➢ 【细说丝路：中国-阿联酋】

细说丝路是东方金诚在“一带一路”沿线国家主权信用风险研究基础上，结合“一带一路”倡议下的“五通”内容，对沿线国家与中国的贸易、产业、投资、基建等合作进展、投资风险关注点进行深度分析解读，破解丝路市场进入难题，寻找境外投资价值洼地，赋能投资人“走出去”的综合效益。



战略契合相得益彰　中阿高起点共建加速

中国-阿联酋丝路合作分析：共建条件充分契合　全面快速深入推进

● 1-战略

“一带一路”倡议与阿联酋发展规划相得益彰，中阿共建合作具有良好的客观条件与现实基础。

阿联酋作为海合会第一大经济体和第二大货物贸易国，地处南亚—中东—非洲和中国—印度—中东—非洲等多个新贸易走廊战略核心位置，地缘与经贸优势突出，是当前同中国合作程度最深、领域最广、成果最多的中东国家，也是“一带一路”发展战略的理想市场和构建合作格局的重要伙伴国。自 1984 年与中国建交以来，阿联酋与中国长期保持全面、稳定的合作关系：在政治领域，两国互有坚定的战略互信，高层互访和各级别往来不断，在涉及彼此核心利益和重大关切的国际事务中相互支持配合；在经济领域，双方在能源、贸易投资等多领域合作交往齐头并进，并推动中国—海湾合作委员会自由贸易区谈判取得实质进展。2012 年，中阿建立战略伙伴关系，阿联酋成为最早同中国建立战略伙伴关系的海湾阿拉伯国家。“一带一路”倡议与阿布扎比王储穆罕默德的“重振丝绸之路”设想以及阿联酋“2021 愿景”规划相契合，阿联酋积极响应，并于 2015 年正式申请成为亚洲基础设施投资银行的创始成员国。2018 年 7 月，两国建立全面战略伙伴关系，中阿政府间合作委员会将进一步推动双方合作关系全面、快速、深入发展。

中国与阿联酋在“一带一路”合作倡议下进行深化合作具有良好的客观条件和现实基础。客观条件方面，首先，阿联酋作为中东地区的东大门，与中国的西出口相贯通，双方具有实现道路联通与贸易畅通的先决条件；其次，两国都长期处于稳定的政治与安全局势；第三，中阿两国经济互补性强：阿联酋油气资源丰富，二者储量均居世界第七位，且经济多元化程度高，而中国油气能源进口需求高，可以向阿联酋输出资金、技术与劳务，与阿联酋国家经济多元化的战略目标与发展规划高度契合。双方合作发展的现实基础方面，多年来，双方发挥各自比较优势，扩大双边贸易，鼓励相互投资，推动金融合作，开拓承包市场，经贸合作规模不断扩大：2009-2019 年双边贸易额增长了 129%，目前阿联酋已成为中国在西亚北非地区最大的出口市场、转口中心和和第二大贸易伙伴，中国是阿联酋的最大贸易伙伴国与重要的投资和基础设施合作伙伴；双边经济联系走向多元化：从单一的经贸往来发展至建筑、能源、金融、物流、航空等多领域的人员和技术合作。这为两国在“一带一路”框架下继续深化合作打下了坚实基础。

