

疫情对全球价值链的影响及对策

三菱日联银行（中国）有限公司

李 博

li_bo@cn.mufg.jp

目录

1. 中国参与全球价值链日趋深入，不再仅代工
2. 疫情打压全球价值链，但仅为短期外部因素
3. 全球价值链短期难以重新布局，无需过度悲观
4. 中日价值链短期承压，后疫情时代区域经合或迎春
5. 在华外资企业受疫情影响，但基本面未出现明显变化
6. 国际金融市场不稳或成全球价值链动荡之源
7. 总结和对策

1. 中国参与全球价值链日趋深入，不再仅代工

- 随着中国的产业经济发展，在全球价值链中的参与程度不断加深，由改革开放初期的代工生产转向全产业链渗入。

NIO新能源汽车（ES8）涉外价值链全景

隔音材料

佛吉亚（法国）

座椅配套

延锋江森（美国*）

中控台材料

NAPPA（美国）

铝车身材料

诺贝丽斯（美国）

前保险杠

延峰彼欧（法国*）

天窗

伟巴斯特（德国）

内饰材料

贝内克长顺（德国*）

车灯/液晶仪表

马瑞利（意大利）

尾门控制器/

空气悬架系统/轮胎

大陆（德国）

后制动盘

泛博（法国）

前制动盘

布雷博（意大利）

四驱系统/气囊控制器/毫

米波雷达

博世（德国）

后副车架总成

卡斯马（加拿大）

电动转向

蒂森克虏伯（德国）

后减震器总成

采埃孚（德国）

加速踏板传感器

海拉（德国）

压缩机总成

翰昂（韩国）

音响

阿嘉米斯（法国）

视觉芯片

MOBILEYE（以色列）



电池模组

三星SDI（韩国）

电机设计

浩夫尔（德国）

电机绝缘纸

杜邦（美国）

热管理系统

空调国际（澳大利亚）

BMS/整车控制器

联合电子（德国*）

安全约束系统

延锋百利得（美国*）

