

中国企业在“一带一路”沿线新兴产业的投资情况分析 —以先进制造、电子信息、医疗健康和消费升级产业为例

建投研究院 马天月 博士后

主要观点

- ▶ 中国企业在“一带一路”沿线新兴产业投资还处于初始阶段。投资规模较小，投资项目较少，投资区域主要集中在一些政治稳定、人口稠密、经济较发达的国家。
- ▶ 中国企业在沿线更偏爱互补型投资，可以同时达到占领市场、丰富产品线 and 降低海外竞争压力的多重目的。
- ▶ 中国企业在技术密集型产业更倾向于控股型投资，利于掌握被投公司的关键技术，提升整体竞争力。
- ▶ 依据行业特征，可以将中国企业在“一带一路”沿线投资的新兴产业归为四类—1. 面临转型升级压力的传统行业 2. 互联网和生活方式催生出来的新业态 3. 面向工业 4.0 时代的高技术行业 4. “一带一路”倡议影响下再次焕发新活力的行业。因行业特征的不同，中国企业在沿线的投资区域、投资方式、投资目的和标的选择也不相同。
- ▶ 中国企业在“一带一路”沿线新兴产业投资未来将大有可为。应当根据行业和投资战略筛选投资标的、投资区域和投资方式，并在海外尝试灵活创新的投融资方式。

目 录

一、中国企业在“一带一路”沿线新兴产业的投资现状.....	3
(一) 尚处起步阶段, 规模逐年增长.....	3
(二) 主要投向东南亚、南亚和中东欧较发达的经济体.....	4
(三) 以互补型收购为主, 其次是逆向收购.....	5
(四) 以控股型投资为主, 旨在获得关键技术.....	6
二、中国企业在“一带一路”沿线新兴产业的投资特点.....	7
(一) 转型升级型行业投资特点.....	9
(二) 新业态型行业投资特点.....	10
(三) 高技术型行业投资特点.....	11
(四) 新兴市场型行业投资特点.....	12
三、先进制造行业投资并购情况.....	14
(一) 汽车领域投资机遇及个案分析.....	14
(二) 重工机械领域投资机遇及个案分析.....	16
(三) 清洁能源与环保领域投资机遇及个案分析.....	18
(四) 人工智能领域投资机遇及个案分析.....	19
四、信息技术产业投资并购情况.....	21
(一) 电子商务领域投资机遇及个案分析.....	21
(二) 电信领域投资机遇及个案分析.....	23
五、医疗健康产业投资并购情况.....	25
六、消费升级产业投资并购情况.....	29
(一) 金融业投资机遇及个案分析.....	30
(二) 娱乐业投资机遇及个案分析.....	33
(三) 旅游业投资机遇及个案分析.....	35
(四) 现代农业投资机遇及个案分析.....	37
七、投资建议.....	39
(一) 积极投资“一带一路”沿线国家的新兴产业.....	39
(二) 依据投资战略筛选投资区域和标的.....	40
(三) 根据行业特点在沿线国家布局.....	41

引言

“一带一路”建设促进了中国与沿线国家经济的共同发展和市场的深度融合。自2013年习总书记提出“一带一路”倡议以来，五年里，中国企业积极投资沿线基础设施建设、产能合作和能源开发等项目，取得了显著进展。然而，目前有关“一带一路”建设的研究中，对沿线新兴产业的投资关注较少。新兴产业代表了未来经济的发展方向，是建设创新型国家的产业依托，也是中国经济实现结构优化、向高质量发展迈进的重要抓手。在中美贸易争端前景不明朗的情况下，关注“一带一路”沿线新兴产业的投资能够为中国企业在海外获得先进技术寻找可替代目标，帮助企业开拓更广阔的发展空间，对改善企业的国际生存环境、提高贸易风险抵御能力有着重要意义。本文选取四个产业板块—先进制造、信息技术、健康医疗和消费升级产业作为新兴产业的代表，通过案例分析、归纳总结的方法，研究中国企业对沿线国家在这四个板块的投资特征、投资区域的分布、投资标的的选取以及投资布局的意义，并在此基础上为中国企业今后在沿线新兴产业投资提出建议。

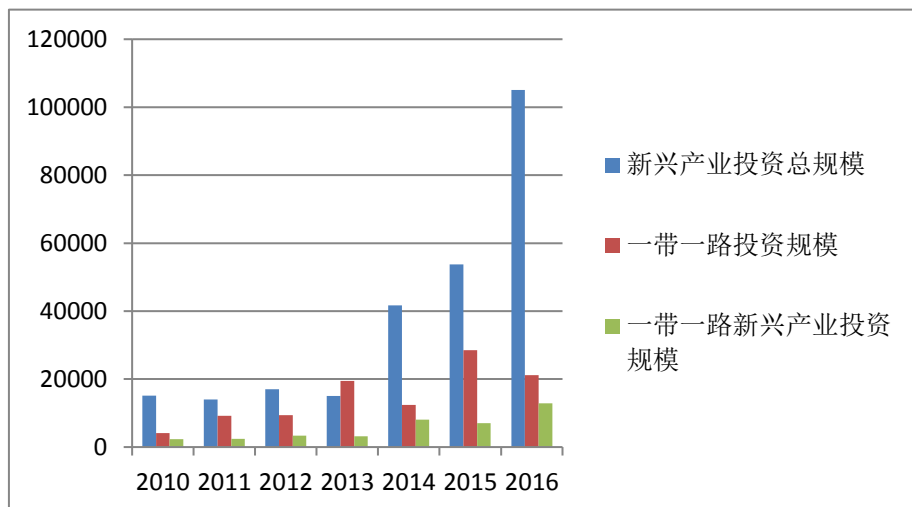
一、中国企业在“一带一路”沿线新兴产业的投资现状

（一）尚处起步阶段，规模逐年增长

中国企业在“一带一路”沿线新兴产业投资还处于初始阶段。投资规模较小，投资项目较少。2010年至2017年上半年，中国企业在

“一带一路”沿线新兴产业（超过1亿美元）的直接投资项目累计规模为378亿美元，占中国企业在“一带一路”沿直接投资总额的（超过1亿美金项目规模为\$1355亿）27.9%，占中国企业海外新兴产业总投资（\$3330亿）的11.3%。从增长趋势看（图1），中国企业在“一带一路”沿线新兴产业的投资规模呈增长趋势，这与中国企业在海外新兴产业投资的总规模趋势相符，但沿线新兴产业规模增长速度不如总规模增长速度快，这说明了中国企业在新兴产业的投资目前主要集中在“一带一路”沿线以外的国家。

图1. 中国企业2010-2016年“一带一路”沿线新兴产业投资趋势



资料来源：《中国全球投资追踪》，美国传统基金会

（二）主要投向东南亚、南亚和中东欧较发达的经济体

从区域分布上看，中国企业在“一带一路”沿线新兴产业投资集中在东南亚、南亚和中东欧地区一些政治稳定、人口稠密、经济较发达的国家。其中，新加坡、以色列、印度、马来西亚和泰国是新兴产

业投资较为密集的国家。对新加坡的投资在四个板块都有涉及，对以色列的投资集中在医疗健康和先进制造产业，对印度的投资集中在信息技术、医疗健康和消费升级领域，对马来西亚的投资是在先进制造、医疗健康和消费升级领域，对泰国的投资是在先进制造和信息技术领域（表1）。

表1. 中国企业2012-2017“一带一路”沿线新兴产业主要投资国

（单位：百万美元起）

国家	投资规模	先进制造	信息技术	医疗健康	消费升级
新加坡	7380 (9)	890 (2)	2760 (3)	131 (1)	2080 (4)
以色列	3470 (5)	270 (2)		1640 (2)	1560 (1)
印度	3400 (7)		1960 (5)	1260 (1)	180 (1)
马来西亚	1086 (4)	390 (2)		576 (1)	120 (1)
泰国	1030 (2)	150 (1)	880 (1)		
俄罗斯	1000 (2)				1000 (2)
波兰	440 (3)	440 (3)			
巴基斯坦	520 (1)		520 (1)		
阿联酋	450 (1)				450 (1)
土耳其	210 (2)		100 (1)		110 (1)
乌克兰	180 (1)	180 (1)			
越南	110 (1)		110 (1)		
捷克	100 (1)				100 (1)

