

似曾相识

全球产业链向东南亚转移 情况分析报告

东南亚地区对全球制造业新一轮大规模产业链转移有一定吸引力。越南、泰国、柬埔寨和缅甸受到的关注度比较高。

在全球产业链转移的过程中，中国作为参与者的角色作用非常重要。

◀ 2022/11



MADE
IN
VIETNAM

出品人

杨宇东

策划

于舰

主笔

马鑫 李嘉怡 于舰

编辑

于明

审定

于舰 马绍之

视觉创意

第一财经视觉中心

视觉设计

王皎莹 钱春华 蒋皓明

校对

申江波 苑利芬 邓诗瑜 赵维一 王婕妤

运营

邵玉蓉

此报告为第一财经原创，著作权及其相关衍生权利归第一财经所有。未经第一财经书面授权，不得以任何方式加以使用，包括但不限于转载、摘编、复制或建立镜像。第一财经保留追究侵权者法律责任的权利。如需获得授权请联系第一财经版权部：banquan@yicai.com。更多第一财经研究院的最新研究和报告内容，请访问 www.cbnri.org，或详询 yicairi@yicai.com。

第一财经研究院产品系列

- ★《高频看宏观》★《金融条件指数》★《第一财经首席经济学家调研》★《第一财经研究院宏观经济系列报告》
- ★《中国企业全球化报告》★《中国影响力投资报告》★《可持续发展报告》★《中国 ESG 投资报告》等

前言

看向东南亚

当我们在各电商平台上搜索越南的商品时，包装轻简的越南河粉是从页面跳出来最多的品类。透明的越南春卷皮，各种香型、瓶子形状似越南女孩子传统裙装的香水也会不断推送到你眼前。越南是亚洲乃至全球经济增长速度较快的国家之一，这并不是仅仅始于今年才火热起来的关注度，嗅觉灵敏的资本早已布局，才有了这个国家多年来高位增长的经济增速和外贸数据。

受新冠疫情的影响，越南在 2020 年和 2021 年的 GDP 增速分别只有 2.91% 和 2.58%。2022 年前 9 个月越南 GDP 增速为 8.83%，其中第三季度 GDP 增长率达到 13.6%，为 2011 年以来的最高水平，在度过疫情严重影响的两年后开始了经济复苏。被外界所关注的贸易数据情况是：2022 年上半年出口额同比增长 17.3%，达到 1859.4 亿美元；进口同比增长 15.5%，达 1852.3 亿美元。其中一季度越南货物出口额 885.8 亿美元，同比增长 12.9%。当人们用一季度越南公布的经济数据与同一时期正遭遇疫情影响的中国某些城市相比时，越南一下子成为人们关注的焦点。

追溯越南国内经济发展的历程，在中国于 1978 年提出改革开放后不到 10 年的 1986 年，越南即拉开了“革新开放”的序幕，形式类似于中国的改革开放。从越南几十年来“革新开放”的政策准备，到

促进经济社会发展的思路方法，越南有望成为未来 10 年亚太地区非常具有竞争力的制造基地之一。舆论上称越南可能成为继中国之后的又一个“世界工厂”，这是一个无法规范的概念，成立与否并不在我们讨论和关注范围之内，我们认为有必要分析的是中国与越南之间的经贸往来以及中国企业向越南产业链转移的情况。

在与中国的关系方面，中国是越南重要的贸易伙伴，越南已经成为中国制造企业转移部分产业链到东南亚的首选之地。四十年的改革开放，中国经历过经济的高速发展时期，如今在很多领域已经进入全球产业链的上游位置，这与越南此时在全球产业链上的状态有所不同。近期，东南亚国家出口订单大增，再次引发人们对产业链转移的讨论。

其实，把范围再进一步扩大，从全球范围来看，制造业产业链向东南亚转移也早已开始。我们的报告还分析了中国部分产业链向泰国、柬埔寨和缅甸转移的情况。这几个国家在中国制造业产业链向东南亚转移的过程中比较具有代表性。我们发现，越南、泰国、柬埔寨、缅甸在不同领域吸纳全球产业链转移方面有各自的优势。中国一向重视与东南亚国家的融合发展，通过 FDI、贸易、移民、业务出海、海外创业等多个维度，在东南亚经济发展中也发挥着重要作用。

近日，中越两国发表了《关于进一步加强和深化中越全面战略合作伙伴关系的联合声明》。中方表示愿同越方加快发展战略对接，推进两国互联互通，共同构建稳定的产业链供应链体系，鼓励实力强、信誉好的技术密集型企业赴越南投资，深化两国在医疗卫生、绿色发展、数字经济、应对气候变化等领域合作。越方表示，愿同中方一道，发挥和提升两国现有合作机制的效果，特别是越中双边合作指导委员会的作用，推动“两廊一圈”和“一带一路”倡议的进一步对接。

同时，RCEP 实施近一年来，已经取得了明显成效，为促进该区域的经贸发展起到了重要作用。

本报告还以第一财经研究院调研过的在越南建厂的中国企业作为典型案例来观察产业链的转移情况。

一些在东南亚办厂的人说，那里的产业发展像我们改革开放之初的样子，目前起点较低，但充满生机，你可以对它的未来满怀希望。观察全球产业链发展的历史，调整、重塑从未停止过。人们面对着一个变化不居的世界，人们也在创造着一个新的世界，机遇与挑战并存。



第一财经研究院执行副院长

CONTENTS

目录

01

越南

006

- 1.1越南经济表现出高成长性
- 1.2 从一穷二白到加工制造业兴起——越南出口现状
- 1.3 越南吸纳全球制造业产业链转移的原因分析
- 1.4 把握好产业链向越南转移的机会
- 1.5 越南建厂调研案例

02

泰国

015

- 2.1 疫情后泰国经济持续复苏
- 2.2 泰国制造业起步较早，工业基础较好
- 2.3 泰国工业：从基础制造转向高附加值制造
- 2.4 产业链向泰国转移的前景展望
- 2.5 积极把握产业链向泰国转移的机会

03

柬埔寨

022

- 3.1疫情后柬埔寨经济逐渐恢复
- 3.2 柬埔寨承接了部分国际订单，但尚未对越南构成挑战
- 3.3 产业链转移的前景
- 3.4 中国是投资柬埔寨的主要力量
- 3.5 积极把握产业链向柬埔寨转移的机会

04

缅甸

029

- 4.1 经济状况有所好转
- 4.2 制造业是缅甸吸引外资的重要领域
- 4.3 产业链转移前景
- 4.4 积极把握产业链向缅甸转移的机会

05

总结

034



Chapter 1

01 越南

P7-14

- 1.1 越南经济表现出高成长性
- 1.2 从一穷二白到加工制造业兴起——越南出口现状
- 1.3 越南吸纳全球制造业产业链转移的原因分析
- 1.4 把握好产业链向越南转移的机会
- 1.5 越南建厂调研案例

今年以来，东南亚国家的出口订单大增，市场对于产业链向东南亚转移的情况进一步关注。

1.1

越南经济表现出高成长性

我们参考克强指数包含的三个经济指标“工业用电量新增”“铁路货运量新增”和“银行中长期贷款新增”来考察越南经济现状。

1) 强劲的工业化进程推动了对能源和电力的需求

用电量从侧面反映工业生产活跃度和企业运行状态。国际能源组织（IEA）的数据显示，2019 年越南用电量峰值达到 2095 亿千瓦时。随着新冠疫情的蔓延，2020 年越南耗电量下降至 2016 年的水平。2021 年，随着经济社会逐步恢复常态，越南的用电量恢复增长。越南电力集团（EVN）的报告 显示，2022 年 9 月份越南全国用电量为 226.45 亿千瓦时，较去年同期增长 18.6%；1~9 月累计用电量 2043.59 亿千瓦时，较去年同期增长 6.3%，强劲的工业化进程推动了对能源和电力的需求。随着经济快速发展，越南电力供需矛盾日益突出。

2) 虽然受到疫情影响，但越南货运量仍较快增长

铁路货运量是指一个地区在一定时间内通过铁路运

输的货物总量，可以从物流角度反映该地区工农业生产以及经济整体运行状态。越南的铁路网络通过老街和同登两个边境火车站与国际铁路系统相连。越南的货物列车可以通过中国中转到哈萨克斯坦、俄罗斯、蒙古、中亚和欧洲各国。近年来，虽然受到疫情影响，但越南的货物运量仍较快增长，2021 年国际货运量 113.6 万吨，较 2020 年增长了 34%。

3) 生产经营活动对资金的需求正急剧增长

贷款发放量指贷款总额或新增贷款规模。根据越南国家银行的数据，截至 2022 年 9 月 16 日，越南信贷总量较 2021 年底增长了 10.47%，同比增长 17.19%，多数银行分配的年度信贷额度已经用完。这反映出生产经营活动对资金的需求正急剧增长，经济复苏的信号也更加清晰。

通过这三个指标可以看出，越南国内经济已经从疫情中恢复，经济运行的整体态势良好。

1.2

从一穷二白到加工制造业兴起——越南出口现状

1986 年，越南国家领导人阮文灵拉开了“革新开放”的序幕。“革新开放”的核心有两个：一个是私有化改革，另一个是开放市场。越南通过了灵活的外商投资法案，给予外资自由的投资环境，从 20 世

纪 90 年代就开始为耐克和阿迪达斯生产运动鞋和运动服。

2008 年金融危机席卷全球后，全球制造业订单都

受到了影响。由于港口众多，交通便捷，劳动力、土地成本低，越南成为了制造业资本的好去处，如三星在越南耗资 6.7 亿美元建造了首个手机制造厂。

2022 年上半年，手机及零件、电脑电子产品、机械设备、纺织服装和鞋类出口额均超过 100 亿美元，合计占越南出口总额的 57.83%，印有“Made in Vietnam”标识的产品已经越来越多地流向全球市场。

