

上海市企业走出去综合服务平台 × 中国进出口银行上海分行

SHANGHAI DESK × CEXIM Shanghai Branch

# 境外投融资架构指南

为企业走出去开展境外投资提供融资领域的公共服务指南

---

|      |                               |
|------|-------------------------------|
| 指 导  | 上海市商务委员会                      |
| 编 写  | 上海市企业走出去综合服务平台<br>中国进出口银行上海分行 |
| 适用对象 | 拟开展境外投资的“走出去”企业               |

2026 年 8 月

# 前言

在全球产业格局深度调整与高水平对外开放持续推进的背景下，越来越多中国企业将发展目光投向海外市场，通过绿地投资与跨境并购在全球范围内配置资源、延伸产业链、获取先进技术与管理经验。然而，境外投资涉及境内外监管、跨境资金调度、投资架构设计与融资工具选择等多重复杂议题，是一项系统工程。

为贯彻落实国家“走出去”战略，进一步提升境外投资公共服务的覆盖面与可及性，上海市企业走出去综合服务平台会同中国进出口银行上海分行，组织编写本《境外投融资架构指南》。本指南聚焦企业境外投资的基本流程，重点介绍不同投资架构并分析其优缺点与风险点，结合中国进出口银行融资产品体系，并辅以典型案例进行讲解，旨在为企业提供一种具有可操作性的融资领域公共服务指南。

## 一、指南定位

本指南为公共服务类读物，不构成法律、税务或投资建议；具体项目应结合企业实际、目的国法律及最新监管要求，在专业机构指导下决策。

## 二、主要读者

拟开展境外投资或正在进行境外投资融资安排的中国境内中资企业及其财务、投资、法务部门人员；亦可作为政府部门、行业协会、研究机构了解境外投资融资体系的参考。

## 三、内容结构

第一章阐述企业境外投资的基本流程与境内监管审批；第二章重点剖析不同境外投资架构的优劣与风险；第三章介绍中国进出口银行相关融资产品与服务特点；第四章通过改编自实务场景的典型案例进行综合说明；第五章聚焦风险识别与防范。

## 四、特别说明

本指南涉及的政策、产品要素以编写时点为准；境外投资相关监管政策处于持续动态调整中，企业在实操中应以最新法规与银行授信政策为准。本指南中案例企业名称均使用字母代号，不指向任何特定真实企业。

# 第一章 境外投资基本流程

境外投资是一项跨境的、长期的、涉及多方主体的资本运作行为。从企业视角看，一项典型的境外投资项目通常遵循以下基本流程，并在不同阶段对应不同的审批、中介、资金与风险管理动作。本章从概念出发，勾勒企业境外投资的完整流程图谱。

## 1.1 境外投资的概念与边界

境外投资，是指中国境内企业向中国大陆以外的国家和地区（含港澳台地区及其他国家与地区），以投入现金、资产等方式，获得境外所有权、控制权、经营管理权等权益的投资活动。

按投向与口径，境外投资可分为：

- ODI（Outward Direct Investment，中方主导的境外直接投资）：由境内主体主导、发起的境外直接投资。
- FDI（Foreign Direct Investment，吸收外资）：从境外资金流入境内的角度，与本指南方向相反，作为概念边界说明。
- 从投向边界看，境外投资覆盖中国大陆以外的全部国家与地区，包括港澳台地区以及其他海外区域。

按投资标的形态，境外投资可分为：

- 固定资产类：基础设施、工厂、生产线、机器设备、矿产开发、能源设施等；
- 股权类：上市公司、非上市公司股权；
- 债权类：国债、公司债等；
- 其他：贵金属、大宗商品、艺术品等。

## 1.2 境外投资的主要形式

实务中，企业境外投资通常以两种基本形式展开：绿地投资与跨境并购（亦称褐地投资）。两种形式在审批路径、尽调重点、融资结构与风险特征上存在明显差异。

| 形式   | 说明                   | 典型标的                                      | 建设/收购路径                     |
|------|----------------------|-------------------------------------------|-----------------------------|
| 绿地投资 | 在境外新建固定资产、新设项目公司     | 海外总部、贸易平台、研发中心、特殊目的公司（SPV）；房屋建筑、工厂、油田、电站等 | 从立项、设计、建设到投产运营，建设期长、节奏可控    |
| 跨境并购 | 通过兼并、收购获得境外企业所有权或控制权 | 已运营的境外企业、上市公司控股权、资产组合等                    | 寻找标的一尽职调查一谈判签约一交割，整合期短但风险复杂 |

### 1.3 境外投资基本流程（企业视角·八步）

无论绿地投资还是跨境并购，企业境外投资通常包含以下八个核心环节：寻找标的、尽职调查、寻求合作、立案审批、资金筹集、资金出境、完成投资、取得收益。各环节相互衔接、前后呼应。



图 1-1 境外投资基本流程（企业视角·八步）

各环节核心任务可概括如下：

- ① 寻找标的：明确投资目的（扩大市场份额、延伸产业链、获取先进技术、对冲风险、协同发展等）；初步筛选标的，形成候选项目库。
- ② 尽职调查：从财务、法律、税务、市场等维度对候选标的进行深入调查，评估项目可行性及风险。
- ③ 寻求合作：与原股东、收购标的方、当地政府、承包商、设备与原材料供应商、销售渠道及第三方中介、银行等建立合作关系。
- ④ 立项与审批：完成内部审批，并按要求取得发改委、商委、外管局等境内外政府主管部门的核准/备案。
- ⑤ 资金筹集：通过自有资金、战略投资人或债务资金（含银行贷款）落实项目资本金与债务融资。
- ⑥ 资金出境：完成 ODI 登记等监管手续后，通过银行汇款将资金汇出境外。
- ⑦ 完成投资：绿地项目进入建设期直至投产；并购项目完成交割，整合落地。
- ⑧ 取得收益：通过分红、增值出售或其他形式回收投资回报，实现战略目的。

### 1.4 境内监管审批要点

境外投资项目在境内端通常涉及发改委、商委（省级商务主管部门）、外管局等政府主管部门的核准、备案或登记。国有企业还涉及国资委备案评估；特殊行业（如垄断行业）另涉及经营者集中申报等。



图 1-2 境内监管审批要点（发改委 / 商委 / 外管局）

需重点关注的要点包括：

- 核准范围：敏感国别、敏感行业、未建交国家、受限制出口业务等；
- 备案范围：非敏感类境外投资项目按金额分档管理——中央企业及地方企业投资额 3 亿美元以下项目由省级发改委备案，3 亿美元及以上项目由国家发改委备案；
- 外管局 ODI 登记：通过银行进行登记，是资金合规出境的前置条件；
- 国企与特殊企业：国有企业须经国资委备案评估；涉及垄断行业的特殊企业还须进行经营者集中申报等。

