



国家智库报告 2015 (3)

National Think Tank

中国对外投资季度报告 (2015年第1季度)

王永中 王碧珺 等著

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

中国社会科学出版社



国家智库报告 2015 (3)

National Think Tank

中国对外投资季度报告 (2015年第1季度)

王永中 王碧珺 等著

THE QUARTERLY REPORT OF CHINA'S OUTWARD
INVESTMENT (QRCOI-IWEP) (FIRST 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 1 季度 / 王永中等著. —北京:
中国社会科学出版社, 2015. 6

(国家智库报告)

ISBN 978 - 7 - 5161 - 6188 - 3

I. ①中… II. ①王… 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 111271 号

出 版 人 赵剑英

责任编辑 王 茵

责任校对 朱妍洁

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 6 月第 1 版

印 次 2015 年 6 月第 1 次印刷

开 本 787 × 1092 1/16

印 张 4.75

插 页 2

字 数 39 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联系调换

电话: 010 - 84083683

版权所有 侵权必究

项目组负责人：姚枝仲 中国社会科学院世界经济与
政治研究所副所长、研究员

项目组成员：姚枝仲 张 明 王永中 张金杰
李国学 韩 冰 潘圆圆 王碧珺
匡可可 高 蓓 陈 博 刘 洁
黄瑞云 赵奇锋

执 笔 人：王永中 王碧珺 韩 冰 高 蓓
黄瑞云 赵奇锋

目 录

租赁和商务服务业海外投资强劲,制造业“走出去”

有所增长

——2015 年第 1 季度中国对外直接投资

报告	(1)
一 中国海外直接投资特征	(2)
二 政策展望	(14)
三 前景展望	(15)

美国金融资产投资维持稳定,外汇储备运用途径

显著拓宽

——2015 年第 1 季度中国对外间接投资

报告	(18)
一 中国投资美元证券资产状况	(19)

二	外汇储备的运用途径显著拓宽	(24)
三	日本曾短暂超过中国成为美国国债最大的 海外投资者	(27)
四	中国持有美元金融资产的问题与风险	(30)
五	对策建议	(34)
附 1	中国外汇储备规模近期下降的成因	(37)
附 2	中国投资公司的海外资产配置与收益	(42)

专题 1 四大自贸区的“负面清单”与中美 BIT

	谈判的“负面清单”有何不同?	(47)
一	自贸试验区的“负面清单”	(48)
二	中美 BIT 谈判的“负面清单”	(50)
三	自贸试验区的“负面清单”与中美 BIT “负面清单”的区别	(61)
四	结语	(63)

专题 2 亚投行的成立及影响

一	亚投行的成立	(64)
二	西方国家加入亚投行的原因分析	(67)
三	亚投行成立的影响	(69)

租赁和商务服务业海外投资强劲， 制造业“走出去”有所增长

——2015 年第 1 季度中国对外直接投资报告*

摘 要

2015 年第 1 季度，中国海外兼并收购完成额有所下降。从行业上来看，租赁和商务服务业成为该季度中国海外兼并收购的第一大行业，采矿业和金融业海外投资降幅明显，制造业海外投资有所增长。从区域上来看，北美洲、欧洲和亚洲成为中国海外兼并收购的三大目的地，吸纳了该季度海外兼并收购总额的 95%、总项目数

* 本报告是中国社会科学院世界经济与政治研究所国际投资研究室的集体研究成果之一。执笔人为王碧珺与黄瑞云。参加讨论的人员包括姚枝仲、张明、王永中、张金杰、李国学、潘圆圆、韩冰、王碧珺、高蓓、陈博、刘洁、黄瑞云与赵奇锋。

的 85%。与去年第 4 季度相比，内地企业对拉丁美洲的兼并收购下降幅度非常明显。在政策方面，中韩自贸协定谈判结束，韩版负面清单也浮出水面。中美、中欧有望进一步推进双边投资协定谈判，这将为中国企业的海外投资提供便利。

一 中国海外直接投资特征

根据商务部的最新数据，今年 1 季度，我国境内非金融类投资者共对全球 142 个国家和地区的 2331 家境外企业进行了直接投资，累计实现投资 257.9 亿美元，同比增长 29.6%。其中股本和其他投资 215.9 亿美元，占 83.7%，利润再投资 42 亿美元，占 16.3%。