外后视镜

梅克朗（德国）

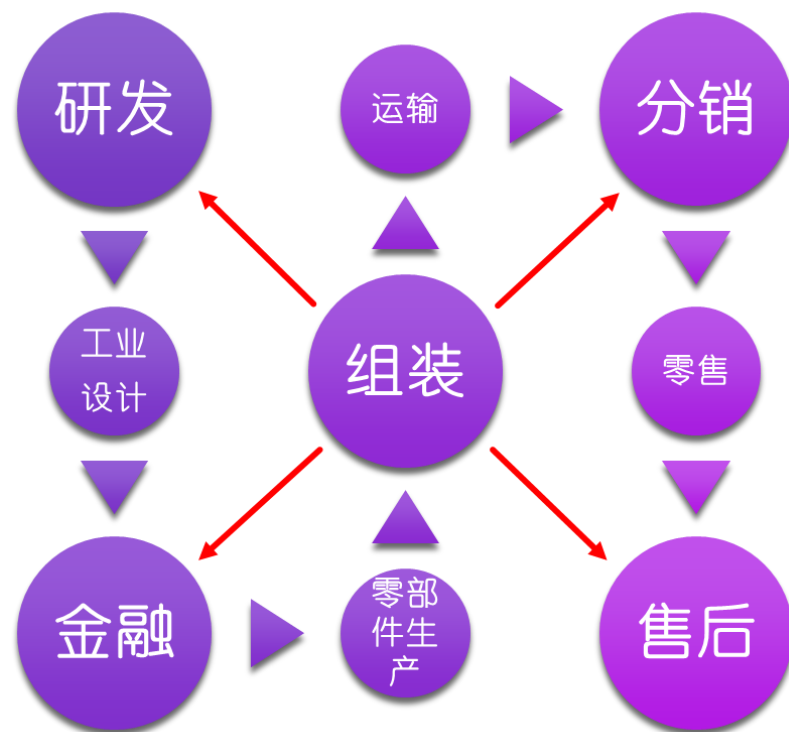
换挡器/座椅舒适系统

康斯伯格（挪威）

整包内饰

安通林（西班牙）

工业价值链中的过程分工



注：*为中外合资

2. 疫情打压全球价值链，但仅为短期外部因素

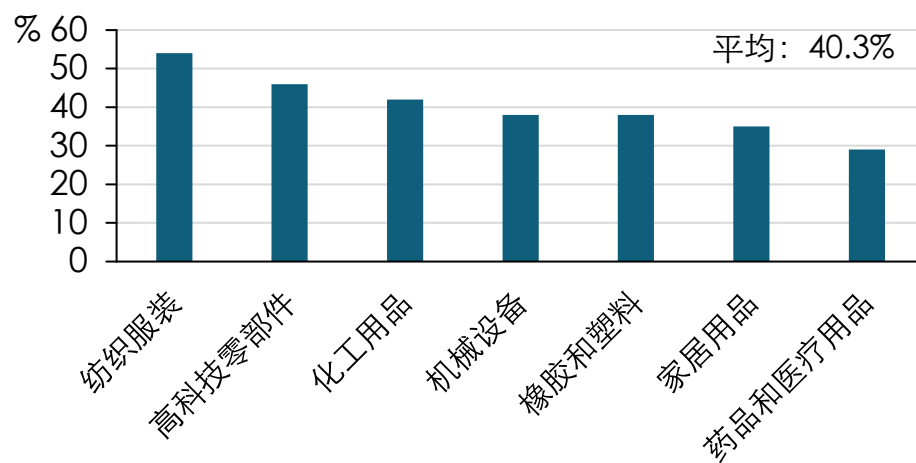
- 中国国内疫情出现放缓，海外疫情防控形势严峻，目前已有逾60个国家（地区）宣布进入紧急状态。
- 全球产业链上下游国家疫情不确定性将对未来需求和供给产生冲击。但随着国内复工加速，供给端形势趋于改善。

疫情影响关停的汽车零部件供应商和整车制造商

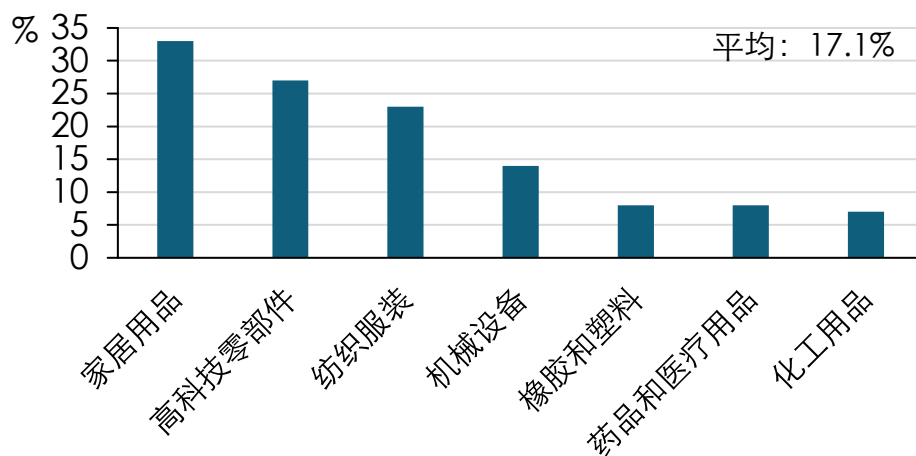
公司名称	国别	关停信息
博世	德国	3-18 关停法国、意大利、西班牙工厂
大陆	德国	3-18 关停欧洲工厂
马勒	德国	3-25 关停欧洲工厂
麦格纳	法国	3-16 关停奥地利工厂
米其林	法国	3-16 关停西班牙、法国、意大利、美国、加拿大工厂
比欧	法国	3-20 关停欧洲工厂
固铂	美国	3-21 关停美国和墨西哥工厂
固特异	美国	4-3 关停欧洲、北美、南美工厂
普利司通	日本	3-21~4-12 关停美洲工厂
大众汽车	德国	3-20 关停欧洲、中美洲、印度工厂
现代汽车	韩国	3-18 关停美国工厂
福特汽车	美国	3-19 关停欧洲工厂，3-21 关停印度、越南、泰国工厂
通用汽车	美国	3-20 关停北美工厂，3-30 关停巴西工厂
日产汽车	日本	3-20~4-6 关停美国工厂
丰田汽车	日本	3-23 关停北美工厂，4-3 关停日本国内5家工厂
三菱汽车	日本	4-2 关停日本国内所有工厂

