



Working Paper No. 202103

Feb 26, 2021

本文已发表于《国际经济合作》2021 年第 1 期

杨 挺、陈兆源、黄翹楚
chen-zy@cass.org.cn

展望 2021 年中国对外直接投资趋势

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行和世界百年未有之大变局深刻交织，国际贸易和投资萎缩，全球经济陷入衰退，但“一带一路”国际合作展现出强大的韧性和活力。中国政府将有序推进对外投资合作，高质量共建“一带一路”，构建人类命运共同体。中国企业将加强合规经营，维护海外合法权益，开拓合作共赢新局面。

一、2020 年中国对外直接投资特征

2020 年，世界经济正经历上世纪 30 年代以来最严重的衰退，中国成为全球唯一保持正增长的主要经济体，持续释放对世界经济的拉动效应。中国对外投资

* 杨挺，对外经济贸易大学 FDI 研究中心正高经济师；
陈兆源，中国社会科学院世界经济与政治研究所助理研究员；
黄翹楚，对外经济贸易大学国际经济贸易学院硕士研究生。

有序发展，维护全球产业链、供应链安全顺畅运转，逐步形成对外开放新格局。中国跨国公司日益提高在全球配置资源的能力，参与国际经济合作和竞争新优势明显增强。

（一）对外直接投资保持基本稳定

2020年1-11月，中国全行业对外直接投资1188.1亿美元，同比增长1.6%。中国境内投资者共对全球169个国家和地区的6212家境外企业进行了非金融类直接投资，累计投资950.8亿美元，同比下降3.7%。预计2020年中国全行业对外直接投资将达到1136.9亿美元，同比上升2.8%。

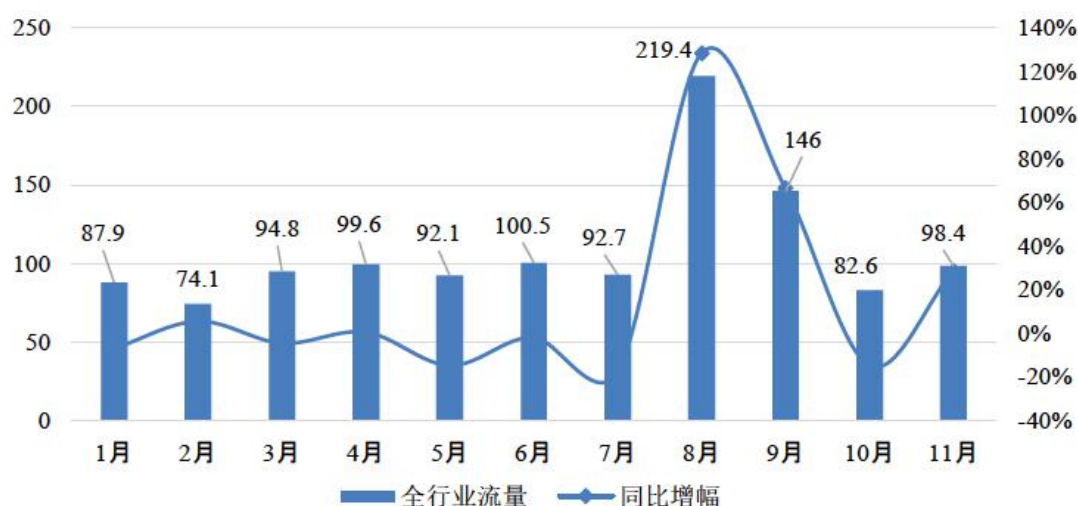


图1：2020年1-11月中国对外直接投资流量

资料来源：根据商务部网站数据绘制。

联合国贸发会议（UNCTAD）发布的《2020年世界投资报告》显示，2020年全球外国直接投资流量相比2019年将急剧下降至多40%，或跌破1万亿美元，成为2005年以来的最低值。2019年全球外国直接投资（FDI）流量1.54万亿美元，较2018年增长3%。根据《中国对外直接投资统计公报》，2019年中国对外直接投资1369.1亿美元，同比下降4.3%，流量规模低于日本，全球排名连续两年保持第二位，占全球比重10.4%，较去年有所下降。

