➢ 【细说丝路：中国-斯洛伐克】

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。



中斯经贸合作逐步加深 中欧班列成为务实合作连接点

中国-斯洛伐克丝路合作分析：中欧班列拉动 经贸活动加速

- **1-战略对接**

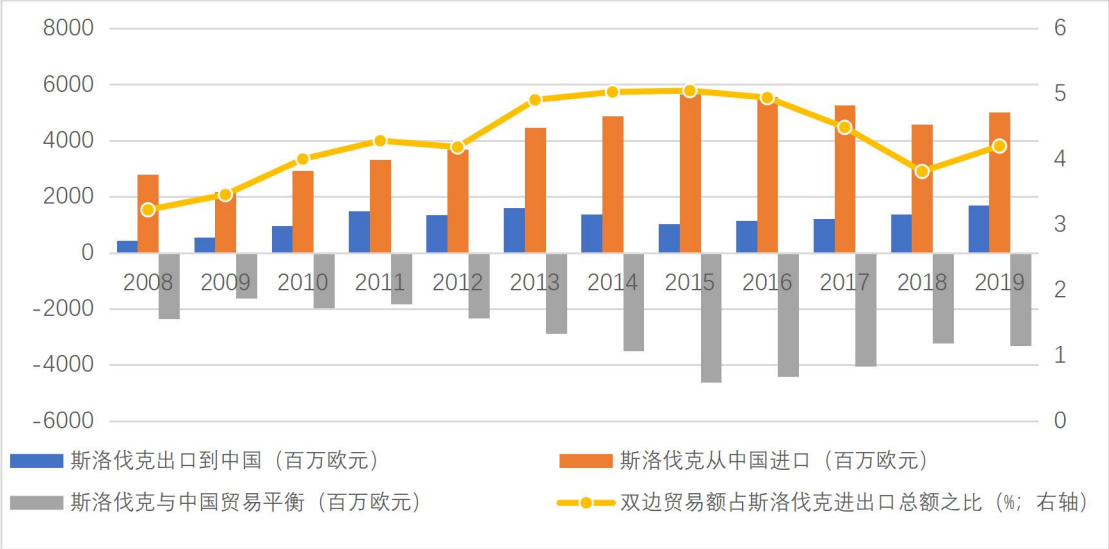
中国-斯洛伐克双边关系友好，双边合作在“16+1”机制和“一带一路”战略支持下波动前行，中欧班列成为双边合作的重要连接。1949 年 10 月 6 日中国同捷克斯洛伐克建交，在 1993 年 1 月 1 日斯洛伐克共和国成为独立主权国家后，中国随即承认并与之建立外交关系，并沿用 1949 年 10 月 6 日为两国建交日。同时双方商定，此前中国同原捷克斯洛伐克签署的条约和协定对斯洛伐克继续有效。中国同斯洛伐克经贸合作在波动中前进，2012-2014 年，时任斯洛伐克总理的菲措三次参加中国—中东欧国家领导人会晤，并表示愿与中国加强基础设施建设、旅游、农业等领域合作。2015 年 11 月，在第四次中国—中东欧国家领导人会晤后，中国领导人与波兰、塞尔维亚、捷克、保加利亚以及斯洛伐克五国领导人分别签署了政府间共建“一带一路”的谅解备忘录，斯洛伐克成为最早一批加入中国“一带一路”朋友圈的欧洲国家之一。2016 年斯洛伐克因中斯合作成果没有达到预期转而态度消极，后 2017 年 4 月，政府批准了《2017-2020 年斯洛伐克与中国经济关系发展构想》，旨在加强与中国在投资、贸易、交通、旅游、科研和创新等领域的合作，斯洛伐克对参与“16+1”机制和“一带一路”战略的态度重新积极起来。2017 年 11 月，由中国大连直通斯洛伐克的中欧班列开通，双向货物流通量迅猛增长下，将进一步加强中斯两国在运输和物流领域的合作。2018 年 7 月，第七次中国-中东欧国家领导人会晤期间，时任斯洛伐克总理佩列格里尼表示了同中国加强经贸合作交流的愿望，探讨了互联互通等项目的合作，预计中欧班列将成为双边合作提升的重要连接点。