数据来源：相关媒体报道

中国在全球总产出中的占比



中国各产业出口占比

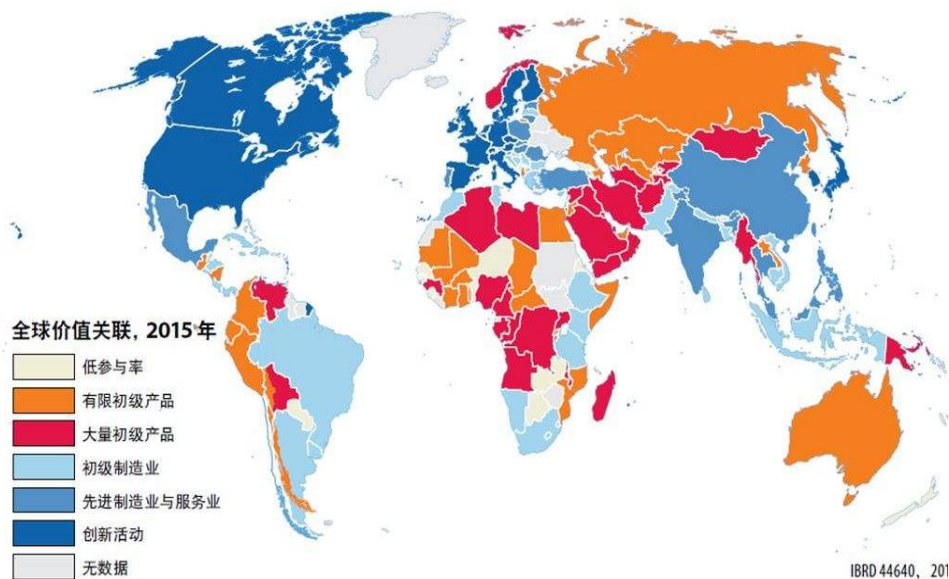


数据来源：中信证券研报

3. 全球价值链短期难以重新布局，无需过度悲观

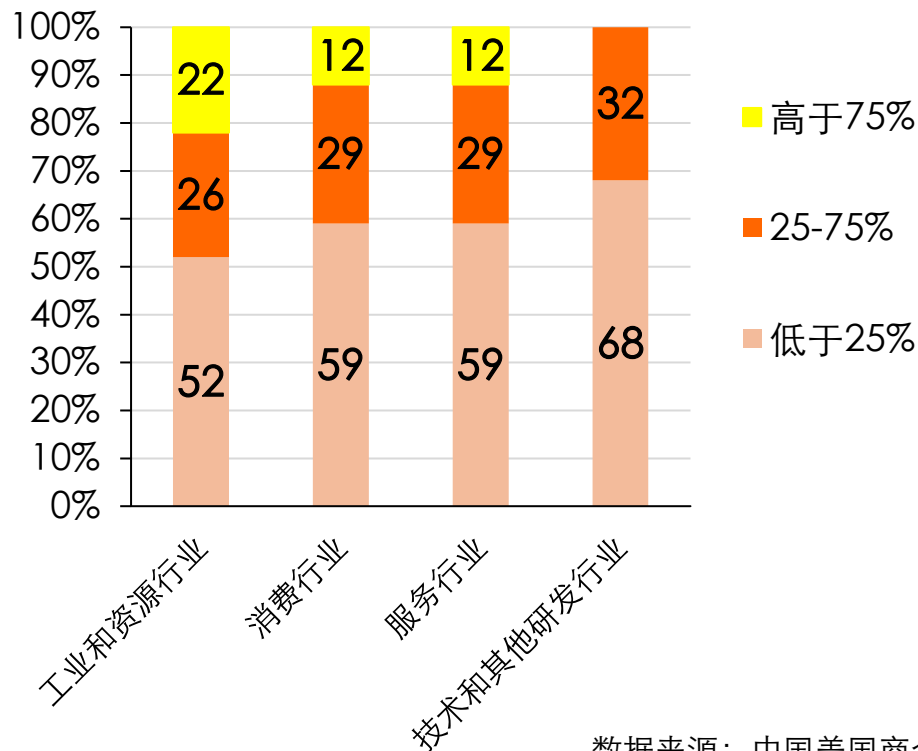
- 德国、中国、日本、美国处于全球价值链的核心位置。由于各国自然环境、人文素质等因素，全球分工已经定型，短期内难以重新布局。
- 全球疫情导致的贸易量减少只是暂时冲击，对于全球价值链的布局影响有限。