2-贸易

中国-阿联酋经贸关系长期稳定、发展迅速，以转口贸易为重点的商品贸易是双方经贸合作的突出特征。

中国与阿联酋建立贸易关系较早，中阿双边贸易发展迅速。两国建交后，1985 年中阿双方正式签订贸易额为 6300 万美元的政府经济、贸易和技术合作协定，此后中国经济的高速发展和外贸改革令中阿双边贸易发展迅速。2012 年 1 月，中国人民银行与阿联酋中央银行签署了规模为人民币 350 亿元(合 55.3 亿美元)的本币互换协议，促进了双边贸易便利化。中阿双边贸易额从 2001 年的 28.2 亿美元快速增长至 2014 年 548.1 亿美元的峰值，2015 年受全球经济增速整体放缓、需求不足、国际大宗商品价格走低等不利因素影响，迪拜转口贸易小幅回落拉低双边贸易额，但 2017 年后重新恢复增长势头，且在全球贸易疲弱的情况下，两国贸易规模仍保持基本稳定。2019 年，阿联酋对中国出口 334.1 亿美元，同比增长 12.7%；阿联酋自中国进口 152.6 亿美元，同比降低 6.2%；中阿双边贸易额 486.7 亿美元，同比增长 6%。目前，阿联酋是中国在中东地区仅次于沙特的第二大贸易伙伴，中国则连续多年保持阿联酋最大贸易伙伴国。

以转口贸易为重点的商品贸易是中阿双边贸易的突出特征。从双边贸易结构看，两国贸易商品较为互补：中国经济高速发展拉动对能源的巨大需求，阿联酋向中国出口以能源和塑料、铜、贵金属、有机化学品等原材料为主；阿联酋向中国则主要进口机电产品、纺织服装产品、电器及电子产品、锅炉、机械器具等。中国对阿联酋长期贸易顺差，这是因为，阿联酋是连接中东和亚洲的重要贸易及转口中心，其市场可延伸至北非、中东、南欧、南亚、西亚及周边阿拉伯国家，而中国对阿联酋的出口商品约 70%经由阿联酋转口到中东其他国家和非洲地区。未来，预计两国的进出口商品类别不会发生较大的改变，但市场份额仍然有扩大空间。例如，纺织服装业对阿联酋非石油经济贸易具有突出带动作用，中国作为阿联酋纺织服装最大的来源国，有机会可以利用优势，继续扩大在阿联酋的纺织服装业市场份额。

图 1　中国-阿联酋双边贸易状况



数据来源：WIND

- **3-投资**

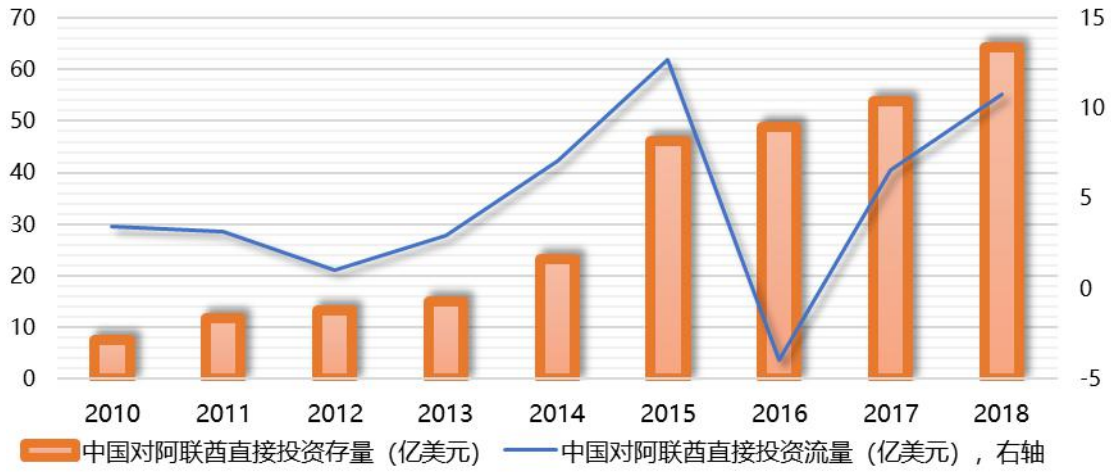
中国对阿联酋直接投资呈稳定增长态势，未来双边关系进一步密切及中阿合作基金的支撑将令两国投资合作不断深化并开辟新领域。