表 1 越南外贸出口地情况

2022 年排名	国家	2022 年 1~8 月越南出口总额 (万美元)	占越南出口总额比例
1	美国	7,700,253.59	30.70%
2	中国	3,563,425.12	14.20%
3	韩国	1,672,275.19	6.67%
4	日本	1,581,615.95	6.31%
5	荷兰	695,309.81	2.77%
6	德国	605,130.65	2.41%
7	印度	548,123.76	2.19%
8	泰国	484,009.03	1.92%
9	加拿大	451,568.89	1.80%
10	柬埔寨	417,482.41	1.66%

注：数据取用时间为 2022 年 9 月 19 日
来源：CEIC，第一财经研究院

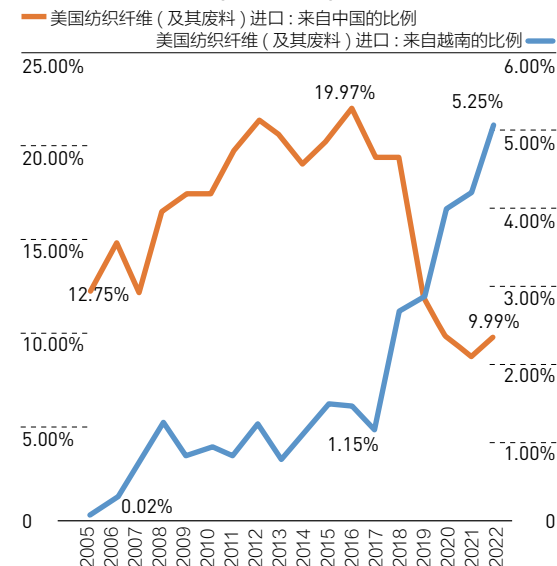
实际上，中国部分出口订单向越南等东南亚国家转移的趋势已经存在多年。将产业链转移到越南的不仅是欧美企业，还包括中国本土企业。从中短期来看，在电子设备制造、纺织鞋服及家具等领域，越南是我国产业链转移的理想之地。

1) 纺织类企业转移情况

服装行业的一些跨国企业采用“中国 +1”的策略，即保持在中国业务存续的同时，进行多元化经营，把越南作为整个供应链上的补充，以能够快速反应，

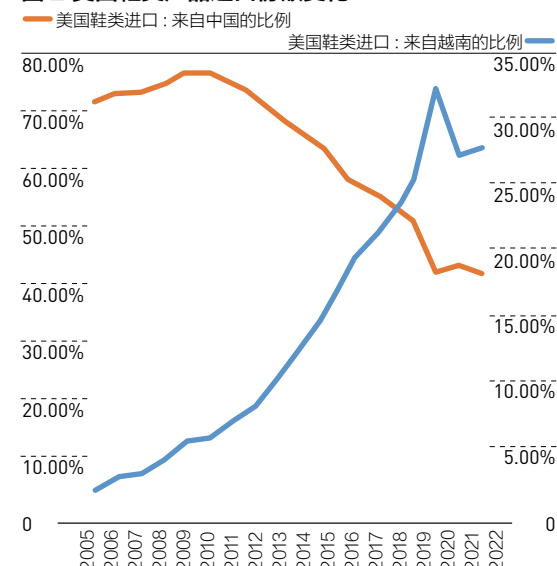
完成预期生产计划。另外，中国的纺织服装企业也纷纷选择在越南建厂。

图 1 美国纺织纤维（及其废料）进口份额变化



注：2022 年数据取用时间为截至当年 5 月
数据来源：CEIC，第一财经研究院

图 2 美国鞋类产品进口份额变化

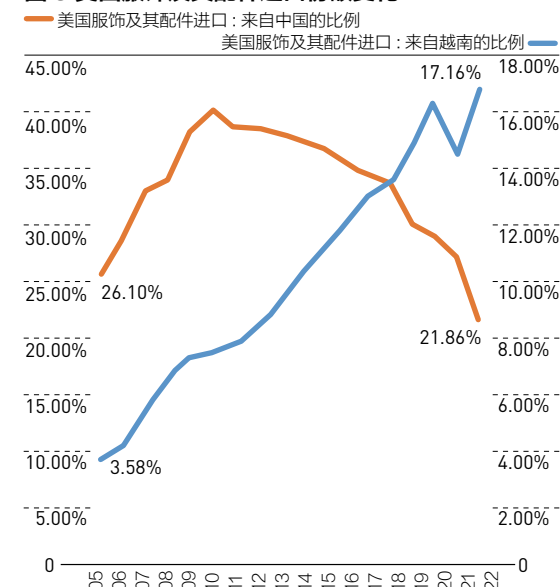


注：2022 年数据取用时间为截至当年 5 月
数据来源：CEIC，第一财经研究院

中国天虹纺织自 2014 年起开始建设越南海河工业园区，打造包括原料、纺纱、制造、染整、制衣及

品牌的全产业链。我国纺纱头部企业百隆东方目前在越南已形成 100 万锭纱的总产能，占百隆总产能的 60%。2022 年，鲁泰纺织全资子公司万象纺织在越南西宁市投资建设用于梭织和针织等面料产品的生产基地。总部位于宁波的申洲国际是为国际运动服装品牌生产的代工厂，该企业早在 2013 年就在越南建立了生产基地。同为国际大牌代工的华利集团目前在越南也已经建立了 3 个生产基地。

图 3 美国服饰及其配件进口份额变化



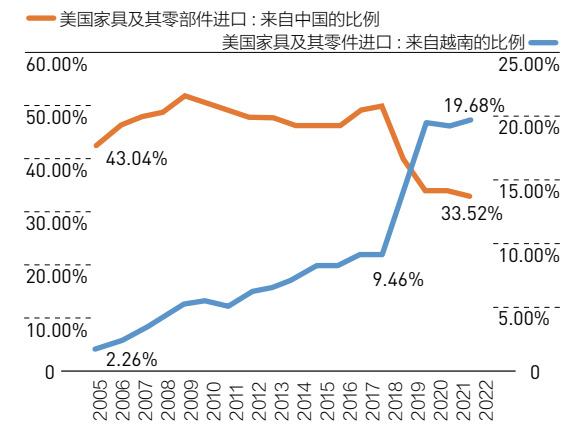
注：2022 年数据取用时间为截至当年 5 月
数据来源：CEIC，第一财经研究院

2) 木材及家居类企业已经在越南布局

中国家居企业也早已在越南建厂。中美贸易摩擦发生后，自 2019 年开始，美国对几乎所有中国家居类别征收高达 25% 的关税，促使中国外贸家居产业链向国外转移。

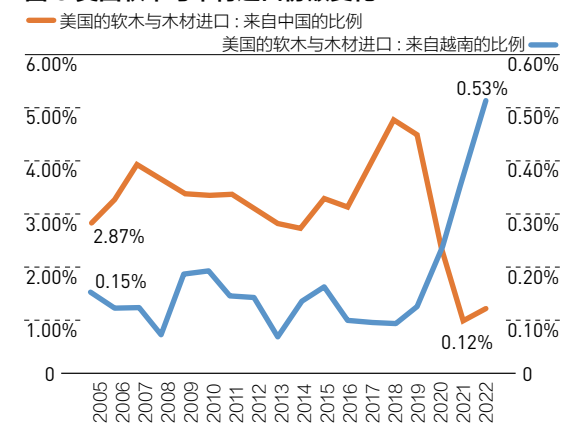
多年来，国内家居成品企业，如顾家家居、乐歌股份、敏华控股、永艺股份、美克家居、恒林椅业等都在越南开设了工厂。

图 4 美国家具及其零件进口份额变化



注：2022 年数据取用时间为截至当年 5 月
数据来源：CEIC，第一财经研究院

图 5 美国软木与木材进口份额变化



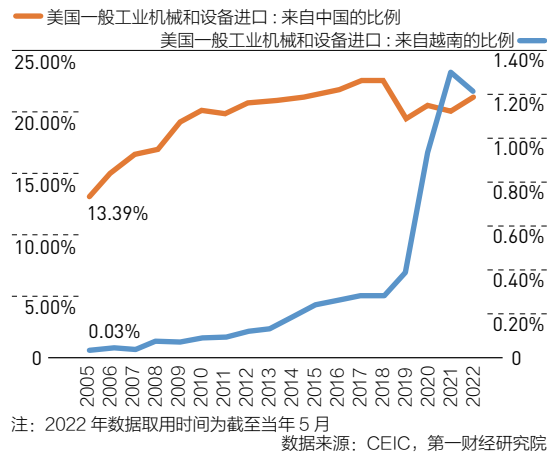
注：2022 年数据取用时间为截至当年 5 月
数据来源：CEIC，第一财经研究院

3) 消费电子企业的低端组装环节正在逐步转移

电子行业方面，苹果在越南 14 个省市有 31 家合作制造商。除了三星、英特尔、LG 等传统大厂之外，富士康、立讯精密、温斯顿、和硕、歌尔等也纷纷在越南设立工厂。中国台湾仁宝（越南）有限责任公司投资 5 亿美元在越南永福建立笔记本电脑工厂，歌尔在北宁开展了价值 3.06 亿美元的项目。

由于中国手机品牌在越南市场的份额不断扩大，一些手机厂家也将产业链布局于越南，以更贴近消费市场。

图 6 美国一般工业机械和设备进口份额变化



越南在制造业领域快速发展，也同样面临着中国曾经面对的问题。比如，2020 年，由于越南对美国的巨大贸易顺差，美国开始对越南产品发起大量反倾销调查。从此，越南开始了产业的升级改造，不再仅仅满足于加工制造，开始尝试推出本土品牌，比如手机品牌 Vsmart，自主电动车品牌 Vinfast 等。

近两年，越南还大力发展互联网数字经济领域，并且成功研发了有效对抗非洲猪瘟的注射疫苗，成为首个将猪瘟疫苗商业化生产和出口的国家。

1.3

越南吸纳全球制造业产业链转移的原因分析

过去 30 多年间，越南依靠引进外资承接了大量来自全球的制造业产业链转移。无论是低端的组装业务还是逐渐在发展中的更上游的产业链，越南始终在坚持通过“革新开放”的路径吸引海外的制造企业到当地投资。越南制造业的发展前景如何？我们试图从以下几个影响因素来进行分析。

