



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2025 年第 29 期总第 1256 期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：http://www.xtkg.com/

联系地址：安徽省合肥市高新区
创新产业园二期 G3 栋 C 座 902 室

2025 年 4 月 22 日星期二

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



宏观经济	1
加快服务业扩大开放综合试点	1
实施自由贸易试验区提升战略	1
一季度我国电商品质提升扩增量	1
美国对东南亚太阳能产品加征关税	2
特朗普“炮轰”美联储带崩美股	3
货币市场	3
存单首次出现周度净融资转负	3
LPR 报价连续 6 个月维持不变	3
监管动态	4
证券公司并表监管扩展至全行业	4
河南金融监管局开展首贷拓展行动	4
金融行业	4
进一步提升跨境金融服务便利化	4
上交所召开私募机构专题座谈会	5
重点产业	5
一季度新能源商业车险保费大增	5
首款具身智能一站式开发平台发布	5
地方创新	6
上海：布局通用人工智能关键任务	6
广州：加强高技能人才队伍建设	6
深度分析	7
贸易摩擦如何影响我国就业	7



宏观经济

加快服务业扩大开放综合试点

4月21日,国务院新闻办公室举行发布会,介绍《加快推进服务业扩大开放综合试点工作方案》有关情况。《工作方案》从重点服务领域开放、产业创新发展等多个维度,明确了155项试点任务。在金融领域,提出支持探索发展国际保理业务;支持跨国公司人民币开展跨境资金集中运营业务;深化合格境外有限合伙人(QFLP)试点;吸引境外保险公司、主权基金、养老基金、ESG(环境、社会和治理体系)基金、认证鉴证机构为绿色项目提供投融资和技术服务;鼓励信用评级机构开展绿色债券评级服务,支持符合条件的融资租赁公司发行绿色债券等。在完善要素保障方面,围绕过境免签、永久居留、支付便利、执业资格认可等方面提出试点任务,便利境外人才出入境与从业执业;围绕涉外仲裁、律师执业、国际司法合作、劳动保障监察执法、人才培养培训等方面,强化法治保障,有序开展涉外法律业务。下一步,商务部将与新一轮11个试点省市一道,推动试点工作提速加力,更好引领带动全国服务业开放。

实施自由贸易试验区提升战略

4月21日,为推进高水平对外开放,中共中央、国务院印发《关于实施自由贸易试验区提升战略的意见》,对自由贸易试验区建设工作作出系统部署。《意见》强调,经过5年左右的首创性、集成式探索,实现自由贸易试验区制度型开放水平、系统性改革成效、开放型经济质量全面提升,以贸易、投资、资金流动、交通运输、人员往来自由便利和数据安全有序流动为重点的政策体系更加完善,科技创新和产业创新深度融合,现代产业集群能级跃升,新质生产力加快发展,打造开放层次更高、营商环境更优、辐射作用更强的改革开放新高地。《意见》提出,要增强对外贸易综合竞争力,推动货物贸易优化升级,增强服务贸易发展活力,支持数字贸易创新发展。要促进投资自由化便利化,提升市场开放水平,营造市场化、法治化、国际化一流营商环境。要打造高能级科技创新生态,促进创新链产业链融合,扩大国际科技交流合作。要推动数据高效便利安全流动,建立健全数据要素市场规则。

一季度我国电商品质提升扩增量

4月21日,商务部电子商务司负责人介绍2025年一季度我国电子商务发展情况。2025年一季度,我国电子商务持续健康发展,发挥融合线上线下、贯通产业链上下游、联动国内国际优势,推动扩大内需增量,助力外贸拓内销,构建普惠共赢全球电商大市场。电商品质提升扩增量。实施品质电商培育行动,“政策+活动+场景”三方面提振消费,开展产业电商供采对接,助力培育壮大内需增量市场。消费电商稳定增长,据国家统计局数据,一季度网上零售额3.6万亿,实物网零增长5.7%。据商务大数据监测,以旧换新加力扩围拉动数字产品增长7.4%,高分影片和品质堂食拉动在线文娱和到店餐饮增长40%和29.2%。产业电商助推实数融合,“AI技术+数字工厂”模式降低产业链上下游企业运营成本近30%，“电商+产业带”加强订单归集和数字化协同,



提升中小企业生产效率 35%。政府与企业携手，加快推动内外贸一体化，以全球第一大网络零售市场的规模优势，为应对外部风险挑战注入更多底气和信心。

延续实施失业保险稳岗惠民政策

4 月 22 日，人力资源社会保障部、财政部、税务总局三部门联合印发《关于延续实施失业保险稳岗惠民政策措施的通知》，支持企业稳定岗位，助力提升职业技能，兜牢失业保障底线。《通知》明确延续实施 2 项稳岗惠民政策举措。一是助力企业稳定岗位。对不裁员少裁员的参保企业继续实施稳岗返还政策至 2025 年底，中小微企业按不超过企业及其职工上年度实际缴纳失业保险费的 60% 返还、大型企业返还比例不超过 30%。二是助力劳动者提升技能。继续放宽技能提升补贴政策参保年限并拓宽受益范围至 2025 年底，对参保缴费满 1 年、取得相应职业资格证书或职业技能等级证书的参保职工或领取失业保险金人员发放技能提升补贴。加强重点支持，在每人每年可享受 1 次补贴的基础上，对取得急需紧缺职业（工种）证书的，还可增加 2 次补贴次数。同时，强调要持续做好失业保险金、代缴基本医疗保险（含生育保险）费、价格临时补贴等保生活待遇发放和大龄失业人员保障工作。