阿联酋经济呈现多元化稳步发展，低税率、便利的港口物流、完善的配套设施、一站式服务和网络化管理等诸多优势令阿联酋成为中国企业在海合会国家投资的首选。近年来，在“走出去”战略推动下，中国企业赴阿联酋投资步伐加快。2014 年后，中国对阿联酋直接投资存量快速增长，截至 2018 年末，中国对阿联酋直接投资存量达到 64.3 亿美元。截至 2019 年末，已有超过 4000 家中国公司在阿联酋开办了公司或办事处。

目前，中国对阿联酋投资主要领域为能源、钢铁、建材、建筑机械、五金、化工等，其中主要投资项目包括：1. Adnoc 和中石油合资成立 Al Yasat 石油作业公司，其中中石油占股 40%；2. 中石化冠德控股有限公司（占 50%）与新加坡宏国能源有限公司（38%）、富查伊拉政府（12%）在阿联酋富查伊拉投资建设的石油仓储合资项目-富查伊拉石油仓储公司；3. 中远海运收购阿布扎比哈利法港 2 号码头运营权；4. 中石油和华信能源各获得阿布扎比陆上石油区块 8%和 4%的股份权益；5. 中石油获得阿布扎比海上石油区块中两个区块各 10%股份权益。

中资企业在阿联酋油气、新能源、基础设施建设、通信、金融、贸易等领域均取得良好发展，并积极开拓阿联酋新兴高科技市场。但阿联酋市场开放程度较高，竞争十分激烈，并且通用西方标准体系，市场准入门坎较高，这将对中资企业对阿投资与市场拓展带来挑战。

图 2　中国对阿联酋直接投资状况



数据来源：历年《中国对外直接投资统计公报》

同时，阿联酋对外投资重心正逐渐亚洲转移，对中国的总投资额在中东国家中排名第二。截至 2019 年末，阿联酋对华直接投资累计达 12.7 亿美元。阿联酋对中国投资主要以石化和金融领域为主。在金融领域，阿联酋对中国的投资多以主权财富基金和合资的方式进行，其主权财富基金主要投资于中国房地产、基础建设、金融、服装、塑料制品等行业。全球第二大主权财富基金——阿布扎比主权财富基金的管理机构阿布扎比投资发展局（ADIA）于

2016 年末设立香港办事处，试图以香港为跳板，进一步开拓中国大陆及其他主要亚洲市场。

除此之外，中阿共同投资基金亦是中国与阿联酋“一带一路”投资合作的重要成果。2005 年，阿联酋—中国联合投资合作基金正式设立，总规模 100 亿美元。中国国家开发银行、国家外汇管理局和阿联酋穆巴达拉开发公司共同管理中阿基金。基金投资方向为传统能源、基础设施建设和高端制造业、清洁能源及其他高增长行业，投资地域以中国、阿联酋及其他高增长国家和地区为主。2017 年 10 月，作为中国外卖行业龙头企业之一的美团点评公司获得了中阿合作基金的投资。这表明，中阿合作基金除了投向能源、基础设施建设等传统领域外，也会关注成长性好、发展潜力大的新兴行业企业。

未来，随着双边关系的进一步密切，中阿投资合作，尤其是非石油领域投资前景将更为广阔。除了能源、基建等传统领域外，基础工业、通信、金融教育，以及可再生能源、航天、核电、人工智能、无人驾驶等是阿联酋经济的新增长点，将开辟两国投资合作的新领域。

阿联酋投资环境分析：环境优越 机遇广阔

● 1-主权信用状况

东方金诚于 2020 年评定阿联酋本、外币主权信用等级 AA，展望稳定。阿联酋国内政局长期维持稳定，经济增速则呈现较大的波动性。2014 年国际原油价格下跌后，阿联酋经济增速逐步下滑，2019 年在减产影响下降至 1.9%，油价下跌令财政平衡从盈余转为赤字，并推升政府本、外币债务规模。短期，OPEC+继续深化减产、油价中枢下行将继续打压油气部门增速，叠加新冠疫情对非石油经济形成冲击，2020 年迪拜世博会推迟至 2021 年举办，预计 2020 年阿联酋经济增速将陷入 3.5%左右的衰退，但 2021 年疫情因素消退将令经济回温。短期，政府财政赤字率因油价下跌、经济衰退及应对新冠疫情的财政支出明显扩大等因素，预计在 2020 年将大幅扩大至 11.1%左右，推动政府债务负担率分别上升至 63%的中等偏高水平，但良好的债务结构及庞大的主权财富基金将令阿联酋本币偿债能力维持在较高水平。

