

宏观深度报告 20260303

企业出海：破除内卷、提振内需与文化输出

2026年03月03日

证券分析师 芦哲

执业证书：S0600524110003

luzhe@dwzq.com.cn

证券分析师 李昌萌

执业证书：S0600524120007

lichm@dwzq.com.cn

相关研究

《伊朗冲突还有哪些变数？——海外周报 20260302》

2026-03-02

《伊朗问题对股债商汇等大类资产的影响》

2026-03-02

■ **核心观点：**受国内部分行业产能过剩、全球贸易保护主义抬头以及供应链重构等多重因素影响，近些年我国越来越多的企业选择通过出海寻求破局的机会。一方面，高技术企业的加速出海使得我国企业利润率整体有所提升，同时也部分缓解了国内“内卷式”竞争的局面；而另一方面，服务和文化的加速出海正成为传播中国历史文化，向全球讲好中国故事的重要载体。在双循环新发展格局下，出海已经成为了企业发展和竞争增长的“必选项”。

■ **企业出海的“新特征”：**(1) 与2018年我国企业出海主要以被动规避美国关税所不同的是，新一轮企业出海潮更多体现的是我国企业主动在全球布局产能，从“单一生产环节出海”转向“供应链本地化布局”；(2) 国别结构来看，我国企业出海正经历由东盟主导向全球多元布局的转变。对欧盟、非洲、中亚等地区的出海进程明显提速；(3) 行业结构来看，截至2025年中报，消费电子、工程机械和半导体等在内的高技术行业海外营收占比超过50%，凸显出技术密集型行业已成为我国企业出海的主要部分；(4) 中小企业正成为我国企业出海的重要增长引擎，其参与度和活跃度都在快速提升，且企业正加速从传统的外商独资模式向合资模式及本土化生态共建模式转变。

■ **企业出海的“经济账”：**(1) 早期我国通过一般贸易、加工贸易以及跨境电商等方式，将国内生产的产品销往全球，即通过产品出海“挣全球的钱”。新阶段下企业的出海，更加强调产能出海，从被动承接全球订单转向主动布局全球市场，即从“挣全球的钱”转向“到全球挣钱”。(2) 企业出海带来的高海外利润正通过多重机制反哺国内经济，形成“出海—盈利—回流—再出海”的良性循环，对企业利润增长和居民收入提升产生积极影响。截至2025年中报，我国非金融上市公司的海外业务毛利率约为19.0%，而国内业务毛利率约为15.2%，海外业务的毛利率整体要显著高于国内业务。(3) 企业出海为缓解国内市场“内卷式”竞争、推动产业链转型升级提供了重要路径。通过开拓海外市场，企业获得了更大的发展空间，避免了在国内存量市场的恶性竞争，同时在国际竞争中倒逼企业自身进行转型升级；(4) 企业出海在带动经济增长和产业转型的同时，也要避免出现因产业外移而导致的“制造业空心化”。如日本在企业大规模出海后，制造业增加值占GDP比重下行明显。

■ **企业出海的“政策账”：**(1) 企业出海不仅仅是我国经济发展的重要举措，更是传播中国历史文化，向全球讲好中国故事的重要载体。通过服务和文化出海的结合，中国企业正在全球树立中国形象，提升中华文化的国际影响力。(2) 在企业出海进程加速的同时，人民币国际化与企业出海呈现出相互促进的关系。企业出海为人民币国际化提供了更为广阔的应用场景和需求，而人民币国际化又为企业出海降低了汇率风险和交易成本，使两者形成了良性互动的发展格局。(3) 在企业出海规模不断扩张的同时，不可避免的出现了以虚假投资项目为掩护的资本外流、金融投机和空壳套利等“假出海”行为。为确保企业出海的健康发展，我国政府建立了严格的监管体系，在鼓励企业“真出海”的同时坚决杜绝“假出海”行为，这种“放管结合”的监管模式，既为真正有实力、有需求的企业提供了出海便利，又有效防范了资本外逃等相关风险。

■ **风险提示：**(1) 海外政策波动较大，海外需求不确定性较高；(2) 国内市场短期跟随环境波动，政策推进节奏不及预期；(3) 测算基于较多假定，可能存在一定误差。

内容目录

1. 企业出海的“新特征”	4
1.1. 从“生产环节”出海到“全产业链”出海	4
1.2. 国别结构：从东盟主导转向全球化布局	5
1.3. 行业结构：高技术制造业加速出海	6
1.4. 出海模式：中小企业引领，独资转向合资	7
2. 企业出海的“经济账”	9
2.1. “挣全球的钱”转向“到全球挣钱”	9
2.2. 高海外利润率反哺企业利润增长	10
2.3. 缓解“内卷式”竞争，加速产业转型升级	11
2.4. 需避免出海后的本土制造业空心化	12
3. 企业出海的“政策账”	14
3.1. 服务与文化出海讲好中国故事	14
3.2. 人民币国际化与企业出海的相辅相成	15
3.3. 政策护航鼓励“真出海”、杜绝“假出海”	15
4. 风险提示	17

图表目录

图 1: 非金融直接投资规模平稳增长.....	4
图 2: 非金融直接投资企业数量.....	4
图 3: 非金融上市公司海外营收占比 (%)	5
图 4: 对东盟直接投资额保持平稳增长 (万美元)	6
图 5: 2025 年对欧盟和“全球南方”投资增长较快 (%)	6
图 6: 2025 年高技术制造业海外营收占比较高 (%)	6
图 7: 2025 年与 2018 年各行业海外营收占比差值 (%)	7
图 8: 多数行业海外毛利率显著高于国内 (%)	10
图 9: 企业出海部分缓解国内就业压力 (万人)	11
图 10: 企业出海长期会使 GNI 增速快于 GDP	11
图 11: 主要出海行业产能利用率有所回升 (%)	11
图 12: 1985 年开始日本对外直接投资快速增长.....	12
图 13: 日本制造业占 GDP 比重趋于下行 (%)	12
图 14: 服务和文化出海明显提速 (%)	14