1) 全球地缘政治因素

凭借劳动力、土地、税收等成本优势，越南的全球贸易参与度得以提高，这符合全球产业迁移的必然规律。当前，中美贸易摩擦背景下“人为”累加的

高壁垒加剧了中国本土企业将生产基地不断向外转移，也使很多跨国企业将建厂或扩建的优先权放在了东南亚国家。同时，西方国家从经济和地缘政治战略的角度考量，加强了与越南的经济合作。

2) 越南的贸易协定和优惠的税率

近年来，越南不仅与欧洲签订自由贸易协议，还与美国达成和解；加强与日本、韩国等国家的联系，使韩国、日本企业大举投资越南，并通过与 WTO 多个成员签订双边或多边自贸协定，在准入、关税等方面为越南的经济发展提供了便利。

表 2 越南参与签署的贸易协定

生效年份	协定名称	成员国
1993 年	《东盟自贸区》	东盟各国；2003 年中国加入；2007 年韩国加入；2008 年日本加入；2010 年印度、澳大利亚、新西兰加入；2016 年俄罗斯、白俄罗斯、亚美尼亚、哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦加入
2008 年	《东盟日本经济合作伙伴协议》	东盟各国、日本
2009 年	《越日经济伙伴关系协议》	越南 - 日本
2014 年	《越南智利自贸协定》	越南 - 智利
2018 年	《全面与进步太平洋伙伴关系协定》	加拿大、墨西哥、秘鲁、智利、新西兰、澳大利亚、日本、新加坡、文莱、马来西亚
2020 年	《越南欧盟自贸协定》	越南 - 欧盟 27 个成员国
2021 年	《越南英国自贸协定》（UKVFTA）	越南 - 英国
2022 年	《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）	东盟各国、中国、韩国、日本、澳大利亚、新西兰
尚未签署	越南 - EFTA 自由贸易协定	越南、瑞士、冰岛、列支敦士登
尚未签署	越南与以色列双边贸易协定	越南 - 以色列

来源：第一财经研究院根据公开资料整理

在 2019 年 1 月 14 日生效的《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》（CPTPP）中，CPTPP 成员国同意免除符合原产地规则的越南进口产品 97% 至 100% 的关税，吸引了外资布局越南。

2020 年 8 月 1 日生效的越南与欧盟签订的《欧盟 - 越南自贸协定》（EVFTA）提出双边关税在未来 10 年将削减 99%，逐步实现零关税，消除了出口欧盟纺织品布料原产地的瓶颈。

2022 年 1 月 1 日，由东盟发起的《区域全面经济

伙伴关系协定》（RCEP）正式生效。在该框架下，2020 至 2025 年，越南平均进口税率将从 0.8% 降至 0.2%，同时享受出口税率从 0.6% 降至 0.1%。

3) 越南金融市场对外资有一定的吸引力

资金是企业发展、带动当地制造业的重要条件，资本市场可以满足企业的融资需求。股票市场方面，根据世界银行的数据，2020 年末，越南国内上市公司数量达到 745 家，总市值达到 GDP 的 54.2%。越南的债券市场也在不断成长，亚洲开发银行最新报告显示，截至 2022 年 8 月底，越南本币债券市场规模增长至 995 亿美元，较上年同期增长 31.6%，其中企业债券最大的发行人主要是银行和房地产公司，合计占公司债券总额的 55.5%。越南国有投资发展银行（BIDV）是最大的发行人，截至 6 月底，国有银行发行在外的债券存量为 53.4 万亿越南盾（22.6 亿美元），占第二季度末越南公司债券总存量的 7.7%。与亚洲其他国家相比，越南的债券市场，尤其是企业债券规模明显增长。国内资本市场的逐渐成长，是越南经济发展的重要环节和体现。

越南的经济增长，特别是出口贸易主要是来自于外资的拉动，通过外资驱动出口以实现经济增长。2021 年，虽然受到了新冠肺炎疫情的严重影响，但越南吸收外资的速度依然较快，达到 311.5 亿美元，较 2020 年增长 9.2%。2022 年，随着疫情防控措施放松，越南吸引外资的速度进一步加快。

越南计划与投资部最新公布的数据显示，截至 2022 年 10 月 20 日，越南全国外商投资项目共计 35895 个，注册资本总额超过 4352 亿美元，累计实现到位资金超过 2690 亿美元，占注册资本总额的 61.9%。根据世界银行的最新报告，2022 年 5 月，越南实际利用外资同比增长 8.5%，连续 6 个月保

持增长。

4) 其他因素

从整个东南亚来看，越南的政治环境相对来说较为稳定。越南共产党作为越南唯一合法政党，执政地位稳固，为经济发展提供了稳定的支持。

人力资源成本低廉。目前，在越南 9910 万人口中，有四分之一是 25 岁以下青年，适龄劳动力人口占到 70%，劳动力资源丰富，年轻且较为廉价，仍

处于人口结构“黄金 30 年”时期。越南的月工资水平不到 3000 元，相当于中国珠三角地区人工成本的三分之一。从人力资源因素来看，对于劳动密集型产业具有非常大的吸引力。但需要注意的是，越南的劳动力素质仍处于较低的水平。

大力发展交通基础设施。当前，越南政府投入大量资金不断完善和升级交通基础设施，提升运输效率。未来不断完善的基础设施将大大提升交通运输的便利程度，提高物流效率，降低物流成本，为外商投资奠定了良好的基础。

1.4

把握好产业链向越南转移的机会

从国际产业迁移的规律来看，随着中国各类产业转型升级，某些特定环节“外溢”是必然的。越南制造在某些行业或者某些产品取代中国制造将会成为趋势。越南当前能够为消费移动终端设备企业加工产品，正是因为其从中国获取了大量的加工零部件。

与邻共富、构建人类命运共同体一直是我们多年来不断签订各种区域合作伙伴关系等系列贸易发展协议的初衷，也是“一带一路”战略的目的所在。目前，

全球产业链正在出现区域化、收缩化趋势，我们要善于从危机中捕捉机遇。一方面，进一步完善政策体系，引导产业有序转移。优化区域产业链布局，引导产业链关键环节留在国内，强化中西部和东北地区承接产业转移能力建设。另一方面，提升制造业核心竞争力，向上优化产业链地位。此外，要发挥和利用中国超大规模市场优势和内需潜力构建国内经济循环，把国内和国际循环统筹起来，形成国内国际双循环相互促进的新发展格局。

1.5

越南建厂调研案例

在第一财经研究院对中国企业的调研过程中，我们关注到很多中国企业已经在越南建厂。我们也了解到他们在越南建厂的考量因素和感受，以及对于

在中越两国建厂的不同评价。我们调研的乐歌和歌尔股份两家公司有一个共性，即目前还只是低端产业链的转移，在中国的公司总部都需要派出管理和

技术人员到越南工厂。

乐歌股份是中国大健康领域人体工学系列产品的生

产厂家，该公司升降桌的销量被工信部评为单项冠军；另一家中国企业歌尔股份生产的电子产品供应苹果、三星等全球客户。

案例 1 乐歌股份：到越南建厂有大环境因素的影响，也有企业自身需求的考量

中国劳动力结构正在发生着重大的变化，需要企业通过自动化生产提高劳动生产率；同时，目前人工、土地成本等生产要素成本低的地方对企业有吸引力，会吸引企业走出去。

对于中国企业将部分产业链转移到越南的原因，很多观点归纳起来认为：一是国内劳动力供给不足和越南的劳动力成本更低；二是近年来越南的税收、出口环境相对更好一些。

乐歌董事长项乐宏在我们调研时表达了他的观点。他说，在越南建立生产基地是综合考虑的结果：第一，考虑回避贸易摩擦；第二，考虑劳动力，这个问题是不以人的意志为转移的；第三，确实也有税收方面的考虑；第四，考虑到公司整体能级层面的提升，要在中国发展好，一定要有初级制造劳动力来适配高级的资源治理。宁波（乐歌总部所在地）作为一个港口型城市，也是制造业和研发之城，不可能没有做基础劳动的人，所以生产各个环节要有机地搭配。越南在人文等方面和中国有相似之处，理解、交流、沟通起来成本较低。乐歌 2015 年决定在越南投资建厂，2016 年开工。这个生产基地对公司之后业务的平滑起到了重要作用。

乐歌的越南工厂选址在胡志明市，商业气氛和港口条件相对好一些。

在乐歌的出口产品分布上，现阶段越南生产的产

品主要出口到美国；宁波的工厂供应本土、欧洲和其他国家。



乐歌在越南建立的生产基地车间

图片来源：乐歌提供

目前，从同样一条生产线的角度来观察，在越南和宁波赚到的钱差不多。乐歌工厂的核心部件，如控制器、算法、电机等全部在宁波生产，越南那边更多做的是外围，与国内的生产是一个有机组合。整体而言，同一个事情，在中国做效率会更高，而越南那边相对来说效率会低一些。在乐歌看来，越南工厂目前是一个“爬坡”的过程，不追求那里短时间内能赚到很多钱，而是追求“可持续发展”。这里面所说的“可持续发展”，其实最重要的一点是公司的劳动力因素，另外是建立工厂的土地成本。

在用工方面，越南工厂的员工构成中，部分管理和技术人员是从中国总部派过去的，与此同时，也在本地慢慢培养技术人员。而工厂里的工人基

本上是从越南当地招聘的。

和国内相比，目前越南的用工成本仍然具有优势。中国企业在越南受到的待遇更像从前外企在中国一样，在当地相对来说是比较好的。

对企业而言，当真正开始投资的时候，在产业链

部分环节转移方面也要有细致考量。

项乐宏说，“我们要考虑很多问题”。第一，有没有原料，如果没有原料，从中国配送是否方便；第二，有没有劳动力，劳动力是否勤快；第三，宗教问题；第四，国家之间的关系是否和谐；第五，此前是否已经有一些可以合作的基础。

