



对外投资与风险蓝皮书

BLUE BOOK OF OUTBOUND INVESTMENT AND RISKS

中国对外直接投资与国家 风险报告 (2017)

“一带一路”：海外建设新版图

主 编

中债资信评估有限责任公司

中国社会科学院世界经济与政治研究所

ANNUAL REPORT ON CHINA'S OUTBOUND DIRECT
INVESTMENT AND HOST COUNTRY RISKS (2017)

The Belt and Road: New Map of Overseas Construction

 社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

2017
版



对外投资与风险蓝皮书

BLUE BOOK OF
OUTBOUND INVESTMENT AND RISKS

中国对外直接投资与国家风险报告 (2017)

ANNUAL REPORT ON CHINA'S OUTBOUND DIRECT INVESTMENT
AND HOST COUNTRY RISKS (2017)

“一带一路”：海外建设新版图

The Belt and Road: New Map of Overseas Construction

主 编 / 中债资信评估有限责任公司
中国社会科学院世界经济与政治研究所



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目(CIP)数据

中国对外直接投资与国家风险报告：“一带一路”：
海外建设新版图. 2017 / 中债资信评估有限责任公司，
中国社会科学院世界经济与政治研究所主编. -- 北京：
社会科学文献出版社，2017. 4

(对外投资与风险蓝皮书)

ISBN 978 - 7 - 5201 - 0398 - 5

I. ①中… II. ①中… ②中… III. ①对外投资 - 直
接投资 - 投资风险 - 研究报告 - 中国 - 2017 IV.

①F832. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 036147 号

对外投资与风险蓝皮书

中国对外直接投资与国家风险报告 (2017)

——“一带一路”：海外建设新版图

主 编 / 中债资信评估有限责任公司
中国社会科学院世界经济与政治研究所

出 版 人 / 谢寿光

项目统筹 / 邓泳红 吴 敏

责任编辑 / 吴 敏

出 版 / 社会科学文献出版社·皮书出版分社 (010) 59367127

地址：北京市北三环中路甲 29 号院华龙大厦 邮编：100029

网址：www. ssap. com. cn

发 行 / 市场营销中心 (010) 59367081 59367018

印 装 / 北京季蜂印刷有限公司

规 格 / 开 本：787mm × 1092mm 1/16

印 张：26 字 数：382 千字

版 次 / 2017 年 4 月第 1 版 2017 年 4 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978 - 7 - 5201 - 0398 - 5

定 价 / 189.00 元

皮书序列号 / PSN B - 2017 - 606 - 1/1

本书如有印装质量问题，请与读者服务中心 (010 - 59367028) 联系

 版权所有 翻印必究

《中国对外直接投资与国家风险报告（2017）》

编 委 会

主 编 张宇燕 冯光华

副主编 任东旭 姚枝仲

编 委 （以姓氏笔画为序）

万泰雷 张焕腾 张 明 陈代娣 孟华强

董 静

《中国对外直接投资与国家风险报告（2017）》

编 写 组

编写组成员（按姓氏笔画排序）

于国龙 王永中 王碧珺 张金杰 陈曦
李国学 李昕 张暎 张珊珊 杨舒淳
韩冰 樊少华 潘圆圆

主要编撰者简介

张宇燕 中国社会科学院世界经济与政治研究所所长、研究员、博士生导师，中国世界经济学会会长、新兴经济体研究会会长、外交部政策咨询委员会委员，2004年获得国务院政府特殊津贴，2006年入选新世纪百千万人才工程国家级人选，2012年入选全国宣传文化系统“四个一批”理论界人才。

冯光华 经济学博士，高级经济师，中国人民大学财政金融学院客座教授。先后在中国人民银行国库司、上海公开市场操作室、资金司、货币政策司和金融市场司等部门从事国库管理、货币政策操作、金融市场研究、规划和管理等工作。现任中国银行间市场交易商协会党委委员、副秘书长，中债资信评估有限责任公司董事长。近年来出版专著《中国债券市场发展问题研究》，在公开刊物上发表《完善信息披露制度 推动 DCM 市场健康发展》《公司信用类债券市场创新发展与信用风险防范》等 20 多篇文章，主持编写《〈中国银行间市场金融衍生品交易主协议〉释义》《中国银行间市场固定收益产品交易实务》《中国企业债券融资后续管理案例》《信用评级》《中国地区金融生态环境评价（2013~2014）》《中国资产证券化市场白皮书（2015）》《中国资产证券化市场发展报告（2016）》等 10 多部专业图书。