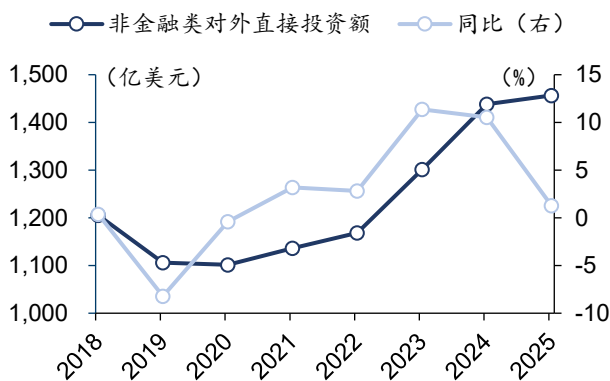
1. 企业出海的“新特征”

1.1. 从“生产环节”出海到“全产业链”出海

受国内部分行业产能过剩、全球贸易保护主义抬头以及供应链重构等多重因素影响，近些年我国越来越多的企业选择通过出海寻求破局的机会。与 2018 年我国企业出海主要以被动规避美国关税所不同的是，新一轮企业出海潮更多体现的是我国企业主动在全球布局产能，从“单一生产环节出海”转向“供应链本地化布局”，在海外核心市场构建涵盖原材料采购、零部件生产、成品制造、物流仓储、销售渠道的完整本地化供应链体系。

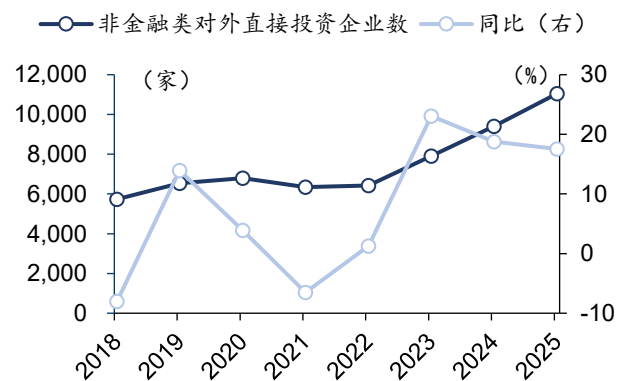
从企业出海的规模来看，2023 年以来我国企业出海呈现加速提升的趋势。2023 年至 2025 年我国非金融类对外直接投资额录得年均 1398.8 亿美元，较 2018 年至 2022 年的年均 1143.5 亿美元增长了约 22.3%。更为明显的是，我国出海企业的数量明显提升，2025 年我国非金融类对外直接投资企业数录得 11048 家，较 2022 年大幅增长 71.8%，且自 2023 年以来连续三年保持 15% 以上的高增速。

图1：非金融直接投资规模平稳增长



数据来源：Wind，东吴证券研究所

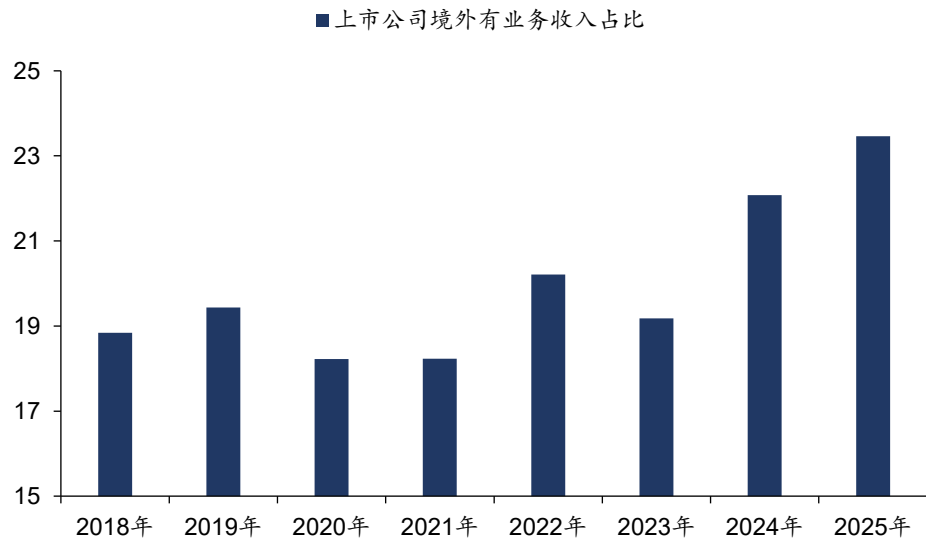
图2：非金融直接投资企业数量



数据来源：Wind，东吴证券研究所

我国上市公司境外业务收入比重的持续增长也印证了我国企业出海规模的不断提升。2025 年上半年我国非金融上市公司境外营业收入占总营业收入的比重约为 23.5%，较 2024 年全年的 22.1% 提升了约 1.4 个百分点，较 2018 年第一轮中美贸易摩擦时提升了约 4.6 个百分点。

图3: 非金融上市公司海外营收占比 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 2025年数据截至上市公司中报

1.2. 国别结构: 从东盟主导转向全球化布局

从我国出海的国别结构来看,我国企业出海正经历由东盟主导向全球多元布局的转变。自2018年第一轮中美贸易摩擦以来,东盟一直是我国企业出海的主要目的地,2024年我国对东盟直接投资流量占比(剔除中国香港后,下同)高达45.2%,较2018年增长约20.8个百分点,得益于地理位置、低劳动力成本以及制度红利等多方面利好因素,东盟始终是我国企业出海的核心腹地。

