

中欧投资协议的签署对中国出口的帮助有多大？

中国出口研究系列之二

证券研究报告

2020年12月29日

● 核心结论

根据南华早报12月28日晚的报道，中欧全面投资协议得到了欧盟所有成员国的同意，我们判断中欧会在拜登于2021年1月20日上任之前签署这个协议。

中欧全面投资协议（EU-China Comprehensive Agreement on Investment）旨在为中欧投资关系建立一个统一的法律框架，取代中国和欧盟里26个成员国之间的现有双边投资条约。中国和欧盟在2014年就该协议启动谈判。今年中欧已举行10轮正式谈判（第26轮-第35轮），国家领导人和有关部门多次强调“实现年内完成谈判目标”。

中欧全面投资协议是德国总理默克尔在国际政治舞台的谢幕演出。德国在2020年下半年是欧盟的轮值主席国，明年1月1日就会把欧盟的轮值主席国身份交班给葡萄牙。在谈成了脱欧之后，再谈成一个中欧之间的协议，会是默克尔完美的谢幕演出。另外美国正处于总统交接的真空期，无暇他顾，因此国际环境相对稳定，中欧投资协定的落地将有利于稳固中欧两个经济体的国际投资和贸易地位。

中欧全面投资协议将会提振市场信心，利好相关投资领域。1) 最值得关注的是，中国可能同意向欧盟企业开放多个领域的市场，包括制造业、金融服务、房地产、建筑和支持海运和航空运输的辅助服务。作为回报，中国争取到了欧盟同意向中国开放投资可再生资源领域。有利于新能源板块，将为我国的光伏、风电企业的出口和投资带来增量市场。2) 受益于投资壁垒和限制减少的六个主要行业：运输设备、采矿和能源开采、化工、食品和饮料制造、金融和保险、通信和电子设备。3) 受益于对外直接投资扩大：欧盟对中国直接投资主要集中在中国的汽车产业、消费品和服务、医药生物行业、基础材料行业，中国对欧盟直接投资的行业主要集中在新能源领域、房地产和酒店业、电子。

中欧全面投资协议利好中欧贸易往来，促进我国出口增长。2019年欧盟是我国第一大出口伙伴、第二大进口伙伴。中国与欧盟之间的贸易总额为7053亿美元，占我国对外贸易总额的15.4%。中国对欧盟贸易顺差为1521亿美元（即1.05万亿元人民币），相当于中国GDP的1.06%。由于疫情影响，欧洲经济低迷，今年1-11月中欧贸易往来累计总额同比下降9%。欧盟依旧是我国第二大进口伙伴，但出口至欧盟的比例下降到14%，低于美国和东盟。我们判断这个投资协议的签署能够在2021年继续推动我国出口走强。欧盟经济的复苏，叠加中欧投资协议的签署，我们预计能够在2021年额外拉动中国对欧盟出口的5%左右，相当于我国总出口的0.8%。