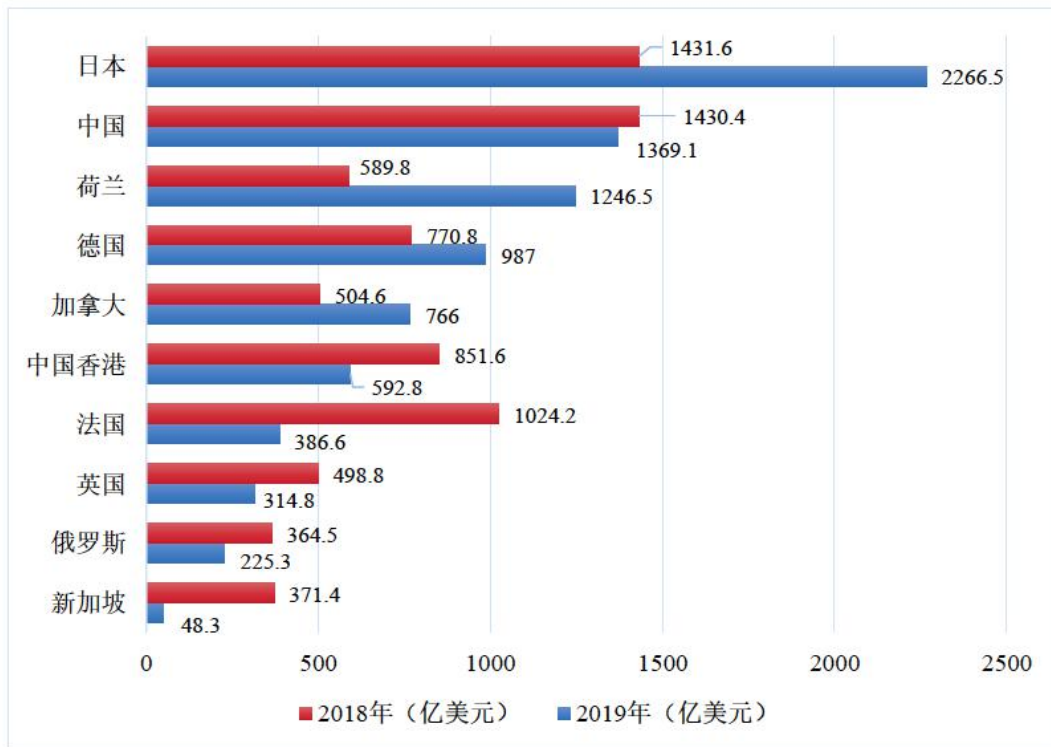


图 2：2019 年中国与全球主要国家（地区）流量对比

资料来源：根据 2019 年《中国对外直接投资统计公报》和 2020 年《世界投资报告》数据绘制。

2002-2019 年，中国对外直接投资流量年均增长速度高达 26%，对外直接投资流量占全球比重连续四年超过 10%。从双向投资来看，2019 年中国对外直接投资规模低于吸引外国直接投资 3.1 个百分点。2019 年末，中国对外直接投资存量 21988.8 亿美元，较上年末增加 2166.1 亿美元，是 2002 年年末存量的 73.5 倍，在全球的占比排名中连续两年位列第三。

