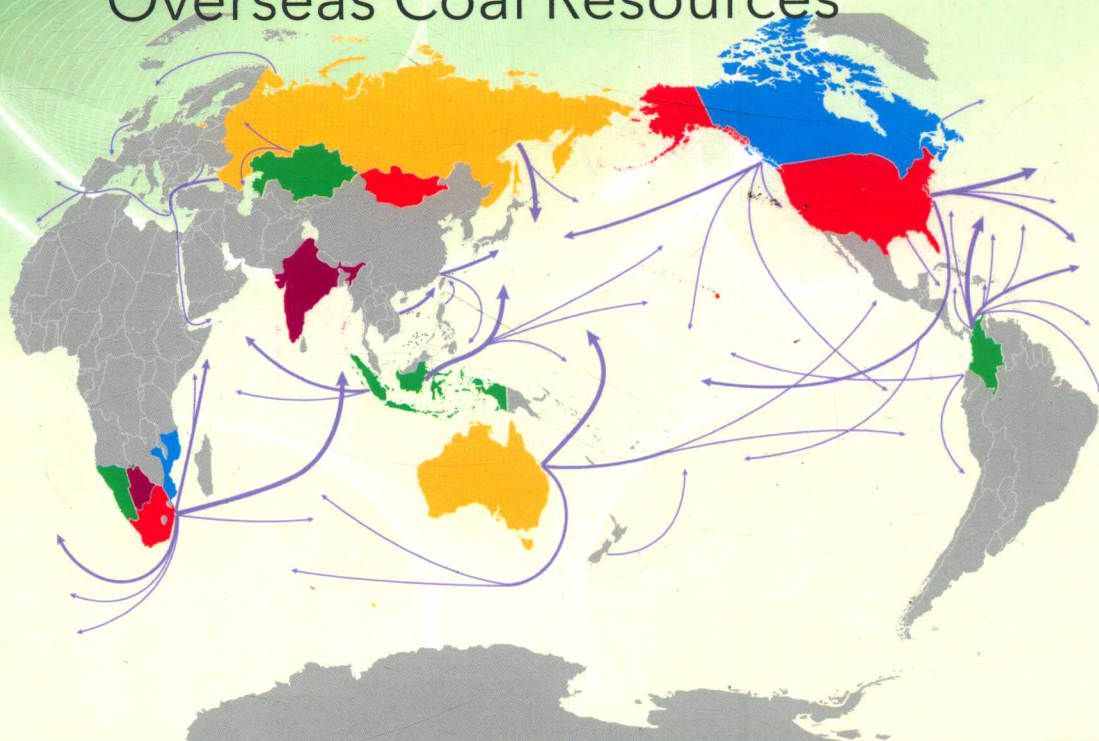


张智明 苏新旭 等 编著

海外煤炭资源开发 前景研究

The Study of the
Development Prospects for
Overseas Coal Resources



“一带一路”煤炭资源专题图书

 煤炭工业出版社

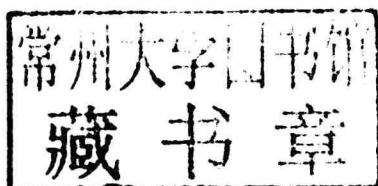
上册

“一带一路”煤炭资源专题图书

海外煤炭资源开发前景研究

上 册

张智明 苏新旭 等 编著



煤炭工业出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

海外煤炭资源开发前景研究: 全2册/张智明等编
著. --北京: 煤炭工业出版社, 2017
ISBN 978-7-5020-5786-2

I. ①海… II. ①张… III. ①国外—煤炭资源—
资源开发—研究—中国 IV. ①F426.21

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 077469 号

海外煤炭资源开发前景研究 (上、下册)

编 著 张智明 苏新旭 等
责任编辑 牟金锁 刘永兴 武鸿儒 尹燕华
编 辑 杜 秋 杨晓艳
责任校对 邢蕾严 李新荣 孔青青 尤 爽
封面设计 王 滨

出版发行 煤炭工业出版社 (北京市朝阳区芍药居 35 号 100029)
电 话 010-84657898 (总编室)
010-64018321 (发行部) 010-84657880 (读者服务部)
电子信箱 cciph612@126.com
网 址 www.cciph.com.cn
印 刷 北京建宏印刷有限公司
经 销 全国新华书店