而近几年,我国企业出海呈现更加明显的多元化特征,对欧盟、非洲、中亚等地区的出海进程明显提速。根据商务部发布的统计数据,2025年我国对欧盟和非洲的非金融类直接投资分别增长41%和20.9%,远高于我国整体对外非金融类直接投资增速的1.3%。

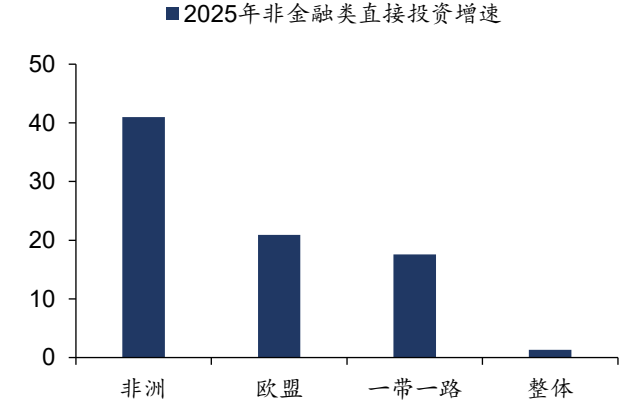
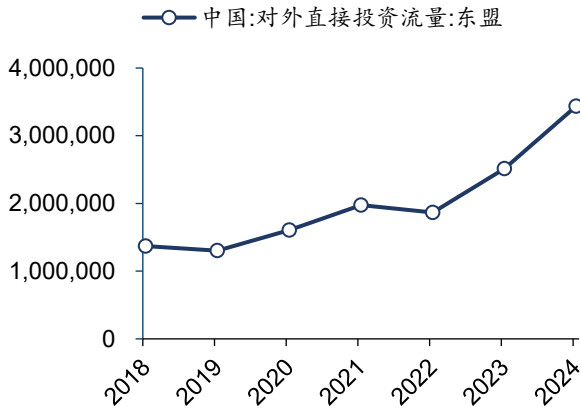
欧盟方面,欧盟正成为我国企业技术合作和高端制造投资的重要目的地,特别是在新能源汽车和生物医药等领域,包括宁德时代、远景动力等在内的电池企业陆续在欧洲开工建设,2025年比亚迪也宣布将于匈牙利开设大型研发中心并同步设立新的欧洲总部,我国新能源汽车相关企业出海欧盟不仅响应了欧洲车企对电池及零部件“本地化采购”的硬性诉求,亦在很大程度上对冲了欧盟针对我国直接出口电动车加征高额关税的潜在威胁。

对非洲和中亚等地区的出海则体现出我国在“全球南方”的战略布局。非洲和中亚等地区在基础设施建设、矿产资源开发以及通信网络普及等方面存在较大的供需缺口,我国企业出海全球南方地区一方面可以提升我国在石油、天然气等战略资源供应的稳定性,另一方面亦可以满足全球南方地区潜在的消费市场红利。2025年我国在“一带一路”

共建国家非金融类直接投资约为 396.7 亿美元，较上年增长 17.6%，对外承包工程新签合同额 2579.8 亿美元，完成营业额 1526.3 亿美元，分别占总额的 89.2%和 85.4%，体现出“全球南方”正成为我国企业出海的重要增长极。

图4: 对东盟直接投资额保持平稳增长 (万美元)

图5: 2025 年对欧盟和“全球南方”投资增长较快 (%)



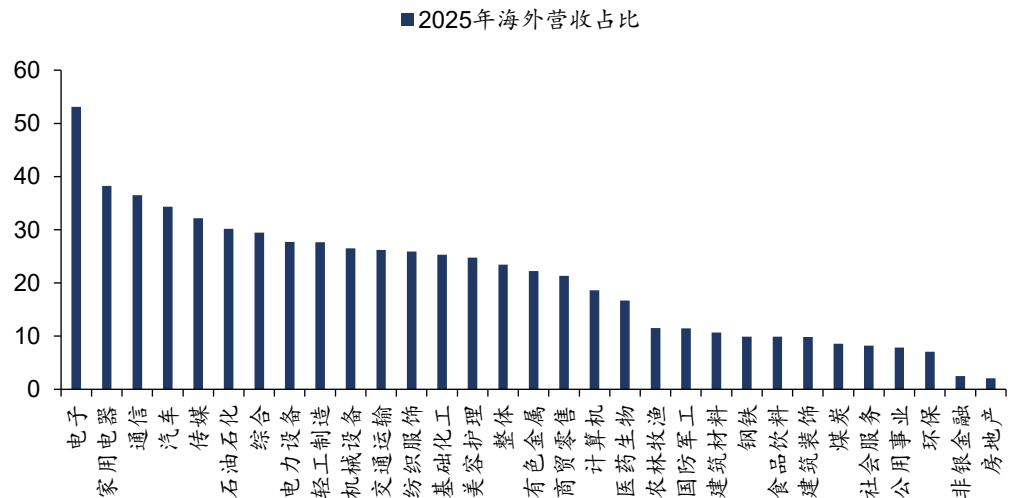
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

1.3. 行业结构: 高技术制造业加速出海

从出海的行业结构来看,我国企业出海正经历从劳动密集型行业向技术密集型行业的加速升级。我们以上市公司海外营收占比衡量其出海进程,截至 2025 年上半年,一级行业中电子、家电、通信、汽车、传媒和石油石化六个行业的海外营收占比超过 30%,是我国企业出海的主要领域,出海企业的行业分布反映出我国出海企业的技术含量较高。而从二级细分行业来看,消费电子、工程机械和半导体等在内的高技术行业海外营收占比超过 50%,进一步凸显出技术密集型行业已成为我国企业出海的主要部分。

图6: 2025 年高技术制造业海外营收占比较高 (%)