资料来源：《中国全球投资追踪》，美国传统基金会

（三）以互补型收购为主，其次是逆向收购

中国企业在“一带一路”沿线新兴产业的投资体现为三种逻辑：一种是输出技术、占领市场的传统顺向跨国投资逻辑，表现为绿地投资或顺向收购，投资方主要输出技术和资金，目的是为了占领当地市场。第二种投资逻辑是投资方与被投资企业产品线互补、投资方输出技术的同时可以引入被投资企业技术、产品和管理经验，从

而实现各种资源的最优整合。第三种是逆向收购逻辑，旨在获得被投企业的先进技术，面向未来进行产业链布局。表2统计显示，中国企业在“一带一路”沿线投资逻辑主要体现为互补型收购，从2012年至2017年共计23起，占比65%；其次是逆向收购，占比23%；而以往发达国家常用的通过技术输出占领市场的跨境投资模式则占比较低。这表明中国企业在沿线更偏爱互补型投资，可以同时达到占领市场、丰富产品线和降低海外竞争压力的多重目的。

表2. 中国企业2012-2017“一带一路”沿线新兴产业的投资逻辑

(单位: 百万美元起)

	顺向投资	逆向收购	互补收购
共计	4	8	23
先进制造	2	3	5
信息技术	2	0	6
医疗健康	0	3	2
消费升级	0	2	10

资料来源:《中国全球投资追踪》, 美国传统基金会

(四) 以控股型投资为主, 旨在获得关键技术

从投资方式看, 控股型投资占比较高, 先进制造业和健康医疗行业收购几乎都是控股型。信息技术和消费升级领域的投资是参股、控股各半。这体现了中国企业对技术密集型企业投资更倾向于控股型投资, 利于掌握被投公司的关键技术, 整合多方资源, 提升整体竞争力。

表3. 中国企业2012-2017年在“一带一路”沿线新兴产业投资方式

	参股型投资	控股型投资	绿地投资
共计	13	23	2
先进制造	0	7	0
信息技术	7	5	0

医疗健康	1	4	0
消费升级	5	7	2

资料来源：《中国全球投资追踪》，美国传统基金会

二、中国企业在“一带一路”沿线新兴产业的投资特点

依据行业特征将四个板块的子行业重新分类，可以将中国企业在“一带一路”沿线投资的新兴产业归为四类—1. 面临转型升级压力的传统行业 2. 互联网和 New Lifestyle 催生出来的新业态 3. 面向工业 4.0 时代的高技术行业 4. “一带一路”倡议影响下再次焕发新活力的行业。因行业特征的不同，中国企业在沿线的投资区域、投资方式、投资目的和标的选择也不相同（表 4）。

表 4. 中国企业“一带一路”沿线新兴产业投资特点
—按行业特征分类

行业特征	转型升级型	新业态型	高技术型	新兴市场型
行业类别	汽车、电信	电商、娱乐	清洁能源、智能制造、医药和医疗器械、现代农业	机械、电信、金融、跨境旅游
特征描述	转移劣势业务，促进技术升级	伴随新技术、新消费习惯而生的新业态，技术壁垒低	代表未来技术趋势，技术门槛高	以“一带一路”沿线基础设施建设和中国企业及居民“走出去”为契机
收购目的	寻找新市场，整合国内外资源	占领市场	获得先进技术	占领市场、服务中国企业
国家/地区	第二梯队和第三梯队国家	第二梯队国家	第一梯队以及第二梯队部分国家	第一、二、三、四梯队
投资类型	绿地投资或互补型收购	顺向或互补型收购	逆向收购	绿地或互补型收购
被投资企业成长期	成熟期	快速成长期	初创/快速成长期	成熟期

资料来源：作者归纳总结

“一带一路”沿线新兴产业投资候选国梯队分类

除了中国企业已经投资的国家 and 地区，一些尚未被中国企业投资的国家在某些行业具有领先优势，因此也有较大的投资潜力。根据政治环境、人均 GDP、科技综合实力排名以及行业优势选取一批投资候选国，按经济发展程度将这些国家进行梯队排列（表 5）。

表 5. “一带一路”沿线适宜新兴产业投资的国家

发展梯队	国家	优势行业
第一梯队	新加坡	电子产业、 机械工程、 石化、国际 金融、医疗、 生物医药、 旅游、环保
	以色列	生物技术、超级计算机、纳米技术、 电子芯片、机器人、卫星技术、数据 通信、网络安全、新能源、海水淡化、 灌溉、钻石加工、旅游
	科威特、卡塔尔	石化
第二梯队	文莱	石油、工业
	沙特阿拉伯、阿联酋	炼油、石化、房地产、旅游
	印度	医药、化工、汽车、软件、电子产品 制造、金融
	马来西亚	汽车、机械、建筑、旅游、电信、金 融
	土耳其	旅游、汽车、电信、纺织
	捷克、波兰、匈牙利、 斯洛伐克、斯洛文尼 亚	汽车、机械设备、化工、医药、电子 电信
	爱沙尼亚	机械制造、木材加工、建筑、IT、电 信、金融、化工

	拉脱维亚	化工、木材加工、纺织、机械生产、绿色技术、旅游
	立陶宛	共享服务和商业外包产业、信息技术、电子制造、石化、机器人、航空、汽车、生命科学、医药、金融
	克罗地亚	旅游、造船、化工、制药
第三梯队	俄罗斯 白俄罗斯	机械、化工、电子、IT、无线电
	保加利亚、罗马尼亚	化工、纺织服装、玫瑰油提炼、酿酒、IT、乳制品加工、旅游
	哈萨克斯坦	化工、轻纺、建材、家电、汽车制造、机械设备、制药
	泰国	汽车、旅游、电信、金融
	印尼	机械、汽车、化工
	菲律宾、越南、乌克兰、乌兹别克斯坦	---
	第四梯队	老挝、缅甸、孟加拉国、柬埔寨、塔吉克斯坦、尼泊尔、巴基斯坦

*分类标准：依据人均GDP以及国家科技综合实力排名，并甄选政治稳定、对华投资较为友好的国家

第一梯队：人均GDP在20万元以上；

第二梯队：人均GDP在19.99万元与6万元之间；科技综合实力和购买力较强；

第三梯队：人均GDP在5.9万元与2万元之间；科技综合实力和购买力较弱；

*参考数据：世界银行，2017

综合表4和表5，将中国企业在“一带一路”沿线新兴产业投资的特点依据四种行业类型总结如下：

（一）转型升级型行业投资特点

从行业特点看，目前，汽车和电信产业在国内属于边际产业，面临转型升级压力。因此，一方面，中国企业正逐步将国内竞争力较弱的业务转移至其他发展中国家，另一方面，将研发中心设置在发达经

济体并通过海外收购获得前沿技术，向产业链高端迈进。中国企业主要将研发和技术并购布局在欧美国家，对“一带一路”沿线国家企业的投资以边际产业转移为主，转移方式分为以下两种——在经济欠发达的第三梯队国家以绿地投资为主，通过建厂和技术输出实现生产和销售的本地化；而在经济较为发达的第一、二梯队国家以并购成熟企业为主，通过资源整合，达到丰富产品线、引进和输出技术以及占领当地市场的目的。

表 6. 中国企业 2012-2017 年“一带一路”沿线汽车和电信行业投资

(单位: 百万美元)

交易时间	投资方	被投资企业	行业	交易金额	股权	国家
2012	上汽集团	CP Group	汽车	150	51%	泰国
2015	上汽集团	Weststar Maxus	汽车	280	49%	马来西亚
2017	吉利	Proton	汽车	110	50%	马来西亚
2014	中国移动	Spectrum	电信	520	100%	巴基斯坦
2014	中国移动	True Corp	电信	880	18%	泰国
2014	江苏长电	STATS ChipPAC	电信	1660	100%	新加坡
2016	中兴	Netas	电信	100	48%	土耳其