风险提示：谈判进展不及预期；政策风险。

分析师



雒雅梅 S0800518080002



luoyamei@research.xbmail.com.cn

联系人



张育浩



18548912118



zhangyuhao@research.xbmail.com.cn



陶冷



15000831636



taoling@research.xbmail.com.cn

相关研究

中国出口研究系列之一：美国 9000 亿财政刺激计划对中国出口帮助多大？ 2020 年 12 月 29 日

2021 年中国宏观经济展望：众里寻他望复苏，蓦然回首恰周期 2020 年 12 月 13 日

新冠疫苗和宏观经济研究系列之二：中国 10 年期国债收益率可能上行至 3.9% 2020 年 11 月 26 日

新冠疫苗和宏观经济研究系列之一：疫苗取得突破性进展，欧美国债收益率开始上行 2020 年 11 月 13 日

通胀专题系列研究二：展望将于 2021 年到来的通胀周期 2020 年 9 月 29 日

西部宏观自上而下研究系列之五：美元贬值将会如何影响 A 股？ 2020 年 8 月 4 日

2020 年下半年宏观经济和市场展望：从流动性危机到流动性牛市 2020 年 7 月 20 日

西部宏观自上而下研究系列之四：我们正站在两个周期的起点 2020 年 7 月 6 日

西部宏观自上而下研究系列之三：当下经济周期如何进行行业配置？ 2020 年 6 月 29 日

西部宏观自上而下研究系列之二：全球市场的核心因素剖析以及后续的走势 2020 年 6 月 14 日

西部宏观自上而下研究系列之一：ESG 主题基金在全球和中国的发展 2020 年 5 月 31 日

中美德三国长债收益率均已见底：长债收益率开启上行周期 2020 年 5 月 12 日

全球新冠疫情研究系列之四：沉舟侧畔千帆过：疫情冲击下的全球财政政策 2020 年 4 月 21 日

全球新冠疫情研究系列之三：全面解读欧洲疫情 2020 年 4 月 14 日

全球新冠疫情研究系列之二：预测美国的疫情和股市拐点 2020 年 4 月 12 日

全球新冠疫情研究系列之一：意大利新冠疫情的拐点出现了吗？ 2020 年 4 月 1 日

事件

根据南华早报 12 月 28 日晚的报道，中欧全面投资协议得到了欧盟所有成员国的同意。我们判断中欧会在拜登于 2021 年 1 月 20 日上任之前签署这个协议。

中欧全面投资协议（EU-China Comprehensive Agreement on Investment）旨在为中欧投资关系建立一个统一的法律框架，取代中国和欧盟里 26 个成员国之间的现有双边投资条约。中国和欧盟在 2014 年就该投资协议启动谈判。今年中欧已举行 10 轮正式谈判（第 26 轮-第 35 轮），国家领导人和有关部门多次强调“实现年内完成谈判目标”。2020 年 12 月 17 日中国驻欧盟大使张明在接受《金融时报》采访时表示“谈判目前处于最后阶段，双方都在朝着在今年年底前完成谈判的目标努力。”12 月 18 日，外交部发言人汪文斌在例行记者会上表示，目前谈判已进入最后阶段，相信只要双方照顾好彼此关切，坚持相向而行，就能实现双方领导人确定的谈判目标。

表 1：中欧谈判的关键时间节点

时间	事件
2012 年 2 月	欧盟与中国启动政治协议谈判
2014 年 1 月	开启第一轮谈判
2016 年 1 月	就协议的范围达成一致
2018 年 7 月	首次交换了关于投资市场准入的清单出价
2019 年 4 月	确定 2020 年完成协定谈判的目标
2019 年 12 月	交换了关于投资市场准入的清单改进出价
2020 年 12 月	举行第 35 轮谈判，国家领导人和有关部门多次强调“实现年内完成谈判目标”

资料来源：公开资料整理，西部证券研发中心

表 2：中欧谈判目标与诉求

欧盟	中国
中国与欧盟 26 个成员国分别达成了很多双边投资协定，不同成员国投资者与中国之间的竞争环境不平衡，需建立统一制度	为中国在欧盟国家的投资建立统一的制度保护
欧盟投资者在中国缺乏公平的竞争环境，而欧盟对中国投资的障碍相对较少，解决这一不平衡问题	高在欧盟对待中国投资者的法律确定性
加强欧盟投资者在华的待遇方面的法律确定性	维持欧盟对中国投资者的开放，增加中国对欧盟的投资
加强对欧盟对华投资的保护，减少欧盟对华投资的壁垒，促进和便利双边投资流动	在欧盟的签证、工作许可、企业内部调动方面，给予对中国投资者更有利的考虑

资料来源：公开资料整理，西部证券研发中心

影响

1、默克尔在国际政治舞台的谢幕演出

德国在 2020 年下半年是欧盟的轮值主席国，明年 1 月 1 日就会把欧盟的轮值主席国身份交班给葡萄牙。在谈成了脱欧之后，再谈成一个中欧之间的协议，会是默克尔完美的谢幕演出。另外美国正处于总统交接的真空期，无暇他顾，因此国际环境相对稳定，中欧投资协定的落地将有利于稳固中欧两个经济体的国际投资和贸易地位。

