



东兴证券
DONGXING SECURITIES

放宽准入，吸引 FDI 稳投资的可能性

——“稳投资”专题报告

2019 年 4 月 23 日

宏观经济 专题报告

投资摘要：

- ◆ **纵向比较**，04 年以来我国负面清单精简过 5 次，近期 15/17/18 三次精简，其中 2018 年农业、能源和资源领域准入放宽，制造业基本放开，服务业特别是**金融业**开放力度加大，在更大程度、范围和水平上对外开放。
- ◆ **横向比较**，各国外商投资负面清单的行业限制较为相似，其中对采矿业、交通运输、仓储和邮政业，金融业，文化、体育和娱乐业作出限制的国家居多。与韩美的负面清单相比，我国负面清单对外商投资的限制更少。
- ◆ 我国利用 FDI 最多的国家或地区是香港；从产业分布来看，**主要集中于第二、三产业**，第三产业使用外商投资资金呈现逐年上升趋势，11 年已经超越二产；从地区分布看，外商直接投资呈现不均衡态势，**东部地区实际使用外资占比一直在 75%以上**，优势明显。
- ◆ 从历史来看，外资投资限制放松后会吸引外商投资流入，次年外资流入减少，当年对 GDP 的贡献会增加，次年的贡献率会下降。但实际效果因**具体行业而有所差异**，还会受到投资者偏好、行业集中度等方面的影响。
- ◆ 根据历次调整之后各行业的外商直接投资合同项目数的变化，将行业分为三类。**第一类，FDI 趋势下行**，放宽准入也难改下行趋势，主要为农林牧渔、采矿和制造业；**第二类为 FDI 趋势上行**，多为发展前景较好的产业，包括卫生、社会保障和社会福利业，租赁和商务服务业，信息传输、计算机服务和软件业以及教育业；**第三类为政策敏感性行业**，包括文体娱乐业，电力、燃气及水的生产与供应业，批发和零售业以及科学研究、技术服务业。
- ◆ 放开外商投资准入限制的**积极影响**：为我国**产业转型**提供有利的技术条件、物质条件、制度条件、法律条件和市场条件；加剧产业竞争，淘汰劣质企业，提升**产业集中度**；深化国内**供给侧改革**，提升供给质量。
- ◆ 放开外商投资准入限制的**负面影响**：影响我国产业安全，限制经济自主性，易形成外商对我国**品牌、技术、市场的控制**；外商投资更多根据自身利益考虑，其投资行业可能与我国的产业政策存在差异。

风险提示： 1 全球贸易保护主义

2 国内经济形势超预期下行

分析师：谭淞

Tel: 010-66554042

tansong@dxzq.net.cn

执业证书编号

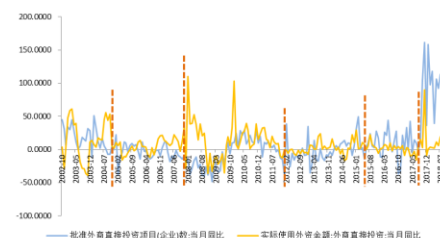
S1480510120016

研究助理：张怀志

Tel: 010-66555445

zhanghz@dxzq.net.cn

批准外商直接投资企业数及实际利用外资金额的同比增速变化



资料来源：wind 资讯，东兴证券研究所

相关研究报告

1. 宏观专题报告：中国对美出口或现应激式增长
2018. 04. 25

目录

1. 外商投资准入特别管理措施的历年变化及与国外的对比.....	错误!未定义书签。
1.1 外商投资准入特别管理措施的历年变化	3
1.2 外商投资准入特别管理措施（负面清单）与国外的对比	4
2. 外商投资准入特别管理措施对各行业吸收外资的直接影响.....	5
2.1 我国利用 FDI 的现状.....	5
2.2 外商投资准入特别管理措施（负面清单）对各行业吸收外资实际效应	8
2.3 负面清单对外商投资有一定促进作用	12
2.4 负面清单影响外资的增长贡献率	13
2.5 负面清单对细分行业投资影响可分为三类	13
3. 外商投资准入特别管理措施（负面清单）推出的间接影响.....	16
3.1 放开外商投资准入限制的积极影响	17
3.2 放开外资投资准入限制的负面影响	18