### 1.5 资金出境通道

境内资金出境主要分为经常项下与资本项下两大通道，前者适用于货物贸易与服务贸易，后者适用于新建投资、跨境并购及融资项下的境外放款等。

## 资金出境通道：经常项下与资本项下

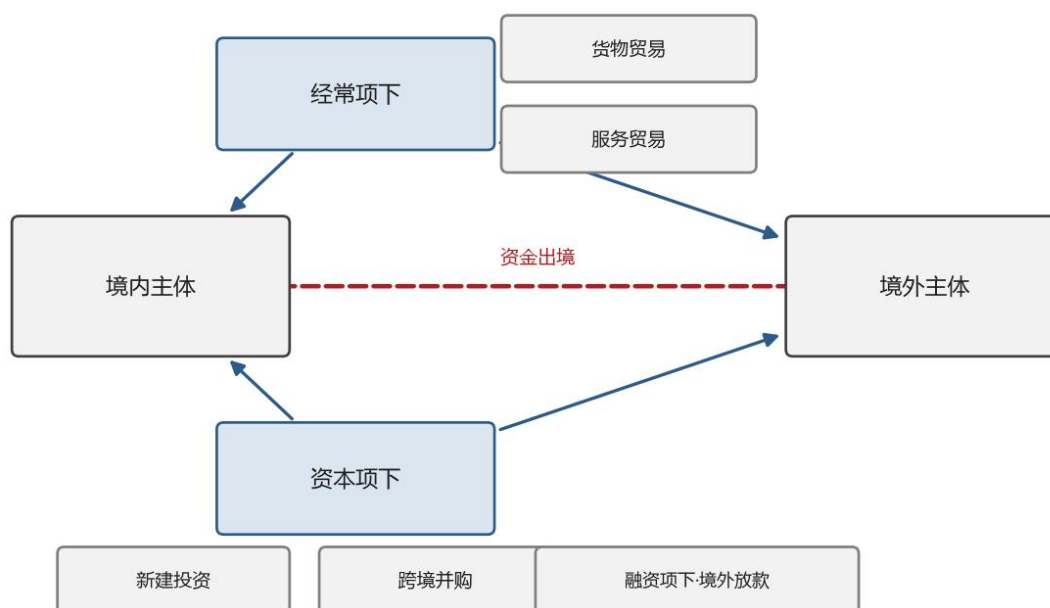


图 1-3 资金出境通道：经常项下与资本项下

两类通道的特点：

- 经常项下（货物贸易、服务贸易）：由企业或银行自主申报，海关凭报关单、税务备案登记等办理，适用于日常贸易收支。
- 资本项下：新建投资与跨境并购须经政府相关部门审批或备案（发改委境外投资审批、商委境外投资证书、外管局 ODI 登记等），融资项下境外放款须符合外管局核定的境外放款额度上限。

关于境外放款额度：根据国家外汇管理局相关规定，境内机构向境外关联方提供贷款（即“境外放款”）须在经外汇局核准/登记的额度内办理。该额度通常与境内机构的净资产、所有者权益等指标挂钩，实行余额管理。对于一般商业银行而言，其可用的境外放款额度往往有限，可能成为制约企业通过“境内银行→境外 SPV”路径融资的瓶颈。

中国进出口银行作为国家政策性银行，在境外放款额度管理上享有政策性支持，额度充裕且审批通道畅通，可有效规避普通商业银行因境外放款额度不足导致的融资瓶颈。其额度优势的具体制度背景与数据，详见第三章 3.1 节“中国进出口银行境外投融资特色优势”之四。

## 第二章 重点境外投资架构

投资架构是境外投资的核心制度安排。一个合适的投资架构，能够帮助企业实现税务效率、资金调度便利、风险隔离与融资可行性的多重平衡；反之，架构失当可能带来重复征税、汇兑受限、退出困难等长期问题。本章先讨论架构选择的影响因素，再依次剖析常见的八种境外投资架构，最后给出对比矩阵供快速查阅。

### 2.1 架构选择的主要影响因素

选择境外投资架构时，企业通常综合权衡以下因素：

- 投资目的与战略意图：是获取市场、获取技术、获取资源，还是为未来境外上市或退出做准备。
- 税务效率：跨境股息、利息、特许权使用费的预提税与税收协定安排；受控外国企业（CFC）规则与反避税合规。
- 资金调度与外汇合规：境内外资金双向流动的便利度；外汇管制国家的汇兑限制与申报义务。
- 风险隔离：通过中间层隔离特定业务的运营风险、法律风险与声誉风险。
- 融资便利性：是否便于引入银团贷款、项目融资、内保外贷、境外发债等多种融资工具。
- 退出机制：未来通过分红、出售、上市等方式退出时的便利度与税负。

### 2.2 架构一：境内母公司直接投资

架构一：境内母公司直接投资（无中间层）



图 2-1 境内母公司直接投资架构

境内母公司直接持有境外项目公司股权，不设立中间层。



## 适用场景

项目规模较小、结构简单、对税务优化与未来重组灵活性要求不高的情形。

## 优点

- 结构最简、决策链条短、内部沟通成本低；
- 无中间层维护成本，无需搭建离岸平台；
- 与境内监管沟通路径直接。

## 缺点

- 风险未隔离，项目风险可能直接传导至母公司；
- 缺乏税收协定等安排带来的税务优化空间；
- 未来若引入新投资人或重组，灵活度较低。

## 主要风险点

- 运营风险与法律风险直接暴露于母公司层面；
- 若涉及多国业务，单一直接持股结构难以适配不同司法管辖区的合规要求；
- 境外利润汇回时可能面临较高的预提税与外汇合规成本。