案例 2

歌尔股份：10 年前就在越南投资，太复杂的产业链还没搬过去

在歌尔股份调研时，提到了歌尔在越南建立工厂的事情。歌尔股份董事长姜滨对于在越南建厂的看法是，看好优势，但目前也有不足。

歌尔在越南建立工厂大概在 2012 年，当时因为歌尔的客户要在越南布局，带动歌尔也在越南设厂。在这样的背景下，歌尔来到越南，厂址早期就选在客户的越南公司附近。可以说，那时进入越南，还是“被带动”。



歌尔在越南的工厂

图片来源：歌尔提供

后来（最近两三年）在越南投资就变成主动。在中美贸易摩擦的背景下，中国企业感受到了压力，如果从中国出口的商品比从越南出口的税收高，客户会要求生产企业从越南出口同样的产品。

最近两三年，疫情是一个非常重要的影响因素。歌尔准备在越南加大投资。预计未来几年，越南的产能可能会占到歌尔产能规模的 1/4 左右。

歌尔方面表示，越南政府非常重视外资。比如政府部门就很重视歌尔在越南的工厂，越南的国家领导人都曾去考察过，能够与这些赴越南投资的中国公司直接进行交流。

歌尔方面也客观分析了投资越南目前应考虑的一些问题：一是越南的教育水平还相对落后，包括大学、职业学院教育等；二是技工、技师、更高技术要求的高科技人员比较缺乏，像歌尔股份这类公司在当地很难招到专业的技术人员。

歌尔在当地的感受是，面对比较复杂的产业链，很多设备操作人员需要到专业的学校去学习才能上岗，目前这方面人才的供给还需要进一步扩大。

歌尔从国内向越南工厂派了几百人，但太复杂的产品生产线还没有搬过去。

“我觉得对未来我们还是很有信心的。”对于产业链的转移，有在越南建厂 10 年经历的姜滨说。



Chapter 2

02 泰国

P16-21

- 2.1 疫情后泰国经济持续复苏
- 2.2 泰国制造业起步较早，工业基础较好
- 2.3 泰国工业：从基础制造转向高附加值制造
- 2.4 产业链向泰国转移的前景展望
- 2.5 积极把握产业链向泰国转移的机会

泰国位于东盟的中心位置，区位优势明显，社会总体较为稳定，政策透明度和贸易自由化程度较高，营商环境开放包容，是东盟第二大经济体。随着中美两国贸易关系变得紧张，很多制造商都计划把生产由中国分散到东南亚。其中，泰国和区内大部分地方相比，基础设施和工业供应链发展水平相对较高，对注重高效物流支援和严格品质控制的工业而言颇具吸引力。

2.1

疫情后泰国经济持续复苏

我们参考克强指数包含的三个经济指标“工业用电量新增”“铁路货运量新增”和“银行中长期贷款新增”来考察泰国经济现状。

1) 耗电量持续增长

2022 年前 8 个月，泰国累计发电量 146797.2 吉瓦时，其中 3 月发电量达到顶峰（19738.8 吉瓦时），4 月至 8 月维持在 19000 吉瓦时左右。泰国是东盟国家中人均用电量最高的国家，2020 年人均用电量达 2687 千瓦时。随着外国产业投资快速增长和疫情后经济复苏，泰国的用电需求持续增长。

2) 铁路货运量不断上升

2018 年起，泰国铁路货运量不断上升。2020 年泰

国的铁路货运量达到 1182 万吨。2021 年开通的中老铁路使泰国铁路货运成本下降 25%，从而进一步提高了货运量。

3) 贷款发放量有所扩大

2022 年第二季度，泰国银行业贷款同比增长 6.3%，其中企业贷款同比增长 8.0%，消费贷款同比增长 3.0%。大企业贷款几乎在所有业务领域都有所扩大，反映出企业的融资需求与经济复苏的改善是一致的。

通过这三个指标可以看出，泰国国内经济已经从疫情中逐步恢复，经济运行的整体态势向好，但尚未呈现高速增长态势。

2.2

泰国制造业起步较早，工业基础较好

泰国的制造业起步较早，一直是东南亚的骄傲。经过长期的布局和发展，现如今泰国已经拥有了良好的工业基础和较为完善的产业链条，具备了一定的规模效应。在东盟国家中，泰国在集成电路和半导体产品制造、汽车和新能源车的组装及生产领域占据重要地位。RCEP 的正式签署为泰国打开

了更大的市场大门，作为 RCEP 成员国，泰国的农产品、工业产品、服务类商品等出口有望进一步扩大，各成员国的出口和投资将变得更加灵活，更有弹性。不过，对于劳动密集型产业，柬埔寨、老挝、缅甸、越南，特别是越南将比泰国更可能会获得外商投资。

表 3 2020 年泰国主要出口产品（单位：百万美元）

排名	种类	金额
1	汽车及零部件	21267
2	计算机及零部件	18669
3	宝石首饰	18207
4	橡胶产品	12114
5	聚乙烯、丙烯原料	7972
6	集成电路	7155
7	化工产品	6736
8	器械及部件	6528
9	精炼油	5355
10	空调及部件	5252

来源：泰国商务部，第一财经研究院整理

1) 汽车制造业转移情况

自 1980 年起，大量外资，特别是日本企业就开始在泰国投资建厂。经过长期发展，全球主要的设备制造商以及主要的汽车品牌均在泰国投资建厂并实现本地化发展。现如今，泰国汽车生产已经拥有了东盟最高水平的产业链以及东盟最大规模的汽车组装能力和零部件生产能力。目前泰国的汽车产量与销量均远超越南，处于东盟前列。

目前，泰国正紧追时代趋势积极寻求汽车产业的转型，开始发展新能源汽车的加工生产，由此吸引了部分电动汽车投资者前往泰国。例如，中国名爵泰国公司准备投资 25 亿泰铢扩建春武里工厂生产线，并希望在 2023 年内实现名爵纯电系列泰国国产化目标。2022 年，比亚迪预计投资 198.91 亿泰铢在泰国建立第一家电动汽车工厂来生产 BEV 和混合动力汽车。

表 4 在泰投资建厂的主要外资工厂

国别背景	企业类别	企业
日本	汽车加工工厂	马自达、本田、丰田、日产、三菱、五十铃、铃木、日野公司、雷克萨斯
中国	汽车加工工厂	中国上汽、长城汽车、中国上汽名爵（新能源电动车）
德国	汽车加工工厂	奔驰、宝马
	汽车零部件供应商	博世
美国	汽车加工工厂	福特
	汽车零部件供应商	德尔福（Delphi）、固特异（Goodyear）、杜邦（DuPont）
法国	汽车零部件供应商	佛吉亚（Faurecia）、法雷奥（Valeo）

来源：第一财经研究院根据公开资料整理

泰国工厂生产的汽车主要用于出口，其出口量占据汽车总产量的近六成。这一比重不仅高于美国（31.1%）、日本（49.1%）等发达国家，也高于包括中国（7.6%）、印度（13.6%）、巴西（16.7%）在内的发展中国家市场。泰国是目前全亚洲仅次于日本和韩国的第三大汽车出口国。

与泰国相比，越南的汽车工业起步较晚，发展基础薄弱。直到 1991 年，越南才开始通过引进外资的方式发展汽车组装产业。此后，日本、欧美等汽车企业通过独资或合资方式在越南设立了汽车组装工厂。同时，越南也开始建造本土的汽车组装企业和本土零部件生产企业。虽然越南现如今有 210 多家汽车零部件生产企业，但多数是中小型企业，生产能力较低，仅能生产技术含量低的零配件。因此，越南的汽车组装和零部件严重依赖进口。例如，越南本地最大的汽车制造商长海（Truong Hai）汽车以代工韩国的起亚和日本的马自达汽车为主，零

部件自给率仅有 15%~18%，轻型卡车零部件自给率仅有 33%。

2) 电子制造业在泰国发展较早

泰国的电子设备制造也发展较早，早在 1961 年，日本松下电器就在泰国建设生产基地。长期以来，在外资的带动下，泰国成为了东南亚最大的电子组装基地之一。电子制造业的出口额占泰国出口总额的 25%、国民生产总值的 15%，排在泰国出口额的首位。**芯片、硬盘、下游终端产品组装是泰国电子制造业的三大领域。**其中，泰国是世界上最大的硬盘配件及驱动器生产基地，世界四大硬盘商西部数据、希捷、日立、东芝在泰国均有自己的生产工厂，60% 的西部数据硬盘和 50% 的东芝硬盘产自泰国。另外，日本电产、磁头生产商 TDK 等硬盘配件生产商在泰国同样设立了自己的生产工厂。

在硬盘配件生产领域，泰国对中国形成了一定程度上的替代，但目前尚未构成实质挑战。2020 年第一季度，由于新冠疫情，中国大陆的一些生产线暂时停工，导致出口同比剧减 59.8%。订单从中国大陆转移到泰国，使泰国的订单量同比上升 23.5%。随着中国大陆迅速控制疫情，生产恢复正常，泰国的出口也回落到正常水平，2020 年前 9 个月出口额同比仅微幅增长 1.3%。

在下游终端产品组装领域，已有部分企业向越南转移。例如，日本松下电器已于 2021 年初决定停止在泰国生产洗衣机和冰箱以稳定该公司在越南的家电组装业务。松下的案例一定程度上显示，跨国公司认为越南的增长潜力比泰国更大。而在芯片领域，由于泰国积极布局 5G、智慧城市（Smart City）、电动汽车、物联网（IoT）产品、数据产业（Data Industry），因此该国具有较大的投资潜力，会吸引相当数量的芯片生产企业前往投资。