资料来源:《中国全球投资追踪》, 美国传统基金会

(二) 新业态型行业投资特点

电商和娱乐业属于新业态, 伴随新技术、新消费习惯而生成, 技术壁垒不高。中国企业在海外正积极投资处于快速成长期的企业, 抓紧市场布局。第二梯队的部分国家人口稠密、经济繁荣、线上消费需求旺盛, 中国企业投资这些国家的电商企业希望抢占先机、占领当地

市场，将国内外产品、渠道、物流等资源进行优化配置，可以提升综合实力。对娱乐业的投资通常也是分布在第一、二梯队较为发达的经济体，这些国家的消费者能够引领新的娱乐风尚，且市场开放程度高，能够孕育出面向国际市场的企业。新业态行业收购的对象都是处于快速成长期的企业，在当地乃至国际市场上占据一席之地，对资金需求旺盛，也亟需投资机构对其进行经验指导并助力其进一步拓展市场。

表 7. 中国企业 2012-2017 “一带一路” 沿线电商和娱乐行业投资

(单位: 百万美元)

交易时间	投资方	被投资企业	行业	交易金额	股权	国家
2013	鼎晖投资	Mobile World	电商	110	20%	越南
2015	阿里巴巴	One97	电商	200	25%	印度
2015	阿里巴巴	One97	电商	680	16%	印度
2015	阿里巴巴	Snapdeal	电商	200	4%	印度
2016	阿里巴巴	Lazada	电商	1000	51%	新加坡
2015	中投和滴滴	Grab taxi	共享汽车	100		新加坡
2017	阿里巴巴	Paytm Mall	电商	180	22%	印度
2017	腾讯	Flipkart	电商	700		印度
2016	光大和暴风	MP&Silva	娱乐	660	65%	新加坡
2017	浙江金科	Outfit7	娱乐	1050	100%	斯洛文尼亚

资料来源: 《中国全球投资追踪》, 美国传统基金会

(三) 高技术型行业投资特点

清洁能源、智能制造、医药、医疗器械以及现代农业属于高技术新兴产业，代表了未来技术发展的趋势。中国企业在这些领域的海外投资以逆向收购为主，旨在获得被投企业的先进技术，向产业链高端

迈进。企业主要投向新加坡、以色列、印度等在这些领域拥有世界领先技术的第一、二梯队国家，投资对象是处于种子期或快速成长期的企业，目的是引入技术，分享成长。

表 8. 中国企业 2012-2017 “一带一路” 沿线清洁能源、智能制造、医疗和现代农业产业投资 (单位: 百万美元)

交易时间	投资方	被投资企业	行业	交易金额	股权	国家
2014	China-CEE	GEO Renewables	清洁能源	200	50%	波兰
2015	中信	United Envirotech	环保	730	55%	新加坡
2016	光大国际	Novago	固体废物处理	140		波兰
2016	中国建材	Activ Solar	能源	180		乌克兰
2017	美的	Servotronix	工业	170	50%	以色列
2014	光明食品	Tnuva	农业	1560	78%	以色列
2016	中化	Halcyon Agriculture	农业	180	55%	新加坡
2013	复星医药	Alma Lasers	医疗器械	240	96%	以色列
2016	复星医药	Gland Pharma	医药	1260	86%	印度
2016	中化	Adama Agricultural Solutions	农业	1400	40%	以色列
2017	上海医药	康德乐	医药	576	100%	马来西亚
2017	人福医药	Ansell	医药	131	60%	新加坡

资料来源: 《中国全球投资追踪》, 美国传统基金会

(四) 新兴市场型行业投资特点

机械、电信、金融和跨境旅游领域因“一带一路”沿线基础设施建设的兴起以及中国企业和居民“走出去”而迎来了新的发展契机。因此，这些行业的投资跟随企业海外拓展的脚步，在“一带一路”沿线分布较广，没有集中在某些国家或地区。企业在欠发达国家以布局网点、开拓蓝海为主，在较为发达的国家则以收购当地较为成熟的企业为主，达到快速占领市场的目的。

表 8. 中国企业 2012-2017 “一带一路”沿线机械、电信、金融和跨境旅游产业投资（单位：百万美元）

交易时间	投资方	被投资企业	行业	交易金额	股权	国家
2012	广西柳工	Huta Stalowa Wola	重工机械	100	100%	波兰
2014	中国移动	Spectrum	电信	520	100%	巴基斯坦
2014	中国移动	True Corp	电信	880	18%	泰国
2014	江苏长电	STATS ChipPAC	电信	1660	100%	新加坡
2016	中兴	Netas	电信	100	48%	土耳其
2012	中投	RCIF	金融	900	50%	俄罗斯
2013	中投	莫斯科联合交易所	金融	100	4.5%	俄罗斯
2015	华信	J&T Finance	金融	100	5%	捷克
2016	中国银行		金融	110		土耳其
2016	前海金控和深控投	ACR Capital	金融	990	100%	新加坡
2017	银河证券	CIMB	金融	120	50%	马来西亚
2017	中信	Halyk Bank	金融	110	60%	哈萨克斯坦
2013	中建集团	Vicerory Palm	旅游	450	45%	阿联酋
2016	携程	MakeMyTrip	旅游	180	27%	印度

资料来源：《中国全球投资追踪》，美国传统基金会

三、先进制造行业投资并购情况

2012-2017年，中国企业在“一带一路”沿线64个国家先进制造行业投资超过1亿美元的交易共10起（见表1）。具体如下：

表9 中国企业2012-2017在“一带一路”沿线先进制造业投资

（单位：百万美元）

交易时间	投资方	被投资企业	行业	交易金额	股权	国家
2012	广西柳工	Huta Stalowa Wola	重工机械	100	100%	波兰
2012	上汽集团	CP Group	汽车	150	51%	泰国
2014	China-CEE	GEO Renewables	清洁能源	200	50%	波兰
2015	腾讯、人人	Singularitem	互联网	100		以色列
2015	上汽集团	Weststar Maxus	汽车	280	49%	马来西亚
2015	中信	United Envirotech	环保	730	55%	新加坡
2016	光大国际	Novago	固体废物处理	140		波兰
2016	中国建材	Activ Solar	能源	180		乌克兰
2017	美的	Servotronix	工业	170	50%	以色列
2017	吉利	Proton	汽车	110	50%	马来西亚

资料来源：《中国全球投资跟踪数据库》，美国传统基金会。

（一）汽车领域投资机遇及个案分析

1. 投资机遇

目前国内汽车行业正面临转型升级。传统乘用车销量增速下降，整车出口规模下降，新能源汽车销售快速增长。环保政策压力使传统燃油汽车成为边际产业，迫切需要打开海外市场。吉利、上汽、奇瑞、长城等中国汽车龙头企业已经在全球展开产业链布局。从区域上看，

中国企业将燃油车生产和销售布局在南美、北非和中东欧，以绿地投资为主，在当地投资建厂，输出技术、工艺并树立品牌；将研发基地设在欧美（主要是英国、德国、瑞典和意大利），并大力收购当地汽车零部件企业，同时瞄准下一代新能源、自动驾驶、智能联网等先进技术提高研发能力。而汽车企业在东南亚市场布局则处于起步阶段，中国企业的投资策略是通过收购成熟企业，占领当地市场；同时整合国内外资源，提高综合竞争力。

2. 个案分析

2012-2017年，中国企业在“一带一路”沿线汽车领域超过1亿美元的投资并购共3起——上汽收购泰国CP Group和马来西亚Maxus以及吉利收购马来西亚Proton。上汽和吉利在“一带一路”沿线的并购预期达到以下目的：一是获得先进技术，拓宽产品线。吉利目前已经拥有吉利、沃尔沃、领克等品牌，在家用、轻奢和豪华品牌均有布局。但跑车市场仍是空缺。收购宝腾旗下莲花可以帮助吉利打开跑车市场的大门。同时通过吸收莲花技术，获得操控和动力优势，提升品牌认可度。同样，上汽收购Weststar商用汽车公司代理的Maxus也可以补足短板。上汽旗下乘用车所占市场份额较大，商用车一直是上汽的短板。上汽收购的Weststar Maxus源自欧洲，是历史悠久的客货车品牌，主打产品是面包车和微型巴士。拥有半个世纪多的商用车研发经验，积累了深厚的技术底蕴，在整车设计、匹配和工艺技术方