各国参与全球价值链的分工



图片来源：招商证券研报

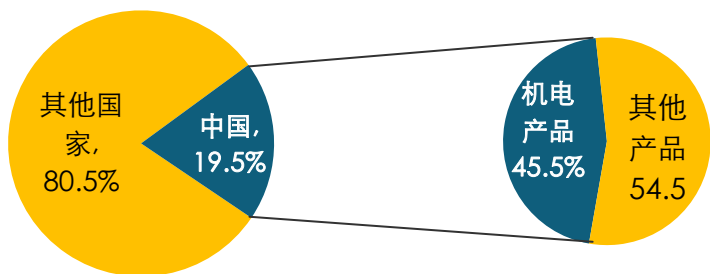
美资在华企业供应链对中国本土中小企业的依存度



4. 中日价值链短期承压，后疫情时代区域经合或迎春

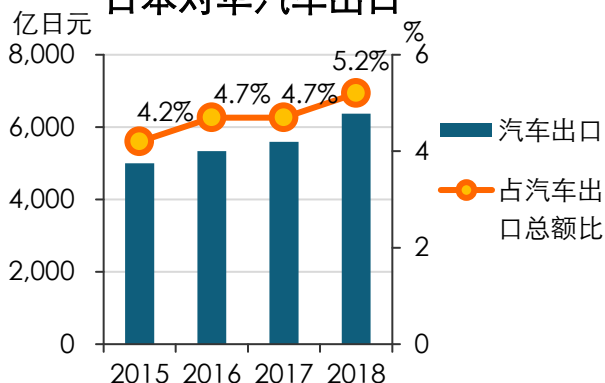
- 中日两国互为各自的主要贸易国，在外贸领域上具有高度互补性。但疫情导致的制造业/物流业停工以及人员往来减少短期内仍对双边贸易和对外直接投资产生较大影响。
- 目前中国疫情得到初步控制，日本疫情有待改善。后疫情时代，RCEP/CPTPP/环日本海经济圈构想有望重启谈判，区域经济合作或迎来强力推进。

日本出口结构 (2019)



