

依顿电子绿地项目 海外投资分析报告

初稿

毕马威企业咨询（中国）有限公司

2023 年 12 月

目录

第一部分 执行摘要	3
第二部分 海外扩张全球区域选择	6
第一章 海外扩张必要性	6
第二章 海外扩张全球区域选择	7
第三部分 东南亚区域宏观环境概览	8
第三章 东南亚主要国家宏观发展情况	8
1 东南亚主要国家政治稳定性概览	10
2 东南亚主要国家经济发展情况	12
3 东南亚主要国家投资环境概述	14
第四章 东南亚主要国家与华关系分析	20
1 东南亚区域近年与华合作关系	20
2 东南亚主要国家—中国外交关系概览	21
3 东南亚主要国家—中国经贸合作情况	25
第五章 东南亚主要国家高阶投资环境分析	29
1 国家选择判断逻辑概述	29
2 国家选择细项指标评判分析	29
第四部分 泰国 PCB 市场分析	32
第六章 泰国 PCB 市场宏观环境	32
1 泰国 PCB 市场发展概览	32
2 泰国 PCB 行业主要参与者业务发展情况	34
第七章 泰国 PCB 投资方向选择	37
1 泰国扩展商业模式概览	37
2 泰国 PCB 企业潜在可入驻园区筛选	38
第五部分 各潜在可入驻工业园成本对标分析	40
第八章 各潜在可入驻工业园成本对标分析	40
1 工业用地价格	40
2 电力供水情况	40
3 交通运输与行业人才获取情况	41
4 建设及生产环节的关键生产要素获取注意点总结	43
第六部分 潜在投资项目投资亮点与风险总结	45
第九章 投资亮点与重点机会总结	45
第十章 潜在投资风险及缓释建议	46

第一部分 执行摘要

投资亮点与重点机会总结

- 海外扩厂对现阶段中国公司具有重要意义。它解决了原产国要求问题，确保订单连续性，满足市场需求。同时，它还提升了技术实力和创新能力，开拓更多客户。通过合理规划和管理，公司在全球范围内提高竞争力，推动业务增长，奠定未来发展基础；
- 东南亚是 PCB 扩建和产能转移的理想选择。东南亚地区的劳动力成本相对较低，吸引了许多制造业投资。此外，该地区拥有庞大的市场规模和潜力，特别是一些制造企业已经或计划将工厂迁移到东南亚，这成为全球制造业的新趋势。东南亚国家的投资环境和政策逐渐改善，简化行政程序、完善法律框架和提供税收优惠等措施吸引了外商投资。此外，东南亚与中国距离近，有助于降低物流成本和缩短运输时间。由于中国仍然是主要的管理中心，东南亚地区更方便中国企业派遣管理人员，实时监督和指导迁移后的工厂，以解决问题和调整生产计划。最后，东南亚地区与中国和其他地区的贸易关系良好，政治环境相对稳定。同时，东南亚地区与中国在文化上存在相似性，有助于企业更好地适应当地商业环境，最大程度减少跨国经营中的文化沟通障碍，实现更好的管理；
- 泰国与中国关系稳定，经济健康，外资环境友好。泰国经济排名第二，通胀率和失业率低，外资进入门槛相对低，劳动力充足且成本低。泰国拥有完整的电子制造产业链和良好的产业吸引力；
- 泰国的 PCB 产业聚集效应强，吸引制造业公司将工厂从中国转移到泰国。建设工厂可以拓展海外客户，增加客户接触机会。泰国的 PCB 产业集群提供完整的供应链和便利的资源获取。泰国政府提供友好环境和优惠政策吸引外商投资。在泰国建设工厂可以充分利用泰国的优势，创造更多发展机遇；
- 从投资和生产所需的生产要素来看，泰国有多个工业园区可选择入驻，且优劣势各不相同
 - 因未来泰国将形成 PCB 制造业聚集的产业格局，对于 PCB 相关的生产、制造、技术人才需求较大，预计招工难会成为泰国市场发展的一大挑战，从长期发展所需的用工成本考虑，亚洲工业园地理位置优越，靠近 PCB 人才聚集区和港口，适合公司 PCB 业务拓展。选择该园区可以充分利用附近的人才资源，提供便捷的物流和供应链环境，降低成本，增强竞争力。考虑到亚洲工业园供水可能存在一定限制，如果能够如此前沟通的在 1-2 年内保障工厂建设所需的用水供给要求，则为公司泰国工业园入驻的首选；
 - 从水电供应充足性以及可用地块选择丰富性来看，304 工业园更加有优势，其园区面积较大，通过自建水电站保障供水供电充足，可以实现无限量供应。同时 304 工业园的前期一次性投入受益于地价较低，一次性投入较低，减缓公司资金压力。但是其所在的巴真府为多个 PCB 厂商拟/已建厂的区域，未来或将

面临人才方面的竞争，可能存在人才缺口以及人才流动性较高的情况，对于生产连续性存在潜在影响，故为泰国工业园区入驻的第二选择；

- 其次为金池工业园与洛加纳工业园，为工业园入驻的备选，主要原因为金池工业园地理位置便捷度对比其他园区相对较低，且其也存在短期供水问题，虽然承诺在 1-2 年能够帮助公司解决供水短缺的问题以及在电费、水费方面存在优惠折扣，但是其在关键生产要素（人才资源以及水电供应充足性）方面不存在明显优势，故作为备选；洛加纳工业园与 304 工业园较为相似，但是其水电费、地价方面均不存在优势，故也作为备选工业园。

潜在投资风险及缓释建议

- 法律风险：泰国公司种类和性质复杂，注册要求和税收涉及不同，可能存在相应的法律风险，导致工厂建设和运营失败或延迟
 - 缓解建议：聘请熟悉泰国法律的专业团队，在建厂前评估和预警可能存在的法律问题，控制从公司设立、建厂申请到未来实际运营过程中的法律风险，并提出解决方案，以最大程度提前地规避风险。
- 税收风险：泰国和中国的税收体制和税率不同，存在税收平衡风险。本土团队无法处理海外工厂的税务核算，可能导致业务延迟或处罚
 - 缓解建议：与提前进行税收筹划，获得税务咨询和财务管理支持，确保合规并减少当地和整体集团的税务负担。评估和规划供应链、生产流程和销售渠道，以最大限度地降低税务风险和财务成本。
- 当地鼓励政策与两国关系变化风险：需密切关注当地政策和国际关系变化，虽然目前 BOI 政策鼓励外商投资且泰国与中国关系良好，但仍需应对潜在风险和挑战
 - 缓解建议：留意 BOI 政策变化，及时调整以适应新环境；关注国家间外交关系变化，评估可能影响运营的风险。制定预案以应对潜在影响，确保长期运营的稳定性。
- 人员招募风险：公司可能面临人员招募困难，尤其是高级管理和技术人员
 - 缓解建议：公司可以优先招募核心团队并派驻部分中国人员至海外，确保工厂前期顺利运营，同时在当地市场寻找合适的人才，并进行知识转移和培训，逐步实现本地化运营。
- 工厂建设周期风险：根据以往海外投资经验，海外工厂建设与国内建设周期把控存在较大差异，可能超过预期时间，延迟投产
 - 缓解建议：公司可以审查各环节，优化申请流程，提前规划建设时间表和关键里程碑，并重点关注整个建设过程中的关键环节。
- 投入风险：选址北挽府亚洲工业园或将面临较高的地块价格，即一次性的土地投入较大；选址在 304 工业园或将面临缺少相关生产/人员，对于生产连续性增加不确定性风险

- 缓解建议：可以选择合适的地块，充分利用垂直空间，通过高层建筑降低购地面积，提高土地利用效率。同时，优先选择具有未来运营优势的地块，如人才资源丰富、物流便利等，未来在长期运营中能够节省成本；若未来出现当地PCB企业数量多而导致的基层生产人才招聘竞争激烈的挑战，可通过合理的调整薪资水平以吸引更多相关生产人员并确保生产连续性，对于核心技术人员，提前进行外派/当地招募高端人才的规划并定期进行人员流动性预案，确保关键岗位人才的稳定性，保障后续工厂生产运营的支持。
- 管理风险：缺乏海外经营管理经验，难以直接管理海外团队
 - 缓解建议：为降低管理风险，可以注重自动化和智能化技术应用，派驻核心骨干团队，招聘当地劳工，并加强风险分析和团队建设；并同步引入第三方中介，加强风险分析和判断，强化团队建设，并严格控制投资额度和进度，降低投资风险。
- 资产安全风险：大规模投资使海外资产面临安全风险
 - 缓解建议：购买保险，建立物理安全和网络安全措施，并加强资产监管和内部控制。与当地监管部门合作，遵守法律法规，及时报告和解决问题。

第二部分 海外扩张全球区域选择

第一章 海外扩张必要性

自 2000 年以来，作为重要的电子元器件，PCB 在各个应用领域得到广泛应用。在全球 PCB 产业中，亚洲已成为主要的制造中心。截止 2022 年，亚洲区域在全球 PCB 产业中占据着重要的地位，占比已经超过 90%。在亚洲区域中，中国占比最大，超过全球 PCB 产值的 50%，其次为日本区域，约为 10%。中国 PCB 产业在过去几年快速发展并且达到全球领先的原因，中国为全球制造业大国，拥有庞大的电子产品市场，多个全球领先的制造业公司在中国设立工厂，庞大的市场需求推动 PCB 产业的发展，已经在中国打造了完整的产业链，包括从 PCB 设计、制造到组装、测试等环节，在技术方面已经达到了世界领先的地位。

但是，考虑到近几年中国人力成本逐步上涨以及受到地缘政治影响，国际客户和海外销售的企业，均开始布局全球供应链，以降低未来的成本和地缘政治风险额。多个制造业企业已逐步将工厂/生产中心转移出中国区域，PCB 制造业全球化趋势凸显，在最大程度降低地缘政治带来的影响的同时，也通过全球布局保持甚至提高未来的市场份额。现阶段，国内厂商已经在探索中国以外的区域，以分散地缘政治对于公司现有业务的影响。