面都十分成熟。其基础平台可衍生出多功能多用途的厢式轻客、轻型客车与小型货车等，这些产品的量产会极大充实上汽在轻型商用车方面的产品线，同时加速促进原有轻客产品的升级换代。二是借助本地品牌，占领东南亚市场。目前在汽车领域布局东南亚市场的企业以日企为主，欧美汽车厂商尚未占领这一区域，这为中国企业提供了市场空隙。继北汽福田在泰国开启了皮卡生产线之后，上汽和吉利也都纷纷进入泰国和马来西亚。上汽采用与泰国正大集团联合的方式（上汽持股 51%，正大持股 49%），成立合资公司销售上汽自主品牌 MG 系列轿车，利用正大的渠道资源和社会影响占领东南亚市场。同理，吉利通过引入宝腾和莲花做好东南亚市场的产业协同，在宝腾工厂生产和组装博越 SUV，通过贴牌宝腾在当地经营和销售，走以技术换市场的路径。

（二）重工机械领域投资机遇及个案分析

1. 投资机遇

“一带一路”沿线基础设施建设为工程机械领域在国际市场的开拓创造了新机遇。徐工、“三一”重工、中联重科、柳工、国机重工等龙头企业也相继出海，在沿线布局销售网点和制造基地。此次柳工收购波兰 HSW 即是看好“一带一路”倡议下的工程机械行业在海外的展发展契机，并为进一步拓展欧洲市场进行前瞻性布局。

2. 个案分析

柳工是一家在国内重工机械行业中领先但非龙头企业，2017年柳工在中国工程机械行业公司排名中位列第七位。柳工拥有完善的工程机械产品，其中装载机和挖掘机是柳工的核心产品。柳工早在2003年就已经开启了国际化步伐。目前销售服务网络已经覆盖了全球130多个国家，在亚太、欧洲、北美、拉美、中东和南非都设立了子公司。2008年柳工开始在海外建设制造基地。目前除波兰外，柳工在印度和巴西包都有制造基地，意在扩展南亚、欧洲和北美市场。通过收购Dressta，柳工意在达成如下目标：一是获得先进技术，丰富产品线，提高整体竞争力。HSW成立于1937年，是欧洲中部最大的工程机械制造商之一。拥有先进的推土机制造技术和变速箱设计能力，与柳工形成产品互补。收购HSW可以丰富柳工的机械产品线，提升公司综合实力。二是获得享誉东欧的品牌。HSW历史悠久，在苏联以及中东欧享有很高知名度，柳工保留了HSW品牌，依托其品牌优势巩固中东欧市场并进一步向西欧拓展。三是依托波兰在中东欧站稳脚跟，再曲线救国进军西欧和北欧。波兰西靠德国，辐射西欧、北欧国家，向东紧靠俄罗斯欧洲部分，地理位置得天独厚。柳工依托HSW在波兰建立制造和物流基地，进一步通过收购获得相关产品的技术和品牌，并且加速进入新兴市场和细分产品市场，以农村包围城市的策略，进军西欧、北欧和南欧发达国家。柳工已将自身世界领先的装载机和挖掘机技术输入到了波兰，通过资

源整合力求打造欧洲的研发制造基地。四是人工成本较低，人口素质高。HSW所处位置离华沙200多公里，整个城市拥有较高的整体文化水平和员工素质，劳动者成本是中国的两到三倍，比西欧国家相对成本较低。对于企业成本控制是一个有利条件。

（三）清洁能源与环保领域投资机遇及个案分析

中国的清洁能源和环保领域正蓬勃兴起。新加坡的环保技术处于国际领先地位，对于旨在获得先进环保技术的中国企业具有较强吸引力。2013年，中信股份与美国私募股权公司KKR联手，收购联合环境技术51%股份，中信和KKR分别成为联合环境技术的最大和第二大股东。中信旨在获得KKR先进的技术。收购后，中信选择了保留联合环境技术原有的管理团队，维持其在新加坡上市地位，并利用集团旗下的丰富资源，帮助联合环境获得各方面的协助，包括来自银行的财务支持、更有利的贷款利率、以及巩固与当地政府之间的合作关系，通过这些支持，中信实现了与被并购企业的战略合作协同。

而在中欧的波兰、乌克兰等国，政府正大力推动固体废物处理和太阳能光伏产业，这也为中国企业进军东欧提供了新的市场机遇。光大国际是中国光大集团股份公司旗下的综合性环保企业，是固体废物处理行业的龙头企业，拥有环保能源、环保水务、绿色环保及环境科技四大业务板块。主营垃圾发电和环保产业园区，目前垃圾处理规模位居行业第一，是亚洲最大垃圾发电投资运营商。光大国际海外投资

刚刚起步,投资 Novago 主要考虑拓展欧洲市场。Novago 在垃圾处理、生产高热量垃圾衍生燃料(“RDF”)、沼气热电联产方面处于领先地位,是波兰市场最大的独立固废垃圾处理商。在华沙和 Olsztyn 省拥有超过 30%的市场份额。光大希望通过 NOVAGO 在波兰的影响、在垃圾焚烧方面的经验、以及在环保领域、新能源方面以及装备制造上的先进技术,推进其在中东欧的发展,还可以藉此发展光大国际在中国设计的新工艺。

在东欧的另一起节能环保领域投资案例是中东欧投资合作基金投资波兰风能发电项目。由进出口银行成立的中国-中东欧投资合作基金(China-CEE)与以色列 Enlight 公司共同出资 3.9 亿美元成立的合资公司投资波兰 250 MW 风能发电项目。CEE 投资占股 49.9%, Enlight 占股 50.1%。波兰当地公司 GEO Renewables 负责建设风电厂,中方负责提供设备,Enlight 提供技术支持。Enlight 公司是以色列上市公司,在太阳能、风能、水电等可再生能源拥有先进的科技和成熟经验,在爱尔兰、塞尔维亚等地都有风能项目。此次投资意在进军波兰市场。目前,波兰 90%电能来自煤炭,根据欧盟环境立法,波兰到 2020 年可再生能源发电占比至少要至少达到 15%,因此未来波兰的清洁能源市场发展潜力巨大。

(四) 人工智能领域投资机遇及个案分析

1. 投资机遇

智能制造代表了未来技术的发展趋势，也是“中国制造 2025”的主攻方向。中国企业正加紧在海外收购先进技术，为即将来临的工业 4.0 浪潮积极布局。以色列在智能制造领域处于世界领先地位，在机器人、无人机、3D 打印、自动驾驶等行业都具有过硬技术，是助力中国企业进军智能时代的优选地。

2. 个案分析

此领域大额投资共 2 起—分别是腾讯和人人投资了 Singulariteam 公司成立的创投基金，以及美的收购 Servotronix。二者都是以色列的公司。Singulariteam 是专注于物联网、机器人技术、虚拟现实和移动空间的创投公司。目前腾讯和人人注资的基金已投入了 6 家初创公司。腾讯和人人的投资目的是为了在新技术领域获得先机，分享成长。

美的收购 Servotronix 的项目是为了布局新产业。美的获得 Servotronix 50% 的股份以及 Servotronix 伺服驱动技术，以求完善其机器人行业的产业链布局。Servotronix 在开发和销售运动控制及自动化解决方案方面有着丰富的经验，业务涵盖了工业机器人、电子装配、半导体、机械工具、医疗仪器等多个行业。由于传统家电行业市场的饱和，美的通过机器人产业的布局谋求转型，开辟家电制造之外业绩增长的新领域。美的此前已经与日本机器人公司 yaskawa 合资，但并未掌握该公司的控制权。而后美的收购德国机