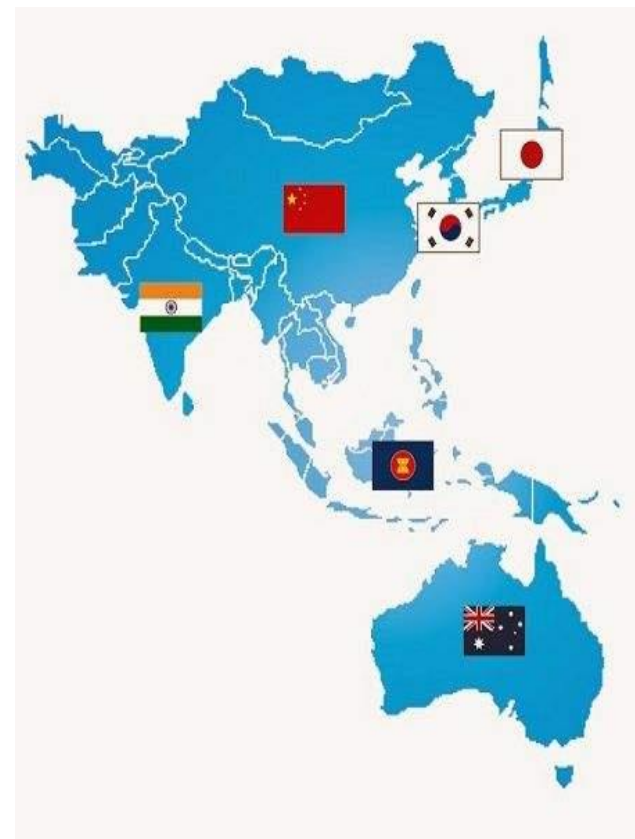
数据来源：日本财务省

日本对华汽车出口

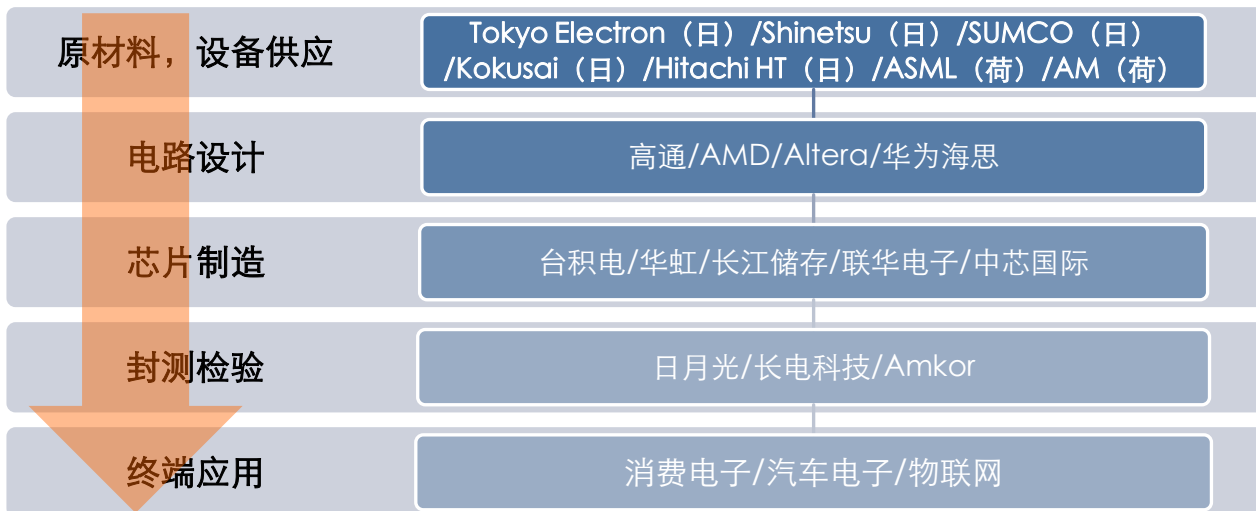


数据来源：日本财务省

RCEP示意图

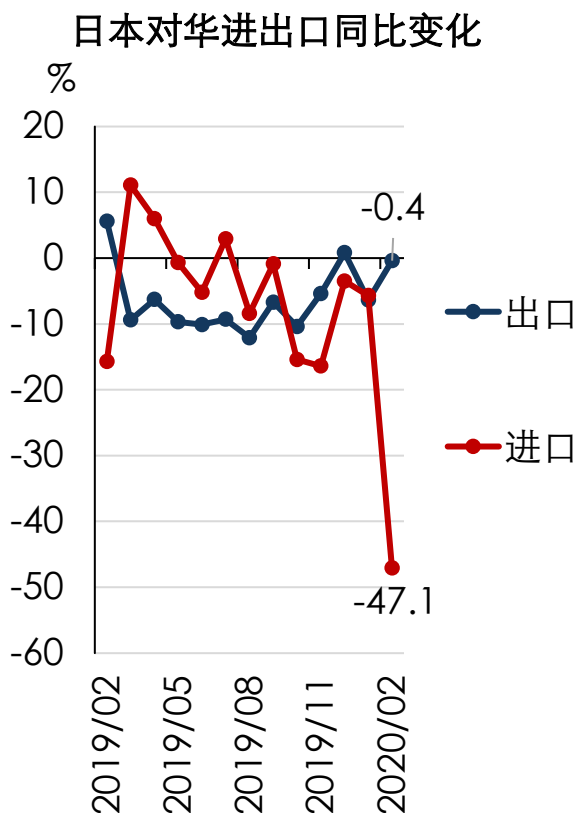


半导体产业价值链布局



5. 在华外资企业受疫情影响，但基本面未出现明显变化

- 联合国3月26日发布的报告指出，受疫情影响，预计2020年全球外国直接投资将下降5-15%，或将触及2008年国际金融危机爆发以来的最低点。
- 但据主要在华外企反馈，对中国投资信心尚未出现明显变化。



