

专题报告系列
Special Report Series



PHBS 智库
北京大学汇丰商学院

广东实际使用外商直接投资 近年来为何下降？

2025年12月

摘要

改革开放后相当长一段时期内，广东一直是全国最大的外资企业集聚地。外资企业带来了充足资金、先进技术和管理经验，带动广东本土民营企业逐渐发展壮大，并融入到全球产业链和供应链，是广东现代化产业体系得以建立的重要助力。但从2005年开始广东实际使用外商直接投资金额（下文简称广东 FDI）被江苏超越，2021年后广东 FDI 出现下降，2024 年已降至自身 2006 年的水平，且不及上海和浙江。造成广东 FDI 下滑的原因有哪些？是否说明广东对外资企业的吸引力下降？未来广东 FDI 走势将如何演变？广东又将如何应对？

本文分析认为，近年来广东 FDI 的下降是内外因共同作用结果。从**国际**看，全球经济增长放缓，FDI 整体处于收缩状态，各国之间围绕 FDI 的竞争更加激烈，美国、拉美、中东、东南欧、东南亚吸引了更多 FDI，中国的 FDI 总体下降，广东因此受到影响。从**内部**看，长期结构性因素积累是重要原因。省际竞争层面，广东的 FDI 面临其他沿海及内陆省市的激烈竞争；行业变化层面，广东制造业 FDI 投资门槛虽已放开但空间有限，服务业 FDI 投资仍有空间但门槛较高；来源构成方面，广东的 FDI 较多依赖香港，新加坡等其他来源较少。

展望未来，本文认为就**总体趋势**而言，贸易金融产业三方面积极因素叠加，短期内广东 FDI 或略有回升；FDI 全球布局演变规律及中美竞争走势影响下，中期看广东 FDI 很难大幅跃升超过历史峰值；若中美竞争格局显著改变或广东出现独特性利好变革，长期看 FDI 有望跨越式增长。就**行业表现**而言，中短期内广东制造业 FDI 增长概率不大，长期看广东服务业 FDI 有望持续增长。就**企业参与**而言，龙头企业的技术、市场和品牌优势将使其成为广东吸引 FDI 的重要抓手。

对广东而言，未来提升 FDI 可从以下方面着手：**一**是要优化营商环境，增强外商投资信心和投资前景；**二**是要针对重点服务业领域，细化吸引外商投资的举措；**三**是要发挥龙头企业在吸引新增外资方面的标杆引领作用。

北大汇丰智库经济组、前海中英研究院（撰稿人：王若林）

成稿时间：2025 年 12 月 5 日 | 总第 152 期 | 2025-2026 学年第 14 期

联系人：程云（0755-26032270，chengyun@phbs.pku.edu.cn）

一、FDI 具有重要意义，但近年来广东 FDI 明显下降

改革开放后，广东凭借先行先试的对外开放优惠政策向外资企业抛出橄榄枝，外资企业从无到有，陆续在广东布局。1992 年市场经济体制确立后，广东实际使用外商直接投资规模（下文简称广东 FDI）更是迎来指数级增长，从 1979 年的 0.31 亿美元增长至 2003 年的 155.78 亿美元，连续 24 年位居全国首位。2005 年广东 FDI 被江苏超越，但仍在持续增长，2014 年达到 268.71 亿美元，连续 9 年位居全国第二，2015 年甚至短暂超越江苏重归全国首位。2015 年之后，广东 FDI 有所下降，不过很快重新回升，并于 2021 年达到峰值 285.46 亿美元，几乎与江苏并列第一。但 2021 年之后，广东 FDI 出现大幅度下滑，相继被上海、浙江超越，2024 年仅有 142.11 亿美元，仅相当于自身 2006 年的水平（图 1）。2025 年以来，广东 FDI 略有反弹（图 2），按照前 9 个月 FDI 情况，预计 2025 年全年 FDI 约为 145 亿美元，略高于 2024 年，但仍然较低。广东的 FDI 从 145 亿美元涨到 285 亿美元用了 15 年时间，但从 285 亿美元下降到 142 亿美元仅仅 3 年时间。这是否意味着外资对广东的重要性下降？

事实并非如此，吸收和利用 FDI 一直是中国对外开放政策的重要组成部分，也是广东现代化产业体系得以建立的重要助力。广东早期通过外资企业引进了充足的资金、先进的技术和管理经验，带动本土民营企业逐渐发展壮大，并融入到全球产业链和供应链。商务部表示，在华的外资企业贡献了近 7% 的就业，七分之一的税收。而且，外资企业的劳动生产率仍然较高，广东统计局数据显示，2024 年广东外资及港澳台规上工业企业的全员劳动生产率为 30.3 万元/人（用每人每年所创造增加值衡量），连续四年高于私营企业。更重要的是，外资企业的存在是一个经济体国际化程度和全球影响力的重要标志。在当下全球贸易保护主义抬头、大国竞争日趋激烈的情况下，中国要以更加开放的态度迎接外资，提升全球影响力，广东作为中国最开放的省份之一，应当发挥表率作用。因此，就广东而言，有必要研究近年来 FDI 下降的原因，分析其未来的走势，从而为接下来更有针对性地吸引外资提供相关举措。

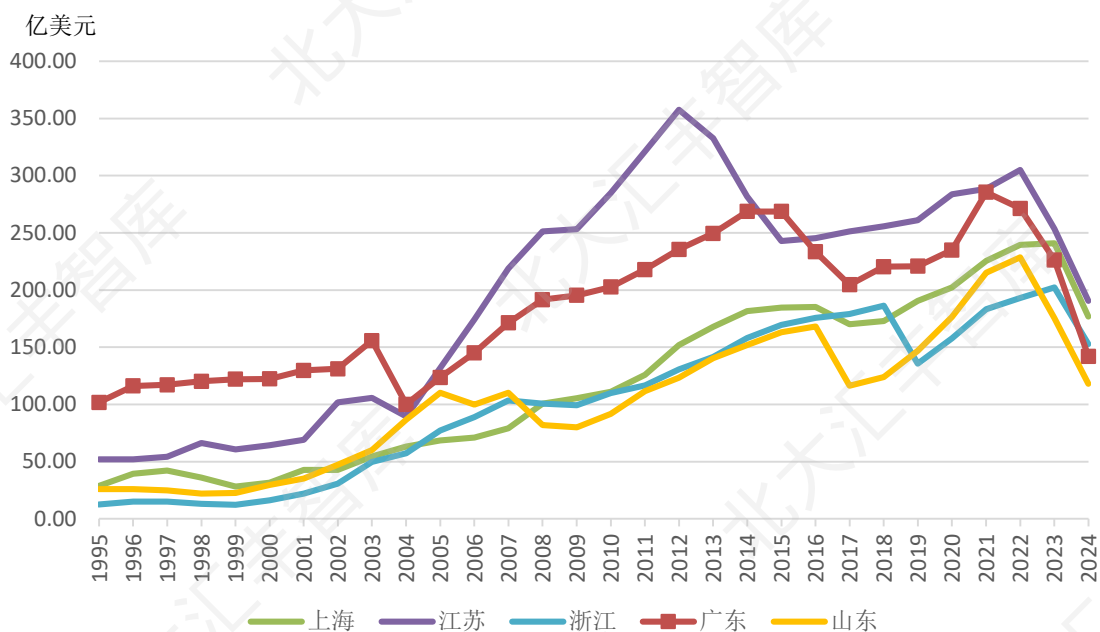


图 1 1995-2024 年广东及其他主要沿海省市实际使用外商直接投资金额

注：CEIC 数据库中各省份实际使用外商直接投资的数据底层来源是商务部，在 1995 年之后比较全，可以比较。2004 年起广东实际使用外商直接投资统计口径作了调整，不包含对外借款，故 2004 年数据有短暂下调。2017 年开始广东实际使用外商直接投资统计单位由美元变为人民币，故 2017 年以前的数据来源于 CEIC，2017 年及以后的数据由广东商务厅月度统计数据结合美元兑人民币月度平均汇率计算而得，其他省市 1995-2024 年数据均来自 CEIC
数据来源：CEIC，广东商务厅，北大汇丰智库

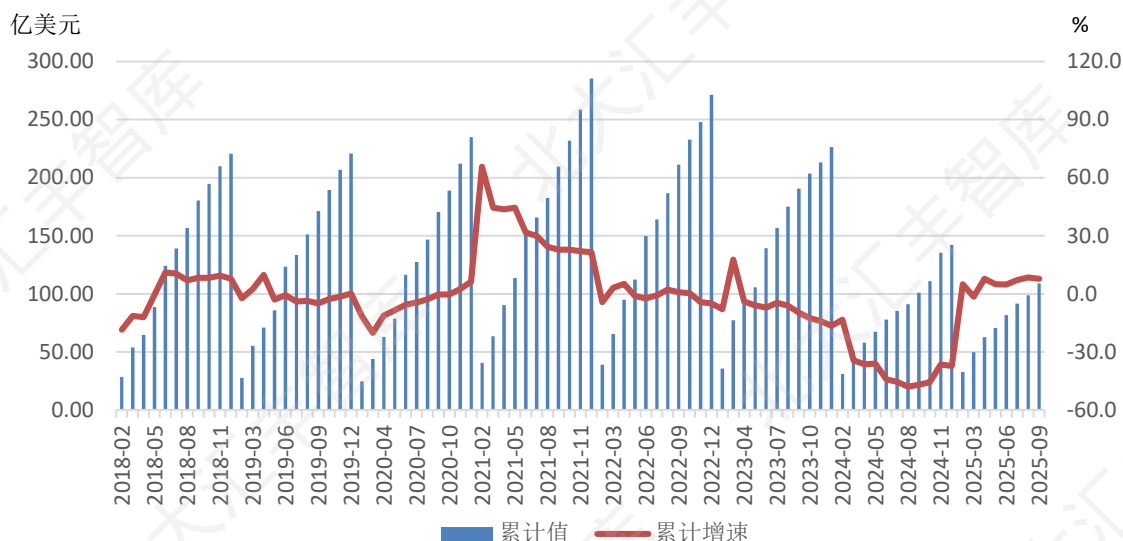


图 2 2018-2025 年广东实际使用外商直接投资累计金额与增速（月度）

注：2017 年开始广东实际使用外商直接投资统计单位由美元变为人民币，故 2018 年后的数据由广东商务厅月度统计数据结合美元兑人民币月度平均汇率计算而得
数据来源：广东商务厅，北大汇丰智库



二、原因分析

（一）国际因素

1. 全球经济增长放缓，FDI 整体处于收缩状态

1980-2007 年期间，全球经济总体处于上升期，基本保持 2%-5% 的增速，相对平稳；全球外商直接投资（下文简称全球 FDI）也保持较高的投资热情，呈现出指数级增长趋势。2008 年金融危机开始，全球经济波动明显加剧，经济增速降至 4% 以下且有下行趋势；全球 FDI 呈现出震荡走势，增速时正时负，2015 年达到峰值 2.22 万亿美元后便持续回落，2018 年已降至 1.29 万亿美元。2020 年新冠疫情影响下，全球经济波动幅度进一步扩大，2021 年与 2020 年经济增速差距接近 10 个百分点；2021 年之后全球经济下行趋势更加明显，2022 年增速为 3.65%，2023 年增速为 3.49%，2024 年增速为 3.29%。持续的经济下行压力降低了全球投资信心，全球 FDI 在 2021 年后增长微乎其微（图 3、图 4）。若剔除那些中转资金流，全球 FDI 实际呈大幅下滑趋势。联合国贸易与发展会议 2023 年、2024 年、2025 年发布的《世界投资报告》指出，剔除中转资金流后，2022 年全球 FDI 实际下降 12%，2023 年全球 FDI 实际下降 10% 以上，2024 年全球 FDI 实际下降 11%。全球经济增长放缓、FDI 整体收缩的情况下，广东的 FDI 难免也有所减少，这是 2021 年以来广东 FDI 明显下降的原因之一。

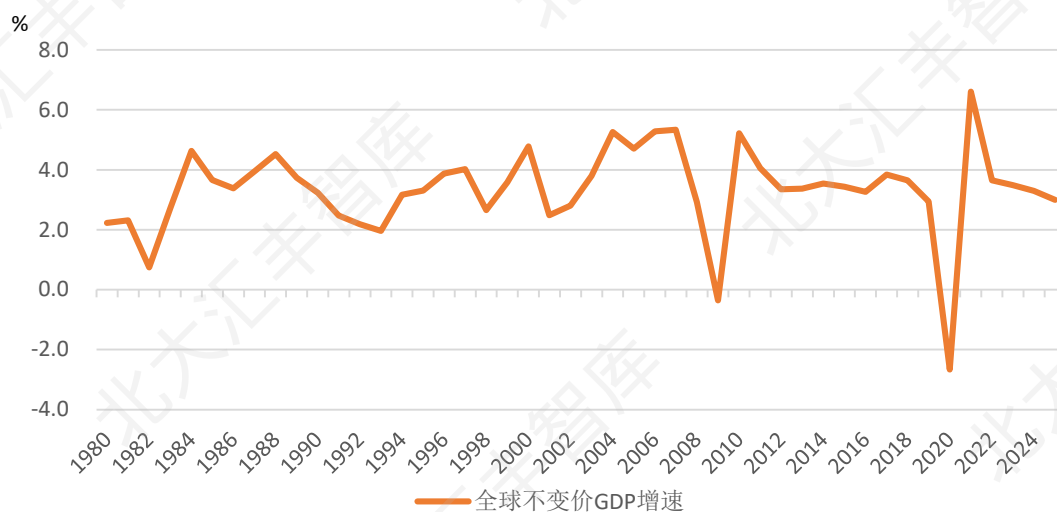


图 3 1980-2024 年全球经济增速

数据来源：国际货币基金组织，北大汇丰智库

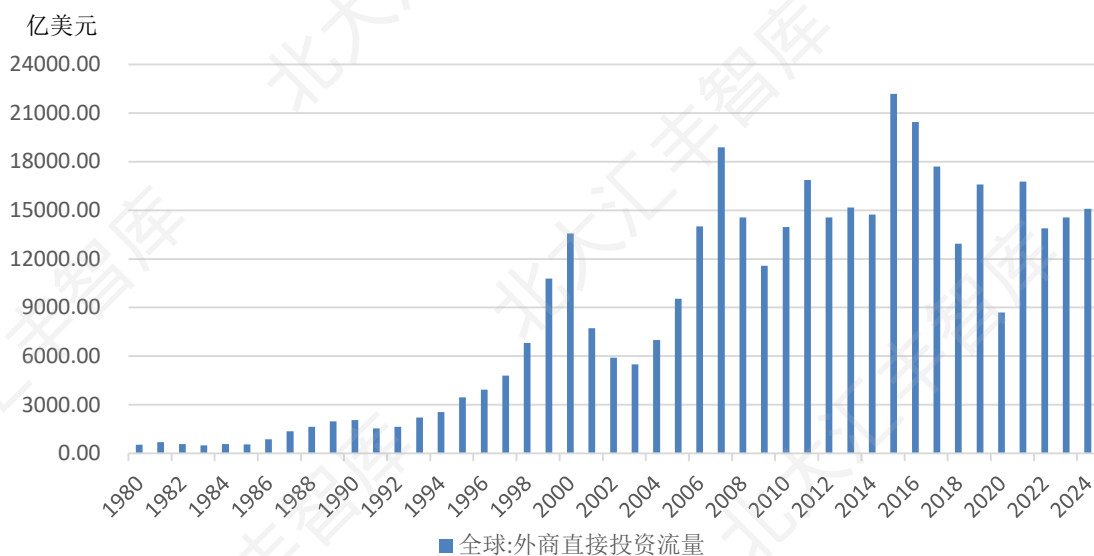


图 4 1980–2024 年全球外商直接投资流量与增速

注：全球外商直接投资流量数据以及下文各区域经济体、各国各地区的外商直接投资流量数据从 wind 下载，wind 根据联合国贸易和发展会议每年发布的《世界投资报告》整理得到，1980 年后数据较全。需注意的是，这里的全球外商直接投资流量并未剔除中转经济体的资金流，可能高估了全球实际的外商直接投资，联合国贸易和发展会议在其发布的《2025 世界投资报告》中提到若剔除那些中转经济体资金流，全球外商投资实际上已经连续多年下降。但由于其并未公布每年剔除中转资金流后的外商直接投资，无法形成时间序列数据，因此本文只能用其公布的包含中转资金流的外商投资流量数据近似呈现。另外需注意，wind 会根据联合国贸发会议每年发布的《世界投资报告》对外商直接投资流量数据进行回溯调整，不同时间下载的数据会变化，本报告数据于 2025 年 9 月 8 日下载

