

专题报告系列  
Special Report Series



PHBS 智库  
北京大学汇丰商学院

# 中国制造业出海 下一站目标？

2024年7月



## 摘要

中国的制成品贸易顺差屡创新高，制造业在中国出海投资中占比创新高，制造业出海成为一个着眼长远的重要战略选择。

制造业企业在出海投资决策时，主要从生产端和消费端做出评估和衡量。通过综合分析研判发现：1、从生产端和消费端评估，印度和土耳其是优先目标。2、以供应链布局为主要目的，越南、马来西亚、泰国、韩国以及波兰可以优先考虑。3、以投资替代贸易为目的，东南亚、印度、土耳其和墨西哥是优先考虑的区域。4、以布局重要市场为目的，波兰、爱尔兰、罗马尼亚，美国和印度是比较好的选择。

全球直接投资近年有所下滑，各国投资政策的发展趋势是鼓励和限制措施数量同时上升。发展中经济体优先促进投资和提升投资便利化，而发达经济体则继续采取限制性措施，以解决与投资有关的国家安全问题。

地缘政治深刻影响中国企业面临的海外营商环境。土耳其是进入欧盟市场和中东市场的一个重要节点。波兰有望成为中国制造业企业出海投资的一个重要的新兴目标国家。向马来西亚、泰国和越南投资需要趋利避害。印度有针对中国的严格限制，落地难度较高。

---

北大汇丰智库国际组（撰稿人：蔡荣）

成稿时间：2024年7月11日 | 总第100期 | 2024-2025学年第2期

联系人：程云（0755-26032270, chengyun@phbs.pku.edu.cn）

2018 年以来全球贸易摩擦频发，新冠疫情、地缘政治和航运中断等种种冲击，使得全球制造业的生产和运营面临日益复杂的不确定性环境。部分国家选择使用产业政策扶持本国企业，同时诸多跨国公司选择了邻岸外包、友岸外包等供应链调整策略，制造业的生产和贸易格局均呈现出区域化的发展趋势。

中国制成品出口的国际市场份额不断上升，同时贸易顺差创新高。中国制造业的国际竞争力持续提升，面对发展阶段不同、需求特点各异国际市场，也需要主动扩大在全球各区域的生产布局，并持续提高制造业的生产效率和供应能力。

中国制造业出海投资已经成为未来制造业利用全球资源、面向全球市场转型升级的一个重要战略选择。制造业企业出海投资需要从生产端和消费端考虑哪些因素？哪些国家的经济发展环境和条件适合中国制造业开展直接投资？本报告通过对中国制造业出海的背景、出海目标以及投资区域选择进行详细分析，尝试回答上述问题，并具体探讨新形势下中国制造业出海发展的机遇和挑战。

## 一、中国制造业出海的现实背景

### 1. 中国制成品贸易顺差创纪录

中国、德国、美国、日本和韩国是全球前五大制造业大国，也是最主要的制成品出口大国。2018-2022 年中国制成品出口规模增长 44%，远远超过美国（+14%）、韩国（+10%）、德国（+4%）和日本（-3%）。同期中国的制成品出口的世界市场份额从 17.6% 达到 21%，新增了 3.4 个百分点，几乎相当于韩国的总制成品出口份额。

中国的制成品贸易顺差也屡创新高（图 1）。2012 年德国、日本和韩国三国的制成品贸易顺差之和（0.89 万亿美元）略高于中国（0.87 万亿美元），到 2022 年中国的制成品贸易顺差扩大至 1.88 万亿美元，而德日韩三国合计的顺差为 0.62 万亿美元，仅为中国顺差的三分之一。而且 2018 年以来制成品顺差向中国集中，2018-2022 年，中国制成品贸易顺差从 1.02 万亿美元猛增至 1.88 万亿美元，增长 84%，德国、日本和韩国的制成品贸易顺差分别下降 25%，27% 和 20%，同期美国的制成品贸易逆差从 0.96 万亿美元增至 1.36 万亿美元，增长 42%。

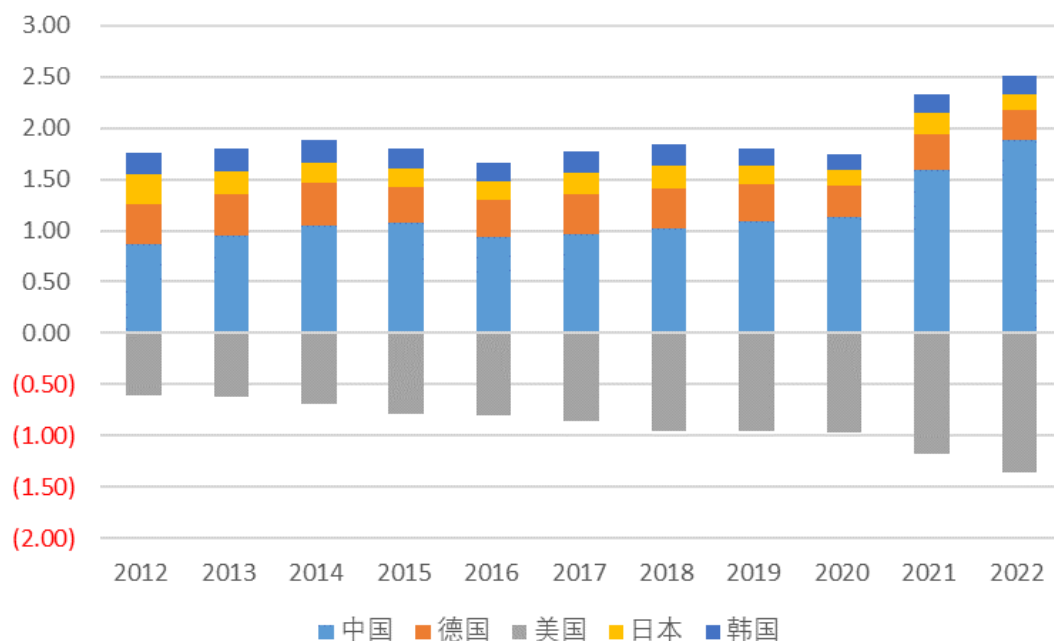


图 1: 2012-2022 年中国、德国、美国、日本和韩国制成品贸易顺差 单位: 万亿美元  
数据来源: UNCTAD

中国的制成品出口快速增长，且贸易顺差也持续扩张，一方面体现了中国制造业整体的竞争力持续提升，同时也从持续性的角度提醒我们需要格外重视贸易平衡，从面向全球市场的角度考虑优化生产和销售布局，以及产业链、供应链和价值链的稳定性、安全性和多元性。

## 2. 中国成为全球境外直接投资的重要来源方

中国既是全球对外直接投资的一个重要受益方，也是重要来源方。2022 年，中国是全球第二位的直接投资目的地，也是全球第三位的直接投资来源地。2008 年以来，中国在全球对外直接投资（Foreign Direct Investment，以下简称 FDI）流入目的地当中稳居前三位，2020 年曾超过美国，成为当年度对外直接投资流入的第一大国家。2012 年以来，中国也成为全球境外直接投资（Overseas Direct Investment，以下简称 ODI）规模排名前三位的国家。

2006-2012 年，中国的 FDI 规模要远高于 ODI 规模，2015 年开始，中国的 ODI 在规模上开始赶上 FDI，甚至在 2016 年 ODI 比 FDI 高出 600 亿美元（图 2）。可以说，出海投资和吸引外资都是中国参与世界经济发展的重要方式。

更为难得的是在全球跨境投资规模较为明显下降的背景下，中国在吸引 FDI 和输出 ODI 两方面占全球跨境投资的比重均有显著提升。2015 年全球 FDI 规模

达到 2.05 万亿美元，是 2008 年全球经济和金融危机以来的最高值，之后受到贸易摩擦、疫情反复、地缘政治、能源和粮食价格上涨等因素的冲击，全球 FDI 的规模开始逐步下降，中国吸收的 FDI 占全球比重从 2015 年的 6.6% 持续提高到 2022 年的 14.6%，同时中国在全球直接投资当中的比重在 2015 年为 8.5%，2020 年猛增至 21.0%（2020 年全球直接投资下滑 44%），近两年回落至 10% 左右。