中债资信评估有限责任公司

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）成立于2010年，由中国银行间市场交易商协会代表全体会员出资设立。中债资信以独立、客观、公正为原则向客户提供信用信息综合服务。

作为中国政府在G20会议上承诺推进评级行业改革的重要举措，作为中国人民银行探索评级行业业务模式创新的试点单位，经过6年多的创新发展和业务实践，中债资信搭建了一套以评级方法和量化分析模型为核心、以数据库和信息系统为支撑，与时俱进、国内领先的技术体系，形成了涵盖宏观与国家风险、债市运行与发展、产业政策与行业信用风险、技术完善与应用四大方面的研究体系，研究成果数量行业内最多，成果质量得到监管机构和市场肯定。中债资信主权与国家风险领域的研究始于2011年，目前已搭建了成熟的全球评级体系，建立了完备的主权评级方法及模型，评估模型覆盖世界137个国家和地区。

未来，中债资信将围绕建设“国内权威、国际上具有影响力的中国新型信用信息综合服务商”这一发展愿景，以更精细化、集成化、系统化的服务满足市场主体信用信息需求。

中国社会科学院世界经济与政治研究所

中国社会科学院世界经济与政治研究所是中国社会科学院下属的国际问题研究所之一，成立于1964年，主要从事全球宏观经济、国际金融、国际贸易、国际投资、经济发展、国际政治、国际战略、国际政治经济学、全球治理和世界能源等领域的研究，是中国经济政策、国际经济政策和中国外交政策等领域最具影响力的智库之一。研究所出版《世界经济与政治》、《世界经济》、《国际经济评论》与 *China & World Economy* 等重要学术期刊，以及《世界经济年鉴》、《世界经济黄皮书》、《国际形势黄皮书》、《中国海外投资国家风险评级报告》等重要年度报告，2016年被中国外交部指定为二十国集团智库峰会（T20）中方首席牵头智库。研究所自成立以来，一直与许多国家和地区的相关研究机构有着广泛的学术交流与合作关系，相继与世界著名大学、研究机构、国际和区域组织、外国政府的相关部门设立了正式的交流与合作项目。

摘 要

《中国对外直接投资与国家风险报告（2017）——“一带一路”：海外建设新版图》由五部分组成，分别为总报告、宏观篇、区域篇、投资专题篇和风险专题篇。总报告对中国对外投资的总体形势、主要风险和政策建议进行了综合性、概括性阐述。总报告认为，近两年中国对外直接投资增长迅速，成为“资本净输出国”。未来投资前景良好，“一带一路”建设和拉美地区潜力巨大；与此同时，民族宗教因素、地缘政治格局变化、全球经济增长乏力与失衡三大因素相互交织，导致2016年全球国家风险水平上升，且短期内现有风险格局仍将延续。因此，中国企业在“走出去”过程中除要关注投资机会和收益外，更需注重国家风险的评估和防范，从政府、企业两个层面采取措施应对各种风险。

宏观篇对近两年来中国海外投资现状和所面临的风险进行了全面分析。从整体看，中国已经成为全球第二大对外直接投资国，投资存量超过万亿美元。租赁和商务服务业、金融业、采矿业和批发零售业投资存量规模上千亿美元；亚洲长期保持着我国对外投资首要目的地的地位；地方企业超越中央企业，成为对外非金融类投资主力军。2016年全球国家风险的最新特点表现为各地区武装冲突此消彼长、发达国家和部分新兴国家政治不确定性增加、发达国家准入审查风险增大，以及发展中国家货币持续承压。这一新型风险格局的成因包括极端宗教与恐怖主义势力外溢、民族主义和排外情绪抬头、大宗商品价格的长期低迷，以及货币政策的两极分化。

区域篇随后对“走出去”热门区域的投资情况和风险特征进行了有针对性的梳理。从投资目的地来看，中国对“一带一路”相关国家和地区直接投资持续、快速增长；拉美地区成为新的投资热门区域，能源、农业、基础