器人公司 Kuka，获得了机器人设计方案的控制权。此次收购 Servotronix 是为了获得硬件自动系统，打通整个智能制造应用的产业链。

四、信息技术产业投资并购情况

2012-17 年中国企业在“一带一路”沿线信息技术产业投资超过 1 亿美元的共 12 起。

表 10. 中国企业 2012-2017 在“一带一路”沿线信息技术产业投资
(单位: 百万美元)

交易时间	投资方	被投资企业	行业	交易金额	股权	国家
2013	鼎晖投资	Mobile World	电商	110	20%	越南
2014	中国移动	Spectrum	电信	520	100%	巴基斯坦
2014	中国移动	True Corp	电信	880	18%	泰国
2014	江苏长电	STATS ChipPAC	电信	1660	100%	新加坡
2015	阿里巴巴	One97	电商	200	25%	印度
2015	阿里巴巴	One97	电商	680	16%	印度
2015	阿里巴巴	Snapdeal	电商	200	4%	印度
2016	阿里巴巴	Lazada		1000	51%	新加坡
2015	中投和滴滴	Grab taxi	共享汽车	100		新加坡
2016	中兴	Netas	电信	100	48%	土耳其
2017	阿里巴巴	Paytm Mall	电商	180	22%	印度
2017	腾讯	Flipkart	电商	700		印度

资料来源:《中国全球投资跟踪数据库》, 美国传统基金会。

(一) 电子商务领域投资机遇及个案分析

1. 投资机遇

电商作为伴随互联网技术兴起的新业态，行业技术壁垒不高，因此中国企业争相在马来西亚、泰国、印度等人口稠密、经济较为发达的国家进行布局，为了率先抢占市场，在扩大规模的同时，收购海外物流企业和线下零售企业，便利跨境运输，整合不同渠道、不同国家的资源，提升综合竞争力。

2. 个案分析

阿里巴巴投资印度电商 One97。目前，印度电商平台呈三足鼎立之势。最大的一家 Flipkart 占据印度电商市场 43% 的市场份额，亚马逊、腾讯都对该公司进行了投资。亚马逊排名第二，Snapdeal 排在第三，最大股东是日本软银。One97 是后起之秀，旗下 Paytm 品牌被称为印度版支付宝。由于印度传统金融服务可以覆盖的人群有限，而发达的软件服务使印度人手机拥有量很高，因此印度将有希望越过信用卡阶段，直接过渡到移动支付阶段。印度总统莫迪宣布废除纸币后，Paytm 用户激增，两年内用户逼近 3 亿。在这一过程中，蚂蚁金服不断注资 Paytm，已实现控股 62%，成为 Paytm 绝对控股人。阿里巴巴对 One97 的投资主要是实现印度电商领域市场布局。阿里对 Paytm 提供资金、技术和经验的全方位支持，希望将 Paytm 培养成印度网上支付的龙头。

中投与滴滴投资新加坡打车软件 Grab Taxi。中投和滴滴此举旨在进驻东南亚市场。GrabTaxi 于 2012 年创立，目前覆盖 6 个国家

的 26 个城市，在东南亚地区拥有超过 11 万名司机，在新加坡、马来西亚、越南和北京建有研发中心。滴滴打算把自身大数据算法上的积累以及多元化业务的运营经验和 Grabtaxi 交流共享，并帮助 Grabtaxi 将出租车产品的成功经验复制到私家车和摩托车等新产品上，以及进一步投入技术研发和延展建设各地的研发中心。同时希望通过 Grabtaxi 增强对东南亚华人市场的理解。

（二）电信领域投资机遇及个案分析

1. 投资机遇

近年来，电信行业一方面面临 5G、IDC 以及云时代互联网转接技术等转型升级的压力，另一方面“一带一路”基础设施建设为电信企业“走出去”提供了新的发展契机。因此，电信企业一方面加快了先进技术的研发以及并购海外拥有先进技术的企业，另一方面与“一带一路”沿线国家电信企业合作，向新兴经济体布局。

2. 个案分析

中国移动入股 TrueCorp 旨在通过 True Corp 现有渠道获得新的增长点，同时拓展海外市场。True Corp 是泰国排名第三的运营商。其控股股东正大集团是世界上最大的华人跨国公司之一，由华裔实业家谢易初、谢少飞兄弟于 1921 年在泰国曼谷创建。正大集团由农牧业起家，业务涉及饲料、水产、食品、商业零售、电讯、医药、房地产、国际贸易、物流、金融、传媒、互联网、教育和工业

等领域。True Corporation 在泰国市场的宽带和有线电视领域、以及 3G 和 4G 移动业务方面具有领先地位。中国移动有限公司与泰国电信运营商 True Corporation 签署战略合作协议，在增值业务、国际业务、终端、网络、联合采购以及人力资源等领域展开合作，并成立战略合作委员会。在泰国电信业不是很景气的时候，引入中国移动这个全球都居前列的运营商巨头，对 True Corp 现金流和日常经营也都非常有利。

江苏长电收购新加坡 STATS ChipPAC 以及中兴收购土耳其 Netas 则是兼顾了被投企业的技术和市场优势。长电科技是封测行业领先但非龙头企业。并购前，长电科技在全球封测行业综合排名第六，兴科金鹏排名第四。星科金朋总部位于新加坡，由金朋 (ChipPAC) 及新科测试 (STATS) 于 2004 年合并成立，主要分布在新加坡 (占比 39%)、韩国 (23.5%)、中国大陆 (21.3%)、中国台湾地区 (13.5%)。2013 年星科金朋实现总营收约 15.99 亿美元，市场占有率为 6.4%，当是全球第 4 大专业封装测试厂。兴科金鹏与长电科技在技术和市场方面都有很强的互补性，同时兴科金鹏拥有国际化管理经验 and 人才，能够帮助长电科技提升综合竞争力。长电科技此次以小博大的成功收购也得益于与中芯国际的合作以及国家产业基金的大力支持，使公司获得收购金额 50% 的资助。

中兴收购 Netas 也是为实现技术和市场两方面能力的提升。中兴提出的 M-ICT 战略，即通过物联网、电信科技实现万物互联，在业务上坚持运营商系统设备，并拓展服务；提供政企 ICT 产品解决方案及服务；发展智能手机、手机与平板的跨界终端；布局大数据等新兴方向的平台性产品。Netas 作为土耳其首屈一指的系统集成商，为来自土耳其、北美、独联体和亚太地区的客户提供从技术咨询到售后支持的整套服务，Netas 正在为土耳其军队开发包含 ICT 集成服务，GSM-R 在内的下一代国防通信技术。收购 Netas 符合中兴倡导的以政企市场为核心、智能化发展方向的 M-ICT 战略，中兴旨在通过 Netas 拓展 ICT 政企服务业务，且进一步进军欧洲市场。

五、医疗健康产业投资并购情况

2012-17 年中国企业在“一带一路”沿线医疗健康产业投资超过 1 亿美元的共 5 起。

表 11. 中国企业 2012-2017 在“一带一路”沿线健康医疗产业投资
(单位：百万美元)

交易时间	投资方	被投资企业	行业	交易金额	股权	国家
2013	复星医药	Alma Lasers	医疗器械	240	96%	以色列
2016	复星医药	Gland Pharma	医药	1260	86%	印度
2016	中化	Adama Agricultural Solutions	农业	1400	40%	以色列
2017	上海医药	康德乐	医药	576	100%	马来西亚
2017	人福	Ansell	医药	131	60%	新加坡

	医药					
--	----	--	--	--	--	--

资料来源：《中国全球投资跟踪数据库》，美国传统基金会。

投资机遇及个案分析

中国医疗健康产业在我国正处于高速发展期。欧美地区是中国医疗健康企业投资的首要目的地，在“一带一路”沿线国家的投资并购主要集中于新加坡、以色列和印度三国。以色列的数字医疗十分发达，医疗企业主要活跃于健康数据分析、远程医疗、临床诊疗流程管理、可穿戴及传感式设备、个人健康管理工具五个领域。有半数以上的创业公司都处于种子期。微创手术器械领先全球，拥有全球仅有少数企业拥有的手术机器人，擅长研发、生产脊柱手术、神经手术及眼科手术等风险水平高、精细程度要求高的微创手术器械。