开 本 880mm×1230mm^{1/16} 印张 82^{1/2} 字数 2695 千字
版 次 2017 年 7 月第 1 版 2017 年 7 月第 1 次印刷
社内编号 8649 定价 680.00 元 (上、下册)

版权所有 违者必究

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,本社负责调换,电话:010-84657880

编 审 委 员 会

主 任 凌 文

副 主 任 张智明 邵俊杰

委 员 陆 兵 唐旭天 周铁军 马宝清 贾文发 李夏权
苏新旭

主 编 张智明

副 主 编 苏新旭

编 写 苏新旭 朱 锁 刘科明 舒晓霞 梁富康 董大啸
陆伯炎 彭北桦 宁 静 杨建国 高树华 岳 洋
冯学智 吴 超 王雁刚 雷 洁 王 阳 沈 政
苏 洁 郑祥身 白云来 黄 曼 罗红玲 李 千
周 密 张 贺 邢力仁 孙相灿 刘 玮 张 帅
沈施伟 黄鑫磊

编制单位 神华集团有限责任公司

中国神华海外开发投资有限公司

序

煤炭是人类最早发现和使用的化石能源，是现代工业文明发展的重要支撑。据 BP 预测，非化石燃料将在未来 20 年内占据能源供应增量的一半，但石油、天然气和煤炭仍占能源供应总量的 75% 以上，还将是世界经济发展的主要动力。同时 BP 预测，到 2035 年，煤炭仍将占全球一次能源消费比重的 27% 左右。我国是世界上最大的煤炭生产和消费国。近年来，受经济结构调整、能源结构优化，生态环境约束强化等因素的影响，煤炭需求增速放缓，煤炭在我国一次能源结构中的比重逐渐下降，但从未来 20—30 年的中长期发展看，煤炭在我国一次能源结构中的比重还将保持在 50% 以上，我国“煤为基础、多元发展”的能源发展方针和以煤炭为主体的能源格局不会改变。因此，如何作好煤炭这篇文章对维护国家能源安全至关重要，特别是如何充分利用两个资源、面向两个市场是亟待研究的重大课题。

在这样的大背景下，2011 年，神华集团站在建设具有国际竞争力的世界一流能源企业的高度，设立了“海外主要富煤国家煤炭资源及开发前景研究”项目，力图通过对海外煤炭资源的广泛调查与深入研究，回答“去哪里开发，怎样开发，以及开发何种煤炭资源”等一系列企业关心的问题，为我国企业海外投资和开发煤炭资源提供参考。

通过近 3 年的艰辛努力，凌文院士团队于 2014 年 12 月顺利完成课题研究工作。该项目以海外煤炭资源开发投资优选靶区为目标，从资源条件分析、投资环境分析、信息系统建设和评价系统建设等 4 个方面开展全面、深入研究，对 13 个煤炭富集国家约 100 个项目的 26.7 万条信息资料进行了分类建档，研究人员参阅了 1000 余份中文文献和 2200 余份英文文献，翻译整理了 1350 份外文文献，收集了 1138 幅图件，编写文字报告 600 万字，编制图件 133 张，精简版 255 万字。项目研究以资源条件分析为重点，以含煤盆地为调查单元，从基础设施、煤层赋存条件、资源量、煤质和开采条件等方面优选靶区，梳理了 13 个煤炭富集国家 150 余个主要含煤区域，筛选出 40 个煤资源富集区，最后从中又优选出 9 个投资开发建议靶区；在投资环境分析方面，从政治经济环境、法律环境、税制条件、环评体系和基础设施条件等 5 个方面优选投资环境好的国家或地区，有针对性地提出了构建风险应对体系、科学投资决策的思路和建议。

2015 年，该项目研究成果获得中国煤炭工业协会科技进步一等奖。项目获奖后，行

业内许多读者建议公开出版。神华集团为了回报国内外同行的支持和帮助，方便煤炭企业、矿业公司以及广大读者使用，决定将“海外主要富煤国家煤炭资源及开发前景研究”科研项目精简版优化出版，出版题目为《海外煤炭资源开发前景研究》。

《海外煤炭资源开发前景研究》是凌文院士团队多年潜心研究的成果，是煤炭行业充分利用“两个市场、两种资源”的具体行动，为煤炭行业实施“一带一路”战略提供了重要的基础和参考，研究成果具有前瞻性、预见性和可操作性，对促进我国煤炭企业“走出去”具有十分重要的意义。该书出版为煤炭企业、煤炭科研人员更多了解世界主要产煤国家的资源、政策、法律、社会等提供帮助和借鉴。衷心希望在此基础上，深入研究“一带一路”煤炭工业的发展战略与重点任务，充分发挥中国煤炭工业技术优势、人才优势、管理优势，加强同“一带一路”沿线国家资源开发、利用、投资等多方面的合作，提升我国煤炭工业的国际影响力和竞争力，为实现中华民族伟大复兴的中国梦做出新的更大的贡献！