- **2-双边贸易：**

斯洛伐克主要面向欧盟市场，斯中双边贸易额较小，呈波动上涨趋势。斯洛伐克是欧盟成员国，其贸易主要面向的为欧盟市场，占其出口的 85.8%，进口的 68.5%。其中，德国、捷克和波兰为斯洛伐克主要出口国家，分别占其出口额的 22.2%、11.7%和 7.7%；德国、捷克和中国为斯洛伐克主要进口国家，分别占其进口额的 17.8%、10.2%和 6.0%。中国是斯洛伐克非欧盟外的第三大出口国和第一大进口国。2008 年金融危机和随后的欧债危机拖累了欧盟经济，“16+1 合作”以及“一带一路”倡议的提出，为中斯两国经贸合作扩大和深化提供了契机，中斯双边贸易额在 2010-2015 年年均增长 17%，随后几年双边贸易因斯

方统计下不断扩大的贸易逆差而有所回落。中斯两国政府间经济联合委员会机制对经贸合作发挥了宏观指导作用，2018 年举行了中斯经济联合委员会第 12 次会议，中斯两国积极加强沟通和调整贸易结构，双边贸易在 2019 年有回暖迹象。据斯洛伐克统计局数据，2019 年斯洛伐克与中国贸易总额为 67.2 亿欧元，同比增长 12.9%。其中，斯洛伐克对中国出口 17.0 亿欧元，同比增长 24.5%；从中国进口 50.2 亿欧元，同比增长 9.5%（见图 1）。

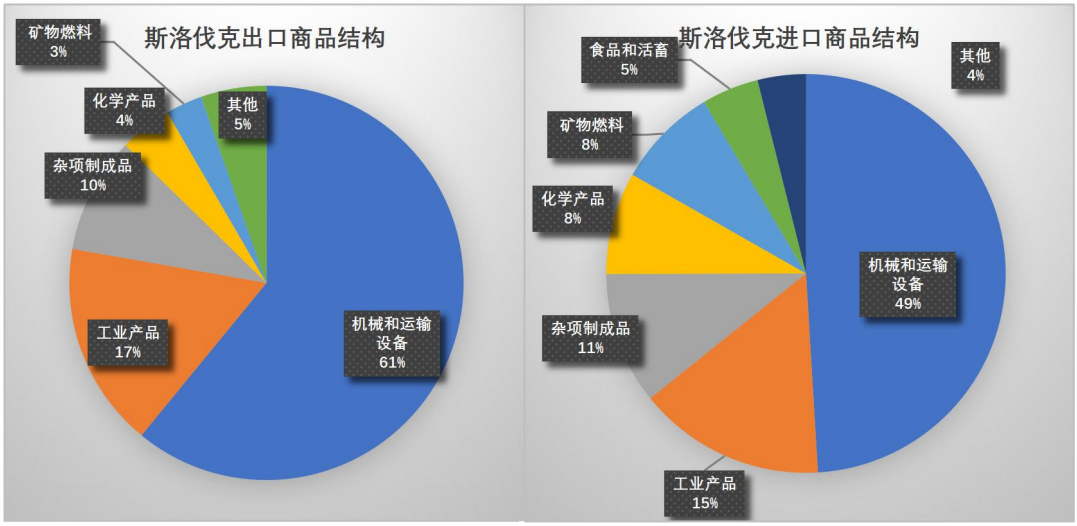
图 1：斯-中双边贸易状况



数据来源：CEIC

产品结构来看，斯洛伐克在汽车、电子、冶金和机械制造上具有产业优势，出口产品主要为机械和运输设备（61%）和工业产品（17%），主要出口商品有汽车及零部件、电气设备及备件、电站锅炉、钢铁制品等；进口产品主要为机械和运输设备（49%）、工业产品（15%）、杂项制成品（11%）和化学产品（8%）（见图 2）。据中国海关统计，中国对斯洛伐克主要出口船舶、皮革制品、机械器具及零件、电机、电气、音像设备及其零附件，以及一些服装制品等，中国从斯洛伐克主要进口车辆、机械器具及零件等。中斯双边贸易结构相对单一，中国对斯洛伐克出口商品中机电产品占 97.3%以上。

