



国家智库报告 2015 (26)
National Think Tank

经 济

中国对外投资季度报告 (2015年第3季度)

韩冰 王永中 等著

THE QUARTERLY REPORT OF CHINA'S OUTWARD
INVESTMENT (QRCOI-IWEP) (THIRD QUARTER 2015)

中国社会科学出版社



国家智库报告 2015 (26)
National Think Tank

经 济

中国对外投资季度报告 (2015年第3季度)

韩冰 王永中 等著

THE QUARTERLY REPORT OF CHINA'S OUTWARD
INVESTMENT (QRCOI-IWEP) (THIRD QUARTER 2015)

中国社会科学出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国对外投资季度报告. 2015 年. 第 3 季度 / 韩冰等著. —北京:
中国社会科学出版社, 2015. 12

(国家智库报告)

ISBN 978 - 7 - 5161 - 7261 - 2

I. ①中… II. ①韩… III. ①对外投资—研究报告—中国—2015
IV. ①F832. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 283194 号

出版人 赵剑英
责任编辑 喻 苗
特约编辑 马 明
责任校对 张依婧
责任印制 李寡寡

出 版 中国社会科学出版社
社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号
邮 编 100720
网 址 <http://www.csspw.cn>
发 行 部 010 - 84083685
门 市 部 010 - 84029450
经 销 新华书店及其他书店

印刷装订 北京君升印刷有限公司
版 次 2015 年 12 月第 1 版
印 次 2015 年 12 月第 1 次印刷

开 本 787 × 1092 1/16
印 张 5.75
插 页 2
字 数 51 千字
定 价 19.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社营销中心联系调换
电话: 010 - 84083683
版权所有 侵权必究

团队成员名单：姚枝仲 张 明 王永中 张金杰
李国学 韩 冰 潘圆圆 王碧琚
高 蓓 陈 博 刘 洁 黄瑞云
赵奇锋

报告执笔人：韩 冰 王永中 黄瑞云 王碧琚
李曦晨

目 录

内地企业“走出去”步伐放缓,房地产业、采矿业

降幅明显

——2015 年第 3 季度中国对外直接投资

报告	(1)
一 2015 年第 3 季度中国海外直接投资特征	(2)
二 政策展望	(16)
中国对“一带一路”沿线国家投资的特征与风险 ...	(19)
一 中国对“一带一路”沿线国家直接投资的特征	(20)
二 中国在“一带一路”沿线国家承接的大型工程项目的特征	(32)

三	中国在“一带一路”沿线国家投资失败的大型项目特征	(39)
四	中国在“一带一路”沿线国家的投资风险评估	(45)
五	结论与政策建议	(48)
中国海外投资间接征收风险防范与救济		(53)
一	中国海外投资应谨防间接征收风险	(56)
二	间接征收的定义与表现形式	(60)
三	间接征收的认定与仲裁实践新进展	(63)
四	完善间接征收风险防范与救济的政策建议	(74)
五	结语	(81)

内地企业“走出去”步伐放缓， 房地产业、采矿业降幅明显

——2015 年第 3 季度中国对外直接投资报告*

摘 要

2015 年第 3 季度，受国内外经济形势的不利影响，中国海外兼并收购完成额同比环比双双下降。从行业来看，金融业依然是中国海外兼并收购的第一大行业，信息传输业跃居第二大行业，房地产业、采矿业、租赁和商务服务业等行业降幅明显，信息传输业、文体娱乐业、金融业等多个服务行业的投资规模有所扩大。从区域来看，北美洲、欧洲、亚洲稳居中国跨境兼并收购的前三

* 本报告执笔人为黄瑞云与王碧琚。

强。除北美洲和欧洲外，各大洲的投资规模均有所下降，拉丁美洲和非洲的降幅最为明显。在政策方面，中美 BIT 谈判进入负面清单阶段，中美双方企业对进一步互相开放市场的意愿较为强烈；《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）谈判初见成果，有望在 2015 年年底实质性结束谈判，在 2016 年尽快解决其他的技术性问题；中日韩自贸协定谈判稳步推进，如果该协定成功签订，将不仅能够为中国企业赴日韩投资提供便利，还有利于推进东亚经济一体化的进程。

一 2015 年第 3 季度中国海外直接投资特征

根据商务部的最新数据，2015 年 1—9 月，我国境内投资者共对全球 150 个国家和地区的 5162 家境外企业进行了非金融类直接投资，累计实现对外直接投资 873 亿美元，同比增长 16.5%。其中股权和债务工具投资达 747 亿美元，占比为 85.6%，同比增长 21.5%；收益再投资 126 亿美元，占比为 14.4%，同比下降 6.7%。

兼并收购是中国对外直接投资的重要形式，根据 BVD—ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS 的数据显