数据来源：wind，北大汇丰智库

2. 国际竞争激烈，FDI 转移至部分发达国家和新兴市场

全球经济增长放缓、FDI 整体收缩的情况下，各区域、各经济体之间吸引 FDI 的竞争更加激烈。2021 年以来，北美洲、拉丁美洲、非洲、西亚、东南亚成为 FDI 增长的主要地区，欧洲、东亚、南亚的 FDI 吸引力明显下降（图 5）。这一是与美国推行“制造业回流”政策、“供应链区域化”策略有关；二是与中美贸易争端升级背景下企业分散投资布局意愿提升有关。

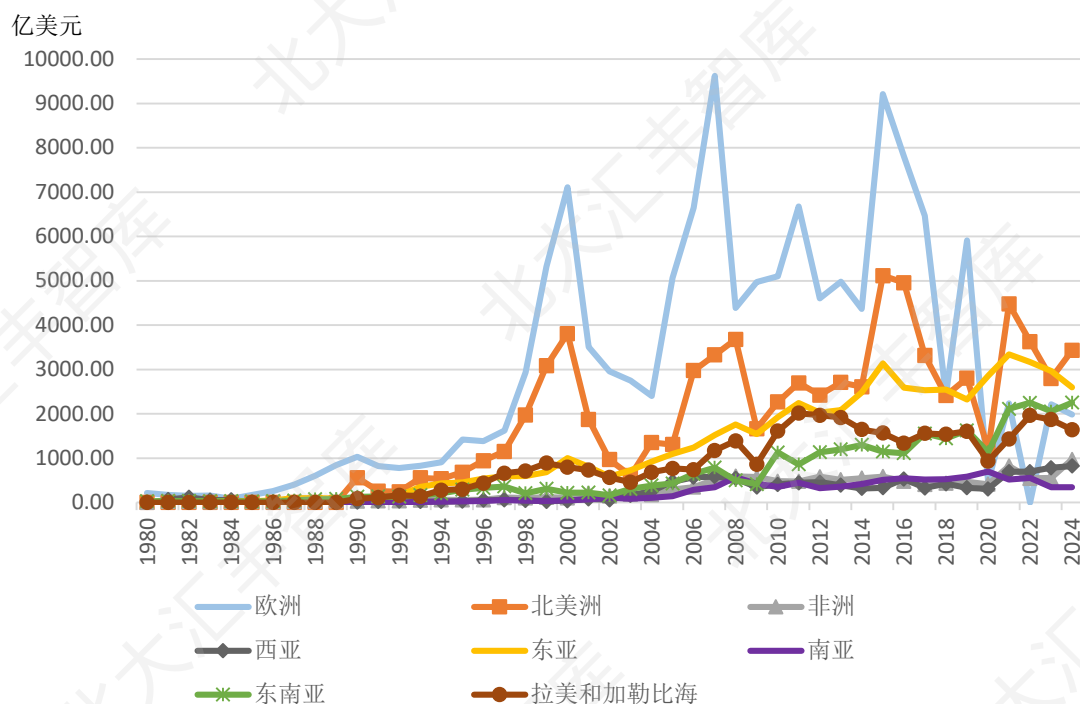


图 5 1980–2024 年各区域经济体的外商直接投资流量走势

数据来源：wind，北大汇丰智库

“制造业回流”、“供应链区域化”是拜登政府任期的重要策略。2021 年拜登政府执政，强调要加强美国供应链安全建设，一是推动“制造业回流”，提升美国本土关键制造能力；二是推动“供应链区域化”，联合周边和盟友国家发展近岸、友岸供应链，降低对中国供应链的依赖。拜登政府陆续发布《关于确保未来由美国工人在美国制造》、《2021 美国创新和竞争法案》、《芯片与科学法案》、《通胀削减法案》，通过降外增内的方式提高美国在吸引全球资金方面的竞争力。一方面通过对美国本土企业提供补贴、税收优惠、贷款优惠以及限制企业在海外其他国家（中国等）投资高端制造生产线等方式吸引美国资金回流，如英特尔、英伟达、高通等芯片企业陆续宣布在美本土投资建厂计划。另一方面通过对日本、韩国施压要求其企业到美投资，如提供直接拨款补助支持台积电、三星在美国建立先进制程芯片工厂（两家公司已分别宣布投资 400 亿美元、270 亿美元在美国建厂）。

上述政策影响下，美国自 2016 年开始出现的吸引 FDI 下降的现象有所改变，2021 年美国吸引 FDI 明显增加，占全球 FDI 总流量的比例回升至 23%，创 20 年来新高。2022 年和 2023 年该比例虽有所下降，但 2024 年再次提升至 18.5%，FDI 流量为 2788.48 亿美元，居全球第一。与此同时，美国周边及盟友国家加拿大、墨西

哥、巴西、澳大利亚的 FDI 流量自 2021 年以来持续增加，2024 年分别达到 640.96 亿美元、368.72 亿美元、591.78 亿美元、534.54 亿美元，占全球 FDI 的比重合计达到 14.2%（图 6）。

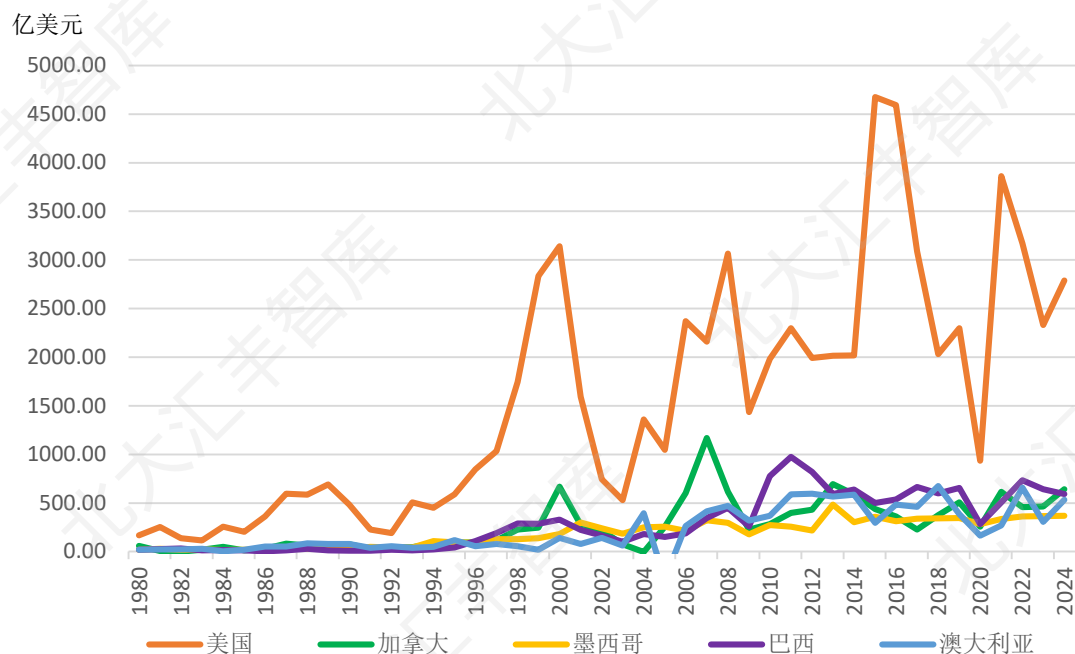


图 6 1980-2024 年美洲国家的外商直接投资流量走势

数据来源：wind，北大汇丰智库

中美两国在贸易、科技领域的竞争持续升级，外资企业出于规避风险目的将产能分散布局，美国的周边国家，以及经济发展较快、市场潜力较大的新兴市场国家成为主要目的地。中美两国自 2018 年贸易战以来，围绕贸易领域的制裁与反制裁此起彼伏，2021 年以来更是有增无减。美国为了减少对中国出口商品的依赖、防止中国科技过快增长威胁美国地位，陆续采取对中国出口美国商品加征关税、限制美国关键技术产品出口中国、限制美国高科技企业以及使用美国技术的别国高科技企业在中国投资先进产能、设置实体清单、取消香港特殊关税待遇等手段。

这导致三个后果：首先，一些原本布局在中国的外资企业迫于美国压力将部分产能陆续转出，或者停止对中国的增资扩产计划，如美国的手机企业、芯片企业等，日本、韩国的芯片企业等；其次，一些还在观望中的外资企业可能会暂停对中国的投资，直到其认为中美摩擦风险可控；再者，中国本土的企业为绕开贸易和技术壁垒，也加大海外建厂投资进度，如中国的纺织服装企业、家电企业、光伏企业、手机企业、电脑企业、汽车企业都将部分产能投放到境外，那么与上述企业供应链相

关的其他外资企业自然也会减少对中国的投资。

在这种情况下，加拿大、墨西哥、巴西、阿根廷等美洲国家，新加坡、越南、印度尼西亚等东南亚国家，埃及、阿联酋等中东国家以及立陶宛、克罗地亚、保加利亚等东欧、南欧国家，由于近年来经济增长较快、市场潜力日益提升，成为全球 FDI 的新目的地。2018 年以来，上述国家的 FDI 增长均较为明显。新加坡的 FDI 流量几乎保持指数级增长趋势，年均增速约为 11.5%，2024 年 FDI 流量达到 1433.52 亿美元，占全球 FDI 的 9.5%。印度尼西亚和越南的 FDI 流量虽小，但年均增速分别达到 2.8%、4.5%，2021 年以来更是加速增长，2024 年分别达到 242.12 亿美元和 201.70 亿美元。其他东南亚国家如马来西亚、泰国、菲律宾、柬埔寨的 FDI 都有不同程度的增加。再看中东国家，FDI 增长更加明显。2018 年以来，埃及、阿联酋、沙特阿拉伯、阿曼的 FDI 年均增速分别为 33.7%、28.0%、4.4%、7.6%，2024 年 FDI 流量分别达到 465.78 亿美元、456.32 亿美元、157.37 亿美元、86.85 亿美元。东、南欧国家的 FDI 流量规模不大，但增长较快，2018 年以来，希腊、克罗地亚、立陶宛、保加利亚的 FDI 年均增速分别为 10.7%、19.0%、22.4%、18.0%，2024 年 FDI 流量分别为 73.04 亿美元、43.77 亿美元、32.71 亿美元、30.90 亿美元（图 7、图 8、图 9）。

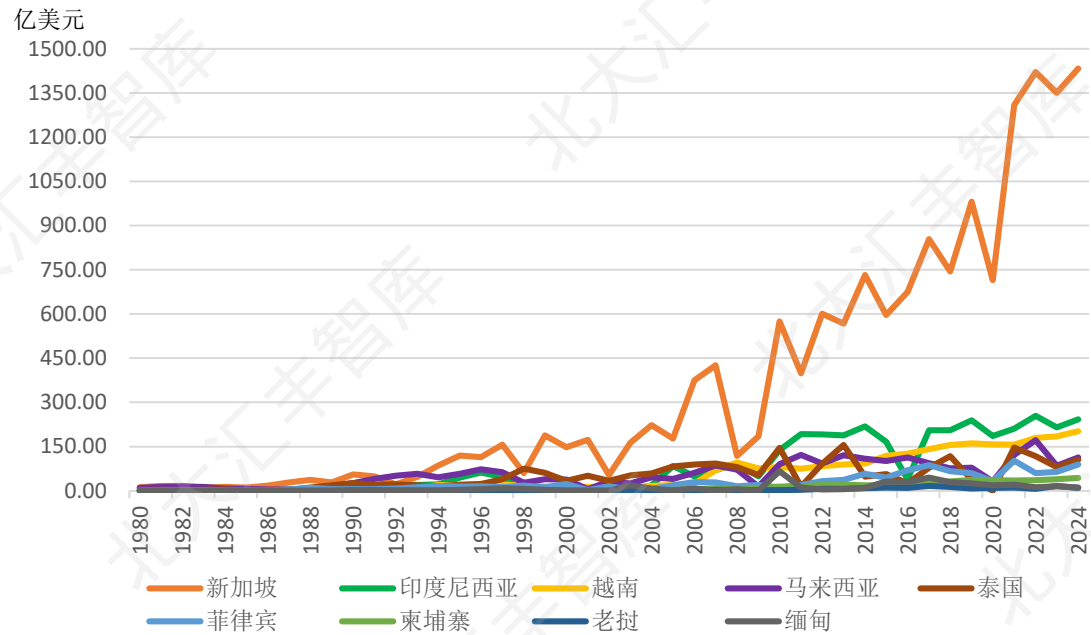


图 7 1980-2024 年东南亚国家的外商直接投资流量走势

数据来源：wind，北大汇丰智库

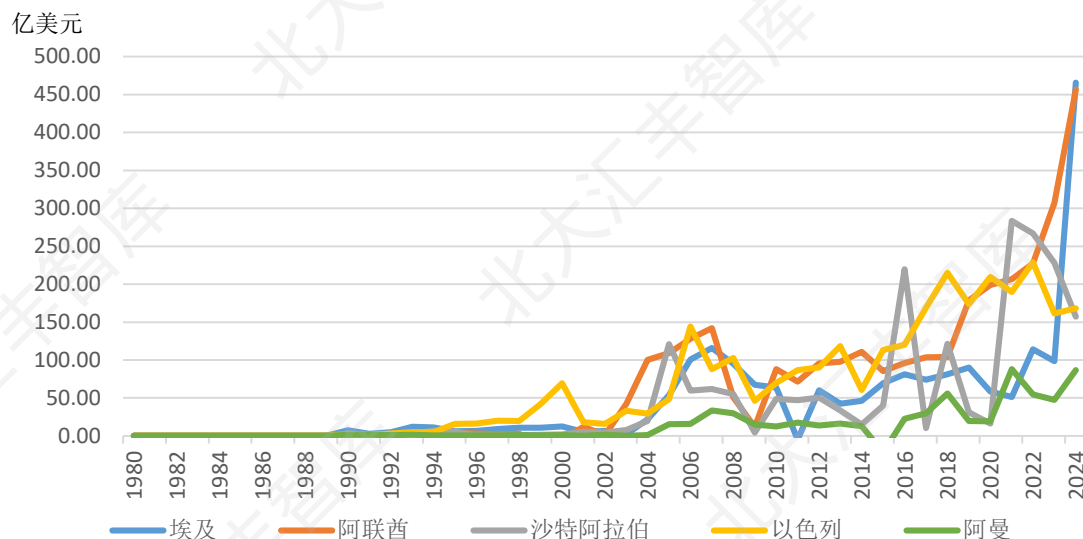


图 8 1980-2024 年中东国家的外商直接投资流量走势

数据来源: wind, 北大汇丰智库

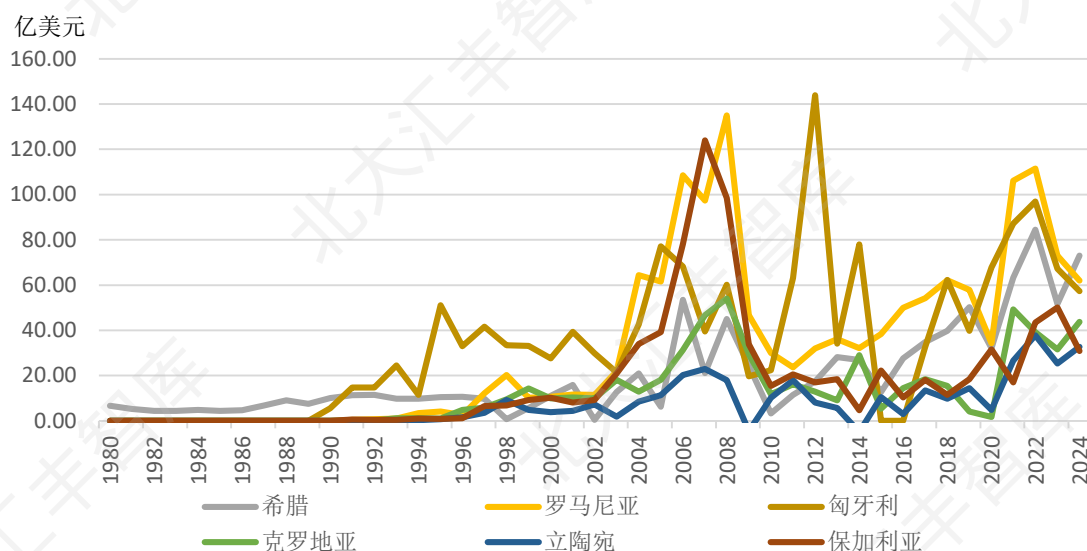


图 9 1980-2024 年东、南欧国家的外商直接投资流量走势

数据来源: wind, 北大汇丰智库

反观欧洲传统大国以及中国、日本、韩国等东亚国家, FDI 明显有所减少。2018 年之后, 多数欧洲传统国家的 FDI 流量下降甚至出现负值 (图 10)。2024 年流向中国、韩国、日本的 FDI 分别为 1162.38 亿美元、152.26 亿美元、133.57 亿美元, 较 2022 年分别下降 38.5%、39.2%、60.9% (图 11)。广东既是中国纺织服装、家电、光伏、手机、电脑、汽车、芯片等相关产业重要集聚区, 又是中国外贸和外资大省, 美国推行“制造业回流”政策、“供应链区域化”策略以及中美贸易争端升