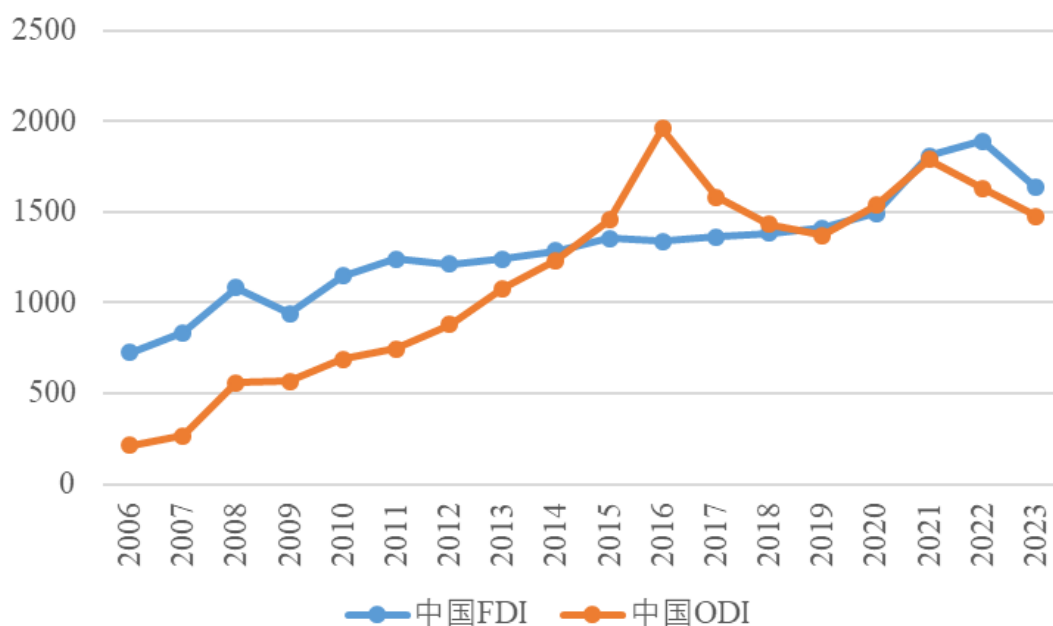


图 2： 2006-2023 年中国的外商直接投资和对外直接投资规模 单位：亿美元  
数据来源：CEIC

### 3. 制造业是中国出海投资的主要行业之一

2006-2023 年，中国 ODI 流量从 211.6 亿美元增长至 1478.5 亿美元，年均增速 12.1%，同期制造业 ODI 投资从 2006 年的 9.1 亿美元增长至 2023 年的 279.0 亿美元，年均增速 22.3%。

2023 年中国 80% 的 ODI 投向了租赁和商务服务业、制造业、批发和零售业、金融业和采矿业等前五大行业。租赁和商务服务业是 ODI 规模最大的一个行业，制造业排名第二位。从近十年的增长表现而言，制造业、批发和零售业、金融业的 ODI 增长比较稳健，租赁和商业服务业 ODI 规模有所缩小，采矿业 ODI 规模明显下滑。

制造业在中国 ODI 中的占比有三轮持续提升，分别是 2008-2012 年、2013-2017 年，以及最近的 2018-2023 年，在 2023 年创历史新高达到 18.9%（图 3）。疫情之后越来越多的制造业企业开始更为积极地开展出海投资。

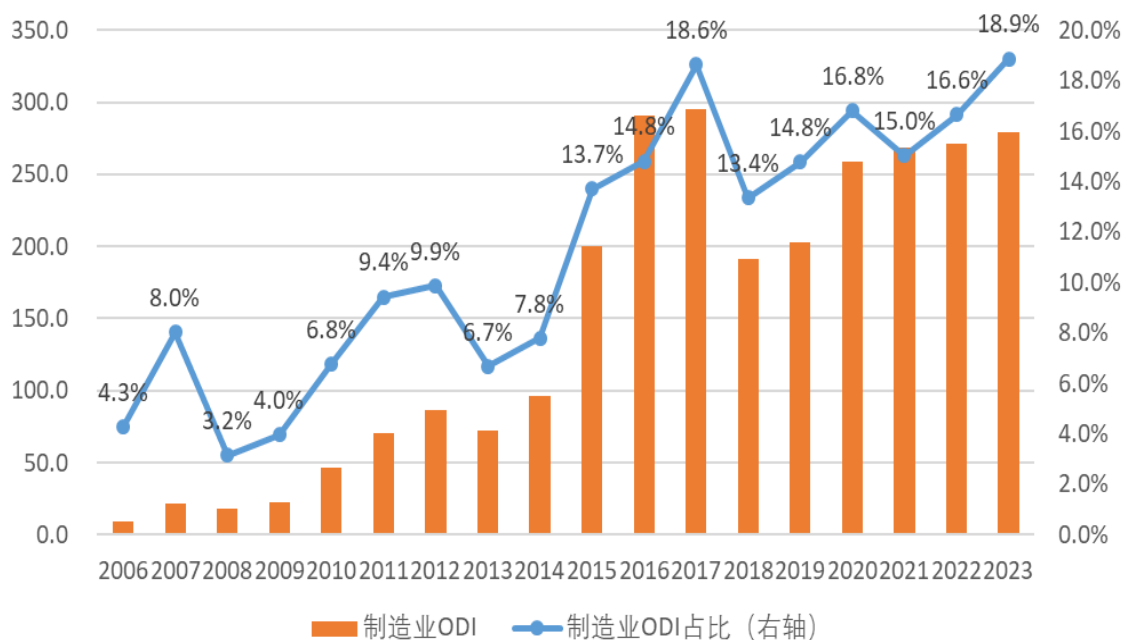


图 3：2006-2023 年中国制造业 ODI 及制造业 ODI 在总 ODI 的占比 单位：亿美元，%  
数据来源：商务部

## 二、制造业出海目标区域

本部分着重探讨哪些国家和地区是中国制造业出海投资的优先目标？我们可以从生产和消费两个方面具体挖掘和分析未来出海的目标国家。

制造业企业在 ODI 决策时，主要从生产端和消费端做出评估和衡量。生产端有两个目标：一是产业本地化，利用当地的制造业基础，加大本地化的产能投入，融入当地市场，同时也助力当地的经济社会发展，二是供应链优化，利用全球不同区域的要素和政策差异，优化生产环节布局，提升企业整体生产和运营的国际竞争力。消费端最直接目的是市场扩张，一是通过产能输出以投资方式替代直接出口，二是选择 GDP 增长表现好的市场，满足购买力强的客户（图 4）。

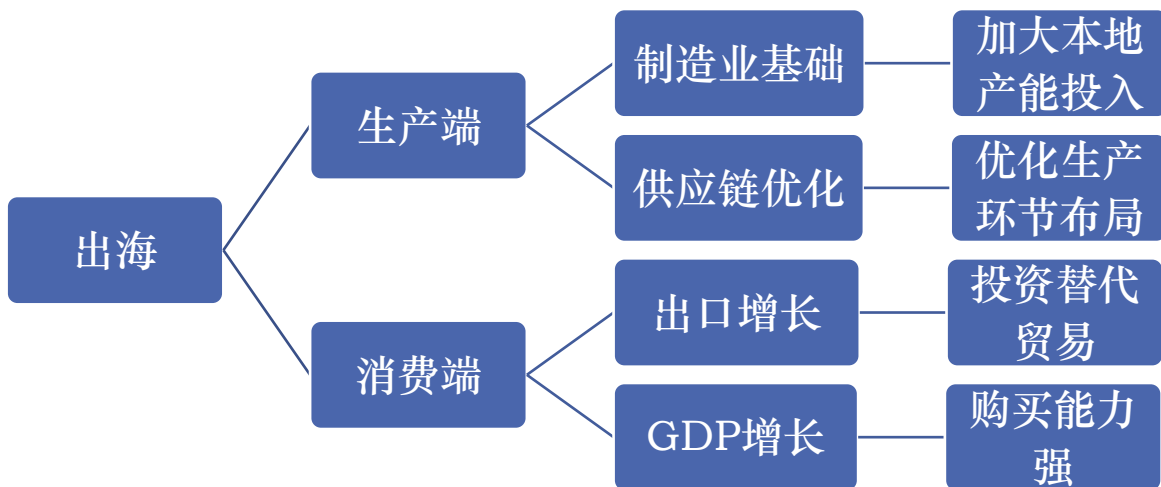


图 4：制造业出海的主要决策目标

数据来源：北大汇丰智库

2022 年中国 80% 的制造业 ODI 选择的是东盟、中国香港和（除美国、欧盟和东盟外）其他区域。2018-2022 年，中国投向东盟和其他区域的制造业 ODI 增长最快，东盟是中国制造业出海首选地区，2022 年投向东盟 ODI 为 82 亿美元，比 2018 年增长 83%，同时投向其他区域制造业 ODI 规模增长 129%，2022 年达到 56.9 亿美元，其他区域正是中国制造业未来出海的新目标（图 5）。