- 中国的劳动力成本、土地租赁和生产成本等因素上涨，这些厂商选择将生产基地迁移到其他地区，以寻找更具成本优势的机会。与此同时，一些海外国家提供了更具竞争力的成本节省方案，例如低廉的劳动力成本和税收优惠政策。因此，通过将生产基地迁移到这些国家，中国 PCB 厂商能够降低生产成本，从而提高其利润空间；
- 地缘政治的不确定性和风险增加，包括国家贸易关系的不确定性和地区冲突等因素，导致海外客户对 PCB 板的原产地提出了多个国家生产的要求。在 2024 年至 2025 年期间，许多海外客户要求其供应商拥有多个区域的工厂，并明确要求订单中有部分产品在非中国区域生产，以最大程度降低地缘政治风险对于公司运营带来的影响。如果中国的 PCB 企业不在海外设立工厂，将不得不放弃部分客户订单，这将直接对其营收规模产生负面影响。因此，为了满足客户需求并保持竞争力，中国 PCB 企业选择在海外设立工厂来分散风险并确保订单的稳定执行；
- 国际贸易政治影响，国际贸易政策的变化可能对中国 PCB 厂商产生负面的成本压力。例如，针对中国的贸易保护主义政策、贸易摩擦或关税增加等因素可能导致中国 PCB 厂商面临出口障碍或额外成本。为了规避这些风险，PCB 企业选择在海外建立工厂，在确保能够继续供应全球市场的基础上，进一步降低国际贸易政策对于成本的影响；

- 考虑到生产成本优势以及最小化地缘政治影响，多个 PCB 相关的下游产业已经从中国扩展到海外，PCB 企业扩展到海外能够更好的进行客户的交流与沟通，探索更多潜在的客户合作机会，帮助企业拓展更多客户资源，实现销售规模的增长。

公司现有业务中海外业务占比超过 80%，该次海外扩张目的为对于现有客户的订单生产地要求进行满足（例如：苹果）以及应对新客户的供应商库准入标准，为了保障公司未来长期稳定的运营，避免客户订单丢失以及扩展新客户订单为首要关注点。同时，在海外扩展 PCB 工厂也能够更好的控制公司长期的运营成本压力，并且最大程度降低地缘政治以及国际贸易政治变革带来的影响。这一扩张计划旨在建立稳定的供应链，以满足客户对多个地区生产的要求。通过在海外设立工厂，公司能够更加灵活地满足客户的需求并减少交货时间。此外，海外工厂的建立还能够提供更好的客户服务和技术支持，为客户提供更高质量的产品和更优秀的交付性能。此外，通过在多个国家或地区分布生产基地，公司能够分散风险并减少对单一地区的依赖。这有助于应对地缘政治的不确定性和国际贸易政策的变化，降低对公司运营的潜在影响。故此次海外扩张建厂项目存在必要性。

第二章 海外扩张全球区域选择

在多个海外区域的选择中，东南亚更加适合中国制造业进行工厂扩建与产能转移，考虑到未来潜在的技术支持以及跨区域管理便利性，在亚洲其他区域中，综合考虑基础建设水平、国家政治关系以及劳动力成本等因素，东南亚成为制造业迁移的主要投资地。首先，东南亚地区相对较低的劳动力成本是吸引制造业投资的主要因素之一。相较于发达国家和其他亚洲区域，东南亚国家的劳动力成本相对较低，在东南亚建立工厂可以帮助企业降低生产成本，提高竞争力；其次，东南亚地区拥有庞大的市场规模和增长潜力，部分制造企业已经/计划将工厂转移至东南亚（例如：汽车企业在东南亚开设制造中心），全球制造业在东南亚聚集已经成为新的发展趋势；第三，东南亚国家的投资环境和政策逐渐改善，为了吸引外商投资，东南亚国家已经采取了一系列举措，如简化行政程序、改善法律框架、提供税收优惠等，该类措施为外商在东南亚区域进行投资提供了更好的投资环境和更大的灵活性；第四，东南亚区域距离中国较近，选择一个距离中国较近的区域可以降低物流成本、缩短运输时间。同时考虑到中国仍然作为主要的管理中心，东南亚区域更加方便中国企业派遣管理人员对于迁移后的工厂进行监督和指导，及时解决问题和调整生产计划；最后，东南亚地区与中国以及全球其他区域的贸易关系较为良好，政治环境相对较为稳定，并且受益于东南亚地区与中国在文化上存在相似性，有助于企业在跨国经营中更好的适应当地的商业环境，最大程度减少跨国经营中的文化沟通障碍。

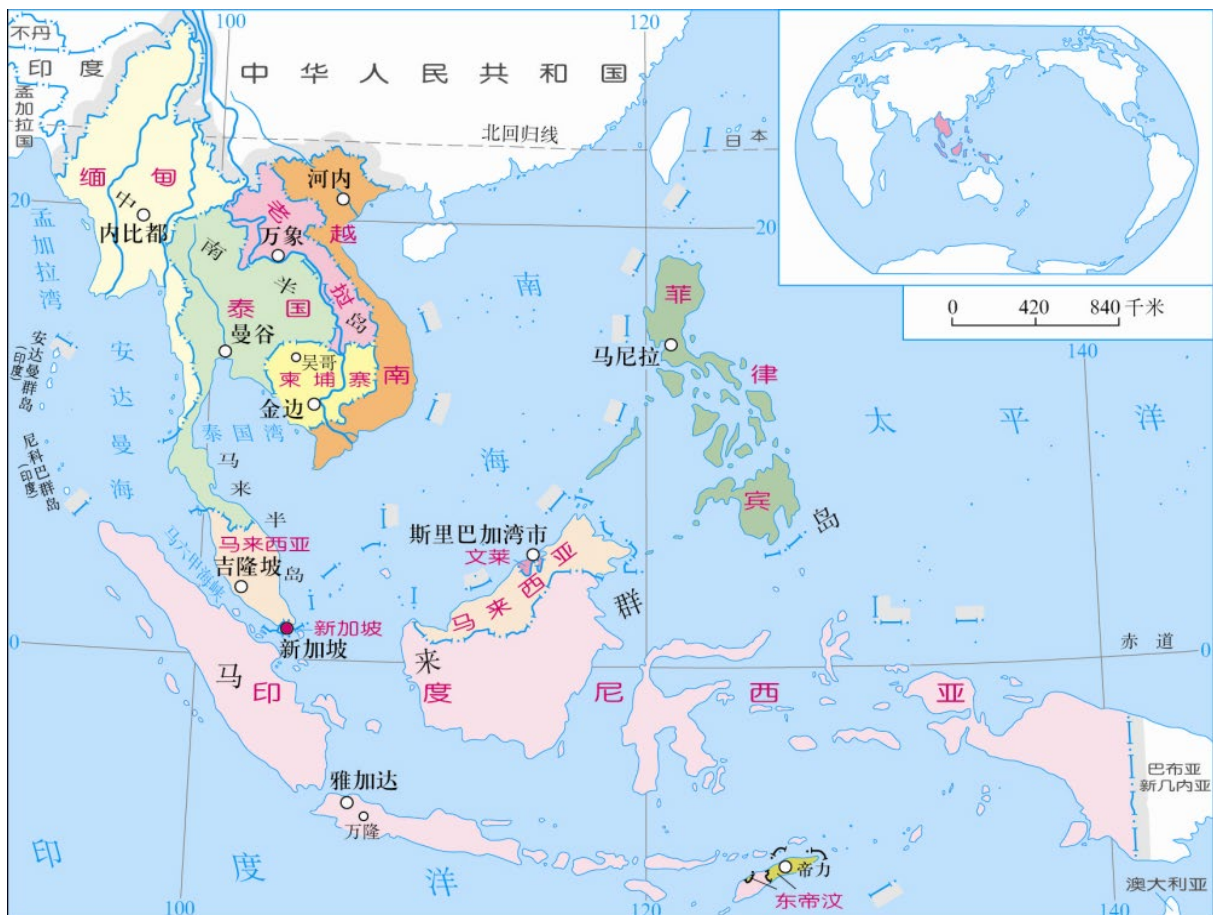
第三部分 东南亚区域宏观环境概览

第三章 东南亚主要国家宏观发展情况

东南亚地区（Southeast Asia，缩写为 SEA）位于亚洲东南部，地处亚洲与大洋洲、太平洋与印度洋之间的“十字路口”，北接中国，南望澳大利亚，东临太平洋，西临印度洋，并与孟加拉国、印度接壤，地理位置优越。东南亚地区包括中南半岛和马来群岛两大部分，整体面积约 457 万平方千米，共有 11 个国家：越南、印度尼西亚、新加坡、文莱、泰国、缅甸、马来西亚、老挝、柬埔寨、菲律宾、东帝汶。

本次报告主要聚焦越南、印度尼西亚、新加坡、泰国、马来西亚、菲律宾 6 国。以上 6 国也均为东盟（东南亚国家联盟，简称东盟，缩写为 ASEAN）主要成员国，其中印度尼西亚、新加坡、泰国、马来西亚、菲律宾为创始发起国。

图 1：东南亚地区主要国家



资料来源：公开资料，毕马威分析

自然资源方面，东南亚国家普遍自然资源较丰富，在矿产资源和热带作物上有较明显优势，并且在很多方面和中国的进口有较强的互补性。其中，泰国是全球最大的天然橡胶生产国，钾盐储量居世界首位；马来西亚锡矿砂的产量居世界首位，也是世界最大的棕油生产国

和出口国；菲律宾矿产资源丰富且铜、金、铬铁矿等主要用于出口；越南拥有能源类、金属类和非金属类等 50 多种矿产资源；印度尼西亚盛产棕榈油和橡胶，棕榈油产量居世界第一，天然橡胶产量居世界第二。此外，东盟地区也是世界上最重要的稻米产区之一，泰国、缅甸和越南是主要生产国和出口国。

表 1：东南亚地区主要国家基本信息概览

国家	领土面积 (万平方公里)	总人口 (亿人)
新加坡	0.07	0.05
印度尼西亚	191.69	2.75
越南	33.13	0.99
泰国	51.31	0.70
马来西亚	33.02	0.33
菲律宾	30.00	1.12