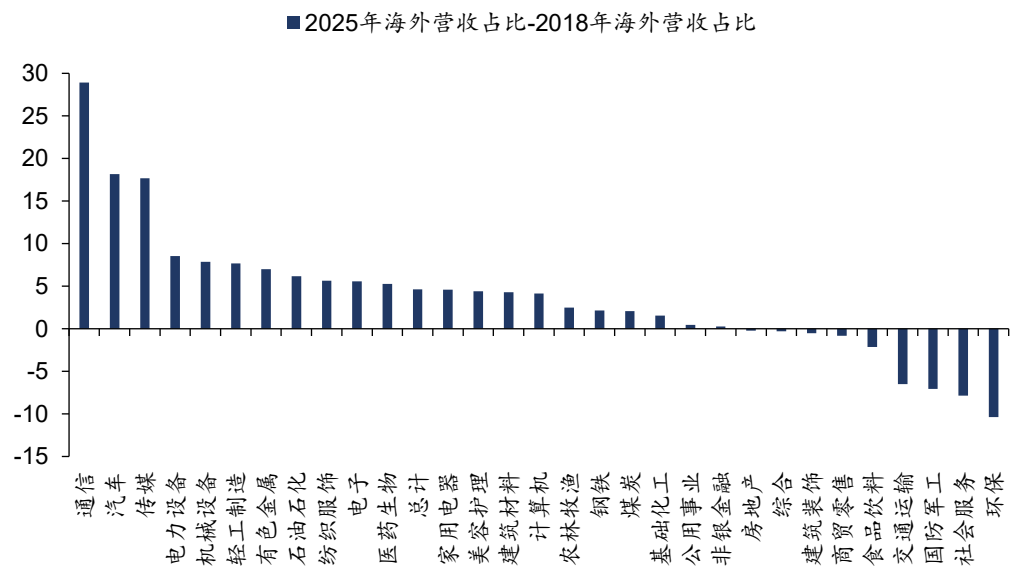


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 2025 年数据截至上市公司中报

与 2018 年第一轮中美贸易摩擦时相比，通信、汽车和传媒三个一级行业的海外营收占比提升明显，均增长超过 10 个百分点。从二级细分行业来看，乘用车、消费电子和电池等行业海外营收占比提升超过 10 个百分点，反映出我国“新三样”等在内的高技术行业出海进程进一步提速，而教育、广告营销和游戏等行业海外营收占比的提升则反映出我国服务出海的热度明显提升。

图7：2025 年与 2018 年各行业海外营收占比差值（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：2025 年数据截至上市公司中报

1.4. 出海模式：中小企业引领，独资转向合资

从出海的企业性质来看，中小企业正成为我国企业出海的重要增长引擎，其参与度和活跃度都在快速提升。根据艾媒咨询《2023-2024 年中国企业出海发展研究白皮书》的数据，在 2023 年已实施出海布局的企业中，中型、小型和微型企业占比分别为 39.4%、17.5%和 13.6%，这一数据表明中小企业已经成为出海的绝对主力。

而中小企业出海呈现出以下特点：第一，行业分布更加多元化。中小企业不仅在传统的制造业领域开展业务，更在科技产业、新消费、数字内容等新兴领域积极布局，呈现全业态协同出海的特征；第二，出海模式更加灵活。中小企业凭借其灵活性，在海外市场的进入方式上更加多样化，包括跨境电商、海外仓、品牌授权、技术转让等多种模式；第三，“集群出海”成为重要支撑。面对资源有限、经验不足等挑战，中小企业通过“抱团出海”的方式，通过集体议价、共享合规资源等方式，降低个体风险，提升整体竞争力。

从出海的投资模式来看，企业正加速从传统的外商独资模式向合资模式及本土化生态共建模式转变。传统的独资模式曾经是我国企业出海的主要选择，在宽松的贸易环境

和友好的投资环境下，独资是更受青睐的投资模式。但随着全球政治环境复杂性的提升，特别是贸易保护主义抬头和地缘政治风险的增加，越来越多企业选择合资模式，这既是对海外日趋严峻的地缘合规审查的妥协，也是企业出海战略步入成熟期的理性选择。

合资模式的优势在于：第一，降低市场准入门槛。通过与当地企业合作，可以更好地了解当地市场规则和需求等，降低进入风险；第二，分担成本和风险。合资模式可以与东道国合作方分担成本和风险，在面对政策变化、市场波动时具有更强的适应能力；第三，更易获得本地资源。合资伙伴通常拥有丰富的本地资源，包括政府关系、销售渠道、人力资源等，这些资源对于企业快速打开市场具有重要价值；第四，提升本地化水平。通过合资合作，可以更好地实现技术转移、人才培养、供应链本地化等目标，提升企业在当地的可持续发展能力。

2. 企业出海的“经济账”

2.1. “挣全球的钱”转向“到全球挣钱”

在贸易保护主义和逆全球化趋势抬头的背景下，我国企业出海正经历从“挣全球的钱”到“到全球挣钱”的转变。

长期以来，依托国内制造业的人口红利、成本优势以及全行业供应链集群效应，我国成为了“世界工厂”，通过一般贸易、加工贸易以及跨境电商等方式，将国内生产的产品销往全球，即通过产品出海“挣全球的钱”。在这种模式下，企业的价值链主要集中在国内，海外市场仅作为销售渠道，企业在海外市场的嵌入度较低，缺乏深度的市场参与和本地化运营。

而随着近些年贸易保护主义的愈演愈烈，传统的出海模式面临更多的风险与挑战，越来越多的企业开始进入出海的新阶段，其中核心的变化便是从被动承接全球订单转向主动布局全球市场，即从“挣全球的钱”转向“到全球挣钱”。新阶段下企业的出海，更加强调产能出海，即企业生产、研发和销售等环节的全链条出海，企业从单纯的产品提供者转变为东道国市场的参与者，通过深度融入当地市场，实现从“中国制造、全球销售”向“全球制造、本地交付”的转型升级。