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，2015 年第 1 季度中国完成海外并购共计 77.26 亿美元（如图 1）。另外，该季度中国还有 96.19 亿美元的海外兼并收购意向（已宣布，尚未完成）。对上述交易（包括已完成，已宣布尚未完成）进行分析，可以发现如下特点：

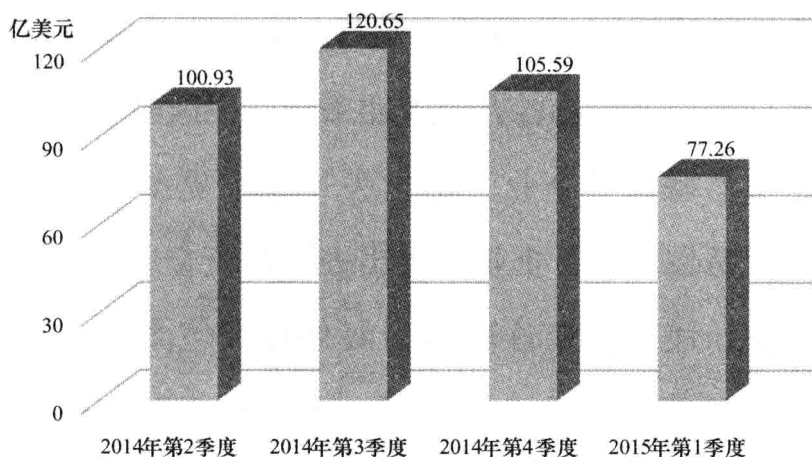


图1 2014 年第 2 季度至 2015 年第 1 季度中国企业海外
兼并收购完成额

数据来源：BVD - ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

1. 海外兼并收购完成额有所下降

今年 1 季度中国海外兼并收购完成额总计 77.26 亿美元，比 2014 年第 4 季度大幅下降了 27%。这主要与以下多方面因素有关：

首先，国内经济继续走弱，在增加企业“走出去”动力的同时，也削弱了企业“走出去”的实力。2015 年第 1 季度，中国各主要宏观经济指标继续维持疲弱状态。工业企业增加值降至新低水平，经济综合 PMI 指数、非制造业 PMI、综合 PMI 均处于 2009 年以来的最低水平，中国投资增速进一步走弱。尤其是固定资产投资增速进一步创下

2003 年有数据以来的新低。此外，中国消费、出口需求也有走弱的迹象。从各方面表现来看，中国经济都增长乏力。这虽然增加了企业“走出去”寻求更多市场空间的动力，但是也削弱了企业“走出去”的资金实力。

其次，民营企业逐渐成为海外投资主力军，降低了中国海外投资整体的平均规模。国有企业在中国对外直接投资中的确扮演着重要角色，但其相对重要性正在下降。相对于民营企业，国有企业在海外扩张过程中能够从政府获得更多的资金支持，较少关注盈利性，并且承担了部分实现国家战略目标的责任。而民营企业由于受制于资金约束以及较少委托代理问题，在海外投资上更为经济谨慎，投资规模普遍更小。

最后，各省市围绕“一带一路”出台基础设施建设方案，并推广公私合营模式（PPP 模式），导致国内公共部门和私人部门相当一部分资金流向了国内基础设施建设及相关产业。2014 年下半年起，随着各省份“一带一路”基础设施建设规划的相继出台，很多省份积极推广公私合营模式进行基础设施建设，导致相当部分的民营企业的资金流入国内的基建以及相关的产业。与此相关的国内建材、玻璃等制造业和金融业也吸引了国内的不少投资者。再加上中国企业在