资料来源：iFind，公开资料，毕马威分析

1 东南亚主要国家政治稳定性概览

相比国际情况，东南亚国家政治稳定性整体相对偏低。其中，新加坡和马来西亚在政局稳定性、政策连续性等方面表现相对较好，越南、泰国次之，印度尼西亚、越南相对在政治稳定性方面较为薄弱。

从政治体制与政局稳定性来看，东南亚主要国家政治体制多样，政党结构多元，具体来看，泰国、马来西亚实行君主立宪制，印度尼西亚和菲律宾实行总统共和制，新加坡实行议会共和制，越南实行人民代表制。各国政治环境和发展水平存在一定差异，具体来看，新加坡法治较健全且市场经济发达，马来西亚和越南近年虽有一定党派纷争、权力争夺等局部波动，但政局总体保持稳定可控，泰国近年来政府高层变动较频繁，但政府和人民致力于实现政治稳定和民主发展，印度尼西亚政党数目繁多且政治利益复杂，通常通过多党联合执政巩固政局稳定，菲律宾历史上政变频发，党派摩擦较频繁，政治高层对军队控制薄弱，政局稳定性相对有所欠缺。

从政策连续性与有效性来看，东南亚部分主要国家政权更替频繁，整体政策落地效率偏低。具体来看，除新加坡政治社会稳定、法律体系健全、经济高度发达，保障了国内政策的连续性，其余国家均由于政治生态复杂、党派争斗等原因，对政策连续性与有效性、政策实际落地效率等方面带来一定负面影响。例如，越南和印度尼西亚由于党内派系纷争且各派系政治路线制定与政策偏好存在差异，导致一定程度影响了政策连续性；泰国的政府高层变动频繁导致政策连续性不强，执政集团施政有所受限；菲律宾在军方拥有多个领域实际控制权，马来西亚政权更迭较为频繁，其政治格局较为脆弱，政策的连续性仍有待提高。

从政府腐败与廉政治理来看，新加坡在廉政治理方面较领先，但其他东南亚国家普遍存在一定政府腐败问题，具体表现为政务管理不透明和廉政治理堪忧等，除了政治风险，赴东南亚投资的外商企业还须正视东南亚特殊的营商环境风险，尤其是腐败、商业贿赂和随意执法等问题。具体来看，新加坡法律体系较完善，越南和马来西亚也整体高于东南亚地区平均水平，管理体制相对较为完善；泰国、印度尼西亚、菲律宾目前的腐败控制能力较薄弱，未来仍需进一步提升。

表 2：2022 年东南亚地区主要国家政治稳定性、腐败控制情况和清廉指数

国家	政治稳定性得分 ¹	腐败控制得分	清廉指数
新加坡	97	99	83 分（排名 5）
马来西亚	52	62	47 分（排名 61）
越南	46	46	42 分（排名 77）
泰国	32	36	36 分（排名 101）
印度尼西亚	29	38	34 分（排名 110）
菲律宾	20	34	33 分（排名 116）

资料来源：世界银行，Transparency international, WGI，公开资料，毕马威分析

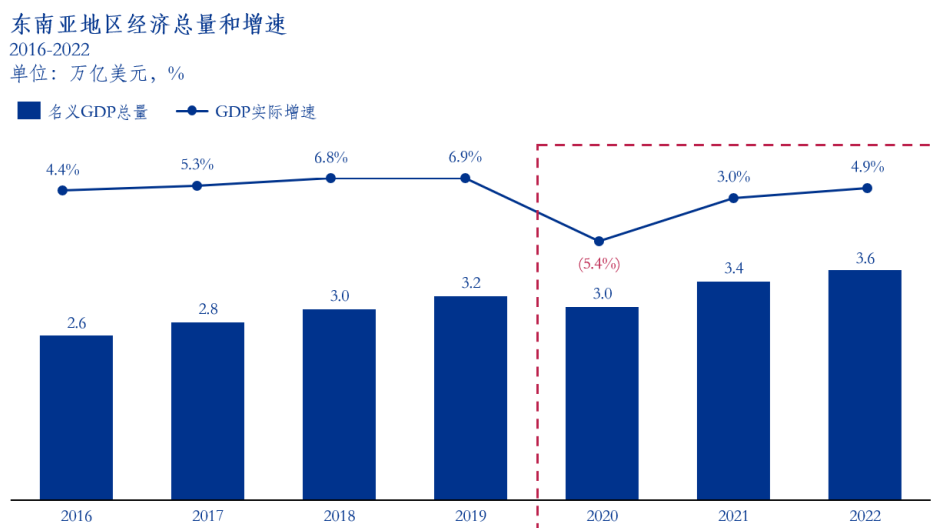
¹ 政治稳定性得分从 1-100，1 为最低，100 为最高。按照东南亚 11 国维度：政治稳定性得分平均值为 49.7，腐败控制得分平均值为 44.5

2 东南亚主要国家经济发展情况

2.1 东南亚整体宏观经济情况

整体来看，2022 年东南亚地区 GDP 总值达到 3.6 万亿美元，人均 GDP 约为 5,017 美元。按照全球 GDP 总量来算，东南亚地区总体 GDP 在全球 GDP 的占比从 2016 年的约 3.4% 增长至 2022 年的约 3.6%；按 2022 年亚洲 GDP 总量来算，东南亚地区总体 GDP 占比约为 7.7%。尽管近两年全球经济发展均受到新冠肺炎疫情以及俄乌冲突带来的能源危机影响，但东南亚地区 GDP 仍保持相对较高增速，2022 年东南亚地区 GDP 同比增长 4.9%，超过中国的 3.8%、欧盟的 3% 和美国的 1.5%。随着全球宏观经济环境的整体改善，东南亚国家经济已经呈现恢复趋势，国内生产整体有所回稳。

图 2：东南亚地区经济总量和增长情况



资料来源：IMF，公开资料，毕马威分析

2.2 东南亚主要国家宏观经济概览

东南亚主要国家总体经济实力处于世界和亚洲中游水平，对外部经济依赖性较强，易受外部环境风险冲击，不同国家在经济体量、人均水平、增长趋势、通胀率等方面均存在较大差异，同时，也需注意 2020-22 年东南亚主要国家均遭受输入型通胀困扰，叠加地缘冲突带来的制裁与反制裁溢出效应，经济增长有所放缓，但随着全球价值链重心开始向东南亚转移，东南亚价值链地位日益凸显，经济逐渐开始有所恢复。具体来看，印度尼西亚、泰国、马来西亚经济体量较大且近年整体发展态势相对健康，印度尼西亚和马来西亚整体保持较快增速，泰国经济体量位居第二，尽管经济活力有待进一步恢复但保持了较低的通胀率水平。菲律宾、新加坡 GDP 总量接近 4,000 亿美元，经济增长情况较好但仍受通胀问题困扰，其中新加坡的人均 GDP 更是高达~8 万美元，位居世界前列。越南相对经济体量最小但经济发展势头较好，通胀整体处于可控区间。

表 3：2022 年东南亚地区主要国家经济指标概览

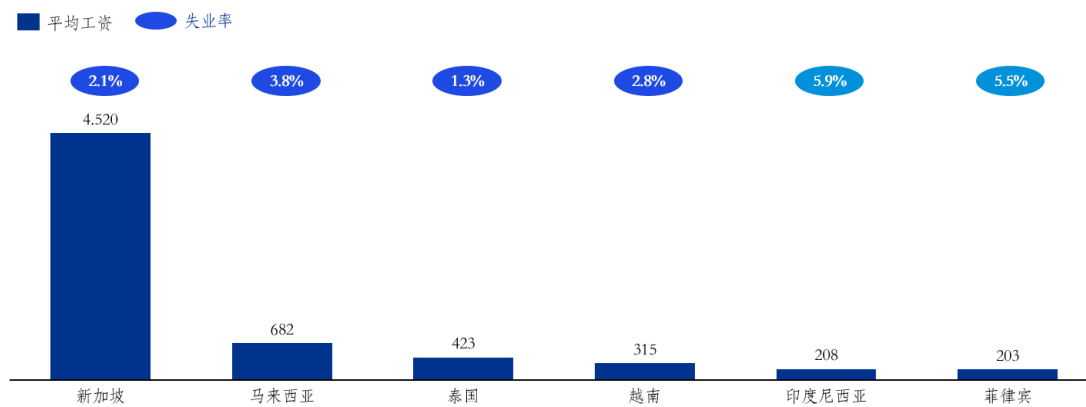
国家	实际 GDP (十亿美元)	人均 GDP (美元/人)	GDP 年均增速 (2018-22, %)	通胀率 (2023E, %)
新加坡	368	82,808	2.7%	4.9%
马来西亚	430	11,993	3.1%	2.6%
泰国	442	6,913	0.9%	1.6%
印度尼西亚	1,288	4,848	3.4%	3.8%
越南	290	4,144	5.7%	3.4%
菲律宾	372	3,499	3.2%	6.0%

资料来源：EIU，IMF, Worldbank，公开资料，毕马威分析

对于外商投资者而言，劳工工资水平和失业率同样是重要的经济指标，东南亚主要国家在平均工资水平、失业率上存在较大差异，泰国和越南表现相对较好，新加坡和马来西亚劳动力薪酬水平过高，印度尼西亚和菲律宾长期存在较高失业率。具体来看，新加坡和马来西亚不仅人均 GDP 水平较高，且平均月工资水平也远超东盟其余国家，加工制造业对外籍劳工依赖较大，可能会造成人力相关的生产成本过高或用工风险，泰国和印度尼西亚整体经济规模较大，平均工资水平处于东南亚主要国家中等水平，其中泰国失业率长期保持较低水平，相对而言更适宜外商投资者投资建厂与生产经营，而印度尼西亚和菲律宾则失业率长期处于较高水平，2020 年失业率更是分别达到 7.1%和 10.4%，高通胀高失业率侧面反映了劳动力竞争力与宏观经济健康程度有待进一步提升，其中菲律宾由于人口众多目前仍处于人口红利期，为经济发展提供一定基础。