表目录

表 1: 外商投资准入特别管理措施条款数的历年变化（红减黄增）	3
表 2: 外商投资特别管理措施历次推出和实施时间	8

插图目录

图 1: 美国 BIT 签约方负面清单不同行业的国家数量分布及中国负面清单不同行业措施数量分布.....	4
图 2: 韩美 FTA 协议与中国负面清单对比.....	5
图 3: 2016 年对我国投资最多的国家（地区）分布	6
图 4: 2010-2016 年外商直接投资三大产业分布状况.....	6
图 5: 2010-2016 年部分行业实际利用外商直接投资金额占比趋势.....	7
图 6: 东中西部地区实际使用外资金额变化	8
图 7: 东中西部地区实际使用外资金额比重变化.....	8
图 8: 批准外商直接投资企业数及实际利用外资金额的同比增速变化.....	9
图 9: 2010-2016 年部分行业实际利用外商直接投资金额占比趋势.....	10
图 10: 部分行业外商直接投资企业数变化	10
图 11: 部分行业外商直接投资合同项目数变化	10
图 12: 外商投资特别管理措施实施后实际利用金额涨幅最多的行业分布.....	11
图 13: 外商投资特别管理措施实施后实际利用金额同比增长最多的行业分布	12
图 14: 批准外商投资企业数及实际利用外资金额的同比增速变化.....	12
图 15: 外资经济增长贡献率变化.....	13
图 16: 采矿业等三行外资限制措施与外资项目数变化	14
图 17: 批零等四行业外资限制措施与外资项目数变化.....	15
图 18: 教育等行业外商限制措施与外资项目数变化	16

1.外商投资准入特别管理措施的历年变化及与国外的对比

1.1 外商投资准入特别管理措施的历年变化

纵向来看，总体上我国外商投资限制呈下降趋势。2004 年以来我国外商投资的限制范围变动过 6 次，只有 07 年投资限制条款增加，而近 4 年来 3 次减少限制措施，据 2018 年全国商务工作会议上，外商投资负面清单 2019 年有望进一步缩减，我国将进一步扩大对外资的市场准入。

2017 年之前，外商投资的限制措施依据《外商投资产业指导目录》，2004 年，外商投资限制性和禁止性的目录条款高达 120 条。2017 年，中国积极吸收自贸试验区开放试点和负面清单管理经验，首次推出外商投资准入负面清单，减少外商投资的限制。2018 年 6 月 28 日，《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018 年版）》发布，新版负面清单的条款精简至 48 条，较 2017 年减少 15 条。通过限制性条款的行业分布（表 1）可以看出，制造业、批发和零售业、金融业开放幅度得到了大幅度提升，分别从 2004 年的 55 条、8 条、7 条减至 2018 年的 6 条、1 条、3 条。随着对外开放步伐的不断加大，外商投资环境的继续优化，我国对外资的吸引力大大增强。

2018 年负面清单呈现全新特点，农业、能源和资源领域的准入放宽，如稀土冶炼、分离的相关限制放开；制造业基本放开，如取消专用车、新能源汽车的外资股比限制，2020 年取消商用车外资股比限制，2022 年取消乘用车外资股比限制等；服务业开放力度加大，特别是在金融业投资上，取消银行业外资股比限制，证券公司、基金管理公司、期货公司、寿险公司的外资股比放宽至 51%，且到 2021 年金融领域所有外资股比限制都将取消。我国积极顺应全球化形势推动扩大开放，将在更大程度、范围和水平上加强与其他国家的合作，在推动自身发展的同时，也将为全球经济的发展做出更大的贡献。

表 1：外商投资准入特别管理措施条款数的历年变化（红减黄增）

	2004	2007	2011	2015	2017	2018
农、林、牧、渔业	5	6	6	4	4	4
采矿业	8	11	11	7	6	4
制造业	55	50	44	15	11	6
电力、燃气及水的生产和供应业	3	3	4	3	3	2
批发和零售业	8	8	6	4	4	1
交通运输、仓储和邮政业	9	9	9	6	8	7