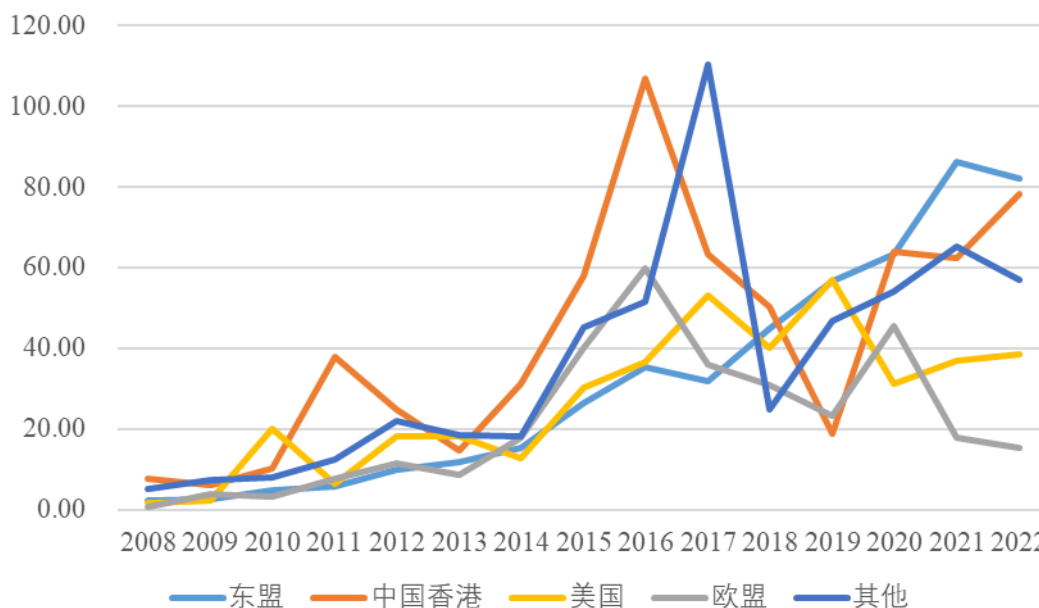


图 5：2008-2022 年中国制造业 ODI 在主要区域的投资规模

单位：亿美元

数据来源：CEIC



## 1. 制造业基础：印度、土耳其和沙特阿拉伯位居前三

全球制造业的发展重心从发达国家转向发展中国家，2012-2022 年发达国家制造业占全球比重从 56.1% 降至 47.2%，下降了 8.9 个百分点，相应的发展中国家的制造业占比上升，其中中国的制造业产值占比提高了 8.9 个百分点，中国之外的其他发展中国家的制造业占比 2022 年和 2012 年持平。

我们选取制造业占比超过全球 0.5% 的 25 个国家，按制造业的绝对规模排名，发达国家当中，北美的制造业集中在美国和墨西哥，东亚的制造业集中在日本、韩国，欧洲则集中在德国、法国和英国。发展中国家的制造业，亚洲主要是印度、印度尼西亚、沙特阿拉伯和泰国等国的制造业规模较大，欧洲的俄罗斯和土耳其规模较大（图 6）。

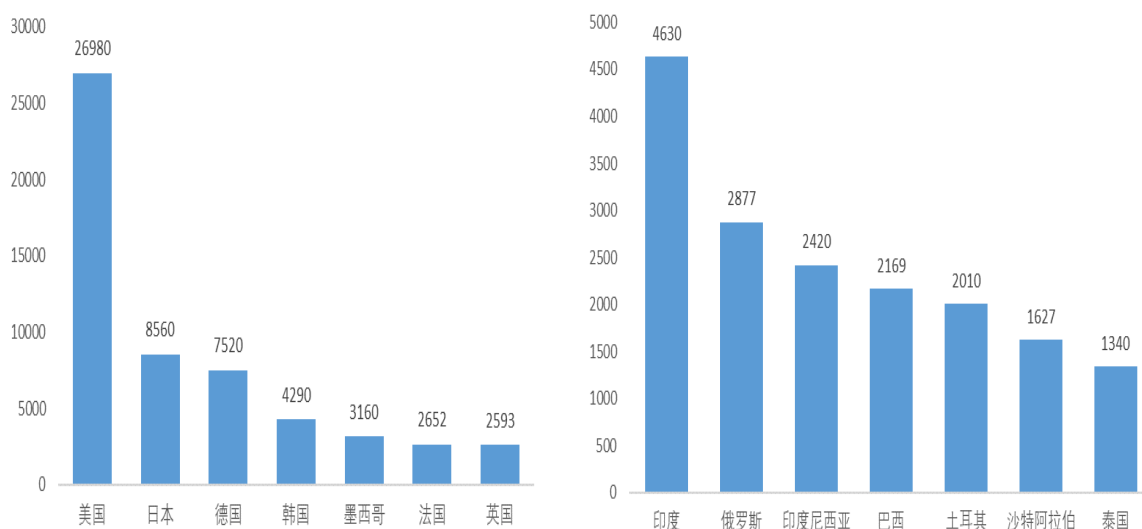


图 6：2022 年制造业产值排名居前的主要发达国家和发展中国家 单位：亿美元  
数据来源：UNCTAD

2012-2022 年，全球制造业产值增长了 34%。在上述制造业发展规模排名世界前 25 位的国家中，制造业增速最快的国家分别为越南（+153%）、沙特阿拉伯（+125%）、新加坡（71%）、印度（+58%）、土耳其和波兰（45%）。（图 7）

综合上述情况和数据，发展中国家当中的印度、土耳其和沙特阿拉伯，对于中国制造业出海利用本地制造业基础开展投资是比较好的选择对象。



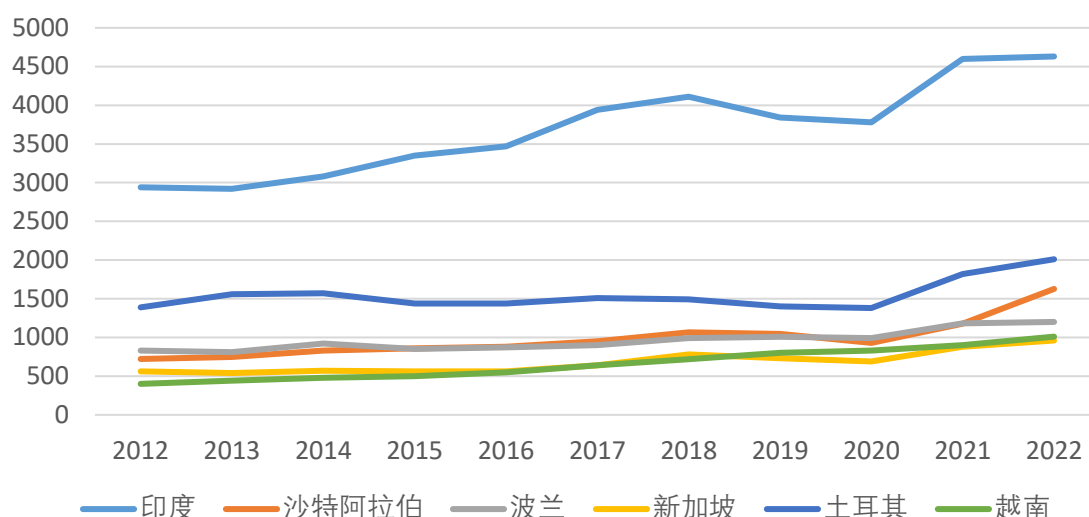


图 7：2012-2022 年部分制造业增速较快国家制造业增加值 单位：亿美元  
数据来源：UNCTAD

## 2. 供应链区域化：美国转向东南亚、印度和韩国 欧洲转向中国、土耳其和波兰

2018 年中美贸易摩擦以来，部分国家开始重视供应链弹性问题，即兼顾灵活性和安全性的考虑，在供应链的地理分布上采取“中国+1”或者“中国+N”的策略选择。而且全球疫情对于货物和人员流动有各种无法预计的限制和临时管制等情况，进一步推动跨国公司从原先强调 JIT（Just in time）的无库存生产方式转向在多地分散供应链管理的方式。