图 3：东南亚地区主要国家平均工资情况

东南亚地区主要国家平均工资情况
2022
单位：美元/月



资料来源：EIU，IMF, 公开资料，毕马威分析

3 东南亚主要国家投资环境概述

3.1 国家信用评级

根据国际三大主权信用评级机构近年数据，整体来看，东南亚主要国家主权信用基本都属于投资级，且暂无极端风险情况。2022 年美国高通胀和欧洲能源危机导致东南亚国家出现一定程度上的外需疲软，伴随疫情影响逐渐褪去，泰国、菲律宾等逐渐开放边境，《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）于 2022 年正式生效等因素推动，东南亚主要国家主权信用总体保持稳定，其中新加坡、马来西亚、泰国、菲律宾、印度尼西亚在各最新评级中均属于投资级，新加坡主权信用评级较高且保持长期稳定，信用风险最低，马来西亚、泰国评级次之且近年来保持稳定，菲律宾和印度尼西亚存在中等信用风险，属于中等级级，越南则属于投机级。

表 4：2022 年东南亚国家主权信用评级

国家	评级机构	2022 年主权评级	2023 年主权评级	展望
新加坡	穆迪	Aaa	Aaa	稳定
	标普	AAA	AAA	
	惠誉	AAA	AAA	
马来西亚	标普	A-	A-	稳定
	惠誉	BBB+	N/A	
泰国	标普	N/A	BBB+	稳定
	惠誉	BBB+	BBB+	
菲律宾	穆迪	Baa2	N/A	稳定
	标普	BBB+	N/A	
	惠誉	BBB	N/A	
印度尼西亚	穆迪	Baa2	N/A	稳定
	标普	BBB	BBB	
越南	穆迪	Ba2	N/A	稳定
	标普	BB+	N/A	
	惠誉	BB	N/A	积极

资料来源：穆迪评级，标普评级，惠誉评级，商务部，IMF，公开资料，毕马威分析

3.1 宜商环境

东南亚作为出口导向型国家，为推动各国 FDI 投资和加强经贸往来，各国政府积极采取强有力的政治改革和政策支持，改善地区营商环境。具体来看，新加坡对外商投资者给予完全国民待遇，并无明文区分提供给外国企业或本国企业的投资优惠政策；泰国大力发展港口铁路等交通运输建设，实行了一系列投资优惠政策吸引外资，以持续提升泰国营商环境；马来西亚通过税务减免等形式来鼓励外资入驻；印度尼西亚则是在 2021 年 3 月推出了新外资政策，即将基础设施、通信媒体信息技术、可再生能源等重点领域，列入外商投资“优先清单”，进一步开放了有关行业的外国投资比例，减少相关行业限制性条件；菲律宾、越南等其余东南亚国家也从放宽投资范围、加大外商投资持股比例、给予项目税收优惠和政府补贴等方面制定相应法律法规，为外商资本的顺利进入铺平道路。在以上政策落地后，东南亚地区部分国家营商环境排名呈不同程度提升。

表 5：东南亚主要国家营商环境排名²

国家	2020 年	2019 年
新加坡	2	2
马来西亚	12 (3 ↑)	15
泰国	21 (6 ↑)	27
越南	70 (6 ↑)	76
印度尼西亚	73	73
菲律宾	95 (29 ↑)	124

资料来源：世界银行，IMF，公开资料，毕马威分析

同时，根据《东盟营商环境报告 2022》调查显示，企业普遍反映新加坡、马来西亚和泰国是东盟成员国中营商环境表现最好的国家，持该种意见的企业占比分别为 66.27%、54.82% 和 53.01%。

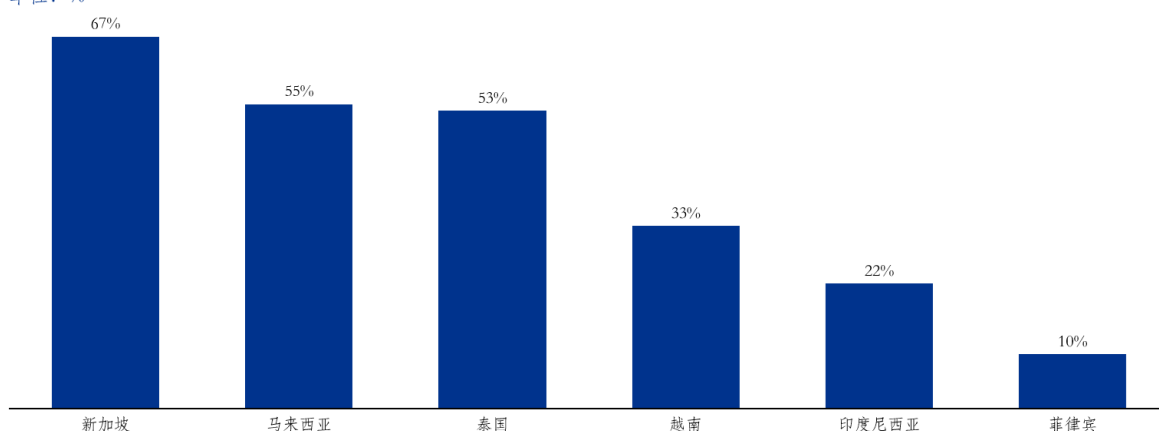
² 排名来源于世界银行发布的《2020 年营商环境报告》。2021 年 9 月 16 日，IMF 布声明决定停发《全球营商环境报告》，未来将构建新的营商环境评估体系（BEE）来评价各经济体的商业和投资环境情况，目前正处于试点评估阶段

图 4：企业认为营商环境最好的东盟成员国³

企业认为营商环境最好的三个东盟成员国

2022

单位：%



资料来源：中国—东盟商务与投资峰会秘书处，中国贸促会研究院，公开资料，毕马威分析

外汇方面，近年来各国均在推进“去美元化”和结算货币多元化进程，目前东南亚主要国家货币均可与人民币直接结算，但部分国家外汇管制较严而存在一定汇兑难度。新加坡、泰国、马来西亚和菲律宾货币与人民币均可与人民币直接结算，可与菲律宾货币比索直接交易的外币仅限于美元和人民币。印度尼西亚货币印尼盾可与美元、欧元等主流货币自由兑换，2023年上半年开始实现与中国、日本、马来西亚、泰国四国本币结算，减少对美元的依赖。越南货币越南盾则实行外汇管制，不可自由兑换，且人民币与越南盾不可直接兑换，对中资企业在当地开展跨境贸易和投资合作造成一定难度。

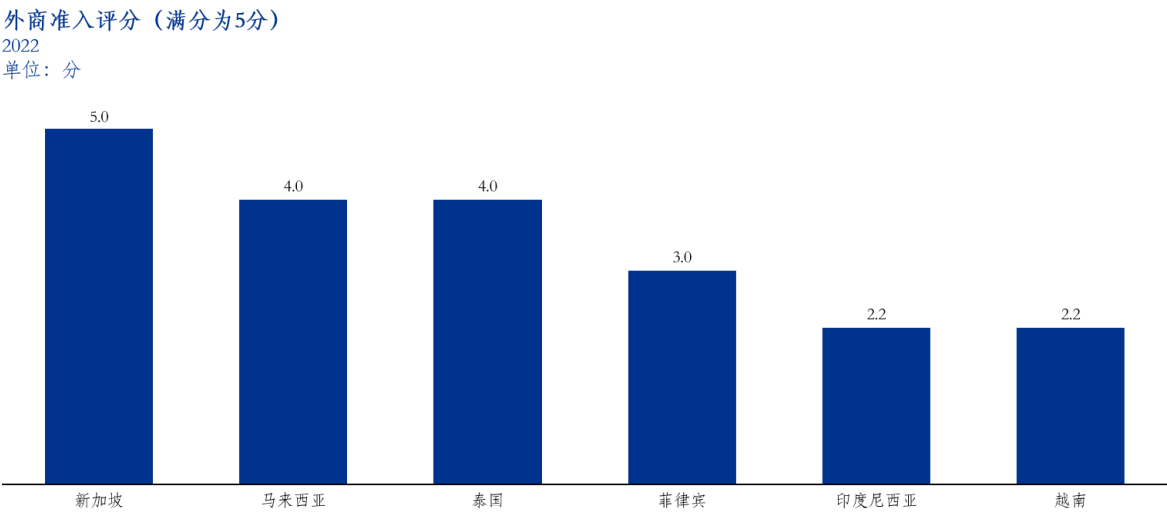
3.2 外商准入与监管

东南亚主要国家对外商投资准入、监管政策和主管部门存在一定差异。新加坡负责投资的主管部门为经济发展局（EDB），菲律宾主管投资的职能部门为贸工部，马来西亚由马来西亚投资发展局负责制造业领域的投资⁴，泰国由泰国投资促进委员会（BOI）负责，印尼由投资协调委员会、财政部、能源部负责，越南主管投资的中央政府部门是计划投资部。

³ 排名来源于中国贸促会研究院发布的《2022 东盟营商环境报告》，报告通过国内外多种渠道共发放调查问卷 600 份，回收有效问卷 273 份，此外，还通过实地走访、线上与线下座谈会等多种方式调研在东盟成员经营企业 51 家

⁴ 其他行业投资由马来西亚总理府经济计划署（EPU）及国内贸易、合作与消费者事务部（MDTCC）等有关政府部门负责

图 5：2022 年东南亚主要国家外商准入评分



资料来源：EIU，公开资料，毕马威分析

东南亚主要国家对外资整体呈欢迎态度，在外资准入与监管方面相对较为宽松，但对于鼓励和限制投资的行业和相关政策各不相同，其中新加坡、马来西亚和泰国外资准入相对更加容易。2022 年泰国投资委员会批准增加外国投资者持有土地所有权的优惠权益，以吸引更多外国投资者；马来西亚鼓励外商投资制造业及相关服务业，限制金融、电信等行业投资；印尼限制了空中导航和信息通讯行业的投资。部分国家对外商投资的限制目前主要是采用负面清单方式，即对于清单上载有的行业采取准入或持股比例限制，外国企业不能或是仅能持有部分股权，但是负面清单以外仍有相当数量的行业允许外资进入。例如菲律宾在外资股权占比、投资产业类型和土地交易方面都有比较严格的限制规定，且不定期更新外资负面清单，外国投资者需持续关注。

