

王永中

wangyzcass@163.com

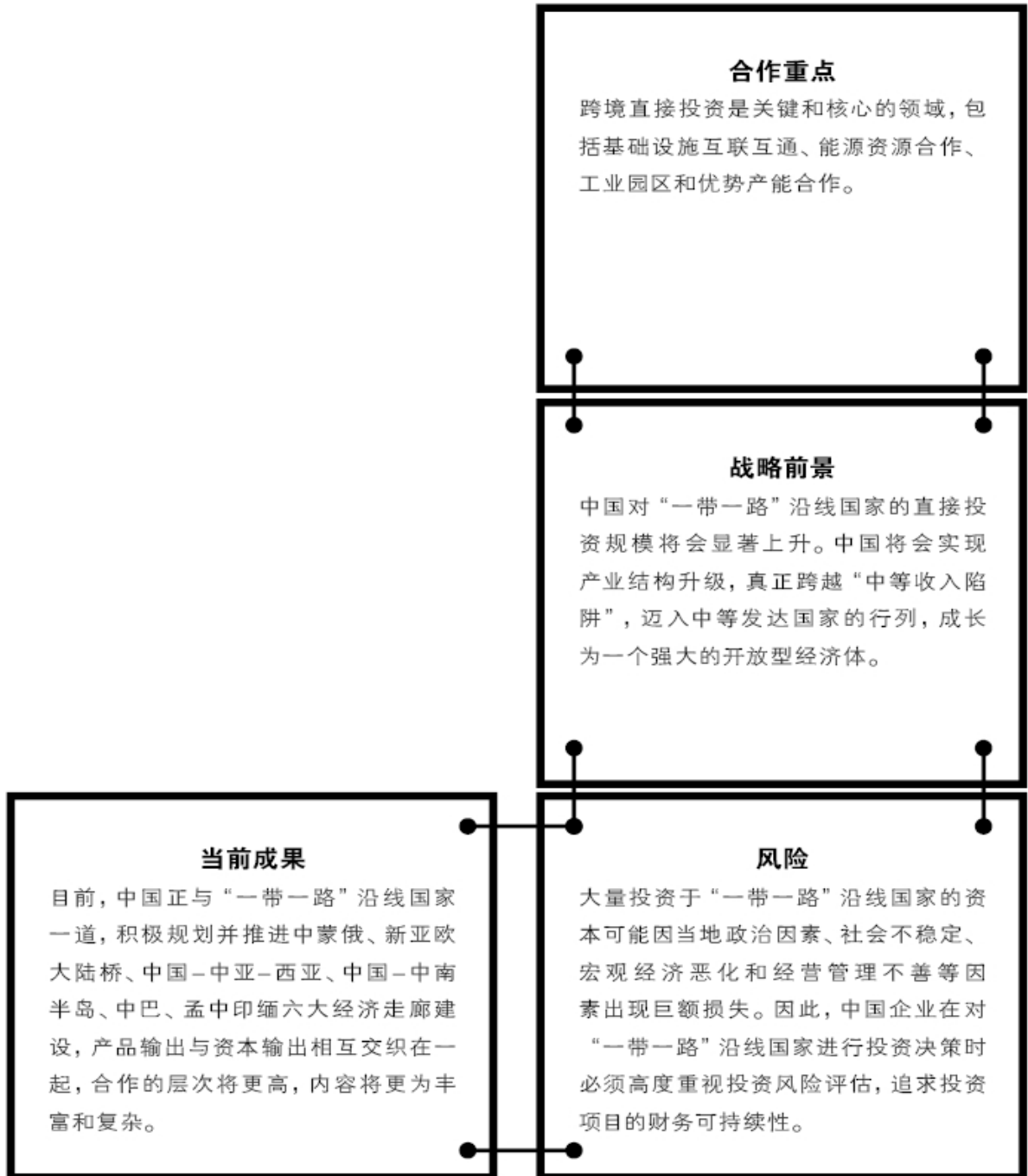
注：该文已发表于《中国海关》

一带一路的商机

“一带一路”战略是中国未来较长一段时间对外开放的总体战略，其重点目标是推动区域内各国之间的政策沟通、道路联通、贸易畅通、货币流通和民心相通。作为一个崛起中的发展中大国，中国的对外经贸合作应追求多元化、可持续发展。中国对外经贸合作的重心传统上是西方发达国家，但自全球金融危机以来，发达国家经济长期陷入低迷不振的境地，中国难以继续依赖发达国家来推动对外经贸的发展，“一带一路”沿线国家的市场需求对于中国开放经济稳定发展的重要性日益凸显。

同时，中国面临的国际经贸规则正发生着深刻的变化，美国和欧盟主导的跨太平洋伙伴关系协议（TPP）、跨大西洋贸易与投资伙伴协定（TTIP）谈判将中国排除在外，并试图重构现行国际贸易投资秩序。从国际经贸治理权力结构和秩序的角度看，中国作为全球最大的贸易国和重要的对外投资国，不可能继续搭西方国家的便车，而应在自身能力许可的范围内，逐步、稳健和建设性地参与国际经贸规则和秩序重塑，维护自身和发展中国家的合理经济权益。因此，“一带一路”战略可理解为中国参与全球经济治理的一个重要的平台和机制。

中国以往的产品输出与资本输出之间的界限泾渭分明，相互之间缺乏有效互动。传统上，中国对外贸易是建立在劳动成本比较优势基础上，主要采取出口加工的模式，资本“走出去”主要采取购买美国国债这种低技术含量的投资方式，而中国与“一带一路”沿线国家的进出口贸易将基于中国的制造和资金优势，由中国的资本输出驱动，不再局限于中国产品“走出去”，而是中国的产品、资本、技术、货币和文化等元素联合“走出去”。相比较于单纯的贸易、低技术含量对外证券投资方式，中国与“一带一路”国家的经贸合作难度更高，风险更大，这对于中国的产品、技术、管理和人才储备提出了全方位的挑战。



