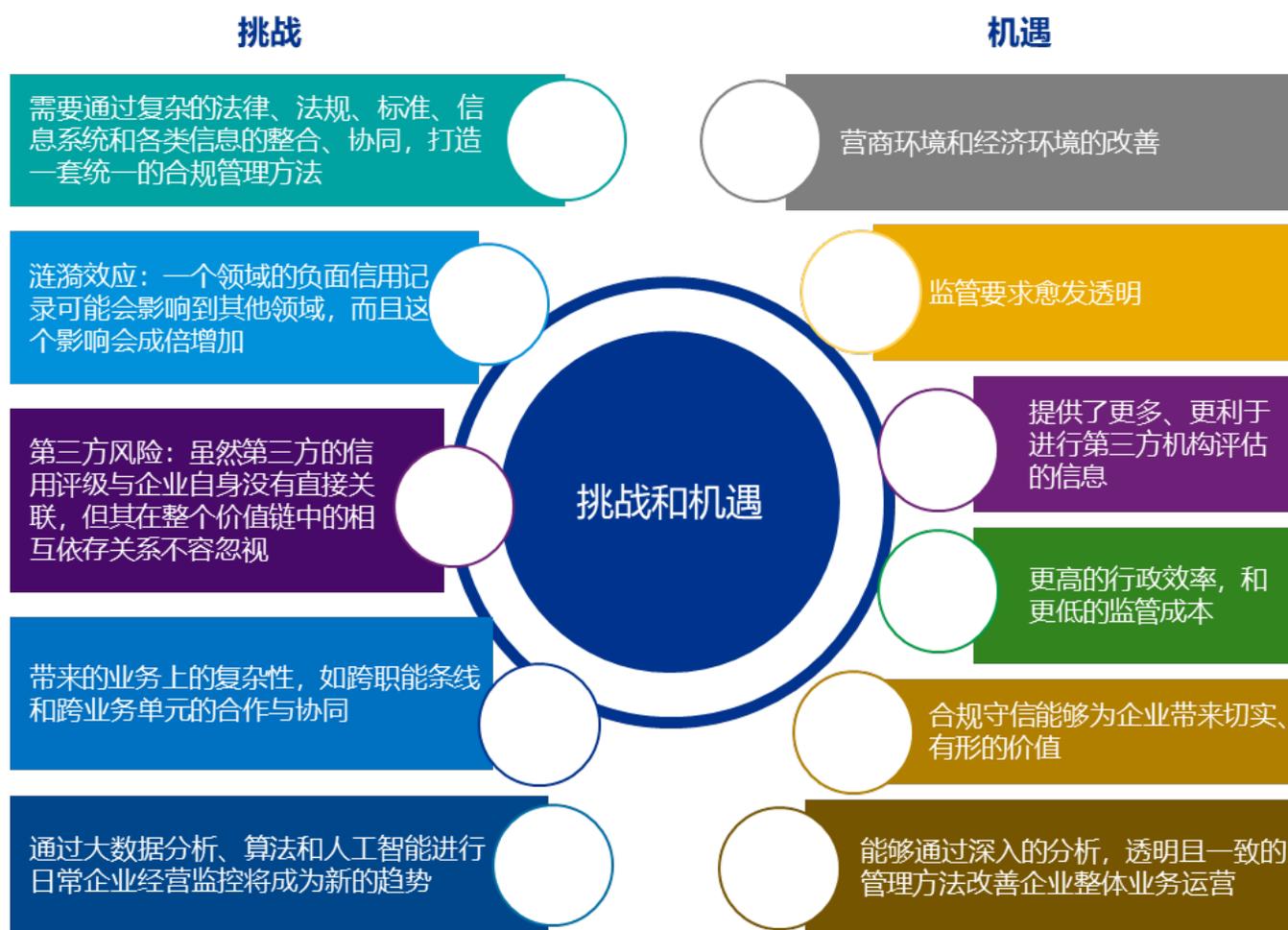
可以看到，联合奖惩机制的建立，能够帮助拥有优质信用的企业获得更好的商业资源，但同时对于企业管理来说亦是一个巨大的挑战，企业需要对社会信用体系所涉及的法律法规全面了解，并结合自身经营活动进行全面核查，一旦有一个领域被列入“黑名单”，就会导致在其他经营活动中处处受到限制。