级对外资企业在广东投资布局的负面影响显然更大。

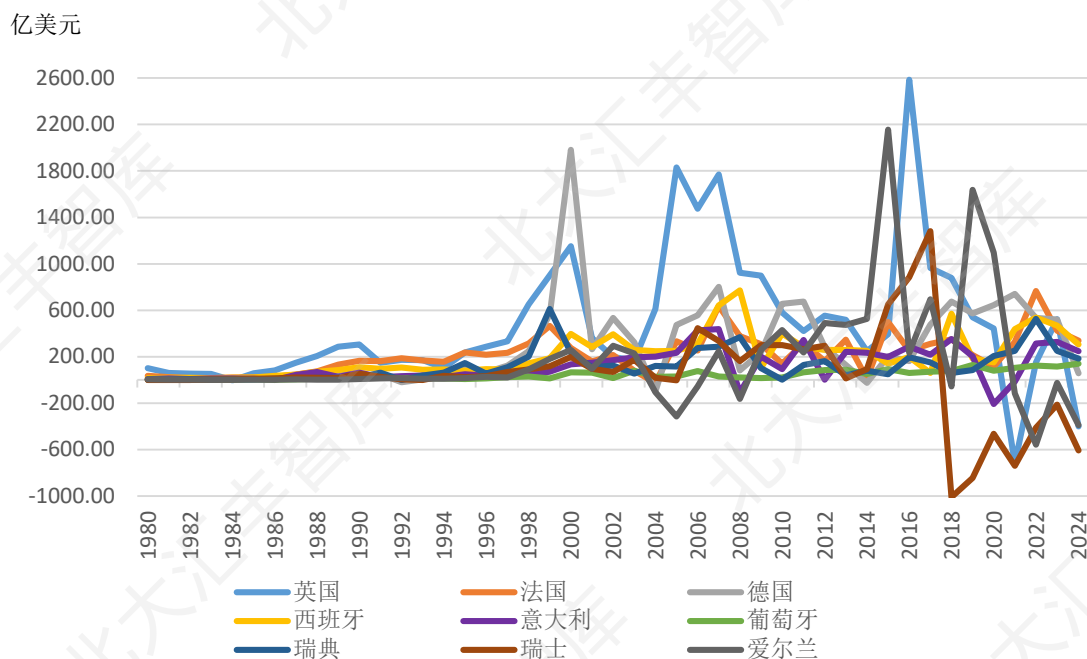


图 10 1980-2024 年主要西欧国家外商直接投资流量

数据来源: wind, 北大汇丰智库

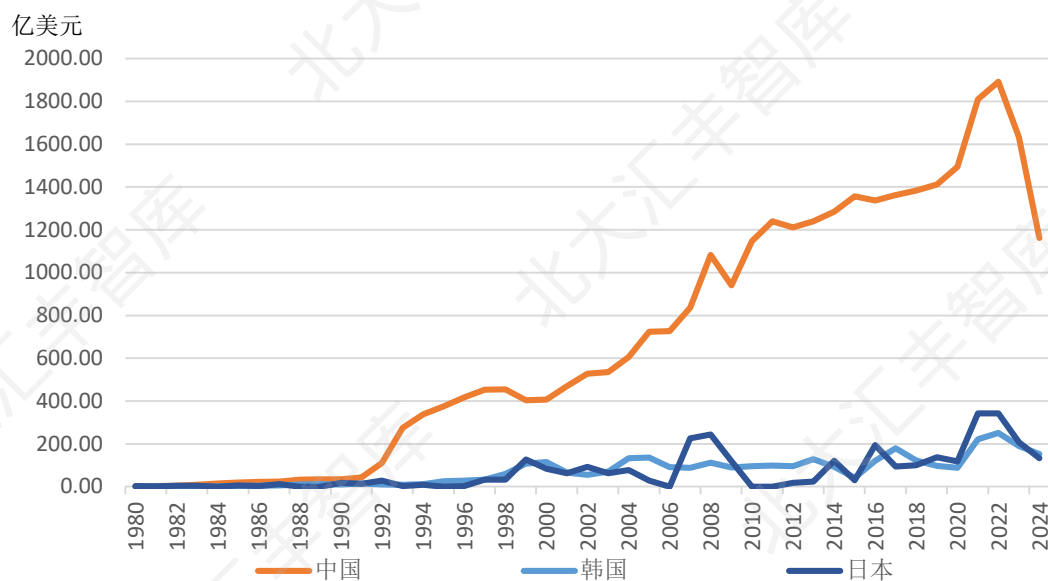


图 11 1980-2024 年东亚国家的外商直接投资流量走势

数据来源: wind, 北大汇丰智库

(二) 内部因素

国际因素作为外生冲击,影响的是整个中国乃至全球的外资布局,对广东近年来 FDI 的下降具有解释力度,但它无法解释为什么广东的 FDI 比全国以及其他省

市的 FDI 下降时间更早、下降幅度更大，也无法解释为什么广东的 FDI 在 2005 年以前领先全国，2005 年以后被江苏超越。因此本文尝试从内部，包括广东省际和省内，挖掘更多结构性因素，进行补充解释。

1. 省际竞争：广东的 FDI 面临其他沿海及内陆省市的激烈竞争

(1) 政策层面的竞争：国家开放政策红利起初集中在广东，但 1992 年后陆续惠及其他沿海及内陆省市

以 1979 年深圳和珠海创办“出口特区”为标志，广东成为中国改革开放先行先试的重要窗口，凭借税收优惠、出入境便利、土地和劳动力优势成为吸引 FDI 的“领头羊”，1979 年广东的 FDI 仅有 0.31 亿美元，1983 年已增至 2.45 亿美元，占全国的近 30%。1984 年，国家设立 14 个沿海开放城市，并在随后决定对一些内陆沿河城市、边境城市和省会城市实行沿海城市开放政策；1985 年国家设立珠三角、长三角等沿海经济开放区，并在随后扩展沿海经济开放区范围，广东的多个城市、区域均包含在内（表 1）。沿海开放城市和沿海经济开放区实行特区的一部分政策，对于外资企业的税收、外汇管理给予优惠政策。在政策支持下，外资企业持续在广东增资扩产，1991 年广东的 FDI 达到 18.23 亿美元，占全国的近 42%。

1992 年，以上海浦东新区设立为标志，国家级新区设立拉开帷幕。2001 年加入世贸组织之后，中国的开放程度不断提升。2006 年天津滨海新区升级为国家级新区，2010 年重庆两江新区设立，2011 年浙江舟山群岛新区设立，2012 年至 2017 年 15 个内陆和沿海国家级新区相继设立。在此过程中，国家自由贸易试验区也陆续启动，2013 年设立上海自贸区，2015 年设立广东自贸区、天津自贸区、福建自贸区，2017 年至 2020 年陆续设立 17 个内陆及沿海自贸区，2023 年更是设立新疆自贸区（表 1）。改革开放的春风覆盖了祖国大地，广东不再成为特例。国家级新区实行税收减免、土地供应优化、投资奖励、科技创新扶持等一系列优惠政策，自由贸易试验区除减免税收、降低通关成本外，还放宽外资企业准入门槛。此种情况下，广东原有的吸引外资的独特政策红利被其他省市所分散。

几个沿海经济大省市间吸引外资的竞争更是激烈。1992-1994 年间，新加坡为确定投资中国的具体选址，先后 6 次到访中国，考察北京、上海、深圳、广东、福

建、山东、浙江、江苏、青岛等地。各省市为吸引新加坡资本均使出浑身招数，最终江苏苏州凭借大规模可成片开发的土地优势（278 平方公里）、临近上海经济核心区的发展潜力、尊重新加坡管理模式的服务理念以及高效的省市级政府执行力等特点脱颖而出，成为中新产业园落户地。2003 年中新（苏州）工业园区主要经济指标已经达到整个苏州市 1993 年的水平，相当于十年再造了一个新苏州¹。中新（苏州）工业园区的快速发展也是 2005 年以来江苏超越广东成为全国第一 FDI 大省的重要原因之一。但广东也不甘落后，2017 年中韩（惠州）产业园获国务院批复成立，依靠惠州乃至珠三角的电子信息产业和电子商务优势，强化对韩国的常态化精准招商。受此拉动，2017 年后广东的 FDI 加速提升，一度接近江苏的 FDI 规模。2018 年，特斯拉计划投资中国，上海、广东（深圳）都是热门投资地，上海为此开政策先河，突破“外资车企必须和本土企业合资”的规定，允许特斯拉独资建厂，再加上充足低价土地供应（1125 元/平方米，86 万平方米）、大量汽车零部件配套企业（零部件本土化配送率 95%、“4 小时配送圈”）等优势，获得特斯拉青睐。2018 年后上海的 FDI 明显抬升，接近广东。

表 1 中国从沿海到内陆的开放体系建设及发展过程

开放阶段	主要发展历程	优惠政策
经济特区	1979年7月，广东深圳和珠海试点创办“出口特区”。1980年5月，“出口特区”正式定名为“经济特区”。1980年8月，汕头、厦门获批设立“经济特区”。	税收优惠；土地优惠；简化出入境手续；拨付建设资金；外汇便利；市场化经营许可等。
沿海开放城市	1984年5月，中共中央和国务院决定进一步开放天津、上海、大连、秦皇岛、烟台、青岛、连云港、南通、宁波、温州、福州、广州、湛江和北海14个沿海港口城市。1985年国务院批复山东省营口市享受沿海开放城市某些特权。1988年，国务院批复山东省威海市为沿海开放城市。1992年，中共中央、国务院又决定对五个长江沿岸城市，东北、西南和西北地区十三个边境市、县，十一个内陆地区省会（首府）城市实行沿海开放城市的政策。	实行特区的某些政策；放宽利用外资建设项目的审批权限；增加外汇使用额度和外汇贷款；对“三资”企业在税收、外汇管理上给予优惠待遇；可逐步兴办经济技术开发区。
沿海经济开放区	1985年2月，中共中央、国务院决定在长江三角洲、珠江三角洲和厦漳泉三角地区开辟沿海经济开放区。1988年3月，国务院进一步扩大经济开放区的范围，并把辽东半岛、山东半岛、环渤海地区的一些市、县和沿海开放城市的所辖县列为沿海经济开放区。1992年，国务院批准将韶关、河源、梅州三市列入沿海经济开放区，同时将大亚湾、南沙两地区开辟为经济开发区。	税收优惠，如外商特定项目按15%征收企业所得税；外商特定所得按10%征收所得税；进出口特定设备、材料、产品免征工商统一税。
国家级新区	1992年10月，上海浦东新区设立，2006年天津滨海新区升级为国家级新区，2010年重庆两江新区设立，2011年浙江舟山群岛新区设立，2012年甘肃兰州新区和广东南沙新区设立，2014年陕西西咸新区、贵州贵安新区、山东西海岸新区、辽宁金普新区、四川天府新区设立，2015年湖南湘江新区、江苏江北新区、福建福州新区、云南滇中新区、黑龙江哈尔滨新区设立，2016年吉林长春新区、江西赣江新区设立，2017年河北雄安新区设立。	税收减免、土地供应优化、投资奖励、科技创新扶持、人才引进支持等，如重庆两江新区先进制造业企业可加计5%抵减应纳增值税税额，甘肃兰州新区按企业税收地方留成比例给予奖励，最高可达90%。
自由贸易试验区	2013年9月，上海自贸区设立，2015年广东自贸区、天津自贸区、福建自贸区设立，2017年辽宁自贸区、浙江自贸区、河南自贸区、湖北自贸区、重庆自贸区、四川自贸区、陕西自贸区设立，2018年海南自贸区设立，2019年山东自贸区、江苏自贸区、广西自贸区、河北自贸区、云南自贸区、黑龙江自贸区设立，2020年北京自贸区、湖南自贸区、安徽自贸区设立，2023年新疆自贸区设立。	税收减免，如企业所得税优惠税率普遍降至15%（海南、上海等），高新技术企业可低至12.5%；贸易投资便利化，如简化进出口手续，通关成本降低（“一线放开、二线管住”模式），放宽外资准入，保障各类所有制企业平等权利；金融支持，如跨境融资便利化，降低企业融资成本，贷款贴息（部分地区按基准利率20%-40%补贴）。

数据来源：北大汇丰智库根据公开资料整理

(2) 要素禀赋的竞争：广东的土地和劳动力成本逐渐高于其他沿海和内陆省市，而周边又不具备足够的产业延伸腹地

首先，广东省内地形以山地、丘陵为主，与江苏等长三角地区以平原为主不同，其建设用地面积相对有限，增长不足。2003 年，广东与江苏的建设用地面积几乎相当，但随着经济发展对建设用地面积需求上升，广东的建设用地面积便显现出增长瓶颈，与江苏的建设用地面积差距不断扩大（图 12）。这种情况下，土地价格上涨成为必然。2008 年起，粤港澳大湾区的土地价格快速上涨，在 2014 年超过长三角地区后仍保持高速增长，2021 年达到 9006.79 元/平方米，远高于长三角的 6252.72 元/平方米，更高于京津冀及其他地区（图 13）。

其次，广东的劳动力成本也持续上升，明显高于内陆省市。2000 年以来，全国主要省市的城镇非私营单位平均工资都开始明显增长，但广东增长的速度更快，2024 年达到 13.54 万元/年，高于江苏及其他沿海和内陆省份（图 14）。

再者，土地和劳动力成本均上升的情况下，向周边邻近地区进行产业延伸以降低成本并壮大区域产业链配套是通常的做法，但广东周边的省份广西、贵州、湖南、江西地形均是以山地、丘陵为主，建设用地面积不足，且经济发展水平与广东差距较大，较难满足广东的产业配套要求。反观江苏、上海、浙江的周边省份山东、安徽、河南、湖北的地形大多以平原为主，建设用地面积较大，且经济发展水平均处在全国前列，能够为其提供较充足的产业延伸腹地和产业配套体系（图 15、图 16）。

在国内其他省市开放政策层面的竞争以及要素禀赋的竞争压力下，广东的 FDI 长期增长本身就面临挑战。1992-2021 年间，全国的 FDI 从 110.08 亿美元增长到 1809.6 亿美元，增长超 10 倍。广东的 FDI 同样持续增长，从 35.52 亿美元增长至 285.46 亿美元，但占全国的比重从 32.3% 降至 15.8%。反观其他沿海及内陆省市，FDI 呈爆发式增长，如江苏的 FDI 自 2001 年起大幅提升，2005 年超越广东成为 FDI 第一大省；上海、浙江、山东的 FDI 自 2001 年起快速增长，2017 年后逐渐接近广东；河南、湖南、江西、湖北的 FDI 自 2007 年起大幅提升，在 2021 年前后达到高峰（图 17、图 18）。因此国外因素的冲击只是加快了广东 FDI 问题的爆发。