“一带一路”战略下的国家及地区

根据国家发展改革委、外交部和商务部联合发布的《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，“一带一路”沿线相关国家应“基于但不限于古代丝绸之路的范围，各国和国际、地区组织均可参与”。这意味着，中国对“一带一路”沿线所涉及的国家范围持开放态度，对具体国家不作明确界定，从而赋予了“一带一路”战略的开放性与灵活性。

2005年至2014年期间,中国与“一带一路”沿线国家进出口总额的年均增速达18.2%,明显高于中国对外贸易14.0%的增速,从而,中国与“一带一路”沿线国家的贸易份额也相应由2005年的19.4%显著上升至24.7%。未来,随着“一带一路”战略的实施,中国与“一带一路”国家的贸易将会继续维持高速增长态势。

中国与“一带一路”沿线国家的出口、进口均呈高速增长的态势。2014年,中国对“一带一路”沿线国家的出口规模为6421亿美元,占中国出口总规模的比重为27.4%,而进口规模为4844亿美元,占中国进口总额的比例为24.7%。2005年至2014年期间,中国对“一带一路”沿线国家的出口的年均增长速度明显快于进口,出口的年均增速为20.2%,而进口的年均增速为16.2%,二者相差4个百分点,且二者均高出中国同期出口、进口的年均增速2个百分点。这表明,中国与“一带一路”沿线国家的贸易具有巨大发展潜力。

同时,中国与“一带一路”沿线国家之间的双边贸易也存在着不平衡问题。中国对“一带一路”沿线国家长期保持着贸易顺差,且贸易顺差规模近年来有不断增长的趋势,由2011年的211亿美元大幅增加至2014年的1577亿美元,在短短的3年时间内增长了6.47倍。

出口大市场在哪里

主要分布于东盟、西亚和南亚地区,独联体、中东欧和中亚的市场份额相对较低。从时间趋势角度看,东盟、西亚和南亚的市场地位不断上升,而独联体、中东欧和中亚的市场地位趋于下降。

在“一带一路”沿线国家中,东盟是中国最为重要的出口市场,这源于中国与东盟长期密切的经贸合作传统和人文纽带联系。2014年,中国对东盟的出口额达2741亿美元,占当年中国对“一带一路”国家出口额的42.7%,占对外出口总额的11.7%。2005年至2015年4月期间,中国对东盟的出口累计达15593亿美元,占中国对“一带一路”沿线国家出口总额的41.5%。中国对东盟出口的主要国家是新加坡、马来西亚、印度尼西亚和泰国,对四国的出口额之和占对东盟出口总额的69.3%。

西亚是中国在“一带一路”沿线国家中仅次于东盟的第二大出口市场。2005年至2015年4月期间,累计出口规模达8755.1亿美元,占中国对“一带一路”国家出口的23.3%。中国对西亚出口的主要目的地是阿联酋、沙特阿拉伯、土耳其和伊朗,出口产品主要是机械及运输设备、原料制成品和杂项制品。

南亚、独联体和中东欧也是中国较重要的出口市场。2005年至2015年4月期间,中国对南亚、独联体和中东欧的出口额占对“一带一路”国家出口额的比例分别为15.6%,10.9%和9.9%。中国对南亚出口的主要国家是印度、巴基斯坦、孟加拉;对独联体出口的主要国家是俄罗斯、乌克兰;对中东欧出口的主要国家是波兰、匈牙利、希腊、捷克、罗马尼亚;对中亚出口的主要国家是哈萨克斯坦。

进口实惠从哪来

商品进口主要来源于东盟、西亚,南亚、独联体和中东欧。其中,中国对西亚、独联体、中亚和蒙古国的进口规模均大于出口。独联体、中亚等地区能源资源丰富,与中国经济有较强互补性,中国的进口商品主要是能源和资源。

2005年至2015年4月期间,中国从东盟、西亚和独联体的进口总规模分别为15043亿美元、10078亿美元、3279亿美元,占中国从“一带一路”沿线国家进口规模比例分别为

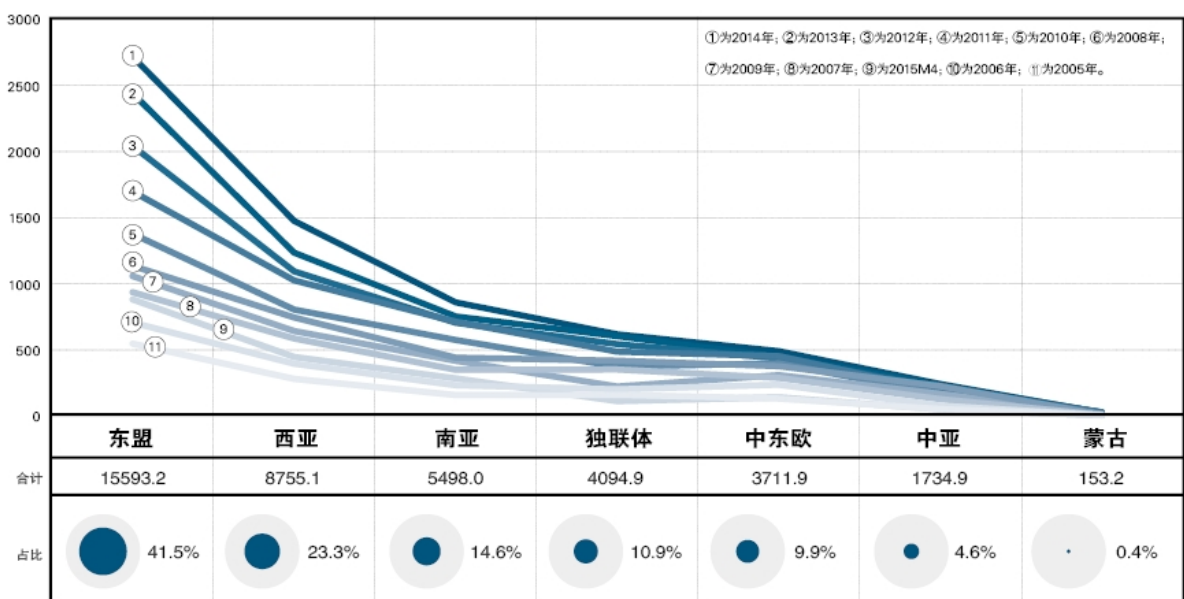
45.6%、30.6%和 9.9%，中国从南亚、中亚和中东欧的进口份额相对较低，三者的份额合计约为 13.1%。