美国对东南亚太阳能产品加征关税

4 月 21 日，美国商务部正式宣布对东南亚四国太阳能电池及组件加征关税，这一决定标志着长达一年的贸易争端进入关键阶段。根据裁定，反倾销税率范围为 6.1% 至 271.28%，反补贴税率则介于 14.64% 至 3403.96%，其中柬埔寨因企业拒绝配合调查，其产品面临超过 3500% 的惩罚性关税。具体而言，晶科能源在马来西亚生产的产品需缴纳 41.56% 的合并税率，天合光能在泰国的组件税率高达 375.19%。美国商务部数据显示，2023 年东南亚四国占美国太阳能进口量的 77%，总价值达 129 亿美元，其中中国企业通过“借道生产”的产品占比超过 80%。根据流程，美国国际贸易委员会（ITC）将于 2025 年 6 月投票决定进口产品是否对美国产业造成“实质性损害”。若通过，关税将正式生效。此次关税调整的深层动因与中美战略博弈及供应链重构密切相关。美国计划到 2030 年实现光伏组件 100% 本土制造，但目前本土产能仅满足 15% 需求。关税政策旨在加速产业链回流，同时削弱中国在全球光伏市场的主导地位。

特朗普“炮轰”美联储带崩美股

4 月 21 日，美股三大指数集体收跌，道指跌 2.48%，纳指跌 2.55%，标普 500 指数跌 2.36%。美股科技“七巨头”均收跌，其中特斯拉跌幅达 5.75%，英伟达跌超 4.5%。同一天，衡量美元对六种主要货币的美元指数下跌 1.10%，一度跌破 98 关口，并在汇市尾市收于 98.278。除美元外，美国国债同样遭抛售。其中，10 年期美国国债收益率当天一度上涨至 4.41%；30 年期美国国债收益率一度涨至 4.92%。美元资产承压之际，市场避险情绪继续升温，黄金突破 3400 美元，创下新高。COMEX 黄金期货收涨 3.21%，报 3435.10 美元/盎司，再创历史新高；现货黄金上涨 2.91%，报 3423.770 美元/盎司，盘中一度站上 3430 美元/盎司，再创历史新高。当日，美国总统特朗普发文表示，如果美联储主席鲍威尔不立即降息，美国经济将面临放缓风险，再次敦促美联储作出降息决定。市场人士认为，特朗普炮轰美联储成为导致美股下跌的重要原因，此举加剧

了投资者对美联储独立性和经济前景的担忧。

联合国亚太经社会第 81 届年会举行

4 月 21 日，外交部副部长马朝旭出席在泰国曼谷举行的联合国亚太经社会第 81 届年会部长级会议并发表讲话。马朝旭就美国滥施关税阐述中方立场，表示近期美国政府对世界各国加征“对等关税”，是典型的单边主义、保护主义和经济霸凌，亚太各国都是受害者。中方采取坚决反制措施，既是为了维护自身正当权益，更是为了维护国际公平正义和国际经济秩序。中国将坚定不移推进高水平对外开放，以自身发展“确定性”应对“不确定性”，持续担当世界经济增长“动力源”。面对霸凌霸道，妥协退让没有出路，团结协作才有前途。马朝旭表示，亚太经社会作为联合国最具影响力的区域经社发展机构，应坚定捍卫多边主义，深入推进开放合作，培育创新发展新动能，促进包容和可持续发展，推动构建亚太命运共同体。中方愿加强高质量共建“一带一路”、全球发展倡议同亚太经社会协同对接，为亚太互联互通和可持续发展注入更大动力。与会期间，马朝旭会见了泰国外长玛里。

货币市场

存单首次出现周度净融资转负

4 月 21 日，央行在公开市场大幅净投放 1330 亿元，资金价格出现小幅上行。Wind 数据显示，上周存单发行规模 7099.50 亿元，净融资额为 -31.80 亿元，是自 2 月底以来首次周度存单净融资转负，环比前一周 1250.60 亿元净融资，规模进一步缩减，叠加上周政府债发行迎来阶段性高峰，净缴款规模骤升至 7000 亿元以上，创今年以来单周缴款量新高，银行系整体融出规模大减，国有大行融出意愿下降更为明显。浙商固收统计数据显示，上周国有行融出规模下降至 2.84 万亿，股份行融出规模小幅下降，大行体系融出规模下降至 3 万亿以下（2.96 万亿），银行负债端边际收紧较为明显。在此背景下，存单一级发行利率虽延续下行但幅度收窄，其中 1 年期同业存单加权发行利率报 1.77%，周环比下行 2bp。分机构看，国有行和股份行均下行 2bp，较前周分别下行 9bp、11bp。4 月 25 日央行将开展 MLF 续期操作或是关键，目前存单利率相较资金利率利差已明显压缩，部分买盘有所止盈，存单收益率或维持区间震荡。

LPR 报价连续 6 个月维持不变

4 月 21 日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布新一期贷款市场报价利率（LPR），1 年期 LPR 为 3.1%，5 年期以上 LPR 为 3.6%，两个品种报价继续保持不变。2024 年 11 月以来，两个期限品种 LPR 已连续 6 个月保持不变。2024 年全年，1 年期和 5 年期以上贷款市场报价利率分别下降 35 个基点和 60 个基点。从经济基本面看，一季度我国经济运行实现良好开局，且当前社会融资成本已处于历史低位，短期内降低政策利率、引导 LPR 下降的紧迫性不强。受外部环境扰动，近期人民币汇率承压，美联储放缓降息节奏也导致中美利差压力增大，进一步制约降息。当前，商业银行净息差水平整体偏低，报价行缺乏调整 LPR 加点的意愿。4 月 LPR 报价不变符合



市场预期,当前银行净息差处于历史低位,报价行主动下调 LPR 报价加点的动力不足。总体上看,年初以来 LPR 报价持续不动,根本上是一季度经济走势偏强,由此,尽管当前货币政策基调由稳健转为适度宽松,但下调 LPR 报价的迫切性不强。