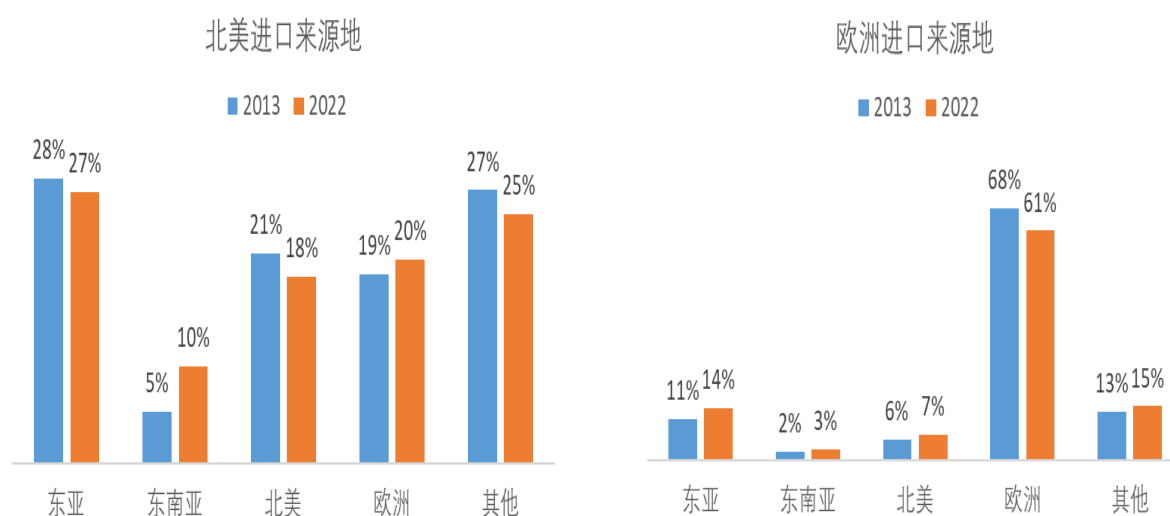


图 8：2013vs2022 年北美和欧洲进口制成品的主要来源地区 单位：%  
数据来源：UNCTAD

以北美和欧洲两个发达地区为例，2013-2022 年制成品的进口来源地都变得更为分散，区域内进口的比例都有一定幅度的下降，这也验证了发达国家主动选择多元化供应链的趋势。北美从东南亚进口的制成品比例从 5% 提高至 10%；欧洲作为区域大市场建设时间最长/发展最为成熟的地区，来自欧洲内部的制成品比例下降了 7 个百分点，从东亚进口的制成品增加了 3 个百分点，从其他地区进口比例也提高了 2 个百分点（图 8）。

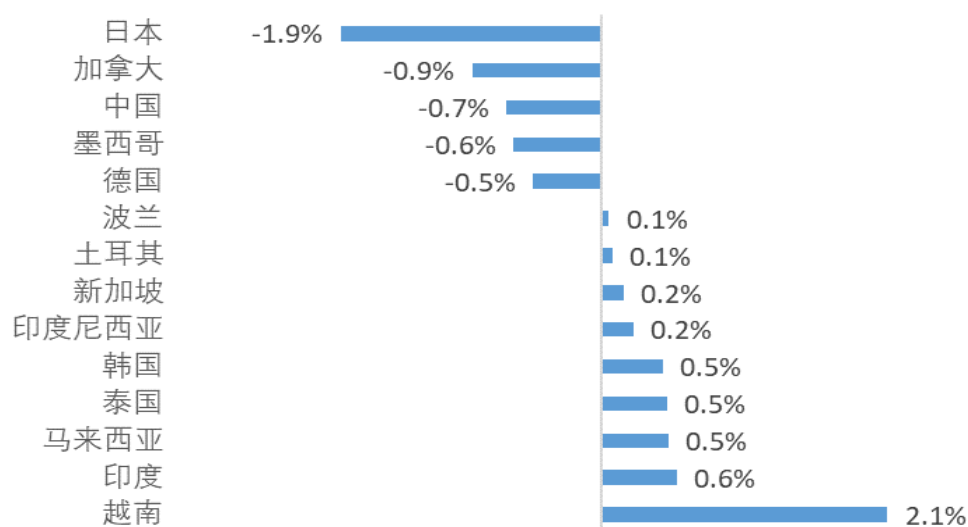


图 9：2017vs2022 年美国制成品进口主要来源国家的市场份额增减变化 单位：%  
数据来源：UNCTAD

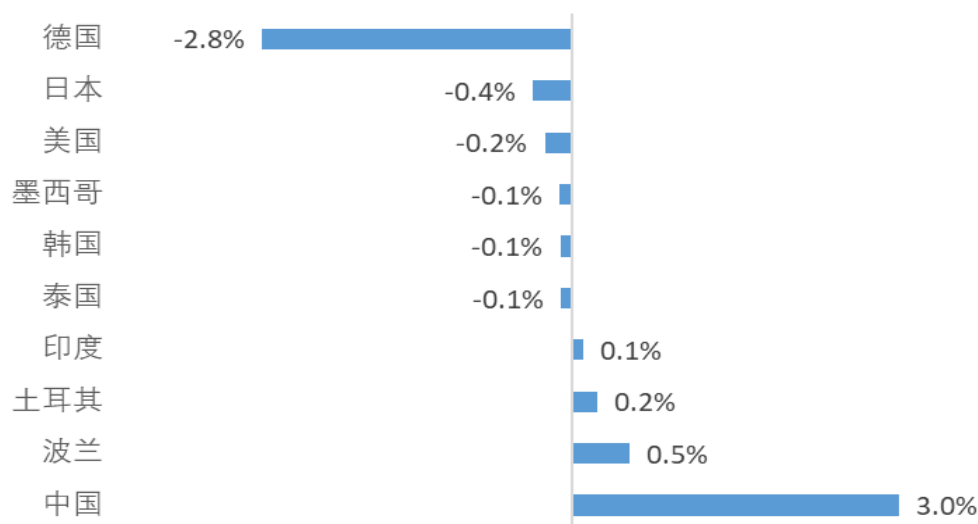


图 10：2017vs2022 年欧洲制成品进口主要来源国家的市场份额增减变化 单位：%  
数据来源：UNCTAD

2017-2022 年，越南是美国市场上赢得份额最多的国家，印度在美国市场上的表现排名第二，东南亚的马来西亚、泰国、印度尼西亚和新加坡也提升了市场份额，另外韩国、土耳其和波兰也有一定的份额提升，美国的供应链从北美/东亚向东南亚、南亚和欧洲转移。最主要的原因是美国提高关税后，跨国公司和中国企业为了降低贸易成本，选择调整供应链布局。今年美国又提高对特定商品的加征关税，供应链的布局预计将继续调整。中国是欧洲市场上赢得份额最多的国家，波兰和土耳其分列第二、第三位。（图 9 和 10）

### 3. 出口贸易增长：东南亚、印度、土耳其和墨西哥领先

中国主要的贸易伙伴，在出口增长达到一定规模之后，自然而然就成为中国制造业出海投资的目标市场。我们选择 2023 年中国最大的 30 个出口贸易伙伴，比较 2013-2023 年以及 2018-2023 年期间的中国出口增速。中国向其中 18 个国家的出口在两个时间段的增长速度均高于中国出口的增长速度，9 个亚洲国家包括 6 个东南亚国家，印度和中亚的阿联酋和沙特阿拉伯，6 个欧洲国家包括俄罗斯、英国、西班牙、土耳其、波兰和比利时，北美洲的墨西哥，南美洲的巴西以及澳洲的澳大利亚。在 2018-2023 年期间，沙特阿拉伯、俄罗斯和土耳其中国出口增长都超过 100% 以上，另外马来西亚、阿联酋、巴西等国，中国出口增长有提速的表现（2018-2023 年增速高于 2013-2023 年）。

表 1：中国前 30 大出口贸易伙伴中出口增速较高的国家

单位：%

国家	2013-2023 年 出口增长	2018-2023 年 出口增长	国家	2013-2023 年 出口增长	2018-2023 年 出口增长
越南	207	64	印度尼西亚	77	51
印度	143	53	巴西	65	76
俄罗斯	124	131	阿联酋	67	88
马来西亚	90	93	菲律宾	164	50
墨西哥	181	85	沙特阿拉伯	129	146
英国	53	38	西班牙	110	59
新加坡	68	57	土耳其	119	119
泰国	131	77	波兰	196	78
澳大利亚	97	56	比利时	109	91