中国从东盟进口商品的主要国家是马来西亚、新加坡、泰国、印度尼西亚和菲律宾；从西亚进口的国家主要是沙特、伊朗、阿曼和阿联酋等石油输出国；从独联体的进口主要来自俄罗斯，主要为石油和天然气；从中亚地区的进口国主要是哈萨克斯坦。

2014 年，中国与“一带一路”沿线国家的进出口总规模达 11265 亿美元，占中国对外贸易总额的 26.2%，且中国与“一带一路”沿线国家的贸易增长速度明显快于中国对外贸易的总体增长速度。

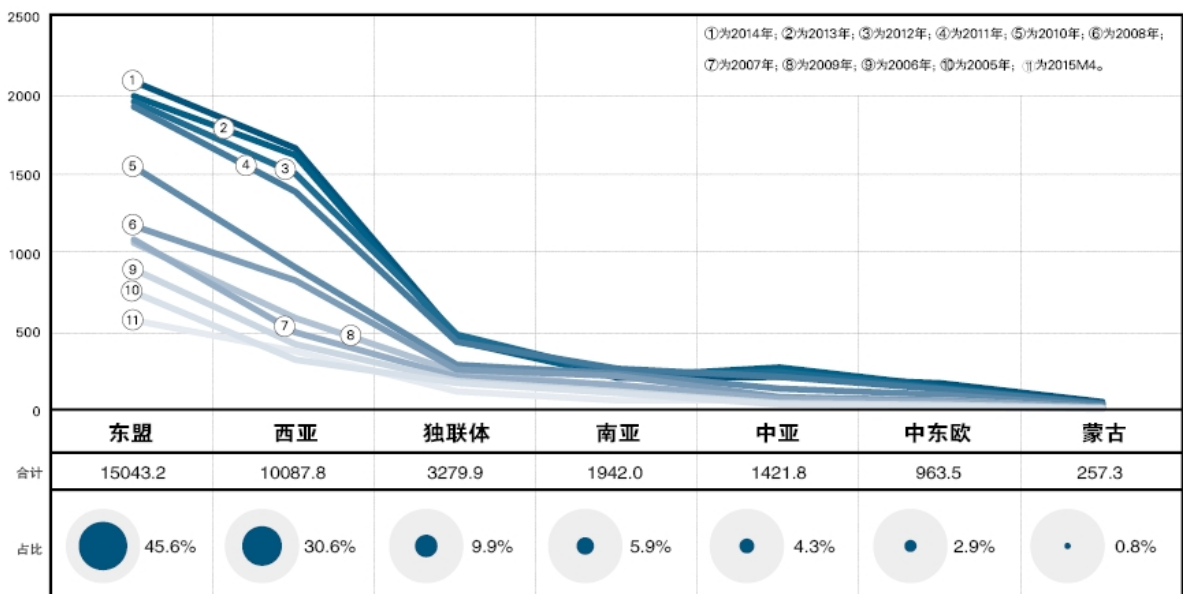
中国对“一带一路”沿线国家出口的区域分布

单位：亿美元 资料来源：海关总署、CEIC 注：2015M4表示2015年的前4个月



中国对“一带一路”沿线国家进口的区域分布

单位：亿美元 资料来源：海关总署、CEIC 注：2015M4表示2015年的前4个月



投资机遇：年均增长 61%

过去十余年间的直接投资经历了快速增长。

根据商务部的数据，中国对 65 个“一带一路”沿线国家的直接投资规模由 2003 年的 2 亿美元大幅升至 2013 年的 134 亿美元，占中国对外直接总额的比例相应由 7.1% 攀升至 12.4%，年均增长率高达 61.1%，明显快于中国对外直接投资同期 49.6% 的年均增长率。从传统基金会的数据来看，2013 年，中国对“一带一路”沿线国家大型项目的投资规模高达 249.2 亿美元，占中国对外直接投资总额的 23.1%。

从上述两组数据的对比来看，传统基金会的数据明显高于中国官方的统计数据，且其波动程度也明显大于后者。2005-2013 年期间，中国对“一带一路”沿线国家投资的平均规模为 69.2 亿美元（官方数据），而中国对这些国家的大型项目投资的平均规模达 139.2 亿美元（传统基金会数据），其占中国对外投资总额的比例分别为 10.8%、28.1%。这表明，大量的中国资本通过中国香港、开曼群岛和维尔京群岛等国际离岸投资平台和避税港投向“一带一路”沿线国家。从总体上看，“一带一路”沿线国家目前尚不是中国主要的境外直接投资目的地，中国主要的境外投资目的地是一些西方发达国家和资源丰富的国家。不过，中国对“一带一路”沿线国家的投资具有广阔的发展空间，预计近期将有较快的增长。

向哪投资？投资什么？

区域分布差异较大。东盟与中国经贸关系密切，是“一带一路”沿线国家中吸引中国直接投资最多的地区。

许多东盟国家劳动力资源丰富，劳动力成本较低，且矿石资源储量较大，但电力基础设施薄弱，电力供应短缺现象较为普遍，中国对其投资主要集中在电力、矿业资源开发和制造

业等行业。2013年底，中国对东盟的直接投资存量为306.4亿美元，主要分布于新加坡、印度尼西亚，占中国对“一带一路”国家投资存量的52.3%。

西亚、中亚是中国直接投资规模较大的两个地区。2013年底，中国对西亚、中亚的直接投资存量分别为78.3亿美元、71亿美元，占中国对“一带一路”沿线国家的投资额的比例分别为13.4%、12.1%。中国对西亚的投资主要集中于能源、基础设施和制造业等行业，主要分布于伊朗、沙特、也门、阿联酋和土耳其等国。

