分析师：沈彦東
执业证书：S0380519100001
联系电话：0755-82830333（195）
邮箱：shenyd@wanhesec.com

研究助理：潘宇昕
联系电话：0755-82830333（198）
邮箱：panyx@wanhesec.com

中欧投资协定落地：双边投资贸易或进一步打开

主要观点：

根据新华社 12 月 31 日早的报道，中欧领导人 30 日晚举行视频会晤，共同宣布如期完成中欧投资协定谈判，这是中国与欧盟签订的首份全面投资协定。协定涵盖市场准入承诺、公平竞争规则、可持续发展和争端解决四方面内容。

根据欧盟委员会官网消息，在制造业方面，中国将开放**汽车、运输设备、医疗器械、化工**等行业。服务业方面，将开放**金融服务、国际海事、环保、建筑和计算机服务**等，并进一步放开**云服务、私人医院、航空运输**等。

双方投资将进一步打开局面，并带动相关产业出口和双边贸易。从直接投资金额来看，2016-2019 年中国对欧盟直接投资金额维持在 100 亿美元左右，投资规模几乎停滞不前，欧盟对华实际直接投资金额自 2016 年开始增速不断下滑，显示出双边投资扩张乏力。随着中欧投资协定的落地，投资壁垒和投资成本将有一定减少，欧盟和中国新的投资者包括中小型企业，将有可能有兴趣在对方城市投资，中欧双边投资有望迎来增长。此外，欧盟是我国第三大出口伙伴和第二大进口伙伴，双向直接投资的增加也将会有助于带动相关产业的双边贸易，拉动中国对欧盟出口。

风险提示：政策推进不及预期

一、中欧投资协定是什么？

中欧投资协定（EU-China Comprehensive Agreement on Investment）是中国与欧盟签订的首份全面投资协定。双方谈判过程历时长达近七年，共经历 35 轮谈判。与传统的双边协议不同，该协定涵盖市场准入承诺、公平竞争规则、可持续发展和争端解决四方面内容。中欧领导人在 35 次会晤上共同表示，在新的一年保持密切沟通，共同推进双方重大交往议程，推动中欧全面战略伙伴关系不断向前发展。

图表 1　中欧投资协定谈判关键节点



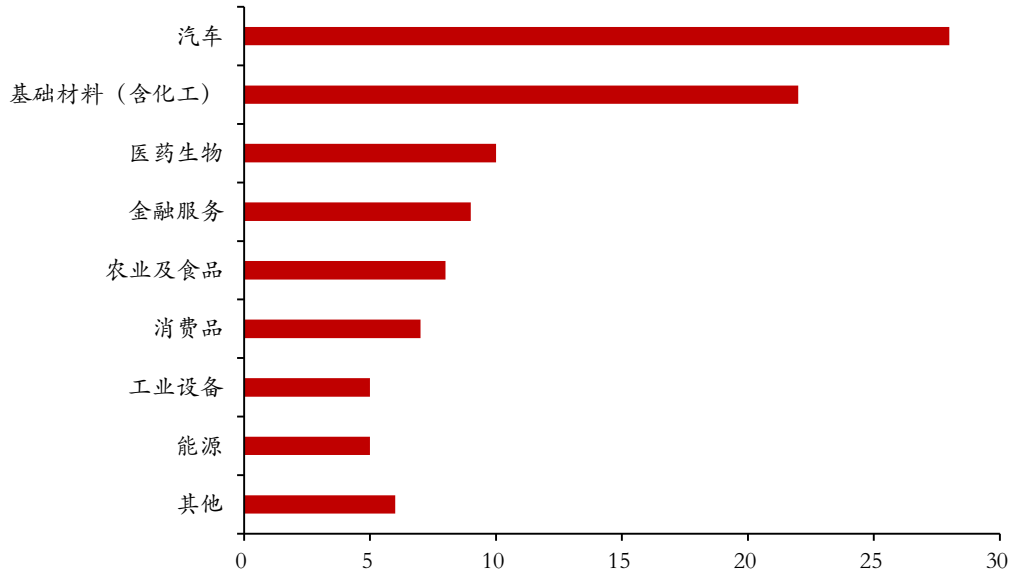
资料来源：商务部、万和证券研究所

二、中欧投资协定的主要影响？

中国或向欧盟企业开放制造业和服务业的多个领域。欧盟在中国的投资主要集中于制造业，根据欧盟委员会官网消息，在制造业方面，中国将开放**汽车、运输设备、医疗器械、化工**等行业。服务业方面，将开放**金融服务、国际海事、环保、建筑和计算机服务**等，并进一步放开**云服务、私人医院、航空运输**等。商务部条法司司长李詠箎（shà）在例行的新闻吹风会上表示，我国首次在包括服务业和非服务业在内的所有行业以负面清单的形式作出了开放的承诺，明确了金融领域自主开放，医院和汽车等服务业和制造业有序扩大开放的措施。此外，欧盟委员会在 2017 年发布了《关于欧洲联盟与