复星医药收购 Alma Lasers 即是希望实现由医疗器械代理转型为研发制造企业，计划将 Alma 建设成为高端医疗器械的研发、制造和销售管理平台。Alma 是世界领先的医用激光、光子射频及超声器械生产商，拥有国际领先的核心研发能力，也是细分市场中全球性的领导品牌，占据全球高端美容动力器械 15% 的市场份额。Alma 于 2003 年进入中国，2012 年在中国的销售额占总额的 23%。复星医药希望通过 Alma 布局激光理疗美容市场，未来进军巴西、俄罗斯、印度等新兴经济体市场。

同理，中化收购 Adama Agricultural Solutions 也是意在获取专利，整合农化企业，将全球市场与中国的研发、生产和采购能力

相连接。Adama 是全球第七大农药生产和经销商，拥有强大的产品库和成熟的销售渠道，业务涵盖了除草剂、杀虫剂、杀菌剂及植物生长调节剂等系列产品。可生产原药的品种超过 120 个，制剂 800 多个，在全球有近 5000 个产品注册登记和 6000 多个商标。业务遍布全球 120 多个国家，在 30 个国家拥有超过 40 个分支机构，全球设有 4 个总部基地，5 个研发中心，并有 12 个生产基地。中化收购 Adama 可以获取其核心技术和专利，并获取海外市场和渠道，提升中国农化企业的国际竞争力。同时加强 Adama 在中国市场的影响力，大力推动 Adama 与国内企业的收购与合并，为 Adama 日后在美国纽约上市做准备。

除以色列外，印度医药产业也极其发达，甚至已经威胁到包括瑞士诺华、美国辉瑞、赛诺菲-安万特集团(德-法联合企业)等在内的欧美国国家顶尖制药公司的市场统治地位。印度为全球主要制药大国之一，印度药品出口到 200 多个国家。价格便宜、同时质量过硬，使得印度药品在竞争激烈的欧美医药产业市场获得一席之地，广受欢迎。

复星收购 Gland Pharma 即是意在获得先进技术以及丰富的国际化经验。Gland Pharma 拥有 40 年的历史，专注注射剂仿制药市场。产品线丰富且质量体系过硬，经过美国 FDA 多次检查认证，产品主要销往美国和欧洲，拥有 200 人的研发团队，熟悉全球十几个国家的法规注册，国际化能力极强。复星医药希望通过 Gland Pharma 积累

国际化经验，将自身产品输出国外，同时将 Gland Pharma 产品引入国内市场。

新加坡是世界级的医疗保健中心，在健康护理领域发展相对成熟。人福医药坚定‘打造全球医药健康细分市场领导者’的战略，而 Ansell 是全球两性健康产品细分市场领导者。通过充分整合 Ansell 的全球渠道，人福医药希望将自身业务带到全球，提升公司大健康的国际化发展前景。同时积极打造海外资本市场平台，进一步提升公司国际化整体、全面的发展。人福医药近年来在健康护理、两性健康等细分市场快速发展。通过此次并购，人福医药将拥有全球最先进的安全套产品研发体系、生产技术、质量体系和产品储备，以及多个全球领导品牌、全球营销体系和销售渠道，成为全球两性健康领域的领导者，全球安全套市场的第二大企业，并将依托现有的全球品牌和销售网络，大力发展人体润滑剂、情趣用品、女性护理用品等业务，进一步开拓“全球医药健康细分市场领导者”的战略宏图。收购完成后，人福医药将联合中信资本，择机启动该资产海外上市工作，打造人福医药海外资本市场平台。

上海医药收购康德乐则是旨在市场拓展。上海医药于 2017 年 11 月以现金出资形式收购康德乐马来西亚 100% 股权，此次收购的主要目的是为了丰富产品线和扩展国内市场份额，同时布局美国市场。康德乐(中国)于 1993 年进入上海市场提供进口药的分销管理服务

务，网络延伸至 322 个城市，医院直销服务 11 个省市、1.1 万多家医疗机构，28 家药房遍及 22 个主要城市。此次收购之后，通过丰富经销品种巩固华东市场的竞争优势，上海医药进口药品总代理的品种数将跃居行业第一，进一步强化了上海医药在上海、北京、浙江等核心市场的网络深度，同时将天津、重庆、贵州三省新纳入版图。通过全国的分销网络布局促进分销业务转型。康德乐还将成为上海医药在美国业务拓展的战略合作伙伴。

六、消费升级产业投资并购情况

2012-17 年中国企业在“一带一路”沿线消费升级产业投资超过 1 亿美元的共 14 起。

表 12. 中国企业 2012-2017 在“一带一路”沿线消费升级产业投资
(单位: 百万美元起)

交易时间	投资方	被投资企业	行业	交易金额	股权	国家
2012	中投	RCIF	金融	900	50%	俄罗斯
2013	中投	莫斯科联合交易所	金融	100	4.5%	俄罗斯
2013	中建集团	Vicerory Palm	旅游	450	45%	阿联酋
2014	光明食品	Tnuva	农业	1560	78%	以色列
2014	阿里巴巴	新加坡邮政	物流	250	10%	新加坡
2015	华信	J&T Finance	金融	100	5%	捷克
2016	携程	MakeMyTrip	旅游	180	27%	印度
2016	中化	Halcyon Agriculture	农业	180	55%	新加坡
2016	光大和暴风	MP&Silva	娱乐	660	65%	新加坡

2016	中国银行		金融	110		土耳其
2016	前海金控和深控投	ACR Capital	金融	990	100%	新加坡
2017	浙江金科	Outfit7	娱乐	1050	100%	斯洛文尼亚
2017	银河证券	CIMB	金融	120	50%	马来西亚
2017	中信	Halyk Bank	金融	110	60%	哈萨克斯坦

资料来源：《中国全球投资跟踪数据库》，美国传统基金会。

（一）金融业投资机遇及个案分析

1. 投资机遇

随着“走出去”企业数量增多，中国企业对海外金融服务需求也日益旺盛。这为中国金融企业的海外发展提供了新机遇。一方面，金融企业加紧海外布点，工、农、中、建四大银行已经在沿线设立了多家境外机构，并为沿线重大项目提供金融支持。交通银行、招商银行、中信银行、兴业银行、平安银行、浦发银行也在积极加大投资“一带一路”建设。另一方面，境外收购成为了中国金融企业海外发展的捷径，为本地化金融服务提供了契机。

2. 个案分析

中投入股 RCIF(中俄投资基金)以及中投入股莫斯科联合交易所旨在为企业的“一带一路”建设项目提供金融服务。中俄投资基金是中俄经济合作的一系列成果之一。该基金拟不少于 70% 资金用于投资俄罗斯和其他独联体国家，不超过 30% 的资金投资于中国境内与俄罗斯相关项目。中投出资 10 亿美元，占投资基金总规模的 50%。莫斯科

交易所是俄罗斯最大的交易所集团，由莫斯科银行间货币交易所和俄罗斯交易系统于2011年12月合并而成，该交易所里的服务和产品包括：股票、债券、衍生品、外汇市场、货币市场和贵金属经营交易市场。此次投资使莫斯科交易所加强了与中国金融市场的联系。

前海金控和深控投投资 ACR Capital 也是政府为支持“一带一路”建设在保险业务上的布局。前海金控和深控投是深圳市全资拥有的国有投资平台。前海金控是前海管理局全资控股的公司，肩负着政策落实、产业引导和金融创新的三大使命。近年来，前海金控积极布局保险板块。ACR 成立于2006年11月，是一家专门提供风险解决方案的公司，前海金控此次收购目的—是将利用 ACR 的成熟研发实力和风险分散经验，努力为“走出去”的中国企业提供风险管理解决方案，并通过保险资金的运用，为亚洲基础设施的投资提供保障。二是通过打通前海—亚洲—全球保险产业链条，为前海成为全国再保险中心形成集聚和示范效应。