监管动态

证券公司并表监管扩展至全行业

4 月 19 日,为提升证券公司全面风险管理能力,加强对子公司及业务条线的“垂直化”管理,中国证券业协会日前发布了《证券公司并表管理指引(试行)》。《指引》起草遵循全面性、实质性和有效性原则。一是明确并表管理覆盖证券公司及各级附属机构,以及各类表内外、境内外、本外币业务,涵盖董事会、监事会、经理层、各部门等多层级的职责分工,涉及公司治理、业务协同与内部交易管理、风险管理、资本管理等各关键领域。二是强调证券公司应遵循实质重于形式的原则,以实管实控为基础,充分考虑业务复杂性和风险相关性,合理审慎确定并表范围,建立相适应的并表管理体系和工作机制。三是强调证券公司应当对公司整体风险进行穿透管理,有效识别、计量、监测、评估和控制公司的总体风险状况。2020 年,证监会批准中金公司、招商证券、中信证券、华泰证券、中信建投、国泰君安等 6 家证券公司实施并表监管试点,为试点转常规探索和积累了行之有效的做法和经验。

河南金融监管局开展首贷拓展行动

4 月 21 日,河南金融监管局发布消息称,2025 年,该局联合省发展改革委制定出台《进一步推动小微企业融资协调工作机制走深走实加力支持民营企业融资工作方案》,指导全辖各级专班优化机制运转模式,利用“红黄绿”灯协调转办机制加强要素保障,要求银行机构重点加大民营、外贸、科创等领域企业支持力度,强化金融产品供给,确保信贷资金“直达基层、快速便捷、利率适宜”,助力全省小微企业融资实现“量增、价降、面扩、质提”的工作目标。河南金融监管局表示,下阶段将结合“四高四争先”发展目标,重点关注“两重”“两新”“两业”“7+28+N”产业链群等领域融资需求,在工作机制中增设外贸工作组,将走访对接范围扩大至全部民营企业。持续开展民营和小微企业首贷拓展行动,提升首贷、续贷、中长期贷款和信用贷占比,实施减费让利,推动降低企业综合融资成本。落实普惠信贷尽职免责要求,营造“敢贷、愿贷、能贷、会贷”融资氛围,助力全省小微企业高质量发展再上新台阶。

金融行业

进一步提升跨境金融服务便利化

4 月 21 日,中国人民银行、金融监管总局、国家外汇局、上海市人民政府联合印发《上海国际金融中心进一步提升跨境金融服务便利化行动方案》。《行动方案》着眼于更好发挥上海国际金融中心在服务构建新发展格局中的特殊作用,支持各类主体

更加安全、便捷、高效参与国际竞争与合作，从提高跨境结算效率、优化汇率避险服务、强化融资服务、加强保险保障、完善综合金融服务等五方面提出 18 条重点举措，对上海加快建设国际金融中心具有重要意义。其中提到，完善企业集团全球资金管理体系。优化本外币一体化资金池管理政策，便利主办企业代境外成员单位开展资金集中收付业务。推动金融机构提升数字化服务水平。鼓励银行开展对个人与企业的数字身份跨境认证和电子识别，稳步扩大跨境收付业务中的数字化服务覆盖面。提升人民币跨境支付系统（CIPS）功能和全球网络覆盖。跨境清算公司增强与金融机构协同联动，共同提升对“走出去”企业的服务水平。

上交所召开私募机构专题座谈会

4 月 21 日，上交所召开私募机构专题座谈会，与 10 余家头部私募机构代表深入交流，充分听取意见建议。与会机构表示，近期美国通过关税政策构筑贸易壁垒，引发全球风险资产剧烈波动。在党中央坚强领导和有力部署下，稳市政策密集出台，中央汇金等中国版“平准基金”在关键时刻加大稳市力度，各市场主体纷纷响应自发回购增持，合力推动股市企稳回升。关税短期冲击不改中国资本市场长期向好趋势，充足的宏观政策调节工具、广阔的内需市场、引领产业发展的新兴科技和具备韧性的供应链体系为资本市场平稳向好提供重要经济基本面支撑。新“国九条”“科创板八条”“并购六条”等落地实施，上市公司积极分红回购，持续加大股东回报，中国股市长期投资价值持续提升。与会机构认为，随着国内经济结构优化、政策利好和关税冲击下全球资金再平衡，中国资产具备显著的估值修复和提升潜力，将坚定持有中国优质资产，树牢“长期、理性、价值”投资理念，共同维护资本市场平稳运行。

重点产业

一季度新能源商业车险保费大增

4 月 21 日，最新数据显示，今年一季度新能源商业车险签单保费超 314 亿元，同比增长 44%。同时，有效报案件数 36.3% 的同比增速低于保费增幅，折射出技术进步等因素带来的风险改善趋势。随着我国新能源汽车产业核心技术的快速迭代升级，智能驾驶技术正加速商业化落地。通过保险手段有效防范智能驾驶带来的风险，成为车企和广大车主的共同诉求。在这一背景下，财险业正加速切入“智驾时代”，积极填补智能驾驶领域的保险空白。一些险企正积极布局智驾保险，例如：在产品储备方面，人保财险正在开发 L3 级及以上的智能网联汽车专属车险产品，提前布局未来智能驾驶技术升级所带来的新型保险风险以及保险需求；在理赔方面，人保财险配合相关部门共同制定《智能网联汽车交通事故保险赔偿判定技术规范》，为未来智能网联汽车事故定责提供行业标准。一些车企也在尝试和险企联合推进智驾险落地，例如：小米汽车表示将推出“小米智驾保障服务”，计划为用户提供最高 300 万元保障金额。