2、提振市场信心，利好相关投资领域

在今年疫情蔓延、全球经济衰退、美国大选、英国脱欧等风险事件频出的背景下，今年RCEP协议的成功签署和中欧投资协定的即将落地，将会显著提升资本市场的信心。

中欧投资协议包含什么？尽管投资协议条款的内容尚未向公众披露，但该协议的基本框架包括：1) 为中国和欧盟投资者分别提供进入欧盟和中国市场的新机会并改善条件，例如通过消除数量限制、股权上限或合资企业要求来扩大欧盟投资者进入中国市场的机会；2) 解决关键的监管问题，包括投资环境的透明度，可预测性和法律确定性；3) 保证中国投资者在欧盟、欧盟投资者在中国得到同等公平的待遇，禁止非法歧视，以及与投资有关的资本和支付的无障碍转移等等。

中欧投资协议有不少创新，该全面投资协议的范围超出了通常的投资保护协议的范畴。与仅涵盖进入后保护投资的双边投资协定不同，该协定还应包括进入前的规定。协定包括投资的市场准入和管制问题、争端解决、公平竞争、与投资有关的可持续发展问题。

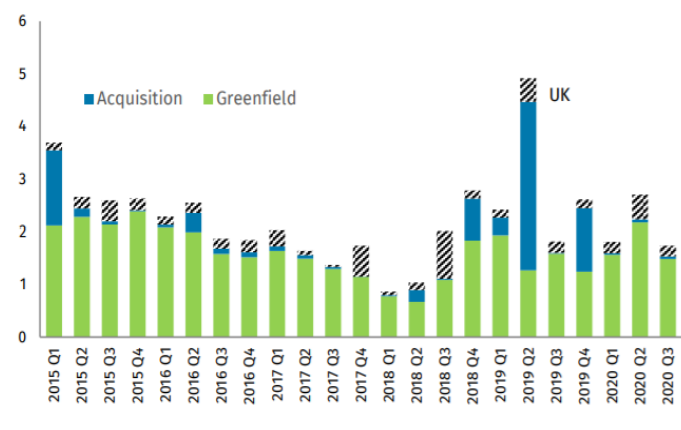
最值得关注的是，中国可能同意向欧盟企业开放多个领域的市场，包括制造业、金融服务、房地产、建筑和支持海运和航空运输的辅助服务。作为回报，中国争取到了欧盟同意向中国开放投资可再生能源领域。这将有利于新能源板块，为我国的光伏、风电企业的出口和投资带来增量市场。

在谈判过程中，欧盟委员会于2018年发布了对中欧全面投资协定可持续性影响的评估报告。报告认为，运输设备、采矿和能源开采、化工、食品和饮料制造、金融和保险、通信和电子设备这六个行业将会受益于中欧全面投资协定的签署。因为中国可能会减少对这六个行业的外国产品和服务的限制和投资壁垒，欧盟的企业在这些行业增加更多的投资。此外，欧盟和中国的中小企业也将从协议中受益，因为它们通常会因为投资方面的障碍而面临高额的成本，欧盟和中国的本地中小企业都有望受益于改进的市场准入机制。

中国的汽车产业、消费品和服务、医药生物行业、基础材料行业是欧洲对华直接投资的主要行业。根据欧盟委员会数据，2020年第三季度，欧盟对中国直接投资(FDI)完成额达到15亿美元，预计2020年全年欧盟对中国直接投资总额为70亿美元，略低于过去五年的平均水平80亿美元。2020Q3汽车行业达到10亿美元，超过了欧盟总投资的一半，主要是来自于欧洲车企持续不断的新建投资，包括宝马、戴姆勒、雷诺和荷兰电池生产商Lithium Werks BV。其次是消费品和服务行业、医药生物行业。