从“挣全球的钱”转向“到全球挣钱”对我国企业长期发展存在多个维度的利好：

其一，更好满足海外需求，提升企业品牌竞争力。通过海外直接投资建厂，企业可以实现本地化生产和销售，直接面对当地消费者，更好的打造品牌形象，提升品牌的国际影响力，进一步加强产品的比较优势；

其二，获取海外优质技术和管理经验，反哺企业转型升级。从“产品出海”到“产能出海”，企业更强调技术、管理和标准等软实力输出，包括高铁、5G和新能源等在内的技术在海外市场得到广泛应用，在此过程中，企业可以更好的接触海外优质技术和管理经验，指明企业长期的技术与产品研发方向；

其三，构建企业长期竞争优势，实现企业可持续发展。从“挣全球的钱”转向“到全球挣钱”，意味着企业的重心从赚取短期贸易利润转向了构建长期竞争优势，通过在海外建立生产基地、研发中心以及销售网络等，企业能够更好地应对贸易摩擦、汇率波动等风险，保证长期利润的稳定性，实现可持续发展。

总结来看，从“挣全球的钱”到“到全球挣钱”一方面带来了我国终端需求市场范围的扩容，另一方面也体现出我国在部分关键原材料和核心技术等方面已经具有了全球领先地位。

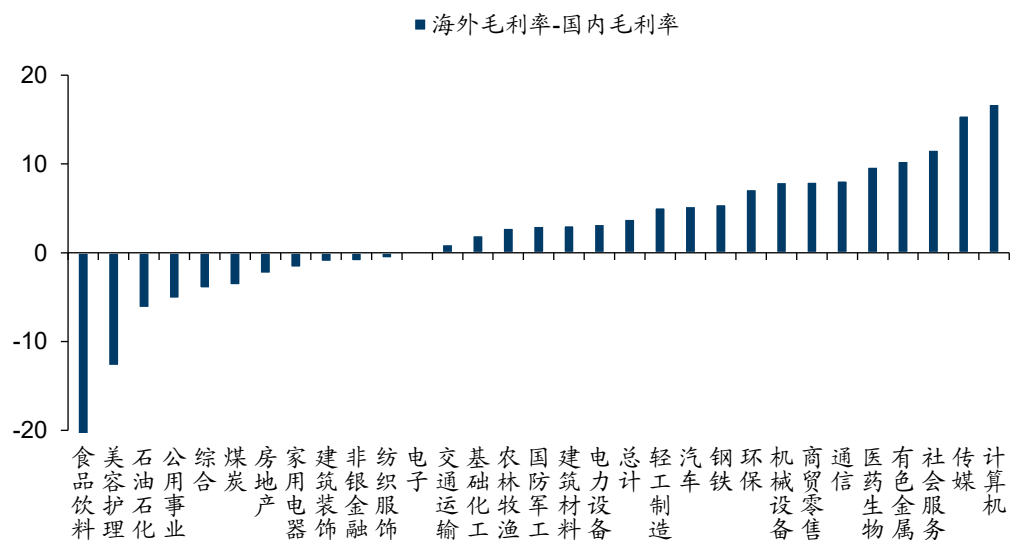
2.2. 高海外利润率反哺企业利润增长

企业出海带来的高海外利润正通过多重机制反哺国内经济，形成“出海—盈利—回流—再出海”的良性循环，对企业利润增长和居民收入提升产生积极影响。

从上市公司的维度来看，截至 2025 年中报，我国非金融上市公司的海外业务毛利率约为 19.0%，而国内业务毛利率约为 15.2%，海外业务的毛利率整体要显著高于国内业务。

分行业来看，在 30 个申万一级行业里，有 19 个行业的海外业务毛利率高于国内，其中计算机、传媒、医药生物、通信等高技术制造业的海外毛利率普遍高于国内 5 个百分点以上，而轻工和汽车等国内市场内卷较为严重的行业海外利润率也明显高于国内。前文我们提到这些行业在近几年出海进程明显加速，高海外毛利率叠加海外营业收入占比的提升带动了这些行业企业海外利润的增长，对企业利润的修复起到了重要作用。

图8: 多数行业海外毛利率显著高于国内 (%)