● 2-政治社会环境

阿联酋政局维持较高的稳定性，政府执政能力较强，但潜在地缘政治风险仍存。阿联酋世袭家族权威统治的高度内部合法性，令现行政治机制较好平衡了各利益集团诉求，缓慢推进的政治民主化一定程度缓和了社会矛盾，因此阿联酋政局长期维持较高的稳定性。同时，王储穆罕默德·本·扎耶德·阿勒纳哈扬得到其他 6 个酋长国统治家族的支持，未来政权交接风险较小。政府政策连续性强，配合灵活的政策手段不断改善经济结构，在增强经济可持续性方面取得一定进展。“阿拉伯之春”后的政治剧变使阿联酋逐渐背离其延续数十年的中立外交立场，与沙特结盟深度参与也门内战以及叙利亚、利比亚内战，日益明显的军事冒险主义和干涉主义推升潜在外部风险。但凭借灵活的外交手腕，以及与海合会成员国和世界主要大国的良好关系，短期内阿联酋在中东地区将继续扮演避风港角色，政治风险较低。

● 3-政策环境

持续的多元化产业发展需求为外国直接投资创造机遇，吸引外资优惠政策力度不断加强。多年来阿联酋政府一直致力于减少对能源行业的依赖，通过提高其他产业在国民生产总

值中的比重来实现经济多元化。实现经济长期稳定发展、促进经济多元化、吸引外国和本地直接投资是阿联酋经济发展的三大目标。在宏观政策层面，2017 年政府启动“阿联酋 2071 百年计划”，2010 年制定首个面向全国的总体建设规划“阿联酋 2021 愿景”，均强调发展可持续、多元化经济，建立知识型、高效率的经济模式；阿布扎比、迪拜等地方政府也分别出台了经济发展规划，培育人工智能、智慧城市、新能源等新增长点。阿联酋持续的多元化产业发展需求为外国直接投资创造了大量机遇。

为鼓励外国投资，阿联酋整体赋税水平较低，在联邦层面对企业和个人基本上实施无税收政策，无所得税和中间环节的各种税收。但各酋长国拥有独立征税的权力，可在不同程度对企业征收公司税，对某些商品及服务业可征收间接税等，能够制定较为灵活的税收优惠政策。同时，阿联酋各地区根据自身条件设置不同的产业发展区并给予各种优惠。自 1985 年在迪拜的杰贝阿里建立第一个自由区以来，阿联酋境内设立的自由贸易区及经济特区已超过 45 个。对于外国投资者而言，在自由区及经济特区内投资，可以享受无最低投资额及股比限制，外资可 100%控股、资本与货物可全部回流，允许收入及利润 100%汇回本国、免征企业所得税、个人所得税及进出口关税、享有长期租赁权、部分自由区免征增值税等多项优惠政策。

2018 年 10 月，阿联酋公布新修订的“外国直接投资法”，旨在巩固阿联酋作为地区和国际吸引外资的中心地位，拓展生产基地及多元化，发展运输，吸引尖端技术人才。该版投资法突破了本国资本在阿联酋境内设立的公司中所占股份不得低于 51%这一规定，允许外资在部分行业（即正面清单）100%控股，并出台多项改善营商环境的举措。

此外，阿联酋已与 100 多个国家和地区签署了 44 项避免双重征税协定，与近 80 个国家和地区签署了双边投资保护条约，这进一步促进了阿联酋投资和贸易的发展，为外国投资者向阿联酋投资提供了诸多优惠政策和措施。