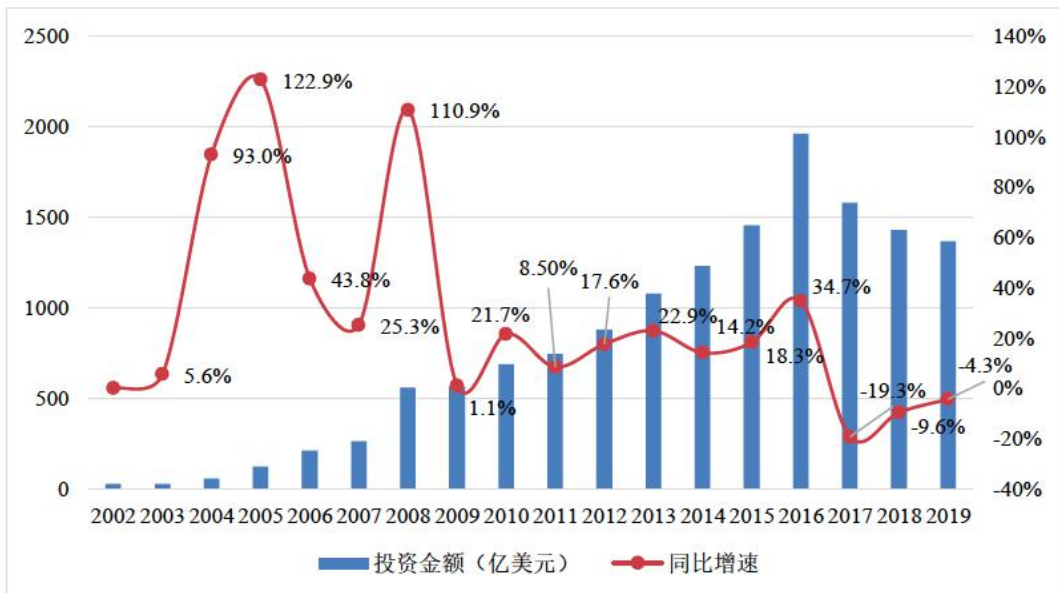


图3：2002-2019年中国对外直接投资流量

资料来源：根据历年《中国对外直接投资统计公报》数据绘制。

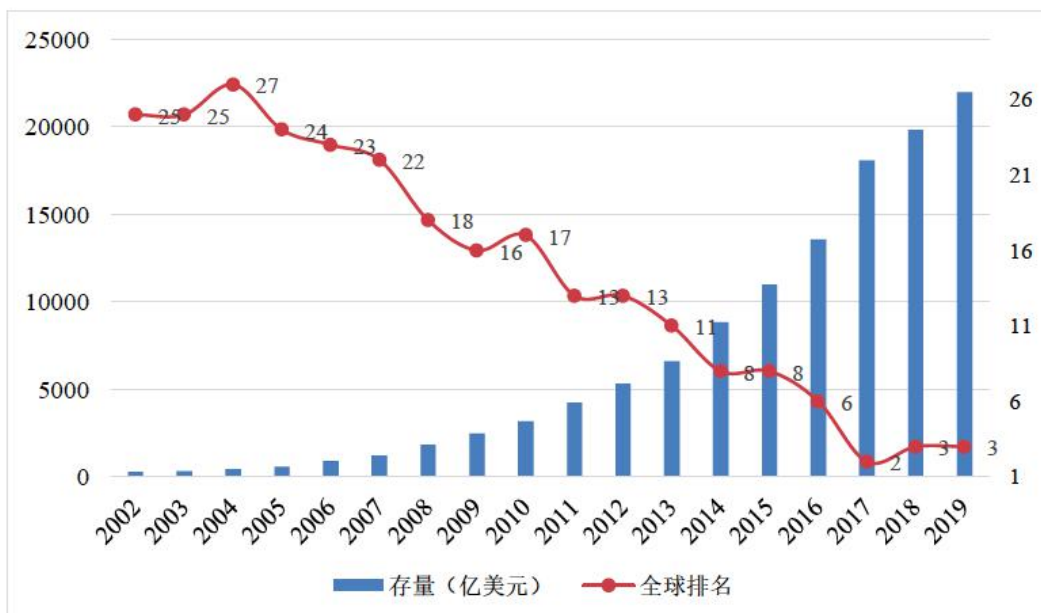


图4：2002-2019年中国对外直接投资存量

资料来源：根据历年《中国对外直接投资统计公报》数据绘制。



(二) 对外投资发展迈入新阶段

1. 对外投资结构持续优化

面对新冠疫情对经济运行带来的冲击和影响，中国政府出台了稳定制造业对外投资、优化对外投资结构等应对政策。2020年1-11月，流向制造业的对外直接投资为157.6亿美元，占比16.6%；流向批发和零售业，电力、热力、燃气及水的生产和供应业，信息传输、软件和信息技术服务业等领域的对外直接投资同比分别增长28.4%、12.2%和7.4%。2019年制造业投资占比14.8%，全球产业布局进一步优化。