蒙古国是中国的邻国，矿产资源丰富，是中国一个重要的海外投资目的地。中国对独联体和南亚的投资规模较低。2013年，中国对独联体的投资存量为54.8亿美元，主要分布在俄罗斯，重点配置于森林、能源开采和加工制造业。受国际地缘政治因素的影响，中国在南亚地区直接投资较为滞后，主要分布于印度和巴基斯坦，投资集中在机械设备制造、纺织、能源开采、基础设施等行业。

投资的高利润行业

中国对“一带一路”沿线国家投资的首要目标是获取战略性资源，如石油天然气、矿产和土地；次要目标是利用丰富的人力资源和开拓当地市场，如对金属、交通业、化学等制造业的投资，以及高科技行业投资。

中国对“一带一路”沿线国家大型项目投资的行业结构呈现多元化态势，先由能源行业起步，逐步拓展至金属矿石、不动产、交通、高科技、农业、金融和化学等行业。从行业结构看，能源占绝对主导地位，金属矿石居次席，不动产、交通分列第三、第四位，农业、高科技和化学等行业的投资规模相对较小。

2013年，中国对“一带一路”沿线国家的能源、金属矿石、不动产、交通等行业的大型项目投资存量分别为679.7亿美元、233亿美元、116.5亿美元、114.2亿美元，占“一带一路”投资总额的比例依次为54.3%、18.6%、9.3%、9.1%，而中国对农业、高科技、化学、金融等行业的投资存量分别为37.5亿美元、30.8亿美元、20.3亿美元、8.3亿美元，其所占比例依次为3.0%、2.5%、1.6%、0.7%。

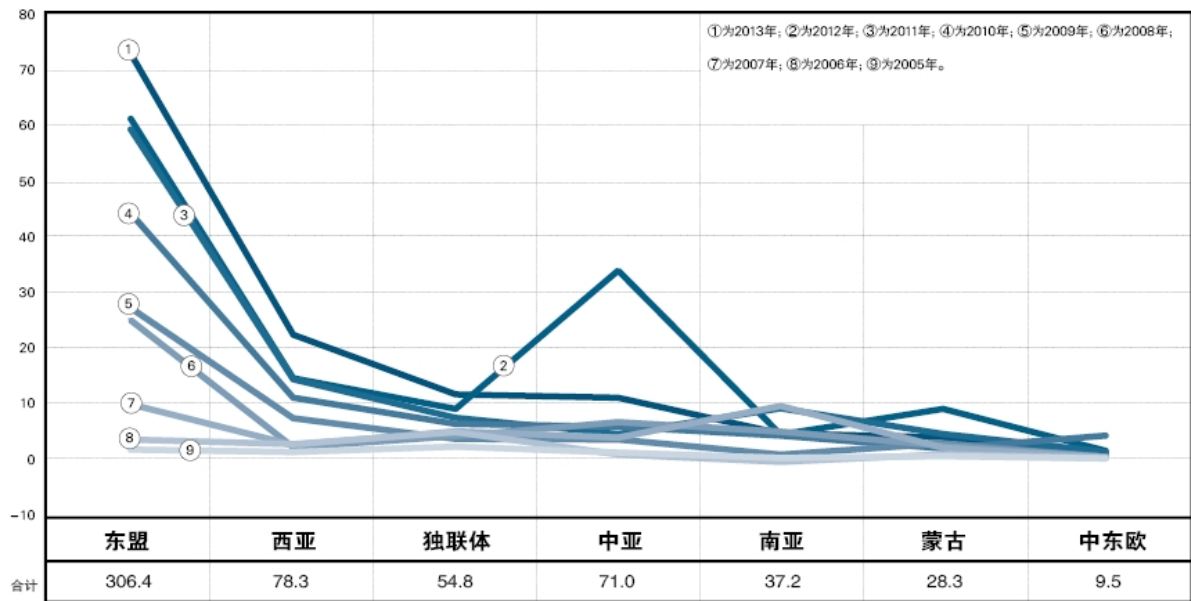
“走出去”的中国企业

中央级国有企业是中国对“一带一路”沿线国家开展投资的主力军，但也出现了一些失败案例，值得深入研究其发生原因。

2014年上半年，中央级国有企业对“一带一路”沿线国家大型项目投资的存量为949.7亿美元，占中国对“一带一路”大型项目投资总量的74.6%。地方企业发挥了补充性作用，对“一带一路”国家大型项目的投资存量为323.8亿美元，占中国对“一带一路”大型项目投资存量的25.4%。对“一带一路”沿线国家进行投资的地方企业主要来源于东部地区。其中，上海企业对“一带一路”的投资存量最大，达43.3亿美元，占地方企业投资量的13.4%；浙江、广东、吉林和山东企业的投资规模次之，分别为42.1亿美元、39.6亿美元、39.2亿美元、37.5亿美元，其投资份额依次为13.0%、12.2%、12.1%、11.6%。