数据来源：日本财务省

日资

- 截至3-2，174家生产基地在山东省的日资企业中已有70%恢复生产。截至3-10，产能恢复到7成以上的日资制造业企业占比已达90%。（JETRO）
- 日本长野县209家企业中，8成以上认为中日之间存在较强依存关系，未来不会大幅撤出中国。广岛县250家已在中国投资的企业也表示，中国作为巨大市场的未来性很强，明电舍（EV），关门海（零售）在近期实现了首次对华投资。（帝国数据银行）
- 日本大型造纸企业王子控股和大王纸业表示将扩建在华工厂。（日本经济新闻）

美资

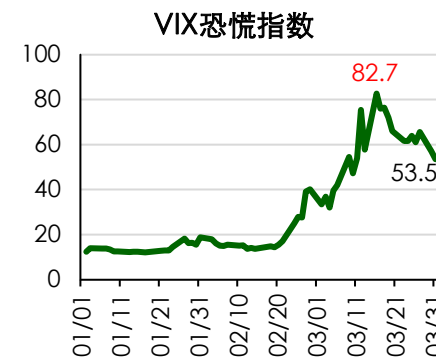
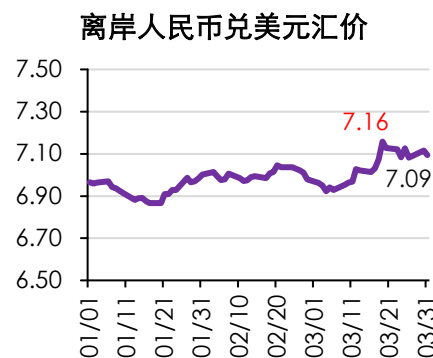
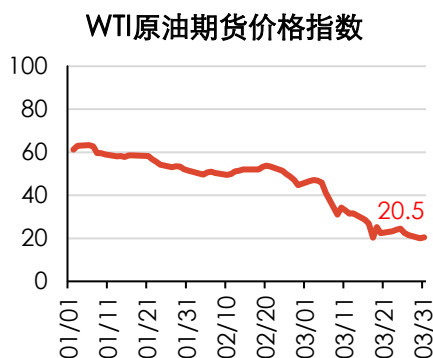
- 近25%的企业将在4月底前回复正常运营，其中，22%的企业已经回复正常运行，40%的企业表示将维持原有投资水平。（中国美国商会）
- 截至3-30，苹果已在中国重启80%的实体门店，位于中国的工厂也已复工，目前正处于产能爬升阶段。（华夏时报）

欧资

- 截至3-31，大众汽车已恢复22家（共24家）在华工厂生产，确定今年将在中国投资40亿欧元，其中4成将用于EV的研发和生产（观察者网）

6. 国际金融市场不稳或成全球价值链动荡之源

- 面对国际疫情蔓延，各国金融监管当局政策目标空前一致。但须对流动性过剩等问题提前做好对策。



数据来源：英为财经

宽松货币

- 年初以来，全球近40国央行先后降息近70次
- 美韩等国接连宣布无限QE
- 公开市场操作 + 多种货币政策工具
- →大量提供流动性，全球时隔十年再次进入全面QE时代

放松监管

- 放松监管要求，灵活处置问题机构
- 巴塞尔银行监管委员会推迟巴塞尔IV实施至2023年
- 延长问题（资本充足率不足、不良率过高等）整改时限
- →降低银行经营负担，避免引发金融危机

扶持实业

- 允许债务人延期还款，放松对逾期和债务重组的认定标准
- 为中小企业提供信用担保，简化信贷申请流程
- 提供紧急无息贷款
- →稳定消费和就业，避免引发社会动荡

对于左侧权宜之计的灵魂四问：

- 如何防止流动性过剩导致的泡沫经济？
- 如何防止不良率激增导致的系统性金融风险？
- 如何增强中小企业和个人对未来经济的信心？
- 如何在现有基础上持续加大对经济的刺激？

7. 总结和对策

总结

- 疫情在全球范围内持续扩散的可能性较此前又有所提升，全球经济可能步入衰退的担忧开始显现。
- 全球产业链上下游国家疫情不确定性带来需求以及供给冲击，但由于全球价值链已经形成，短期内难以重新布局，且疫情影响仅为短期外部因素，对全球价值链影响有限。
- 疫情引发全球范围内的金融冲击，需警惕其通过金融市场和贸易渠道对我国经济产生影响。

对策