2. 东部和西部地区对外投资增长较快

1-11月，地方企业对外非金融类直接投资698亿美元，同比增长12.2%。其中东部和西部地区对外投资同比分别增长16.3%和4.3%。

3. 对外承包工程部分行业走势良好

对外承包工程新签合同大项目金额占比较高。2020年1-11月，中国对外承包工程业务完成营业额1204亿美元，新签合同额1994亿美元。其中一般建筑、电力工程、水利建设类项目新签合同额增长较快，一般建筑类新签合同额473.6亿美元，同比增长12.6%；电力工程类新签合同额444.3亿美元，同比增长10.5%。

(三) 中国跨国公司国际竞争力显著增强

2020年《财富》杂志世界500强排行榜中，上榜的中国企业有133家。中国大陆企业（含中国香港企业，不含中国台湾企业）数量达124家，首次超过榜单中的美国企业数量（121家）。据《日本经济新闻》报道，2020年500家“独角兽”企业中中国企业占119家，位居世界第二。74家企业上榜“全球最大250家国际承包商”。此外，中央企业和单位对外投资较快增长，2019年中央企业和单位对外非金融类直接投资流量272.1亿美元，同比增长18%；地方企业对外直接投资流量为897.4亿美元，同比下降8.7%。公有经济控股的境内投资者对外投



资 580.9 亿美元，同比增长 27%；非公有经济控股的境内投资者对外投资同比下降 22.2%。对外投资存量方面，国有企业占比 50.1%，较去年增加 2.1 个百分点。

（四）“一带一路”投资合作稳步增长

2020 年 1-11 月，中国企业在“一带一路”沿线对 57 个国家非金融类直接投资 159.6 亿美元，同比增长 24.9%，占同期总额的 16.3%，较上年同期提升 3.6 个百分点。在“一带一路”沿线的 61 个国家新签对外承包工程项目合同 4711 份，新签合同额 1143.8 亿美元，完成营业额 708.7 亿美元，分别占同期总额的 57.4% 和 58.9%。

尽管 2020 年面临新冠疫情冲击，但共建“一带一路”合作仍展现出韧性和活力，各方面工作取得积极进展。“一带一路”项目借助严格的质量标准、精心的环保设计、可持续经营模式在新加坡、克罗地亚、波黑、匈牙利等地扎实推进。截至 2020 年 11 月，中国已与 138 个国家、31 个国际组织签署了 201 份共建“一带一路”合作文件。中国已同很多国家特别是“一带一路”伙伴国家建立便利人员往来的“快捷通道”，同有需要的国家建立畅通货物流动的“绿色通道”。中欧班列开行超过 1 万多列。中老铁路、中泰铁路、雅万高铁、匈塞铁路等重大项目进展顺利，中巴经济走廊拉合尔城市轨道交通项目运营通车。许多“一带一路”项目在严格防控疫情的前提下不停工、不裁员，持续推进，一批新项目顺利启动。

（五）努力维护产业链、供应链、价值链稳定

1. RCEP 助力域内产业链、供应链可持续发展

《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）的达成有助于中国扩大出口市场，满足国内进口需求，加强区域产业链供应链。通过建立共同的原产地规则框架，大大扩展了贸易和投资自由化的范围，显著提升了中国自贸区网络的“含金量”。商务部数据显示，2020 年 1-11 月，中国与自贸伙伴间进出口额同比增长 3.3%，高于同期中国进出口总额增速 1.5 个百分点，其中东盟进出口增长高出 4.9 个百分点。2020 年 1 至 9 月，中国与其他 RCEP 成员贸易总额达 10550 亿美元，约



占中国对外贸易总额的三分之一。从投资层面来讲，RCEP 有利于投资者在区域内进行投资布局，将降低经贸壁垒、扩大市场准入，进一步便利中国企业对外投资。《中国对外直接投资统计公报》显示，2019 年中国对 RCEP 其他 14 国直接投资达 163.6 亿美元。