首款具身智能一站式开发平台发布

4 月 21 日，智元机器人发布了行业首款具身智能一站式开发平台 Genie Studio。

当前,开发者们普遍面临数据难获取、模型难训练、开发成本高、工程门槛高等重重难题。为此,Genie Studio 推出“数据采集、模型训练、仿真评测、模型推理”四大核心模块,彻底打通具身智能从数据到部署的完整链路,并给开发者提供全流程的解决方案,让“训练机器人大脑”变得前所未有的简单高效。该平台的数据采集模块深度重构机器人数据生命周期,打造从多模态数据采集、流程化数据处理、可视化数据标注到数据集高效管理的一站式数据中枢。模块整合了智元积累的百万级真实机器人数据和仿真数据,覆盖工业、家庭等 5 大行业、100 多种场景,开发者可以直接调用经过实践检验的“数据集养料”。模块还支持高效海量数据采集,单机单日产能高达 1000 条,同时,支持多种机器人本体与末端,兼容真机采集与仿真合成,实时高效处理海量数据,人工审核保证数据质量、规范数据集管理。

地方创新

上海：布局通用人工智能关键任务

4 月 21 日,上海市经济和信息化委员会发布《关于开展 2025 年新一代通用人工智能创新任务揭榜挂帅工作的通知》,旨在前瞻布局一批新一代通用人工智能关键任务,加快建设人工智能上海高地,打造人工智能世界级产业集群。《通知》显示,具身智能、科学智能、空间智能、群体智能、类脑智能等新技术、新领域已逐渐成为通用人工智能的发展重点。本次揭榜挂帅面向以上 5 个揭榜方向,征集并遴选一批具备较强创新能力的单位集中攻关,推动新一代人工智能关键技术突破,加速新技术、新产品落地应用。在具身智能揭榜任务方面,围绕真实场景下的自主作业、异构人形机器人、高质量具身智能数据集、具身智能模型库,打造具身智能训练算力基础设施。新一代通用人工智能“揭榜挂帅”征集申报时间为 4 月 18 日至 5 月 13 日。申报征集结束后,组织专家遴选。揭榜单位按照项目申报书提出的建设目标,在 2 年内完成任务。建设完成后,对建设成效进行评估,择优确定揭榜优胜单位。

广州：加强高技能人才队伍建设

4 月 21 日,广州市人民政府办公厅印发《关于加强新时代广州高技能人才队伍建设的实施意见》。根据计划,到 2027 年,预计全市技能人才总量达 460 万人以上,高技能人才达 185 万人,高技能人才占技能人才总量的 40%。《实施意见》还提出围绕 15 个战略性新兴产业集群、6 个未来产业和 8 个现代服务业等重点领域,培育高素质技能人才,新增培育先进制造业技能人才 10 万人次,数字技能人才 5 万人次,“百县千镇万村高质量发展工程”农村实用人才 3 万人次,“一老一小”相关行业技能人才 8 万人次,为建设“12218”现代化产业体系提供技能人才支撑,并遴选建设 50 家市级高技能人才培训基地和 30 家大师工作室。广州将建立技能要素参与分配制度,强化技能价值导向,引导企业建立健全岗位价值、技术创新、技能水平和绩效等级等要素参与分配的机制。国有企业工资总额分配应向高技能人才倾斜,高技能人才人均工资增幅原则上不低于本单位管理人员人均工资增幅。



深度分析

贸易摩擦如何影响我国就业

芦哲（东吴证券首席经济学家，
中国首席经济学家论坛成员）
来源：中国首席经济学家论坛

一、贸易摩擦对我国就业的影响及测算

（一）贸易摩擦对我国就业有何影响

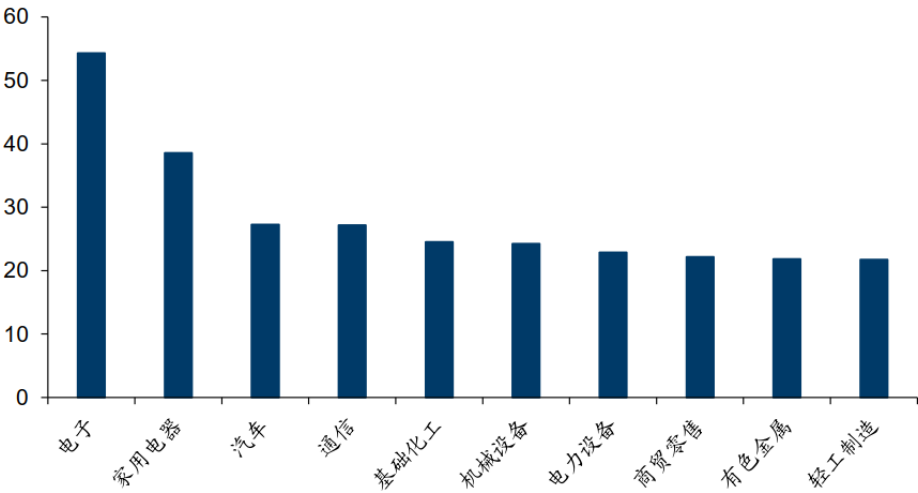
加征对等关税后或对我国就业市场造成扰动。其一，从直接影响来看，出口企业受到对等关税的冲击会产生订单减少、业务收缩的问题，截至 2024 年底，我国工业企业出口交货值占工业企业营业收入的比重约为 11.2%，加征关税后出口业务的收缩会使得企业营收减少，加大企业的经营压力，对制造业企业用工造成直接影响；