数据来源：UNCTAD

另外贸易顺差持续扩大的国家，也是制造业企业开展对外直接投资的可能目标市场。2018-2023 年，中国贸易顺差绝对规模最大的五个国家是印度、荷兰、墨西哥、英国和新加坡，贸易顺差增速最快的五个国家是新加坡、比利时、土耳其、越南和菲律宾（图 11）。值得一提的是中国与泰国在 2018 年是贸易逆差，2023 年中国的贸易顺差达到 251 亿美元，顺差扩大的绝对规模在中国所有贸易伙伴中排名第四位，仅次于印度、墨西哥和新加坡。

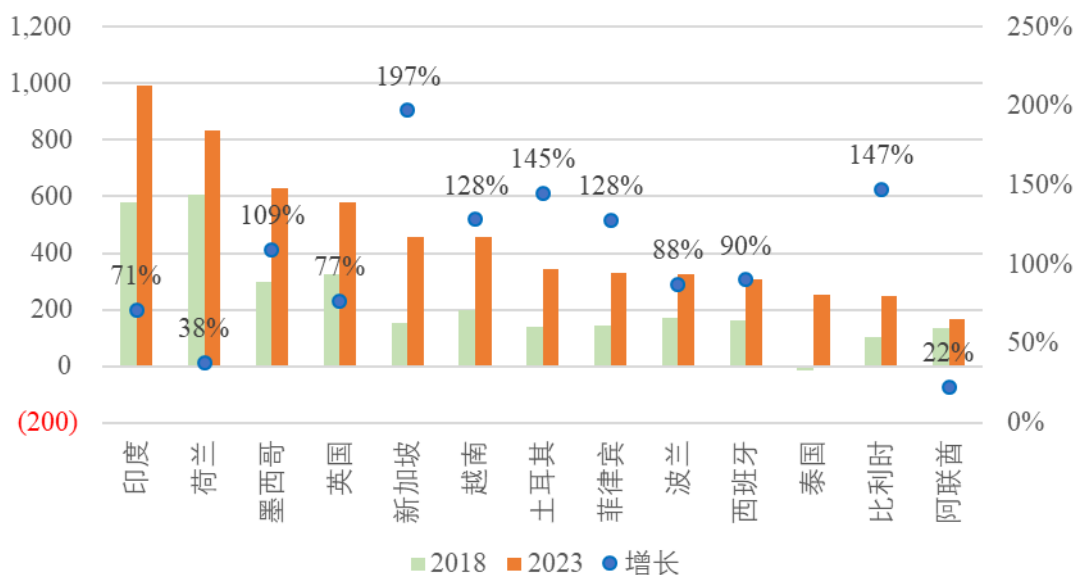


图 11：2018vs2023 年中国贸易顺差主要来源国的顺差额及增长速度 单位：亿美元，%  
数据来源：UNCTAD

#### 4. GDP 增长：波兰、爱尔兰、罗马尼亚、美国和印度领先

长期经济增长的表现，是一国购买力的最基础条件。经济增长表现越稳健的国家，既是国际贸易的优质伙伴，同时也是出海投资比较好的投资目的地。根据世界银行对经济体的分组，分别筛选发达经济体和发展中经济体当中经济增长在中长期表现较好，且经济规模较大的经济体。

发达经济体的人均 GDP 增长率，按照各大洲划分，欧洲发达经济体的整体增速最高。GDP 规模占比超过欧盟 1% 的国家当中，波兰、爱尔兰、罗马尼亚经济增长表现最好，其次是匈牙利、丹麦和葡萄牙。北美洲美国的表现最好。亚洲表现最好的是以色列和韩国（表 2）。

高收入发展中经济体的整体经济增长速度显著高于发达经济体，但是经济体的增速波动更为剧烈。亚洲的土耳其，南美洲的秘鲁，亚洲的新加坡表现较好（表 3）。

表 2：各时间段部分发达经济体人均 GDP 增速

单位：%

	1992-1995	1995-2000	2000-2005	2005-2010	2010-2015	2015-2020	2020-2022
发达经济体	1.59	2.92	1.96	0.33	1.32	0.98	3.98
波兰	<b>5.18</b>	<b>5.23</b>	<b>3.17</b>	<b>4.61</b>	<b>2.81</b>	<b>3.88</b>	<b>4.18</b>
爱尔兰	<b>5.47</b>	<b>8.45</b>	<b>3.4</b>	-2.15	<b>5.04</b>	<b>5.42</b>	<b>11.38</b>
罗马尼亚	<b>4.69</b>	-0.3	<b>6.49</b>	<b>3.92</b>	<b>2.96</b>	<b>4.61</b>	<b>4.57</b>
匈牙利	1.58	<b>3.32</b>	<b>4.74</b>	-0.36	<b>2.21</b>	<b>3.26</b>	<b>4.66</b>
丹麦	<b>2.63</b>	2.53	0.91	-0.68	0.73	<b>1.08</b>	<b>4.26</b>
葡萄牙	0.78	<b>3.67</b>	0.3	0.27	-0.55	<b>1.3</b>	<b>6.42</b>
美国	<b>1.88</b>	<b>3.12</b>	1.61	-0.29	<b>1.43</b>	<b>1.11</b>	3.49
以色列	<b>4.16</b>	2.44	0.14	<b>2.25</b>	<b>1.86</b>	<b>1.46</b>	<b>6.21</b>
韩国	<b>8.09</b>	<b>4.3</b>	<b>4.57</b>	<b>3.59</b>	<b>2.11</b>	<b>1.96</b>	3.48

注：增速高于发达经济体同期增速的时段以红色粗体标出。增速是以 2015 年不变价美元衡量的人均 GDP 增速。

数据来源：UNCTAD

表 3：各时间段部分高收入发展中经济体人均 GDP 增速

单位：%

	1992-1995	1995-2000	2000-2005	2005-2010	2010-2015	2015-2020	2020-2022
高收入发展中经济体	4.51	3.65	5	5.81	4.52	2.98	5.27
土耳其	0.43	2.07	4.09	1.07	<b>5.05</b>	2.29	<b>7.68</b>
秘鲁	<b>6.56</b>	0.71	3.3	<b>5.97</b>	3.78	-0.68	<b>6.73</b>
阿根廷	1.9	1.46	1.04	3.12	-0.01	-3.06	<b>7.24</b>
沙特阿拉伯	-3.03	-1.36	2.03	-1.16	2.88	-1.43	<b>5.7</b>
新加坡	<b>6.65</b>	2.11	3.79	2.15	2.6	1.27	<b>5.65</b>
马来西亚	<b>6.6</b>	0.98	2.55	2.02	3.67	2	4.7
哈萨克斯坦	-9.18	3.61	<b>9.54</b>	4.4	3.53	2.14	2.62
泰国	<b>6.71</b>	-1.44	4.87	2.52	2.51	1.75	1.88

注：增速高于高收入发展中经济体同期增速的时段以红色粗体标出。增速是以 2015 年不变价美元衡量的人均 GDP 增速。

数据来源：UNCTAD

中等收入发展中经济体的整体经济增长速度，相比高收入发展中经济体低一些，疫情以来增速差距有所缩窄。亚洲的印度、孟加拉国、乌兹别克斯坦表现最好，其次是埃及、菲律宾和摩洛哥。另外亚洲的老挝、斯里兰卡和越南在 1992-2020 期间的经济增长都快于中等收入发展中经济体的整体表现，但受疫情冲击较大，恢复的较慢，有待于进一步观察。（表 4）

表 4：各时间段部分中等收入发展中经济体人均 GDP 增速

单位：%

	1992-1995	1995-2000	2000-2005	2005-2010	2010-2015	2015-2020	2020-2022
中等收入发展中经济体	1.66	1.89	3.22	4.26	3.49	1.34	4.81
印度	<b>4.23</b>	<b>4.16</b>	<b>4.69</b>	<b>5.17</b>	<b>5.11</b>	<b>3.22</b>	<b>7.35</b>
孟加拉国	2.52	3.27	3.58	<b>6.63</b>	<b>6.89</b>	<b>5.72</b>	<b>5.85</b>
乌兹别克斯坦	-5.12	2.5	4.04	<b>8.38</b>	<b>5.51</b>	<b>3.35</b>	<b>4.83</b>
埃及	1.51	2.97	1.52	4.17	0.3	<b>2.75</b>	<b>5.97</b>
菲律宾	1.38	0.83	2.69	2.8	4.43	<b>2.35</b>	<b>5.07</b>
摩洛哥	0.06	1.98	3.65	<b>5.23</b>	3.85	1.43	<b>4.81</b>
老挝	<b>4.37</b>	<b>4.05</b>	<b>4.99</b>	<b>7.09</b>	<b>6.29</b>	<b>4.31</b>	2.49
斯里兰卡	<b>4.9</b>	<b>4.39</b>	<b>3.37</b>	<b>5.77</b>	<b>5.63</b>	<b>1.66</b>	-2.58
越南	<b>6.83</b>	<b>5.27</b>	<b>6.2</b>	<b>10.32</b>	<b>4.94</b>	<b>5.54</b>	4.43