王显政

中国煤炭工业协会 会长
2017年4月26日

前 言

扩大对外开放、加强国际合作是我国一项长期的任务。习近平总书记指出：国有企业要成为实施“走出去”战略、“一带一路”建设等重大战略的重要力量。神华集团有限责任公司作为中央重要骨干企业和世界最大煤炭供应商，贯彻落实中央决策部署，重任在肩，使命光荣。

近年来，神华集团顺应世界能源发展大势，适应经济发展新常态，紧密结合企业自身特点，制定了清洁能源发展战略，提出了创建世界一流清洁能源供应商的奋斗目标，把提高国际化能力作为一项重要工作来抓，不仅开展了与近 20 个国家和地区的务实合作，不断加快国际化步伐，而且进行了海外投资有关政策理论的课题研究，有力指导国际化实践。

“海外主要富煤国家煤炭资源调查及未来开发前景研究”项目就是其中一个重大课题，经过 3 年的艰苦努力，于 2014 年底顺利通过评审验收，并于 2015 年荣获中国煤炭工业协会授予的“科技进步一等奖”，该项研究成果得到国内外同行的高度评价和广泛认同。应同行的建议，我们将该项目研究成果精编出版，希望能够为我国企业“走出去”了解投资环境、指出投资方向、提供决策依据；为政府部门、科研院所进行海外煤炭资源战略研究提供基础性资料和投资开发靶区优选方法；为广大读者提供海外投资环境、煤炭资源概况等基本情况。

本书收集了俄罗斯、蒙古国、澳大利亚、印度尼西亚、美国、加拿大、哈萨克斯坦、哥伦比亚、印度、南非、莫桑比克、博茨瓦纳和纳米比亚等 13 个海外主要富煤国家的煤炭资源信息，以及政治经济、法律规定、财税政策、环境评价、基础设施等投资环境信息。在课题研究中，课题组以国家煤炭相关规范和国际通用行业标准为指导，以地质研究为基础、以筛选优质煤炭资源靶区和综合开发条件优越的项目为中心、以煤炭资源评价和经济效益评价为重点，以室内收集资料和现场调查为手段，在全面收集分析主要富煤国家煤炭资源的基础上，综合投资地区开发利用条件等各类信息，建立数据库，进行综合评价。课题组采取的评价方法是国内外通行、也是比较科学的评价技术，对煤炭资源的阐述和研究，主要以煤盆地为单位进行论述，个别国家或地区采用含煤区或煤田来论述，在 13 个富煤国家中确定了 33 个优质煤炭资源富集区，通过比选提出了投资开发建议靶区 9 个，

为我国企业在海外进行煤炭资源投资开发提供重要的决策依据。

在 13 个海外主要富煤国家中，蒙古国、俄罗斯、哈萨克斯坦、澳大利亚、印度尼西亚和印度等，是位于“一带一路”的资源大国。课题组重点对这些国家的煤炭资源概况、煤炭工业现状和对外投资环境等进行了系统深入的分析，为国内企业在“一带一路”国家实施资源开发项目提供了较为详尽的资讯，尤其对投资环境涉及的诸多方面进行了深入分析，提出了行之有效的项目筛选方法，对我国企业与“一带一路”国家开展合作交流、投资发展有着重要的参考价值。

当然，不同国家情况千差万别，课题组的研究也有一定局限，很难概括性地描述一国的投资环境状况。因为投资环境既是该国历史文化的长期积淀，又是现实社会的直接体现；既由政府制定的政策决定，又受政治经济等因素的影响；既有其形成和发展的客观规律，又有其调整和变化的内在要求。我们的研究已过去两年多，情况发生了许多新变化，大家在参考借鉴时，只有不断地把当地政治、经济、法律、税务、环保等因素综合起来深入分析，才能对一国的投资环境有一个比较全面准确的认识和把握。