表 5 在泰投资建厂的电子产品企业

电子制造业领域	背景	企业名称
芯片行业	美国	Microchip、Maxim
	荷兰	NXP
	英国	Infineon
	日本	Toshiba、sony
	韩国	Hana
硬盘配件	美国	西部数据、希捷、TDK
	日本	日立、东芝、日本电产
下游终端产品（电器）	日本	索尼、松下、东芝、日立
	韩国	三星

来源：第一财经研究院根据公开资料整理

3) 服装制造业是泰国的支柱产业

纺织业是泰国的支柱产业之一。泰国已经是世界最大的纺织服装出口国之一，在世界服装出口国家排行中居第 13 位，占据全球市场份额的 2%。该产业覆盖了从纤维到成衣生产整个产业链的各个环节，包括织物和纱线在内的 80% 以上的原材料都可以在当地采购。耐克、阿迪达斯和 GAP 等众多知名国际品牌都将生产外包给了泰国。泰国国内则有 High-Tech Apparel Co.,Ltd. 公司、ICC Co.,Ltd. 公司、Hong Seng Knitting Co.Ltd. 公司、Nan Yang Textile Co.Ltd. 公司、Sahapat Co., Ltd. 公司等大型服装制造企业，它们在主导泰国市场的同时，向世界各地提供高品质的服装。主要的出口目的地包括美国、欧盟、日本、中国和越南。

根据泰国工业部工业促进厅的数据，2022 年 1~8 月，泰国纺织品服装累计出口 471.14 万美元，同比增长 11.7%，其中纺织品累计出口 30.844 亿美元，服装累计出口 16.27 亿美元。目前，泰国正在寻求纺织业的转型，推动其向高科技纺织产业链发展，以提升其附加价值。例如，泰国拥有一些独特的产品，包括阻燃织物、温度调节织物和抗菌织物等。

2.3 泰国工业：从基础制造转向高附加值制造

作为二战时期唯一一个未被殖民的国家，泰国工业起步较早。1961 年起，借助两个国民计划和社会发展计划，泰国开始推动工业化进程，其中，食品、服装等轻工业和汽车装配等重工业成为发展的重点。与此同时，日本本土生产成本的大幅提高推动日本企业向外转移，而泰国成为其承接地。随后，泰国实行出口导向型政策，进一步吸引了外资。在外资的帮助下，泰国迈入了新型工业国行列。1998 年，受到金融危机重创的泰国选择调整产业结构来复苏经济，开始将工业重点转向重工业，扩大出口，由此推动泰国的工业得到了进一步的完善和发展。

为增强国家竞争力，泰国政府于 2016 年正式提出

“泰国 4.0”战略和“东部经济走廊”发展规划。此外，为实现经济转型升级，泰国政府提出了“数字泰国”计划，着力于构建创新驱动的经济发展模式，发展数字经济。以汽车产业为例，泰国成为日本和欧洲汽车制造商在东盟地区首个大量投资电动汽车生产的国家。在泰国涌现的电动汽车制造业催生了与电动汽车重要零部件生产有关的新供应链，如驱动电池、逆变器、车载充电器等。这些产品原来集中于既是技术所有者又是电动汽车生产基地的日本、中国、德国等国。目前这些国家开始陆续到泰国投资，将泰国发展成为电动汽车零部件的又一生产基地。同时，促使泰国汽车零部件供应链升格为高附加值的高科技零部件生产。

2.4 产业链向泰国转移的前景展望

根据泰国商业部的数据，2022 年 1 至 7 月，共计 323 名外商在泰国投资，投资总金额超过 730 亿泰铢，**集中在数码平台产业、石油勘察、医疗设备检查及维护服务、电动汽车充电站、汽车产业代工生产和组装等领域**，5 月外商投资金额达 186.89 亿泰铢。前往泰国的投资者仍在不断增多。

1) 政策支持

泰国政府针对不同行业制定了不同标准的税收政策，有 8 年免征所得税和 5 年减半征收所得税两大标准。其中政策重点关注了东部经济走廊、经济特区 and 特定省份等特殊区域以及高附加值科技行业。

与此同时，**在泰国投资的企业也可以享受贸易协定带来的关税优惠。**泰国成为世界贸易组织的正式成员后，签订的多边、双边自贸协定共计 8 个，包括东盟自由贸易协定，与澳大利亚、新西兰、日本、印度、秘鲁、智利的双边自贸协定。泰国也已签署并核准了《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）。除此之外，泰国出口商品还享受美国、瑞士、挪威、俄罗斯的普惠制待遇。其中，美国是普惠制出口的主要目的国。虽然 2020 年美国先后两次取消了泰国部分出口商品的普惠制待遇，但泰国仍有 644 种重要商品享受普惠制优惠。目前，泰国在谈的贸易协定还有 5 个，分别为全面与进步跨太平洋关系协定（CPTPP），与欧盟、巴基斯坦、土耳其的

FTA 以及泰国欧盟自贸协定。

表 6 泰国参与签署的贸易协定

类型	生效年份	协定名称
区域性	1993 年	《东盟自贸协定》
	2022 年	《区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）》
双边	2005 年	《泰国 - 澳大利亚 FTA》
	2005 年	《泰国 - 新西兰 FTA》
	2006 年	《泰国 - 印度 FTA》
	2007 年	《日本 - 泰国经济伙伴协定》
	2011 年	《泰国 - 秘鲁》
	2013 年	《泰国 - 智利》

来源：第一财经研究院根据公开资料整理

2）基础设施水平在东南亚处于前列

在东南亚国家中，泰国的基础设施水平总体处于前列。根据瑞士洛桑国际管理发展学院（IMD Business School）的国际竞争力报告，2021 年泰国的基础设施排名为第 42 位，虽不及我国的第 18 位，但高于印度的 49 位与印尼的 57 位。在世界银行的物流绩效指数中，我国为 3.61，泰国仅比我国低 5.5%，而马来西亚、印尼、越南、印度比我国低 10% 左右。

泰国为了吸引高新技术产业，发展数字经济，开始推进基础设施的数字化。首先，泰国移动通信运营商（AIS）将携手中兴打造首个 5G 创新中心，以通过大数据和人工智能来增加自智网络管理能力。其次，在交通运输方面，物流数字平台供应商 GIZTI 平台开始为泰国运输和物流系统提供数字技术服务。这样有助于促进全国运输服务技术水准的提高，降低总体运输成本，并有助于支持泰国发展成为东盟区域的电子物流中心。再次，泰国还建设数字工业园区，例如，比亚迪与泰国启迪股东伟华集团（WHA）签署罗勇工业园区购地协议，在东

南亚建造其第一家电动汽车工厂。罗勇工业园主导产业有新能源汽车、自动化及机器人、航空及物流、建筑材料。

3）外商投资意愿较高

在 2017 至 2021 年的 5 年里，泰国东部经济走廊（EEC）支持超级群集（Super Cluster）建设构架，共计 101 个项目，总投资额超过 3420 亿泰铢。近期，瑞士和韩国的私营部门加入了 EEC 的深层合作中，以发展该地区的医疗和智能工业园领域的人力资源技能。另外，瑞士的 ABB 自动化（泰国）有限公司、ABB 电力（泰国）有限公司、罗氏泰国（Roche）公司与玛希顿大学诗里叻医学院早已签署合作备忘录，意在深化合作。

除了以上促进因素外，产业链向泰国转移还受到一些条件的限制。

1）成本较高

首先，泰国电力、水力供需矛盾日益突出，导致电费水费普遍较高。2019 年，泰国、越南、菲律宾电价分别为 0.72 元、0.53 元和 0.78 元，除越南电价比我国主要发达省份低之外，泰国、菲律宾电价均高于我国东部地区。此外，东南亚工业用水价格普遍高于我国，东盟八国中仅缅甸、柬埔寨、老挝用水价格低于中国。

其次，工资水平较高。根据泰国工资委员会的最低工资公告，泰国普通工人的平均工资约为 427~498 美元 / 月，越南则为 330 美元 / 月。而随着泰国劳动力数量的逐渐减少，工资水平将进一步提升。目前泰国人口大约有 7000 万，其生育率已经下降到与瑞士和芬兰大致相同的水平。据联合国预测，到 2030 年泰国将有超过四分之一的人口

年龄超过 60 岁。根据 IMF 的数据，泰国国家劳动力的减少将恶化该国未来 20 年的经济增长。

然而，越南则处于劳动力充足的状态。越南的人口于 2020 年超过 9700 万，预计到 2050 年将达到 1.2 亿。目前，越南 70% 的人口年龄在 35 岁以下，平均预期寿命接近 76 岁，在东南亚国家中排名较高。越南的人力资本指数（HCI）在 157 个国家和地区中排名第 48 位，在东盟中排名第 2，仅次于新加坡。

2）高端人才不足

2.5 积极把握产业链向泰国转移的机会

联合国贸易和发展会议（UNCTAD）最近发布的一项研究显示，泰国是中美贸易争端导致贸易转移的 12 个最大受益国之一，贸易量至少达 50 亿美元。除传统制造业产品外，中国进口商对泰国食品和农产品的需求也很大。根据泰国投资委员会的统计，中国对泰国的直接投资激增，中国在 2019 年首次位居对泰海外投资来源国榜首。

泰国汇商银行对中国 170 家民营和上市公司进行了在线调查，结果显示约三分之二的受访者计划在未来两年增加在泰国的投资。在受调查者中，一些新投资者很早以前就考虑在海外市场建立生产基地，而贸易争端的升级和产业链的不断转移促使他们最终做出投资泰国的决定。从历史上看，中国企业赴泰投资的前三个主要考虑因素是：对外国投资者有利的整体商业环境、更接近原材料生产地（如橡胶之于轮胎制造商）、规避反倾销和反补贴措施（如太阳能电池板制造业）以及其他贸易和关税壁垒。