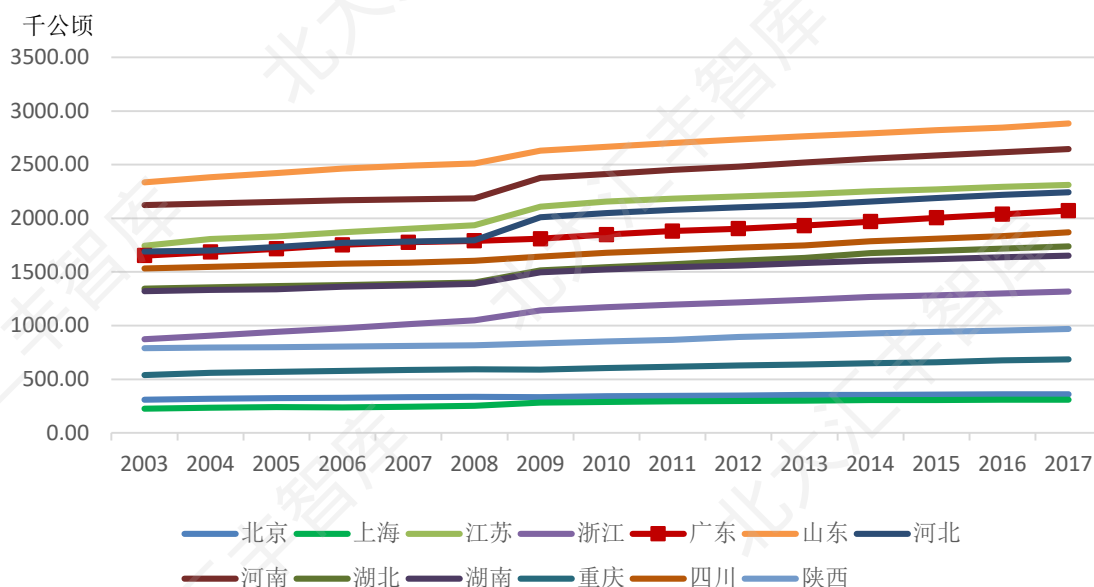


图 12 2003-2017 年主要省市建设用地面积

注：按照《城市用地分类与规划建设用地标准》（GB50137-2011），建设用地包括居住用地（R 类）、公共管理与公共服务用地（A 类）、商业服务业设施用地（B 类）、工业用地（M 类）、物流仓储用地（W 类）、道路交通用地（S 类）、公用设施用地（U 类）、绿地与广场用地（G 类）等八大类，建设用地面积反映各省市的可利用土地面积，数据来自 CEIC，2017 年后停止更新，底层数据来自自然资源部
数据来源：CEIC，北大汇丰智库

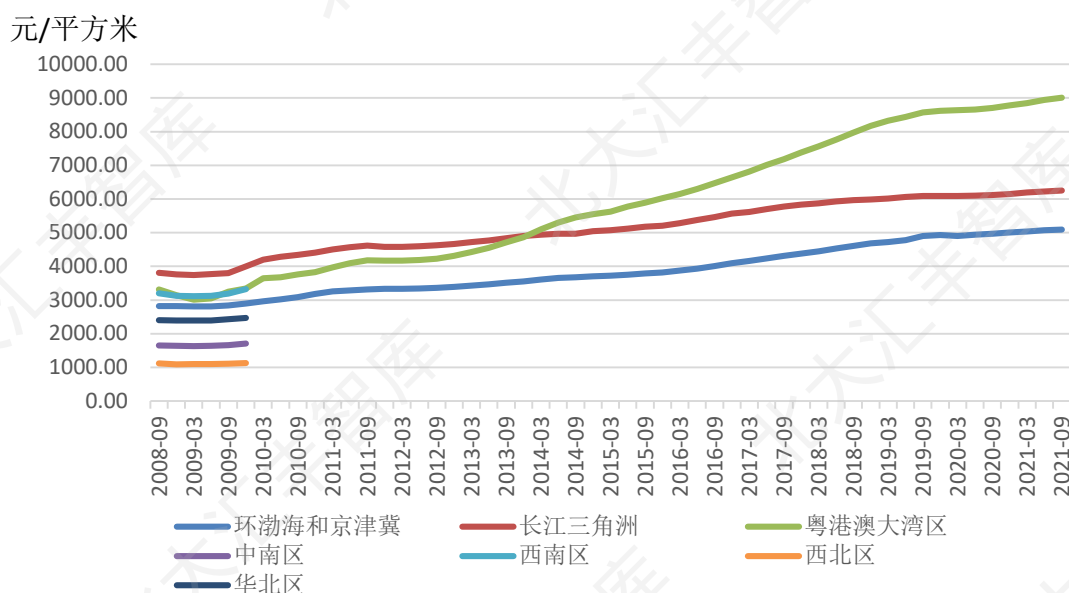


图 13 2008-2021 年主要区域土地价格

注：此处土地价格为包含商服用地、工业用地、住宅用地的综合价格，该指标于 2021 年三季度后停止更新，中南区、西南区、西北区、和华北区对应图 12 中的中西部省市，数据自 2010 年起停止更新
数据来源：CEIC，北大汇丰智库

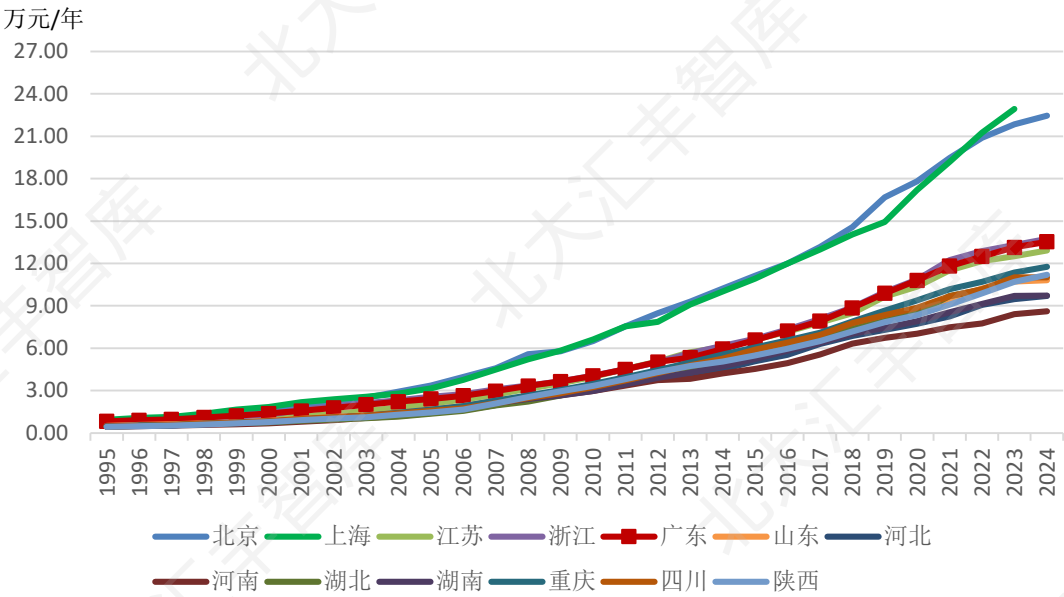


图 14 1995-2024 年主要省市城镇非私营单位平均工资
数据来源：CEIC，各省市统计局，北大汇丰智库

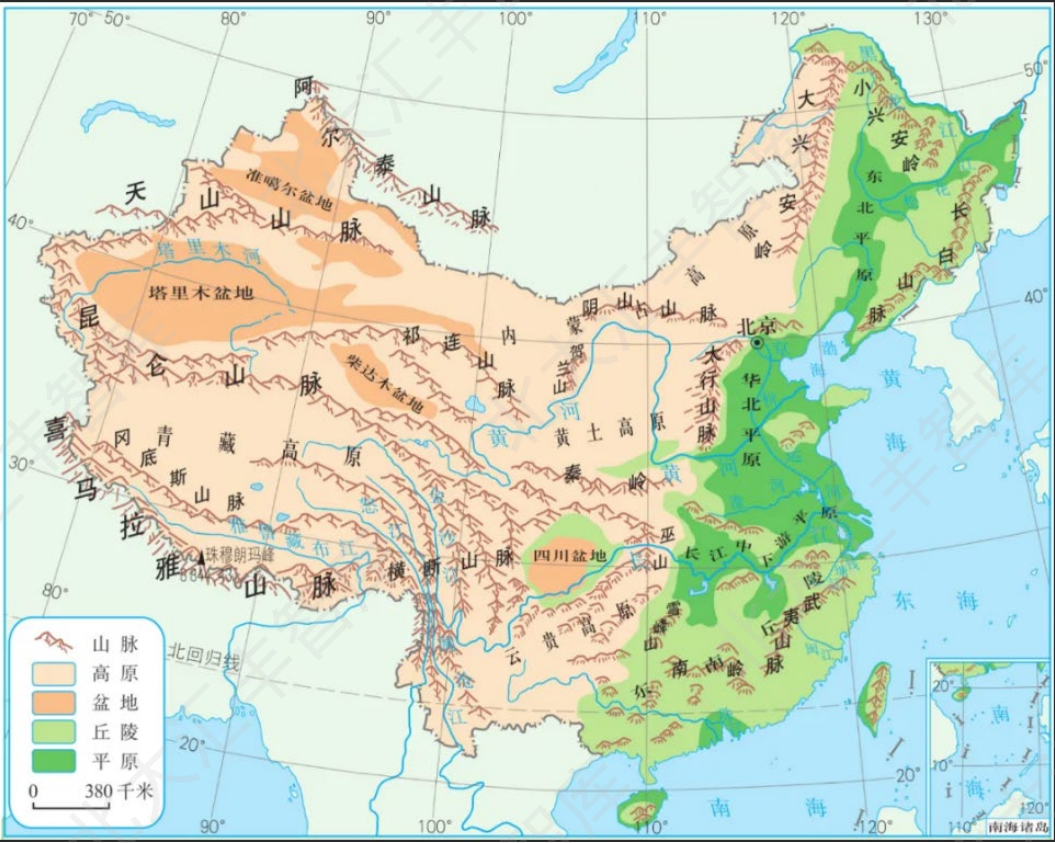


图 15 中国主要省市地形图
数据来源：地理图库，北大汇丰智库

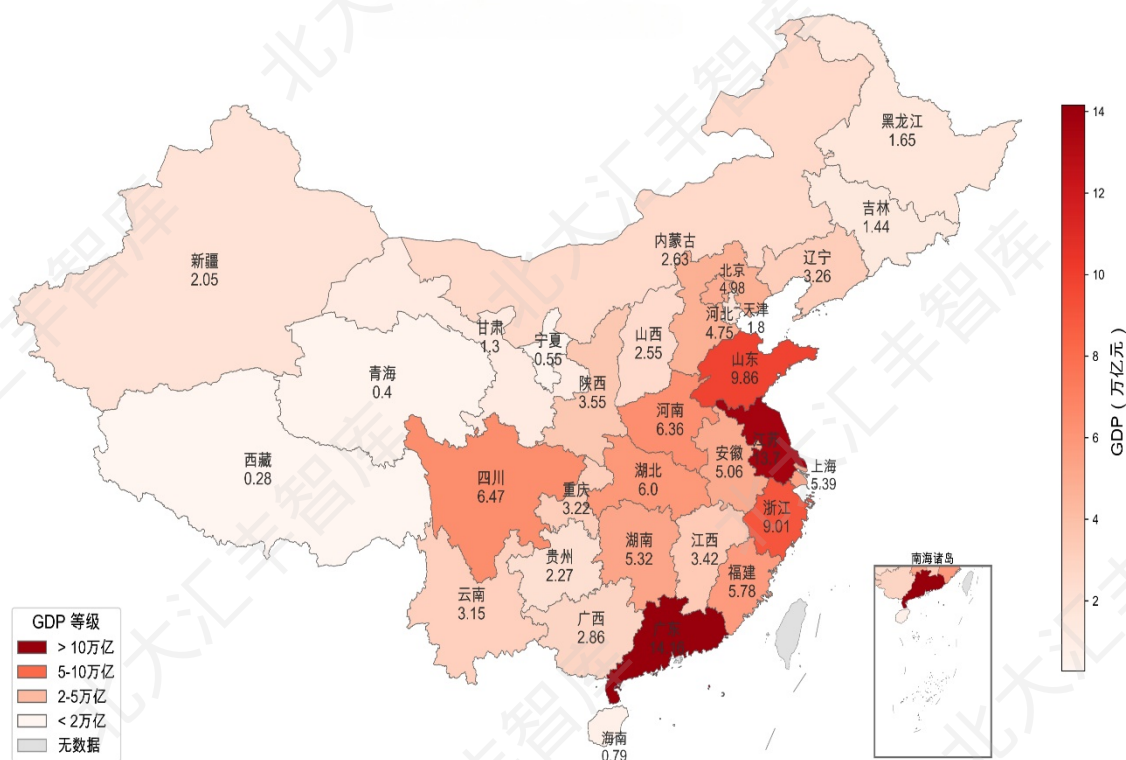


图 16 中国各省市 GDP 地图

数据来源：CEIC，北大汇丰智库

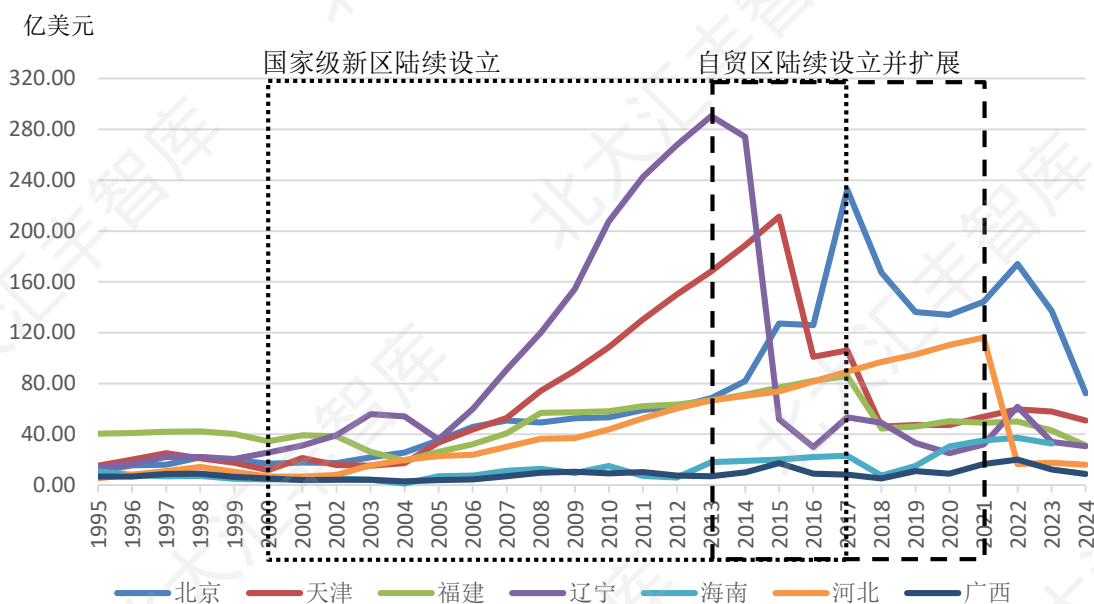


图 17 1995-2024 年其余沿海省市实际使用外商直接投资金额

注：多数省市 1995-2023 年数据均来自 CEIC，2024 年部分省市数据在 CEIC 尚未更新，故参考各自商务部门统计数据；海南未公布 2024 年数据