国外的基础设施建设（如高速公路、铁路）投资受到一定阻力，导致今年的海外兼并收购开场稍显暗淡。



图2 2015 年第 1 季度中国跨境兼并收购行业分布（投资额）

数据来源：BVD - ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

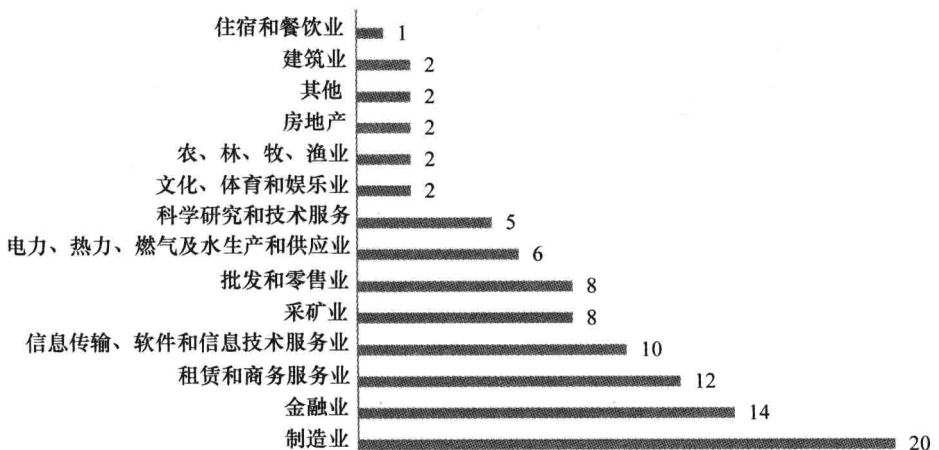


图3 2015 年第 1 季度中国跨境兼并收购行业分布（项目数）

数据来源：BVD - ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

2. 租赁和商务服务业成为第1季度中国海外兼并收购的第一大行业

2015年第1季度，中国企业海外租赁和商务服务业投资增长强劲，兼并收购12起共计48.96亿美元，占同期中国企业海外兼并收购额的28%，项目数的13%，比2014年第4季度的24.98亿美元增加了约1倍，成为该季度中国海外兼并收购的第一大行业。

租赁和商务服务业的兼并收购以民营企业为主，如安邦集团、华为集团等，还包括国有控股企业渤海租赁公司以及九牧王等中外合资企业，主要涉及集装箱租赁、资产管理、广告业、旅游服务和医疗服务等业务。内地企业在租赁和商务服务业的海外直接投资95%投向了北美洲（主要是百慕大）以及欧洲（主要是荷兰），同时还有9个项目分布在中国香港、新加坡、以色列、澳大利亚和英国（见表1）。

表1 中国海外租赁和商务服务业投资的地区分布

	投资额（亿美元）	项目数量	投资额比重（%）	项目数比重（%）
北美洲	27.49	2	55	17
其中：百慕大	27.49	2		

续表

	投资额（亿美元）	项目数量	投资额比重（%）	项目数比重（%）
欧洲	19.40	2	40	17
其中：荷兰	19.40	1		
英国	n. a.	1		
亚洲	2.05	6	4	50
其中：香港	1.20	4		
新加坡	0.60	1		
以色列	0.25	1		

数据来源：BVD – ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

3. 采矿业和金融业海外投资降幅明显，制造业海外投资有所增长

租赁和商务服务业、采矿业和金融业是 2015 年第 1 季度中国海外投资最多的三个行业，三者合计占该季度中国海外兼并收购额的 55%，项目数的 36%。但与租赁和商务服务业环比增长强劲、翻了一倍形成对比，采矿业和金融业海外投资在第 1 季度降幅明显。该季度，采矿业海外兼并收购 8 起合计 24.47 亿美元，比上季度下降了 38%；金融业海外兼并收购 14 起合计 22.12 亿美元，比上季度下降了 39%。从类别上来看，海外油气开采投资有所下降，本季度采矿业海外投资主要集中于格

陵兰的铁矿石、加拿大的煤矿和南非的黄金、铂等贵金属的开采。金融业海外投资主要集中于保险和控股公司业务。

在制造业海外投资方面，我国企业对海外汽车和电子产品生产企业的投资热情高涨，使得制造业在 2015 年第 1 季度的海外投资规模迅速回升，发生项目数 20 起共 21.82 亿美元，比去年第 4 季度的 7.39 亿美元增长了 2 倍。该季度制造业海外投资主要集中在英国的汽车和设备制造、香港的设备 and 电子产品制造以及印尼的汽车制造等方面。

4. 亚洲跃居前三强，拉丁美洲投资大幅下降

2015 年第 1 季度，中国企业海外投资的区域性非常明显。北美洲、欧洲与亚洲一并成为中国企业海外投资的主要目的地，三者吸纳了同期中国海外兼并收购总投资额的 95%、总项目数的 85%（见图 4）。亚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三大目的地，而中国企业对拉丁美洲的投资明显下降，成为该季度投资额最少的区域。