值得注意的是，联合奖惩仅是市场主体在失信时的一种约束机制，政府建立社会信用体系的主要目的是打造良好的契约社会，优化营商环境。失信主体在规定期限内纠正失信行为，完成信用修复和补救至关重要。发改委目前正在主导建立一套标准化的信用修复机制，企业可以通过做出信用修复承诺，参加公益慈善活动，通过接受相关信用专题培训，提高经营者依法诚信经营意识，对公司内部机构不合规方面进行核查、整改等方式开展信用修复和补救。

企业如何应对社会信用体系的机遇与挑战

通过上述对我国社会信用体系机制运营现状的分析，可以看到，社会信用体系的建立，给我国政府监管和企业生产经营带了诸多的改变，将全面影响我国市场经济和企业经营环境，给企业的风险管理同时带来了新的机遇和挑战。

图33 社会信用体系给企业带来的机遇与挑战



资料来源：毕马威分析

传统的企业应激式的合规管理方法已经不能满足政府基于信用的新型监管机制。在全面梳理企业所在行业及地区的信用法律法规、明确企业想要达到的社会信用体系目标的基础上，我们建议企业可以采取以下实施路径：

► 建立信用评级监管法规库

为确保所有与企业信用评级相关的法律、法规、标准的具体要求和变化能够及时、有效地反馈至企业内部，企业应指定部门作为企业内信用评级牵头部门，负责牵头建立统一的、分层级、分类别的企业信用评级监管法规库，牵头各业务部门及时跟进信用评级相关监管规定的变化情况，按照业务领域，收集适用的法律、法规、标准，建立和维护满足时效性要求的信用评级监管法规库。

► 形成各领域信用评级检查清单

随着信用评级监管法规库的建立，针对各业务部门涉及的不同领域的信用评级标准、要求、激励惩戒措施，应由企业社会信用体系牵头部门与相关业务部门共同配合，梳理企业适用领域的具体的评级要求、依据，建立覆盖各主要领域的信用评级检查清单，并通过业务管理制度、合规手册等形式，将信用评级标准转化为内部管理要求，由各层级机构的业务部门在实际工作中遵照执行。

► 企业信用评级风险评估及优化

基于企业信用评级目标及差距分析结果对现状进行风险评估，识别高风险领域、确定亟待提升的评级领域，并从组织架构、业务流程、制度、信息系统及数据、人员等方面进行根因分析，针对问题形成的根本原因，从公司战略出发，以信用评级目标为导向，以各领域信用评级检查清单为抓手，提出企业在职能架构、制度、流程、系统、人员以及权限等因素方面的优化建议。

此外，企业应建立信用评级考核机制，并确保其在各部门总体绩效考核中的占比，以确保信用评级管理相关工作执行的有效性，驱动企业整体信用管理效果和效率的提升，提高依法诚信经营意识。

► 搭建企业自身的信用评级系统，监控企业信用评级

企业信用评级系统是提升信用评级管理时效性和有效性的工具，能够实现信用评级全流程管理，有效存储信用评级相关的信息和数据，为信用评级前瞻性预测、监控与预警奠定基础。

在信用评级系统建设过程中，可考虑采用统筹规划、分批上线、逐步接入的方式。首先，企业应结合信息系统建设的总体规划，基于信用评级标准，研究建立信用评级系统发展规划，设计信用评级系统的功能框架和发展蓝图。根据信用评级系统发展规划，各领域信用评级工作的推进情况，分批建设开发信用评级信息系统，并在企业内各机构推广，实现对于信用评级工作的信息化支持。同时逐步完善信用评级系统与其他业务或管理系统，以及数据仓库的数据接口，最终实现信用评级数据的自动抓取和分析功能，提升企业各个领域信用风险预警效率，提高内部监控效果。