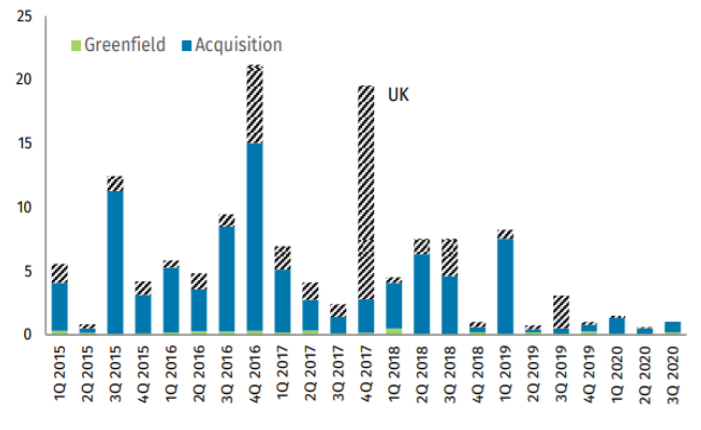
中国对欧洲直接投资的行业主要集中在新能源领域、房地产和酒店业、电子行业。根据欧盟委员会数据，2020年第三季度，中国对欧盟直接投资(FDI)完成额为10亿美元，比Q2的5亿有所增加，今年前三季度总投资额达到36亿美元。其中，能源行业投资了7.1亿美元，主要是中国长江三峡集团公司收购葡萄牙公共事业公司EDP进行水电和风电的开发项目，以及天津中环半导体股份有限公司收购光伏企业Maxeon。其次是房地产和酒店业(1.2亿美元)、电子(7000万美元)，最大的投资案例分别是复星集团收购罗马尼亚floreasca park，青鸟消防收购法国Finsecur SAS。

图 1：欧盟对中国直接投资（FDI）已完成项目的金额（十亿美元）



资料来源：欧盟委员会，Rhodium Group，西部证券研发中心

图 2：中国对欧盟直接投资（FDI）已完成项目的金额（十亿美元）



资料来源：欧盟委员会，Rhodium Group，西部证券研发中心

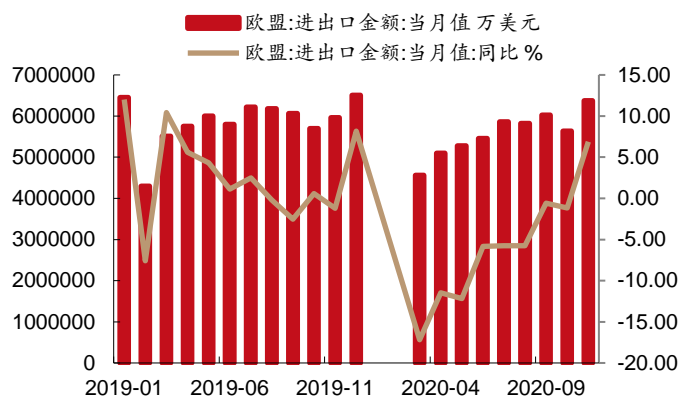
3、利好中欧贸易往来，促进我国出口增长

2019年，中国与欧盟之间的贸易总额为7053亿美元，占我国对外贸易总额的15.4%。中国对欧盟贸易顺差为1521亿美元(即1.05万亿元人民币)，相当于中国GDP的1.06%。2019年，中国出口至欧盟为4287亿美元，占我国总出口的17%，欧盟超过美国，成为我国第一大出口伙伴；中国从欧盟进口2766亿美元，比例达到13%，欧盟是我国的第二大进口伙伴，仅次于东盟。

由于疫情影响，欧洲经济在2020年持续低迷，2020年1-11月，中欧贸易往来累计总额为5813亿美元，同比下降9%，占我国对外贸易总额的14%。前三季度中国对欧盟贸易顺差为6908亿元人民币，相当于我国GDP的0.96%。今年欧盟是我国第三大出口伙伴，11月我国出口至欧盟的比例下降到14%，低于美国和东盟；欧盟依旧是我国的第二大进口伙伴，11月我国从欧盟进口的比例达到13.6%，仅次于东盟。

