





月度经济概览

	经济形势观察	<ul style="list-style-type: none"> 如何避免贸易争端升级?
	零售	<ul style="list-style-type: none"> 新零售“战役”升级
	科技	<ul style="list-style-type: none"> 揭开人工智能的面纱
	物流	<ul style="list-style-type: none"> 投资潮回升

经济形势观察

如何避免贸易争端升级?

“中美之间是否正走向一种新的冷战?” 5月18日,《经济学人》发表封面文章“A new kind of cold war”。其认为,在不断变化的中美关系中,“相互竞争”正逐渐取代“经济互利”成为最重要的特点;而设计出一套行之有效的规则是难点,并且这在这两个超级大国的争端进一步升级前是否能完成?

在当前背景下,这些问题着实难以回答。不过,金融市场对此变局继续表现出较强的韧性。5月5日,特朗普总统在推文中表示要对2000亿中国商品加征25%关税,道琼斯指数和A股当日分别下跌0.3%和5.6%。然而,在过去的两周内,尽管贸易谈判陷入僵局以及美国政府发布涉华为的禁制令(最新进展是特朗普总统表示美国与华为的争端或会在贸易协

议框架内解决)，美国股市仍然坚挺，这是否是因为全球投资者认为中美能在 6 月的大阪 G20 会议上达成某种协议？要是这样，美股的韧性是否会促使特朗普总统继续“打硬仗”？而中国政策制定者采取的政策似乎更为保守，以减小贸易争端升级对经济增长的冲击。我们认为，可以使人民币汇率从 6.70 温和贬值到 6.90 来应对高关税。此次贬值与 2015 年 8 月 11 日的那次调整不同，金融市场并未出现如上次那样的恐慌情绪，而 7.0 也被普遍视为央行设定的心理防线。另外，5 月 14 日，国务院新成立就业工作领导小组，由副总理胡春华领导，这一行动传递的信息很明确——中国政府将采取一切措施确保社会稳定。

中国的短期目标是避免争端升级，并解决贸易失衡和某些所谓的结构性问题。在贸易问题上，无论是从战术上还是战略上看，降低关税都可被视为中国在整个贸易谈判中的应对之策。从短期来看，如果中国将关税削减至发达国家的水平，就会证明双边贸易失衡在高度互联的全球经济中并不是严重问题，也有利于减轻对“中国对美产品设置贸易壁垒”的指责。

我们一直谨慎看待“购买更多美国产品”这一措施的有效性，此轮贸易谈判搁浅的事实也表明，美方并不倾向采取快速解决方案来解决双边贸易关系。总之，即便中美双方在贸易战中或有进攻或有反制（中国最近对 600 亿美元美国商品加征关税），但考虑到中国一直反对保护主义（2017 年习近平主席在达沃斯论坛的讲话），并承诺与其他国家共享庞大的国内市场（环球时报 2019 年 4 月 26 日社评），我们仍认为降低关税对中国来说是正确的政策回应。中国降低关税将有利于一系列目标的实现。首先，它有利于缩小消费者需求和国内供给之间的差距（如在医药方面）。其次，中国制定了许多双边贸易协定来促进与主要贸易伙伴之间的贸易往来（如近年来中国加大从澳大利亚进口铁矿石和红酒），可以考虑采取更大胆的措施，以改善在处理更多贸易伙伴关系时的地位。如果今后美国重新加入 TPP，那么中国就会被排除在最广泛的经济组织外，并且与美国的贸易关系也受到限制，而降低关税是否能为中国加入 TPP 做出条件准备？因此，客观而言，在改善市场准入方面，美国对中国的要求与中国的改革议程并不矛盾。