## 2.3 架构二：中间控股平台架构（离岸 SPV）

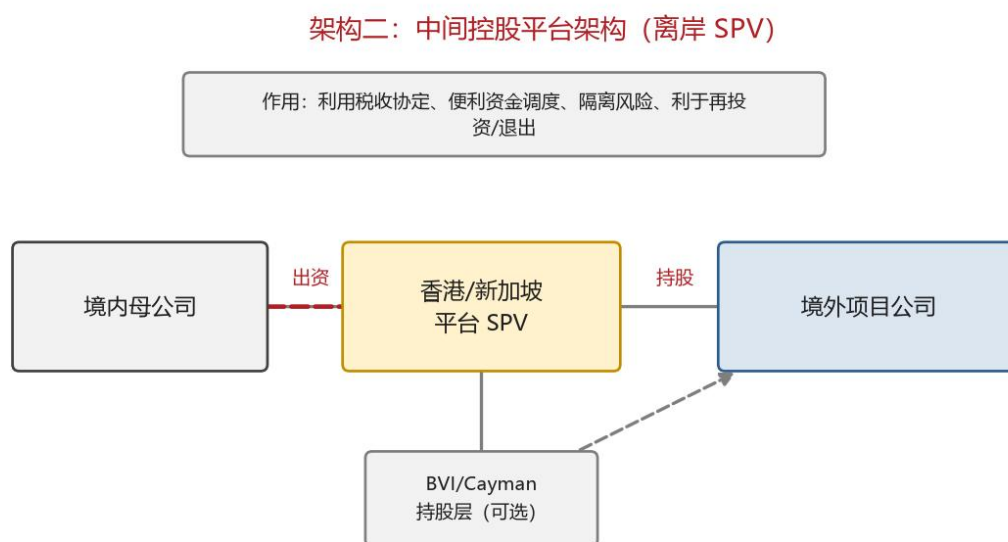


图 2-2 中间控股平台架构（离岸 SPV）



境内母公司通过设立境外中间控股平台（通常位于香港、新加坡，亦可在 BVI/Cayman 另设一层持股平台），再由该平台持有境外项目公司股权。

## 适用场景

多国业务布局、需进行跨境资金集中管理、注重税务优化与未来重组灵活性的中型及以上规模境外投资。

## 优点

- 可利用税收协定降低股息、利息、特许权使用费的预提税；
- 便于资金集中调度与跨境调拨，提升资金使用效率；
- 可隔离特定国家或业务的运营风险与法律风险；
- 为未来引入战略投资人、上市或整体出售预留灵活结构。

## 缺点

- 增加设立与维护成本（注册、年审、合规等）；
- 需关注受控外国企业（CFC）规则与“穿透”反避税合规；
- 架构层级增加，决策链条与信息透明度相应降低。

## 主要风险点

- 中间层所在地的实质性（Substance）要求与“穿透”风险；
- CFC 规则下境外利润可能被视同分配并提前征税；
- 外汇合规：跨境股息、贷款的真实性与合规性证明要求高。

## 2.4 架构三：红筹架构（境外上市导向）

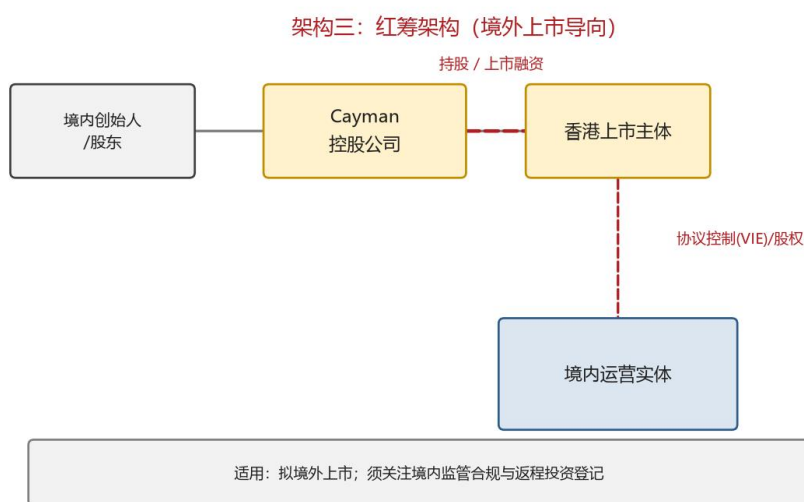


图 2-3 红筹架构（境外上市导向）

境内创始人/股东通过设立境外控股公司（多在 Cayman/BVI），再由该控股公司在香港等地设立上市主体，最终通过股权或协议控制（VIE）方式控制境内运营实体，实现境外上市。

## 适用场景

拟在中国香港、美国等境外资本市场上市，且需要将境内运营实体的业绩并入上市主体的企业。

## 优点

- 便于境外资本市场融资，提升国际知名度与品牌影响力；
- 对境内运营实体的控制方式灵活（股权或 VIE 协议控制）；
- 上市后融资工具丰富，可增发、可转债、收购合并等。

## 缺点

- 搭建与重组过程复杂，涉及境内外多方审批；
- VIE 架构存在政策不确定性与外汇登记合规风险；
- 上市后合规成本与信息披露要求显著上升。

## 主要风险点

- 境内监管对返程投资、VIE 安排的合规审查；
- 外汇登记与资金出入境合规；
- 境外资本市场监管的实质性要求与持续合规义务。

## 2.5 架构四：跨境并购架构

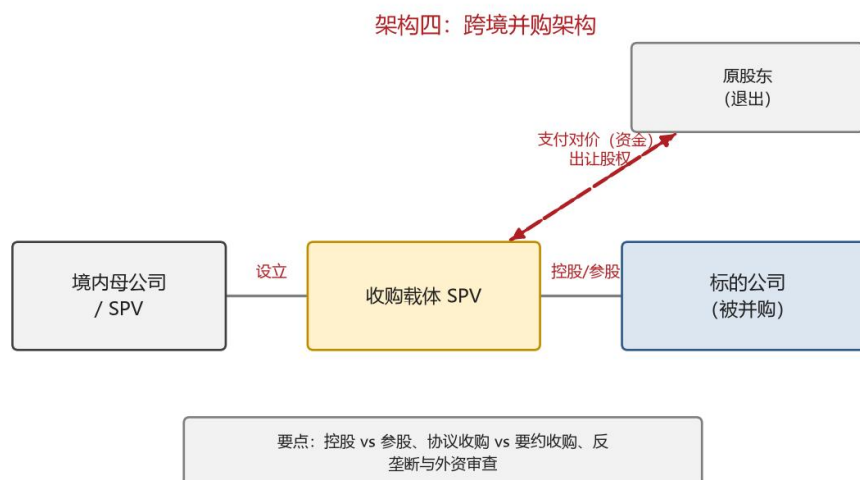


图 2-4 跨境并购架构

境内母公司或其在境内外设立的并购主体（收购载体 SPV），通过协议收购或要约收购方式，获得境外标的公司的控股权或参股权，原股东相应退出。

## 适用场景

希望快速进入新市场、获取现有品牌/技术/渠道或形成产业整合的企业。

## 优点

- 切入速度快，可迅速获得标的公司的市场份额、客户与团队；
- 可避开绿地项目漫长的建设周期；
- 通过对现有团队、品牌、专利等的整合形成协同效应。

## 缺点

- 并购标的可能存在隐性负债、税务争议或合规问题；
- 整合期管理难度大，文化与组织融合风险高；
- 并购对价支付与融资安排复杂，时点性强。

## 主要风险点

- 目标公司尽调深度不足引发的估值风险与或有负债；
- 反垄断审查与外资安全审查等东道国监管风险；
- 汇率波动对并购对价与整合期现金流的影响；
- 退出条款与对赌安排（Earn-out）的执行风险。