总的来看，发达国家投资环境较为完善，但对资源开发的限制条款较多；新兴市场国家有经济高速发展的优势，但也存在相应的投资弊端；发展中国家渴望通过大型矿业项目的开发带动自身发展，来自国家层面的支持力度较大，但具体实施时往往发现遇到的困难远超预期。可以说，没有哪个国家的投资环境是完美的，在任何国家投资都需要首先把该国的投资环境研究深、分析透，避免投资的随意性和盲目性，尽最大努力规避和防范海外投资风险。

本书的研究成果仅是一家之言，缺点和错误在所难免，请读者朋友们指正。

在本书出版之际，衷心感谢中国煤炭工业协会王显政会长、中国工程院彭苏萍院士的指导和帮助。



中国工程院 院 士
神华集团有限责任公司 总经理
2017 年 5 月 19 日

全书目录

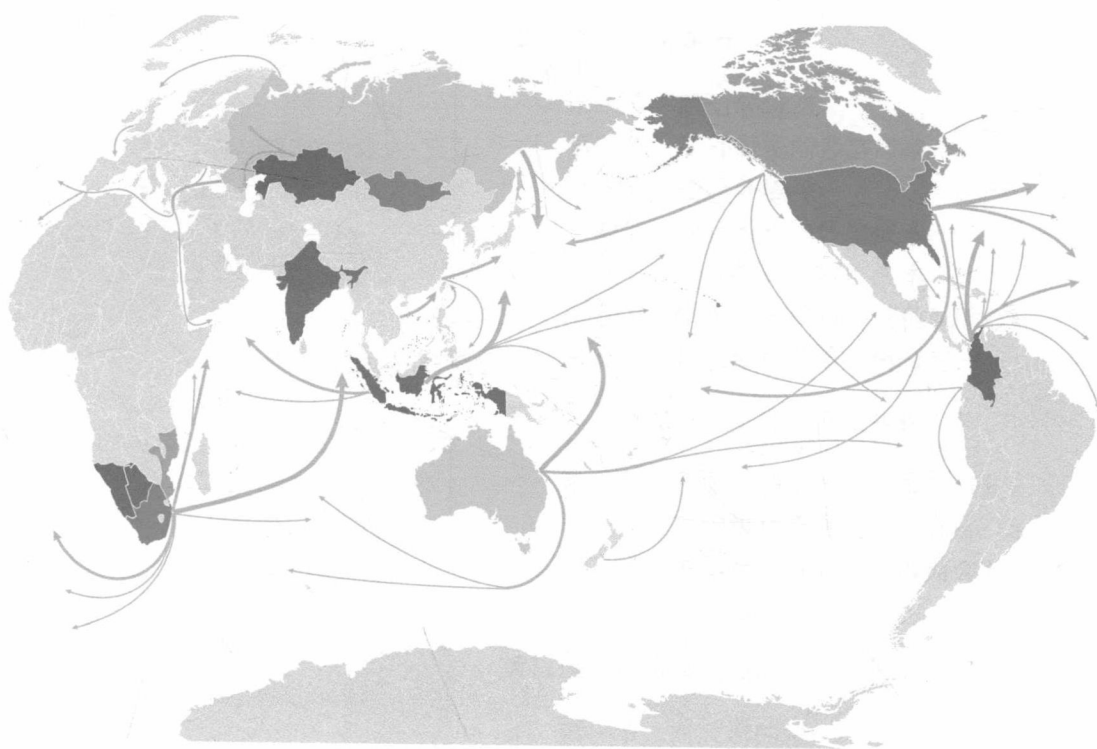
上册

研究结论与投资建议	1
第一篇 澳大利亚联邦	39
第二篇 印度尼西亚共和国	151
第三篇 俄罗斯联邦	261
第四篇 蒙古国	393
第五篇 哈萨克斯坦共和国	479
第六篇 印度共和国	555

下册

第七篇 美利坚合众国	649
第八篇 加拿大	761
第九篇 哥伦比亚共和国	853
第十篇 南非共和国	953
第十一篇 莫桑比克共和国	1067
第十二篇 纳米比亚共和国	1157
第十三篇 博茨瓦纳共和国	1229

研究结论与投资建议



主 编 张智明

副主编 苏新旭 陆伯炎

编 写 张智明 苏新旭 陆伯炎 郑祥身

研究结论与投资建议

目 录

第一章 投资环境/5

- 第一节 政治环境/5
- 第二节 海外投资的经济风险/8
- 第三节 法律环境/9
- 第四节 海外投资的环境成本/9
- 第五节 海外投资的税收成本/11
- 第六节 中国企业面对的其他风险/11
- 第七节 投资环境冷热分析/12