- **4-经济金融环境**

油价不振及新冠疫情冲击短期经济增长，金融发展水平较高且总体保持稳健，但银行资产质量短期承压。

阿联酋是典型的油气资源国，以油气产业为主导的经济发展模式使阿联酋在高油价时期积累了大量国民财富。2019 年，阿联酋名义国民生产总值为 4211.4 亿美元，人均国民生产总值高达 44313 美元，是海湾地区第二大经济体和世界上最富裕的国家之一。阿联酋制造业基础薄弱，没有形成完善的工业体系，政府因此长期奉行发展绿色能源、培养知识型产业等全新的经济多元化战略，非石油产业取得了显著和实质性的发展，其中旅游业、房地产业、航空运输、金融服务业和转口贸易在中东地区处于领先水平。不过，对能源行业仍然存在较高依赖令阿联酋经济稳定性不足。短期，油价不振、新冠疫情将对油气与非油气部门均形成较大冲击，预计 2020 年经济增速将萎缩 3.5%左右，但 2021 年若疫情因素消退，经济增速将回升至 2.2%左右（图 3）。长期看，在主权财富基金支持下，产业结构多元化持续推进有望增加阿联酋经济韧性。

阿联酋金融开放程度较高，直接融资市场发达，迪拜已成为全球第六大金融中心和伊斯兰金融中心之一，其金融体系对实体经济发展形成有力支持。资本充足、流动性状况良好令银行体系总体保持稳健，但高比例的政府存款、政府关联实体（Government Related

Entities—GREs）的大规模负债使银行业资产质量和流动性易受油价波动冲击，外部风险敞口较大。近期迪拜房价连续下跌、资产价格不稳，加之疫情冲击令经济衰退，或将对银行业资产质量造成压力，短期内银行不良贷款率将维持在 5.6%以上的较高水平。

图 3　阿联酋宏观经济走势（%）

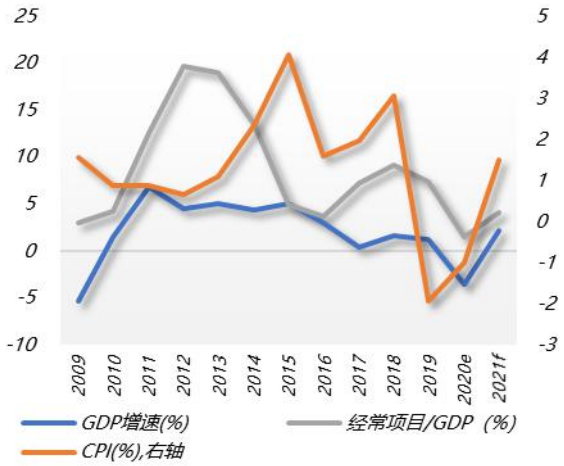


图 4　金融市场发展指标排名/141 国



数据来源：东方金诚主权数据库，The Global Competitiveness Report 2019

阿联酋实行本币迪拉姆盯住美元的固定汇率制度，同时保证资本的自由兑换，货币政策缺乏相对独立性。2016 年 12 月以来，阿联酋央行跟随美联储利率正常化步伐，七次上调其政策利率至 2.75%。2019 年 9 月起，又跟随美联储降息节奏连续下调该利率，2020 年 3 月降至 1.5%。预计在新冠疫情带来的严重冲击下，短期内央行货币政策仍将保持宽松，国内流动性保持充裕。

- **5-营商环境**

阿联酋营商环境位居阿拉伯国家之首，多领域改革令其不断优化。

阿联酋自然资源丰富，政局稳定，地理位置优越，基础设施发达，社会治安良好，商业环境宽松，经济开放度高，对外国投资者具有较强的吸引力。为优化营商环境，阿联酋在多个领域进行了改革，主要包括：减少电力连接成本，取消了高达 150 千瓦时的商业和工业电力连接的所有费用，从而使获得电力变得更加便捷；通过提高信息透明度使财产登记更简易；建立现代、统一的抵押登记处，加强借款人和贷款人的合法权益。