## 2.6 架构五：绿地投资架构（新建项目公司）

架构五：绿地投资架构（新建）

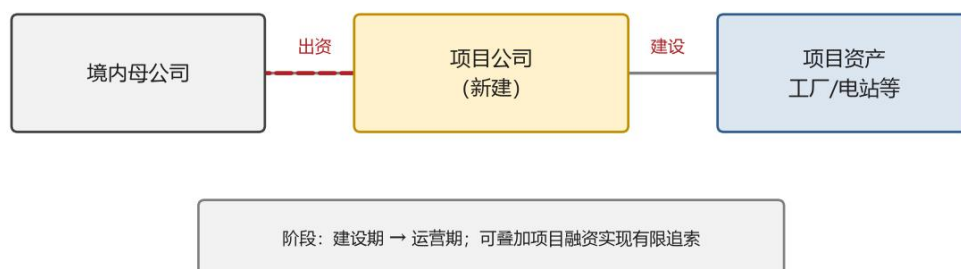


图 2-5 绿地投资架构

境内母公司通过出资设立境外项目公司，由项目公司在东道国新建工厂、电站、油田等固定资产，并经历建设期与运营期两个阶段。

## 适用场景

东道国对外资新建项目有明确准入与支持政策，且企业具备建设、运营能力的情形。

## 优点

- 可按企业自身标准建设与管理，便于实现统一战略；
- 无并购整合风险，团队与文化自上而下贯穿；
- 常可叠加项目融资工具，获得有限追索融资支持。

## 缺点

- 建设期长，短期内难以贡献收入与现金流；
- 建设期风险敞口大（工期、成本、合规）；
- 需自行开拓当地市场、招聘与运营团队。

## 主要风险点

- 工期延误与建设超支风险；
- 东道国基础设施、政策连续性与外汇管制风险；
- 环保、社区与原住民权益等 ESG 相关风险。

## 2.7 架构六：合资 / 联营架构

架构六：合资 / 联营架构

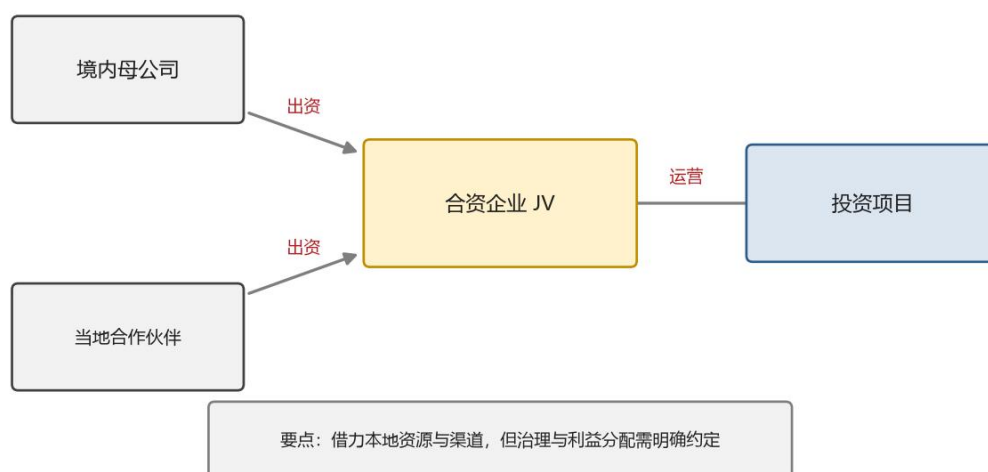


图 2-6 合资 / 联营架构

境内母公司与一家或多家当地合作伙伴共同出资设立合资企业（JV），由合资企业负责后续的投资项目运营。

## 适用场景

东道国对外资有股权比例或本地合作要求，或企业希望借助本地伙伴的资源、渠道与政府关系。

## 优点

- 可借助本地伙伴的渠道、政府关系与运营经验；
- 降低外资准入门槛与政治敏感度；
- 共担投资风险与资金压力。

## 缺点

- 治理结构复杂，重大事项需多方协商；
- 利益分配与文化融合易引发冲突；
- 战略调整受合资协议限制，灵活性较低。

## 主要风险点

- 合作伙伴的资信、动机与持续履约能力；
- 合资协议中僵局处理（Deadlock）与退出条款的完备性；
- 技术、品牌与商业秘密向合作方外溢的风险。

## 2.8 架构七：项目融资架构（有限追索 / 无追索）

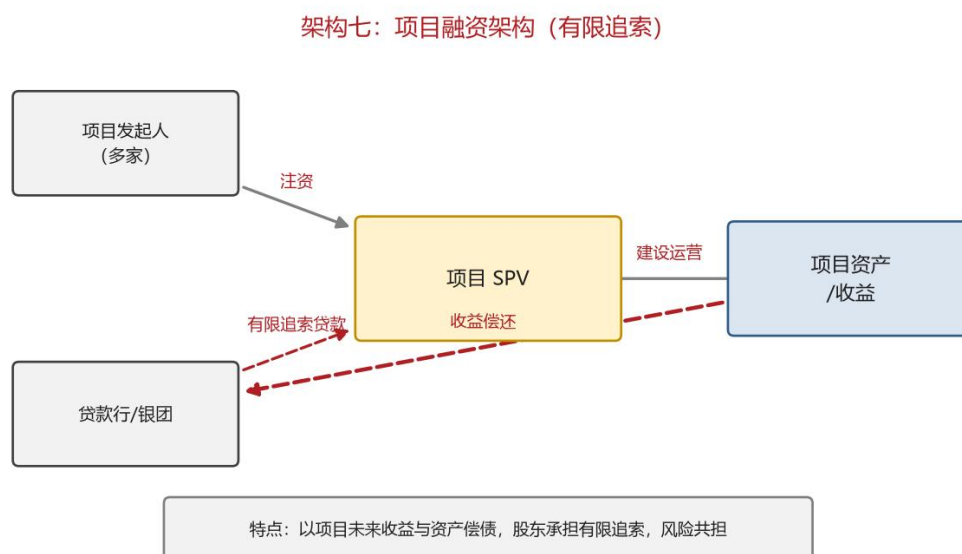


图 2-7 项目融资架构（有限追索）

由项目发起人单独或联合设立项目 SPV，以项目未来的收益与资产作为偿还贷款的主要资金来源，贷款行/银团向 SPV 提供有限追索甚至无追索贷款。

## 适用场景

投资规模大、有清晰现金流（如电站、油气、基建、矿山的建设与运营）的项目，且发起人希望将项目风险与母公司风险相隔离。

## 优点

- 对发起人母公司表外融资、不增加合并报表杠杆；
- 风险共担，参与方按合同分担建设、运营、市场风险；
- 可融资规模大，期限长（通常覆盖项目建设期与运营回收期）。

## 缺点

- 前期安排复杂，融资关闭周期长；
- 对项目自身的现金流与担保结构要求高；
- 发起人虽有限追索，仍常需提供完工担保、缺口支持函等支持。

## 主要风险点

- 完工风险：建设超支、延期无法完工投产；
- 市场风险：产品销售价格、需求量不达预期；
- 运营风险：运营成本上升、运营效率低于预期；
- 政治与法律风险：东道国政策、税收、汇兑变化对项目现金流的冲击。