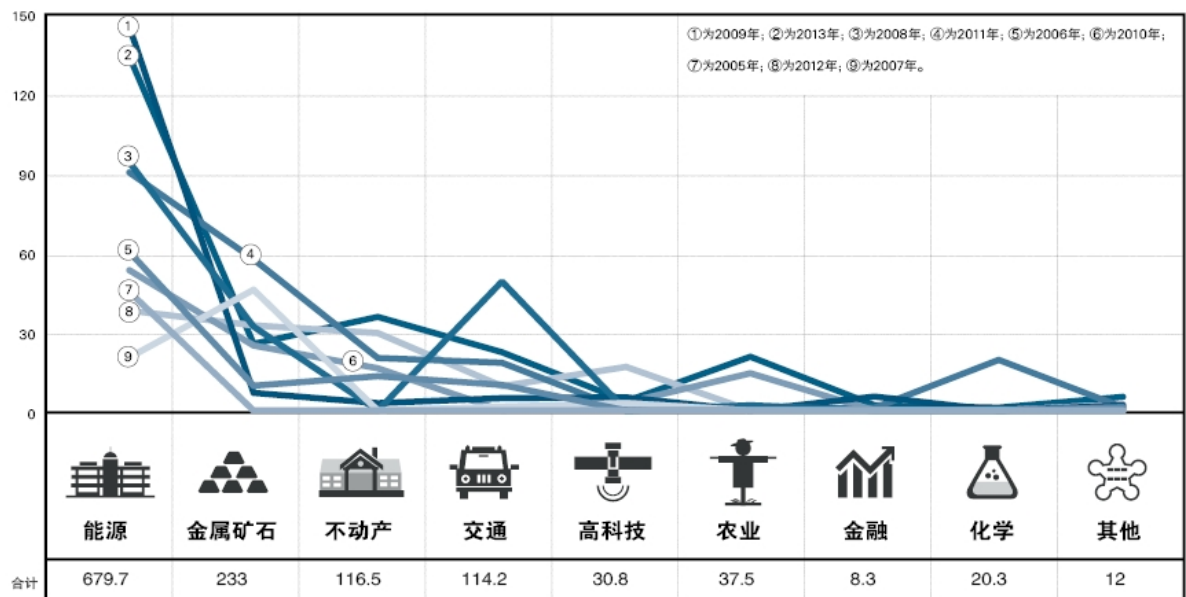
中国对“一带一路”沿线国家直接投资流量的区位分布

单位：亿美元 资料来源：CEIC



中国对“一带一路”沿线国家大型投资项目的行业结构

单位：亿美元 资料来源：The Heritage Foundation及作者计算



工程承包：大资金 大项目

2013年，中国在“一带一路”沿线国家承建的大型工程承包项目的金额为580亿美元，比2005年的85.8亿美元的水平增长了5.76倍，占中国当年对外承建的大型工程承包项目金额的55.5%。在2005年至2014年上半年期间，中国在“一带一路”沿线国家承建的大型工程项目规模占中国对外大型工程总承包量的平均比例高达58.2%，显著高于直接投资的比

重。未来一段时间，随着基础设施互联互通将成为中国与“一带一路”国家的重点合作领域，中国对“一带一路”国家的基础设施投资将很可能出现爆发性增长。

大项目分布

呈稳步扩散态势，主要分布于东盟、西亚和南亚三个地区，中亚、独联体和中东欧的规模相对较低。

在 2005-2006 年期间，中国承揽的工程项目集中分布在东盟、西亚，这两个地区的联合比重平均比重高达 89.7%。2007-2010 年期间，中国工程承包商的影响力迅速扩展至南亚和中亚地区，东盟和西亚地区的年均业务比重下降至 72.6%，而南亚和中亚地区的工程业务量的年均比重由前期的 10.3% 攀升至 23.8%。2011 年以来，中国的工程承包市场进一步拓展至独联体和中东欧，东盟和西亚的承包业务平均份额持续降至 57.1%，南亚和西亚的平均份额稳定升至 32.7%，而独联体和中东欧的业务平均份额由前期的 5.0% 大幅上升至 18.1%。

2005-2014 年上半年期间，中国在东盟、西亚和南亚承建的大型承包工程项目总规模分别为 631.6 亿美元、599.7 亿美元、368.9 亿美元，分别占中国在“一带一路”承担大型工程项目总额的 34.3%、32.5%、20.0%，而中国在中亚、独联体和中东欧地区承担的大型工程项目规模分别为 134.7 亿美元、108.3 亿美元、88.9 亿美元，其占比依次为 7.3%、5.9%、4.8%。

大项目集中的行业

主要集中于能源、交通和不动产等行业。总体上看，能源行业工程承包项目的绝对规模呈上升趋势，但其所占比重稳步下降，交通行业的工程承包规模及其所占比重逐步上升，而不动产行业的工程承包规模波动性大，尚未表现出稳定的趋势。

2005 年至 2014 年上半年期间，中国在能源、交通和不动产等行业承建的大型工程承包项目的存量分别为 1083.1 亿美元、395.3 亿美元、212.7 亿美元，占承建的“一带一路”大型工程项目总额比例依次为 57.1%、20.8%、11.2%。中国还承担了金属矿石、农业和化学等行业的一些大型工程项目，其金额分别为 108.6 亿美元、57.4 亿美元、29.6 亿美元。

什么企业可承包？

在工程承包领域，中央级国有企业相比较于地方企业拥有巨大的市场竞争优势，而在其内部，母公司承建了绝大部分的大型工程承包业务，子公司承担的工程业务量相对较少。

中央级国有企业在“一带一路”国家的工程承包业务中占据绝对的主导地位。2005 年至 2014 年上半年期间，隶属国资委的中央级国有企业在“一带一路”沿线国家承担的大型工程项目的总规模达 1818.7 亿美元，占中国在“一带一路”承建大型工程项目总额的 94.1%，而地方企业承担的大型工程项目规模则仅为 95.8 亿美元，占比 5.0%。