总体来看，东南亚主要国家对外商在电子制造业的投资限制较少，相对呈开放态度，同时，均通过增设工业园区或制造业经济区、简化外资行政审批流程、提升投资优惠力度等方式鼓励外资进入。具体来看，印度尼西亚和菲律宾将相关电子制造业列入鼓励投资领域，并给予资金和行政扶持等绿色通道资源，同时刺激制造业发展并创造更多就业。泰国投资促进委员会鼓励外来投资，致力于提升行政效率和加大投资租税优惠力度，制造类企业投资可尽量选在经投资促进委员会认可的工业园内，以享受稳定优惠政策和相对完善的后勤保障服务。马来西亚政府鼓励外商在制造业及相关服务业领域的投资，近年来一直致力于改善投资环境、完善法律并加强投资激励。

表 6：东南亚主要国家外商准入门槛政策

国家	准入门槛	相关限制行业
新加坡	准入门槛整体较低，但对影响环境、生态的行业重点审查	- 鼓励对高新技术产品投资 - 对银行和金融服务、房地产等行业的投资采取立法限制和许可证制度进行监管和审查
印度尼西亚	准入门槛中等，但部分制造业仅能由政府经营	2021 年 3 月推出新外资政策：将基础设施、通信媒体信息技术、可再生能源等重点领域，列入外商投资“优先清单” - 污染环境的化学工业、海运通信等为禁止投资行业，仅可由政府从事经营
泰国	准入门槛整体较低，对外商投资制造业限制较少	限制或禁止投资的行业包括农林牧渔、涉及泰国国家安全稳定、自然资源和艺术文化的行业（例如泰国传统工艺品、军工等）、泰国当地对外商投资者未具竞争能力的投资业务（例如木材、工程建设等）
菲律宾	准入门槛中等，对外资投资产业类型、土地交易等有较严格限制，近年有所放宽	- 对零售业、金融银行、农林矿业、文化产业等存在一定限制 2022 年更新《战略投资优先计划》，其中包括对先进数字化生产技术的研发(例如机器人、人工智能等)、高端制造生产(设备零部件生产、医疗设备、全规模晶圆制造等)等行业，并提供一定优惠政策
马来西亚	准入门槛整体较低，鼓励外商投资部分制造业	- 鼓励外国投资进入其出口导向型的生产企业和高科技领域，可享受优惠政策的行业主要包括：机械设备及零部件、电子电器、橡胶制品及其他与制造业相关的服务业等 - 严格限制金融、保险、法律服务、电信、直销及分销等行业的股权投资。
越南	准入门槛整体中等，但对制造业限制较少	- 禁止外商投资行业：经营商业领域内由国家垄断经营的商品和服务；商品转口等 25 个行业 - 限制外商投资行业：保险、自然资源勘探开发、电子商务活动等 59 个行业

资料来源：商务部，公开资料，毕马威分析

3.3 基础设施建设

整体来看，东南亚主要国家在基础设施建设方面差异较大，新加坡、马来西亚、泰国的基础设施建设较为完善，印度尼西亚、菲律宾、越南基础设施配套则相对不够健全，各国近几年来均致力于大力发展基础设施建设。新加坡基础设施建设整体相对较为先进；马来西亚基础设施比较完善，政府重视对高速公路、港口、机场、通信网络和电力等基础设施的投资建设；泰国重视铁路复线、机场、港口等基础设施及实行一系列投资优惠政策吸引投资，改善泰国营商环境；印度尼西亚和越南整体基础设施建设相对较薄弱，尤其是在交通运输与能源电力等方面有待扩容或升级，国家出台政策推动相关行业发展与投资建设，印度尼西亚政府提出“海上高速公路战略”⁵努力解决基础设施落后、运营效率较低、物流成本较高等问题。

表 7：东南亚主要国家基础设施世界排名⁶

国家	2023 年	2022 年
新加坡	9 (3 ↑)	12
马来西亚	35 (2 ↑)	37
泰国	43 (1 ↑)	44
印度尼西亚	51 (1 ↑)	52
菲律宾	58 (1 ↓)	57
越南	N/A	N/A

资料来源：IMD，公开资料，毕马威分析

物流运输基础设施建设整体尚可、港口建设较积极：东南亚主要国家整体交通运输相对便利，且近年来处于持续完善升级中，其中新加坡、泰国、马来西亚的物流运输基建相对较完善，港口众多且年吞吐量较大，配套设施相对完善，越南铁路和公路建设总体较落后但水运效率较高，印度尼西亚、菲律宾由于多岛屿而物流综合水平较为滞后，同时东南亚外贸发展较快，目前大多数港口处于超负荷状态，多数国家已推出新建与扩建港口计划，在铁路公路方面，铁轨、道路等硬件设施较为老旧，覆盖率也亟需提升，整体水平相对较差。目前泛亚高铁已经开始建设，未来经贸往来可通过海、陆、空三种方式抵达，方便运输产品以及投资考察。

⁵ 由佐科总统上任后提出，主要包括供水、电力、交通、港口和公共卫生设施等基础设施项目

⁶ 瑞士洛桑国际管理发展学院（IMD）自 1989 年开始，连续 35 年发布世界竞争力排名报告（World Competitiveness Rankings），主要通过 336 项小类指标对各国家或地区的经济表现、政府效能、商业效率和设施建设等进行竞争力评估。

表 8：东南亚主要国家物流运输基础设施概览

国家	铁路密度 ⁷ (公里/千平方公里)	公路密度 (公里/千平方公里)	国际机场 (个)	港口 (个)
新加坡	282	12,998	2	5
泰国	7	1,370	8	27
马来西亚	13	436	8	22
越南	12	821	3	45
印度尼西亚	12	287	31	670
菲律宾	2	110	3	400

资料来源：中国商务部外贸发展局，公开资料，毕马威分析

数字基础设施与数字经济竞争力持续完善提升，整体互联网普及率较高：东南亚主要国家均充分认识到数字经济是经济发展的有力支撑和产业转型的新引擎，着手完善和升级通讯网络与数据相关的基础设施建设。各国 4G 和 5G 网络建设逐步完善，部分国家已基本完成 4G 和 5G 网络全面覆盖。2022 年东南亚地区互联网用户数已达 4.6 亿人，互联网渗透率快速提升达到约 76%，远超全球平均水平（59.5%），其中新加坡的互联网渗透率达到超过 92%，是世界上数字基础设施最发达经济体之一，马来西亚次之达到 90%，截至 2022 年底泰国 5G 用户数达到 1,000 万，5G 覆盖率达到 85%，泰国政府提出“泰国 4.0 “国家战略⁸，通过扩展 5G 应用助力制造业升级，菲律宾、印度尼西亚等国家的通信基础设施则仍存在一定缺口，互联网渗透率有进一步提升空间。

第四章 东南亚主要国家与华关系分析

1 东南亚区域近年与华合作关系

根据中国“十四五”规划和二〇三五年远景目标的建议，国家正在加快形成以国内大循环为主体、国内国际“双循环”相互促进的新发展格局，同时伴随国际局势不断变化，地缘政治与大国博弈等不确定因素有所增加，因此，对中国来说，出海东南亚有利于统筹考虑安全与发展议题，收获更广阔的海外市场，并应对因国际局势波动而带来的潜在生产经营风险；对东南亚主要国家来说，“双循环”带动下的中国强劲且开放内需市场，有利于进一步承接订单并实现产业转移，同时建立更完善的生产网络并带动贸易出口。

⁷ 铁路密度=铁路总长/国土面积；公路密度=公路总长/国土面积

⁸ 泰国国家投资政策向“核心技术、人才、基础设施、企业和目标产业”五大领域倾斜。十大目标产业将成为泰国经济发展的新引擎，分别为汽车制造、智能电子、高端旅游与医疗旅游、农业与生物技术、食品深加工、工业机器人、航空与物流、生物能源与生物化工、数字经济、医疗中心

近年来中国与东盟各国的合作基础日益坚实，在多方面持续共建更加紧密的中国—东盟命运共同体。2022 年是中国东盟全面战略伙伴关系的开局之年，政治外交方面，中共二十大指出，中国将坚持亲诚惠容和与邻为善、以邻为伴周边外交方针，深化同周边国家友好互信和利益融合，中国东盟共同制定发布《中国—东盟全面战略伙伴关系行动计划（2022-2025）》，不断充实全面战略伙伴关系内涵；经贸合作方面，伴随《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）正式签署，制度红利逐步释放，东南亚各国先后加入“一带一路”倡议，2022 年中国与东盟继续互为最大贸易伙伴和重要的投资合作伙伴，中国连续 13 年保持东盟第一大贸易伙伴地位，东盟连续 2 年成为中国第一大贸易伙伴，而欧美等原有出口贸易大国出现了需求停滞或下跌的情况；产业资源方面，东南亚地区矿产和热带作物等资源丰富，和中国有形成一定互补，且人口红利期较长，2022 年中国与东盟工商界在推动 RCEP 高质量实施、加快绿色转型升级、强化产业链供应链合作等多各方面达成了共识，未来制造业的发展驱动力较强。未来东南亚国家与中国之间的合作往来将进一步呈现多方位、高层次稳步提升的特点。

2 东南亚主要国家—中国外交关系概览

泰国：1975 年建交以来两国关系往来密切，互访交流频繁，在政治、经济、文化等多方面深入合作。两国血缘文化关系密切，不曾有过历史、领土和领海等方面的争端。泰国积极响应我国提出的合作倡议，争取中国资本入泰投资，推动项目落实。