注：增速高于中等收入发展中经济体同期增速的时段以红色粗体标出。增速是以 2015 年不变价美元衡量的人均 GDP 增速。

数据来源：UNCTAD



图 12：中国制造业出海的目标国家

数据来源：北大汇丰智库整理

综合上述讨论，制造业出海投资下一站的目标国家有以下选择：

1. 土耳其和印度，从生产端和消费端都占据一定的领先优势。
2. 以供应链布局为目的，越南、马来西亚、泰国、韩国以及波兰可以优先考虑。
3. 以投资替代贸易为目的，东南亚、印度、土耳其和墨西哥是优先考虑的区域，此外沙特阿拉伯和阿联酋，俄罗斯和巴西也是可选的市场。
4. 以贴近主要市场为目的，波兰、爱尔兰、罗马尼亚，美国和印度是比较好的选择。

### 三、 外资政策趋势：鼓励和限制措施数量同时上升

根据联合国贸易和发展会议最新发布的《2024 年世界投资报告》，由于经济放缓和地缘政治紧张局势加剧，2023 年全球 FDI 下降了 2%，至 1.3 万亿美元，其中流入发达国家的 FDI 增长 9%，而发展中国家的 FDI 则下降了 7%。外资政策和相应审核机制对于外国直接投资的影响是直接且深远的，本部分探讨全球外资政策的主要变化趋势，以期为制造业出海的企业和政府决策部门提供参考。

#### 1. 发展中国家优先促进投资 发达国家重视国家安全

对于外国直接投资，发展中经济体的态度是优先促进投资和提升投资便利化，而发达经济体则继续采取限制性措施，以解决与投资有关的国家安全问题。2023 年，全球 73 个国家出台了影响外国直接投资的 137 项政策措施，其中 72% 是鼓励性的，另外发展中经济体有 86% 的鼓励性投资政策，而发达经济体仅有 43% 的政策是鼓励性的（图 13）。

2023 年全球投资鼓励性政策当中，39% 是投资便利化类，33% 是投资激励类，14% 是投资促进类，12% 是投资自由化类，只有 2% 是其他政策。简化或精简行政程序、引入激励计划等是发展中经济体最常采取的鼓励性投资政策措施。

政府数字化的技术运用普及，对于投资者的信息获取、规则和条例透明度以及行政程序简化方面是最为有效、关键的实施手段。自联合国贸易和发展会议 2016 年推出投资便利化全球行动纲要以来，发展中经济体的在线一站式窗口数量从 13 个大幅增至 2024 年的 67 个，同时发达经济体这一数字由 12 个增加至 28



个。发展中经济体的面向企业和投资者的信息门户网站从 2016 年的 82 个上升至 2024 年的 124 个，而发达经济体的此类网站则从 43 个增加至 48 个。

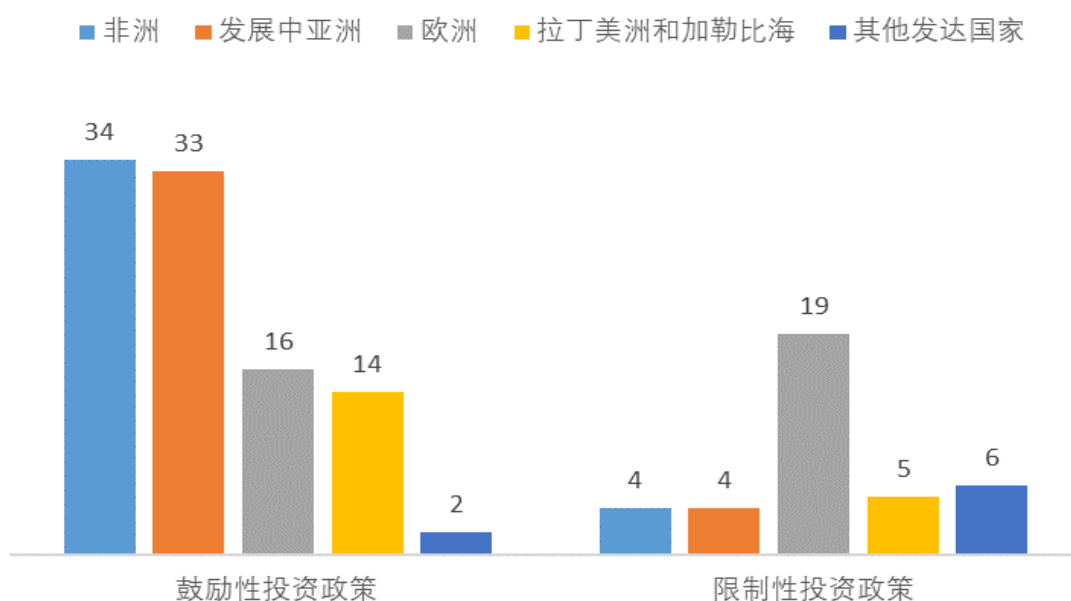


图 13：2023 年各地区出台投资政策的数量

数据来源：UNCTAD

2023 年全球投资限制性政策当中，68% 是市场准入类，32% 是待遇和运营类。根据联合国贸易和发展会议的统计，外国直接投资的市场准入限制是过去十年以来最主要的政策。发达经济体尤其是欧洲主要采取的是投资筛选机制，因为国家安全需要投资筛选机制审查的交易，主要涉及包括国防和安全，能源和公用事业，关键基础设施，汽车，金融服务，健康服务护理和药品，电子产品和半导体，媒体，通信和互联网服务，以及金属和采矿业等。发达经济体和发展中经济体都采用的其他与市场准入相关的措施主要包括对限制外国机构或个人拥有土地所有权，限制外国机构或个人对战略部门的投资（例如：金融服务、采矿、媒体或运输）。待遇和运营类措施当中主要是税收相关的，例如取消或减少投资激励。

## 2. 新一代国际投资协议：维护国家监管权利 促进便利化

2023 年生效的国际投资协议（International investment agreements，简称 IIAs）有 2608 项，但签订于 20 世纪 90 年代和 21 世纪 10 年代的上一代国际投资协议占据大多数，并在管理上覆盖一半规模的全球外国直接投资，这使得使新一代国际投资协议改革更加紧迫。

老一代的国际投资协议，覆盖了全球 49% 的存量 FDI，因为涉及宽泛的未经精确定义的条款，使得东道国面临投资者与国家间争端解决机制（Investor-State Dispute Settlement，以下简称 ISDS）的风险更大，特别是发展中经济体和最不发达经济体。发展中经济体（不包括最不发达经济体）存量 FDI 的 65% 处于老一代协议管理覆盖下，最不发达经济体这个数字更是高达 71%（图 14）。

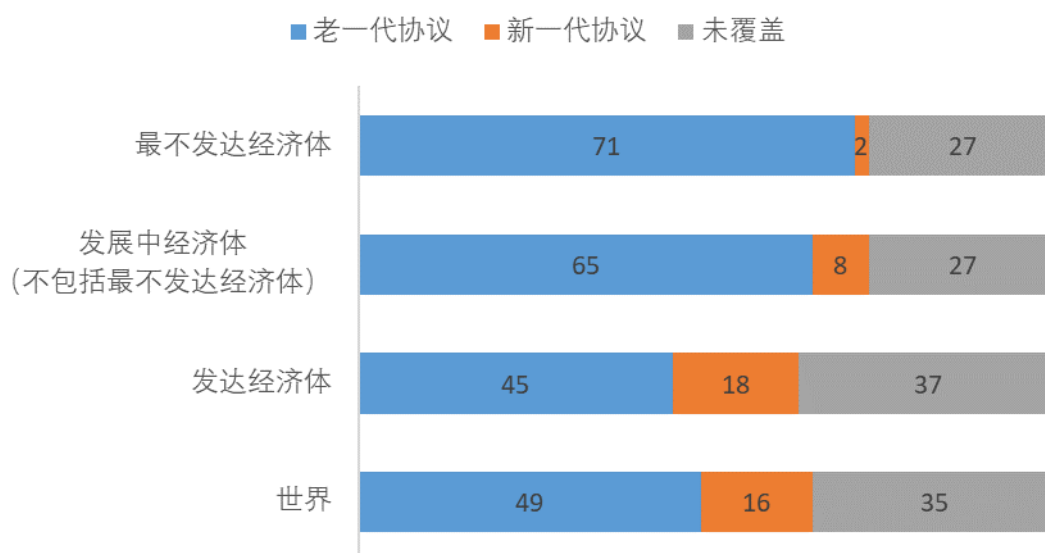


图 14：不同经济体不同类别投资协议覆盖的存量外国直接投资 单位：%  
数据来源：UNCTAD

目前约 97% 的 ISDS 仲裁案件是基于老一代投资协议发起的，其中 62% 的被告是发展中国家。ISDS 仲裁案件对发展中国家和最不发达国家来说是一个重大的金融风险。联合国贸易和发展会议的数据显示，投资者在 ISDS 案例中寻求的平均补偿金额为 11 亿美元，平均实际获得金额为 3.85 亿美元。2023 年有 60 起新的 ISDS 仲裁案件，约 70% 是针对发展中国家，主要行业是建筑业、制造业和采掘部门。