图 2：斯洛伐克进出口贸易产品结构



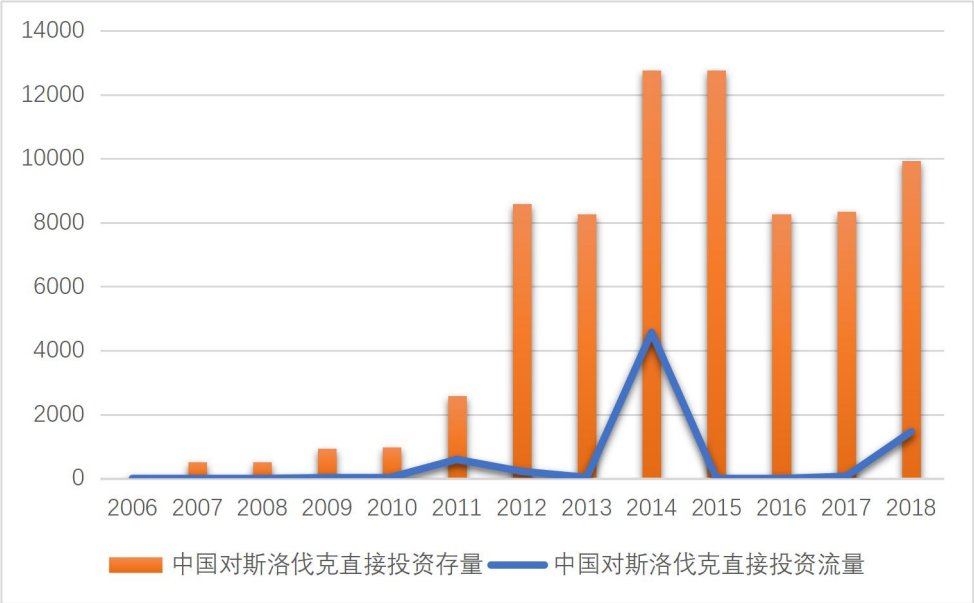
数据来源：CEIC

- **3-直接投资：**

中国对斯洛伐克直接投资近年大幅增长，多领域合作逐步加深。斯洛伐克地处欧洲中部，是连接东西欧市场的桥梁和通往巴尔干的门户，于 2004 年和 2009 年分别加入欧盟和欧元区，劳动力生产率、劳动成本以及税负等方面在中东欧具有比较优势。2018 年，斯洛伐克吸收外商直接投资 510.4 亿欧元，主要来自于欧盟国家，占比超过 90%，前五大外资来源国家主要来自荷兰（25.6%）、捷克（12.9%）、奥地利（11.6%）、德国（7.2%）和卢森堡（6.8%），外资主要投向制造业（32.1%）、金融保险（21.6%）、批发零售和汽车修理（8.6%）和房地产（7.3%）等。

中国对斯洛伐克直接投资额较小，但近年呈现快速增长态势，据中国商务部统计，2018 年中国对斯洛伐克直接投资流量 1462 万美元，直接投资存量 9929 万美元（见图 3）。中国在斯洛伐克投资合作主要项目有中车集团控股 BOGE 斯洛伐克汽车零配件厂、天津长荣印刷设备股份有限公司收购斯洛伐克工厂、上海延峰汽车内饰有限公司在斯洛伐克设立研发中心、国新国际投资有限公司收购斯洛伐克加兰塔（Galanta）物流园等，投资行业涵盖了汽车、物流、通讯以及电子等。斯洛伐克对中国投资持开放态度，在“16+1”机制和“一带一路”战略下，未来两国在交通、旅游以及科研等高附加值行业等均存在合作机会。

图 3：中国对斯洛伐克直接投资状况（万美元）



数据来源：商务部

斯洛伐克投资环境分析：投资环境优越 宏观环境稳定

- **1-主权信用状况**

东方金诚 2020 年维持斯洛伐克本、外币主权信用等级 A^{w}+，评级展望稳定。斯洛伐克政局稳定性高，执政效率、经济发展程度处于区域较高水平，2019 年财政平衡和政府债务不断好转。短期，受新冠疫情冲击，斯洛伐克经济将收缩，财政赤字和政府债务亦将升高，但政府短期债务占比较低，且欧元区超宽松货币政策环境使政府融资成本较低，本、外币偿债能力保障在较高水平，主权信用评级展望稳定。