2. 中欧投资协定保障国际产业链畅通运行

中欧领导人于 2020 年 12 月共同宣布如期完成中欧投资协定谈判。中欧投资协定对标国际高水平经贸规则，着眼于制度型开放，是一项全面、平衡和高水平的协定。双方致力于促进投资自由化便利化，为企业打造公平竞争环境，在市场准入、公平竞争规则等方面达成了高水平的谈判成果，将惠及中欧双方企业乃至全球企业。协定如期完成谈判将带动疫后全球产业链、供应链早日重回正轨。该协定生效后双边投资增长将驱动双边贸易更加紧密并进一步融合产业链。

3. 对外直接投资多元发展

截至 2019 年末，中国共在 188 个国家和地区设立了 4.4 万家企业。从行业分布来看，中国对外直接投资覆盖了国民经济所有行业类别，其中 FDI 存量规模上千亿的行业有六个。随着中国跨国公司全球布局产业链，中国企业对外投资形式日趋多样化。

表 1：2019 年末中国对外直接投资存量前 20 位的国家（地区）

类型	国家和地区	存量 (亿美元)	比重 (%)
低税率国家和地区	中国香港	12753.6	58.0
	开曼群岛	2761.5	12.6
	英属维尔京群岛	1418.8	6.5
	中国澳门	98.5	0.4
	百慕大群岛	83.4	0.4
	合计	17017.3	77.5
发达国家和地区	美国	778.0	3.5
	新加坡	526.4	2.4
	澳大利亚	380.7	1.7
	英国	171.4	0.8
	荷兰	238.5	1.1
	卢森堡	139.0	0.6
	德国	142.3	0.7
	加拿大	140.9	0.6
	瑞典	85.8	0.4
	合计	2701.5	12.2
新兴市场国家和地区	俄罗斯联邦	128.0	0.6
	印度尼西亚	151.3	0.7
	哈萨克斯坦	72.5	0.3
	老挝	82.5	0.4
	马来西亚	79.2	0.4
	合计	513.5	2.4

资料来源：根据 2019 年《中国对外直接投资统计公报》数据绘制。

（六）海外并购稳中提质

2019 年中国对外投资并购稳步发展，企业共实施对外投资并购项目 467 起（较上年增加 34 个），涉及 68 个国家和地区（较上年增加 5 个），实际交易总额 342.8 亿美元。安永会计师事务所 2020 年 11 月发布的《2020 年前三季度中国海外投资概览》显示，中企海外并购数量为 371 宗，主要流向数字新媒体（TMT）、消费品和金融服务业。亚洲仍为最受中企欢迎的海外并购目的地，投资金额占比达四成，其中沙特阿拉伯、新加坡和韩国较受青睐；中企在北美洲宣布的海外并购金额同比增加 6.7%。



2019年中国企业对外投资并购涉及制造业、信息传输/软件和信息技术服务业、电力/热力/燃气及水的生产和供应业等18个行业大类。从并购金额上看，制造业以142.7亿美元位居首位，涉及179个项目；信息传输/软件和信息技术服务业以72.5亿美元位居次席，涉及49个项目；电力/热力/燃气及水的生产和供应业以45.4亿美元居第三位，涉及31个项目。2019年，中国企业对外投资并购分布在68个国家（地区），其中芬兰、德国、英属维尔京群岛、法国、巴西在并购金额上位列前五。2019年中国企业对“一带一路”沿线国家实施并购项目91起，并购金额29.4亿美元，占并购总额的8.6%。其中，新加坡、科威特、马来西亚吸引中国企业并购投资超5亿美元。