## 2.9 架构八：内保外贷 / 内存外贷

架构八：内保外贷 / 内存外贷

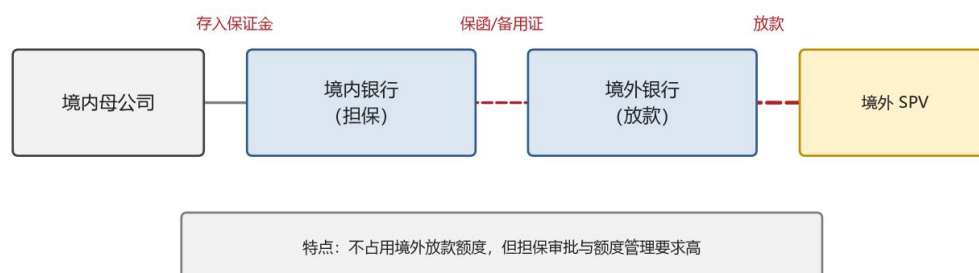


图 2-8 内保外贷 / 内存外贷架构

境内母公司向境内银行缴存保证金或由境内银行提供担保，境内银行向境外银行出具保函或备用信用证，由境外银行向境外 SPV 发放贷款。

## 适用场景

境内母公司资信较好、希望借助境内信用支持境外子公司融资，或境外放款额度受限时。

## 优点

- 不占用企业境外放款额度；
- 可借助境内母公司的信用提升境外子公司融资能力；
- 资金出境路径清晰，合规依据明确。

## 缺点

- 担保审批流程较复杂，涉及境内银行与外汇局合规审查；
- 需占用境内母公司的授信或保证金；
- 对担保期限与币种结构有较高要求。

## 主要风险点

- 担保履约风险：境外子公司违约触发境内母公司担保责任；
- 合规风险：担保规模、期限与外汇登记合规；
- 汇率风险：不同币种间担保与贷款的汇率波动敞口。

## 2.10 八种投资架构对比矩阵

下表从适用场景、优点、缺点与关键风险四个维度，对前述八种架构进行横向对比，便于企业在实务中快速对照选择。

| 架构       | 典型适用场景        | 核心优点         | 核心缺点 / 风险点      |
|----------|---------------|--------------|-----------------|
| ① 直接投资   | 小规模、结构简单项目    | 结构最简、决策快     | 风险未隔离、灵活性低      |
| ② 中间控股平台 | 多国布局、需税务优化    | 税务、资金调度、风险隔离 | 维护成本、CFC 与实质性合规 |
| ③ 红筹架构   | 拟境外上市         | 利于境外资本市场融资   | 搭建复杂、VIE 合规不确定  |
| ④ 跨境并购   | 快速获取市场/技术/品牌  | 切入快、可形成协同    | 尽调与整合风险、反垄断审查   |
| ⑤ 绿地投资   | 东道国准入清晰、有运营能力 | 战略可控、可叠加项目融资 | 建设期长、ESG 与合规风险  |



|           |                 |               |               |
|-----------|-----------------|---------------|---------------|
| ⑥ 合资 / 联营 | 外资受限制、需借本地资源    | 渠道与政府资源、风险共担  | 治理复杂、僵局风险     |
| ⑦ 项目融资    | 现金流清晰的大型基建/资源项目 | 表外融资、有限追索、规模大 | 关闭周期长、完工与市场风险 |
| ⑧ 内保外贷    | 母公司资信强、额度受限     | 不占境外放款额度      | 担保审批复杂、担保履约风险 |

## 第三章 中国进出口银行境外投融资服务特点

中国进出口银行是国家政策性金融机构，长期致力于支持中国企业走出去与境外投资业务。本章系统介绍与境外投资密切相关的融资产品、担保方式、融资结构与贷款基本流程，便于企业在融资方案设计阶段快速对照。

### 3.1 中国进出口银行境外投融资特色优势

中国进出口银行是直属国务院领导、支持中国对外经济贸易投资发展与国际经济合作的政策性银行。在境外投融资领域，进出口银行依托政策性金融的独特定位，形成了以下特色优势：

#### 一、产品体系齐全，覆盖境外投融资全链条

进出口银行构建了涵盖境外投资全生命周期的多元化产品体系，能够满足企业“走出去”各环节的融资需求。

- 境外投资贷款：对境内外中资企业的各类境外投资项目所需资金提供本、外币贷款，覆盖境外资源开发、带动国内设备与技术出口的境外加工贸易和投资建厂、基础设施项目，以及提升研发能力和出口竞争力的境外研发中心、销售中心和服务中心等。
- 对外承包工程贷款：对企业实施对外承包工程项目所需资金提供本、外币贷款。
- 出口信贷与进口信贷：作为传统优势业务，为企业进出口贸易提供中长期资金支持。
- 出口融信通：通过与中信保等机构合作，为工程承包商提供无追索权的中长期融资，有效缓解企业在海外项目建设期的资金压力。
- 重点区域国际业务贷款：对与我国签订多双边自由贸易协定或共建“一带一路”合作文件的国家和地区借款人开展的，中方成分不足但有利于促进国际经贸往来和友好合作的重点项目提供的本外币贷款。

此外，进出口银行还提供对外担保、转贷款、国际银团贷款等配套服务，形成了覆盖项目评估、资金支持到贷后管理的全方位金融服务场景。

#### 二、融资成本低，有效降低企业境外投融资负担

作为政策性银行，进出口银行以保本微利为经营目标，在境外投融资领域具有显著的利率优势。进出口银行能够以较低成本在全球市场筹集资金，依托国家信用支持获得高信用评级，从而将低成本资金传导至境外投融资项目。对于符合条件的境外投资项目，进出口银行还可提供优惠利率支持，切实降低企业“出海”的融资成本。

这种低成本的资金供给，对于境外基础设施、产能合作等投资规模大、回报周期长的项目尤为重要，能够有效改善项目的财务可行性和长期可持续性。

#### 三、“两优”贷款——政策性金融的核心竞争利器

具体分为援外优惠贷款（优贷）和优惠出口买方信贷（优买）两类。“两优”贷款是中国政府向发展中国家提供的政策性优惠贷款，中国进出口银行是国务院授权的唯一指定银行。贷款主要用于支持中国设备、技术和服务出口，通常附加其他配套条件。

（1）援外优惠贷款（优贷）：援助性质更强，币种为人民币，借款人为受援国政府（由财政部等其他经授权的机构履行借款人职责），可覆盖项目 100%资金。需要两国政府签署框架协议。

（2）优惠出口买方信贷（优买）：本质是政策性商业贷款，币种为美元，用于推动与中国经贸合作，通常要求借款国自筹至少 15%配套资金。

“两优”贷款以服务国家政治外交需要为主要目的，但客观上发挥了帮助企业“走出去”的重要作用。对于参与“一带一路”建设、国际产能合作等重点领域的境外项目而言，“两优”贷款是其他金融机构无法替代的融资工具。