数据来源：北京商务局，河北商务厅，CEIC，北大汇丰智库

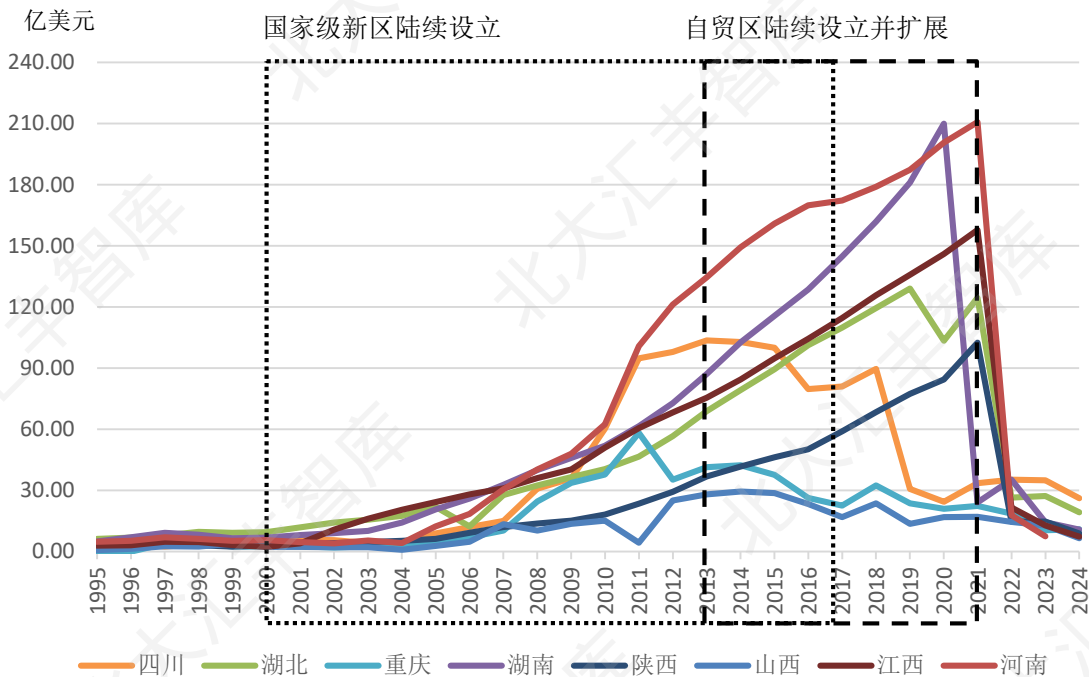


图 18 1995-2024 年主要中西部省市实际使用外商直接投资金额

注：河南未公布 2024 年数据

数据来源：CEIC，北大汇丰智库

2. 行业变化：广东制造业 FDI 投资门槛虽已放开但空间有限，服务业 FDI 投资仍有空间但门槛较高

(1) 制造领域已取消负面清单，但广东民企实力增强压缩外商投资空间

改革开放初期，广东凭借中央给予的“经济特区”、“沿海经济开放区”等一系列特殊优惠政策，成为外商投资中国的首选地。FDI 的涌入为广东带来了资金、设备、技术和先进的管理经验，为广东工业化奠定了良好基础。随着开放程度提升，广东民营企业在长期的学习实践中积累了相应的生产制造能力，通过贴牌生产方式参与到外资企业的中国产业链乃至全球产业链。加工业务日益扩展的情况下，规模经济下的成本优势逐渐体现，民营企业据此掌握价格优势，通过价格战不断扩大市场份额。与此同时，民营企业也积极进行技术研发，探索自主品牌生产，逐步强化在制造业领域的全产业链环节的参与，与外资企业展开成本、技术、价格、品质等全方面的竞争。

随着广东民企研发、制造、创造能力的提升，本土产业链体系和创新生态不断完善，外资企业在广东制造业领域可与民企一较高下的空间减少。因此，尽管 2019

年之后制造业领域外商投资负面清单逐渐减少并在 2024 年完全取消，外资企业在广东制造业领域的投资却逐渐下降。2023 年，广东制造业领域实际使用外商直接投资 70.00 亿美元，占广东总体的 30.9%，不仅低于 2015 年的 102.76 亿美元和 38.2%，也低于 1999 年的 88.96 亿美元和 61.5%（图 19、图 20、图 21）。与江苏对比，广东制造业领域实际使用外商直接投资也处于较低水平，2023 年江苏制造业领域实际使用外商直接投资 93.84 亿美元，占江苏总体的 37.0%。

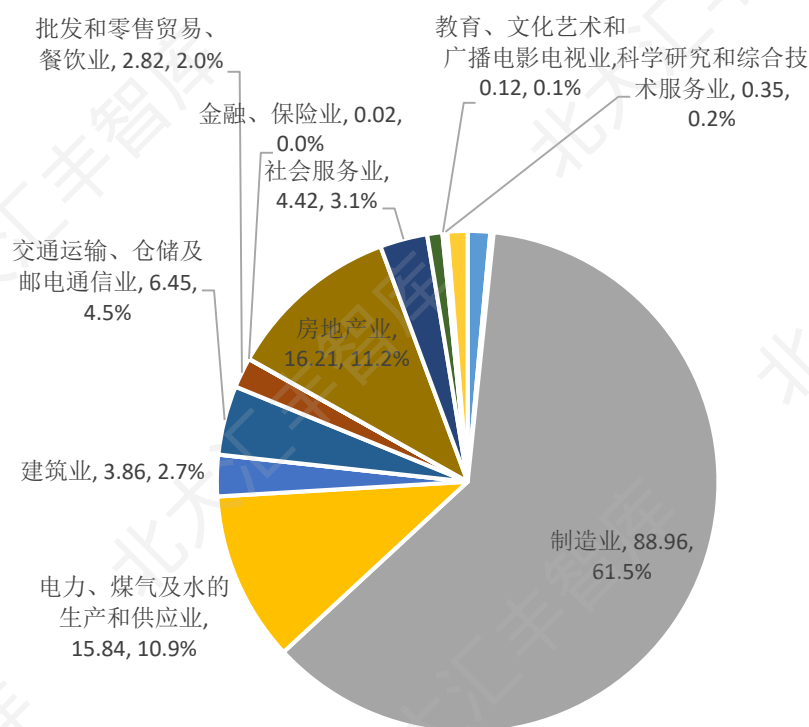


图 19 1999 年广东省实际使用外商直接投资行业分布（金额：亿美元；占比：%）

注：广东统计年鉴公开数据最早可追溯到 1999 年，其中包含 1979-1999 年累计 FDI 数据以及 1999 年当年 FDI 数据，经比较行业分布较为接近，此处使用 1999 年当年数据

数据来源：广东统计年鉴，北大汇丰智库

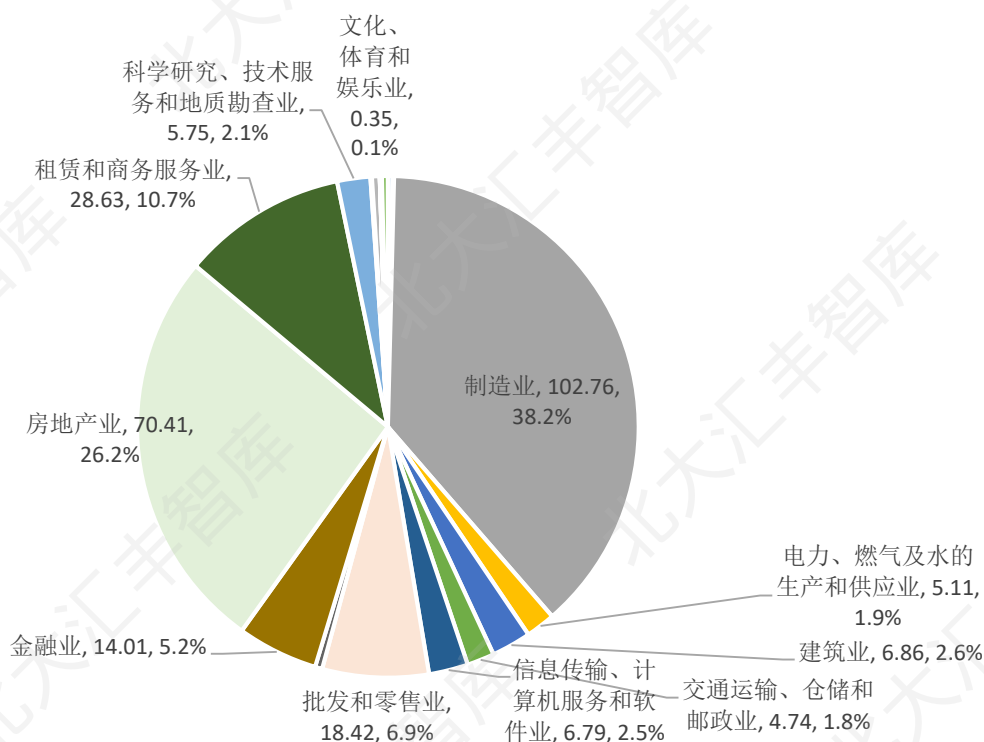


图 20 2015 年广东省实际使用外商直接投资行业分布（金额：亿美元；占比：%）

数据来源：广东统计年鉴，北大汇丰智库

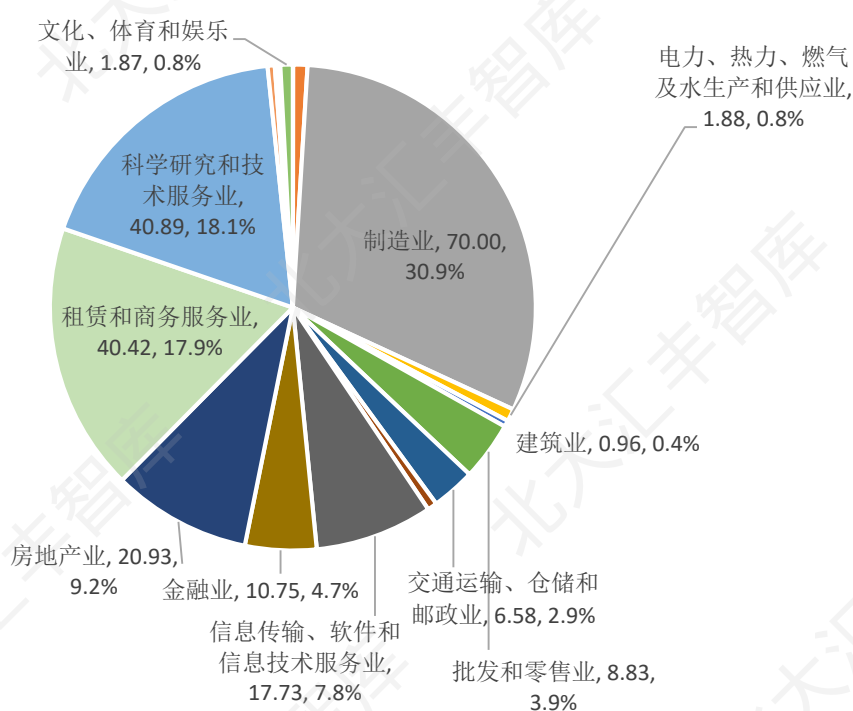


图 21 2023 年广东省实际使用外商直接投资行业分布（金额：亿美元；占比：%）

注：《广东统计年鉴 2024》中公布了 2023 年实际使用外商直接投资人民币计价数据，本文根据 2023 年年度平均汇率折算成美元计价

数据来源：广东统计年鉴，北大汇丰智库

广东统计局规模以上工业统计数据的变化进一步印证了上述观点。2003-2024 年间，广东私营工业企业的营业收入增速基本上都高于外资工业企业（图 22）；成本率（营业成本/营业收入）自 2007 年以来持续下降，且明显低于外资工业企业（图 23）；利润率（利润总额/营业收入）自 2007 年以来明显上升，与外资工业企业的差距不断缩小（图 24）；所创造的工业增加值快速上升，自 2016 年开始超过外资工业企业（图 25）。私营企业在制造业领域的强势参与给外资企业造成了一定的压力，其薄利多销的价格战模式对外资企业的利润率形成冲击。2003-2024 年间，外资工业企业中亏损企业占比始终高于私营工业企业，且该比例在 2017 年开始明显上升（图 26）。在此情况下，外资企业不仅减少制造领域的新增投资，甚至对以往已投资的制造业产能也进行收缩和转移。2015 年，广东规模以上工业企业中外资企业尚有 13588 家，到 2024 年已降至 11071 家；与之相反，私营企业的数量则从 25957 家增至 61220 家（图 27）。