设施等行业潜力巨大。近两年“一带一路”沿线国家政治、经济和社会局势发生了深刻变化。一些完成选举的国家政局稳定，而另一些国家仍饱受战争和恐怖主义困扰。各国经济表现不一，但普遍受到大宗商品价格不振的影响。在此背景下，各区域呈现不同的国家风险特征，中东政局动荡和频繁的恐怖袭击给投资带来重大的安全威胁；中亚国家对特定行业设置准入壁垒或政策限制；拉美政局“右转”，经济持续低迷，中国投资者面临的政治风险也在逐步攀升。

投资专题篇对中国企业的海外投资形式与投资保护情况展开了深入探讨。从投资方式看，绿地投资规模增长迅速，逐步赶超欧美发达国家水平。投资前三大行业为制造业、采矿业和电力行业，80%以上的投资额流向发展中国家；海外并购规模快速增长，产业结构不断优化，对欧美成熟市场的并购正在加速，民营企业日益成为海外并购的重要参与者。双边投资保护协定是国际上最重要的投资规范、保护与促进工具。中国与部分发达国家的双边投资保护协定谈判近年来取得了一些进展，中美同意以准入前国民待遇和负面清单为基础展开实质性谈判；中国与欧盟也于2013年正式启动谈判，截至2016年10月已进行了12轮谈判。未来谈判的达成有可能加剧国内一些产业的竞争，有关中国的国际投资仲裁案件数量也有可能大幅增加。

风险专题篇对中国企业在“走出去”过程中面临的重点行业风险、新型国家风险等内容进行了详尽的解读。中国企业海外工程承包行业是我国“走出去”的重点行业，相关项目海外运作周期长，更易受到政治风险冲击和汇率波动影响。环境风险逐步成为影响中国企业海外投资收益的重大风险。环境风险诱因复杂多样，既有跨国企业环保意识淡薄、环保责任感不足等主观因素，也有东道国政策调整、法律更新等国家风险层面客观因素。2008年以来全球风险偏好呈减弱趋势，国际资本流向发达国家避险；大宗商品价格波动进一步加剧，新兴国家受到巨大负面冲击，导致我国企业海外投资面临的不确定性增加。但新兴国家汇率灵活性提高，外储充裕度不断提升，以及外债结构的不断优化有助于其更好地应对本轮外部冲击。

序 一

随着经济实力的提升与经济结构的变迁，中国已经从直接投资的净输入国转变为直接投资的净输出国。中国企业的海外直接投资，有的是为了获取发展需要的战略资源，有的是为了突破东道国的贸易壁垒，有的是为了在全球范围内多元化资产配置，但更具中国特色的海外直接投资动机，则是通过海外并购获得对自身发展有利的先进技术、管理经验、知名品牌等战略性资产，以提高自身在中国国内以及全球范围内的竞争力。

然而，由于中国企业“走出去”的时间不长，不少企业在投资对象的选择、投资时机的把控、并购后的整合、与东道国打交道方面缺乏经验，由此吃了不少苦头。很多中国企业在海外投资的过程中受阻或遭遇失败，归根结底是没有能够较好地识别和管理与投资过程相关的各种风险，如东道国的国家风险、所投资行业的行业风险，以及目标企业自身的相关风险等。

当前全球经济正处于低迷、分化、震荡、摩擦的格局中，特朗普上台与英国脱欧标志着发达国家内部孤立主义的抬头，特朗普政府退出 TPP 以及表态要重新考虑 NAFTA 标志着经济全球化面临逆转的风险。而在这种背景下，中国政府将“一带一路”上升到国家战略的高度，这意味着中国将在未来扮演全球化重要引领者的角色。而中国企业的海外直接投资，将是实现“一带一路”倡议的重要组成部分。

中国企业成功进行海外直接投资，需要充分地总结过往案例的成功经验与失败教训，需要向经验丰富的发达国家同行学习取经，需要把握全球直接投资的发展趋势与侧重领域，需要识别与管理直接投资过程中面临的各种风



险。在这一方面，中国社会科学院世界经济与政治研究所与中债资信评估有限责任公司联合推出的“对外投资与风险蓝皮书”《中国对外直接投资与国家风险报告（2017）——“一带一路”：海外建设新版图》，应该能为从事海外直接投资的中国企业提供有益的参考与借鉴。