四、境外放款额度充足，信贷投放能力强劲

2026 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局联合发布《关于调整银行业金融机构境外贷款业务有关事宜的通知》（银发〔2026〕72 号），对进出口银行的境外贷款能力作出重大制度性安排。72 号文在《关于银行业金融机构境外贷款业务有关事宜的通知》（银发〔2022〕27 号）的基础上，将进出口银行的境外贷款杠杆率由 3 上调至 3.5。现行规定如下：

| 境外贷款参数设置表                                                                                                                 |                                |     |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|-----|
| 参数名称                                                                                                                      | 适用对象 / 说明                      | 取值  |
| 境外贷款<br>杠杆率                                                                                                               | 中国进出口银行                        | 3.5 |
|                                                                                                                           | 国家开发银行                         | 1.5 |
|                                                                                                                           | 境内外商独资银行、境内中外合资银行、外国银行<br>境内分行 | 1.5 |
|                                                                                                                           | 其他银行                           | 0.5 |
| 宏观审慎<br>调节参数                                                                                                              | 1                              |     |
| 汇率风险<br>折算因子                                                                                                              | 0.5                            |     |
| 余额上限公式：<br><br>境外贷款余额上限 = 境内银行一级资本净额（外国银行境内分行按营运资金计）× 境外贷款杠杆率 × 宏观审<br>慎调节参数；如计算的境外贷款余额上限小于 100 亿元，核定该银行境外贷款余额上限为 100 亿元。 |                                |     |

图 3-1 人行外管局境外贷款参数设置表

## 五、可直接对境外主体放款，无需与境外分支机构联动

进出口银行在境外放款方面具有独特的制度便利。根据境外贷款业务的相关定义，境外贷款业务是指具备国际结算业务能力的境内银行在经批准的经营范围內直接向境外企业发放本外币贷款。所谓“境外贷款余额”，通常指境内银行（包括总行及境内分行）直接向境外企业发放的贷款余额，不包括银行通过其境外分支机构发放的贷款。

进出口银行作为政策性银行，经批准可直接对境外主体发放贷款。这一制度安排意味着企业在与进出口银行境内机构对接后，即可获得直接面向境外项目的信贷支持，无需经过境外分支机构的层层审批和联动操作，全程母语交流，更加扁平、直接，大大提高了境外投融资的效率和便捷性。

## 六、“融资 + 融智”综合服务，全方位护航企业“走出去”

进出口银行不仅提供资金支持，更注重“融资 + 融智 + 融商”相结合的综合服务模式。

- **专业咨询服务：**进出口银行配备专业的国别、行业、法律和合规风控团队，为企业提供从项目评估到资金支持的全方位金融服务。进出口银行主管的《海外投资与出口信贷》专业学术期刊是国内该领域具有重要影响力的刊物之一，该刊已入选国家新闻出版广电总局认定的第二批学术期刊名单，并被国家哲学社会科学学术期刊数据库、中国知网、维普网等主流学术平台收录。因其文章下载量和阅读量表现突出，该刊曾连续多年荣获国家哲学社会科学文献中心“经济学最受欢迎期刊奖”。
- **全生命周期服务：**从项目搜索、投资决策到投后管理，进出口银行提供覆盖项目全生命周期的专业金融服务。在服务过程中，按照“一企一策”“一项目一团队”“一节点一跟进”的原则，搭建境外重点项目库，对库内项目执行“第一时间争取专项额度、第一时间开辟绿色审批通道”等优先保障机制。
- **助力新兴领域发展：**境外是进出口银行服务的主要方向，通过助力科技型企业出海，推动我国海外资产结构从传统产业向先进技术、新兴产业升级。支持人形机器人、3D 打印设备出口，助力企业设立海外研发中心、产能基地和供应链体系。同时，积极支持绿色低碳转型，以绿色信贷优惠利率等政策工具助推绿色产品、技术和服务走向世界。

中国进出口银行凭借齐全的产品体系、低廉的融资成本、“两优”贷款的独家承办资格、充足的境外放款额度、直接对境外主体放款的制度便利，以及“融资 + 融智”的综合服务能力，在境外投融资领域形成了难以替代的特色优势。对于参与“一带一路”建设、国际产能合作、境外基础设施投资等领域的上海市企业而言，进出口银行是值得信赖的战略合作伙伴。

## 3.2 担保方式：公司融资 vs 项目融资

担保方式：公司融资 vs 项目融资

| 公司融资 (Corporate Finance) | 项目融资 (Project Finance) |
|--------------------------|------------------------|
| 还款来源：公司日常经营收入            | 还款来源：项目未来收益与资产         |
| 追索程度：对股东全额追索             | 追索程度：有限追索 / 无追索        |
| 风险分担：集中于借款人              | 风险分担：各参与方共担            |
| 常见担保：信用/保证/资产抵押          | 常见担保：权益转让/保险/股权质押/回购   |

图 3-2 担保方式：公司融资 vs 项目融资

本行贷款可采取公司融资或项目融资两种基本担保结构。前者依靠公司自身资质，最终还款来源为公司日常经营收入；后者以项目未来收益和资产作为偿还贷款资金来源，对股东有限追索，由参与方分担风险。常见担保工具包括信用、保证、资产抵押、协议权益转让、保险、股权质押、投资人回购等。