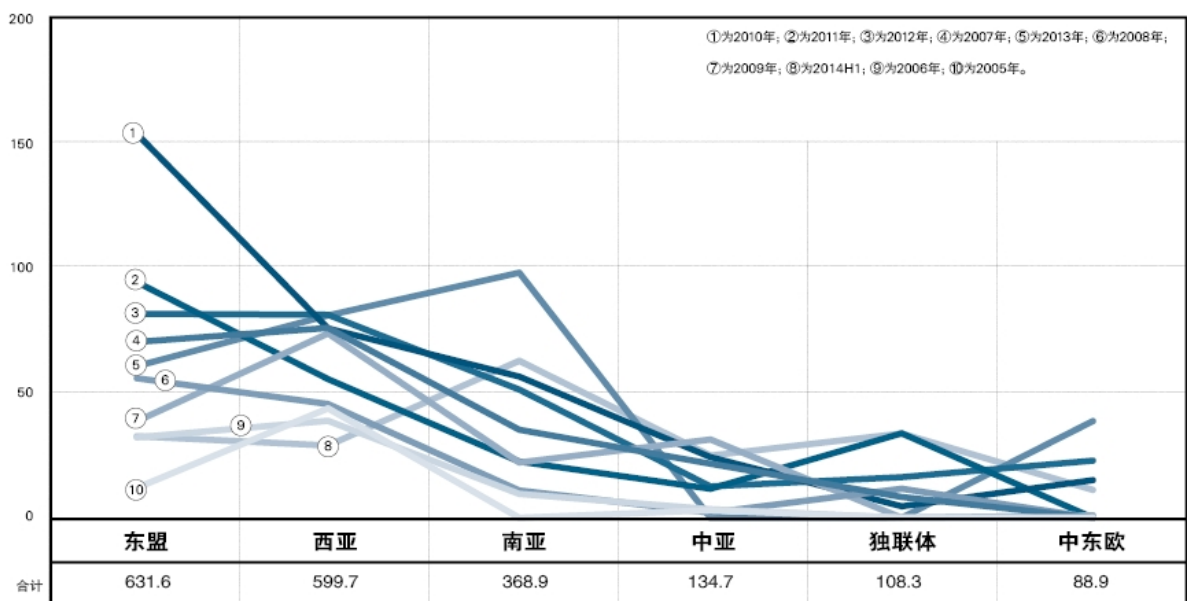
在 2005 年至 2014 年上半年期间，中央级国有企业以母公司名义在“一带一路”承建的大型工程项目的总规模达 1580.3 亿美元，以子公司名义出面承担工程项目的总金额为 238.4 亿美元，其占央企在“一带一路”工程承包量的比例分别为 86.9%、13.1%。

值得注意的是，中央级国有企业在“一带一路”沿线国家以子公司名义承揽大型工程的规模近年来大幅下降，由2010年的63.7亿美元大幅降至2013年的1亿美元，其占比也相应由14.3%大跌至0.4%。而且，在2014年上半年，中央级国有企业在“一带一路”沿线不再以子公司名义承建大型工程项目。预计中央级国有企业在未来的“一带一路”基础设施互联互通建设过程中将继续发挥主力军的作用。

基础设施建设等工程承包项目是中国具有竞争优势的领域。中国工程承包企业拥有工资成本较低但业务能力较强的工程施工队伍，且能获得较为充足的外部信贷资金支持，在交通、电力和水利等领域具有较强的国际竞争力。