第二章 开发靶区优选及开发建议/15

- 第一节 各国资源开发条件综述/15
- 第二节 各国煤炭资源富集区筛选/16
- 第三节 各国煤炭资源富集区简介及开发靶区
比选结果/22

第三章 投资建议/34

- 第一节 对政府的建议/34
- 第二节 对企业的建议/35

第一章 投资环境

第一节 政治环境

从海外投资的角度看，政治环境的负面因素包括了目标国的政局变动、政策调整、地缘政治冲突、民族与宗教矛盾，以及恐怖主义等，这些因素一般被认为是直接决定企业能否顺利进入目标国，长期稳定运行并产生相应效益的关键因素。然而，近年来中国企业在“走出去”的战略规划中，对海外投资中的政治环境关注较少，研究较为薄弱，导致对海外布局产生消极影响。在本书中，我们将在海外投资中影响政治环境的负面因素归纳为以下五个方面。

一、目标国的政治局势变动

目标国的政治局势变动首先体现在政权更迭，包括通过和平或非和平的方式致使全国或地方政治局势出现变动的情况。通常，引起一国政局变动最为极端的是非和平方式，包括军事政变、地方武装叛乱、革命战争、暴动与骚乱，以及局部战争和全面内战等。此类极端事件可能直接造成目标地的海外投资项目推迟、中断乃至取消，业已投资的企业还将遭受财产损失或人员伤亡等。

政权更迭之后，新政府的内外政策将发生重大变化，不排除新政府拒绝承认或不履行旧政府的投资协定。这种变化对于投资资金大、运行周期长的能源和矿业投资尤为致命。例如，2011年爆发的利比亚战争不仅引发了国际原油价格大幅上涨，还造成在利投资的中资企业大撤离，仅中资企业就有50个大型在建项目在战争中蒙受重大损失，涉及合同金额高达188亿美元。利比亚新政府上台后对前政府与中资企业达成的投资协定采取区别对待政策，给战后重返利比亚的中资企业设置了障碍。

此外，地缘政治因素也是海外投资所面对的主要风险之一。复杂的地缘政治因素会对一国的投资环境产生重要影响。例如拥有丰富矿产的蒙古国缺少出海口，又处于俄罗斯与中国两个大国之间，地缘位置使其推行“多支点外交”，在吸引外资时保持各方平衡，外国企业的投资行为随时可能被贴上政治标签而陷入大国博弈，致使其步履维艰。

与此同时，目标国和平的选举活动和议会活动对该国的海外投资的影响在近些年也越来越大。涉及外国投资的议题在一些国家选举和议会活动时成为政治集团互相攻击的“筹码”。同时，矿业集团、工会和相关利益集团的博弈也会对政局产生影响，进而左右海外投资的政治环境。这种情况在澳大利亚、美国和加拿大等议会活动频繁的国家表现尤为突出。例如中海油并购尤尼科石油公司以及华为在美并购项目均遭议员们出于政治利益反对而失败。澳大利亚前总理陆克文也因议会原因而提出“矿产资源租赁税”等严重影响矿业投资环境的政策。

研究中我们发现，多数国家政局总体稳定，不存在非和平政局变动风险。美国、加拿大和澳大利亚的稳定性最好，但议会政治对海外投资影响和干预较多。在俄罗斯和蒙古国，地缘因素和对外政策决定了政府对外资的态度。哈萨克斯坦历来实行强人政治，所以未来政府权力能否顺利交接是最值得关注的问题。哥伦比亚近十年来对反政府武装和游击队的打击已初见成效，政局稳定性极大增强。印度虽然政府更迭一直较为平稳，但不稳定的民主结构导致其政治凝聚力较弱。印度尼西亚每到选举年就会出现一定程度的政治矛盾激化和社会动荡。在莫桑比克、博茨瓦纳、南非和纳米比亚四国中，政府和执政党力量较强，对政局掌控力度较大，是非洲政局最稳定的区域之一，但在政治上过度强调黑人的权利也会导致新的社会矛盾形成。

二、目标国的政策与法律变动

由于能源和矿业方面的海外投资往往直接影响目标国的政治、经济以及国家发展战略，所以目标国政府对此格外关注。作为政府意志的具体体现，目标国的政策与法律变动甚至会出现政治问题法律化和法律问题政治化，或者在法律层面上没有问题，却因政治原因而变成法律问题。