其二，从间接影响来看，一方面，面对高额的关税压力，部分企业或工厂可能将生产线迁移至关税成本较低的东南亚和拉美地区，造成就业岗位减少及劳动力的外流。另一方面，制造业企业出口订单的减少会对其上下游产业链造成连带影响，如上游原材料相关行业及下游出口相关的航运、物流和仓储等行业就业均会受到一定波及。

从对就业影响的行业结构来看：从对美出口结构来看，在 2024 年，玩具（32.7%）、纺服（24.9%）、家具（25.1%）等劳动密集型行业对美出口占比较高，这些行业更容易受到美国对等关税的冲击，进而影响相关制造业企业的就业；从上市公司境外业务收入占比来看，根据上市公司 2023 年年报的数据，电子、家电、交运和纺服等行业境外业务收入占比超过 20%，受对等关税的影响可能更为明显。

从对就业影响的省份结构来看：从对美出口占 GDP 的比重来看，截至 2024 年底，浙江、广东、上海、江苏和福建五个省份对美出口占 GDP 的比重高于 4%，而其他省份均低于 3%；从对美出口占总出口的比重来看，山西和河南对美出口占比超过 20%，而四川、福建、西藏、浙江、江苏、广东和上海对美出口比重也超过 15%，以上省份对美贸易的风险敞口相对较大，其就业情况更易受到对等关税政策的波及。

■ 境外业务收入占比



数据来源：Wind，东吴证券研究所

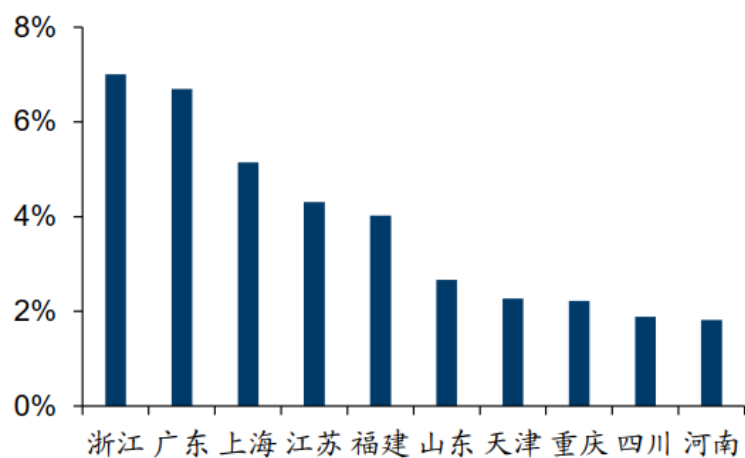
图 1：失业率情况

但边际来看,我国消费增长仍面临着一定的问题与挑战。其一,社零缺口仍未收敛,消费增长长期动能有所减弱。从社零来看,截至 2024 年底,我国社零总额录得 48.8 万亿元,同比增速 3.5%,较 2023 年明显回落,而如果以疫情前 2010-2019 年进行线性外推,社零仍旧存在接近 7 万亿的缺口,其中餐饮收入和商品零售缺口分别为 11.4%和 12.8%,较 2023 年又进一步走阔,指向疫情后社零的缺口仍未出现收敛,消费增长的长期动能明显下滑。

而如果从居民人均消费支出的角度来看,2024 年居民人均消费支出基本已修复到疫情前线性外推后的趋势值,表明居民端的消费水平已基本修复,且分结构来看,服务消费的修复程度要优于实物商品消费。

结合社零和居民人均消费支出的统计范围可以看出:居民消费的修复情况要优于社会集团、且餐饮、服务性消费的修复情况要优于实物商品消费。

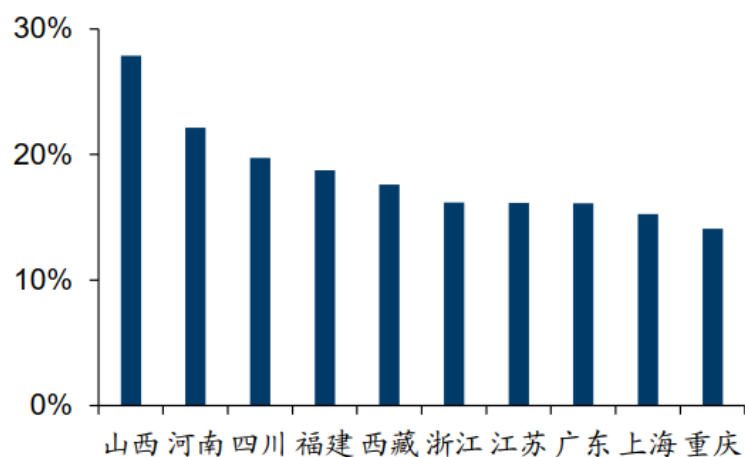
■对美出口占GDP比重



数据来源:海关总署、Wind,东吴证券研究所测算

图 2: 部分省份对美出口占 GDP 比重占 5%

■对美出口占比



数据来源:海关总署、Wind,东吴证券研究所

图 3: 各省市对美出口占整体出口比重

(二) 贸易摩擦对就业影响的两种测算方法

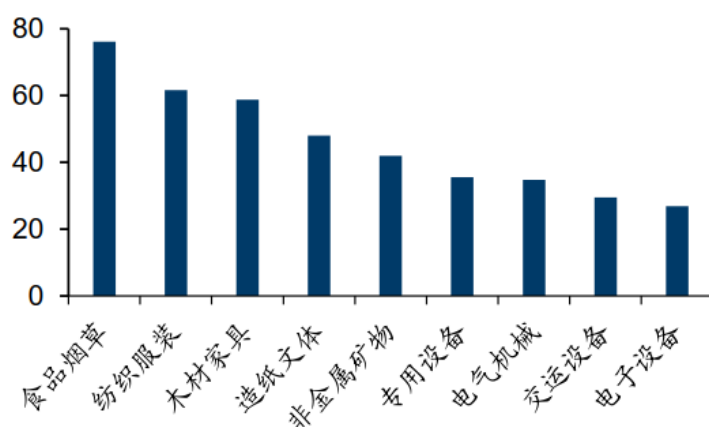
其一是通过投入产出表测算出口对就业的拉动。自 2011 年起,商务部会同海关总署、国家统计局、国家外管局与中国科学院共同开展了针对我国外贸对国内影响的相关研究,其中基于投入产出表测算了出口对就业的拉动情况。截至 2018 年,我国每百