中国人民共和国投资协议的可持续性影响评估》，重点对**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**等六大行业进行了研究，主要诉求在于希望中方降低贸易壁垒，为国内外投资者创建公平的竞争环境。

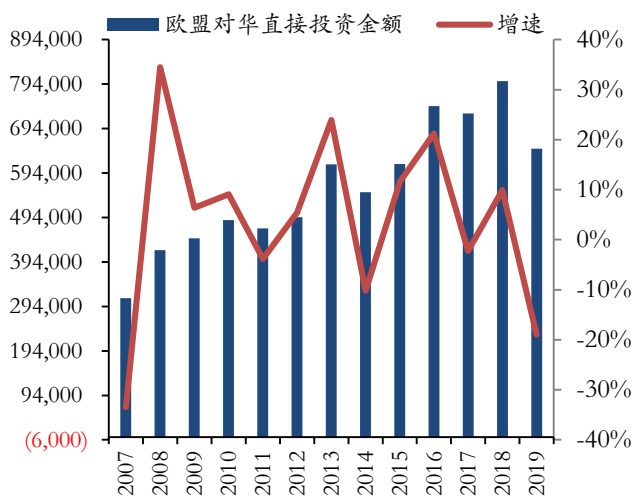
图表 2 欧盟对华直接投资分布比重（%）



资料来源：欧盟委员会，万和证券研究所

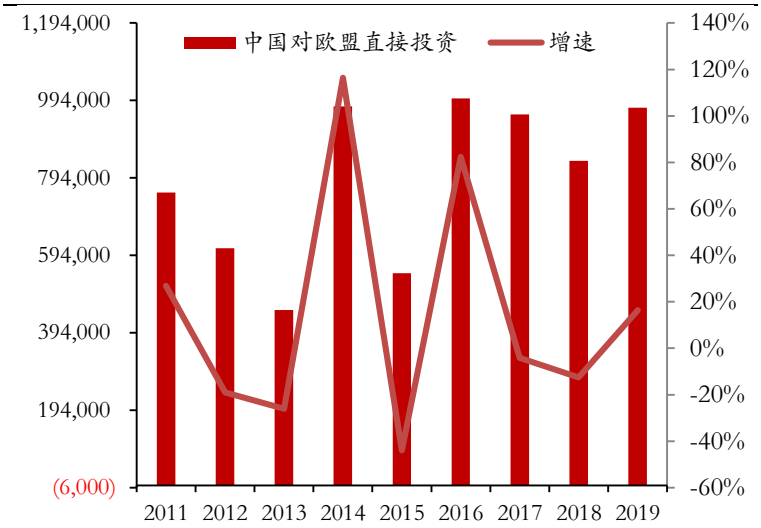
双方投资将进一步打开局面，并带动相关产业出口和双边贸易。从直接投资金额来看，2016-2019 年中国对欧盟直接投资金额维持在 100 亿美元左右，投资规模几乎停滞不前，欧盟对华实际直接投资金额自 2016 年开始增速不断下滑，2019 年欧盟对华直接投资金额 65 亿美元，同比下降 18.9%，显示出双边投资扩张乏力。随着中欧投资协定的落地，投资壁垒和投资成本将有一定减少，欧盟和中国新的投资者包括中小型企业，将有可能有兴趣在对方城市投资，中欧双边投资有望迎来增长。此外，欧盟是我国第三大出口伙伴和第二大进口伙伴，双向直接投资的增加也将会有助于带动相关产业的双边贸易，拉动中国对欧盟出口。

图表 3 欧盟对华实际直接投资（万美元）



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 4 中国对欧盟直接投资（万美元）



资料来源：Wind，万和证券研究所

三、风险提示

政策推进不及预期。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的12个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深300指数涨幅10%以上；

同步大市：相对沪深300指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深300指数跌幅10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的12个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深300指数涨幅15%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于5%—15%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深300指数跌幅5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写,报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责申明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道7028号时代科技大厦西座20楼

电话：0755-82830333　传真：0755-25170093

邮编：518040　公司网址：http://www.vanho.cn