（七）“走出去”国际合作机制日臻完善

中国加快重大经贸谈判节奏，为企业“走出去”提供国际政策支持。2020年11月，《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）正式签署，标志着当前世界上人口最多、经贸规模最大、最具发展潜力的自由贸易区正式启航，RCEP中包含投资条款，涵盖投资自由化、投资促进、投资保护和投资便利化措施等方面内容。中国与新加坡、白俄罗斯、冰岛等国宣布启动自贸协定升级后续谈判，将基于负面清单模式开展自贸协定项下服务和投资自由化相关后续谈判，以期进一步提升两国贸易和投资自由化便利化水平。2020年10月中国—柬埔寨自由贸易协定正式签署，同意进一步深化投资合作。2020年12月，中欧投资协定谈判如期完成，达成了促进投资自由化便利化的高水平谈判成果。2021年1月中国和毛里求斯自贸协定正式生效，是中国与非洲国家签署的投资保护协定的首次升级，对与非洲其他国家商签和升级投资协定、提升中非经贸合作法治保障水平具有积极示范意义。

除加快国际贸易和投资协定的谈判和实施之外，中国亦不断深化与相关国家双边经贸合作机制建设，助力企业“走出去”。商务部国际贸易经济合作研究院发布的《中国“一带一路”贸易投资发展报告》显示，截止2020年1月，中国与沙特阿拉伯、南非等国新建7个贸易畅通工作组，累计建立9个工作组；与吉



尔吉斯斯坦、孟加拉国等新建 9 个投资合作工作组，累计建立 44 个工作组。中国与韩国、缅甸、马来西亚、日本、奥地利、芬兰、希腊、捷克等国共同召开双边经贸联委会等机制性会议，全面梳理双边经贸合作情况和问题，共商深化合作路径。

中国政府将健全促进对外投资政策和服务体系，完善联络服务平台和境外中资企业商会联席会议机制。创新对外投资方式，鼓励有实力、信誉好的企业走出去，树立中国投资形象。

（八）对外投资双赢效果凸显

截至 2019 年末，中国境外企业向投资所在国家和地区缴纳各种税金总额 560 亿美元，雇用外方员工 226.6 万人，占境外企业员工总数的 60.5%，部分项目填补了当地产业空白，促进了当地发展。2019 年中国境外企业的经营情况良好，超七成企业盈利或持平。中国贸促会 2020 年《中国企业对外投资现状及意向调查报告》显示，35.3% 的受访企业雇佣当地员工比重超过三分之二，体现了中国企业为当地创造大量工作岗位。通过对“一带一路”沿线国家进行投资，中国助力沿线国家较大改善了基础设施，同时对当地产业体系建设和产业升级也作出一些贡献。此外，中国提供了许多政策支持当地发展，包括整合更多国际金融资源、提供金融支撑等。

二、中国企业对外直接投资面临新形势

（一）新冠疫情冲击国际投资合作

受疫情影响，全球经济正处于深度衰退中。世界经济形势仍然复杂严峻，各国复苏不稳定不平衡。疫情全球蔓延导致的供需两弱局面对国际投资合作产生了严重负面冲击，中断了 2019 年国际直接投资的回升趋势。在全球前 100 家跨国公司中，已有超过三分之二发布了有关疫情对其业务冲击的声明，新兴经济体跨国公司预期利润则下滑 16%（王碧珺、陈胤默 2021）。2021 年国际直接投资流



量预计将进一步减少 5%至 10%，2022 年方才有望回升。疫情对国际直接投资的冲击将大于 2008 年的国际金融危机。中国贸促会对近千家企业的调查表明，超七成受访企业称疫情对企业（准备）开展对外投资产生了较大影响，61.4%的受访企业表示疫情将导致企业减少对外投资。疫情对铁路、船舶、航空航天等运输设备企业以及信息传输、软件和信息技术服务企业的对外投资意愿产生较大负面影响。疫情导致“走出去”企业在建项目进度滞后、市场开拓被迫延迟。