对海外投资威胁最大的政策变动之一就是通过国有化将外商企业及收益收归国有，这方面以二战后独立的非洲和拉丁美洲国家尤为明显。此外，蚕食式征收（即目标国当局通过阻止、不合理干预、剥夺或不合理延迟等对投资者所享有的权利予以限制）对海外投资威胁也较大。例如 2007 年底，厄瓜多尔突然颁布总统令，征收高额暴利税，拟将外国石油公司额外收入中的 99% 收归国有；尽管厄政府后来下调了暴利税，但这一政策还是使中石油和中石化 14.2 亿美元的投资蒙受巨大损失。

对海外投资产生影响的另一点是，目标国可通过制定具体法律政策达到鼓励本国资本，限制外来资本进入特定领域的目的。如南非等国通过制定“黑人经济振兴法案”或类似政策来实现国有化或者本地化，对其他资本进入某些特定领域实行区别对待，影响区域投资环境。在部分发达国家，政府对矿产能源业通过采取相关税费政策变化来实现这一目的。如澳大利亚前政府颁布“矿产资源租赁税”和“碳税”，虽然该政策并未使海外投资的所有权发生变化，但对投资的预期收益产生较大影响。

此外，部分目标国对外资进入实行投资审批等制度，相关政策的变动不仅会影响项目谈判与执行，使正在进行中的投资活动形成意外波动，甚至可能在关键时刻直接决定海外投资的成败。如中铝公司放弃对蒙古南戈壁资源有限公司要约收购，缘由便是蒙古国议会 2012 年 5 月做出的关于外资投资该国战略部门企业法律规定的调整，强化对外国投资者在蒙矿业投资管理的相关规定。

在研究中我们发现，一般外资吸引大国的政策总体稳定。综合分析认为，美国、加拿大和澳大利亚等传统外资吸引大国，得益于稳定的政治体制和严格的法律修订程序，其法律法规稳定性较强，但值得注意的是其外资审查机制较为严格。莫桑比克作为近年来开始发展的国家，主要政策法规处于搭建时期，在部分领域仍存有空白。博茨瓦纳与南非历来有矿业传统，而纳米比亚则是继承了南非完整的法规体系并运行良好，但近年来南非在提升黑人权益方面的强烈意愿导致该国政策波动较大。印度和俄罗斯等国，其联邦体制使各地区的法律法规较为复杂，各地对外资的态度和政策不一，潜在的隐性风险较多。蒙古的突出特点是相关法规和审批政策常伴随大选和政府更迭产生变化，稳定性一般。哈萨克斯坦的强人政治使其政策具有较强的稳定性，但具体法律法规的透明度仍存在一定问题。

三、目标国的行政架构与官僚体系

投资目标国较为重要的政治因素便是其行政机构与官僚体系，其中应重点关注目标国行政机构在国家政治中的地位和作用。若目标国的行政权力相对集中，则可以促成相关决策的高效执行，但过度集中的行政力量发展成能够干预司法和其他权力时，政策的副作用也会随着行政力量难以得到监督而被放大。例如哈萨克斯坦经常以总统令、内阁规定和地方行政指令等来调整和规范外商及外国投资在哈萨克斯坦的活动，这也影响了其市场竞争秩序的公平性。而在俄罗斯，甚至会出现行政权力的干预导致即使外国企业胜诉，判决结果仍难以执行等情况。这都大大增加了外国企业经营成本。俄罗斯实行联邦制，其政府行政权力的分散与权责不清也造成政府政令上情下达滞后与执行不畅，再加上相关规定的模糊地带较多等，都使得其潜在的制度风险较高。

官僚体系中的寻租行为和行政管理水平低下也是影响海外投资的重要风险因素。行政办事效率低，寻租严重等会加大海外投资的额外成本和后期经营风险。作为全球寻租行为最为严重的国家，印尼的权利寻租已成为国家和社会的顽疾，极大影响了其投资环境。此外，俄罗斯各级政府部门尤其是与涉外经济活动相关的部门，如海关、质量检验检疫和交通运输等部门都存在严重的寻租现象，其中能源矿产业因其投资涉及金额大，审批环节多，需要打交道的政府部门多，成为腐败和权力寻租的重灾区。

综合分析认为，美国、加拿大、澳大利亚、博茨瓦纳、纳米比亚、印度和南非等传统英美法系国家多实行三权分立体系，从中央到地方分权制衡较强，行政权力受到较强制约，出现行政干预司法的情况较少。俄罗斯、哈萨克斯坦、蒙古、印度尼西亚等国的行政权力优先其他权力，在国家政治生活中发挥