对于高新技术产业的发展而言，人才储备至关重要。在智能化方面，随着新一轮全球科技革命与产业变革的兴起，特别是前沿互联网的崛起和蓬勃发展，包括电子产品、互联网技术方案、人工智能解决方案等要素的重要性愈加凸显。泰国希望吸引外商前来投资采用前沿技术的未来产业，如航空航天业、医疗器械产业、自动化和机器人产业，但这一希望很难实现。这些创新产品在生产过程中需要高技能劳动力，由于泰国人才匮乏，缺少该类生产基地，难以形成对中国的替代，因此高科技制造业公司更倾向于分散风险，将产能迁回拥有该技术的母国。

这与目前中国投资者的考量大体一致。

过往的大型投资项目主要集中在金属产品和机械、电气和电子产品以及矿产和陶瓷行业。目前主要集中在信息通信技术和物流产业，如阿里巴巴的物流部门菜鸟驿站已经在泰国建立了其仓储和物流机构，支付宝和微信支付在过去的几年里推出了雄心勃勃的计划，以迎合越来越多的中国游客。中国的主要物流公司（如顺丰、圆通、百世、闪电达等）都在泰国进行了投资。京东、阿里巴巴、腾讯控股、华为和小米这样的中国科技巨头纷纷落户泰国也吸引了众多中国科技初创公司。值得关注的是，中国各个领域正在成为未来泰国最大的投资者。预计中国投资将成为泰国经济增长的主要驱动力之一。随着中美贸易紧张局势的持续，中国制造商向泰国转移的趋势或将一直持续下去。除了传统制造业外，信息通信技术和物流产业是中国向泰国投资的两大新兴产业领域。



Chapter 3

03 柬埔寨

P23-28

- 3.1 疫情后柬埔寨经济逐渐恢复
- 3.2 柬埔寨承接了部分国际订单，但尚未对越南构成挑战
- 3.3 产业链转移的前景
- 3.4 中国是投资柬埔寨的主要力量
- 3.5 积极把握产业链向柬埔寨转移的机会

柬埔寨正成为当今世界最具发展活力和潜力的发展中国家之一。数据显示，过去十几年，柬埔寨经济年平均增速超过 7%，排在全球第六位。“奇迹王国”已经不仅仅是柬埔寨政府提出的国家形象宣传口号。从全球版图来看，柬埔寨地处中南半岛腹地，是东南亚地区重要的交通枢纽，自古就在“海上丝绸之路”这条东西方经贸人文交往大通道中占据着举足轻重的地位。柬埔寨自

2000 年开始实行市场自由经济政策：外资和内资投资的企业享受同等待遇，从而吸引了大量外来投资。随着中美贸易摩擦背景下全球产业链开始新世纪的大迁徙，2021 年底柬埔寨最大的两个经济特区——金边和西港累计实现进出口总额 22.34 亿美元，同比增长 42.75%。经济活力的恢复加快了全球品牌商将新生产基地布局到柬埔寨的步伐。

3.1 疫情后柬埔寨经济逐渐恢复

我们参考克强指数包含的三个经济指标“工业用电量新增”“铁路货运量新增”和“银行中长期贷款新增”来考察柬埔寨经济现状。

1) 用电量持续增长

随着柬埔寨电力基础设施的不断完善，自 2015 年以来其发电量以较快的速度增长。2021 年，柬埔寨境内发电装机达到 3033 兆瓦，占全国用电量的 75.57%；进口电力达 980.75 兆瓦，占全国用电量的 24.43%。

2) 铁路货运量增长有限

目前，柬埔寨仅有南北两条铁路线，总长 655 公里，均为单线米轨。由于持续几十年的战乱破坏，柬埔寨的铁路长期处于荒废状态。近几年，受新冠疫情的影响，柬埔寨铁路货运量与客运量持续下降。目

前来看，即使柬埔寨经济恢复，铁路货运量增长也仍然有限。

3) 贷款发放量持续增长

柬埔寨统计局的数据显示，柬埔寨的贷款总量在持续增长，2022 年 1 至 8 月国内贷款共计 3561.6 亿美元，其中 8 月达到峰值（467.3 亿美元），较 7 月增长了 1.6%。随着经济恢复，2022 年起商业信贷和私营部门信贷量也在小幅提升。贷款的整体增长可以从侧面体现出柬埔寨的商业活动在不断增加，市场活力维持在一个较为稳定的状态。

通过这三个指标可以看出，柬埔寨的工业不可避免地受到了新冠疫情的冲击，经济活跃程度较疫情前有所下降。但从总体上看，柬埔寨市场仍然具有较大潜力，随着疫情好转经济将逐步回暖。

3.2

柬埔寨承接了部分国际订单，但尚未对越南构成挑战

除越南以外，柬埔寨也在外商投资建厂的备选清单之中。当前，柬埔寨也确实承接了部分转移企业，分担了国际订单。据柬埔寨海关总署统计，2022年前8个月，柬埔寨出口总额156亿美元，同比增长26.3%，其中服装、鞋类和旅游用品等占一半左右；主要出口到中国、美国。虽然对于意欲转移或扩大生产的企业而言，除了越南之外，柬埔寨也是可选项，但柬埔寨在汽车制造、电子电器、纺织加工等方面的发展水平还有待提高。

1) 汽车制造业转移情况

表 7 柬埔寨部分汽车组装工厂

汽车组装工厂名称	背景	主要项目	供应情况
现代汽车独家销售代理商 Hyundai Camko Motor 公司	韩国现代经销商 KH Motors 和柬埔寨 Ly Yong Phat 集团的合资企业	汽车组装(韩国现代汽车)	柬埔寨本土市场
Kolao Group (Cambodia) Co Ltd 集团	韩国汽车制造与配销商 kolao 集团投资	汽车组装	柬埔寨本土市场
Hyundai 组装厂	Hyundai KH Motors 和李永法(柬埔寨)有限公司合资	汽车组装	柬埔寨本土市场
Tan Choug Group	马来西亚企业	汽车组装、零件生产	柬埔寨本土市场与国外市场
福特汽车组装厂	RMA AUTOMOTIVE (柬埔寨) 有限公司	汽车组装厂(福特 Ranger 和福特 Everest)	柬埔寨本土市场
日本五十铃 (ISUZU) 汽车组装厂	K (柬埔寨) 有限公司	汽车组装	柬埔寨本土市场

来源：第一财经研究院根据公开资料整理

2) 电子产业增长较明显

根据柬埔寨海关总署的数据，2022年前8个月，柬埔寨电子产品和机器出口额为10亿美元，占出口总额的6.4%左右。美国、中国、日本、泰国、中国香港是柬埔寨电子产品的主要出口地区。

柬埔寨工业、科学、技术和创新部的数据显示，截至2021年，柬埔寨共有9家已注册的汽车组装厂和零部件工厂，获得的投资额超过2.5亿美元。柬埔寨发展理事(CDC)近期批准GTV Motor有限公司投资建设汽车组装厂项目，协议投资额1560万美元，将组装中国东风、东南和一汽品牌汽车，投资额达1560万美元。该工厂生产的大部分汽车零部件产品用于出口，累计出口额将达2亿多美元，而组装的成品车则更多地供应柬埔寨国内市场。此外，赛轮轮胎、江苏通用等中国企业也纷纷前往柬埔寨投资建厂。

近两年来，部分跨国企业依据“泰国+1”的经济生产模式在柬埔寨投资建厂，以扩大生产规模。例如2021年，日本第一大键盘制造商美蓓亚电子(MINEBEA)集团投资1亿美元在柬埔寨金边经济特区扩建电子工厂；2021年远硕实德(柬埔寨)公司投资220万美元在柬埔寨茶胶省兴建电子设

备和零件工厂。

然而，根据中泰证券的研究，电子产业多选择越南作为其在东盟设立子公司的目标地。越南在代工和封装测试领域已经形成了产业优势，成为全球半导体产业链中的重要一环。柬埔寨在工厂数量、加工产品以及在供应链中的位置等方面与越南还存在一定的差距。

3) 服装制造业是支柱产业

服装制造业是柬埔寨的支柱产业。根据中泰证券研究所的报告，自2010年起，柬埔寨服装制造业在全球的出口份额不断提升。2021年，柬埔寨服装行业中正式注册的工厂数量增加至1200多家，贡献的出口额总计100亿美元，约占柬埔寨出口总值的63%。其中成衣领域出口总值达31.55亿美元，增长25%。GAP、优衣库、ZARA等国际服装品牌均在柬埔寨设有成衣供应商与加工缝制工厂。

表 8 在柬埔寨设厂的服装品牌

跨国企业	柬埔寨工厂 (单位/家)	越南工厂 (单位/家)
GAP (美国)	28	154
日本迅销【持有品牌 UNIQLO (优衣库)、ASPESI、Comptoir des Cottonniers、Foot Park、National Standard 等】	缝制工厂	
	16	57
	加工工厂	
	10	11
西班牙 Inditex 集团(旗下拥有 ZARA、Pull and Bear、Massimo Dutti、Bershka、Stradivarius、Oysho、Uterque、ZARA HOME 八大服装品牌)	面料合作工厂	
	0	9
	供应商	
	3	9
	加工工厂	
	105	145

来源：第一财经研究院根据公开资料整理

3.3

产业链转移的前景

联合国贸发会议发布的2021年《世界投资报告》显示，截至2020年底，柬埔寨吸收外资流量为36.25亿美元，吸收外资存量为369.03亿美元。未来全球产业是否会更更多地向柬埔寨转移受到一系列因素的影响。

1) 政策推动

长期以来，柬埔寨积极同其他国家签订贸易协定，努力融入全球化的浪潮当中。这些贸易协定中的关税优惠成为柬埔寨吸引外资的重要优势。

区域贸易协定：1999年，柬埔寨加入东盟，享受东盟成员国自由贸易协定关税减让的优惠。与此同时，根据中国-东盟自贸区协议，中国于2010年1月1日率先对柬埔寨绝大部分产品实现零关税。