示, 2015 年第 3 季度中国企业交割完成的海外并购有 46 项, 共计 68.94 亿美元 (如图 1)。另外, 该季度中国还有 138.15 亿美元的海外兼并收购意向 (已宣布, 尚未完成)。该季度的海外兼并收购涉及 16 大行业领域, 包括金融业、采矿业、制造业、信息传输业、房地产业、租赁和商务服务业、电燃水生产和供应业、批发和零售业、文体娱乐业、住宿和餐饮业、建筑业、科学研究和技术服务业、交通运输和仓储业、教育、卫生和社会工作、农林牧渔业。对上述交易 (包括已完成, 已宣布尚未完成) 进行分析, 可以发现以下几个特点。



图 1 2014 年第 3 季度至 2015 年第 3 季度中国企业海外兼并收购

数据来源: BVD—ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

（一）受国内外经济形势的不利影响，中国海外兼并收购完成额同比环比双双下降

2015 年第 3 季度，中国企业的海外兼并收购额有所下降。该季度，所发生的海外兼并收购总额共计 207.09 亿美元，环比下降 27.6%，同比增长 6.5%；项目总数为 113 个，环比下降 34.5%，同比增长 40.7%。其中，完成交割的海外兼并收购额共计 68.94 亿美元，环比下降 9.6%，同比下降 42.9%；已宣布但尚未完成的兼并收购额总计 138.15 亿美元，环比下降 34.1%，同比增长 87.4%。实际上，2014 年第 3 季度至 2015 年第 3 季度，中国企业完成交割的海外兼并收购总额呈现明显的下降趋势。

该季度海外兼并收购的下降与国内和国际经济形势息息相关。

从国内经济表现来看，2015 年第 3 季度的经济增长速度放缓，经济表现疲软，削弱了企业“走出去”的资金实力。2015 年第 3 季度的 GDP 环比增长 1.8%，同比增长 6.9%，创 6 年以来新低，并首次跌破 7% 的 GDP 增长目标。从工业表现来看，工业企业呈现疲软态势。9 月份的工业增加值同比增速为 5.7%，比 8 月回落 0.4 个百

分点；8 月份的规模以上工业企业利润同比下降 8.8%，创 2012 年以来的最大降幅；钢铁、建材、水泥等过剩行业的增速都出现下滑，汽车、手机等行业也进入调整期。从进出口来看，1—9 月份，进出口总额同比下降 7.8%，其中，出口下降 1.8%，进口下降 15.1%；9 月份，进出口总额同比下降 8.8%，其中，出口下降 1.1%，进口下降 17.7%。从房地产投资来看，1—9 月份，房地产开发投资同比增长 2.6%，比 1—8 月份回落 0.9 个百分点。国内经济增速放缓，生产和消费需求下降，大部分企业的盈利降低，削弱了企业海外扩张的实力。

从国际经济形势来看，世界经济复苏放缓，外需市场依然不景气。2015 年六七月份，世界银行、IMF 等国际机构普遍将世界经济增长的预期下调了 0.2—0.3 个百分点，主要是考虑了大宗商品价格下跌和美联储加息预期两大风险。由于消费疲软和供大于求，大宗商品价格从 2014 年就呈下滑态势，增加了大宗商品出口国家（尤其是新兴市场）经济的不确定性。而美联储加息预期的强化对那些经济结构严重失衡、增长基础较为薄弱的经济体可能产生较大冲击，带来严重的资本外流，外债负担和再融资成本上升，并威胁到其金融稳定。

（二）以房地产业和采矿业为代表的多个行业海外兼并收购全面下降

与第2季度相比，第3季度海外采矿业、房地产业、租赁和商务服务业等多个行业的投资额明显下降。其中，房地产业和采矿业的降幅最为明显。房地产业海外兼并收购发生3起共计0.16亿美元，比上季度的32.02亿美元下降了将近一倍；采矿业海外兼并收购发生6起合计0.88亿美元，比上季度的44.52亿美元下降了98.0%；租赁和商务服务业海外兼并收购发生4起共0.84亿美元，比上季度的24.62亿美元下降了96.6%。电燃水生产和供应业的海外兼并收购额环比下降了95.4%，建筑业海外兼并收购额环比下降了95.0%，制造业海外兼并收购额环比下降了42.8%，信息传输业的海外兼并收购额环比下降了25.6%。