3.3 融资结构

境外投资贷款四种融资结构

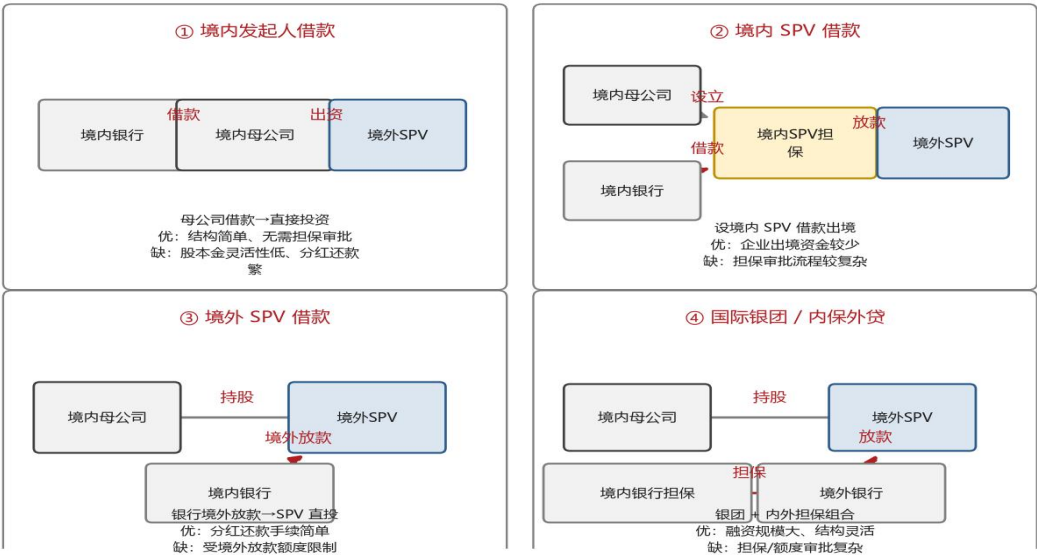


图 3-3 境外投资贷款四种融资结构

实务中，境外投资贷款的融资结构通常有以下四种典型安排：

| 结构            | 资金路径                         | 优点                          | 缺点 / 风险点              |
|---------------|------------------------------|-----------------------------|-----------------------|
| ① 境内发起人借款     | 境内母公司向境内银行借款 → 直接用于境外投资      | 母公司实力较强、无需担保审批、结构简单         | 股本金投资缺乏灵活性、分红还款手续复杂   |
| ② 境内 SPV 借款   | 设立境内 SPV 借款 → 由境内 SPV 出资境外项目 | 企业出境资金较少、可引入国际银团            | 担保审批流程复杂、银行境外放款额度限制   |
| ③ 境外 SPV 借款   | 境内银行向境外 SPV 直接放款（境外放款）       | 分红还款手续简单、SPV 层面融资；进出口银行额度充裕 | 受境外放款额度限制（普通商行）、需外汇合规 |
| ④ 国际银团 / 内保外贷 | 境内外银行组成银团，结合保函/备用证           | 融资规模大、币种与期限灵活               | 担保/额度审批复杂、需多方协调       |

3.4 贷款基本流程

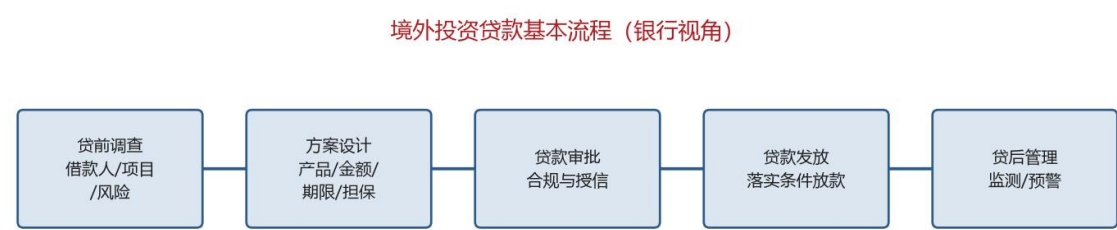


图 3-4 境外投资贷款基本流程（银行视角）

从银行视角看，境外投资贷款主要经历贷前调查、方案设计、贷款审批、贷款发放与贷后管理五个阶段。



## 第四章 典型案例分析

本章基于进出口银行对外业务中的代表性场景，改编形成五个典型案例，分别覆盖境外投资贷款、对外承包工程贷款、出口买方信贷、国际经济合作贷款等核心产品的应用场景，并对应不同的投资架构与融资结构。案例中企业名称均使用字母代号，不指向任何特定真实企业。

### 案例 1 境外新能源绿地投资项目

**适用产品：**对外承包工程贷款 + 境外投资贷款（固定资产）

#### 项目背景

A 公司为 X 国的国有电力公司，计划在该国投资建设一座大型光伏发电项目，由中国企业 B 公司作为总包商负责 EPC 总承包。项目预计建设期 2 年、运营期 25 年，建设总投资约 3 亿美元，由 A 公司自有资金及第三方融资共同解决。

#### 架构与融资安排

本项目采用典型的绿地投资架构：B 公司作为总包商与 A 公司签订工程总承包合同，由本行向 B 公司发放对外承包工程贷款解决建设期资金需求；同时，A 公司及/或其设立的境外项目公司可申请境外投资贷款中的固定资产贷款，用于项目资本金之外的建设资金缺口。还款来源为项目建成后的运营电费收入。

#### 要点与启示

- EPC 总承包合同与境外投资贷款的有效衔接，是支持中国企业“走出去”承建境外重大基建项目的常见组合；
- 需关注东道国电力消纳、电价机制与购电协议（PPA）的稳定性；
- 建设期完工担保、运营期运维能力是本行评估的关键非财务因素。

### 案例 2 跨境并购——棕榈种植园收购

**适用产品：**境外投资贷款（并购）+ 重点区域国际业务贷款

#### 项目背景

泰国知名粮油行业巨头 L 公司拟通过其上海自贸区设立的投资公司，收购位于印尼的某大型棕榈种植园企业 100% 股权，对价约 1.2 亿美元。本次收购旨在完善 L 公司在东南亚的原料供应链布局。

#### 架构与融资安排

项目采用跨境并购架构：境内母公司（上海自贸区投资公司）通过设立境外收购载体 SPV 完成对印尼标的公司的股权收购，资金来源包括自有资金及本行提供的境外投资贷款（并购类贷

款）。贷款金额不超过收购价款的 60%。若收购完成后需整合运营，亦可申请流动资金贷款解决日常经营周转。如泰国 L 公司拟通过其设在泰国或与我国签订有多双边自由贸易协定或共建“一带一路”合作文件的国家和地区的主体实施并购，可匹配使用重点区域国际业务贷款。

## 要点与启示

- 自贸区政策红利（跨境资金池、外汇便利化等）可显著提升跨境并购资金调度效率；
- 境外股权贷款的金额上限与期限须结合项目还款来源与战略意图综合确定；
- 标的公司的土地权属、环评许可、社区关系是农业类海外并购的尽调重点。

## 案例 3 香港平台公司跨境股权收购

适用产品：境外投资贷款（固定资产 / 股权）

### 项目背景

G 公司为中国一家电力装备制造企业，拟通过其在香港的平台公司，收购 X 国一家知名燃气轮机生产企业 30% 的股权，对价约 8,000 万美元。本次股权收购完成后，G 公司将与 X 国合作伙伴形成深度战略联盟。

### 架构与融资安排

本案例采用中间控股平台架构：境内 G 公司 → 香港平台公司 → X 国标的公司。本行向香港平台公司提供境外投资贷款，用于支付 30% 股权对价。香港平台公司未来通过分红、股息回流等方式偿还贷款本息。

## 要点与启示

- 香港平台公司作为中间层，便于 G 公司未来引入新投资人或在不同司法管辖区之间灵活调整持股比例；
- 需关注香港平台公司的实质性要求与境内母公司外汇登记合规；
- 境外股权贷款的期限（一般不超过 7 年）须与项目退出预期相匹配。

## 案例 4 大型油气资源开发入股（项目融资）

适用产品：境外投资贷款 + 项目融资 / 国际银团

### 项目背景

中国知名能源企业 H 公司作为投资方参与了 X 国大型油气资源开发项目，入股比例为总投资额的 60%，项目总投资约 12 亿美元，建设期 3 年、运营期 25 年，建设期结束后将进入稳定产油产气阶段。

### 架构与融资安排



本项目采用项目融资架构：H 公司与其他发起人共同设立项目 SPV，由项目 SPV 负责项目建设与运营。本行作为牵头行/参与行，与境内外银行组成国际银团，向项目 SPV 提供有限追索的项目融资贷款；H 公司等股东方提供完工担保、缺口支持函等支持。还款来源为项目投产后的油气销售收入。