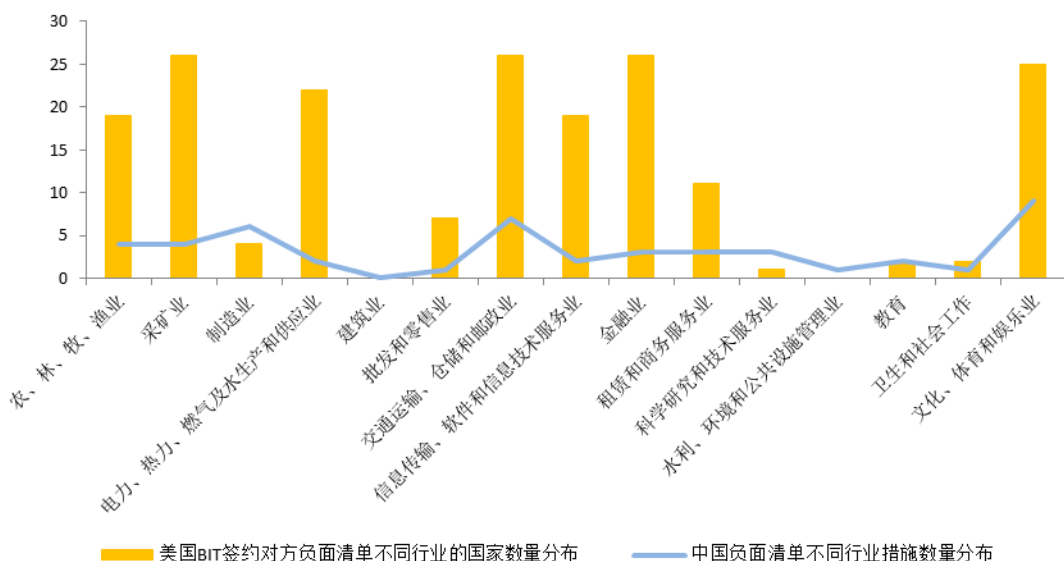
信息传输、计算机服务和软件业	0	0	0	1	1	2
金融业	7	5	5	4	4	3
房地产业	3	3	3	0	0	0
租赁和商务服务业	3	4	4	4	3	3
科学研究、技术服务	2	5	5	3	3	3
水利、环境和公共设施管理业	2	3	2	2	1	1
教育业	2	2	2	4	2	2
卫生、社会保障和社会福利业	1	1	0	1	1	1
文化、体育和娱乐业	12	16	15	13	12	9
其他行业	0	0	0	3	0	0
合计	120	126	116	74	63	48

数据来源：Wind 东兴证券研究所

1.2 外商投资准入特别管理措施（负面清单）与国外的对比

横向对比国际负面清单，我国对外商投资限制的条款并不多，限制行业类似。以美国的 44 个 BIT 签约国负面清单为例，负面清单中对采矿业、交通运输、仓储和邮政业，金融业作出限制的国家高达 26 个，对文化、体育和娱乐业作出限制的国家有 25 个，与此同时，对农、林、牧、渔业，电力、热力、燃气及水生产和供应业，信息传输、软件和信息技术服务业作出限制的国家也占多数。各国较为重视的行业与我国相似。