- 政治方面，中泰两国本着互相尊重相互信任、不干涉内政的原则，2012 年 4 月双方已将关系提升为全面战略合作伙伴关系以促进紧密关系和务实合作。泰国诗琳通公主先后访华 40 余次，2019 年访华中，接受由习近平主席亲自颁发的友谊勋章，这是中国国家对外最高荣誉勋章，同时，双方共同发布《中华人民共和国政府和泰王国政府联合新闻声明》。此外，中泰两国还在中国-东盟、湄澜合作框架下密切合作，中国也是伊洛瓦底江、湄南河与湄公河三河流域经济合作战略的发展伙伴国
- 经济方面，经贸合作是中泰关系的核心，两国经贸关系长期保持健康稳定发展。截至目前，双方已就电子商务、服务贸易、基础设施建设等领域合作签署谅解备忘录，2013 年泰国发布了《中泰关系发展远景规划》，同年中国提出“一带一路”倡议，2015 年完成了中国—东盟自由贸易区升级版谈判。2022 年在 RCEP 框架下，中泰双方签署了《中泰战略性合作共同行动计划(2022—2026)》《中泰共同推进“一带一路”建设的合作规划》，并在经贸投资、电子商务、科技创新领域达成最新合作共识，进一步深入经贸合作
- 人文方面，中国的文化风俗也渗透融合到了现代泰国人民的生活方式当中，在政府层面，中国政府于 2012 年在泰国曼谷正式成立中国文化中心，是中国在东南亚成立的第一处中国文化中心。泰国驻华大使馆和泰国驻中国各地的总领事馆，每年也会

在所辖领区联合泰国驻华机构及在华泰国企业，一起举办宣传泰国文化风情、推广泰国的各种活动。

新加坡：1990年建交以来，中新两国在经贸、人文领域的互动频繁而密切，2023年中国和新加坡建立全方位高质量的前瞻性伙伴关系，在这一关系定位指引下，双边关系发展良好，新加坡高度肯定“一带一路”合作成果，同中方在广泛领域建立起务实多元合作。但应对中国崛起，新加坡的对华政策也表现出了政治和经济相区隔的双轨特征，且有借助美国应对中国崛起的平衡行为。

- 政治方面，2023年3月，新加坡总理李显龙正式访华并出席博鳌亚洲论坛2023年年会开幕式，习近平主席同其会见，宣布将两国关系提升为“全方位高质量的前瞻性伙伴关系”。中新建有4个副总理级的双边合作机制，分别是涉及两国各领域合作的双边合作联委会（JCBC），以及苏州工业园、天津生态城和（重庆）战略性互联互通示范项目三个政府间合作项目的协调理事会。但政经相对分离是新加坡应对中国崛起的基本策略，新加坡在国家安全上更注重与美国的合作，且有借助美国应对中国崛起的平衡行为。在大国关系和地缘因素的影响下，中新关系的未来发展中无疑存在一定的不确定性
- 经济方面，新加坡是中国在东盟国家中第五大贸易伙伴，2013年起中国连续10年是新加坡最大贸易伙伴国。2022年，中新双边贸易额为1,151.3亿美元、同比增长22.8%。2008年中新签署双边自由贸易协定，是第一个同中国签署自贸协定的亚洲国家。2023年4月，双方实质性完成中新自贸协定升级后续谈判。两国建有广州知识城国家级双边合作项目，以及吉林食品区、川新科技园、南京生态岛等地方合作项目，并与山东、四川、浙江、辽宁、天津、江苏、广东等7省市分别建有经贸合作机制。
- 人文方面，新加坡是以华人为主、拥有多民族的城市国家。华族、马来族、印度族等各民族虽风俗习惯各异，但相互间友好相处、团结和睦。截至2021年6月，新加坡居民中，华族占75.9%，马来族占15.1%，印度族占7.4%，其他民族占1.6%。华族在新加坡经济社会中地位较高，其经商表现突出，有“中华总商会”等规模大、影响广的商会组织。

马来西亚：1974年建交以来，两国关系总体发展顺利，2013年，两国建立全面战略伙伴关系。2023年，两国宣布共建中马命运共同体。在推进“一带一路”建设及国际产能合作过程中，马方率先响应积极参与，成为“21世纪海上丝绸之路”重要节点国家。但历史上华人在马来多次遭到暴力和迫害，随着近几年积极开展中马友好合作，马来国内排华情绪较为稳定，但仍有针对华人的骚乱和小规模游行发生

- 政治方面，马来西亚与中国有长期友好的外交关系和传统友谊，两国有 2000 多年的交往历史，双方政治互信持续巩固。2013 年，习近平主席访马，双方签署《中马经贸合作五年规划》，同时宣布中马关系提升为全面战略伙伴关系。2023 年，马总理安瓦尔来华出席博鳌亚洲论坛年会开幕式，并对华进行正式访问，访华期间，双方领导人就共建中马命运共同体达成共识，开启了两国关系的全新历史篇章。
- 经济方面，两国签有《避免双重征税协定》、《贸易协定》、《投资保护协定》、《海运协定》、《民用航空运输协定》等 10 余项经贸合作协议。据中方统计，2022 年中马双边贸易额 2,035.9 亿美元，同比增长 15.3%，中国连续 14 年成为马来西亚最大贸易伙伴。马中“两国双园”是中国—东盟战略合作框架下的标志性项目，以建设跨境国际产能合作示范区，带动两国产业集群式发展，有效的推进了双边各领域全方位合作。2023 年，两国签署《中华人民共和国政府和马来西亚政府关于扩大和深化经济贸易合作的协定第一修订议定书》，进一步提升双边各领域合作水平。
- 人文方面，马来西亚是一个多元化的国家，有着不同的种族、宗教和文化，华人是马来西亚最大的少数族裔，面临着来自马来人的排斥和歧视，多次遭到暴力和迫害，其中最严重的一次是 1969 年 5 月 13 日发生在首都吉隆坡的种族暴动，暴动导致 196 人死亡。近年来马方同中方积极开展友好合作，国内排华情绪较为稳定，但仍有针对华人的骚乱和小规模游行发生，中资企业出海经营仍需综合考虑人文及排华情绪的影响。

印度尼西亚：1950 年建交以来，虽然 1967 年两国外交关系曾出现短暂中断，但长期来看，两国领导人交往频繁，于 2013 年建立全面战略伙伴关系，尤其是在“一带一路”的倡议下，印尼对华认知日趋成熟，在政治和经济层面不断加深合作。但印尼历史上曾出现两次较大规模的反华排华事件其宗教冲突、种族骚乱以及民族分离主义运动等问题亟待解决

- 政治方面，两国政府尊重彼此选择的制度，主流社会从以往对中国的不信任和政治猜忌，逐渐转变为认可中国为区域乃至全球的核心大国。2023 年，两国以建立全面战略伙伴关系 10 周年为契机，推动《中印尼加强全面战略伙伴关系行动计划（2022-2026）》全面有效落实，以建立更强劲、多元、高质量以及互惠互利的双边关系。
- 经济方面，中国是印度尼西亚最大的贸易伙伴。2022 年，中印尼双边贸易额 1,491 亿美元，同比增长 19.8%。2018 年 5 月，中印双方签署《关于推进“区域综合经济走廊”建设合作的谅解备忘录》，推动彼此的经贸合作往来。此外中国以基础设施“硬联通”为优先领域，广泛参与印度尼西亚的电站、公路、铁路、桥梁和港口等各类基础设施互联互通建设
- 人文方面，印度尼西亚作为一个多民族、多宗教、多语言和多文化且缺乏民主传统的非西方国家，其宗教冲突、种族骚乱以及民族分离主义运动等问题亟待解决，历

史上曾出现两次较大规模的反华排华事件⁹，针对中资企业（含合资企业）的罢工也较为突出。目前印度尼西亚政府对华侨华人政策与态度均有所改善，但中资企业出海经营对于国家社会稳定性与对中资企业与个人的态度仍需引起重视

越南：1950年建交以来，中越关系非常特殊和复杂。越南在统一后采取反华政策，迫害华侨，侵吞中国领土，造成1978年中越关系的恶化，使得中国被迫于1979年对越进行自卫反击战争。1991年至今两国关系实现正常化，一方面，两国高层领导人互访不断，双边关系取得了长足发展，于2008年确定建立全面战略合作伙伴关系，且越南积极参与“一带一路”和“21世纪海上丝绸之路”建设，寻求与中国的长期合作。但另一方面两国在南海等领土问题上存在巨大分歧和冲突，成为两国关系难以绕开的雷区

- 政治方面，自1991年以来，两国关系实现正常化，在求同存异、和平共处五项原则的基础上，以及在“长期稳定、面向未来、睦邻友好、全面合作”方针和“永做好邻居、好朋友、好同志、好伙伴”精神的指导下，两国高层领导人互访不断，双边关系取得了长足的发展。2022年越共中央总书记阮富仲正式对华访问。访问期间，习近平总书记、国家主席亲自为其颁授友谊勋章，同时双方共同发表了《关于进一步加强和深化中越全面战略合作伙伴关系的联合声明》。但南沙群岛的归属及南海海域划界问题是存在于中越两国之间的最大争端，也是两国关系的最大障碍
- 经济方面，中越两国互为重要贸易伙伴，两国产业链、供应链深度融合，双边贸易保持较快增长。据中国海关统计，2022年中越双边货物贸易额达2,349.2亿美元，同比增长2.1%，越南是中国在东盟第一大贸易伙伴和全球第六大贸易伙伴。另外越南积极参与“一带一路”和“21世纪海上丝绸之路”建设，目前，中资企业在越南投资建设6个经贸合作区（工业园区），其中1个国家级境外经贸合作区，大力开展经济文化交流。
- 人文方面，越南是一个多民族国家，传统儒家思想和东方价值观在越南社会意识形态中占据主导地位。中越关系正常化以来，两国在文化、科技、教育和军事等领域的交流与合作不断向广度和深度发展，党、政、军、群众团体和地方省市交往日趋活跃，合作领域不断扩大。双方还开展了社会主义理论研讨会和青少年交流活动。

菲律宾：1975年建交以来，中菲关系曾经历数次波折，并导致地区局势动荡。2023年，菲律宾总统马科斯上台后，中国是其在东盟之外正式访问的首个国家，并宣布两国关系已进入全面发展的新阶段，将两国关系提升为全面战略伙伴。未来两国在针对“南海主权”等核心问题上，仍需积极加强沟通和协调，从而维持良好的外交合作关系，为外商投资者赴菲律宾投资提供良好的营商环境。