万美元出口拉动的就业人数约为 40.2 人次，其中每百万美元一般贸易出口拉动的就业人数约为 46.7 人次，每百万美元加工贸易出口拉动的就业人数约为 26.2 人次，反映出一般贸易对于就业的拉动更为显著。而从趋势上来看，随着国民劳动生产率的提高，出口对就业的拉动呈现边际走弱的趋势，2010 年我国每百万美元出口拉动的就业人数约为 61.8 人次，显著高于 2018 年的水平。

从行业分布来看，出口对于劳动密集型行业的拉动要强于技术密集型行业。截至 2018 年，每百万美元出口对纺织服装、木材加工等劳动密集型行业就业的拉动均接近 60 人次，而对电子设备、通用/专用设备、交运设备等技术密集型行业就业的拉动均低于 40 人次。

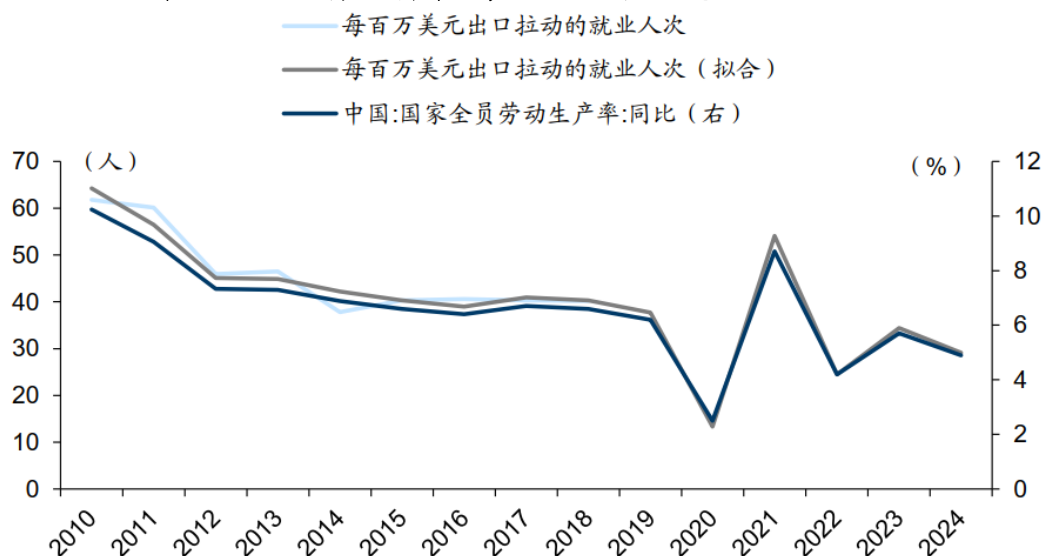
以每百万美元出口拉动的就业人数与我国全员劳动生产率同比增速的历史数据进行拟合，对每百万美元出口拉动的就业人数进行线性外推，估算出 2024 年每百万美元出口拉动的就业人数约 29.1 人次，对应 2024 年出口拉动的就业人数约 1.04 亿人次。

■ 每百万美元出口拉动的就业人次



数据来源：全球价值链与中国贸易增加值核算研究报告》，东吴证券研究所

图 4：出口对劳动密集型产业就业拉动更为明显（人）



数据来源：全球价值链与中国贸易增加值核算研究报告》、Wind，东吴证券研究所测算

图 5：出口对就业的拉动与劳动生产率的提升息息相关

假定在当下全部商品加征 145%、部分商品最高加征到 245% 的税率，且年内维持

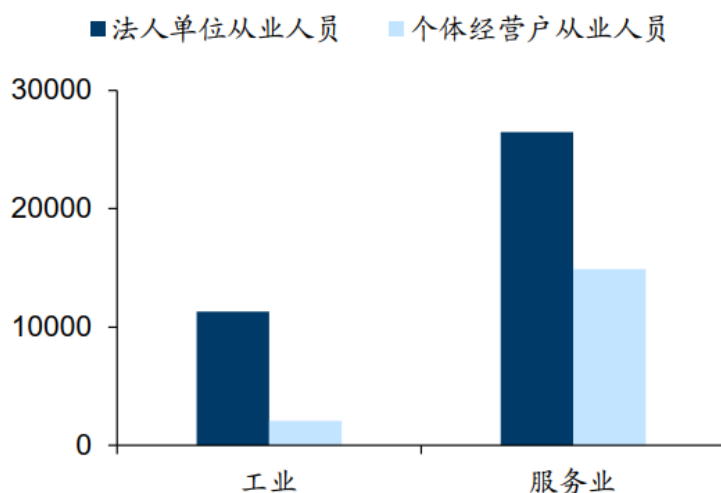
此税率的极端情况下,则预计对等关税对我国出口增速的影响可能会达到 6.6%,对应出口下滑对就业的影响可能约为 686 万人;

而如果后续贸易摩擦有所缓和,美方在上半年取消或者大幅调低对等关税的乐观情形下,则预计对等关税对我国出口增速的影响可能仅为 1.5%,对应出口下滑对就业的影响可能约为 153 万人;