全球贸易协定：2003年，柬埔寨正式成为世界贸易组织成员。

区域全面经济伙伴关系协定：2020年11月15日，包括中国和柬埔寨在内的15个亚太国家正式签署《区域全面经济伙伴关系协定(RCEP)》。

柬埔寨从 RCEP 中获益匪浅，根据东盟和东亚经济研究所（ERIA）的研究，RCEP 将使柬埔寨的 GDP 增加 2%，出口增加 7.3%，投资增加 23.4%。

另外，柬埔寨作为最不发达国家，美国、欧盟和日本等 28 个国家和地区给予其普惠制待遇（GSP）。对于从柬埔寨进口的纺织服装产品，美国还给予了较为宽松的配额和减免征收进口关税，加拿大给予免征进口关税等优惠。在欧盟，柬埔寨享有“除武器外所有产品”的优惠，即该国生产的服装和鞋类可免关税及免配额进入欧盟市场。同时，柬埔寨制造的某些服装和鞋类可免关税及免配额进入日本市场。这些是越南没有的优惠待遇。

2) 自由开放的经济体制

柬埔寨对外国投资者的限制较少。首先，在柬埔寨投资的外国股权不受限制，外国投资者一般可以在柬埔寨全资拥有其企业；其次，外国投资者有权雇用外籍人士担任关键职位，放宽即将投资或已经投资柬埔寨的外国人的签证政策；再次，柬埔寨不实行外汇管制，允许外汇资金自由进出，美元在市场上可以自由流通。另外，柬埔寨政府不断出台一系列激励措施，完善相关的法律法规。例如，企业投资 4 亿瑞尔以上即可享受 9 年税收豁免，生产设备、建筑材料、原材料、半成品和配件进口免缴进口关税。根据柬埔寨法律规定，外国企业和柬埔寨本国企业法律地位平等，获得相同待遇。同时，柬埔寨政府表示不会对外国企业实行国有化政策。

3) 劳动力充足且成本较低

从劳动力供给来看，柬埔寨人口年轻化特点明显，10~35 岁的人口超过总人口的一半。劳动力人口 750 万，且年增长率为 2.7%，劳动力资源比较充沛。

在柬埔寨，一个城市家庭普遍有 2 个孩子，而在农村家庭中可以有 5 个孩子，较高的出生率保证了劳动力数量的增长。劳动力就业最大领域为农业、成衣业、服务业。政府为创造更多就业机会，还向马来西亚、韩国等其他国家输出劳工。

从劳动力价格来看，柬埔寨在 2019 年将制衣、制鞋业最低工资标准提高至月薪 190 美元。世界银行相关报告显示，金边市的月薪资水平如下：高级经理 1000~1500 美元、中级经理 500~1000 美元、初级经理 300~450 美元、会计人员 300~450 美元、办公室职员 150~250 美元。

相较于吸引力因素，柬埔寨对外来投资者的限制也较多，主要体现在以下几个方面：

1) 基础设施不完善

首先是交通运输量有限。公路运输是柬埔寨最主要的运输方式，占客运运输总量的 65%，货运运输总量的 69%。柬埔寨的铁路仅有南北两条线，总长 655 公里，均为单线米轨。而柬埔寨的空运主要为客运，货运不发达。2020 年以来，受疫情影响，国际航班大幅下降且不断调整。柬埔寨水运分为海运与河运，西哈努克港是柬埔寨唯一的深水海港，仅有 2 个泊位。因此，柬埔寨的交通运输量极为有限。

其次，水力、电力供应不足。据柬埔寨矿产与能源部统计，2020 年，柬埔寨电力供应量达 122.02 亿度，同比增长 6.3%。但由于柬埔寨供电有限，部分城市和大部分农村地区电力供应质量仍不稳定，无法保证 24 小时供电。柬埔寨水电资源丰富，但由于开发不足，加上配套基础设施落后，导致水电供应短缺，成本较高。2019 年该国电价平均为 0.124 美元 / 千瓦，自来水平均价格为 0.19 美元 /

立方米，煤气平均价格为每桶 20 美元（15 公斤装）。柬埔寨政府正在制定电力中期规划，通过建设大型火电及天然气厂实现能源供应多元化，减少对石油的依赖，降低发电成本。

2) 工人频繁罢工

在柬埔寨，工人罢工的现象经常出现，影响了很多企业的正常运转。由于柬埔寨政府将工资水平压得很低，这样就能以廉价的劳动力价格来吸引外国投资。但是，柬埔寨偏低的工资水平使得工人很难解决日常花销问题，于是工人开始进行罢工，希望能获得更多的工资。劳动者与企业间的矛盾冲突增加

了投资者的顾虑。

3) 较高的对外依存度

由于原材料以及配套产业的短缺，柬埔寨不得不依赖于进口，形成了“两头在外”的贸易模式。在新冠疫情的影响下，该模式的风险加剧，很容易因为没有原材料而导致工厂停工。例如，2020 年 2 月初，受疫情影响，柬埔寨制衣业发生原材料短缺，截至 3 月 6 日，共有 40 家柬埔寨工厂申请停工，近两万工人暂时失业。在此情况下，中国紧急调集大批原材料运往柬埔寨，才维持了工厂的运营状态。

3.4 中国是投资柬埔寨的主要力量

柬埔寨是“21 世纪海上丝绸之路”沿线国家，也是“一带一路”倡议最早的参与者和践行者之一。近年来，中柬两国在政治互信、经贸合作和人文交流等方面取得了丰硕成果，为“一带一路”合作树立了样板。随着共建“一带一路”倡议加快推进，中柬两国在各领域的合作不断深化，中国在柬埔寨的路桥、水利、电网、港口、码头、机场等基础设施方面进行了大量的投资。据柬华日报报道，2021 年柬埔寨虽受疫情影响，但依然吸引了 23.2 亿美元来自中

国的投资，同比增长近七成。**在柬埔寨吸引的外国投资中，中国占 53.4%，仍是柬埔寨最大的投资来源国。中国在柬埔寨的投资项目以制造业为主，占比达 30.7%；其次为能源（13%）、金融（10.9%）、房地产（10.7%）、酒店和餐饮（9.6%）、农业（6.4%）、建筑（5.2%）和其他（13.3%）。分析指出，柬中自由贸易协定和区域全面经济伙伴关系贸易协定是吸引更多中国投资者到柬埔寨投资的主要因素。**

3.5

积极把握产业链向柬埔寨转移的机会

从柬埔寨现有的工业水平来看，与越南之间仍然存在一定的差距。但从另一方面来讲，柬埔寨尚未成型的经济模式与政府发展经济的坚定性彰显了其巨大的市场潜力。在此背景下，企业把握机会前往柬埔寨投资建厂能够占据时间先机，开拓新的市场机会。特别是对于中资企业而言，中国“一带一路”的倡议，实现“高标准、惠民生、可持续”的目标与柬埔寨的“四角战略”、《工业发展计划》彼此

呼应，能够为前往柬埔寨投资的中资企业提供更多的机遇和长期效益。例如，江苏太湖柬埔寨国际经济合作区投资有限公司正是在这样的背景下建设了柬埔寨西港特区，提出“三化三融”吸引更多企业入驻。截至 2021 年 12 月，西港特区中入驻了 170 家企业，提供了近 3 万个工作岗位，对西哈努克省的经济贡献率超过 50%。因此，**对于产业的转移，我们要把握住实现“双赢”的机遇。**



Chapter 4

04 缅甸

P30-33

- 4.1 经济状况有所好转
- 4.2 制造业是缅甸吸引外资的重要领域
- 4.3 产业链转移前景
- 4.4 积极把握产业链向缅甸转移的机会

缅甸是中南半岛最大的国家，自然资源丰富，劳动力充足，地理位置具有一定的优势，存在巨大的经济发展潜力。近年来，随着改革政策的实施，缅甸经济发展较为迅速。后来，经历了2020年以来的新冠疫情，以及2021年的政治动荡，缅甸经济总

体受到的影响较大。2022年4至9月，缅甸外贸额达144亿美元，其中出口额共计72.81亿美元，主要集中在农产品、林产品、水产品等领域。随着疫情逐渐好转和国内局势日趋稳定，外国投资者对缅甸的营商信心正在逐步恢复。

4.1 经济状况有所好转

我们参考克强指数包含的三个经济指标“工业用电量新增”“铁路货运量新增”和“银行中长期贷款新增”来考察缅甸经济现状。

1) 铁路运输在“一带一路”推动下有所改善

缅甸是东南亚的铁路大国，但总体来看，铁路基础设施较差，路网陈旧。在“一带一路”政策的推动下，缅甸铁路的运输状态有所改善，新开通的中缅国际通道大临铁路开通一个月内累计运输量就达到3421吨，并且运量呈稳步上升态势。自2022年4月1日启动应急通关预约机制以来，清水河口岸往来的中缅两国日均货运量已突破2000

吨。

2) 限电的情况导致工厂难以维持正常运转

2022年1月以来，受天然气价格上涨、巴露仓等多条输电线遭破坏以及天然气田管道切换等多重因素影响，缅甸部分电力设施难以正常运转，全国范围内多次实施大范围限电。

3) 贷款发放量

目前找不到相关数据，说明缅甸金融依然受限，银行体系处于瘫痪状态。

4.2 制造业是缅甸吸引外资的重要领域

在2021年之前，随着缅甸营商环境的逐渐改善，大量外国企业（包括中资企业）前往缅甸投资建厂。在众多投资领域中，制造业成为吸收外资的一个重要领域，且外资主要集中于汽车与纺织两大领域。

与越南相比，缅甸承接的产业主要集中在中低端的制造领域，仍然为劳动密集型产业。

1) 服装制造业

服装制造业是缅甸制造业的代表。在2004年之前，缅甸的服装行业较为发达，但近年来由于西方国家实施制裁，导致其长期不景气。虽然2012年缅甸颁布了《外国投资法》并制定成衣行业的投资细则，以鼓励外资服装业发展，但该行业直到2013年欧盟陆续解除对缅甸经济制裁，以及美国开放部分产业的贸易封锁后才逐步回暖。截至2020年8月，缅甸共有纺织服装厂606家，其中近半数为韩资、台资和中资企业。