较强作用，但由于行政政策推出时在议会中讨论的议程相对英美法系国家较短，其潜在负面影响比较明显，隐性风险较多。

四、民族、宗教与社会文化冲突

由于海外投资涉及与当地社会民众及各类团体的交流与沟通，在民族和文化领域存在彼此认知差异问题。海外投资的目标国内民族、宗教和社会文化问题等会在多个层面影响海外投资，主要体现在两个方面。一是目标国本身存在民族矛盾，如南非历史上的种族隔离问题使得黑人和白人间存在较深的矛盾，政府在推行政策时会更加侧重黑人发展。尽管政府推行和解政策，但长期历史问题仍是其国内诸多社会问题的根源。二是部分国家一些民众强烈的民族主义与本国资源结合后易演变为激进的“资源民族主义”，极端反对外来资本以任何形式参与本国资源的投资与开发。

在宗教和社会文化冲突方面，跨国经营和投资时面对的主要问题之一便是目标国国内或跨境民族对社会的影响。例如，在民族和宗教问题复杂的印度，贫富悬殊、种姓制度和宗教信仰差异等原因导致社会、民族以及宗教冲突等问题已成为外资进入该国的最大制约因素之一。

“9·11”事件后，国际恐怖主义和宗教极端主义对各国海外投资的威胁日益明显。由民族、宗教等因素引发的局部冲突、恐怖主义袭击与暴力活动使部分国家和地区投资环境恶化。近年来，中国企业也在部分国家遭到反政府武装、犯罪团伙和恐怖分子袭击等，企业和人员生命财产安全受到严重威胁。

在研究中我们发现，尽管主要国家在宗教和民族问题上总体表现良好，但部分国家在一些敏感领域仍存在一定问题。综合分析认为，美国、加拿大、澳大利亚、博茨瓦纳、纳米比亚等国家宗教和社会问题较小。俄罗斯和印度民族众多，宗教复杂，近年部分地区如俄罗斯南高加索地区和印度西北与东南地区暴力活动与恐怖势力等引起地区局势不稳。印度尼西亚近年民族整合取得一定进展，但仍存在地区发展差异和部分地区分离势力。蒙古国受历史和地缘等多种因素影响，在近来民族和民粹主义抬头的大背景下，其排外情绪明显增强。哈萨克斯坦民族政策较为良好，但周边国家如乌兹别克斯坦等伊斯兰极端势力和阿富汗塔利班不断向中亚地区渗透，外来威胁仍然是哈萨克斯坦政府重点防范的对象。

五、利益集团与相关团体的活动

在海外投资中不仅要面对目标国政府、民众和社会，还要面对不同利益集团与当地或跨境团体的活动。目标国政府多从发展经济和改善民生等角度，鼓励外资参与本国矿产能源的开发。然而，考虑到多数国家社会化活动较强，存在相当数量的利益集团与非政府组织等对矿业开发持反对的态度，这些集团和组织通常包括当地居民、原住民、环保和工会组织等。他们利用宣传和游说等方式对政府的相关决策造成影响，进而对项目运行造成限制和阻碍。例如哥伦比亚是工会组织最强大的国家之一，当地矿业项目常出现以保护环境为名的游行和罢工等，使得部分项目被迫暂停甚至取消，2013年下半年因罢工和环保禁令而停产的该国第二大煤矿至今尚未恢复生产。

在中亚地区，吉尔吉斯斯坦已发生多起矿产地居民攻击外国公司矿区阻挠正常生产事件，中国在吉从事“资源换项目”合作模式下矿产资源开发的企业也未能幸免。根据有关协议，中国公司出资为吉方修复公路，而吉方则提供相应的矿权许可证。当时公路修复项目接近尾声，但中国公司刚刚建成投产的选矿厂却无法正常运转。矿区当地村民和一些组织以选矿厂严重危害周边环境为由拦截中国公司过往车辆，阻挠生产物资运输，并涌入矿区，阻止中国企业正常生产，使得企业面临无法回收投资的巨大风险。

在研究中我们发现，社会化活动较为强烈的国家多集中于西方发达国家和部分新兴市场国家。综合分析认为，美国、加拿大、澳大利亚、南非和哥伦比亚的利益集团和社会化组织在当地能源矿产开发中作用较强。俄罗斯、印度、印度尼西亚、哈萨克斯坦、纳米比亚、博茨瓦纳和莫桑比克等国社会化组织尚处在发展阶段，一般不会对投资产生较强影响。