而在中性情形下,美方在三季度适度调低对等关税,则预计对等关税对我国出口增速的影响可能约为 3.4%,对应出口对我国就业的影响约为 357 万人。

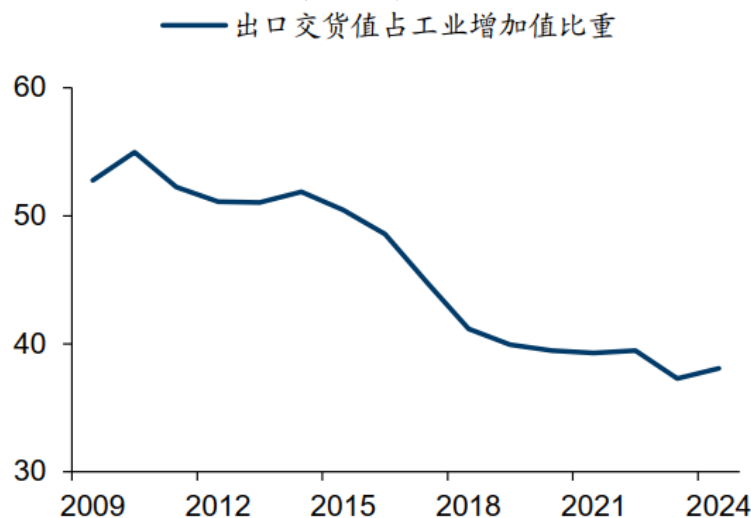
其二是通过工业企业中出口交货值占比估算出口对就业的拉动。截至 2024 年底,我国工业企业出口交货值约为 154338 亿元,工业增加值约为 405442 亿元,出口交货值占比约为 38.1%,我们以此衡量工业企业中出口相关就业的占比情况,而 2024 年工业企业用工人数约为 7401.9 万人,对应工业企业中出口相关就业人数约为 2818 万人。

而根据第五次经济普查中的数据,工业就业人数与服务业就业人数之比约为 1:3.1,若简单以此衡量出口相关就业中工业就业与服务业就业的比例,则对应出口相关的服务业就业人数约为 8735 万人,即合计出口相关的就业人数约为 1.16 亿人次,与方法一中测算的结果较为接近。



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 6: 第五次经济普查中就业人员结构 (人)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 7: 我国工业企业出口交货值占工业增加值的比重

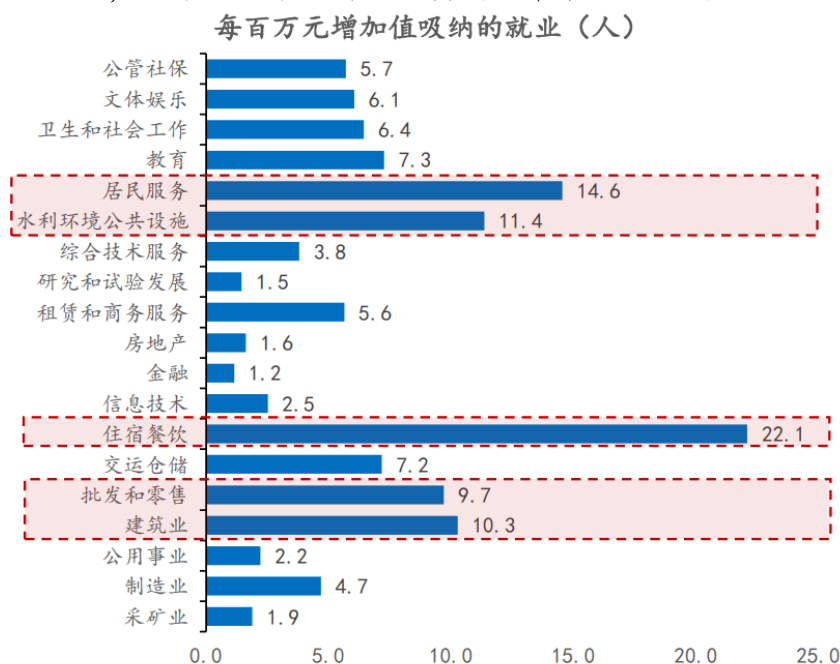
二、如何对冲就业影响？

如何对冲极端情形下出口带来的就业压力？只要 5 个就业弹性最大的行业名义经济增速从 Q1 的 4.5% 提高到 5.6%-7.0%，就能额外吸纳 686 万就业，基本能消化掉关税冲击带来的就业压力。

就业弹性最大的 5 个行业，吸纳就业能力是出口行业的 2-5 倍。我们利用 2020 年投入产出表数据，测算了各个行业每百万元增加值吸纳的就业人数。关税冲击主要是制造业出口，制造业有更多的资本和技术投入作为劳动要素的代替，因此每百万元增加值吸纳的就业只有 4.7 人。相比之下，建筑业和部分服务业吸纳就业的能力更强。每百万元增加值吸纳的就业人数较多的行业依次是：住宿餐饮（22.1 人）、居民服务（14.6 人）、水利环境和公共设施（11.4 人）、建筑业（10.3 人）、批发零售业（9.7 人）。如果将拉动就业效果最好的这 5 个行业跟制造业相比，其就业吸纳能力是出口行业的 2-5 倍。

如果通过就业弹性最大的行业，来对冲出口的就业拖累，这 5 个行业需要额外提高 1.1-2.5 个点的经济增速。这 5 个行业每百万元增加值吸纳就业 9.7-22.1 人，如果按 686 万人的就业冲击计算，需要这 5 个行业额外增长 3118 亿-7072 亿元。2024 年，这 5 个行业的增加值大约是 28.1 万亿，那么需要额外提高 1.1-2.5 个点的名义增速。今年 Q1，这 5 个行业名义增速为 4.5% 左右，出口带来的就业冲击发生后，需要提高到 5.6%-7%。（由于一季度增速只公布了 3 个行业，建筑业、批发零售、住宿餐饮，这 3 个行业占 5 个行业的 90%，这里用三个行业的增速 4.5% 作为代替。）