（二）多数国家外资政策明显收紧

欧美主要国家在疫情期间加强了对外国投资者的安全审查，通过扩大审查范围、降低审查门槛、调整审查框架等方式收紧外资政策。发达国家间趋紧的外资政策相互联动，且针对中国资本的意图愈加明显。美国扩大了外国投资委员会审查的适用范围，出台《安全和可信网络通信法案》，开列“实体清单”，并对来自中国已完成的收购交易启动重新审查。欧盟委员会发布《外商直接投资审查指南》，呼吁采取强有力的外资审查机制，以保护医疗设备、生物技术和基础设施等关键领域的欧盟公司和资产，避免因疫情中估值下降的敏感资产被“有问题”的外国投资者廉价收购，德法意等成员国迅速响应，采取了类似措施加强外资审查。英国正式公布了《国家安全与投资法案》，要求对涉及特定实体和资产的控制权收购交易实行强制性国家安全审查申报和事前审批。加拿大规定公共卫生、关键产品、服务供应领域的外商投资均受审查；澳大利亚、日本、俄罗斯、印度、巴西等国也纷纷收紧其外资政策。保护主义抬头迫使中国企业重新考虑其海外投资计划及目的地。

（三）部分产业链供应链面临断裂

疫情致使全球供应网络效率下降、企业中长期投资放缓，产业链供应链的调整、重构步伐加快。中国电气机械、化工、交通运输设备、塑料制品等产业部分关键性中间品、零部件及生产设备面临“断供”风险，企业所需中间品不能及时足量供应，导致产能下降，同时影响研发进度。疫情期间，货物流通受阻、人员



往来受限，致在外企业无法如期生产或是提供服务。中国半导体、芯片、高端装备制造等部分高科技产业对外依赖度高，产业链供应链中断将对其形成较大制约。5G 通信技术等具有一定优势的产业面临更严重打压。部分国家寻求重构产业链、自建产业链，推动“去中国化”和对华脱钩，全球产业链供应链因非经济因素而面临冲击，存在中断风险。

（四）“走出去”企业仍面临合规挑战

合规意识既是企业“走出去”的必备素质，也是企业更好参与国际竞争的重要保障。中国贸促会对近千家企业的调查显示，超三成（36.2%）受访企业在东道国投资及生产经营过程中遇到过合规问题，较 2018 年增加 7.2%。近年来，东道国相关监管机构执法力度有所加大，中国企业“走出去”面临的合规挑战和法律风险日趋严峻。在数字服务领域，欧盟新公布的《数字服务法》和《数字市场法》对数字服务税作出规定。欧盟《通用数据保护条例》繁琐的合规要求和较高的违规处罚，将带给外国企业沉重守法成本和违法成本。欧盟、丹麦、英国和法国相继在 2020 年启动了针对 TikTok 涉嫌违反数据保护条例的调查。在政府补贴领域，欧盟委员会发布了针对外国政府补贴的白皮书，新引入的监管工具将为部分中国资本进入欧盟市场设置障碍。在市场经济导向领域，美欧日三方贸易部长历次会议均聚焦非市场导向政策，试图重塑国际经贸规则，造成中国企业合规压力。

（五）对外投资收益率有所下滑

境外中资企业在疫情中面临较大困难，投资盈利受到干扰，达到或超过盈亏平衡点变得更为困难。这不利于中国优化全球产业链布局，其中高端制造业和高科技领域的对外投资收益率尤应提高。余永定（2020）指出中国拥有 2 万多亿海外净资产，但投资收益为负；直言中国海外资产处于被“食利”状态。尹一丁（2020）亦发现中国企业的海外业绩与中国经济的全球地位不匹配。普华永道会计师事务所发布的 2020 境外投资风险管理白皮书显示，60% 的被调查企业认为自身面临



资产保值增值风险。白皮书中提及的主要增值风险包括项目实际收益远不及预期、投入资源未能创造效益、管理层闲置可用资源等。疫情蔓延增大企业资金流压力，进一步削弱在外企业盈利能力。疫情增加了企业融资难度，放大了企业面对宏观经济政策的不确定性，并且使防疫等计划外支出居高不下。同时，疫情导致的生产受限、消费不振和需求下降使企业营业收入下滑。