- **2-政治社会环境**

斯洛伐克政局基本稳定，经济问题使执政效率面临下行压力。1992 年独立后，斯洛伐克最终形成了半总统制政体。2012 年后，左翼政党方向党基本占据议会主导地位，2016 年其大选失去多数席位后与民族党、桥党和网络党组建联合政府，但当年 8 月因网络党解体退出执政联盟，方向党、民族党、桥党重组三党联合政府。2018 年政府丑闻导致总理辞职，内阁重组。2019 年 3 月 30 日，进步斯洛伐克运动党副主席卡普托娃以 58.3%支持率当选总统。2020 年 2 月 29 日，斯洛伐克议会选举，反对党“平民与独立人格党”获得 53 个席位，与“我们是家人”、“自由与团结”以及“为了人民党”组阁成功，执政联盟占据议会 63%席位，马托维奇担任总理。随着政治制度不断发展健全，斯洛伐克各党派政争焦点逐步转向经济改革方面，政治稳定性及政府效率处于较高水平。但近年来政争加剧也对政府解决地区间经济发展失衡、区域高失业率及老龄化等结构性问题形成掣肘，政策效率面临一定下行风险。

- **3-政策环境**

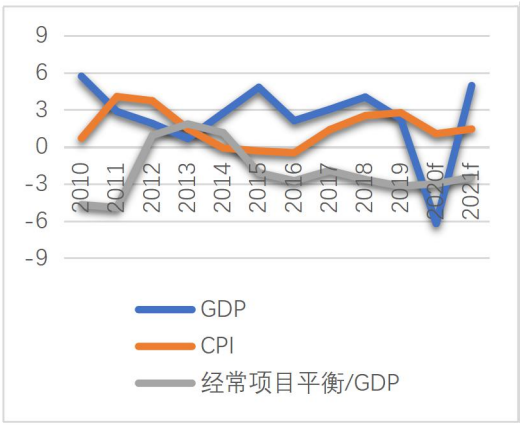
斯洛伐克经济高度外向，对国外市场依存度大，政府主要任务是促进本国出口和吸引外国直接投资。斯洛伐克制定的《国家改革计划 2017》中强调改善企业经营环境，促进外国直接投资。斯洛伐克政府 2001 年成立了投资贸易发展局（SARIO）以促进外来投资和外贸出口。外国投资者可以新设企业、收购股权等方式在斯洛伐克投资，政府为鼓励外商投资于工业、技术中心、共享服务中心和旅游行业，在满足相关条件后，可获得来自国家层面的投资援助，包括现金资助、所得税减免、对创造就业机会予以补贴、以低于市场价转让国有或地方政府拥有的不动产和财政补贴等。

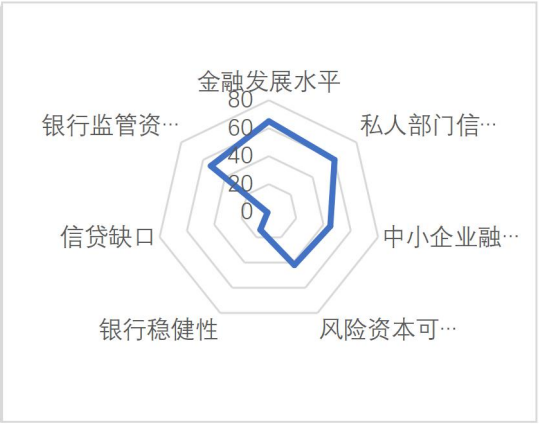
- **4-经济金融环境**

斯洛伐克经济发展水平较高，短期经济冲击后将迅速反弹。斯洛伐克经济发展水平较高，2019 年人均 GDP 为 19548 美元。斯洛伐克为欧盟成员国，经济高度依赖出口，汽车制造业为支柱产业。2000-2008 年斯洛伐克年均经济增速为 5.7%。2008 年金融危机爆发后虽现深度衰退但迅速反弹，此后主要受欧债危机拖累进入低迷状态。2014 年以来随着外部环境趋稳，劳动力市场改善推动国内消费，公共和私人投资较快增长，斯洛伐克经济逐步回暖。2019 年，受主导产业汽车行业低迷影响，估计经济增速将放缓至 2.4%。短期，新冠疫情冲击国内外需求，供应链中断使出口收缩，预计 2020 年经济将陷入收缩，但 2021 年将在政府刺激政策下快速反弹至 5%左右，中期回归至 2.2%左右的温和增长。