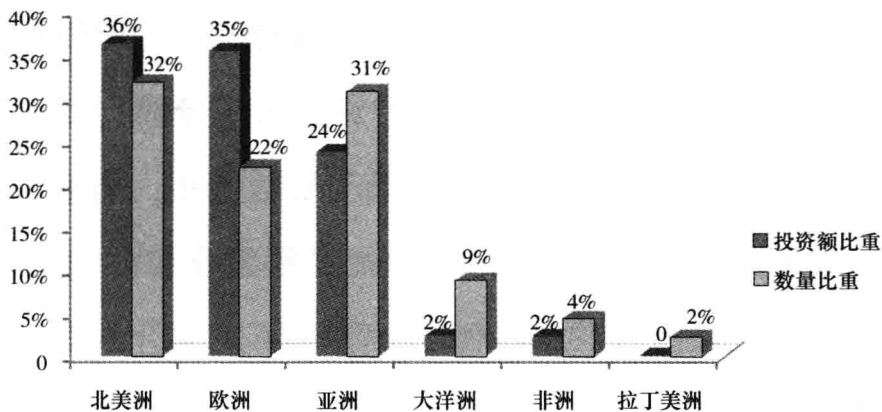


图 4 2015 年第 1 季度中国跨境兼并收购区域分布

数据来源：BVD – ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

表 2 2015 年第 1 季度中国前十大跨境兼并收购目的地

国家	投资额（亿美元）	数量
百慕大	29.70	8
荷兰	21.05	4
格陵兰	20.00	1
法国	14.56	1
瑞士	10.97	2
英国	10.88	4
以色列	10.62	2
韩国	10.37	2
开曼群岛	7.74	5
香港	7.03	12

数据来源：BVD – ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

在 2015 年第 1 季度，北美洲超过欧洲，跃居第一大中国海外投资目的地。在北美洲的投资发生 29 起共

62.81 亿美元，主要集中在百慕大、格陵兰、开曼群岛、美国和加拿大五国。在北美的投资额大部分流向了百慕大的集装箱租赁、广告业和电子产品制造业，格陵兰的铁矿项目，开曼的芯片制造业、批发零售业和污水处理，美国的软件开发、批发零售、金融和新能源开发等，以及加拿大的煤矿、贵金属开采业。百慕大和开曼群岛作为“避税天堂”和发达的离岸金融中心，政局较稳定，金融开放，没有外汇管制，成功吸引众多内地企业前往兼并收购和注册新公司。美国作为全球第一经济大国，拥有全球领先的 IT 技术和新能源开发技术，并且金融市场发达，是非常具有投资吸引力的目的地之一。

中国企业在欧洲的投资额仅次于北美洲，发生 20 起合计 61.39 亿美元，比上季度有所增加，成为中国海外投资的第二大目的地。在欧洲的投资主要集中在荷兰、法国、瑞士和英国，以荷兰的资产管理服务、保险业、软件开发和法国的酒店运营为主，瑞士的体育业、英国的金融服务和汽车制造也是重要的投资对象。此外，德国的汽车制造、捷克的元件制造、西班牙的体育业和意大利的电力传输业也吸引中国企业前往投资。

中国企业海外投资的第三大目的地是亚洲。2015 年

第 1 季度，中国企业在亚洲兼并收购 41.16 亿美元，比去年第 4 季度增加了 51%。以色列发达的农业、韩国的金融市场、印度尼西亚的劳动成本优势，以及香港作为自由港、国际金融中心和内地与世界之间的“窗口”角色，使得内地企业在亚洲投资额的 85% 流向了以色列的农产品、韩国的保险业、印度尼西亚的汽车制造以及香港的金融业、商务服务业和电子产品制造业。印度的 IT 行业、新加坡的商务管理业以及泰国的基础设施建设也成为该季度海外投资的重要对象。

中国对拉丁美洲的投资大幅下降。2015 年第 1 季度，中国企业在拉丁美洲的投资仅有维京群岛的 2 起金融业兼并收购，合计 0.62 亿美元，与去年 4 季度的 27.18 亿美元相比，下降幅度非常明显。随着新兴经济体经济增长放缓，大宗商品超级周期基本结束，拉丁美洲对资金的吸引力有所下降。再加上拉美地区各个国家财政状况不佳以及不断拉高的经常账户赤字，推高了该地区公共和私营部门的负债风险，加剧了拉美地区经济和金融的脆弱性。此外，在中国政府的大力反腐下，国有企业海外投资，尤其是资源类大规模海外投资，变得更加谨慎，这在一定程度上也降低了资源富裕地区拉丁美洲的投资