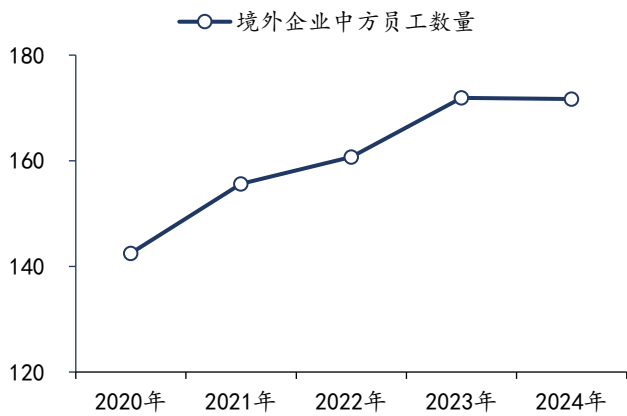


数据来源: ifind, 东吴证券研究所

注: 数据为 2025 年中报数据

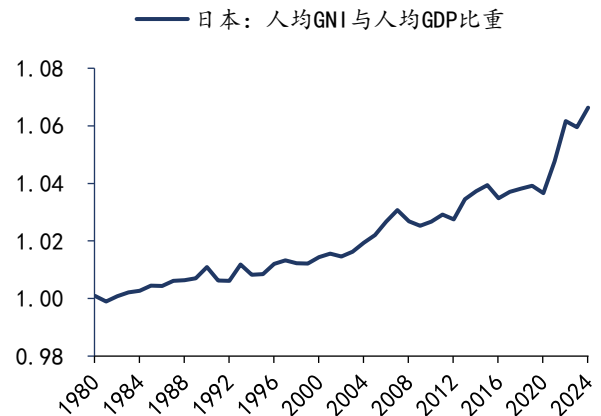
海外盈利的提升在充实企业资产负债表的同时，也会对国内经济发展形成一定反哺：其一，企业海外利润的回流为企业提供了充足的现金流，为企业在国内的研发投入、产能扩张提供资金支持，进一步推动产业转型升级，提升产品比较优势和国际定价权；其二，企业出海也部分缓解了国内的就业压力。随着近几年企业出海进程的加速，境外企业雇佣中方员工数量也有明显增长，而在从产品出海到产能出海的转变下，对于就业的间接带动也会更加明显；其三，借鉴国际经验来看，企业出海在长期会使得一国人均 GNI 的增长超过 GDP 的增长，这意味着企业境外收益能够更有效地回流到国内，成为国民收入的重要组成部分，对于内需增长起到一定的提振作用。

图9：企业出海部分缓解国内就业压力（万人）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：企业出海长期会使 GNI 增速快于 GDP



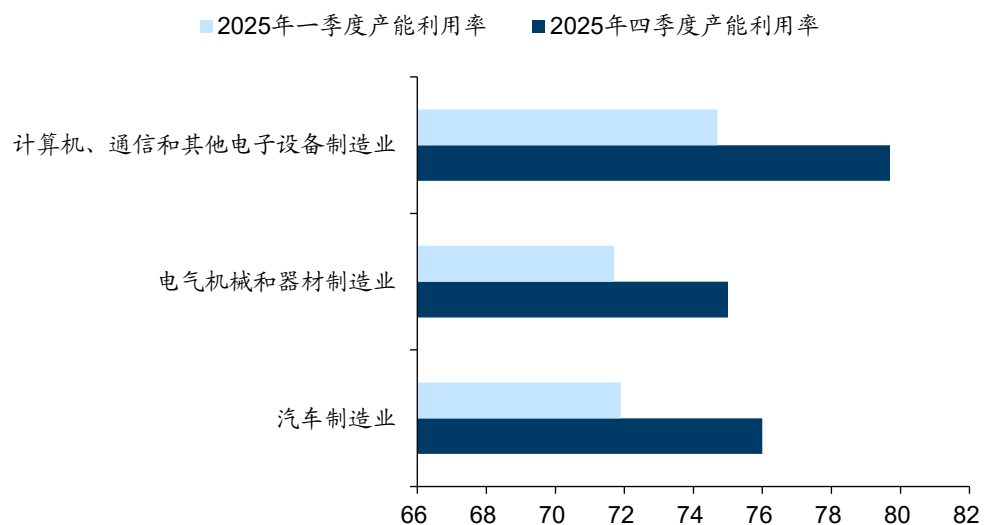
数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.3. 缓解“内卷式”竞争，加速产业转型升级

企业出海为缓解国内市场“内卷式”竞争、推动产业链转型升级提供了重要路径。通过开拓海外市场，企业获得了更大的发展空间，避免了在国内存量市场的恶性竞争，同时在国际竞争中倒逼企业自身进行转型升级，具体体现在以下三个方面：

第一，拓展市场空间，缓解竞争压力。通过产能出海，企业一方面可以将过剩产能转移至国外，提升国内的产能利用率，另一方面可以扩展产品销售的终端市场，避免在国内市场的过度竞争。特别是在部分产能过剩的中游行业，海外市场的开拓为企业提供了新的增长点。2025年，包括汽车制造、电气机械制造和电子设备制造业在内部分中游行业的产能利用率明显回暖，有效缓解了产能过剩的压力。

图11：主要出海行业产能利用率有所回升（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

第二，参与国际竞争，倒逼创新升级。国际市场的高标准、严要求倒逼企业提升技术水平和产品质量，企业在与全球龙头企业竞争的过程中，不断推动自身技术进步和管理提升。与此同时，龙头企业出海往往带动上下游企业共同发展，形成产业集群效应。如我国汽车企业出海带动了电池、电机、电控等零部件企业跟随出海，形成了完整的新能源汽车产业链。这种协同出海模式，不仅提升了企业整体竞争力，也推动了国内产业链的现代化升级。

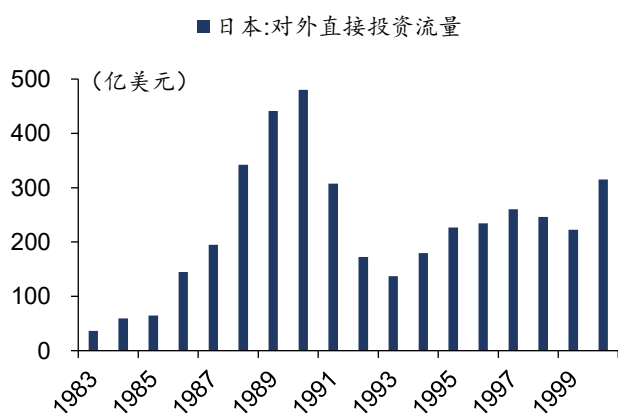
第三，优化资源配置，推动产业升级。企业出海促进了资源在全球范围内的优化配置，推动国内产业结构调整。一方面，在企业出海过程中，如纺服制造等低附加值的生产环节正向成本更低的东盟国家转移，而包括汽车制造、医药制造等高附加值的生产环节正向技术水平更高的欧盟国家转移；另一方面，企业出海中亚、非洲等地区获得的战略资源以及出海欧美经济体获得的前沿技术有助于反哺国内产业升级，形成“以内促外、以外强内”的良性循环。