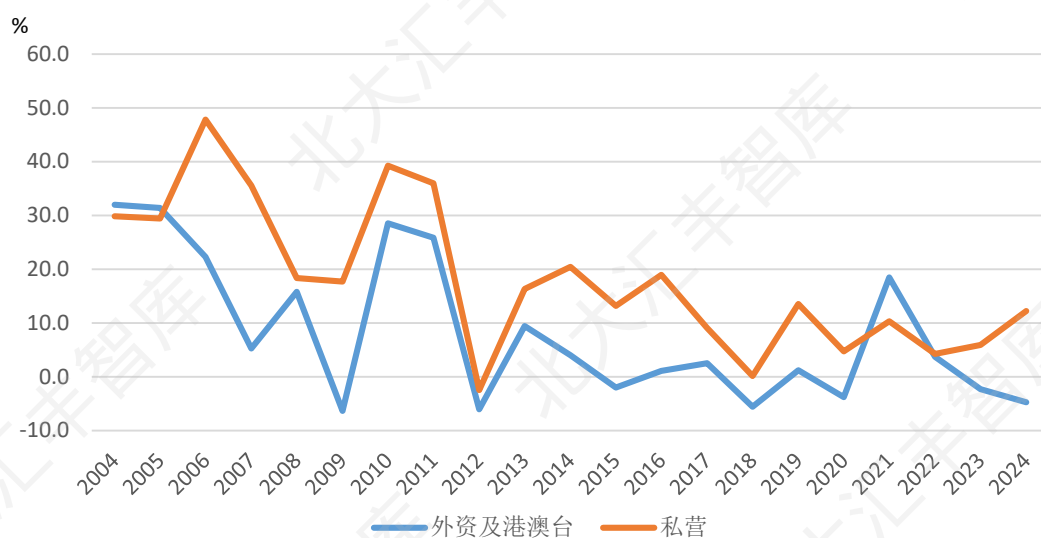


图 22 2004-2024 年广东省各类型规上工业企业营业收入增速

数据来源：广东省统计局，北大汇丰智库

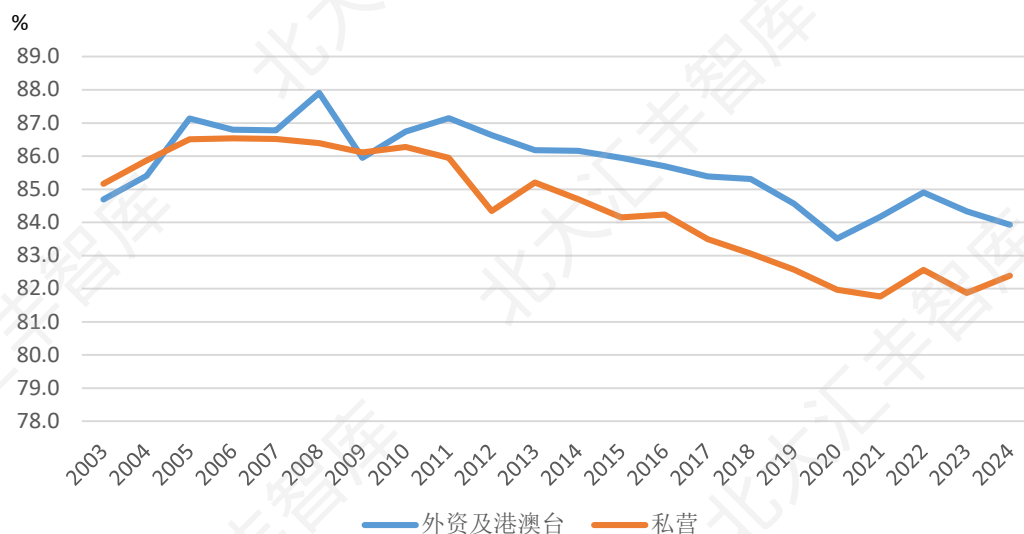


图 23 2003-2024 年广东省各类型工业企业成本率（营业成本/营业收入）

数据来源：广东省统计局，北大汇丰智库

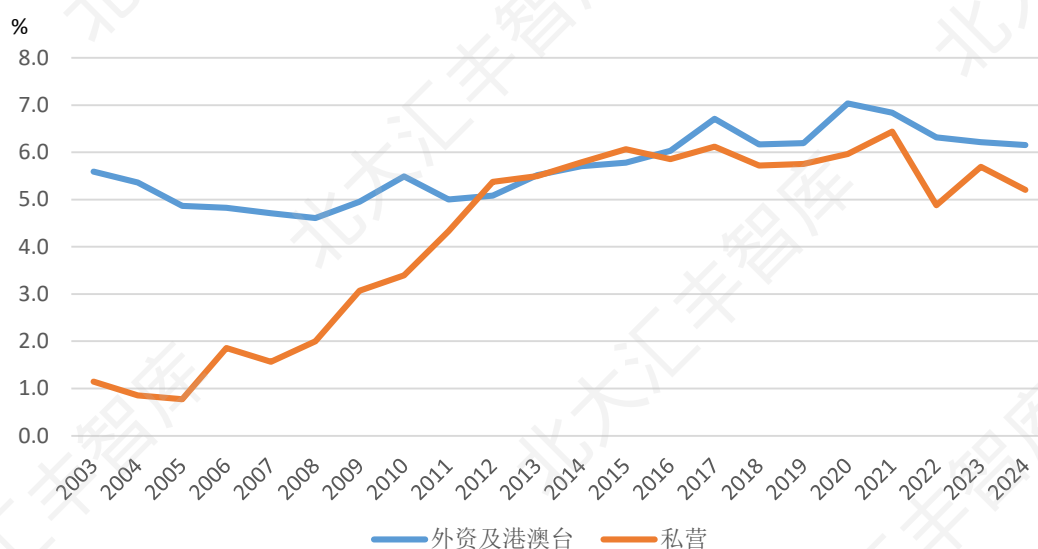


图 24 2003-2024 年广东省各类型规上工业企业利润率（利润总额/营业收入）

数据来源：广东省统计局，北大汇丰智库

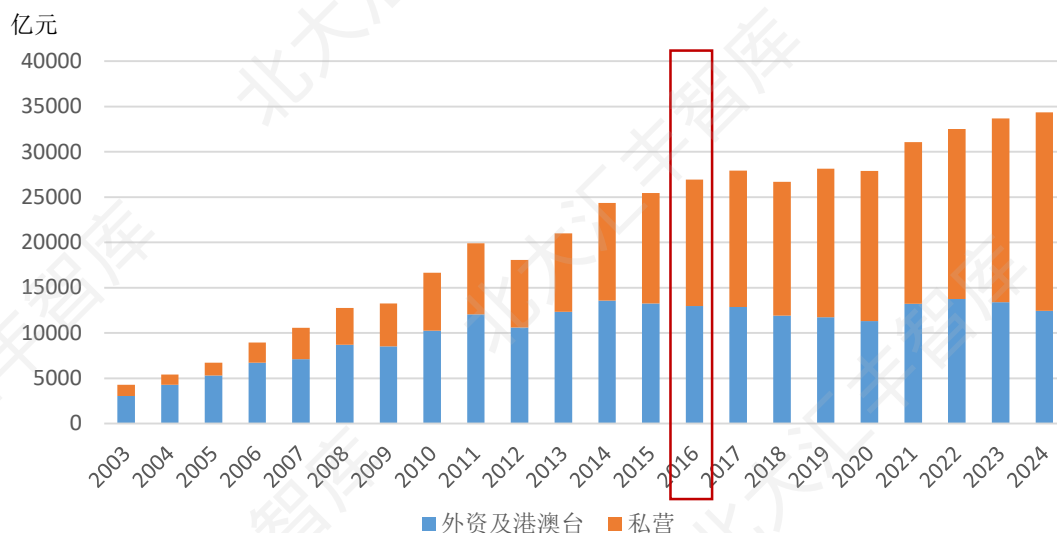


图 25 2003-2024 年广东省各类型规上工业企业所创造的工业增加值

数据来源：广东省统计局，北大汇丰智库

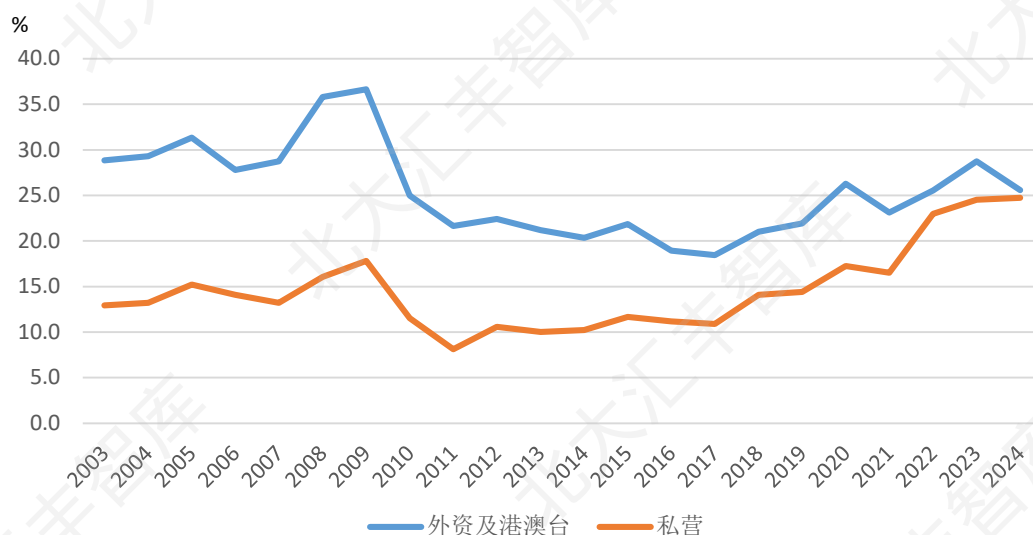


图 26 2003-2024 年广东省规上工业企业中各类型亏损企业数占各类型企业总数比例

数据来源：广东省统计局，北大汇丰智库

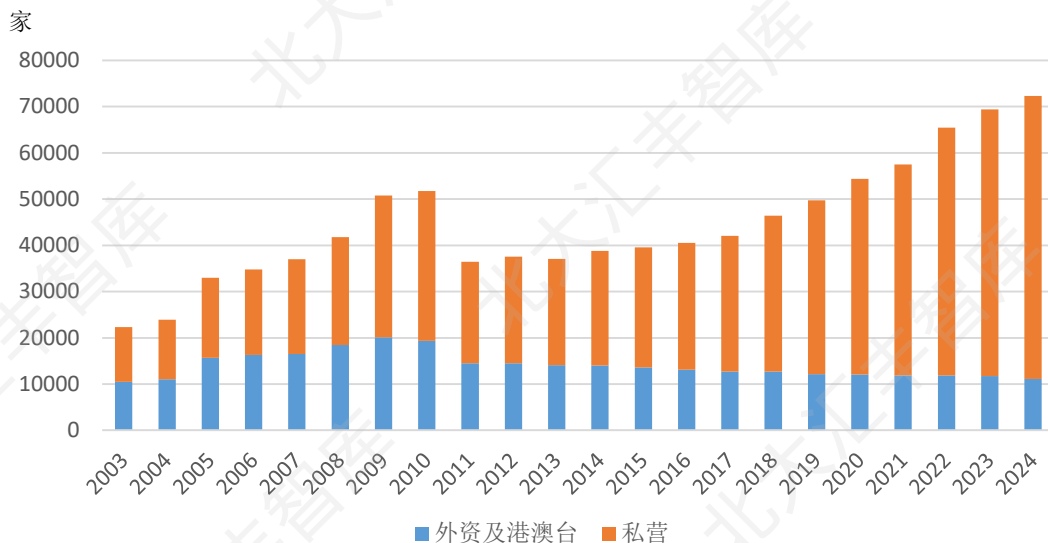


图 27 2003-2024 年广东省各类型规模以上工业企业总数

注：2011 年起，规模以上工业企业的统计标准从年主营业务收入 500 万元及以上调整为 2000 万元及以上，因此各类型规上工业企业数量出现短暂减少

数据来源：广东省统计局，北大汇丰智库

以广东家电行业的微波炉产品为例，七八十年代改革开放初期，微波炉产品主要是外资企业的天下，像日本的东芝、松下、夏普等都是家喻户晓的大品牌，东芝在 1959 年就发售了日本第一台微波炉，在中国市场具有良好的口碑，松下 1965 年推出首台家用微波炉。广东民营企业随后不久加入竞争行列，格兰仕 1992 年引进东芝的技术和生产线进入家电行业，1993 年售出第一台微波炉；美的在 1980 年以生产电风扇进入家电行业，1999 年进军微波炉生产。为快速获得市场份额，两家企业开启了近 10 年的价格战，套用格兰仕创始人梁庆德的话，“打一场轰轰烈烈摧毁产业投资价值的价格战，用超乎竞争对手想象的价格轰炸市场、抢夺高地”。1996-2003 年间，格兰仕微波炉的价格从每台 3000 元以上降到每台 300 元左右，其中 1998 年市占率高达 73.5%，全球第一。美的也毫不逊色，引进技术、挖人才、收购日本三洋磁控管厂、降价促销，与格兰仕展开全方位竞争。除了微波炉，家电行业其他产品如冰箱、洗衣机等也都上演着价格战，这种大幅度的价格战使得外资品牌难以跟进，竞争力逐渐下降，松下逐步收缩家电业务板块，转向通信、汽车等多元化领域，东芝则被美的收购 80% 的家电业务股权，家电行业逐渐成为广东民营企业的主场。据奥维云网数据，2024 年家电-微波炉品类中美的、格兰仕等民营企业的线上、线下市场份额合计在 80% 左右，远高于外资企业东芝、松下（表 2）。

一些外资企业转而投资家电行业的配套供应链体系，如日本希克斯集团与美的合资成立广东美的希克斯电子，主要生产电子元器件等产品。

表 2 2024 年家电-泛微波类产品各品牌市场份额

线上销售			线下销售		
品牌	市占率 (%)	均价 (元)	品牌	市占率 (%)	均价 (元)
美的	42.93	374	美的	58.15	778
格兰仕	35.4	392	格兰仕	30.19	843
东芝	7.84	2284	东芝	5	4432
小米	4.14	417	松下	4.7	2106
松下	4.06	920	BEKO	1.04	471
凯度	2.13	3972	凯度	0.21	6194
宜盾普	0.91	3460	海尔	0.11	598
海尔	0.52	355	雅士高	0.09	21664
大厨	0.31	2933	小米	0.06	432
大宇	0.3	2594	飞利浦	0.06	559

数据来源：奥维云网零售数据监测，北大汇丰智库

(2) 部分服务业领域还存在较多负面清单，外商投资受限

商务部公布的 2024 年外商投资准入特别管理措施（负面清单）显示（表 3），虽然制造业领域已基本取消负面清单，但服务业领域的负面清单基本上没有放松。

在交通运输、仓储和邮政业方面，禁止外商投资邮政公司、信件在国内快递业务；在教育业方面，禁止投资义务教育机构、宗教教育机构；在卫生和社会工作业方面，外商只能通过合资形式投资医疗机构；在文化、体育和娱乐业方面，负面清单项目更多，如禁止外商投资新闻机构，禁止外商投资图书、报纸、期刊、音像制品和电子出版物的编辑、出版、制作业务，禁止外商投资广播电视节目制作经营（含引进业务）公司等等。即使在一些允许外商投资的领域，如水运、空运、高等教育，也须由中方控股或主导。在负面清单要求下，外商在广东交通运输、仓储和邮政业、教育业、卫生和社会工作业、文化、体育和娱乐业方面的投资较为有限，2023 年广东实际使用外商直接投资中投资于上述四个行业的金额分别为 6.58 亿美元、0.06 亿美元、0.57 亿美元、1.87 亿美元，比例分别为 2.9%、0.03%、0.3%、0.8%，较 2015 年和 1999 年均无明显提升（图 19、图 20、图 21）。

在信息传输、软件和信息技术服务业方面，增值电信业务的外商股比不超过50%，基础电信业务须由中方控股，禁止外商投资互联网新闻信息服务、网络出版服务、网络视听节目服务、互联网文化经营（音乐除外）等；租赁和商务服务业方面，禁止外商投资中国法律事务（提供有关中国法律环境影响的信息除外），不得成为国内律师事务所合伙人，禁止外商投资社会调查等；科学研究和技术服务业方面，禁止外商投资人体干细胞、基因诊断与治疗技术开发和应用；禁止外商投资人文社会科学研究机构等。在这三个行业领域的负面清单限制未明显放松的情况下，外商投资要持续增长难度较大。2023 年，广东实际使用外商直接投资中投资于信息传输、软件和信息技术服务业、租赁和商务服务业、科学研究和技术服务业领域的金额和比例较高，金额分别为 17.7 亿美元、40.3 亿美元、40.8 亿美元，比例分别为 7.8%、17.9%、18.1%，相比 2022 年已有明显下降（2022 年信息传输、软件和信息技术服务业和租赁和商务服务业实际使用外商直接投资金额分别为 37.34 亿美元、68.09 亿美元，比例分别为 13.8%、25.2%）。

表 3 外商投资准入负面清单变化

外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2024 年版）	外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2019 年版）
一、农、林、牧、渔业	
负面清单不变	
二、采矿业	
负面清单不变	
三、制造业	
取消负面清单	出版物印刷、放射性矿产冶炼、加工，核燃料生产、中药饮片应用与生产、汽车制造、卫星电视广播地面接收设施及关键件生产等领域存在负面清单
四、电力、热力、燃气及水生产和供应业	
取消城市人口 50 万以上的城市供排水管网的建设和经营领域的负面清单	核电站的建设和经营、城市人口 50 万以上的城市供排水管网的建设和经营领域存在负面清单
五、批发和零售业	
负面清单不变	
六、交通运输、仓储和邮政业	
负面清单不变	

七、信息传输、软件和信息技术服务业	
负面清单不变	
八、金融业	
取消负面清单	证券公司、证券投资基金管理公司、期货公司、寿险公司的 FDI 股比不超过 51% (2021 年取消 FDI 股比限制)
九、租赁和商务服务业	
负面清单不变	
十、科学研究和技术服务业	
负面清单不变	
十一、教育	
负面清单不变	
十二、卫生和社会工作	
医疗机构限于合资	医疗机构限于合资、合作
十三、文化、体育和娱乐业	
负面清单不变	

数据来源：北大汇丰智库根据商务部资料整理归纳，详细负面清单见附录

(3) 部分服务业近年来发展低迷，制约了外商投资增长

2022 年下半年开始，国内房地产行业进入深度调整期，房地产销售下滑，主要房企资金链紧张，债务风险上升，与房地产相关的投资持续下滑，甚至波及金融行业，不少以房地产为底层资产的信托、基金产品爆雷。广东产业结构中，房地产业和建筑业合计占比 12.1%，加上金融业后占比达 21.3%，高于江苏省的 20.1%，主要头部房企恒大、碧桂园、万科等都均在广东。因此，尽管金融业已取消了外商投资负面清单限制，但在房地产业和金融业低迷背景下，广东实际使用外商直接投资仍出现下降。2023 年广东实际使用外商直接投资中投资于金融业的比例 4.7%、金额为 10.7 亿美元，较 2015 年的 5.2%和 14.0 亿美元有所下降。房地产业同样如此，2023 年广东实际使用外商直接投资中投资于房地产业的比例 9.2%、金额为 20.9 亿美元，较 2015 年的 26.2%和 70.4 亿美元大幅下降（图 19、图 20、图 21）。

3. 来源结构：广东的 FDI 较多依赖香港，新加坡等其他来源较少

广东的 FDI 来源地分布中，来自香港的 FDI 占比长期在 60%以上，2022 年甚

至超过 84%，来自新加坡、日本、韩国、美国的 FDI 占比均不超过 5%，且自 2019 年以来基本呈下降趋势（图 28）。反观江苏，FDI 来源地分布相对多元化，来自新加坡、日本、韩国、美国、台湾的 FDI 占比均高于广东，且 2019 年以来所吸收的新加坡、韩国的 FDI 仍呈上涨趋势，特别是来自新加坡的 FDI 增长明显，占比最高达到 8.1%（图 29）。2019 年修例风波开始至 2024 年，香港受到明显冲击，新加坡趋势追赶，所吸收的全球资金和所吸引的跨国公司数量不断增加，全球金融中心地位一度超越香港。广东过去的 FDI 来源较多依赖香港，对于新加坡等香港以外的 FDI 吸引力度不够，使其未能充分从新加坡近年来的发展中受益。

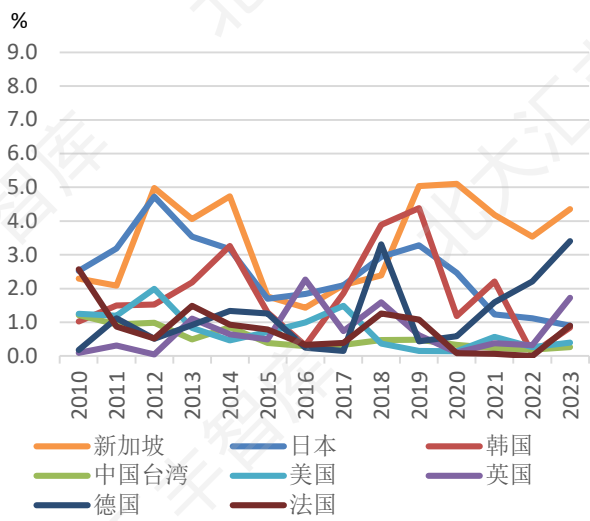
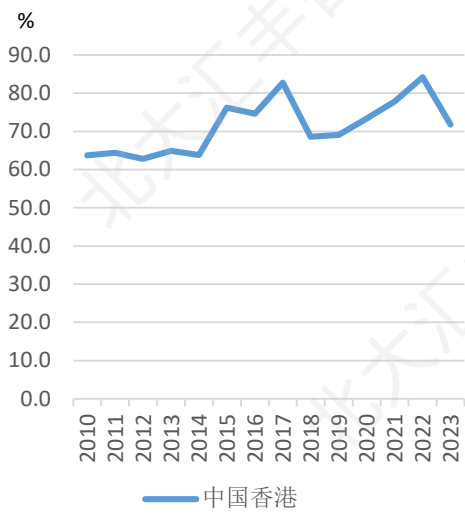