三、思考与对策

（一）妥善应对疫情负面影响

着力解决新冠疫情带来的投资成本增加、投资风险加大、投资不确定性上升等问题。加大对“走出去”企业的信贷支持，创新金融工具，针对受疫情影响较大的境外中资企业和“走出去”重点项目设立低成本专项资金。适度提高境外项目不良贷款容忍度，为海外中资企业纾解资金压力。以共同抗疫为契机加强国际合作，继续建设人员流动便利化网络，推动国际防疫健康信息互认，优化“快捷通道”和“绿色通道”合作机制，为海外中资企业开通绿色物流通道，提升贸易便利化、简化通关手续。加快落实 RCEP、签署中欧全面投资协定，扩大市场准入，维护和提升中国品牌影响力，稳固中国的全球产业链供应链地位。加强跨国政策沟通与协调，维护与关键国家伙伴关系。

（二）创新对外投资方式

采取并购、联营、新设等多种形式开拓海外业务。面对欧美等地区收紧的投资审查政策，灵活调整对外投资合作方式，不必一定采取控股型并购方式来控制被收购企业。可重点关注投资审查较少、与中国关系相对友好的国家的中小型科技公司，或着眼于利用国外知识和智力资源开展绿地投资，服务国内制造业转型升级。鼓励民资和国资携手“走出去”，国有企业作为市场化运营主体，需继续完善相关法律法规，进一步明确市场和政府的关系，充分发挥社会资本的作用，合理推进混合所有制改革。推动与境外金融机构合作，设立多双边投资基金，搭



建跨境投资生态系统。继续支持一批发展前景好、功能定位准的境外经贸合作区，为中资企业抱团出海搭建平台，树立中国投资形象。

（三）高质量共建“一带一路”

“一带一路”倡议仍是中国实现高水平走出去最重要的抓手。应在合作共赢基础上继续深化共建“一带一路”倡议同各国发展战略和区域合作倡议相衔接，推动高质量互联互通，为沿线国家经济复苏与可持续发展作出贡献，以区域一体化的特定优势弥补经济全球化不足。坚持共商共建共享，遵循市场原则和国际通行规则，发挥企业主体作用，开展互惠互利合作。利用样板项目工程推动共建“一带一路”取得标志性成果，不断提升合作水平，积极打造开放合作新领域。同沿线各国携手合作，抓住新一轮科技革命和产业变革机遇，在智慧城市、5G 通讯技术、人工智能、电子商务、大数据、区块链、远程医疗等领域培育合作亮点，加强数据安全保护和政策沟通协调，建设“数字丝绸之路”。

（四）完善对外投资政策和服务体系

健全促进对外投资政策和服务体系有利于推动对外投资合作健康有序发展。在此基础上，未来要进一步健全促进和保障境外投资的法律、政策和服务体系，帮助企业提高跨国经营能力。继续完善联络服务平台和境外中资企业商会联席会议机制，聚焦对外投资重点国别和领域，通过政府购买服务等方式，在国家安全审查、经济制裁、长臂管辖、出口管制等方面为企业走出去提供调查服务。将 RCEP、中欧全面投资协定中的促进和保护对外投资的制度建设落到实处，加快其他国际投资协定以及包含投资条款的自由贸易协定的谈判与升级，为企业对外投资提供机制性保障。加强对“走出去”企业的政策法律咨询等服务，引导海外中资企业运用法律武器、国际规则、舆论反击等多种方式维护合法权益。

（五）防控海外经营风险

越开放越要重视安全，越要统筹好开放、发展与安全的辩证关系。做好企业引导和风险预警，排查系统风险、建立预警机制。加强境外投资备案报告管理，



强化对“走出去”企业的监管和指导。企业在更广更深参与国际市场开拓的同时，要办好自己的事，坚持底线思维，提高风险预见预判能力，严密防范各种风险挑战。应提示相关企业注意对欧美敏感行业开展投资并购活动可能出现的审查风险，提高企业合规理念、推进企业合规管理体系建设，帮助企业应对各类合规风险。加大对海外中资企业关于国际规则、知识产权保护、东道国法律法规等方面的培训力度，支持其更好融入当地社会，在实现可持续发展的同时提升盈利水平。

全球治理研究团队

任琳 熊爱宗 鲁桐 吴国鼎
陈兆源 韩永辉 宋锦 刘玮
沈陈 田旭 彭博

研究助理团队

兰馨彤 孙振民 张尊月 郭蔚霄