中国社会科学院世界经济与政治研究所（以下简称“世经政所”）是一家以国际经济与政治研究为导向的国内外知名智库。具体参与本书写作的国际投资研究室是中国社科院登峰战略重点学科，已经连续四年发布了《中国海外投资国家风险评级》（CROIC - IWEP）。这个旨在为中国投资者提供国别风险整体评估的报告，在国内外影响越来越大，已经成为世经政所的旗舰产品之一。在国际投资领域，国际投资研究室具有较强的研究实力与团队作战能力。

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）由中国银行间市场交易商协会代表全体会员出资设立。中债资信不仅是中国债券市场上重要的信用评级机构之一，而且对主权评级与国家风险有着长期深入的研究。与向被评级者收费的行业传统不同，中债资信是一家探索向投资者收费的新型本土评级机构。近年来，中债资信在推动评级行业公信力提升与促进债券市场创新发展等方面做出了很大贡献。

本蓝皮书是世经政所与中债资信两家机构首次合作的成果。这既是一种将理论研究与市场实践相结合、将宏观研究与行业研究和企业研究相结合的重要尝试，也是两家机构结合各自优势资源、强强联合的创新合作。本蓝皮书既分析了全球层面、“一带一路”地区与拉美地区的中国直接投资的发展前景及面临的风险，也研究了全球并购、绿地投资、双边投资协定等热点问题。我们期望，本书的出版能够帮助中国企业更好地把握全球直接投资市场的发展大势、厘清各种潜在风险，也能帮助监管机构更好地规范与推动中国的海外直接投资。

当然，本蓝皮书的出版仅仅是一个开始。当前全球经济、政治与社会发展都面临较大的不确定性，形势复杂且变化迅捷。要更好地把握全球直接投资市场的发展潮流与隐含风险，就需要开展持续的、富有针对性的动态研

究。我希望世经政所与中债资信两家机构能够开展长期合作，把《中国对外直接投资与国家风险报告》做成一个系列产品，持续为中国企业的全球化经营做出贡献。

张宇燕

序 二

推进“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”建设，是习近平总书记在当前全球政治经济格局发生深刻变化的背景之下，统筹国内国际两个大局，顺应区域和全球合作潮流，契合沿线国家和地区发展需要，立足当前、着眼长远提出的重大倡议和构想。“一带一路”倡议提出以来，共商、共建、共享的协同发展理念引起广泛共鸣，沿线60多个国家积极响应参与，三年来“一带一路”倡议推动了各方加强发展战略对接，深化了沿线国家伙伴关系，展现出丰富的阶段性合作成果。2017年5月，我国将在北京主办“一带一路”国际合作高峰论坛，邀请各国政商首脑，总结“一带一路”建设的积极进展，共商下一阶段重要合作举措，有力促进“一带一路”倡议的实施。

得益于“一带一路”等一系列对外交流顶层设计的落地实施，中国企业赴海外投资的步伐持续加快，规模不断扩大。继2014年对外非金融类直接投资首次突破千亿美元后，2015年我国对外直接投资流量首次超过吸收外资流量，成为资本净输出国，同年对外投资存量首次超过万亿美元。2016年我国对外直接投资额达到1701亿美元，增速达到44%，中国企业对外投资已经进入“快车道”。

回顾近年来中国企业的海外投资成绩单，可谓“机遇与挑战并存”。一方面优质投资机遇不断涌现，中国企业发展前景广阔。“一带一路”倡议实施三年以来成绩斐然，迄今已获100多个国家和国际组织的参与和支持，同40多个沿线国家签署了共建协议，同20多个国家开展了国际产能合作。“一带一路”沿线国家自然资源和劳动力丰富，但基建需求旺盛、存在巨额的资金缺口，双方经济互补性较强，合作潜力巨大。伴随着“一带一路”



建设的快速推进，中国企业海外投资热情高涨，与相关国家和地区的投资合作再创历史新高。中国与拉美经贸投资关系也进入新篇章，中国企业在拉美投资将迎来换挡提速。拉美国家与我国经济互补性强，已经成为中国企业“走出去”的重要目的地，截至2015年底，中国对拉美直接投资额存量已突破千亿美元。在“1+3+6”合作新框、“3×3”产能合作模式等框架指引下，未来中拉之间经贸合作面临更广阔前景。此外，非洲“三网一化”也为中非合作带来新的契机。目前，中国与肯尼亚、埃塞俄比亚等国在高速铁路、高速公路和区域航空三大网络及基础施工业化领域合作正在稳步推进。