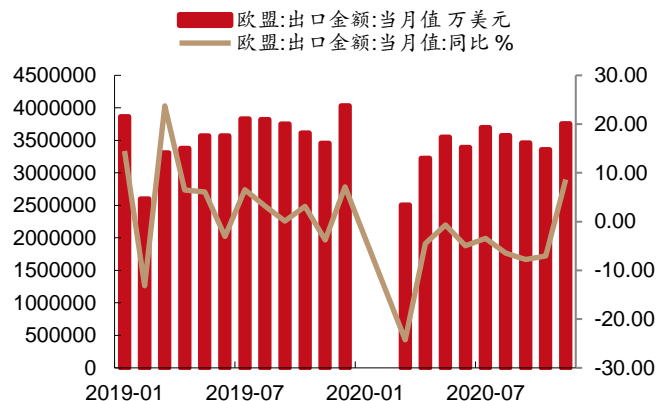
我们判断这个投资协议的签署能够在2021年继续推动为中国的出口提供助力。欧盟的实际GDP在今年预计会大幅衰退7.6%，但是随着新冠疫苗12月27日在欧盟开始落地从而带动居民消费大幅反弹，我们预测欧盟的实际GDP在2021年能够反弹5%，而且居民消费的持续回暖能够支撑对中国产品的需求。另外，中欧之间双向直接投资的增加，也将会有助于带动相关产业的出口和双边贸易，也会加强新能源以及汽车领域等产业链的融合。总的来看，欧盟经济的强势复苏，叠加中欧投资协议的签署对投资和贸易的帮助，预计能够在2021年额外拉动中国对欧盟出口的5%左右，相当于我国总出口的0.8%。

图 3：中国与欧盟贸易总额今年 1-11 月累计同比下降 9%



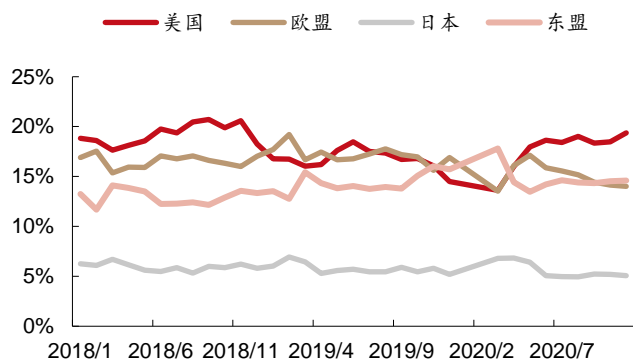
资料来源：WIND，西部证券研发中心

图 4：11 月我国对欧盟出口今年首次同比转正



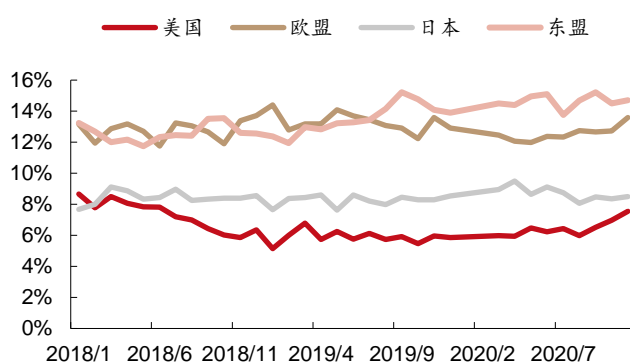
资料来源：WIND，西部证券研发中心

图 5：中国向主要国家出口金额占中国总出口金额的比例



资料来源：WIND，西部证券研发中心

图 6：中国向主要国家进口金额占中国总进口金额的比例



资料来源：WIND，西部证券研发中心

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_527



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>