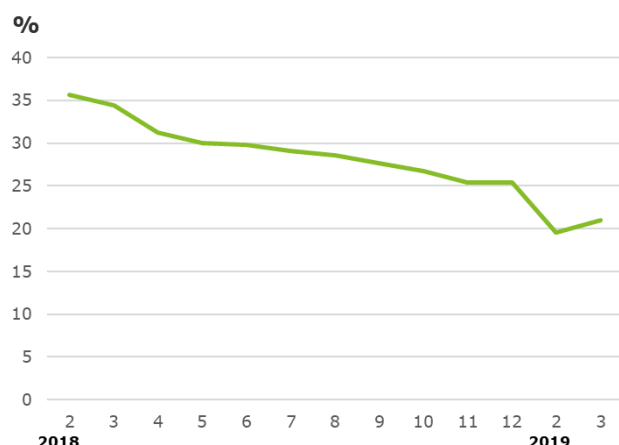
同样，中国若要不惜一切代价来维持人民币汇率稳定也非最明智的举措。中国可以以一篮子货币为基础来定位人民币汇率并逐步减少干预措施，这样人民币就可以为经济波动提供重要的缓冲功能。如果在 G20 会议后中美贸易谈判依旧没有起色，中国应如何避免“操纵汇率”的指责？简而言之，对策可以是更灵活的汇率制度及明确的通胀目标，但这一做法即使是在中期内也是较难实现的。因为这种更灵活的汇率制度需要更强大的金融体系。中国应如何做才能改善金融体系，并化解外部对中国人压人民币的批评？同样，出路在于进行更大胆的市场开放。我们已经在金融业推出开放政策，鼓励快速审批外国经纪公司、保险公司、资产管理公司的许可证，而目前中美贸易谈判僵局或中美技术竞争使得开放国内经济变得更为紧迫。最后，值得注意的是，在经济方面加强必要的民生项目是正确的，以防外部冲击导致社会混乱，但同时也要避免像 2008 年那样的“大水漫灌”。

零售

新零售“战役”升级

中国实物商品网上零售额增速持续放缓。零售行业玩家正在积极寻求新的增长点。生鲜作为居民日常饮食必须消费品，具有消费总量大、消费者需求刚性的特性，同时生鲜往往具备较强的引流效应，能带动其他产品销量增长。因此围绕生鲜发展的各种零售新业态也应运而生，各种生鲜电商更是发展到 4000 多家。

图 1：实物商品网上零售额累计同比 (%)



来源：国家统计局，德勤研究

进入 2019 年以来，部分生鲜零售商由于高成本低利润等原因开始收缩其生鲜新零售业务。在这轮新零售的试错和调整中，互联网和零售企业开始找寻更“轻”和消费覆盖更广的模式，而刚需、高频和品类更全的“买菜”业务成为他们的新目标。

截止目前，该领域的主要玩家包括前期进入该行业的垂直电商每日优鲜、叮咚买菜，以及 2019 年开始入场的阿里、京东、美团在内的互联网企业。巨头纷纷入场的原因在于：千亿规模的生鲜市场中，超过八成的市场份额来自菜市。菜店业务探索的是通过生鲜品类的高频特性来吸引用户，并通过标品来平衡毛利。高频消费、选址社区化、即时性是该模式的特点。

目前买菜模式分为自营和平台运营两种，以上模式各自的优劣势，具体体现在：

- 在买菜自营业务中，“社区前置仓”是主要的业务模式。自营的模式优点在于使“买菜”的服务场景在品控、效率和体验上得到了优化，模式成熟后将获得更高的毛利。然而，独立的仓储虽减少了店面装修和运营成本，但自建仓储仍属于“重资产”，加之追求时效而大面积在社区分布，势必增加库存、配送等经营成本压力。

- 运营平台模式与外卖配送业务的模式相同，参与方需要凭借平台自身对供应链、仓储物流、用户运营等上下游的整合能力服务 B 端和 C 端的用户。因此，该模式多为本地生活服务平台玩家。其优点在于自身仅需向 B 端菜场商家提供数据、线上工具和运力服务，可实现自身轻资产的运作。同时，这样的开放平台也存在品质难控制、标准化难的诸多平台类模式的不足。

图 2：“买菜”领域的两种业务模式

	形式	特点	代表企业
自营	菜场+前置仓	自主掌控 <ul style="list-style-type: none"> 产品品质 配送效率 用户体验 	美团买菜 盒马买菜 苏宁菜场 每日优鲜
平台运营	服务B、C端的开放平台	整合 <ul style="list-style-type: none"> 供应链 仓储物流 用户运营 	京东到家 饿了么 美团