华信投资 J&T Finance、银河证券投资 CIMB 以及中信投资 Halyk Bank 则是企业为了实现自身在金融服务领域的海外市场拓展而进行的投资并购。华信致力于构建“能源+金融”平台，在实施大能源战略的同时，辅以各类金融服务，成为包含油田、炼厂、加油站、战略储备库、贸易、运输、银行、证券、期货、租赁、交易中心等于一体的具有自身特色的“能源+金融”企业。收购 J&T 金融集

团符合华信这一整体战略。J&T 金融集团是一家综合性金融集团，旗下拥有 J&T 银行和斯洛伐克邮政储蓄银行两家银行，业务涵盖传统银行业务、信托业务、私募股权基金、资产管理、租赁和保理、设备管理及其他金融创新等多个板块，集团在欧洲五个国家设有分行。两家银行均具行业领先地位及卓越品牌资质。持有 J&T 金融集团 50% 股份后，华信计划进一步向 J&T 金融集团注资，加大贷款换石油业务获取上游油气权益，提升华信在国际能源领域的影响力、话语权。并设立 J&T 外商独资银行，开展跨境同业合作及结算支付业务。

银河证券收购联昌证券国际集团目的也在于进一步提升国际市场影响力，将自身发展成为亚洲特别是东盟地区覆盖广泛的国际性金融机构；同时搭建国内客户国际化及全方位交叉销售平台。联昌集团母公司联昌国际银行是东盟地区第五大银行，主要从事商业银行、投资银行、证券、资产管理及其他金融业务，于吉隆坡交易所上市，马来西亚战略投资基金国库控股公司是其最大股东。联昌证券国际的前身为亚洲地区（除日本外）本土最大的证券公司之一，已有 40 多年的历史，其国际业务通过 2005 年收购新加坡的吴证券公司（GK Goh Securities）及 2012 年收购苏格兰皇家银行（RBS）亚太地区证券业务而迅速壮大。2016 年，联昌证券国际在新加坡、泰国和印度尼西亚等东盟国家的经纪业务分别位列市场第二名、第二名和第三名。银河

证券与联昌证券业务互补性高，此次合作能使双发更好地发挥协同效益。

中信对 Halyk Bank 的收购是在“一带一路”沿线布局的重要一笔。阿尔金银行是哈萨克斯坦一家中型银行，资产约 9.3 亿美元，服务于零售客户和企业客户。在 2014 年被哈人民银行全资收购前，阿尔金银行曾是汇丰银行在哈萨克斯坦的分支。对中信和双维来说，阿尔金作为中小型银行容易实现控股。而大中型银行因为掌握了国家的金融甚至经济的核心信息在各方核审上面临着较大难度。对阿尔金银行来讲，引进中信和双维这样的战略投资者，可以帮助其在中资市场上获得更多机会。

（二）娱乐业投资机遇及个案分析

1. 投资机遇

2017 年国家出台限制海外非理性投资政策前，娱乐业一直是中国企业在海外投资的热门行业。万达、腾讯、苏宁以及一些金融企业如中信、光大、IDG 等也纷纷进军海外俱乐部、体育、传媒等行业，主要投资欧洲国家。“一带一路”沿线 2 例娱乐业投资都是在发达经济体。

2. 个案分析

光大和暴风科技收购 MP&Silva。通过此次收购，MP&Silva 将暴风的 VR 技术和互联网增值服务嵌入进体育赛事和其他内容传播中，

也利于通过暴风科技进一步拓展中国市场。暴风科技则可以获得 MP & Silva 全球体育赛事媒体版权和分销权。MP & Silva 2015 年年收入达到了 7.5 亿美元，主要拥有、运作和分销世界上水平最高的体育赛事媒体版权，与超过 60 家体育组织合作，负责帮助他们分销电视和媒体版权，其中包括亚足联、英足总、英超、西班牙足球联赛、德甲、意甲、足球联赛、苏格兰、巴西、比利时等足球联赛，法国网球公开赛、NFL、NBA、F1、亚奥理事会、西班牙篮球联赛、台湾篮协、法国网球协会、国际篮协、欧洲手球协会等。他们也获得了大量的意大利足球联赛的国际电视版权的分销权益。MP & Silva 的公司业务欧洲以伦敦为中心，亚洲以新加坡为中心。MP & Silva 每年为全球 215 个国家的 200 多个转播商提供超过 1 万小时的节目制作。

浙江金科收购 outfit7。浙江金科原本是精细化工领域一家工业企业。2016 年金科文化收购杭州哲信 100% 股权，实现化工业务和互联网文化产业的双主业发展。在互联网文化产业领域，金科文化依托大数据分析，专业从事移动互联网文化内容制作、分发与运营，以及互联网儿童早期教育等业务。Outfit7 主要从事大数据广告分发以及互联网儿童早期教育业务，主要产品包括《我的汤姆猫》、《我的安吉拉》、《我的汉克狗》、《会说话的汤姆猫》等应用，主要终端用户覆盖美国、英国、俄罗斯、巴西、中国等全球数十个国家和地区，主要广告客户覆盖谷歌、Facebook、Twitter、

Applovin、Vungle 等全球 30 余家大型广告平台通过收购 outfit7，金科文化希望达到以下目的：一是实施全球化战略，提升金科文化在全球移动互联网应用市场的竞争力，打造全球化的发行运营平台，并借助 Outfit7 精准的用户分析、营销能力和 IP 品牌知名度，帮助金科公司进行产业链的拓展升级，提升营销推广能力，扩大市场占比，增强上市公司的持续盈利能力和发展潜力。二是获取资源和技术，服务实体经济转型升级。Outfit7 开发的亲子互动应用可以和用户进行人机交互，能够辨声、模仿、变声，具备了初级形态的人工智能。此外，Outfit7 自行开发的高度智能化广告投放系统和演进机器学习算法可以对用户进行画像，进行精准的广告投放，大幅提升上市公司广告发行的创收效率。本次收购完成后，Outfit7 将成为由中国公司控制的境外最大用户基数的流量平台公司之一。这为当前中国产品出口、文化出海，提供了一个很好的通道和载体，以及强大的数据流量支持。

（三）旅游业投资机遇及个案分析

1. 投资机遇

每年中国大约有 1.74 亿出境游客。尽管中国游客赴欧洲、中东、北美等区域的数量在不断增加，但目前中国游客 82% 出境旅游目的地是亚洲国家，泰国、韩国、日本、台湾、美国、法国、新加坡等地是中国游客出境旅游的热点。海航、复星、携程、安邦都对海外进行了

布局，集中在欧洲和北美，以投资高端酒店为主。房地产、互联网、金融企业也开始跨界投资旅游。“一带一路”沿线旅游业投资还处于起步阶段。一些线上旅游平台如携程、去哪儿、途家、e龙等已经开始布局，为沿线国家旅游业发展注入新活力，使泰国、印尼、新加坡、俄罗斯、波兰、哈萨克斯坦、柬埔寨等国成为丝路沿线旅游新热点。此外，人口密集国家如印度、马来西亚等地旅游业也具有一定发展潜力。

2. 个案分析

中建集团投资承建 Viceroy Palm。Viceroy Dubai 位于棕榈岛主干入口处，是迪拜城市之心的高贵休闲度假胜地酒店。酒店共有 481 间房间，以及朱美拉棕榈岛上 221 间特色公寓。阿联酋中建集团作为项目承包商，与开发商 SKAI 控股集团和投资商 ASSAS 集团共同斥资 367 亿迪拉姆，于 2013 年 5 月启动 Viceroy Hotels and Resorts 项目，仅在发布会当天就售出 470 套酒店套房和酒店公寓。该项目通过启动独特的投资模式，而使得投资者能够直接购买单元的酒店公寓房间，成为房东与股东，得以每年 40% 全酒店收入分红。