## 要点与启示

- 大型资源类项目优先考虑项目融资，可有效隔离发起人母公司风险，实现表外融资；
- 完工担保、缺口支持函与产量分成合同（PSA/PSC）的稳定性，是银团评估的关键；
- 建议提前与银团沟通油气价格对赌、套保安排等市场风险管理工具。

## 案例 5 出口买方信贷——船舶采购

适用产品：出口买方信贷

### 项目背景

D 公司为总部位于丹麦的知名海运公司，计划向中国 E 船厂采购一艘集装箱货轮，对价约 1.5 亿美元，资金来源以出口买方信贷为主，自筹资金为辅。

### 架构与融资安排

本案例为典型的“中国制造 + 境外买方”出口信贷结构：由本行向 D 公司或与其合作的境外银行提供出口买方信贷，用于支付 E 船厂的船舶采购款；D 公司以船舶作为抵押、船舶运营收入作为还款来源，按约定分期偿还贷款本息。

## 要点与启示

- 出口买方信贷是支持中国船舶、机电、成套设备出口的重要工具；
- 需关注船舶建造规格、船级社认证与交付节点的合规性；
- 航运市场运价波动可能影响 D 公司的还款能力，建议在贷款合同中适当嵌入财务约束条款。

## 第五章 风险识别与防范

境外投资面临的风险种类繁多、传导链条复杂。本章首先给出整体风险地图，再分别讨论尽调阶段、架构设计阶段以及贷后阶段的关键风险点与防范建议。

### 5.1 风险地图



图 5-1 境外投资风险地图

按风险类别，可将境外投资风险大致归纳为三大类：

- 宏观环境风险：国别风险、政治风险、外汇管制风险、制裁风险、市场风险；
- 交易合规风险：合规风险、反垄断风险、反洗钱风险、行业政策风险；
- 主体经营风险：信用风险、经营风险、财务风险、行业风险。

### 5.2 尽职调查阶段的常见风险

尽职调查（Due Diligence）是境外投资风险识别的第一道闸门。建议在以下方面重点投入：

- 财务尽调：盈利能力、现金流质量、资产负债结构、关联交易、或有负债等，由具备资质的会计师事务所出具财务尽调报告；
- 法律尽调：股权权属、重大合同、合规处罚、诉讼仲裁、知识产权、环保与社区等，由律师事务所出具法律尽调报告；

- 税务尽调：历史纳税合规、税收优惠依赖度、转让定价安排、CFC 风险等，由专业税务顾问出具税务尽调报告；
- 市场与估值尽调：行业容量、竞争格局、估值假设合理性，由投资银行、咨询机构等出具项目估值报告与可行性研究报告。

### 5.3 架构设计中的常见风险与防范

投资架构一旦搭建，调整成本高，应在搭建阶段即充分考虑以下风险：

- 税务穿透与 CFC 风险：中间控股平台需具备合理商业实质，避免被认定为“空壳公司”而被税务穿透；
- 外汇管制风险：东道国对外资利润汇出、资本金撤回的管制措施可能影响还款来源；建议在合同中设置相应违约触发条款；
- 退出机制风险：架构应预留未来通过分红、出售、上市等方式退出的便利性；合资协议、股东协议中应明确僵局处理与强制随售权、优先购买权等关键条款；
- 反垄断与外资审查：跨境并购可能触发东道国反垄断申报、外资安全审查甚至外资准入禁止，需在交割前取得全部必要批准；
- ESG 与合规风险：环保、社区、劳工、原住民权益等 ESG 议题已日益成为境外投资能否顺利推进的关键变量。

### 5.4 贷后管理与预警

银行端需对境外投资贷款开展持续的贷后管理，主要包括：

- 定期现场与非现场检查：项目进度、运营情况、还款来源稳定性等；
- 财务约束条款（Covenant）：最低净有形资产、债务覆盖率、流动性比率等的持续监测；
- 重大事项报告制度：股权变动、控制权变更、重大诉讼、东道国政策剧变等的即时报告与处置；
- 风险预警与处置：建立分级预警机制，必要时启动担保落实、重组、处置与诉讼等应急手段。

# 附录

## 附录 A 境内外审批主要材料清单（参考）

下表列出境外投资项目从内部决策到资金出境各环节的常用审批/备案材料，供企业在准备阶段对照。实际材料以最新法规与主管部门要求为准。

| 环节          | 主管部门 / 类型    | 主要材料             |
|-------------|--------------|------------------|
| 内部审批        | 股东大会 / 董事会   | 决议文件或上市公司公告      |
| 立项评估（国企）    | 国资委          | 项目评估、备案表         |
| 境外投资审批 / 备案 | 发改委          | 境外投资项目核准 / 备案通知书 |
| 境外投资证书      | 商委（省级商务主管部门） | 境外投资证书           |
| ODI 登记      | 外管局 / 银行     | ODI 登记证书         |
| 特殊行业审批      | 经营者集中审查等     | 经营者集中申报等         |
| 境内审批        | —            | 境外投资相关的内部决议与备案   |
| 境外审批        | 东道国主管部门      | 外资准入、反垄断、外汇审查等   |
| 法律意见        | 专项律师         | 法律意见书            |

## 附录 B 常用术语表

| 术语 / 缩写 | 含义                                       |
|---------|------------------------------------------|
| ODI     | Outward Direct Investment，境外直接投资         |
| FDI     | Foreign Direct Investment，外商直接投资（境外资金入境） |
| SPV     | Special Purpose Vehicle，特殊目的公司           |
| VIE     | Variable Interest Entity，可变利益实体（协议控制架构）  |
| CFC     | Controlled Foreign Company，受控外国企业        |

|           |                                                        |
|-----------|--------------------------------------------------------|
| EPC       | Engineering, Procurement and Construction, 设计-采购-施工总承包 |
| PPA       | Power Purchase Agreement, 购电协议                         |
| PSA / PSC | Production Sharing Agreement / Contract, 产品分成合同        |
| 内保外贷      | 境内银行为境外借款人提供担保, 由境外银行向其放款                              |
| 内存外贷      | 境内银行直接向境外借款人发放贷款                                       |
| 尽职调查      | Due Diligence, 对投资标的开展财务/法律/税务等调查                      |
| 红筹架构      | 境内运营实体通过境外控股公司实现境外上市的资本架构                              |
| 融资结构      | 本外币贷款、担保、抵押、保险等融资工具的组合安排                               |
| 完工担保      | Completion Guarantee, 对项目按期完工的担保安排                     |
| 缺口支持函     | Deficiency Support Letter, 对项目现金流缺口的财务支持承诺             |

本指南附录信息为编写时点整理, 具体联系方式以主管部门与机构最新公布为准。

## — 谢谢阅读 —

上海市企业走出去综合服务平台 × 中国进出口银行上海分行