根据世界银行《2019 年营商环境报告》，阿联酋在全球 190 个经济体中排名第 11 位（图 5），连续 6 年位居阿拉伯国家之首，其中，获得电力、登记财产、纳税等分项的得分位居世界最前列。2019 年，阿联酋在世界经济论坛《全球竞争力报告》显示，阿联酋在全球最具竞争力的 141 个国家和地区中排名第 25 位。

表 1　阿联酋营商环境状况

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
注册公司所需时间（天数）	15	15	13	8	8	8	8	8

办理施工许可证所需时间（天数）	48.5	48.5	47.5	46.5	46.5	46.5	46.5	52
获得电力时间（天数）	55	55	55	40	35	35	32	28
登记财产时间（天数）	10	10	10	10	6	2	1.5	1.5
信贷机构成人覆盖率（%）	7.3	8.4	9	5.9	5.8	6.8	7.7	8.9
信息披露指数（1-10）	4	4	4	4	6	10	10	10
总税率（占利润百分比）	14.1	14.1	14.1	14.9	14.8	14.8	15.9	15.9
进口所需时间（天数）	-	-	-	-	-	33	33	33
出口所需时间（天数）	-	-	-	-	-	66	66	66
履行合同所需时间（天数）	537	537	537	524	524	524	495	445
企业破产清算债务回收率（%）	26.9	28.5	28.2	29.5	29.5	28.6	29	29

注：色阶颜色从红色-黄色-绿色，表示营商环境主要指标较差-良好-优秀的变化轨迹。

数据来源：世界银行

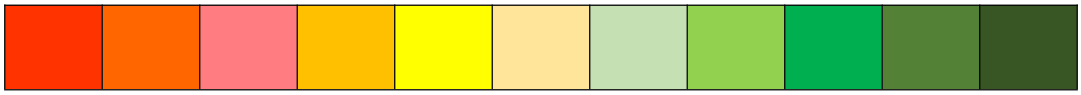
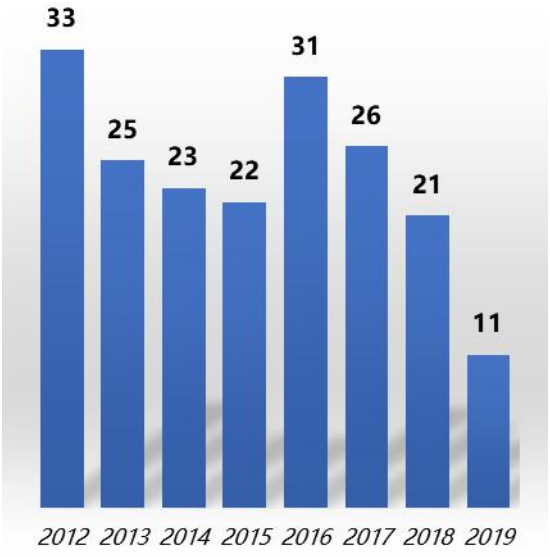
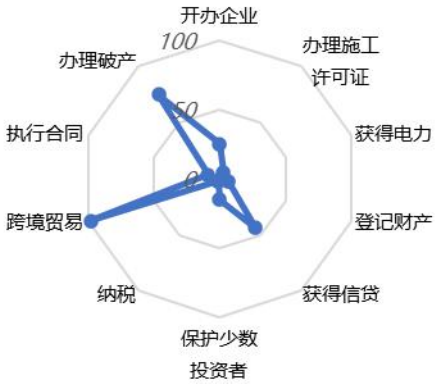


图 5　阿联酋营商环境排名/190 个经济体





数据来源：世界银行 Doing Business

（白雪供稿）

声明：本报告是东方金诚的研究性观点，并非是某种决策的结论、建议等。本报告引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。