携程收购 MakeMyTrip。携程通过可转债方式投资 MakeMyTrip，一是为前往印度旅游的中国游客提供相关便利。二是通过与 MakeMyTrip 建立战略关系，深度了解印度市场，进一步加快国际化布局，通过国际化的合作伙伴形成优势互补，建立海外采购、营销

网络。MakeMyTrip 成立于 2000 年，由一家以海外印度侨民为主要客户的旅游网站发展起来。2005 年，MakeMyTrip 回归印度市场，并于 2010 年 8 月登陆美国纳斯达克市场。收购前，该公司是印度最大、最优秀的一家 OTA 公司。2016 财年第二季度财报显示，MakeMyTrip 在印度地区单独销售的酒店预订量同比增长了 167.9%，移动端酒店预订量同比增长了 403.1%。MakeMyTrip 目前在印度国内机票领域的优势比较明显，占整个市场（包括线上和线下）的 15% 份额，而 MakeMyTrip 近年来酒店业务的净收入也保持 50% 左右的增长，覆盖 2.75 万家印度国内酒店，尤其是印度国内高星级酒店领域具有领先优势。

（四）现代农业投资机遇及个案分析

1. 投资机遇

中国企业在现代农业领域的海外投资刚刚兴起。随着乡镇振兴战略的落实，未来我国现代农业的发展前景广阔。中国企业近年来开始注重海外投资，助力国内现代农业发展。中粮、中化、光明、双汇等企业相继收购欧美农业公司的先进技术和高附加值产品，加强对产业链的控制。中国企业在“一带一路”沿线现代农业领域的并购主要发生在新加坡、以色列这样的发达国家。

2. 个案分析

光明食品收购 Tnuva。Tnuva 成立于 1926 年，迄今已近 90 年历史，是以色列最大的乳品制造商，主要产品为软干酪。Tnuva 公司乳品在以色列市场份额超过 50%，它在乳品产业链上研发制造、牧业养殖及管理等技术方面处于世界领先水平。收购完成后可以很自然的预计双方将会在海内外市场开拓、产品技术研发以及原材料供给等方面进行深入合作——Tnuva 可通过光明顺利打开中国市场，Tnuva 的优质产品借助光明在中国的渠道优势切入中国进口奶市场蛋糕（近年来进口奶每年以超过 50% 的增速增长），尤其是 Tnuva 具备产品优势的酸奶、奶酪等产品，对光明当前产品结构形成有效补充，光明则可以借助 Tnuva 的技术发力酸奶奶酪、黄油等新品类开发，降低饲养成本等，而在乳清粉、工业奶粉等原材料领域，双方可以形成以色列、新西兰、中国三地业务互动，促进现有新业务发展，并购完成后双方可产生较强协同效应。此次并购的资金由公司通过海外发债等各种渠道的融资取得；同时也通过被并购企业海外上市释放财务风险。光明集团正在推动 Tnuva 的资产证券化，目前，光明已经上市的 5 家公司资产仅占集团总资产的 20% 左右，未来 3-5 年，光明的资产证券化率达到 50%；同时光明集团的海外并购还将继续推进，使得光明集团目前 13% 的国际化经营指数在未来 3-5 年提升到 25%。

中化收购 Halcyon Agriculture。当前中国天然橡胶的进口依存度已高达 80%，而中化国际承担着“保障国家天然橡胶资源安全”的战略使命。中化国际表示，目前持续低迷的胶价正带来行业的加速洗牌，中长期随着供需达到新平衡，行业景气度会逐渐回升，同时下游轮胎行业正在发生结构性变化，这都给中化国际带来了难得的战略机遇。中化通过此次收购极大地扩大了其在橡胶产业链业务的国际影响力。国际和 Halcyon 发表的联合文告，通过这次的收购和整合，两者在非洲和东南亚的上游业务的土地达 15 万 3000 公顷。在中游业务方面，两者在印度尼西亚、马来西亚、中国和非洲 35 个生产设备的年产能可达约 150 万吨。此外，环球销售网络涵盖中国、亚洲、欧洲和美国，并具备每年超过 200 万吨的天然橡胶和胶乳销售能力。据悉，Halcyon 公司注册成立于新加坡，是全球前五大天然橡胶企业，拥有 74.8 万吨的加工产能以及超过 100 万吨的年销售能力，主营业务覆盖天然橡胶种植、加工和营销等全产业链，客户覆盖全球顶尖的轮胎制造商和百余家工业制造商。两大集团合并将有望创造营收超过 23 亿美元（约 31.5 亿新元）的全球最大天然胶供应链管理商。

七、投资建议

（一）积极投资“一带一路”沿线国家的新兴产业

中国企业在“一带一路”沿线新兴产业尚处于起步阶段，未来将大有可为。中国经济正面临结构调整，传统产业的转型升级以及面向未来的新技术、新业态、新模式的培育都需要增加对外直投资的规模。中国企业需要“走出去”，从而实现边际产业的外迁、向产业链高端延伸、拓展海外市场、提高效率、扩大规模以及提升综合竞争力。而在当前国际经济局势下，中美贸易战前景不定，美国和欧盟对中国企业的技术并购审查不断升级，“一带一路”沿线国家无疑为中国企业在先进科技领域的收购提供了新的机遇。中国企业投资“一带一路”沿线国家至少有以下三方面优势：一是“一带一路”沿线多是新兴市场，消费观念易于引导、品牌粘性不高，是中国企业开拓市场、树立品牌的机遇。二是沿线国家对中国企业的投资多持友好态度，尚未设立严审机制。三是投资标的与欧美相比相对估值较低，利于降低投资收购成本。因此，投资“一带一路”沿线的企业在一定程度上可以发挥其欧美企业的替代效应，既能规避投资风险，又利于获得物美价廉的标的。

（二）依据投资战略筛选投资区域和标的

对“一带一路”沿线新兴产业投资应当根据行业和投资战略筛选投资标的和投资区域。从战略上讲，为了获得先进技术的投资收购应多瞄准第一梯队的高度发达国家，以及初创和快速成长的企业；为了在新业态中快速抢占海外市场的企业需要瞄准有一定市场份额的快

速成长企业，投资方需要向被投资企业输出技术和经验，实现成长分享。这种技术壁垒不高的新业态多发生在第二梯队的中等发达国家；同时实现**资源整合和扩大海外市场**目的的投资选择互补型收购，选取成熟期、有一定市场份额、产品线丰富的企业做标的，与投资方优势互补，既能实现并购后的产业协同，又能减小中国企业在进军海外市场过程中的竞争压力。这种类型的收购分布较广，大多集中在“一带一路”沿线第二、第三梯队国家。

（三）根据行业特点在沿线国家布局

从行业看，智能制造、环保、现代农业、先进医疗设备和医药产业优质标的多集中在以色列、新加坡和印度；电商和娱乐业应投向人口密集、经济中度发达、对新业态接受度高的国家，具有较大消费市场，如马来西亚、泰国、土耳其等（目前印度的电商市场已经大部分被阿里、腾讯和亚马逊占领，新进入者发展空间不大）；汽车和电信产业投资应着手两端布局：在俄罗斯、菲律宾、印尼等第三梯队欠发达经济体做绿地投资，在当地建厂或网点进行销售；在第二梯队中东欧、东南亚国家收购市场较为成熟整车或零部件企业，占领市场并实现资源整合。机械、金融和跨境旅游应跟随中国企业海外业务进行布局，同时以此为契机进行转型升级，并立足海外本土市场。机械行业建议选择第二梯队中东欧国家技术领先企业并购；金融领域第二梯队人口密集的国家市场潜力较大；跨境旅游业对梯

队选择不敏感，但第二梯队一些中度发达国家更适合 O2O 旅游模式的发展，以便整合线上线下资源。

免责声明

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，中国建银投资有限责任公司不对投资者的投资操作而产生的盈亏承担责任。本报告的版权归中国建银投资有限责任公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版，复制，刊登，发表，篡改或者引用。