图 28 广东省 FDI 来源地分布

数据来源：广东统计年鉴，北大汇丰智库

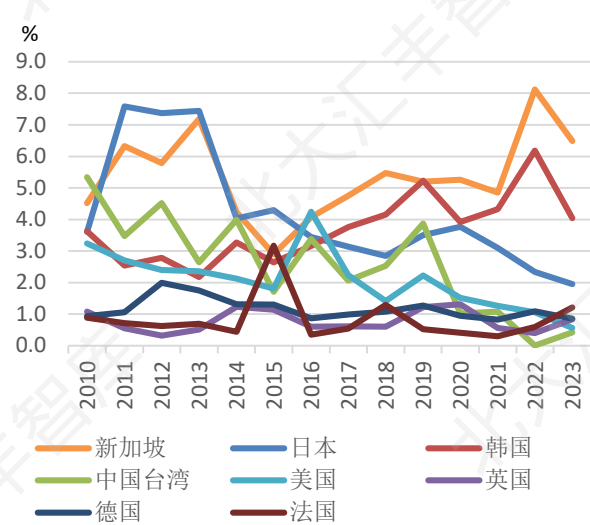
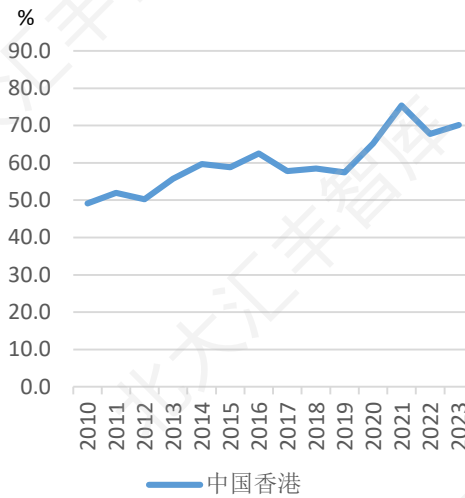


图 29 江苏省 FDI 来源地分布

数据来源：江苏统计年鉴，北大汇丰智库

三、未来广东的 FDI 形势研判

（一）总体形势

1. 贸易金融产业三方面积极因素叠加，短期看 FDI 或略有回升

随着特朗普关税战靴子落地，中美经贸谈判持续进行，市场不确定性风险有所降低，此前担心中美争端升级影响资金安全的 FDI 可能会重返中国或者扩大在华投资。另外，2025 年以来香港全球金融中心地位回升及巩固对于今后提振广东 FDI 也具有正向促进作用。2025 年前三季度香港 IPO 规模 236 亿美元，位居全球第一；彭博社报告称香港 2025 年年底管理的跨境财富规模可达 2.9 万亿美元，有望超越瑞士成为全球最大的跨境财富管理中心。再者，中国的新能源汽车和人工智能产业迎来大发展，广东属于国内佼佼者，相关技术处于国际领先梯队，对 FDI 具有一定吸引力，外资企业可能通过投资广东以融入本地的创新生态和产业链体系。如德国，汽车零部件巨头采埃孚在广州设立研发中心和创新中心，机器人自动化关键零部件供应商 SEW 集团在佛山和广州分别布局制造基地和装配中心。综合上述三方面因素，短期内（1-2 年）广东 FDI 或有反弹回升，其中 2025 年预计在 145 亿美元左右，略高于 2024 年。

2. 综合 FDI 全球布局演变规律及中美竞争走势，中期看 FDI 难以大幅跃升

纵观全球 FDI 区域布局演变历程，FDI 通常由相对发达的经济体流向相对欠发达的经济体，如早期英法德对美国的投资、二战后美国对日本、韩国的投资，70 年代美国、日本对韩国、香港、新加坡、台湾的投资，90 年代后美国、日本、韩国、香港、新加坡、台湾对中国大陆、越南的投资。在这一过程中，一个经济体在欠发达阶段通常会以吸引 FDI 为主，而当发达程度提升后，便会转向以对外投资为主，通过投资欠发达但有市场潜力的地区以共享这些地区的经济增长成果，自身的 FDI 通常会经历一个先升后降的过程，如欧洲的英国、法国、德国，亚洲的日本、韩国，早期 FDI 上升但近年来 FDI 都呈现下降趋势。

中国近年来经济发达程度提升，目前的 FDI 走势基本与前述国际产业发展及转移规律一致，已经由吸引 FDI 为主转变为对外投资为主。2024 年，中国对外投

资（用对外非金融类直接投资金额衡量，下同）1684.20 亿美元，已经超过了当年的 FDI 金额（1162.40 亿美元）。广东作为中国经济第一大省亦如此。2024 年，广东对外投资 217.08 亿美元，高于当年的 FDI 金额（142.11 亿美元），已经由吸引 FDI 为主转变为对外投资为主。反观江苏，目前仍以吸引外资为主，对外投资规模还比较小。2024 年，江苏对外投资 89.80 亿美元，远低于当年的 FDI 金额（190.50 亿美元），从这个角度看，江苏的发达程度与广东还存在差距。

此外，尽管中美贸易战有所缓和，但围绕军事、科技领域的竞争明显更加激烈。在这种背景下，涉及国家安全的敏感领域的监管将更加审慎，如网络、通信、基站、数据中心等，相关 FDI 很可能只出不进。据《日经亚洲》杂志报道，微软准备最早从 2026 年开始，将其大部分新产品（包括 Surface 笔记本电脑和数据中心服务器）的生产迁至中国境外。知情人士称，鉴于服务器产品的敏感性，微软已从 2024 年起将很大一部分服务器生产转移到中国以外，并要求至少 80% 的服务器物料清单（BOM）来自中国境外。亚马逊和谷歌也在着手提升中国以外的数据中心服务器产能，并减少对中国 PCB 等供应商的依赖。

因此，参照全球 FDI 区域布局演变规律，以及中美竞争走势，中期（3-5 年）看广东 FDI 回升幅度有限，很难大幅跃升超过历史峰值。

3. 若中美竞争格局显著改变或广东出现独特性利好变革，长期看 FDI 有望跨越式增长

如上文所言，按照全球 FDI 区域布局演变规律，FDI 通常由相对发达的经济体流向相对欠发达的经济体，但也有例外，如香港、新加坡和美国，这三个发达经济体的 FDI 从 20 世纪 80 年代以来持续增长，位居全球前三（图 30）。香港和新加坡的 FDI 增长主要与其全球离岸金融中心地位有关，全球资金在这里汇集，或投资于当地，或中转投向其他国家和地区。美国的 FDI 规模稳居全球第一，波动虽大，但整体保持增长，原因有三：一是纽约作为全球最大的金融中心，旧金山作为全球顶尖科技中心，金融资金和产业资金吸引力均较强；二是美国作为全球最具影响力的国家，通过其霸权地位施压日本、韩国、东南亚、欧洲及美洲国家，干预这些国家跨国集团对外投资流向决策；三是美国拥有全球最大的消费市场，联合国数据显示，2024 年按购买力平价计算的美国居民最终消费支出约 19.83 万亿美元，

占全球比重 19%左右，占美国 GDP 的 68%，人均消费支出约 5.8 万美元，FDI 投资于美国以就近服务于美国消费市场。

就当前而言，中美竞争中，中国的国际影响力对比美国还有差距。广东省内广州、深圳两个金融中心分别居全球第 33 位、第 9 位，与纽约、中国香港、新加坡尚有差距。广东的居民消费支出约 6368 亿美元，占 GDP 的 32%，人均消费约 4983 美元；中国居民总消费支出约 55300 亿美元，占 GDP 的 29.5%，人均消费约 3927 美元，消费市场规模对比美国差距较大。因此很难像中国香港、新加坡和美国那样在经济发达程度提升的同时持续获得 FDI 增长。

如果未来中美竞争格局发生显著改变，美国不能再通过其全球霸主地位干预其他国家跨国集团对外投资流向决策，外资企业不再担心在华投资会招致美国制裁，那么外资企业在中国会增加投资，广东有望从中收益。如果广东在此基础上又出现独特性利好变革，例如获得国家特殊政策支持建设全面放开 FDI 管制试点、给予全国最高的 FDI 税收优惠和补贴力度、广州和深圳全球金融中心地位显著提升，那么广东的 FDI 有望出现跨越式增长。如果广东以及全国居民的消费能力显著提升，消费市场规模明显扩大，那么外资企业也很有可能会扩大在广东的布局。

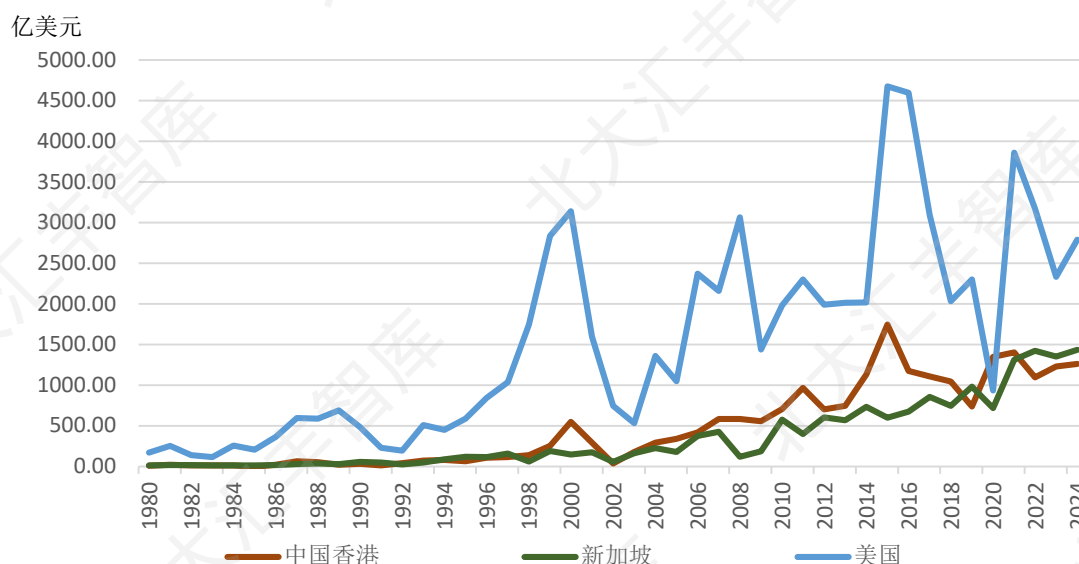


图 30 1980–2024 年中国香港、新加坡和美国的外商直接投资流量

数据来源：联合国贸易与发展会议，北大汇丰智库

(二) 行业表现

1. 中短期内制造业 FDI 增长概率不大



随着广东制造实力的增强，对制造业领域的 FDI 也逐步从被动承接转向主动选择，围绕广东产业升级的重点方向，包括半导体、机器人、生物医药等，进行招商引资重点激励，如 2024 年发布的《广东省进一步加大吸引和利用外商投资力度的专项实施方案》对符合条件的高技术制造产业²的 FDI 企业按新增实际 FDI 金额 3% 的最高比例予以奖励。一些技术附加值不高的成品制造类 FDI 出于成本、政策优惠考虑可能转向中国其他沿海和内陆省市以及国外新兴市场，如三星、苹果、富士康的加工生产线转到越南；一些技术附加值较高的中间品制造类 FDI 出于融入广东本土高端产业链、优化全球布局考虑可能投资于广东供应链配套企业，如机器人自动化关键零部件供应商德国 SEW 集团在佛山和广州分别布局制造基地和装配中心；还有一些技术附加值较高的关键零部件制造商虽是广东重点引进对象，但出于美国政策压力无法在广东投资先进制造产能，如美国出台对华半导体出口管制政策，限制中国大陆晶圆制造厂商获取美国制造设备用以生产先进逻辑制程芯片，受此影响，三星、SK 海力士、台积电等 FDI 企业在中国大陆的晶圆厂很难进行扩产和技术升级。综上，中短期内制造业 FDI 在广东大幅增加的可能性不大。

2. 长期看服务业 FDI 有望持续增长

首先，制造业发展客观上对生产性服务的需求将增加，推动生产性服务业快速发展。1980 年中国生产性服务业占 GDP 比重仅为 10% 左右，2024 年已提升至 31%；但与发达国家相比还不够高，欧盟 27 个成员国的生产性服务业占 GDP 比重达到 40% 左右，美国生产性服务业占 GDP 比重则在 50% 左右³。生产性服务业领域的缺口将吸引外资企业在中国持续投资，再加上政策激励，如广东对符合条件的高技术服务产业⁴的外资企业按新增实际投资金额 2% 的比例予以奖励，外商投资广东生产性服务业的热情有望增加。德国汽车零部件巨头采埃孚和荷兰跨国医疗器械巨头飞利浦已分别在广州、深圳设立研发中心和创新中心。

其次，居民在生活水平提升背景下，对生活类服务业需求会更加旺盛，外资企业在教育、体育运动、医疗保健、文化旅游、AI 服务、居家机器人服务等方面都具有投资空间。不过正如前文所言，上述生活性服务业领域的外商投资负面清单项目还较多。未来随着服务业领域开放程度不断提升，负面清单项目日益缩减，广东生活性服务业领域的 FDI 很可能增加。

再者，当前全球商品贸易发展缓慢，2024 年仅增长 2.4%，但服务贸易方兴未艾，2024 年增长 10.0%（图 31）。特朗普加征关税、限制转口等一系列政策增加了商品出口障碍，企业陆续到海外投资建厂，未来广东的商品出口很难延续高速增长（图 32）。但出海投资企业的技术、法律、咨询、检测等服务需求增加可能会带动广东服务出口的增长，外资企业有可能加快在广东的专业服务领域的投资布局以把握服务出口增长的机遇。

以上因素综合作用下，长期看广东服务业领域的 FDI 有望持续增长。

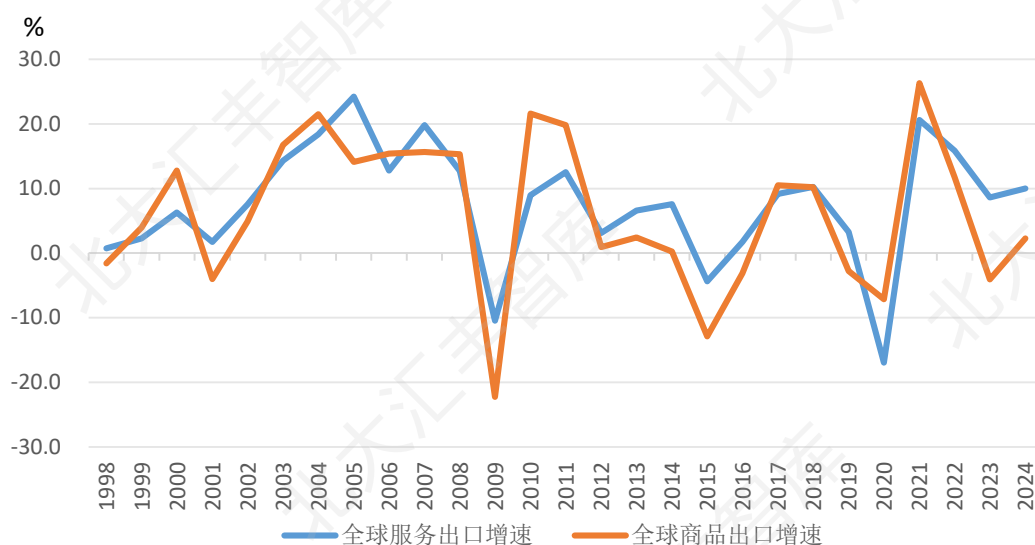


图 31 1998-2024 年全球服务出口和商品出口增速

数据来源：WTO，北大汇丰智库



图 32 2015-2025 年广东商品出口增速

数据来源：海关总署广东分署，北大汇丰智库



(三) 企业参与

未来龙头企业将成为吸引 FDI 的重要抓手。在企业投资布局决策中，除了土地、劳动力、政策优惠等因素外，产业链配套也是重要因素。企业投资某个区域可能是为了融入当地龙头企业生态圈，借助完善的供应链配套以开拓新市场、获得新技术、提高品牌声誉、降低交易成本、保障供应稳定，这些某种程度上可以抵消土地、劳动力等硬性成本上升带来的不利影响。