2.4. 需避免出海后的本土制造业空心化

企业出海在带动经济增长和产业转型的同时，也要避免出现因产业外移而导致的“制造业空心化”。

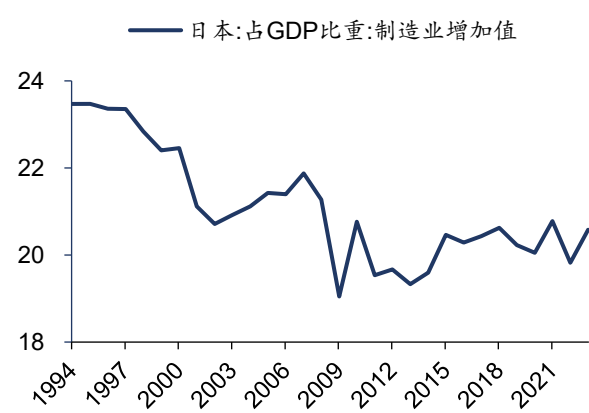
以日本为例，1985年签订《广场协议》之后，为了规避日元大幅升值带来的出口价格劣势以及由人口老龄化加剧引发的国内终端消费市场萎缩与劳动力供给减少，日本企业出海进程明显加速，期间日本对外直接投资额从1985年的64.5亿美元快速增长到了1990年的480.2亿美元，日本政府自1987年先后推出3轮“黑字还流”计划以鼓励日企加速出海，包括纺服、汽车和电子等在内的传统行业和核心行业企业先后开启出海浪潮，在这些行业向外迁移后，日本国内未能培育出新的制造业核心产业，这一定程度上导致了日本制造业空心化的出现。

图12: 1985年开始日本对外直接投资快速增长



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 日本制造业占GDP比重趋于下行(%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

但相较于日本，企业出海后我国出现制造业空心化的概率相对较低。

一方面，我国拥有世界上最完整的工业体系，制造业增加值占全球比重接近 30%，连续 15 年保持全球第一，而党的二十届四中全会和“十五五”规划建议相继作出“保持制造业合理比重”的战略部署，这意味着制造业作为现代化进程基石的地位不会改变。虽然近几年我国制造业占 GDP 比重有所下滑，但这是经济增长动能从工业向服务业转型的必然结果，符合各国经济发展的客观规律。

另一方面，我国产能出海并不是简单的产业外移，而是企业在全中国范围内对于产能的合理分配，庞大的国内市场需求意味着企业在走出去的同时仍需将部分产能留在国内，以最大化的提升产能利用效率。与此同时，我国在企业出海时对于核心技术和关键环节有着严格的把控，通过《禁止出口限制出口技术目录》等法规，要求企业确保核心技术不被违规转移，将核心技术留在国内，以稳固国内相关产业链的核心竞争力。

3. 企业出海的“政策账”

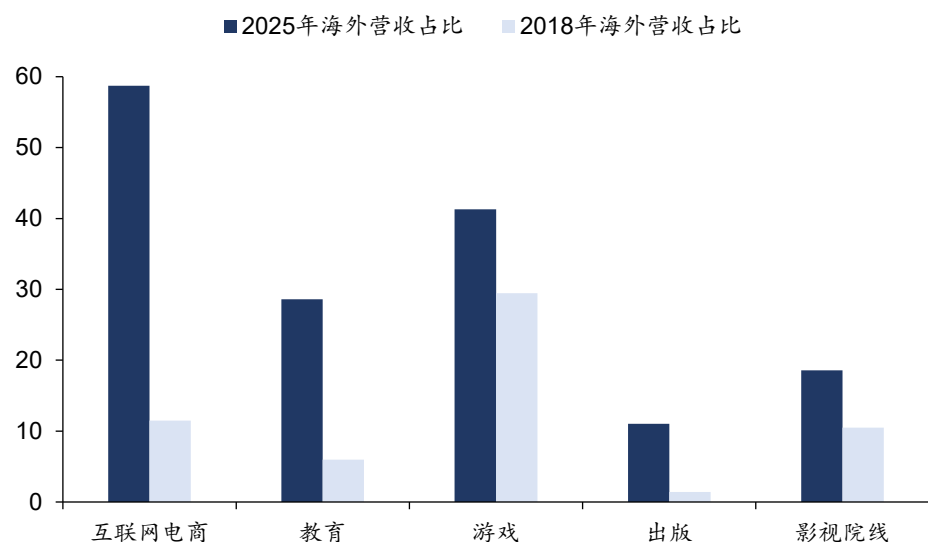
3.1. 服务与文化出海讲好中国故事

企业出海不仅仅是我国经济发展的重要举措，更是传播中国历史文化，向全球讲好中国故事的重要载体。通过服务和文化出海的结合，中国企业正在全球树立中国形象，提升中华文化的国际影响力。

以美国为例，尽管其建国仅有 250 年，但美国文化在全球都具有明显影响力，一方面是可乐汉堡炸鸡为代表的快餐文化，另一方面是以个人英雄主义为标签的好莱坞影片，美国通过餐饮企业和电影出海成功的向全球输出了美国文化。

而近几年，我国服务与文化出海也明显提速，教育、游戏、出版和影视院线相关企业海外业务收入占比不断提升，蜜雪冰城、Labubu、黑神话悟空和哪吒等中国服务和文化 IP 相继走出国门，成为在全球范围内讲好中国故事的成功案例。

图 14: 服务和文化出海明显提速 (%)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：2025 年数据截至上市公司中报

在服务出海方面，以蜜雪冰城为例，截至 2025 年中，蜜雪冰城已经在全球开设了超过 4700 家门店，其中在 2025 年底，蜜雪冰城洛杉矶好莱坞店正式营业，该店选址于“中国剧院”对面，通过中国元素吸引了国际游客和本地居民的关注。与美国当地饮品相比，蜜雪冰城以更加低廉的价格向消费者清晰展现了中国制造的供应链体系优势，成为了“中国制造”最好的广告。