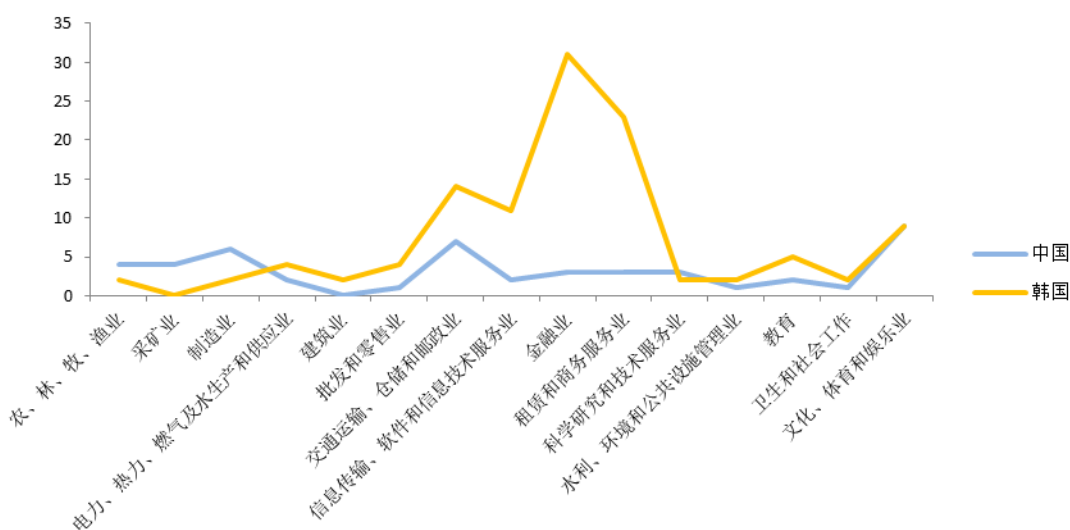
图 1：美国 BIT 签约方负面清单不同行业的国家数量分布及中国负面清单不同行业措施数量分布



资料来源：中国知网 东兴证券研究所

再以韩国与美国签订的 FTA 协议为例，韩国对于农、林、牧、渔业，采矿业，制造业领域的外商投资限制较少，对建筑业、批发零售业、交通运输、仓储和邮政业、金融业等领域对外商的限制性条款多于我国，尤其是金融业，不符条款高达 18 条，而当前中国在金融业对外商投资的限制性条款只有 3 条。相比于韩美的负面清单，我国的负面清单对外商投资的限制更少，开放力度更大。

图 2：韩美 FTA 协议与中国负面清单对比



资料来源：中国知网 东兴证券研究所

2. 外商投资准入特别管理措施对各行业吸收外资的直接影响

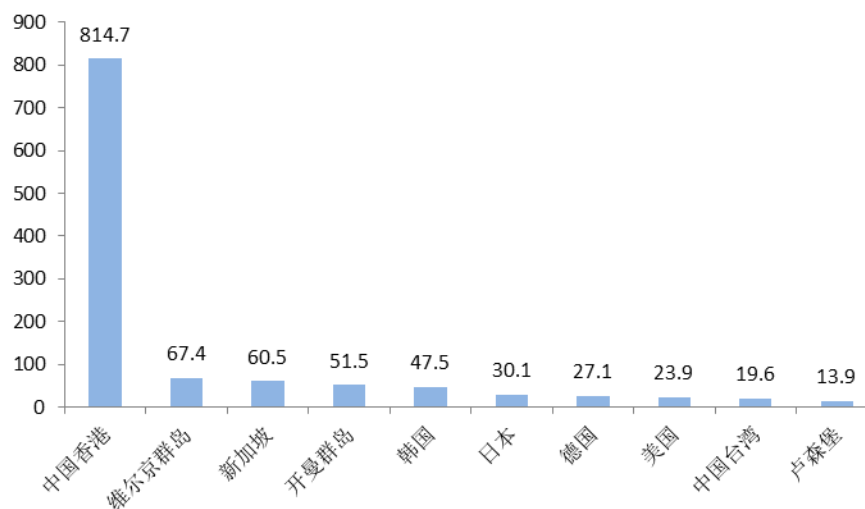
企业应对贸易摩擦的有效途径并不多，且都有其局限性。短期来看，抢出口与转口贸易是企业应对贸易摩擦的主要方式。长期来看，中外合资、对外投资等共赢的方式是化解贸易摩擦的有效途径。未来中美之间高频率、低烈度的对抗很可能将常态化，出口企业应慎重考虑风险对冲措施。

2.1 我国利用 FDI 的现状

2.1.1 我国利用 FDI 总体情况

在 2016 年，我国实际利用 FDI 额达到 1337.11 亿美元，相较于 2015 年略有下降，2016 年全年对我国投资最多的国家或地区依次是(单位:美元): 中国香港(814.7 亿)、维尔京群岛(67.4 亿)、新加坡(60.5 亿)、开曼群岛(51.5 亿)、韩国(47.5 亿)、日本(31.0 亿)、德国(27.1 亿)、美国(23.9 亿)、中国台湾(19.6 亿)、卢森堡(13.9 亿)，这些位于对我国进行投资前列的国家(地区) FDI 额大约占 86.5%左右。