对于支持开展信用管理工作的基础功能，如信用评级监管法规库、企业信用评级风险评估、信用评级报告、信用评级相关的合规培训等，可先行开发和上线，并随着各项工作的开展，逐步推进和完善信用评级信息系统，以最终实现对于全流程的支持。

► 增加企业内部对于信用管理的文化宣传

弘扬企业诚信文化，通过培训、宣传等手段，增加员工诚信教育，将信用管理的理念纳入企业文化中。同时，管理层应接受相关信用专题培训，提高经营者依法诚信经营意识。

► 建立持续动态监控、定期报告及监管沟通机制

针对企业的信用评级情况以及支撑信用评级的职能架构、制度、流程、系统、人员等方面因素，企业应进行持续监控，并进行定期汇报和重大风险事件报告机制；另外，企业应密切留意政府部门对涉及自身经营的信用评级要求的变化，建立统一的信用评级与外部监管的沟通机制，明确各领域信用评级事项沟通的责任部门、沟通内容及频率；建立信用评级牵头部门与各监管沟通责任部门间的直接信息沟通机制。

总结

2020年是我国全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年，也将是社会信用体系规划全面落地实施之年。在我国逐步消除贫困现象，人人享有基本生活保障，全面建成小康社会之际，如何建设一个更加公平、诚信、开放的社会主义市场经济体制，提升全民族文明素质，营造诚信社会，对我国实现社会主义现代化至关重要。

不断健全的信用法律法规和行业标准制度，日趋协同的联合奖惩机制，强大的“互联网+监管”系统，正在逐步完善我国新型信用监管体系。这有利于国家治理体系和治理能力现代化的提升；有助于政府加强政务诚信和司法诚信的建设；实现对各类市场、社会主体的全面宏观调控；促进国家政治、经济和社会的和谐与稳定。

过去的2019年，国内外的风险挑战明显上升，经济下行压力较大；新冠肺炎疫情的突发给2020年的中国经济带来巨大的挑战，但我国经济稳中向好、长期向好的基本趋势没有改变。通过“十三五”期间国家重点打造的社会信用体系，将信用产品的创新融入数字经济业态发展中，发展消费新业态新模式，稳固消费的基础作用；优化企业融资结构，降低融资成本，发挥投资的关键作用；加强市场对外开放，促进对外贸易，树立包容开放的大国形象，将进一步释放市场经济新活力，创造宏观经济新动力。