表9 缅甸出口在全球占比变化（2010–2019年）

排名	名称	增加占比
1	非针织或非勾编的服装	1.40%
2	活体动物	1.00%
3	谷物	0.70%
4	铜及其制品	0.50%
5	食用水果及坚果	0.50%
6	针织或钩编的服装附件	0.50%
7	皮革制品	0.40%
8	含油子仁及果实	0.30%

来源：中泰证券、第一财经研究院整理

然而，2021年缅甸大量纺织工厂关停，订单流向其他国家，特别是越南。缅甸国内有近150家服装厂暂时或者永久性关闭，导致20万左右工人失业。其中，被放火烧毁的制衣工厂有28家，暂时关停运营的工厂有53家，完全关闭的工厂有50家左右。在此背景下，H&M、NXET、C&A等部分知名服装品牌于2021年3月初中止了在缅业务，将缅甸的订单转移至其他国家。

2) 汽车制造业

缅甸的汽车制造业主要是利用汽车半成品套件组装整车。此前，由于缅甸并未开放汽车市场，没有汽车制造厂，也不允许整车进口，因此，缅甸一直是二手车进口大国。但自2018年起，缅甸全面禁止二手车和右舵车进口，因此大量汽车品牌前往缅甸建设工厂。例如，2018年跃迪集团（中国）与缅甸凯凯桑达汽车制造厂合作，以SKD（半散装件）出口的方式组装生产新能源油电混合汽车。2019年中国企业金伊洛汽车公司在缅甸投资建设汽车生产工厂，年生产能力超过5000辆，进一步提升了缅甸汽车制造业的发展。

表10 在缅投资汽车企业

国别	企业
日本	铃木、尼桑、本田、丰田，日产
美国	福特
新加坡	SC Auto
韩国	大宇（DAEWOO）、起亚
中国	安凯高端豪华中巴、东南汽车、华晨汽车、广汽集团、力帆
欧洲	宾利（Bentley）、宝马（BMW）、大众（Volkswagen）、沃尔沃（Volvo）

来源：第一财经研究院根据公开资料整理

与服装制造业的情况类似，2021年大量汽车加工工厂停工停产，甚至部分选择迁离缅甸。例如，位于缅甸的铃木汽车工厂决定停止生产。虽然在此之后铃木汽车的工厂恢复了生产，但政府坚持按需要来分配外汇，导致缅甸铃木工厂缺少足够的美元而无法进口必要的零部件，只得利用存量进行最后的车辆组装工作。最终，铃木于2022年7月1日决定关停缅甸的两个汽车装配工厂。另外，位于仰光迪勒瓦经济特区的日本丰田汽车公司新工厂的开工计划暂停。

3) 电子电器制造

东盟是电子产业转移的聚集地，缅甸作为东盟成员国之一也开始融入电子电器制造的产业链条并建设相关工厂。例如，2019 年 6 月，日本日新电机株

式会社公司（Nissin Electric）在缅迪落瓦经济特区投资设厂，将部分电器产品转移到缅甸安装。

总体来看，前往缅甸投资的外商较少，且缅甸的电子制造业处于产业链的低端部分。

4.3 产业链转移前景

2022 年 1 至 4 月，缅甸吸引外资超过 4.07 亿美元，其中东盟国家的投资占比最大，占总投资的 54%。中国对缅甸投资超过 5100 万美元，占总投资的 13%。吸引外资的主要因素为劳动力的供应数量及其成本。据世界银行统计，2019 年缅甸的劳动力人口总数约为 2474 万，是柬埔寨的 3 倍左右。其中女性约占 40.4%，男性约占 59.6%，劳动力供应充足。受到经济发展水平的影响，缅甸劳工的工资水平也较低，其中制造业最低月平均工资为 235000 缅币，约为 117.5 美元，远低于柬埔寨和越南。

除了劳动力成本低以外，缅甸的用水成本也较低。缅甸用水价格约为 55 缅币 / 立方米（约 0.04 美分 / 立方米），城市里也有相当数量的工业企业以及家庭住户使用自备水井取水。由于电力设施较为落

后，用电成本较高。缅甸电力用户覆盖率刚刚达到 50%，旱季电力紧缺问题尤为突出，即使在全国经济中心仰光市，也经常出现停电情况，因此许多工商业单位和个人都自备发电机。

与越南相比，缅甸的另一大优势是西方国家的普惠制度（GSP）。除了作为东盟成员国享受东盟同其他国家签订的贸易协定以外，缅甸还享有欧盟、美国、日本等 30 多个西方国家和地区提供的免关税和免市场配额准入的普惠制待遇。这一待遇主要应用于缅甸的服装制造业，是缅甸和其他国家竞争的主要优势。借助这一待遇，在缅甸投资的外商能够以较低的成本向国际市场出口成衣。但这一待遇并非是一劳永逸的，历史上欧盟、美国曾多次取消对缅甸的普惠制待遇，借助这一手段对缅甸实施经济制裁。

4.4 积极把握产业链向缅甸转移的机会

缅甸位于中国与印度之间，并与孟加拉、泰国和老挝等亚洲国家接壤。以人口计算，缅甸是东盟的一个中型国家，年轻工人供给充足，劳工成本低廉，劳动密集型制造业涌现出不少投资机会。从服装到鞋类，从手表到食品加工，都是前景较好的行业。当前，缅甸正从农业经济向工业和服务业经济转型，凭借地理位置优势和资源禀赋，其有潜力参与区域

供应链，并成为重要的物流枢纽。

中缅是有着 2000 多公里边境线的邻居，中国是缅甸最大的邻国、外资来源国和贸易伙伴国。在西方投资较少入缅的情况下，来自中国的投资对缅甸长远发展而言极为重要，且十分便利，对于有条件“走出去”的中国企业来说意味着一定的机遇。



Chapter 5

05 总结

P35

从全球范围来看，东南亚地区对新一轮大规模的制造业产业链转移有一定的吸引力。对于一些中国企业而言，东南亚各类生产要素成本相对低廉也吸引它们前去投资建厂，其中越南、泰国、柬埔寨和缅甸等国家最近受关注度比较高。

通过数据对比可以发现，越南经济各项数据的快速增长在东南亚表现比较突出。从几十年来“革新开放”的政策准备，到促进经济社会发展的思路方法，越南有望成为未来 10 年亚太地区非常具有竞争力的制造基地之一。而泰国、柬埔寨、缅甸等近来表现优异，并在不同领域形成特色优势。比如，泰国对注重高效物流支援和严格品质控制的工业而言具有吸引力；柬埔寨尚未成型的经济模式与政府发展

经济的坚定性彰显了其巨大的市场潜力；缅甸正从农业经济向工业和服务业经济转型，凭借地理位置优势和资源禀赋，或成为重要的物流枢纽。

在全球产业链转移的过程中，中国的地位和作用非常重要。我们一直坚持“亲诚惠容和与邻为善、以邻为伴的周边外交方针，深化同周边国家友好互信和利益融合”，在这样的背景下，中国市场主体应关注和发掘产业链向东南亚转移过程中的机会，通过 FDI、贸易、移民、业务出海、海外创业等多个维度，积极参与到东南亚经济增长的过程中。同时，抓住中国自身的产业结构调整机会以及中国企业的出海机会，着力提升产业链供应链水平，与东南亚国家形成优势互补，共同发展。

免责声明

本报告由第一财经研究院撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但第一财经研究院对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测。该观点及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，第一财经研究院可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。本报告不构成任何投资建议。



第一财经研究院
Yicai Research Institute

第一财经研究院成立于 2007 年，是中国媒体机构中设立的最早一批研究院。早期的第一财经研究院主要向市场第一时间提供经过专业整合和分析的各类财经资讯，并定期提供涉及宏观经济、金融市场、产业领域在内的研究报告和数据库。

2015 年，第一财经研究院正式转型为第一财经旗下的非营利独立智库研究机构，以“致力于改善经济政策 / Committed to Improving Economic Policy”为 宗旨。2020 年 5 月，第一财经研究院入选首批上海市重点智库。

依托于第一财经传媒有限公司，全球视野、前沿资讯和强大的媒体传播优势是第一财经研究院的显著特色。第一财经研究院基于事实和数据的独立研究分析，在金融、数字经济、企业全球化、可持续发展、新冠疫情全球治理等领域发现问题，大胆研判，持续深耕。

做对现实能够产生影响力的报告——让研究服务于政策，让研究服务于社会。基于这样的理念，第一财经研究院定期推出年度旗舰报告、课题研究、决策咨询、论坛研讨会、大型议题活动智力支持，以及指数和排名等系列产品。



第一财经
Yicai Media Group

第一财经隶属于上海文化广播影视集团有限公司 (SMG)，是中国深具影响力的财经全媒体集团。第一财经创办于 2003 年，总部位于上海，在北京、广州、深圳设有分公司，并在香港、纽约、伦敦、东京、新加坡等全球主要经济、金融中心城市设有派驻机构或人员。

第一财经旗下机构和产品包括：第一财经 APP、第一财经网、第一财经电视、第一财经日报、第一财经杂志、第一财经研究院、第一财经商业数据中心，以及面向全球财经人士的英文媒体平台一财全球。

第一财经是中国领先的原创财经内容来源，每天生产与发布超过 2000 条财经资讯、视频、数据报告与深度分析报道，不间断播报中国与全球交易市场信息，并对重大财经事件进行现场直播。第一财经还通过版权交易、内容授权、官方合作等方式，向中国与全球主要的媒体平台和金融机构分发文字与视频内容，建立起全媒体、跨平台、国际化的财经媒体生态，实时影响中国和全球数千万专业人士对经济与市场的预期。

第一财经秉持“专业创造价值”的理念，始终致力于成为中国最具公信力和全球影响力的新型数字化财经媒体和信息服务集团。