斯洛伐克金融发展水平较高，金融体系稳健性处于较高水平。斯洛伐克是欧元区国家，法定货币为欧元，金融体系以外资银行为主，银行业中约 96.0%的资产由外资银行控制，银行业资产总额与 GDP 的比重约为 90%。2019 年斯洛伐克 M2/GDP 为 73.5%，金融深度处于较高水平。斯洛伐克银行体系稳健性较高。2019 年银行资本充足率为 18.2%，高于监管的要求；不良贷款率为 2.9%，在区域内处于相对较低水平；尽管净利息收入受低利率环境拖累，但强劲的贷款增长支撑银行业盈利能力，资产利润率为 1.0%。斯洛伐克 2018 年住房信贷占总信贷的比重近 45.1%，对银行形成了较大的风险敞口，但银行业增加不同比例的风险缓冲资本，且当前住房信贷不良贷款率处于较低水平，金融稳健性处于较高水平。

图 4：斯洛伐克宏观经济走势（%）　　图 5：金融市场发展指标排名/141 国





数据来源：EIU，WEF，东方金诚

● 5-营商环境

斯洛伐克营商环境位于全球中等偏上水平，但近年来营商环境改善缓慢。世界银行发布的 2020 年营商环境排名报告显示，斯洛伐克在 190 个国家中排名 45，较上年降低 3 位，这是斯洛伐克营商环境连续五年下降（见图 7）。从得分来看，这五年斯洛伐克营商环境得分均有所上升，排名的下降反映出其营商环境改善缓慢，影响的主要原因是施工许可证办理时间较长、初创企业审批手续繁琐，合同履行消耗时间较长。但由于其欧盟成员国地位，在跨境贸易上占据优势。整体而言，斯洛伐克地处欧洲中部，交通网络发达，劳动力素质较高，营商环境处于全球中等偏上水平。

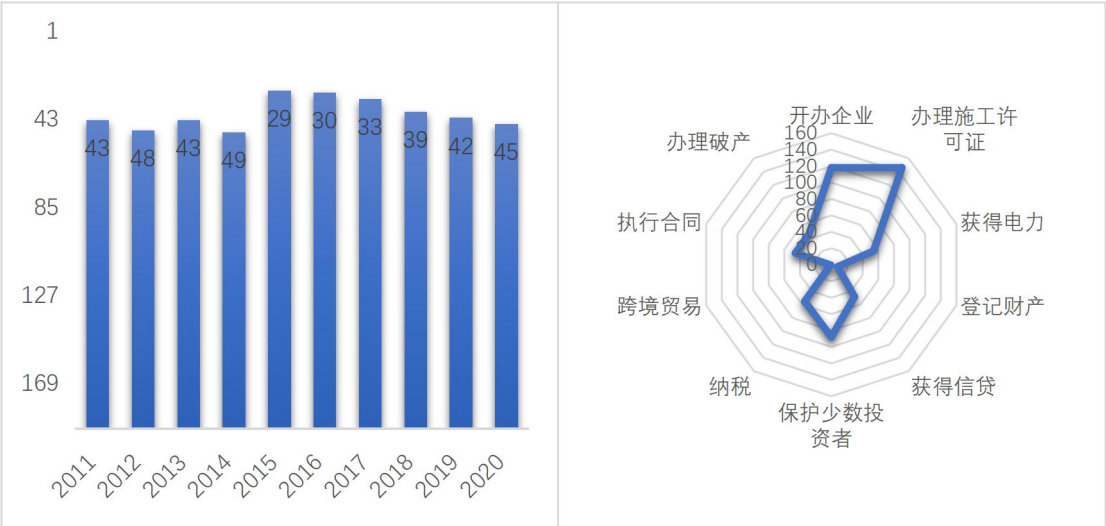
表 1：斯洛伐克营商环境状况

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
公司注册所需时间（天）	28.5	28.5	28.5	28.5	33.5	26.5	26.5	26.5	26.5	26.5
施工许可证办理所需时间（天）	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300
电力获得时间（天）	89	89	89	89	89	89	89	89	89	89
财产登记办理所需时间（天）	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5
信贷机构成人覆盖率（%）	1.4	2.2	2.6	2.7	2.7	2.8	3.2	3.1	3.2	3.3
信息披露指数（0-10）	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
总税负/利润（%）	48.4	48.9	48.3	49.2	48.7	49.4	50.4	50.1	50.1	49.7
出口手续办理时间（小时）						1	1	1	1	1
进口手续办理时间（小时）						1	1	1	1	1
合同履行消耗时间（天）	565	565	565	545	615	775	775	775	775	775
破产清算债务违约回收率（%）	45.9	55.3	54.3	53.6	54.1	54.4	54.7	55.6	47.3	48.8



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 6：斯洛伐克环境排名/190 个经济体



数据来源：世界银行

（何岩浩供稿）

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。