附表：主要经济指标

			2018	2019	2019					
	指标	单位	年度数据	年度数据	7月	8月	9月	10月	11月	12月
主要经济 活动指标	名义国内生产总值	万亿元	91.9	99.1	25.2			27.8		
	实际国内生产总值	同比, %	6.7	6.1	6.0			6.0		
	规模以上工业增加值	同比, %	6.2	5.7	4.8	4.4	5.8	4.7	6.2	6.9
	工业企业利润总额	累计同比, %	22.0	-3.3	-1.7	-1.7	-2.1	-2.9	-2.1	-3.3
	社会消费品零售总额	同比, %	9.0	8.0	7.6	7.5	7.8	7.2	8.0	8.0
	固定资产投资完成额	累计同比, %	5.9	5.4	5.7	5.5	5.4	5.2	5.2	5.4
	房屋新开工面积	累计同比, %	17.2	8.5	9.5	8.9	8.6	10.0	8.6	8.5
	房屋销售面积	累计同比, %	1.3	-0.1	-1.3	-0.6	-0.1	0.1	0.2	-0.1
	房地产业土地购置面积	累计同比, %	14.2	-11.4	-29.4	-25.6	-20.2	-16.3	-14.2	-11.4
	中国制造业采购经理指数	指数	50.9	49.7	49.7	49.5	49.8	49.3	50.2	50.2
对外贸易 及投资	出口金额	同比, %	9.9	0.5	3.4	-1.0	-3.2	-0.8	-1.3	7.9
	进口金额	同比, %	15.8	-2.7	-4.9	-5.5	-8.2	-6.2	0.8	16.5
	贸易差额	十亿美元	350.9	421.9	44.1	34.6	39.0	42.5	37.6	47.2
	实际使用外资金额(非金融类)	十亿美元	132.0	0.0	8.1	10.5	11.5	10.0	13.6	13.8
	对外直接投资(非金融类)	十亿美元	120.5	110.6	9.9	8.5	8.8	9.5	8.3	11.8
金融市场	人民币汇率	美元/人民币	6.62	6.90	6.88	7.02	7.08	7.07	7.02	7.01
	人民币实际有效汇率指数	指数	122.6	122.0	121.2	119.8	120.0	120.9	122.6	122.4
	上证综合指数(期末值)	指数	2494	3050	2933	2886	2905	2929	2872	3050
	货币供应量(M2)	同比, %	8.1	8.7	8.1	8.2	8.4	8.4	8.2	8.7
	社会融资规模存量	同比, %	12.0	10.7	10.8	10.7	10.7	10.6	10.7	10.7
	新增社会融资规模	十亿元	19440	25580	1287	2196	2514	868	1994	2103
	新增人民币贷款	十亿元	16166	16817	1060	1210	1690	661	1390	1140
上海银行间同业拆放隔夜利率	%	2.48	2.18	2.11	2.58	2.36	2.47	2.20	1.86	
价格	居民消费价格指数	同比, %	2.1	2.9	2.8	2.8	3.0	3.8	4.5	4.5
	工业生产者出厂价格指数	同比, %	3.5	-0.3	-0.3	-0.8	-1.2	-1.6	-1.4	-0.5
	原油	美元/桶	64.9	57.0	57.5	54.8	56.9	54.0	57.1	59.8
	螺纹钢	元/吨	4177	3933	4035	3790	3794	3801	3926	3885
	70个大中城市新建商品住宅价格指数	同比, %	7.3	9.7	10.1	9.1	8.6	8.0	7.3	6.8

数据来源: Wind, 毕马威分析

联系人



邹俊
北方区首席合伙人
毕马威中国
+86 (10) 85087038
jacky.zou@kpmg.com



龚伟礼
华东及华西区首席合伙人
毕马威中国
+86 (21) 22122999
william.gong@kpmg.com



黄文楷
华南区首席合伙人
毕马威中国
+86 (20) 38138833
ricky.wong@kpmg.com



韦安祖
香港首席合伙人
毕马威中国
+852 28267243
andrew.weir@kpmg.com



吴国强
中国业务发展主管合伙人
毕马威中国
+86 (10) 85087067
raymond.kk.ng@kpmg.com



史伟华
中国业务发展首席运营官
毕马威中国
+86 (21) 22123884
thomas.stanley@kpmg.com



康勇
首席经济学家
毕马威中国
+86 (10) 85087198
k.kang@kpmg.com

社会信用体系及相关企业咨询，请联系：



梅放
风险咨询服务主管合伙人
毕马威中国
+86 (10) 85087188
frank.mei@kpmg.com

研究团队

宏观和政策：王薇，曾远，孟璐，郑亚男，范嘉怡

社会信用体系：高原

设计：李媛媛

kpmg.com/cn/socialmedia



如需获取毕马威中国各办公室信息，请扫描二维码或登陆我们的网站：
<https://home.kpmg.com/cn/en/home/about/offices.html>

本刊物所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。© 2020 毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙) — 中国合伙制会计师事务所，是与瑞士实体 — 毕马威国际合作组织 (“毕马威国际”)相关联的独立成员所网络中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

毕马威的名称和标识均属于毕马威国际的商标或注册商标。

刊物编号：CN-MKT20-0001c

二零二零年二月印刷