（三）医疗卫生、信息传输业等服务行业的海外投资有所增加

由图2、图3所示，第3季度，中国企业对海外服务业领域多个行业的投资有所增加，增幅较为明显的是文体娱乐业、信息传输业、卫生和社会工作。其中，卫生

和社会工作的投资额增幅最显著，比上季度增长了两倍多，主要涉及澳大利亚的私人眼科服务、德国的医学护理服务等业务；文体娱乐业发生 5 起共计 12.56 亿美元，环比增长 192.7%；住宿和餐饮业发生 1 起共 13.74 亿美元，环比增长 66.7%；金融业发生 24 起共计 89.11 亿美元，环比增长 11.6%。金融业方面，中国企业对保险业务的海外投资占金融业海外总投资额的 50%，其次是控股公司业务、资产管理业务。文体娱乐业方面，中国企业主要涉足海外的体育营销、电影制作、足球俱乐部运营等行业。

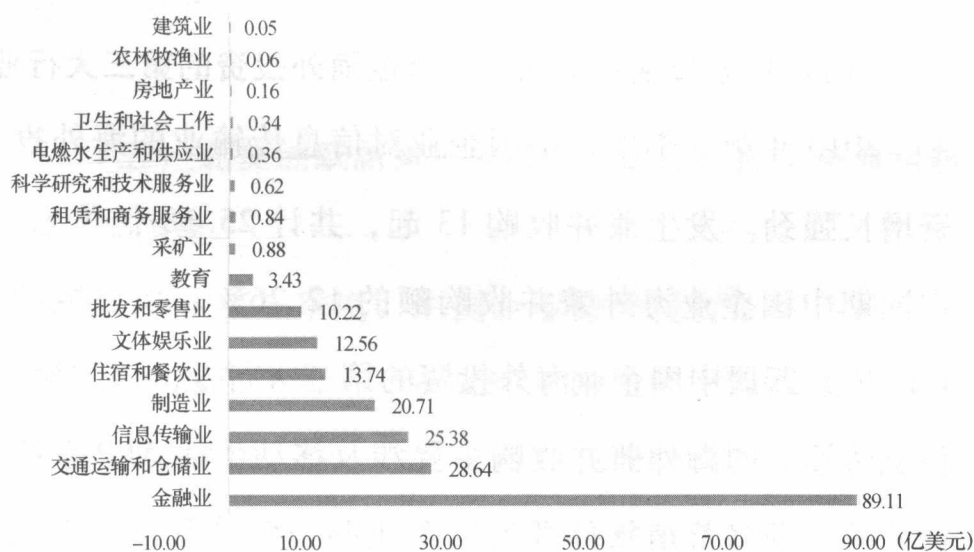


图 2 2015 年第 3 季度中国对外兼并收购行业分布（投资额）

数据来源：BVD—ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

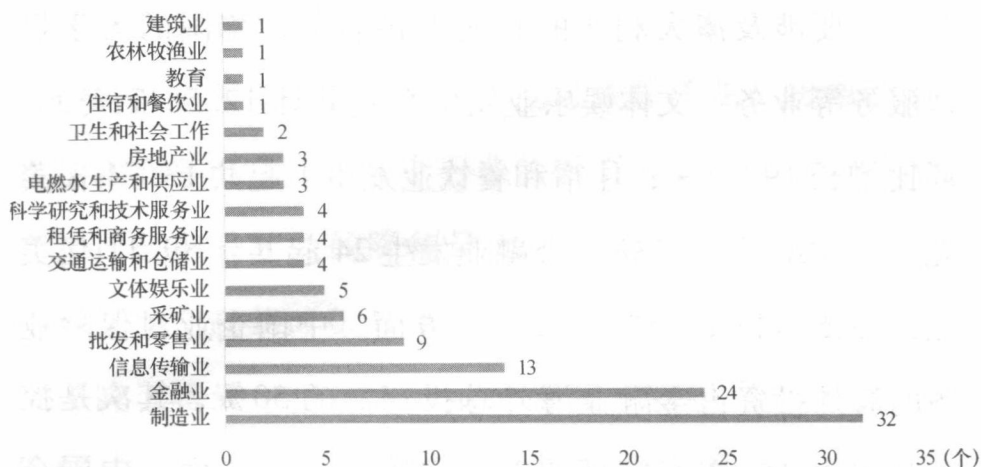


图3 2015年第3季度中国对外兼并收购行业分布（项目数）

数据来源：BVD—ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

（四）信息传输业跃居第3季度海外投资的第三大行业

2015年第3季度，中国企业对信息传输业的海外投资增长强劲。发生兼并收购13起，共计25.38亿美元，占同期中国企业海外兼并收购额的12.26%、项目数的12.3%，跃居中国企业海外投资的第三大行业。该季度，信息传输业的海外兼并收购主要涉及移动生活APP系统的开发、网络营销软件开发、企业办公软件开发、手机游戏开发等领域。其中，中国企业对海外的移动打车软件开发的投资额占信息传输业海外总投资额的61%，这