图 3：2016 年对我国投资最多的国家（地区）分布

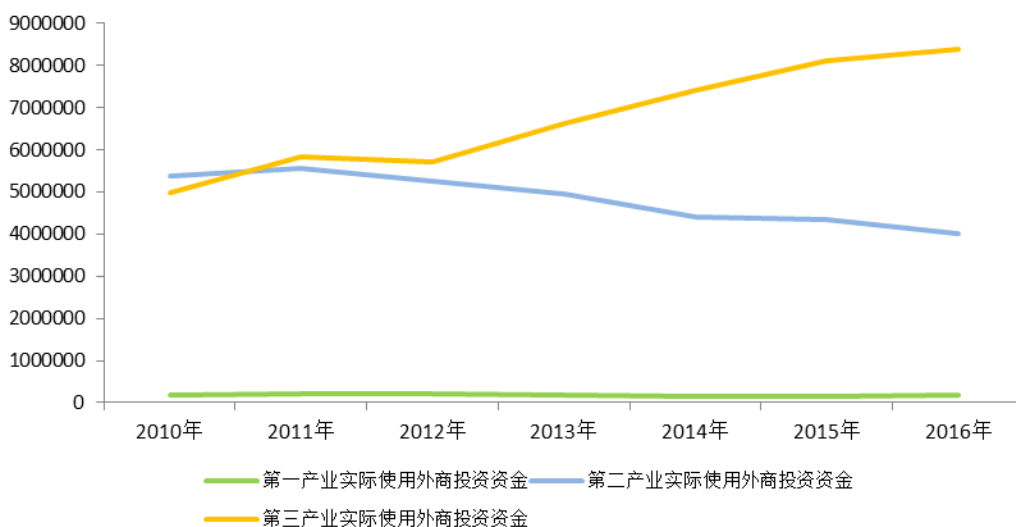


资料来源：商务部外资司 东兴证券研究所

2.1.2 我国利用 FDI 产业分布及行业分布情况

FDI 在各个行业之间的分布有较大差异，从三大产业看，由于第二产业的开放时间较早，开放程度大，因此对外商资金的吸引程度高，一开始吸收外资最多。但是近年来随着第三产业对外开放力度的加大，对外商投资的限制减少，已经成为外商投资的焦点，实际使用外商投资资金呈现较快的上升趋势。2011 年开始超越第二产业，成为当前吸收外资最多的产业。2017 年，第三产业合计吸收外商投资金额 838.9 亿美元。