但是对老一代协议的逐步改革进展相对缓慢。自 2020 年以来签署的国际投资协议，只有 19% 替换老一代的国际投资协议，39% 的协议保证了其包含的改革条款在老一代国际投资协议平行存在时可以有效执行。

2023 年新一代国际投资协议涵盖了一些关于投资便利化和合作的创新规定，并倾向于维护国家的监管权利（图 15）。2023 年当年各国和组织缔结了 29 项新一代国际投资协议，包括 12 项双边投资条约（Bilateral Investment Treaties，

简称 BITs）和 17 项涉及投资条款的条约（Treaties with Investment Provisions 简称 TIPs）。2023 年签署和/或通过的国际投资协议涵盖了一系列的超出保护内涵的投资治理问题，比如投资促进、合作或自由化。新缔结的以保护为重点的国际投资协议继续坚持保障国家监管的权利，以及改革或省略 ISDS 的倾向。同时各国在可持续投资和培育投资者采取负责任的商业行为方面还有很多工作要做。

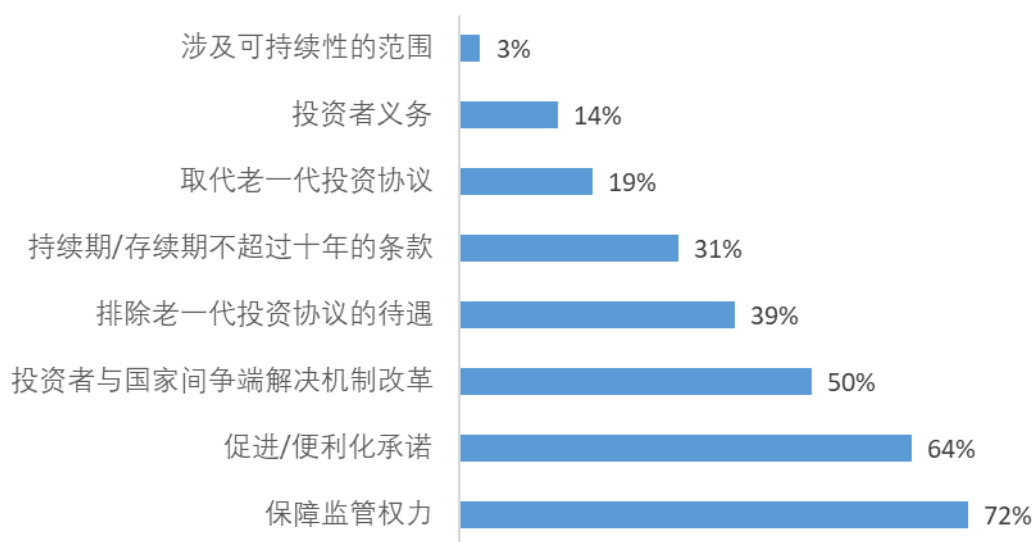


图 15：2020-2023 年新近签署的投资协议中提到的改革措施 单位：%  
数据来源：UNCTAD

### 3. 地缘政治深刻影响中国企业面临的海外营商环境

中国制造业企业出海投资，首要考虑的问题是目的地的营商环境，近年来地缘政治的摩擦和冲突不断，客观上对于中国企业在海外面临的营商环境起到重大影响，进而影响出海的目的地选择。

综合外资企业的国民待遇，优惠政策和安全审查的情况，前述生产端出海投资的优先目标国家的营商环境，可以分为四大类：

1、土耳其和波兰：外资企业享受国民待遇。土耳其外商直接投资事务归由工业与技术部主管。土耳其给予外资企业和本土企业同样的国民待遇，并且对外国国有企业投资无专门的审查程序。波兰发展与技术部是外国投资的主管部门。波兰也对外国企业提供同样的国民待遇，有支持新投资的波兰投资区、2011-2030 年支持对波兰经济具有重大意义的投资计划、经济特区、工业和科技园、专利

箱、房地产税豁免等优惠政策和工具，同时对关键基础设施和关键原材料领域实施安全审查，对非欧盟及非 OECD 国家投资者特定收购也有审查要求。

2、韩国：负面清单+外资优惠政策+安全审查。产业通商资源部每年以负面清单方式汇总韩国各个法律对于外资准入的限制措施。负面清单分为限制类和禁止类两种。优惠政策主要有五方面：1) 税收减免。2) 土地租赁费用减免和国有、公有土地、工厂等租赁费减免或议标出让。3) 现金支持。4) 研发中心特例。5) 经营支持。按照《外国人投资促进法实施令》，对通过收购韩国企业股份获得经营支配权的外资并购项目，涉及“可能危害国家安全”的必须进行审议。

3、马来西亚、泰国和越南：较多的鼓励政策和优惠措施，没有专门针对外资并购安全审查及国有企业投资并购方面的法律规定。针对不同行业的外商投资设置不同的政府部门进行具体管理。对促进项目、特殊经济区的项目提供税收和非税收类（例如，土地优惠、信贷优惠、基础设施建设扶持等）的优惠政策。外商投资项目需要一事一议。

马来西亚针对不同行业的外商投资设置不同的政府部门进行具体管理，主要投资主管部门包括马来西亚投资、贸易与工业部、外商投资委员会、投资发展局。马来西亚推出五大经济发展走廊（免缴所得税或资本支出补贴等）和 18 个自由工业区（最低关税管制，并可免税进口生产所需的原材料、零部件和机械设备等）。

投资促进委员会（BOI）是掌管泰国投资促进政策的政府职能部门。泰国主要税收优惠政策包括：（1）豁免 5 至 8 年的企业所得税（CIT）和进口税；

（2）减少 50%的企业所得税和进口税长达 5 年。非税收优惠政策包括：（1）外籍投资商持股超过 49%的促进企业可以获得土地所有权；（2）有权长期雇用外国雇员，签证和工作许可证的要求较少；（3）外国投资者有权获得促进企业的 49%以上股权。东部经济走廊（EEC）是“泰国 4.0”战略的旗舰项目，是泰国 20 年国家战略规划的重要组成部分，旨在通过大力发展基础设施及一系列优惠政策吸引外商投资，从而成为发展泰国经济的新引擎。东部经济走廊大力发展的十二大目标产业分别为新型汽车、智能电子、农业与生物科技、食品加工、高质量旅

游和康养、自动化、航空与物流、综合医疗、生物燃料和化学工业、数字经济、国防工业、人力教育。

越南主管投资的中央政府部门是计划投资部。越南的税收减免和优惠力度最大，不仅在企业所得税方面给出较长时间的大幅度优惠，而且还对个人所得税、出口税和进口税等方面也给予优惠待遇。越南的企业所得税税率一般为 20%。符合相关条件的外资企业可适用 10-17%的企业所得税税率，并享受“四免九减半”（即企业自盈利起 4 年免征企业所得税，其后 9 年减半征收）或“六免十三减半”的优惠政策。对于投资规模大、科技含量高的项目，经政府总理批准最高可享受 30 年的所得税减半征收优惠政策。

4、印度：优惠政策和保护主义政策并存，基于国别的安全审查。印度主管国内投资和外国投资的政府部门主要是：商工部下属的工业和内贸促进局，公司事务部，财政部，储备银行和印度投资署。属于“自动生效”（Automatic Route）程序审批的外资项目（包括新能源、纺织业、旅游业、制造业、石油天然气等鼓励性行业）直接报备印度储备银行，不属于“自动生效”程序审批的外资项目，或超出印度政府有关规定的以外资项目的审批由相关产业部门负责。对超过 500 亿印度卢比的提案，则由内阁经济事务委员会（CCEA）审核批准。