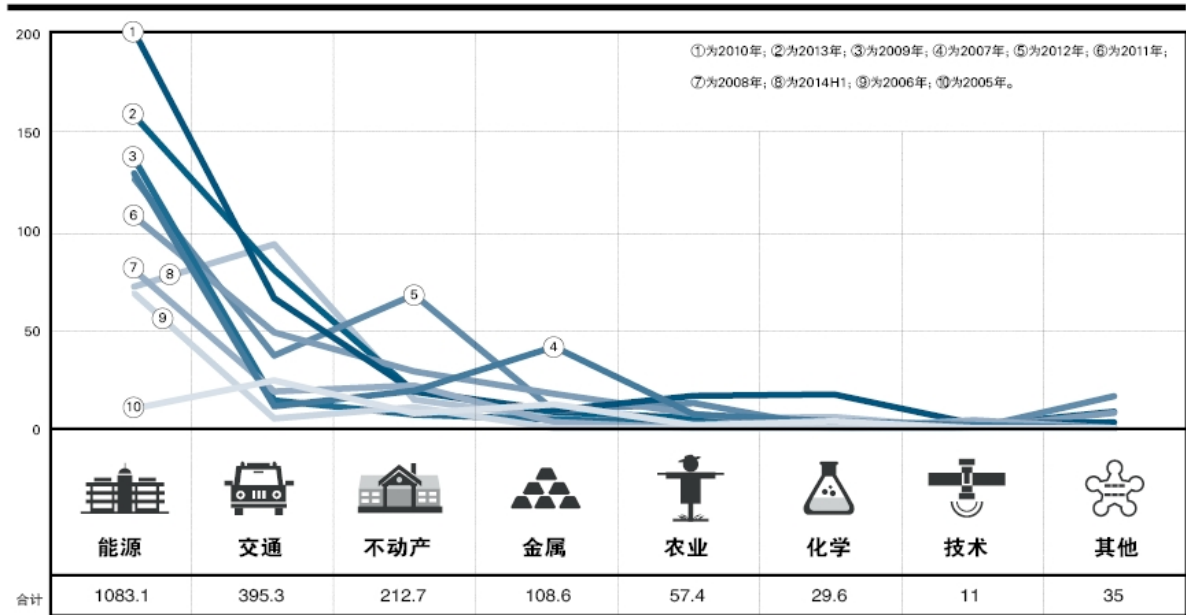
中国在“一带一路”沿线国家承建的大型工程项目的区域分布

单位：亿美元 资料来源：The Heritage Foundation及作者计算
注：2014H1表示2014年上半年



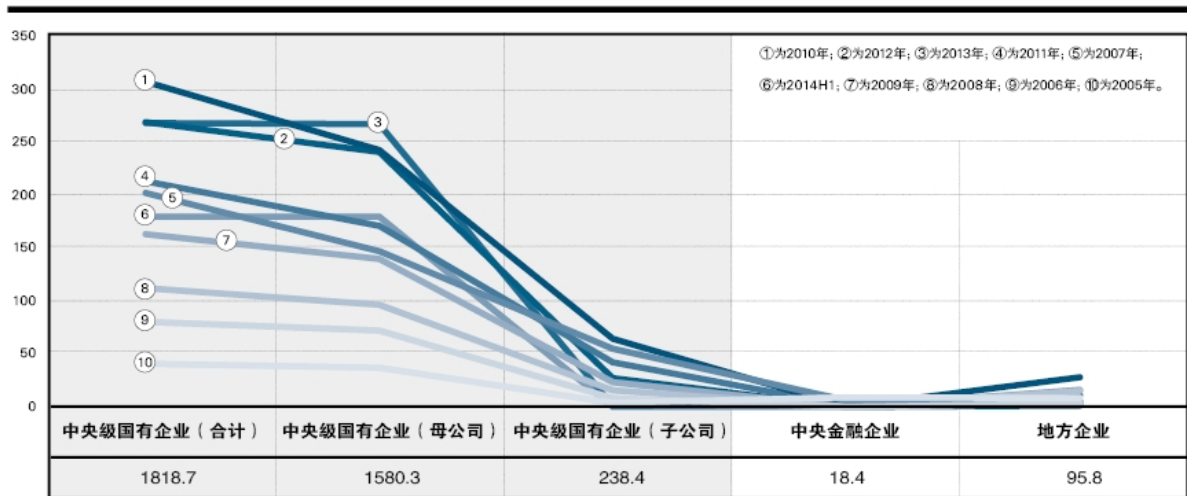
中国在“一带一路”沿线国家承建的大型工程项目的行业结构

单位：亿美元 资料来源：The Heritage Foundation
注：2014H1表示2014年上半年



中国在“一带一路”沿线国家承建大型工程项目的国内企业类型

单位：亿美元 资料来源：The Heritage Foundation
注：2014H1表示2014年上半年



“一带一路”沿线国家投资秘笈

投资模式

中国现阶段仍然迫切需要发达国家的先进技术来改造升级现有的工业体系，以及欧美发达国家巨大的市场来销售工业制成品。囿于自身条件的限制，“一带一路”沿线国家的市场容量不可能在短期内有突破性发展。因此，在实施“一带一路”战略时，中国应齐头推进与“一带一路”沿线国家、发达国家的经贸合作，平衡协调发展。

人才储备和政策保障

中国的政府、学术界、媒体和企业界应向“一带一路”沿线国家的社会各界人士宣传与解释“一带一路”倡议的目标和合作领域，化解其误解和疑虑，增进共识和互信；加大对“一带一路”沿线国家相关小语种人才和复合型人才的培养力度，鼓励行业协会及商会在“一带一路”沿线国家设立分支机构，鼓励设立相关研究智库，加强对“一带一路”沿线国家的国别调研和情报信息搜集的力度；通过自由贸易协定、双边投资协定，促进商品、服务、资本和技术在中国与“一带一路”沿线国家之间的双向、有序与自由流动，政府支持中国企业在海外依法维权，保护中国企业的合法权益。

基础设施建设融资合作

中国与“一带一路”沿线国家在基础设施投融资领域具有较大的互补性，中国具有较强的基础设施建设能力，运营管理基础设施的经验丰富，且外汇资金充裕，是全球最大的大宗商品需求国，而“一带一路”沿线国家总体上基础设施薄弱，资金严重缺乏，但初级大宗商品资源禀赋丰富。国内企业应注重在“一带一路”沿线国家竞标公路、铁路、机场、港口和电站等基础设施建设工程，推动金砖新开发银行、亚投行、丝路基金和国开行等国内外开发性金融机构加大基础设施的融资力度。

投资风险的预警和管理

“一带一路”沿线国家的政治不稳定风险和政策不确定风险非常高，中国应建立对外投资国家风险的评级和预警体系，全面评估赴“一带一路”国家投资所面临的政治、经济和社会风险。政府和企业应设立专门的海外投资风险评估机构，加大海外信息的收集与风险评估力度。中国企业应完善投资策略，不要盲目追求大规模的投资项目，适当克制对能源资源等敏感行业的投资，减少投资项目的受关注度和政治风险。同时，中国应加大对投资东道国的外交资源投资力度，降低政权更迭带来的政策不确定风险。

风险：以案为鉴

案例 1

中国铝业放弃收购南戈壁资源公司旗下的蒙古国煤矿

— 背景 —

南戈壁资源公司（SouthGobi Resources）是总部位于加拿大，在多伦多和香港证券交易所上市的一家综合煤炭开采、开发和勘探公司。南戈壁资源公司拥有包括蒙古国敖包特陶勒盖煤矿、苏木贝尔煤田、Zag Suuj 煤田等战略性焦煤资源。其中，敖包特陶勒盖（Ovoot Tolgoi）焦煤矿是南戈壁资源的主要资产，位于戈壁沙漠距中蒙边境不到 50 公里的地方。南戈壁资源公司对这些煤田进行勘探和开发，供应中国市场。同时，南戈壁资源获得了在蒙古国境内开展矿产勘探的许可。中国铝业期望通过此次收购，扩展公司的产业发展链条，实现由单一铝业转向以铝为主业的多元化发展。

— 案情 —

2012 年 4 月 2 日，中国铝业宣布要约收购南戈壁资源公司。根据与南戈壁资源公司大股东艾芬豪（Ivanhoe Mining Ltd.）签订的锁定协议，中国铝业将以 8.48 加元/股（约合

65.97 港元/股)收购南戈壁 1.05 亿股普通股,总出资额 9.25 亿加元(约合 9.38 亿美元),占南戈壁资源公司普通股总数的 57.6%。这是中国对蒙古国最大的一个直接投资项目。

蒙古国方面担忧中国国有企业对其矿业投资,会控制其矿业的发展。为阻止中铝与南戈壁资源公司之间的并购交易,蒙古国议会在这项交易宣布仅几周后,匆忙通过一部外国投资法律,对外国投资蒙古国的矿业作出严格限制。按照蒙古国新的外国投资法规定,若外国投资者在该国战略行业所占股份超过 49%,就需经过蒙古国议会审批,而中铝的收购行动亦在此范畴之内。在此等政治背景下,分析师和矿工都认为,蒙古议会不太可能批准中铝收购南戈壁资源公司的交易。而且,蒙古国监管部门对南戈壁资源公司施加了政治压力。蒙古矿业部公开威胁要吊销南戈壁资源公司旗下全资附属公司 SouthGobi Sands LLC 的采矿牌照,其办公室也被蒙古国官方以反腐败调查的名义进行突击搜查。