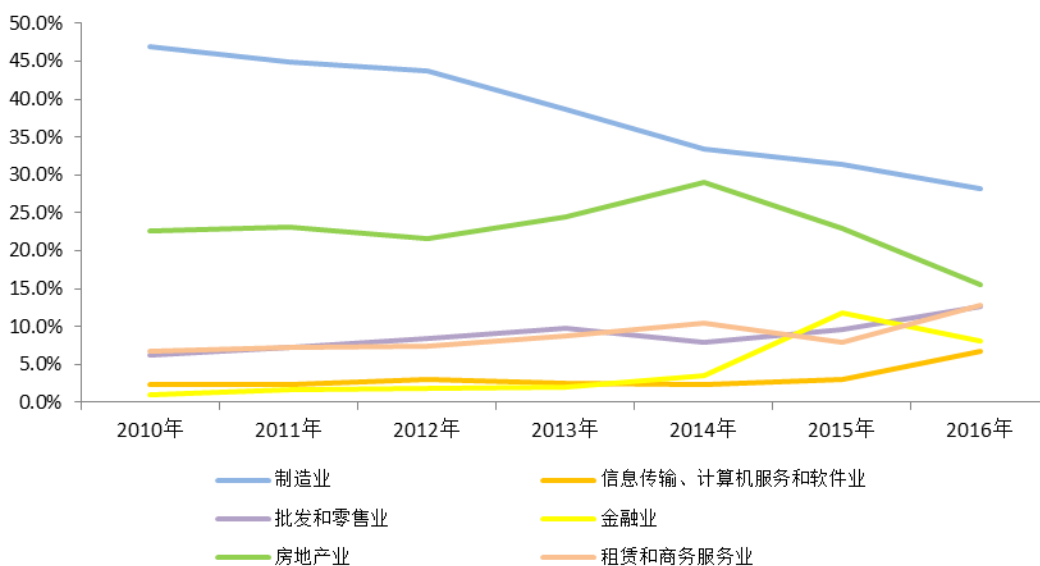
图 4：2010-2016 年外商直接投资三大产业分布状况



资料来源：商务部外资司 东兴证券研究所

根据 2010-2016 年我国不同行业的 FDI 水平及部分行业实际利用外商直接投资的占比趋势，可以看出，制造业、房地产业占比例一直较高，但已经呈现总体下降趋势。信息传输、计算机服务和软件业，批发和零售业，金融业等行业近几年对吸引外资起到了很大的作用，外商直接投资金额占比也呈现整体上升趋势。

图 5：2010-2016 年部分行业实际利用外商直接投资金额占比趋势



资料来源：商务部外资司 东兴证券研究所

根据商务部外资司数据显示，2017 年，全国新设立外商投资企业 35652 家，同比增长 27.8%；实际使用外资金额 8775.6 亿元人民币，同比增长 7.9%。2017 年，农、林、牧、渔业新设立外商投资企业 579 家，实际使用外资金额 7.9 亿美元，同比下降 52.1%。

制造业新设立外商投资企业 4986 家,实际使用外资金额 335.1 亿美元,同比下降 5.6%。服务业新设立外商投资企业 30061 家,实际使用外资金额 954.4 亿美元,同比增长 7.5%。可以看出,服务业对于外商选择投资的吸引力度很大,已经有了至关重要的影响。

2.1.3 我国利用 FDI 地区分布情况

外商直接投资在我国东中西部地区的分布一直很不均衡,东部地区最受外商投资欢迎,实际使用外资金额占比一直在 75%以上,2016 年,东部地区实际使用外资金额达到 1092.86 亿美元,占比首次超过 80%,增至 81.73%。2010-2016 年期间,中部地区的实际使用外资金额呈现先升后降的趋势;2010 年-2013 年,西部地区实际使用外资金额稍大于中部地区的水平,之后有所下降,2016 年超过中部吸收外资金额的水平,占比达到 7.19%。整体来看,东部吸收外商直接投资的优势明显,未来东部地区仍然是外商投资的主要区域。

图 6：东中西部地区实际使用外资金额变化

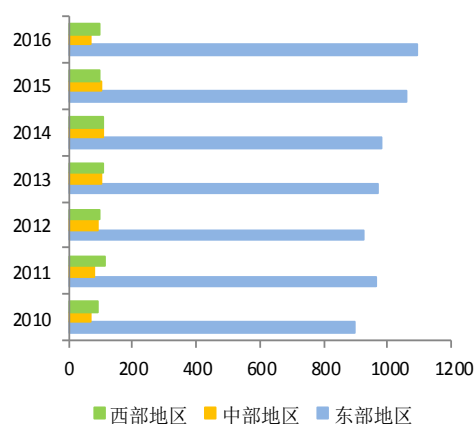
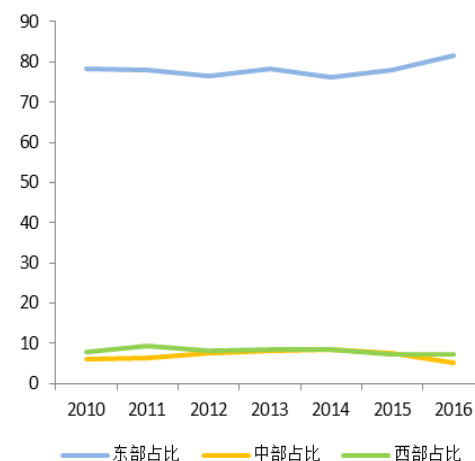


图 7：东中西部地区实际使用外资金额比重变化



资料来源：商务部外资司 东兴证券研究所

2.2 外商投资准入特别管理措施（负面清单）对各行业吸收外资实际效应

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12946