在文化出海方面，电影方面，2025 年《哪吒 2》在全球多个国家上映，被评价“以顶尖动画技术与深刻叙事重新定义了中国电影工业的高度”，其既向全球观影者展现了中国神话故事，又通过哪吒这一角色引起了观影者的情感共鸣。游戏方面，《黑神话：悟

空》以其精湛的画面和深厚的文化内涵，在全球游戏市场引发轰动，展现了中国游戏产业的创新能力和文化自信。中国企业通过游戏、影视、网络文学、短视频等数字文化产品的出海，正以更加生动、有趣的方式传播中华文化，成为企业讲好中国故事的重要途径。

在服务和文化出海的背后是国家政策支持的有力保障。近几年国家出台了一系列支持文化产业发展和文化出海的政策措施，同时通过举办文化节、艺术展览、影视交流等活动，为企业文化出海搭建平台，这些政策措施有效降低了企业文化出海的成本和风险，激发了企业的积极性。而在《“十五五”规划建议》中则明确提及了“鼓励更多文化企业和优秀文化产品走向世界”，未来企业出海将更多地承担讲好中国故事的责任，让全球看到一个更加真实的中国。

3.2. 人民币国际化与企业出海的相辅相成

在企业出海进程加速的同时，人民币国际化与企业出海呈现出相互促进的关系。企业出海为人民币国际化提供了更为广阔的应用场景和需求，而人民币国际化又为企业出海降低了汇率风险和交易成本，使两者形成了良性互动的发展格局。

一方面，企业出海对人民币国际化的推动体现在三个维度：其一，企业出海后在海外进行的贸易、投资、生产和销售等环节，会天然的为人民币跨境使用创造更多的场景，提升人民币在跨境交易或结算中的流通量和使用频率；其二，企业高质量出海对跨境金融服务提出了更高的要求，推动了人民币跨境支付系统等金融基础设施的完善和发展，这为人民币国际化提供了更高效、便捷的支付结算渠道，进一步促进了人民币的国际使用；其三，在美元信用走弱的背景下，我国企业合资出海的成功案例有助于提升人民币的国际认可度，有利于我国主权信用和人民币信用的提升。

另一方面，人民币国际化的推进亦会降低企业出海的风险与成本：其一，随着人民币国际化程度的提高，企业在跨境经营中人民币结算的比例会随之提升，因此可更大程度上避免因汇率波动导致的成本增加，减少汇率波动对企业带来的经营风险；其二，人民币国际化程度的提升亦有助于降低企业在境外发行人民币债券等融资工具的成本，有助于企业以较低成本筹集资金用于海外业务的开展；其三，人民币国际化促进了我国与各国的经贸合作，为企业出海创造了更为广阔的市场空间，更多国家和地区接受人民币结算意味着企业更容易进入当地市场，有助于增加企业出海的目的地。

3.3. 政策护航鼓励“真出海”、杜绝“假出海”

在企业出海规模不断扩张的同时，不可避免的出现了以虚假投资项目为掩护的资本外流、金融投机和空壳套利等“假出海”行为。为确保企业出海的健康发展，我国政府

建立了严格的监管体系，在鼓励企业“真出海”的同时坚决杜绝“假出海”行为，这种“放管结合”的监管模式，既为真正有实力、有需求的企业提供了出海便利，又有效防范了资本外逃等相关风险。

在鼓励“真出海”方面，国家通过一系列支持举措降低企业的出海成本，助力企业的高质量出海：

第一，为鼓励类项目开通绿色通道，提升企业出海效率。2025年12月，工信部明确提出：“鼓励中国光伏、风电、锂电池、新能源汽车等优势企业“走出去”，在“一带一路”等国家投资建设绿色能源项目”，为支持相关企业出海，发改委、商务部和外管局三部门对“一带一路”沿线项目、新能源和高端制造等符合国家战略的鼓励类项目开设备案绿色通道，加快企业出海的审批效率；

第二，为企业出海提供财政补贴与税收优惠，降低企业出海成本。对于完成境外直接投资备案的企业，国家及各省份出台各类财政补贴与税收优惠，包括境外所得税收抵免、设备投资补贴等，极大的降低了企业的出海成本。此外，对于完成境外直接投资备案的企业，其可以通过国家开发银行和进出口银行申请利率低于商业贷款利率的专项贷款，进一步降低前期融资成本；

第三，为企业出海提供健全的海外服务体系，降低企业出海风险。2025年10月，商务部等5部门联合印发《关于进一步完善海外综合服务体系的指导意见》，是我国首个海外综合服务领域的指导文件。通过提出6方面16项具体举措，为出海企业参与国际合作与竞争、维护企业海外正当权益提供有力支撑，体现了政策层面对于企业出海的全方位呵护。

而在杜绝企业“假出海”方面，我国形成了以发改委立项、商务部备案和外管局外汇登记的三部门协同监管体系，出台了包括《企业境外投资管理办法》、《企业中长期外债审核登记管理办法》、《境外投资管理办法》、《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》以及《境外投资外汇管理改革方案》等为核心的配套法规，对敏感行业（涉及国家安全与战略资源等）和敏感地区（未建交国和受制裁国家等）的企业出海实施更为严格的管控，对于企业出海时隐瞒投资领域以及搭建空壳架构等行为实施更为严厉的惩罚措施。通过一系列措施，我国正在构建一个既开放又规范、既便利又安全的企业出海环境，确保企业出海真正服务于国家战略和企业发展的需要，避免成为资产转移和政策套利的通道。

4. 风险提示

- (1) 海外政策波动较大，海外需求不确定性较高；
- (2) 国内市场短期跟随环境波动，政策推进节奏不及预期；
- (3) 测算基于较多假定，可能存在一定误差。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>