⁹ 1965年9月30日的印尼军政府屠杀华事件以及1998年以袭击伤害华人为主的五月暴乱

- 政治方面，2023 年 1 月，菲律宾和中国两国元首联合发表了《中菲联合声明》，在声明中，除了扩大和深化中菲两国合作外，两国元首还强调了《南海各方行为宣言》对于维护南海和平稳定的重要意义，承诺未来将继续全面有效完整落实《宣言》。但马科斯总统回国后，不仅在“南海行为准则”问题上变卦了，而且还同意再向美国开放 4 座军事基地，从而将两国外交政治关系从新陷入僵局。目前来看，菲律宾政府一方面想继续稳定与中国的关系，另一方面也在加强与美国的安全合作，企图平衡菲中和菲美关系，此举将对中菲两国的政治外交关系产生潜在影响
- 经济方面，菲律宾在不断加强同中国的经济关系，中国仍是菲律宾最大的贸易伙伴。菲律宾作为东南亚重要农产品出口国，巨大的中国市场正不断为菲律宾带来商机，为当地种植户创造就业机会、增加收入。此外，在全面经济伙伴关系协定（RCEP）框架下，菲律宾对各国承诺的零关税商品比例平均达到 90% 以上，但对中国则达到了 91.3% 的最高承诺水平，高出对其他非东盟成员的开放水平。2023 年 1 月，中国还与菲律宾签署了电子商务合作谅解备忘录，建立电子商务合作机制，加强企业、地方、智库等合作
- 人文方面，受当局政府外交政策导向影响，菲律宾群众对于华人的态度呈阶段性反复特征。2021 年，疫情叠加“南海主权”争端，菲律宾的反华情绪持续升温，暴力事件不断。在目前动荡不安的地区局势中，两国群众亟需一个健康稳定的中菲关系，从而为两国打造更多的共同利益

3 东南亚主要国家—中国经贸合作情况

3.1 双边贸易往来

百年变局和世纪疫情叠加下，世界经济复苏形势不甚明朗，中国与东盟贸易投资增长却逆势向好。中国—东盟自由贸易协定是东盟对外签署的首个自由贸易协定，而中国与东盟推动签署的《区域全面经济伙伴关系协定》，也是目前世界上最大的自贸区。

2022 年中国—东盟货物贸易保持高速增长，规模再创新高、质量稳步提升。从规模上，双方贸易于 2019 年首次超过 6,000 亿美元后，2021 年内跨过 8,000 亿美元台阶，于 2022 年达到 9,753 亿美元的历史新高点；在具体成员国中，越南、马来西亚、泰国、印度尼西亚以及菲律宾与我国贸易往来较为密切。截至 2022 年底，中国不仅已连续第 10 年位居泰国第一大贸易伙伴国，并且还是泰国外国直接投资的最大来源国。

表 9：2018-2022 年中国与东盟地区货物贸易情况（单位：亿美元）

年份	进出口 贸易额	同比增长 (%)	中方 出口额	同比增长 (%)	中方 进口额	同比增长 (%)	净出口
2022	9,753	11.2%	5,673	17.7%	4,081	3.3%	1,592
2021	8,782	28.1%	4,837	26.1%	3,945	30.8%	892
2020	6,846	6.7%	3,837	6.7%	3,009	6.6%	829
2019	6,414	9.2%	3,594	12.7%	2,820	5.0%	774
2018	5,878	14.1%	3,192	14.2%	2,686	13.8%	506

资料来源：中国海关总署，公开资料，毕马威分析

东盟进口中国商品结构以机械电子及零部件、钢铁、纺织品等为主，出口中国则主要以矿物资源、橡胶等农产品以及经济作物等为主，体现了二者的资源互补性。从具体国家来看，我国在东盟的前五大国别贸易伙伴依次为越南、马来西亚、印度尼西亚、泰国、新加坡，其中越南作为中国在东盟的第一大贸易伙伴和第一大出口市场，两国在供应链的融合关系方面十分紧密，为顺应全球低端制造业逐渐向东南亚转移的趋势，越南需要从中国进口大量电子元器件、纺织制鞋原辅料等中间产品；马来西亚是第一个与中国建交的东盟国家，且中国已连续 14 年成为马来西亚最大贸易伙伴，与其他以出口自然资源为主的东盟国家不同，马来西亚的电器和电子元器件产品是其优势出口产品。此外，近年来中国和泰国的经贸往来合作也在不断加深，两国领导人接连签署了《中泰战略性合作共同行动计划（2022—2026）》、《中泰共同推进“一带一路”建设的合作规划》等多项合作文件，贸易往来势头向好。菲律宾与中国的贸易往来主要为价格较为低廉的轻工和资源密集型初级产品，因此进出口总额较低，且需要关注曾发生贸易摩擦所带来的潜在风险。未来依托泰国曼谷、菲律宾马尼拉、马来西亚吉隆坡等 8 条跨境电商空运航线的成功开通，以及 Shein 等跨境电商的成功出海，中国还将初步构建起面向东盟的快货圈，双边贸易总额将进一步提升。

表 10：2022 年中国与东南亚主要国家贸易总额与商品情况（单位：亿美元）

国家	贸易总额	出口中国的商品类型	从中国进口的商品类型
越南	2,349.2	- 工业及机电产品：平板显示模组、集成电路、零配件等 - 消费品：纺织品、鞋类 - 资源密集型初级产品：木材及木制品等	- 工业及机电产品：集成电路、机械设备、电子产品及零配件 - 钢铁或非合金钢轧材 - 消费品及中间产品：纺织制鞋原辅料、编织物
马来西亚	2,035.9	- 工业及机电产品：集成电路、半导体器件等 - 资源密集型初级产品：榴莲、棕榈油、天然气、成品油等	- 钢铁制品、工程机械设备等 - 塑料制品、消费品等
印度尼西亚	1,490.9	资源密集型初级产品：农副产品、棕榈油、煤炭、木及木制品等	- 工业及机电产品：机械器具、集成电路、机动车及其零部件等 - 轻工产品：玩具、家具、纺织品及原料、鞋靴伞和箱包等
泰国	1,350	资源密集型初级产品：农副产品、合成橡胶及从油类提取的油膏等	- 工业及机电产品：机械器具、集成电路、半导体器件等 - 医疗器械
新加坡	1,151.3	- 工业及机电产品：集成电路、测量或检验仪器、半导体器件等 - 化工产品：乙烯聚合物、丙烯、成品油等	- 工业制成品、船舶等 - 消费品：箱包
菲律宾	877.3	资源密集型初级产品：农副产品、加工食品、矿产等	- 轻工产品：服装饰品、纺织品及原料等 - 钢铁制品等基建辅材

资料来源：中国海关总署，公开资料，毕马威分析

3.2 外商直接投资

近年来受到供应链多元化和“友好国家化”、企业生产链转移浪潮等因素影响，东南亚主要国家的投资热度提升，现阶段中国企业及投资机构对东南亚区域的投资主要集中在 SEA 六国，即越南、印度尼西亚、新加坡、泰国、马来西亚、菲律宾，覆盖制造业、金融服务、电子商务、互联网等诸多行业。从具体国家来看，新加坡位居首位，主要投向批发和零售业、制造业等，其次为印度尼西亚，主要投向制造业、采矿业、电力/热力/燃气及水的生产和供应业、金融业等，越南位居第三，主要投向制造业、批发和零售业、建筑业等，泰国位居第四，主要投向制造业、新型创新技术产业、电商物流及批发零售业、金融业等。未来在中国与东南亚主要国家逐步建立高水平经贸伙伴关系下，双向投资预计稳步提升。

表 11：2022 年中国对东南亚主要国家直接投资情况（单位：亿美元）

国家	当年直接投资流量	到 2022 年末直接投资存量
新加坡	83.0	734.5
印度尼西亚	45.5	247.2
越南	17.0	116.6
马来西亚	16.1	120.5
泰国	12.7	105.7
菲律宾	2.7	11.1

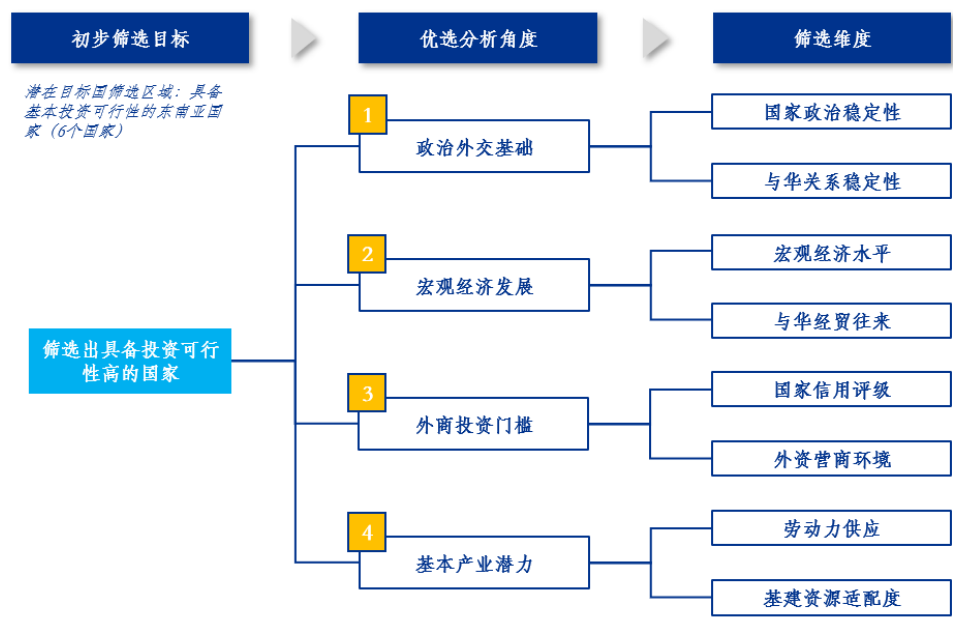
资料来源：中国商务部，国家统计局，国家外汇管理局，《中国对外直接投资统计公报》，公开资料，毕马威分析

第五章 东南亚主要国家高阶投资环境分析

1 国家选择判断逻辑概述

结合东南亚主要国家宏观情况与本项目具体需求，我们从政治外交基础、宏观经济发展、外商投资门槛、基本产业潜 4 个优选分析角度，对 6 个潜在目标投资国的投资可行性进行分析。上述分析角度中，政治外交基础反映了国家的整体稳定程度，宏观经济发展衡量了对应经济体的健康程度与未来发展潜力，外商投资门槛体现国家对外资开放程度与监管力度，基本产业潜力评估各潜在目标投资国发展相关产业所需的基础条件的具备程度。