当前省内有众多本土龙头企业，或掌握先进技术，或拥有广大市场。如华为的麒麟芯片、昇腾 AI 云服务、鸿蒙系统；比亚迪的插电混动技术、刀片电池、集成化 e 平台；腾讯的微信、QQ、元宝月活跃用户数量分别为 14.11 亿、5.32 亿、6420 万，游戏业务占国内市场份额的 50%。这些龙头企业在吸引 FDI 中扮演重要角色，未来仍将是广东吸引 FDI 的重要抓手。2024 年 8 月，荷兰壳牌与比亚迪共同出资成立壳牌（深圳）新能源科技有限公司，经营充电基础设施、储能技术服务等，将壳牌的全球加油站网络和服务经验与比亚迪在电动汽车领域的专长相结合。2025 年 3 月，法国育碧与腾讯成立合资公司，并将《刺客信条》、《孤岛惊魂》、《彩虹六号》三大旗下热门游戏 IP 转移到新公司运营。2025 年 10 月，德国汉莎航空集团与华为签署备忘录，探索汉莎航空服务与鸿蒙生态的深度融合，更好地融入中国科技生态系统、服务中国客源市场。

除了广东本土龙头企业，外商龙头企业也将在广东吸引 FDI 中发挥重要作用。以广东石化产业为例，荷兰壳牌南海私有有限公司与中国海洋石油总公司合资 2000 年在广东惠州成立中海壳牌石油化工有限公司，到 2025 年已启动共三期项目，总投资额超过千亿元。该项目为广东石化产业发展壮大、吸引更多 FDI 奠定了基础。2019 年德国巴斯夫集团在广东湛江启动一体化基地建设，总投资约 100 亿欧元；2020 年美国埃克森美孚在广东惠州开工建设乙烯项目，并在 2023 年筹建研发中心，总投资约 100 亿美元，到 2025 年一期项目已正式投产。连续多个全球石化巨头在广东投资对于增强广东石化产业全球地位，吸引更多跨国企业投资广东显然具有积极意义。

四、广东未来增加 FDI 的对策建议

基于以上分析，一方面，我们要理性看待广东 FDI 变化。FDI 减少并不必然意味着广东投资环境变差、地区吸引力下降，也与全球 FDI 布局演变规律、国际形势变化以及广东本土企业竞争力提升背景下对 FDI 的要求提高有关。另一方面，我们仍需充分认识 FDI 对于促进就业、增加税收、提高生产率和国际影响力的重要作用。广东作为中国最开放的省份之一，接下来提升外资既要立足当下，又要着眼未来，既要把握宏观，又要重视微观，具体可从以下方面入手：

1. 优化营商环境，增强外商投资信心和投资前景

中美之间的竞争涉及国家之间的较量，广东能做的就是持续优化营商环境，为外商投资提供广阔市场和充足信心。这既是当下可做的，也是需要长期坚持的。

(1) 优化管理服务思维

在保证安全的前提下为 FDI 企业提供监管、投融资、结售汇、出入境、法律服务、知识产权保护等方面的便利，减少对 FDI 企业日常经营的过度干预，让 FDI 企业放心投资。严防出现类似印度某些区域的暴力执法。比如 OPPO、vivo、小米、三星、富士康、亚马逊、特斯拉等曾在印度大量投资，但当地政府对 FDI 企业政策频繁调整，相关手段如税收罚款、资金冻结、高管扣押、反垄断调查、高本土化用人标准、当地财团施压收购等，导致印度 FDI 后来明显下降。

(2) 积极向国家争取政策支持

试点逐步放开服务业领域 FDI 管制，以吸引更多的外商投资广东服务业领域，给予全国最高的 FDI 税收优惠和补贴力度，以吸引人工智能、低空经济等领域的全球顶尖外资企业投资广东，打造全国最先进的人工智能、低空经济产业集群。

(3) 挖掘消费市场潜力

强化人民共享发展成果理念，改变以往重生产轻消费的做法，提高居民收入和社保水平，破除消费障碍，释放居民消费意愿，以不断提升的消费市场潜力吸引外商投资广东。

2. 针对重点服务业领域，细化吸引外商投资的举措

(1) 加大在高端生产性服务业方面吸引 FDI 的力度

进一步提高科学研究服务业、信息技术服务业、法律咨询等专业服务业领域的招商引资力度，吸引更多的全球顶尖企业在广东设立研发中心、创新中心、法律咨询中心、质量检测中心等，以外资企业的先进经验和国际化标准带动本土相关生产性服务业的发展，为高端制造提供更专业、精准的服务。

(2) 探索试点提高生活性服务业领域对 FDI 的开放程度

在保证安全的前提下进一步放宽 FDI 在教育、体育运动、医疗保健、文化旅游、AI 服务、居家机器人服务等方面的投资限制。例如在基础教育、中等教育方面引进国际知名高校教育集团建立独资或合资学校，为有出国留学打算的家庭提供多种教育选择，减少富人大规模移民海外带来的人才损失；在高端医疗方面引进国际顶尖科研团队，推动前沿技术如脑机接口等尽快应用于临床诊断治疗，提高本土医疗服务水平，减少因医疗服务不足造成的人才流失；在文旅方面引进国际知名演艺公司和旅行社等机构，为居民提供丰富的文化艺术服务，也为内地游客跨境游和外国旅客入境游提供贴切的出行服务。

外资企业在广东生产性服务业和生活性服务业的深入发展将为广东服务贸易出口打下坚实的基础，推动广东由商品出口大省向服务出口大省转变，实现贸易的转型升级和平衡发展。

3. 发挥龙头企业在吸引新增外资方面的标杆引领作用

在企业参与方面，广东可加大“以商招商、以企引企”力度，把龙头企业的技术、市场、品牌和供应链配套优势作为招商引资的重要抓手，吸引全球优秀的外资企业加快融入本土龙头企业生态圈，联合进行技术攻关和全球市场开发，打造更加强大的供应链体系。同时，把在广东经营较好的外资龙头企业作为宣传标杆，吸引其上下游外资企业在广东投资。

附录：

表 1：外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2024 年版）

序号	特别管理措施
一、农、林、牧、渔业	
1	小麦、玉米新品种选育和种子生产须由中方控股。
2	禁止投资中国稀有和特有的珍贵优良品种的研发、养殖、种植以及相关繁殖材料的生产（包括种植业、畜牧业、水产业的优良基因）。
3	禁止投资农作物、种畜禽、水产苗种转基因品种选育及其转基因种子（苗）生产。
4	禁止投资中国管辖海域及内陆水域水产品捕捞。
二、采矿业	
5	禁止投资稀土、放射性矿产、钨勘查、开采及选矿。
三、电力、热力、燃气及水生产和供应业	
6	核电站的建设，经营须由中方控股。
四、批发和零售业	
7	禁止投资烟叶、卷烟、复烤烟叶及其他烟草制品的批发、零售。
五、交通运输、仓储和邮政业	
8	国内水上运输公司须由中方控股。
9	公共航空运输公司须由中方控股，且一家外商及其关联企业投资比例不得超过 25%，法定代表人须由中国籍公民担任。通用航空公司的法定代表人须由中国籍公民担任，其中农、林、渔业通用航空公司限于合资，其他通用航空公司限于中方控股。
10	民用机场的建设、经营须由中方相对控股，外方不得参与建设、运营机场塔台。
11	禁止投资邮政公司、信件的国内快递业务。
六、信息传输、软件和信息技术服务业	
12	电信公司：限于中国入世承诺开放的电信业务，增值电信业务的 FDI 股比不超过 50%（电子商务、国内多方通信、存储转发类、呼叫中心除外），基础电信业务须由中方控股。
13	禁止投资互联网新闻信息服务、网络出版服务、网络视听节目服务、互联网文化经营（音乐除外）、互联网公众发布信息服务（上述服务中，中国入世承诺中已开放的内容除外）。
七、租赁和商务服务业	
14	禁止投资中国法律事务（提供有关中国法律环境影响的信息除外），不得成为国内律师事务所合伙人。
15	市场调查限于合资、合作，其中广播电视收听、收视调查须由中方控股。
16	禁止投资社会调查。
八、科学研究和技术服务业	
17	禁止投资人体干细胞、基因诊断与治疗技术开发和应用。

18	禁止投资人文社会科学研究机构。
19	禁止投资大地测量、海洋测绘、测绘航空摄影、地面移动测量、行政区域界线测绘，地形图、世界政区地图、全国政区地图、省级及以下政区地图、全国性教学地图、地方性教学地图、真三维地图和导航电子地图编制，区域性的地质填图、矿产地质、地球物理、地球化学、水文地质、环境地质、地质灾害、遥感地质等调查。
九、教育	
20	学前、普通高中和高等教育机构限于中外合作办学，须由中方主导（校长或者主要行政负责人应当具有中国国籍，理事会、董事会或者联合管理委员会的中方组成人员不得少于 1/2）。
21	禁止投资义务教育机构、宗教教育机构。
十、卫生和社会工作	
22	医疗机构限于合资。
十一、文化、体育和娱乐业	
23	禁止投资新闻机构（包括但不限于通讯社）。
24	禁止投资图书、报纸、期刊、音像制品和电子出版物的编辑、出版、制作业务。
25	禁止投资各级广播电台（站）、电视台（站）、广播电视频道（率）、广播电视传输覆盖网（发射台、转播台、广播电视卫星、卫星上行站、卫星收转站、微波站、监测台及有线广播电视传输覆盖网等），禁止从事广播电视视频点播业务和卫星电视广播地面接收设施安装服务。
26	禁止投资广播电视节目制作经营（含引进业务）公司。
27	禁止投资电影制作公司、发行公司、院线公司以及电影引进业务。
28	禁止投资文物拍卖的拍卖公司、文物商店和国有文物博物馆。
29	禁止投资文艺表演团体。

资料来源：商务部

表 2：外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2019 年版）

序号	特别管理措施
一、农、林、牧、渔业	
1	小麦、玉米新品种选育和种子生产须由中方控股。
2	禁止投资中国稀有和特有的珍贵优良品种的研发、养殖、种植以及相关繁殖材料的生产（包括种植业、畜牧业、水产业的优良基因）。
3	禁止投资农作物、种畜禽、水产苗种转基因品种选育及其转基因种子（苗）生产。
4	禁止投资中国管辖海域及内陆水域水产品捕捞。
二、采矿业	
5	禁止投资稀土、放射性矿产、钨勘查、开采及选矿。
三、制造业	
6	出版物印刷须由中方控股。

7	禁止投资放射性矿产冶炼、加工，核燃料生产。
8	禁止投资中药饮片的蒸、炒、炙、煅等炮制技术的应用及中成药保密处方产品的生产。
9	除专用车、新能源汽车外，汽车整车制造的中方股比不低于 50%，同一家外商可在国内建立两家及两家以下生产同类整车产品的合资企业。（2020 年取消商用车制造 FDI 股比限制。2022 年取消乘用车制造 FDI 股比限制以及同一家外商可在国内建立两家及两家以下生产同类整车产品的合资企业的限制）
10	卫星电视广播地面接收设施及关键件生产。
四、电力、热力、燃气及水生产和供应业	
11	核电站的建设、经营须由中方控股。
12	城市人口 50 万以上的城市供排水管网的建设、经营须由中方控股。
五、批发和零售业	
13	禁止投资烟叶、卷烟、复烤烟叶及其他烟草制品的批发、零售。
六、交通运输、仓储和邮政业	
14	国内水上运输公司须由中方控股。
15	公共航空运输公司须由中方控股，且一家外商及其关联企业投资比例不得超过 25%，法定代表人须由中国籍公民担任。
16	通用航空公司的法定代表人须由中国籍公民担任，其中农、林、渔业通用航空公司限于合资，其他通用航空公司限于中方控股。
17	民用机场的建设、经营须由中方相对控股。
18	禁止投资空中交通管制。
19	禁止投资邮政公司、信件的国内快递业务。
七、信息传输、软件和信息技术服务业	
20	电信公司：限于中国入世承诺开放的电信业务，增值电信业务的 FDI 股比不超过 50%（电子商务、国内多方通信、存储转发类、呼叫中心除外），基础电信业务须由中方控股。
21	禁止投资互联网新闻信息服务、网络出版服务、网络视听节目服务、互联网文化经营（音乐除外）、互联网公众发布信息服务（上述服务中，中国入世承诺中已开放的内容除外）。
八、金融业	
22	证券公司的 FDI 股比不超过 51%，证券投资基金管理公司的 FDI 股比不超过 51%。（2021 年取消 FDI 股比限制）
23	期货公司的 FDI 股比不超过 51%。（2021 年取消 FDI 股比限制）
24	寿险公司的 FDI 股比不超过 51%。（2021 年取消 FDI 股比限制）
九、租赁和商务服务业	
25	禁止投资中国法律事务（提供有关中国法律环境影响的信息除外），不得成为国内律师事务所合伙人。
26	市场调查限于合资、合作，其中广播电视收听、收视调查须由中方控股。
27	禁止投资社会调查。

十、科学研究和技术服务业	
28	禁止投资人体干细胞、基因诊断与治疗技术开发和应用。
29	禁止投资人文社会科学研究机构。
30	禁止投资大地测量、海洋测绘、测绘航空摄影、地面移动测量、行政区域界线测绘，地形图、世界政区地图、全国政区地图、省级及以下政区地图、全国性教学地图、地方性教学地图、真三维地图和导航电子地图编制，区域性的地质填图、矿产地质、地球物理、地球化学、水文地质、环境地质、地质灾害、遥感地质等调查。
十一、教育	
31	学前、普通高中和高等教育机构限于中外合作办学，须由中方主导（校长或者主要行政负责人应当具有中国国籍，理事会、董事会或者联合管理委员会的中方组成人员不得少于 1/2）。
32	禁止投资义务教育机构、宗教教育机构。
十二、卫生和社会工作	
33	医疗机构限于合资、合作。
十三、文化、体育和娱乐业	
34	禁止投资新闻机构（包括但不限于通讯社）。
35	禁止投资图书、报纸、期刊、音像制品和电子出版物的编辑、出版、制作业务。
36	禁止投资各级广播电台（站）、电视台（站）、广播电视频道（率）、广播电视传输覆盖网（发射台、转播台、广播电视卫星、卫星上行站、卫星收转站、微波站、监测台及有线广播电视传输覆盖网等），禁止从事广播电视视频点播业务和卫星电视广播地面接收设施安装服务。
37	禁止投资广播电视节目制作经营（含引进业务）公司。
38	禁止投资电影制作公司、发行公司、院线公司以及电影引进业务。
39	禁止投资文物拍卖的拍卖公司、文物商店和国有文物博物馆。
40	禁止投资文艺表演团体。

资料来源：商务部

¹ 上海华略智库，独家揭秘：1994 年，新加坡为什么选择了苏州？

² 按照国家统计局《高技术产业（制造业）分类（2017）》的统计标准，包含医药制造，航空、航天器及设备制造，电子及通信设备制造，计算机及办公设备制造，医疗仪器设备及仪器仪表制造，信息化学品制造等 6 大类。

³ 黄奇帆，力争“十五五”到“十六五”期间，生产性服务业 GDP 占比提升至 35%，2025 年 6 月 29 日，中国宏观经济论坛。

⁴ 按照国家统计局《高技术产业（服务业）分类（2018）》的统计标准，包括信息服务、电子商务服务、检验检测服务、专业技术服务业的高技术服务、研发与设计服务、科技成果转化服务、知识产权及相关法律服务、环境监测及治理服务和其他高技术服务等 9 大类。

【声明】 本文版权为北大汇丰智库所有。



PHBS 智库

北京大学汇丰商学院

北大汇丰智库（The PHBS Think Tank）成立于 2020 年 7 月，旨在整合北京大学汇丰商学院各院属研究中心，统筹协调资源，重点从事有关宏观经济、国际贸易与投资、金融改革与发展、粤港澳大湾区可持续发展、城市与乡村发展、海上丝绸之路沿线国家经济贸易与合作等领域的实证分析与政策研究，打造专业化、国际化的新型智库平台。北大汇丰智库由北京大学汇丰商学院创院院长海闻教授兼任主任，智库副主任为王鹏飞、巴曙松、任颀、魏炜、林双林。



北大汇丰智库微信公众号



PHBS 智库
北京大学汇丰商学院

深圳市南山区丽水路2199号北京大学汇丰商学院 518055

Peking University HSBC Business School, Xili University Town, Shenzhen, China

TEL: (+86)755 2603 2270 EMAIL: thinktank@phbs.pku.edu.cn

<http://thinktank.phbs.pku.edu.cn>