来源：德勤研究

从线下店仓一体化到买菜模式，我们看到了新零售正在调整中迭代升级。从一系列的迭代升级中，我们发现新零售正在呈现出以下特点：

- 新零售正在从单一走向多业态，并加快对社区化的探索。从主打高端、精品的单一店仓商超向高频、刚需、多品类的生活需求类别切入。从本质来看，多业态和社区化的布局切入的是与外卖类似的高频、低客单价的消费新入口，其目的是为了切入更高毛利的家庭消费场景。
- 新零售的行业壁垒正在逐渐提高，随着先进的数字化、供应链对零售的进一步渗透，行业竞争将持续加剧。新零售的参与者将主要以技术、数据占优的互联网巨头和早期进入独角兽为主。

科技

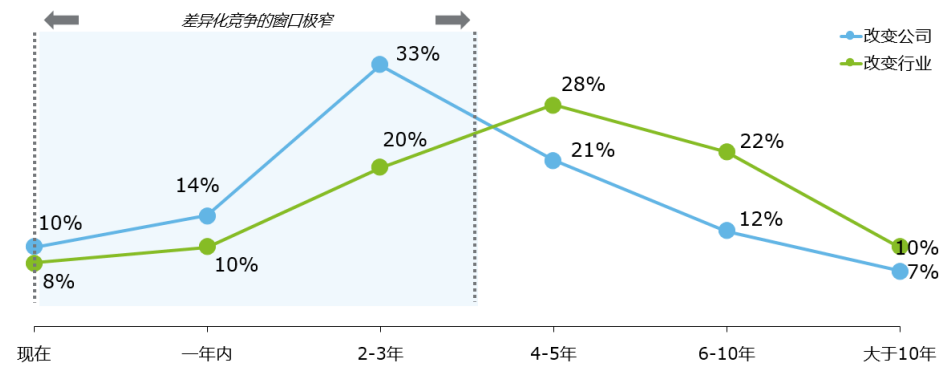
揭开人工智能的面纱

人工智能被认为是未来十年中国最具创新性和破坏性的技术之一。从顶层来看，中国政府设定了一个宏伟的目标，即在未来十年内成为世界领先的人工智能强国。中央政府还公布了一项国家人工智能战略，并制定了超 10 亿美元投资用于人工智能研发的宏伟计划。

在中国至少有 15 个城市加入了人工智能行列之中：北京宣布筹建一个价值 21 亿美元的人工智能技术园区。天津计划设立一个价值 160 亿美元的人工智能基金。此外，私人资本正在流入人工智能行业。2017 年，中国人工智能初创企业拿到了全球 48% 的人工智能风险投资资金，首次超过

美国。中国的人工智能公司数量位居世界第二，仅次于美国，同时也是被认为是世界最有价值的人工智能公司——商汤科技的所在地。

图：AI 将很大程度上改变公司与行业



数据来源：德勤研究

我们最近的全球人工智能调查研究显示，中国早期人工智能先行者正从以下几个方面在支持政府的这些宏伟战略。

- **人工智能技术提供了竞争优势。**他们认为人工智能有助于扩大领先优势或超越竞争对手（55%vs37%）。
- **人工智能技术对成功至关重要。**54%受访者认为人工智能对他们业务的成功而言“非常”或“至关重要”，预计这一比例将在两年内上升至85%，达到全球最高水平。
- **人工智能将提高劳动力。**超过80%的受访者认为，人类工作者和人工智能技术将相互促进，创造新的工作方式，人工智能赋能员工做出更好的决策，同时人工智能技术还将提高员工的绩效和工作满意度。

然而，许多公司仍然不知道如何正确应用人工智能。许多公司都在努力地尝试如何利用人工智能来创造商业价值。然而人工智能的巨大潜力也经常会导致对组织产生不切实际的期望。

为了驶过人工智能的层层“迷雾”并最大化商业价值，公司必须优先考虑并辨别出具有变革性意义的人工智能商业案例。为了从人工智能技术中实现商业价值，具体且可测量的业务成果必须跟踪到业务案例。