印度政府 2021 年公布的“生产关联激励计划”（PLI），旨在通过政府补贴等手段支持印度制造业发展，涵盖电信、纺织、医疗器械、食品、汽车、高效光伏组件、无人机、先进化学电池等 14 个领域，支出约为 1.97 万亿卢比（折合人民币 1700 亿）。但地缘政治因素使得中国企业对这一计划持谨慎态度。

外资的国家安全审查由印度国家安全委员会负责，另外印度政府针对包括中国在内的与印度接壤的国家出台了专门的限制性规定，要求与印度接壤国家的非公民实体在印投资时，需在政府路径下进行提前审批等等。印度并没有统一的、明确规定的外资审查标准，而是由政府各个部根据所管辖行业的要求制定标准，同时不断补充、修订。

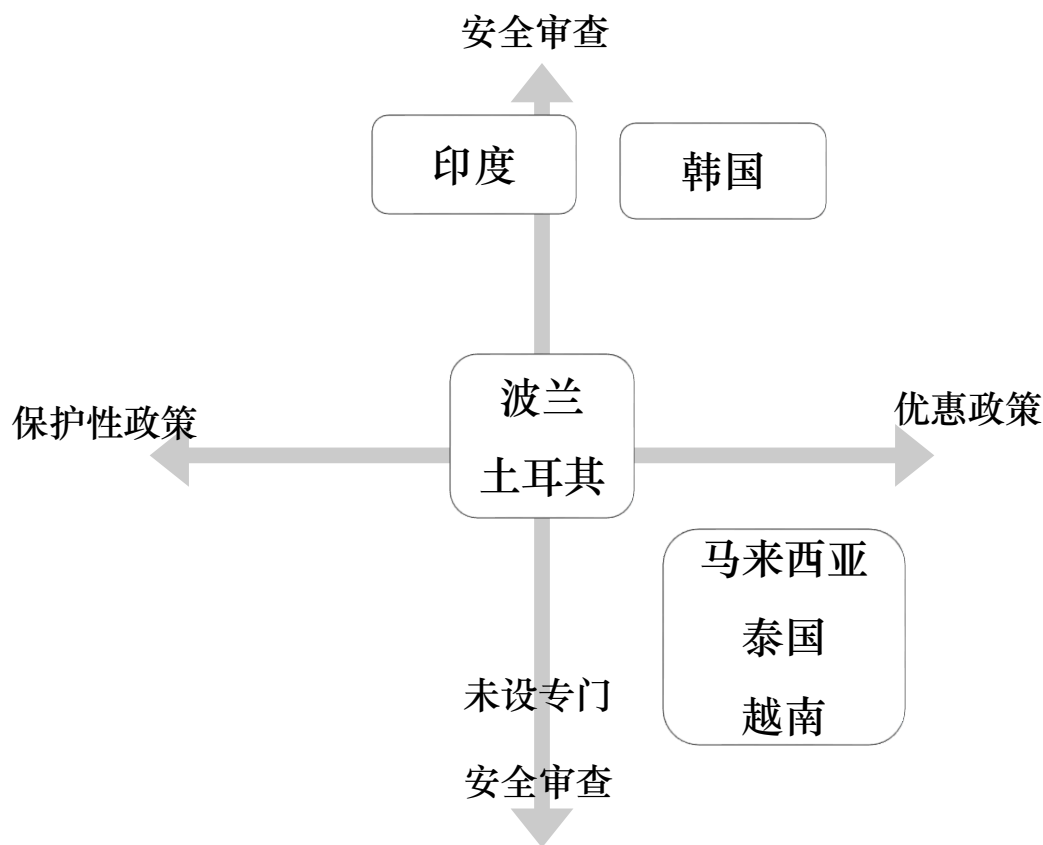


图 16：部分出海投资目标国家的营商环境比较

资料来源：北大汇丰智库整理

地缘政治因素冲击直接或间接会对贸易投资等经贸往来产生溢出影响，特别是制造业投资需要对较长时间的稳定经营有基本的预期，对地缘政治相关风险必须予以高度重视。

土耳其是中国对外直接投资排名前二十位的国家之一。土耳其与欧盟签订了关税同盟协议，中国制造业企业可以考虑通过土耳其进入欧盟市场。土耳其也希望中国增加对土投资，比如和中国电动车企业谈判，和中国电池企业合作等等。2024年7月9日，比亚迪与土耳其工业与技术部签署协议，将投资10亿美元在土耳其新建一座汽车工厂及研发中心，预计2026年末投产。土耳其还是中东地区规模最大的电子商务市场，中国制造业企业考虑投资土耳其时，需要考虑加大本地化产能投入和研发力度，以本地化的产品融入当地市场，吸引当地消费者品牌认同。

波兰有望成为中国制造业企业出海投资的一个重要的新兴目标国家。2024年6月中国和波兰发表《中华人民共和国和波兰共和国关于加强全面战略伙伴关系

的行动计划（2024—2027年）》，未来四年将聚焦经贸、交通、科技及人文交流。波兰期望扩大农产品对华出口，中波双方同意在电动汽车等关键领域推动双向投资，同时承诺为彼此企业的市场准入创造公平竞争的环境，确保商业机会的平等。中方决定对波兰公民实施15日单方面免签政策。

2020年中印边境爆发冲突之后，印度政府对中国实施了一系列限制政策，包括对中国公民实施严格的签证审查措施，对中国投资实施严格审查等等，客观上影响了中国企业在印度的投资和考察计划，也影响了印度制造业企业的利益。

2024年6月，印度政府新指定了“标准操作程序”（SOP）主要用于参与印度“生产关联激励计划”（PLI）企业下中国技术人员的签证批准流程，签证限制问题有改善的迹象。

## 四、结论

中国的制成品贸易顺差屡创新高，而且2018年以来制成品顺差向中国集中。在全球对外直接投资当中，中国在目的国和来源国当中均排名前三，同时中国近年来每年出海投资和吸引外资的规模也基本相当。疫情之后越来越多的中国制造业企业开始更为积极地开展出海投资，制造业在中国ODI中的占比创新高。中国制造业出海投资是必须做出和正在进行的重要战略选择。

制造业企业在ODI决策时，主要从生产端和消费端做出评估和衡量。从制造业基础角度考虑，印度、土耳其和沙特阿拉伯位居前三。从供应链多元化角度考虑，东南亚、印度和韩国是面向美国市场的优势区域，土耳其和波兰是面向欧洲市场的优势区域。从直接投资替代贸易角度考虑，东南亚、印度、土耳其和墨西哥是优先考虑的区域，此外沙特阿拉伯和阿联酋，俄罗斯和巴西也是可选的市场。从布局重要市场的角度考虑，波兰、爱尔兰、罗马尼亚，美国和印度是比较好的选择。

全球直接投资近年有所下滑，投资政策的发展趋势是鼓励和限制措施数量同时上升。发展中经济体的态度是优先促进投资和提升投资便利化，而发达经济体则继续采取限制性措施，以解决与投资有关的国家安全问题。另外新一代投资协



议正在替代上一代投资协议，重点关注新一代协议对国家监管权利的维护以及投资便利化和合作的创新规定，在风险管理环节及时了解 ISDS 仲裁案件的变化。

综合优惠政策和安全审查情况，土耳其、波兰的投资营商环境更友好。土耳其是进入欧盟市场和中东市场的一个重要节点。波兰有望成为中国制造业企业出海投资的一个重要的新兴目标国家。马来西亚、泰国和越南的投资需要平衡优惠措施和政府对于具体项目的要求。印度对外资优惠政策和保护主义政策并存，并且有针对中国的严格限制，落地难度较高。



## PHBS 智库

北京大学汇丰商学院

北大汇丰智库（The PHBS Think Tank）成立于 2020 年 7 月，旨在整合北京大学汇丰商学院各院属研究中心，统筹协调资源，重点从事有关宏观经济、国际贸易与投资、金融改革与发展、粤港澳大湾区可持续发展、城市与乡村发展、海上丝路沿线国家经济贸易与合作等领域的实证分析与政策研究，打造专业化、国际化的新型智库平台。北大汇丰智库主任为北京大学汇丰商学院创院院长海闻教授，智库副主任为王鹏飞、巴曙松、任颀、魏炜、林双林。