第二节 海外投资的经济风险

投资海外除关注政治环境外，还应考虑系统性经济风险。在全球经济一体化进程加快的大背景下，资本的使用效率大幅提高，同时全球经济周期性波动也在增强，彼此的相互依赖越发深化。因此，海外投资目标国的宏观经济状况和能源矿产行业的微观发展是海外投资能否取得预期回报的重要条件。

一、经济周期波动风险

周期波动是经济发展的常见现象，其表现为经济周而复始地从扩张到紧缩的长期循环运动，而金融危机和经济过热都是经济波动的极端状况。矿产能源行业与经济发展关系十分密切，而经济周期的波动风险极易对矿产能源行业产生一定影响。通常来说，在经济扩张期，能源和矿产品的需求上升促使产量和投资增长，企业利润增加。而在经济衰退期，受需求降低影响，相应产量和投资缩减，进而企业效益明显下降。中国经济在过去十年中的高速发展使得中国和主要煤炭出口国家的煤炭行业都经历了“黄金十年”，煤炭价格的大幅上升也带动了煤炭资产估值的大幅提升，但对海外投资来说也意味着风险的增加，一旦繁荣的泡沫破灭，就会给对周期判读失误的企业带来沉重打击。

二、目标国的宏观经济风险

在海外投资中，目标国的宏观经济状况是投资考虑的重要因素之一。由于能源产业与目标国宏观经济的关联性较高，所以宏观经济的任何波动都可能通过多种渠道将风险传递到能源产业中。宏观经济的各项指标也很大程度上体现一国当前经济状况与未来经济发展中的风险。如一国的经济增速能够直接反映其国内的能源需求状况，而通货膨胀率对企业经营成本波动有重大影响。一国的产业结构很大程度上决定了一国抵御外部冲击的能力，而国际贸易与财政收支等情况会对未来经济政策的制定产生重大影响。同样，外国投资的流入和流出情况是对目标国投资环境变化的最直观说明，也是一国投资环境变动的“晴雨表”。

三、目标国汇率波动风险

汇率风险是由投资方与目标国货币间因汇率变动而对企业的赢利能力、净现金流和 market 价值未来变化可能性的一种风险。汇率风险为企业海外投资带来了不确定性。通过研究分析认为，影响汇率变动的因素有很多，如国际收支、相对通货膨胀率、利率、外汇储备等。汇率的频繁变动的风险贯穿企业投资、经营和利润汇回等整个过程。如果投资时点选择不当，对未来汇率变化趋势判断不准，就会导致交易和折算等相关的汇率风险。如兖矿在澳洲的投资就因为汇率变动等因素在 2013 年的第二季度出现了 32.6 亿元的汇率损失，直接导致了其上市公司的亏损。

经过研究，我们将在 13 个富煤国家投资时的经济风险分为低、中、高三个类别。

第一类投资时经济风险低的国家：以美国、加拿大和澳大利亚为首的发达国家和以印度尼西亚及哥伦比亚为代表的新兴经济体国家可以被认为是海外投资经济风险较低的国家。其中美国经济复苏的步伐稳健，澳大利亚则持续受益于亚洲的经济发展，加拿大一直保持了发达国家中最快的经济增速，所以对于投资而言，发达经济体具有经济风险低，可预期回报稳定的特点。而印度尼西亚和哥伦比亚分别是东南亚和南美地区发展的领头羊，除了快速增长经济其本身就对于风险有一定的抵御和消化能力外，投资这类国家的潜在收益要远高于可能存在的经济风险。

第二类投资时经济风险为中等的国家：俄罗斯、哈萨克斯坦、蒙古、南非以及博茨瓦纳。其中三个亚洲国家面对的问题比较类似，都是经济结构失衡，面临经济转型的风险。而南部非洲地区曾经的领头羊南非，经济发展严重受制于其城乡和黑白二元经济的失衡，博茨瓦纳依靠钻石业打造了良好的经济基础，但进一步发展还取决于其经济多元化的发展战略能否实现。

第三类投资时经济风险较高的国家：印度、莫桑比克和纳米比亚。两个非洲国家的风险都表现在经济基础薄弱，体量小，结构单一，经济发展面对的困难较多。印度虽然发展潜力巨大，但改革不力和经