管理层需要将技术计划与特定的业务成果联系起来，对于大多数公司来说，这意味着需要将人工智能的能力集成整合到他们现有的或新的应用程序中。短期内行业领域中的最大影响很可能来自于自动化的实现以及帮助人类工作，节省数十亿小时的工人生产力。从长远角度来看，通过人工智能技术来改进和区分产品将驱动商业价值和收入的增长。

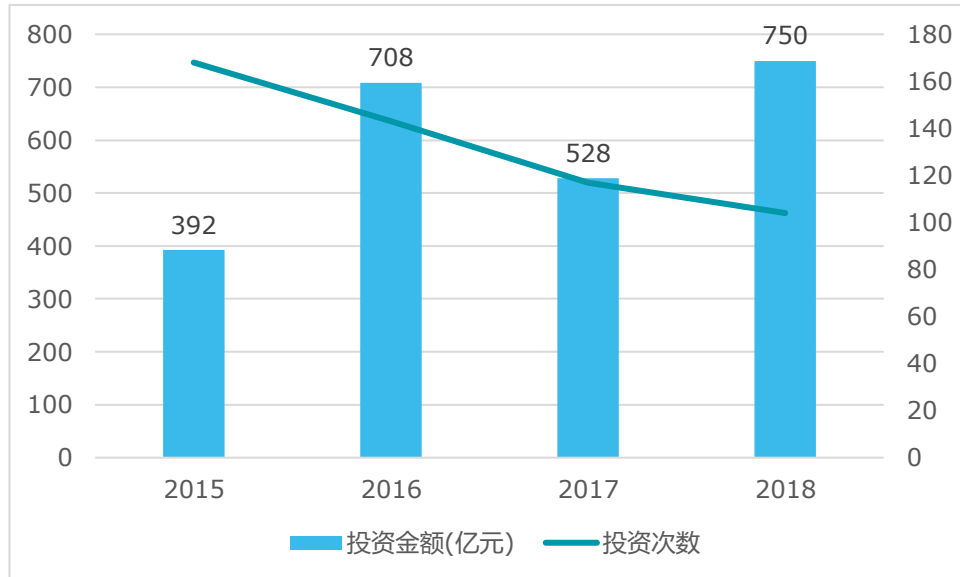
最终，公司可以并用短期考虑和长期考虑的角度来管理他们的人工智能战略，并为一些短期发展机会阐明可实现的业务目标。尤其是在商业实例中，它可以增强人类的工作和决策能力，与此同时也需要关注人工智能的长期潜力。

物流

投资潮回升

伴随着物流市场结构将持续优化，物流行业的投资潮也在震荡中逐渐出现上升的态势。

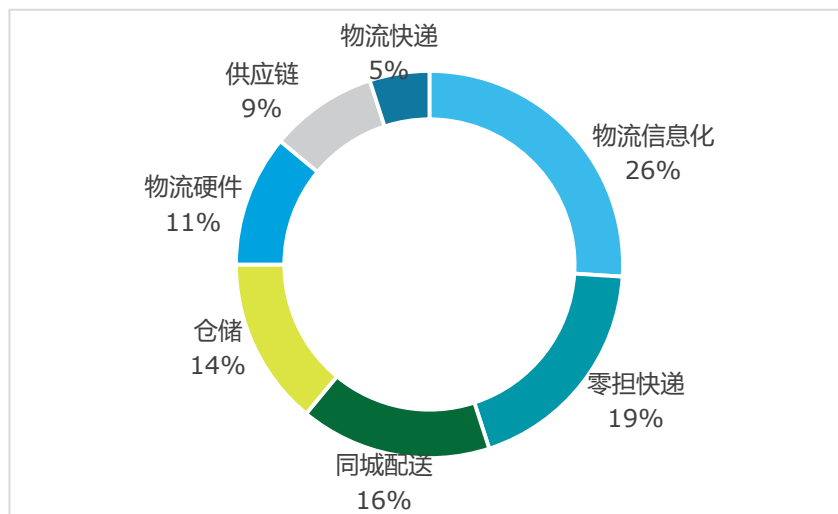
图 1：2015-2018 年物流行业投资统计



来源：德勤研究

在 2018 年物流行业投资过亿的交易中，物流信息化、零担快运和同城配送这三个细分领域综合占比超过 60%，成为物流行业最具资本吸引力的环节，而仓储、物流硬件以及供应链则占据 34% 的份额。从这些投资热点上不难看出，物流产业升级已呈现明显的趋势。