从历史经验来看，2016 年出口负增长也是靠这几个行业吸收。2016 年美元计价出口下降 7.7%，而这 5 个强就业行业的名义经济增速从 7.2% 反弹至 9.0%，名义增加值额外扩张了 2600 亿，充分吸纳了当时出口负增长带来的就业问题。



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 8：从 2020 年每百万元增加值吸纳的就业来看，服务业普遍更高

基于上述分析，以下政策可能对“稳就业”作用更大：一是尽快落地服务消费补贴，服务消费补贴比耐用品消费补贴能拉动更多就业。目前我们的消费补贴局限于以旧换新，但以旧换新带动的更多是家电、汽车等工业的增长，而这些行业的就业吸纳能力偏低。制造业里，交通运输设备、电气机械、通信电子设备这 3 个行业平均每百

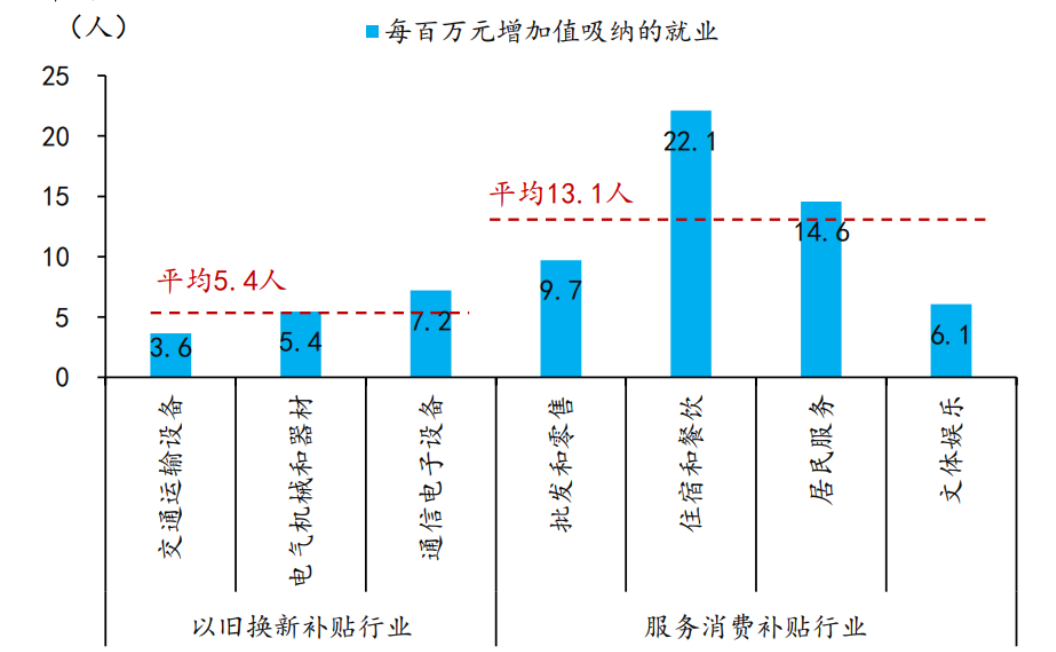
万元增加值吸纳的就业为 5.4 人。而服务消费补贴可以补的行业，如批发零售、住宿餐饮、居民服务、文体娱乐等 4 个行业，平均每百万元增加值吸纳的就业为 13.1 人。

二是推出更大力度政策，稳住房地产，特别是房地产投资。根据 2023 年五经普数据，建筑业从业人员从 2018 年的 6759 万减少到 2023 年的 6079 万，减少了 680 万，主要来自于房地产投资的下降，因此稳住房地产投资对于缓解就业压力具有重要意义。可以看到政策对这方面的重视正在提高。4 月 15 日，李强总理在北京调研时指出“要落实好各项相关政策，在收购主体、价格和用途方面给予城市政府更大自主权，并及时研究推出新的支持措施。要深入推进城市更新，加力实施城中村和危旧房改造，通过多种方式盘活存量、优化增量”，我们认为后续地产政策会着力于这两个方面，如创新和优化收购存量商品房用作保障性住房的微观运作机制，并扩大棚改货币化安置的规模。

三是基建仍然重要，尤其要发挥以工代赈对促就业的重要作用。尽管近几年我国基建投资逐步饱和，但考虑到基建对就业的巨大拉动能力，在出口下行期，仍有必要保持较高的基建投资增速，特别是传统的“铁公基”和水利工程。此外，应进一步落实好地方以工代赈基建项目的开展推进，发挥其在促进就业、改善民生方面的重要作用。

四是加大纾困力度，稳定出口链企业，加强失业保险的补助，减轻出口风险对内需的传导冲击。通过加大出口退税、促进出口转内销等措施，为出口企业纾困；同时加大财政补助失业保险的力度，让参保的失业人员都能顺利领取失业金，减轻出口链失业带来的消费冲击。

五是如要出台去产能政策，需要搭配更强的扩内需政策，以减小就业冲击。两会期间，国家发改委主任郑栅洁指出“将分行业出台化解重点产业结构矛盾的具体方案”，引发市场对新一轮去产能政策的期待。但去产能政策会加大就业压力，如 2017 年，在化解过剩产能过程中，仅煤炭和钢铁行业就需分流安置职工 100 多万人。因此，如需化解产能矛盾，作为配合，要在需求端加大经济刺激的力度，以减少去产能政策带来的就业冲击。



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所；注：2020 年数据

图 9：服务补贴比商品补贴拉动就业效果更好

免 责 声 明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。