与 Uber 同滴滴快的的激烈竞争有很大关系。近两年，提高效率、降低信息不对称的打车软件在中国兴起。2014 年 7 月份 Uber 正式进入中国，2015 年 2 月份滴滴和快的两大公司合并为滴滴快的。Uber 与滴滴快的之间的竞争加剧，双方不断投入资金以加大业务创新。根据 BVD—ZEPHYR 的数据显示，8 月份，滴滴快的联合其他中国投资者斥资 3.5 亿美元收购新加坡的 Grab 出租车控股公司，以扩大国际市场业务。Uber 同样受到投资者青睐，高瓴资本、百度等多家公司对在开曼群岛注册成立的 Uber（中国）公司投资了 12 亿美元，这为 Uber 在中国进一步拓展业务提供了资金支持。

（五）北美洲跃居第一大投资目的地，拉丁美洲和非洲降幅明显

2015 年第 3 季度，中国企业海外投资依然集中于北美洲、欧洲和亚洲，三者吸纳了同期中国海外兼并收购总投资额的 99.76%、总项目数的 91.14%（见图 4）。北美洲在该季度吸引了大量内地企业前往投资，跃居中国海外兼并收购的第一大目的地，欧洲和亚洲紧随其后，而兼并收购额最少的是拉丁美洲。

该季度，中国企业对北美洲和欧洲的跨境兼并收购额均比上季度有所增长，对其他洲的直接投资额却都显著下降。具体来看，中国企业在欧洲的兼并收购发生 21 起共 65.52 亿美元，比上季度的 33.73 亿美元增加了 94.2%；在北美洲兼并收购发生 41 起共计 97.65 亿美元，比上季度的 72.24 亿美元增长了 35.2%。降幅最为明显的是拉丁美洲和非洲，投资额均比上季度下降了近 1 半；其次是大洋洲，发生 5 例合计 0.45 亿美元，比上季度的 7.73 亿美元降低了 94.2%；在亚洲地区的兼并收购发生 41 起共计 43.43 亿美元，比上季度的 119.78 亿美元下降了 63.7%。

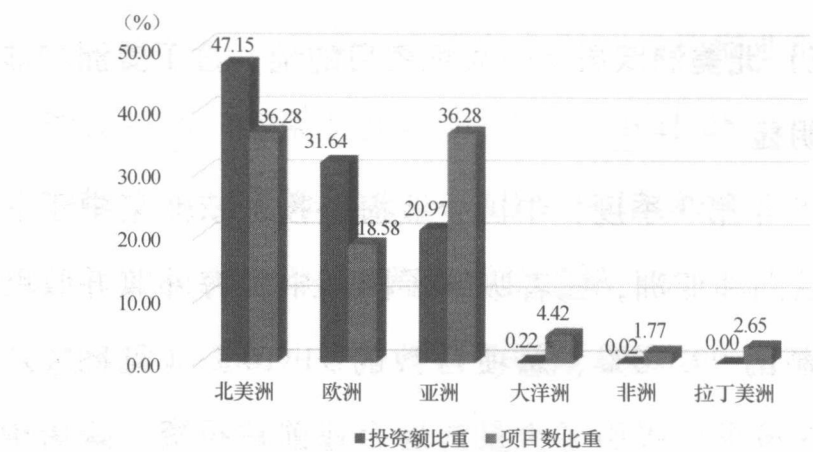


图 4 2015 年第 3 季度中国跨境兼并收购的区域分布

数据来源：BVD—ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

如表 1 所示,该季度,北美洲超过亚洲,跃居中国海外投资的第一大目的地。在北美洲的投资主要集中在开曼群岛、百慕大和美国,其中,中国企业在开曼群岛的直接投资总额为 35.15 亿美元,在百慕大的投资总额为 32.37 亿美元,在美国的兼并收购总额为 19.04 亿美元。投资资金主要流向了开曼群岛的 IT 行业、住宿和餐饮业、批发和零售业,以及百慕大的金融业、文体娱乐业和制造业。作为世界第一大经济体的美国渐入经济复苏阶段,其汽车制造、金融、软件开发等行业吸引大量中国企业前往投资。

欧洲成为该季度的第二大投资目的地,也是该季度兼并收购额增长最多的目的地。中国企业在欧洲的兼并收购主要集中在瑞士(占欧洲兼并收购总额的 59.8%)和荷兰(占欧洲兼并收购总额的 32.3%),其他投资目的地还包括英国、德国、捷克、比利时、西班牙和爱尔兰等国。投资资金主要流向瑞士的交通运输业和文体娱乐业、荷兰的金融业和制造业。中国企业对瑞士的热情投资与中瑞自贸协定的促进作用有很大关系。自中瑞自贸协定在 2014 年 7 月生效以来,双方企业的投资合作不