图 2：2018 年物流行业过亿元融资次数细分比例



来源：德勤研究

进入 2019 年，截止第一季度，物流快递领域的投资增长加快，包括由优速快递、货拉拉、申通快递等 11 家物流快递服务企业获总计百亿元的融

资，其中的最大交易记录为阿里巴巴在3月11日投资申通速递46.6亿元的案例。而投资热潮的回升我们认为有如下四个驱动因素。

政策角度：国家“新型基础设施建设”促进物流投资扩大

由于我国存量巨大的物流基础设施目前还达不到智能化的要求，所以推动传统基础设施的智能化改造将成为发展重点。2019年中央经济工作会议将“5G、人工智能、工业互联网、物联网”定义为“新型基础设施建设”，作为政府稳增长稳投资的重点领域，智慧型物流园区、农村物流、冷链物流等新型物流基础设施的投资规模将进一步加大。

技术角度：5G时代新零售对效率提升的诉求正在不断加大

随着技术的发展（特别是5G），在推动智慧物流加速前进的同时，也对物流效率和体验提出了新要求。鉴于智能科技在货物扫码、分类、运送等多个环节的应用，物流运转的效率实现了大幅提升，消费者的用户体验也逐步提高。未来在5G海量连接能力的支持下，会有数十亿的智能设备接入网络，物流效率将会得到极大提升。相应的，针对智能设备和企业的投资将会越来越多。

资本角度：BATJ产业资本主导的物流行业投资渐成规模

“BATJ”近些年均在物流行业的投资有所布局，其中阿里巴巴一家投资（金额超百亿元）的物流公司量，就远超另外三家的总和。从BATJ的投资策略来看，整个市场也正在从成长型投资变成并购产业投资。而其背后的原因是物流产业进入了产业整合阶段，投资本质是建立产业发展命运共同体。因为整个物流产业一旦形成网络和规模效应，会形成非常稳定的基础设施，从长期来看也是十分值得投入发展的产业。

市场角度：物流新兴市场依然炙手可热

随着资本和技术在2019年的进一步涌入，物流行业也将迎来更为剧烈的洗牌，传统物流企业将面临更加严峻的生存环境，而新兴市场依然保持着旺盛的生命力。物流新的细分市场发展快速并且规模均较大，如冷链千亿规模、零担万亿规模、同城配送千亿规模，这些新市场的快速发展无疑正吸引着众多资本的积极加入。除此以外，高效智慧物流基础设施、共享场站和运力体系、跨境电商物流、物流国企混改和多式联运，也将成为未来两年物流行业新的增长点，物流市场对投资的吸引力依然稳健。



联系我们

许思涛
德勤中国首席经济学家
德勤研究负责人 合伙人
+86 10 85125601
sxu@deloitte.com.cn

陈岚
德勤研究
总监
+86 21 61412778
lydchen@deloitte.com.cn

钟昀泰
科技、传媒和电信行业
+86 21 23166657
rochung@deloitte.com.cn

胡怡
高级研究员
+86 21 23166439
alarli@deloitte.com.cn

李美虹
物流行业
+86 10 85207038
irili@deloitte.com.cn



Deloitte (“德勤”)泛指一家或多家德勤有限公司(即根据英国法律组成的私人担保有限公司,以下称“德勤有限公司”), 以及其成员所网络和它们的关联机构。德勤有限公司与其每一家成员所均为具有独立法律地位的法律实体。德勤有限公司(又称“德勤全球”)并不向客户提供服务。请参阅[关于德勤](#)中有关德勤有限公司及其成员所更为详细的描述。

本通信只供内部传阅并只限于德勤有限公司、其成员所及它们的关联机构(统称为“德勤网络”)的人员使用。任何德勤网络内的机构均不对任何方因使用本通信而导致的任何损失承担责任。

© 2019 德勤 • 关黄陈方会计师行(香港)、德勤 • 关黄陈方会计师行(澳门)、德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)(中国大陆)版权所有 保留一切权利。