但另一方面，我国企业“走出去”之路也并非坦途。全球政治经济形势错综复杂，发达国家和新兴国家经济复苏普遍乏力，部分地区地缘政治局势紧张依旧，一些国家仍处在战乱之中，某些东道国营商环境依然难言乐观。2016年乌克兰危机趋于缓和，但以叙利亚内战为代表的中东地区武装冲突不断升级，并将多国卷入其中；英国脱欧、美国大选等黑天鹅事件以及韩国干政丑闻导致传统上政治风险较低的发达国家的政策不确定性大幅上升；以巴西、委内瑞拉等拉美国家为代表的新兴经济体政局动荡持续；受国内民族主义情绪和保护主义思潮兴起等因素影响，以美欧为代表的发达国家准入审查风险凸显，中国企业在德国、美国、澳大利亚等地的并购频频遭遇波折。国家风险的客观存在与我国企业自身在风险研判、海外经营方面存在的不足共同导致海外投资遭受巨额损失的案例时有发生。在中国企业“走出去”过程中，国家风险成为投资和经营决策中必不可少的考量因素。而国家风险的复杂性大大提高了对其进行准确评估分析的难度，成为中国企业对外投资中亟待弥补的“短板”。

在此背景下，对近期我国企业对外投资的现状、特点以及发展趋势进行梳理，同时对企业投资过程中遭遇的风险进行识别与分析，对于把握投资机遇，优化投资决策，规避投资风险均有着十分重要的现实意义。中债资信评估有限责任公司与中国社会科学院世界经济与政治研究所联合推出“对外投资与风险蓝皮书”《中国对外直接投资与国家风险报告（2017）——“一

带一路”：海外建设新版图》，旨在为相关监管部门政策制定和中国海外投资者发掘投资机遇、规避国家风险提供有益参考和借鉴。作为探索实践投资人付费模式的新型本土评级机构，中债资信一直致力于助力评级行业公信力提升、促进金融市场生态环境改善、助推债券市场创新发展。自成立伊始，中债资信就开始推动主权和海外投资国家风险相关研究工作，在主权评级、国家风险、国际政治经济方面拥有深厚的研究功底和业内经验。中国社科院世经政所主要从事国际投资领域的基础理论研究、经验研究和政策研究，其所承担的“国际投资学”的学科建设工作被确定为中国社科院“重点学科建设工程”项目，研究实力雄厚，市场影响力大。“对外投资与风险蓝皮书”的出版是两家机构多年研究成果积累的一次集中展示，也是对中国企业海外投资现状和相关风险进行系统性研究的一次有益探索和尝试，是一件非常有意义，也非常有价值的好事。

“对外投资与风险蓝皮书”充分发挥两个机构的研究专长，对“投资”和“风险”两部分重点内容进行了等权重的深入分析和研究，力求提供我国企业海外投资的全景信息，故在很大程度上弥补了市面上类似研究“厚此薄彼”的短板。同时在每个部分又能够做到科学分类，精确选题，有的放矢地对投资者最为关切的焦点问题进行阐述，大大加强了报告的可读性和实操性。衷心希望“对外投资与风险蓝皮书”能够成为相关监管部门和“走出去”企业在制定监管政策与投资决策过程中的重要参考资料。当然，全球政治经济形势瞬息万变，中国投资者面对的投资环境始终处在变化之中，新的风险类型将不断产生，投资研究工作也不能一劳永逸。我们希望以此为契机，建立长效研究机制，对中国企业的海外投资进程进行跟踪研究，定期发布最新研究成果，对最新形势进行权威解读，助力中国企业“走出去”的步伐迈得更大、更稳。

冯光华

目 录



I 总报告

- B. 1** 中国对外投资：形势、风险与对策 001
- 一 近两年中国对外直接投资回顾及 2017 年展望 002
- 二 近年中国企业“走出去”面临的国家风险回顾及展望 007
- 三 中国企业“走出去”的建议及对策 012

II 宏观篇

- B. 2** 中国对外直接投资总体情况回顾与展望 016
- B. 3** 全球国家风险回顾与展望 049

III 区域篇

- B. 4** 中国对“一带一路”地区投资情况回顾与展望 075
- B. 5** “一带一路”沿线国家：国家风险回顾与展望 101
- B. 6** 中国对拉美地区投资情况回顾与展望 150
- B. 7** 拉丁美洲地区：国家风险回顾与展望 170