鉴于此项并购交易被蒙古国监管层批准的可能性微乎其微,中铝宣布放弃对南戈壁资源公司的收购要约。交易终止导致南戈壁资源公司的股价出现断崖式下跌,至少损失了 50% 的市值。

— 教训 —

在当前全球大宗商品价格低迷的情形下,中铝并购南戈壁资源公司的交易终止,对于中铝未必不是一件好事。这是因为,今天的煤炭资源价格已不可能与当年资源超级周期时期的价格相提并论。中铝若并购成功,其所购资产价格必将大幅缩水。

尽管蒙古国有大量矿产资源位于中蒙边境,且中国是蒙古国矿产资源最为重要的市场,但蒙古国长期以来对中国的不信任感,限制了中国矿业公司对蒙古国资源行业的投资。此外,部分蒙古国政客和选民之所以支持资源民族主义,很大程度上是担心中国企业利用其封闭的地理位置强迫蒙古国以不公平价格出售矿产品,但实际上中国在蒙古国只是寻求安全且价格合理的矿产供给渠道,而不是谋求对蒙古国资源经济进行控制。

在一些情况下,蒙古国的资源民族主义行为会产生非理性经济后果。作为一个内陆国家,蒙古国的矿物出口只能依赖于中国和俄罗斯的港口。南戈壁资源公司的煤矿和铜矿距俄罗斯太平洋港口达 4000 多公里,而距中国边境不到 300 公里。为绕开中国,降低对中国市场的依赖,借道俄罗斯把矿产运送到海外市场,蒙古国放弃了修建直接通往中国港口的铁路这一经济实惠的路线,而是选择与俄罗斯的铁路接轨。这在经济上显然是不合理的,原因主要有:一是中国是蒙古国矿产品最重要的出口市场;二是俄罗斯是资源出口国,与蒙古国的矿产品存在竞争关系,且欧洲对于矿石资源需求量有限;三是蒙古国缺乏建设连接俄罗斯漫长铁路线的巨额资金。

案例 2

缅甸密松水电站项目停工

— 背景 —

缅甸伊洛瓦底江密松水电站位于缅甸北部的克钦山区,距云南腾冲县城 227 公里,距克钦邦首府密支那约 30 公里。密松水电站是中电投集团以 BOT(建设-经营-移交)方式投资兴建,由中电投云南国际电力投资有限公司、缅甸第一电力部和缅甸亚洲世界公司共同投资

开发，装机容量 600 万千瓦，年均发电能力约 308 亿千瓦时。密松水电站项目投资 36 亿美元，是缅甸最大的水电站，建设总工期 8 年，计划 2017 年首台机组发电。

— 基本案情 —

根据协议，中国购买密松水电站 90% 的发电量；缅甸不仅可获得 10% 的免费电量，还获取 15% 的免费股权和税收收入；缅甸占有投资收益的 60.7%，中方获得的投资收益份额为 39.3%；电站设计寿命 100 年，在 50 年特许经营期满后，缅甸将无偿获得电站资产以及另外 50 年的全部经营收入

密松水电站于 2009 年 12 月开工建设，项目“四通一平”（通路、通水、通电、通信和场地平整）全面施工，场内道路、水厂、油库等工程建设初具规模，主体溢洪道及引水系统上部土石方开挖工程均处于施工状态。2011 年 9 月，缅甸总统吴登盛以人民的意愿为由，宣布在其任内搁置建设密松水电站项目。缅甸方面给出的理由是：密松水坝会破坏环境，影响某些鱼类的生存；水坝建设引发移民及其安置问题；会淹没大片森林，影响下游水情；坝址位于地质断层，地震时会有垮坝危险。

— 后果 —

密松水电站叫停，中方企业遭遇了巨额经济损失。作为主要投资方，中电投前期投入资金达 70 亿元人民币。而且，这笔投资的银行利息和大坝建设工地的设备与人员维护费每年将达 3 亿元。同时，中电投还将面临供应商、施工单位等有关合同方的巨额违约索赔。作为主动叫停方，缅甸方面也面临着一定的经济损失，如水坝移民未获得预期的安置（在水电站工作）、政府违约行为重创了外商投资者的信心（缅甸吸引的外资由 2010-2011 财年的 200 亿美元大幅降至 2012-2013 财年的 14.9 亿美元）、电力和经济发展受阻、中资企业潜在的索赔压力等。

— 教训 —

一是中电投过度依赖与政府单轨沟通，缺乏倾听来自民间组织、政府内部和克钦独立军等各方势力多种声音的有效渠道。

二是中电投低估了克钦独立军与缅甸政府的政治冲突风险。密松水电站所在的克钦邦是克钦独立军的势力范围，密松水电站是缅甸政府主导的项目，且淹没区位于克钦独立军的控制范围内，从而，缅甸政府和克钦独立军在密松水坝问题上的利益摩擦可能引发潜在的政治冲突。

三是中电投的环评工作需要改进，如应聘请国际知名的环评机构发布评级报告，提高环评结果的公信力，避免予人以口实。

四是缅甸的法律机制不健全、政策随意性大，投资的政治风险高，中国企业赴缅投资应做好风险评估和应急预案工作。

IIS 简介：国际投资研究系列（International Investment Studies）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研究成果。该室的主要研究领域包括跨境直接投资、跨境间接投资、外汇储备投资、国家风险、国际收支平衡表与国际投资头寸表等。国际投资室的成员为张明、王永中、张金杰、李国学、潘圆圆、韩冰与王碧琚，定期参加国际投资室学术讨论和报告写作的成员还包括姚枝仲、高蓓、陈博、刘洁、刘一璇与赵奇锋。我们的主要产品包括：中国跨境资本流动季度报告、中国对外投资季度报告、国家风险报告、工作论文与财经评论等。

责任条款：本报告非成熟稿件，仅供内部讨论。报告版权为中国社会科学院世界经济与政治研究所国际投资研究室所有。未经许可，不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登。本报告仅代表研究人员的个人看法，并不代表作者所在单位的观点。

IIS