图 6：关于分析潜在重点投资国的整体逻辑



资料来源：毕马威分析

2 国家选择细项指标评判分析

基于以上优选分析角度，我们识别出与本项目相关的主要细项评分指标，并有针对性地对各潜在目标投资国进行深入研究分析，衡量对比各自优劣势情况。具体细分指标的评判标准列示如下：

图 7：关于相关细项指标的评判标准

细项指标评判标准概览

细项评分指标	较好	中等	较差
国家政治稳定性	- 政局长期稳定，>50分（世界平均水平） - 政策连续性与落地效率较强 - 腐败控制较好，>50分（世界平均水平）	- 政局总体稳定，在30-50分之间 - 具备一定政策连续性 - 腐败控制一般，<50分	- 政局基本稳定，<30分 - 政策连续性较弱 - 腐败控制一般，<50分
与华关系稳定性	对华关系长期较亲密，无重大地缘或主权领土争端	对华关系长期较友好，无重大地缘或主权领土争端	对华关系频繁摇摆波动，或存在较大规模排华、针对中资企业罢工游行等摩擦、有较重大争端等
宏观经济水平	- 经济体量大，>4,000亿美元（潜在目标投资国中前3名） - 通胀水平可控	经济体量<4,000亿美元或通胀水平相对可控	经济体量<4,000亿美元且负增速，且通胀长期居高不下
与华经贸往来	- 中国直接投资流量>20亿美元（2022年前10位） - 双边贸易额>1,000亿美元	- 中国直接投资流量在6-20亿美元之间（2022年11-20位） - 双边贸易额>1,000亿美元	- 中国直接投资流量<5亿美元 - 双边贸易额<1,000亿美元
国家信用评级	主权信用评级属于投资级且在BBB以上（投资品质或信用质量高）	主权信用评级在BBB及以下但仍属于投资级（投资品质优良或信用程度一般）	主权信用评级属于投机级（缺少较理想的投资品质）
外资营商环境	- 国家营商环境较好（潜在目标投资国中前3名） - 外资准入评分高，得分>3分	- 国家营商环境一般 - 外资准入评分中等，在2-3分之间	- 国家营商环境较差 - 外资准入评分低，得分<2分
劳动力供应	- 人口基数较大，>3,000万人 - 劳动力成本较低	人口基数较大或劳动力成本较低	人口基数较小且劳动力成本高昂
基建资源适配度	- 土地资源较充足 - 基础设施建设较完善	土地资源较充足或基础设施建设较完善	土地资源较少且基础设施建设欠完善

资料来源：毕马威分析

依据相关评判标准，我们对各细项指标进行了深入对比分析，并结合具体项目需求，从投资成熟度以及产业吸引力两大方面，对各潜在目标投资国分别进行衡量。具体评判分析如下：

图 3：细项指标评判分析

细项指标评判分析

	印度尼西亚	泰国	菲律宾	马来西亚	越南	新加坡
国家政治稳定性	较好	中等	较差	较好	中等	较好
与华关系稳定性	较好	较好	较差	较好	中等	较好
宏观经济水平	较好	较好	中等	较好	中等	中等
与华经贸往来	较好	中等	较差	中等	较好	中等
国家信用评级	中等	较好	中等	较好	较差	较好
外资营商环境	中等	较好	中等	较好	中等	较好
劳动力供应	较好	较好	较好	中等	较好	较差
基建资源适配度	中等	较好	较差	中等	中等	中等

资料来源：毕马威分析

综合考量评估后，泰国凭借与华关系长期稳定、宏观经济健康发展、主权信用质量高、外资营商环境友好、产业相关资源适配度高等因素，相对来说具备最高投资优先级。具体分析情况如下：

- 政治外交基础：国家政局长期保持相对稳定且政策连续性较好，且与中国关系长期友好，不曾有过历史、领土和领海等方面的争端，在政治、经济、人文等多方面均有密切往来交流。
- 宏观经济发展：泰国经济体量位居第二，但经济活力有待进一步恢复，但目前保持了较低的通胀率和失业率水平，当前整体宏观经济发展的健康程度较高。
- 外商投资门槛：国家主权信用评级近年来稳定在较好水平，整体营商环境较为友好，在外资准入门槛方面对制造业限制较少，同时政府通过提升行政效率和加大投资租税优惠力度等方式吸引外资进入并为外国投资者提供便利。
- 基本产业潜力：泰国劳动力较充足且成本相对较低，领土面积较大且允许外国法人拥有土地，具备基本的建厂可行性。同时在基础设施建设相对较完善且近年来在政府重视下持续改善升级，拥有较为完整的电子制造相关产业链和客户群，整体具有较好的产业吸引力。

但同时也要看到，泰国目前经济增速较缓，劳动力成本有所上升，基础设施建设待进一步完善等问题，对中资企业前往投资建厂带来一定潜在风险。整体来看东南亚潜在目标投资国近年来经济均处于较快发展中，未来将与中国及印度一同成为亚洲地区经济增长的中坚力量，伴随国家政策方针与全球供应链变革浪潮，以及 RCEP 框架的不断深化推进，中国与泰国乃至东南亚区域的合作往来与互联互通预计进一步加深，在扩展和布局相关区域时，也需密切关注当地的政治和营商环境风险并合理规避，以保障企业顺利生产经营。

第四部分 泰国 PCB 市场分析

第六章 泰国 PCB 市场宏观环境

1 泰国 PCB 市场发展概览

2021 年全球 PCB 市场已经超过 800 亿美元的市场规模，虽然 PCB 产品作为各类电子设备的重要组成部分，但是受制于疫情后经济发展疲软、行业景气度下降、消费者消费水平下降等因素影响，整体市场呈现出萎缩的状态，2023 年市场规模预计将仅为 740 亿美元。

从区域分布来看，亚洲一直是 PCB 生产的主要阵地，而中国则是全球最大的 PCB 制造国。然而，考虑到 PCB 生产过程中排放较大、人力成本较高以及海外客户对于 PCB 原产国的要求限制，其他亚洲市场尤其是东南亚市场将逐渐成为未来 PCB 行业主要的发展方向。

东南亚部分地区相对于其他地区具备一些优势。首先，劳动力成本较低，这使得该地区在制造业方面具有竞争力。其次，东南亚市场的环保要求相对较低，这在一定程度上减少了制造过程中的环境压力和成本。东南亚地区的一些国家如越南、泰国、马来西亚等已经成为 PCB 制造的热门目的地。这些国家在吸引外资、提供便利的商业环境和政府支持方面做出了努力。同时，也在加强相关基础设施建设和技术水平提升，以满足增长的 PCB 需求。

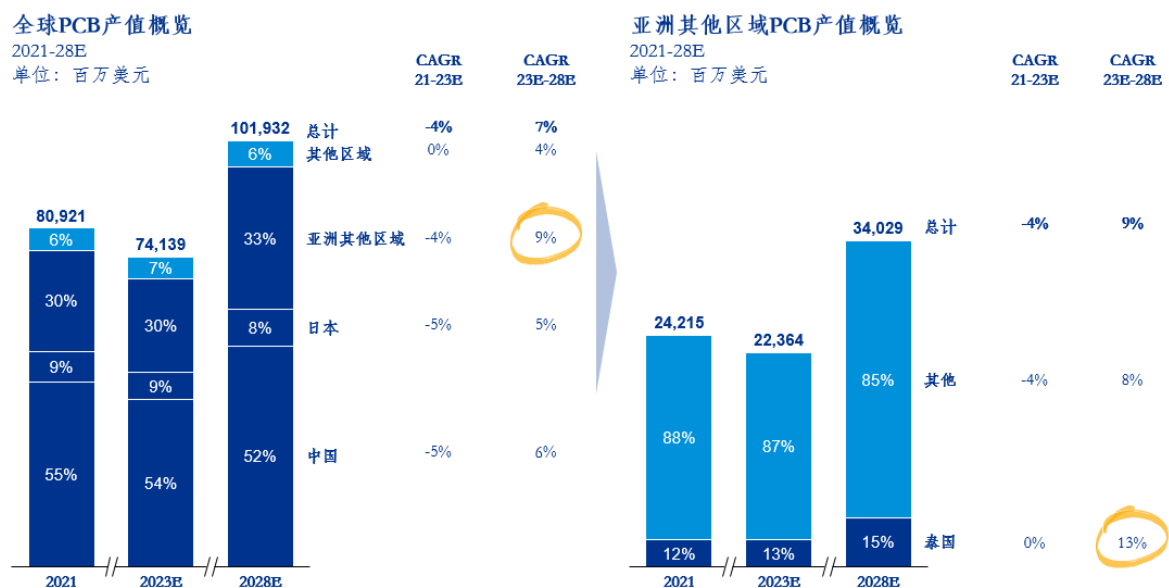
然而，中国作为全球最大的 PCB 制造国仍然具有强大的制造实力和供应链优势。中国的 PCB 行业在技术和创新方面也在不断发展。因此，未来东南亚市场与中国市场可能会形成相互补充和竞争的关系。总的来说，东南亚市场由于其较低的劳动力成本和相对较低的环保要求，有望成为未来 PCB 行业的主要发展方向。然而，中国作为全球最大的 PCB 制造国仍将继续扮演重要角色，其制造实力和技术水平仍然具有竞争力。

在其他亚洲市场中，泰国预计将会存在较大的 PCB 市场增长潜力，泰国 2023 年预计 PCB 产值占亚洲其他区域的 13%，2028 年占比将提升，约达到 15% 的水平，主要原因如下：

- 优越的地理位置，更加便于在中国企业转移生产基地的同时，实现海外客户的货物供应：泰国地处东南亚地区的中心位置，与周边国家相邻，包括中国、马来西亚、新加坡等。这使得泰国成为了一个重要的物流和供应链枢纽，有利于 PCB 制造商进行材料采购和产品分销。同时，地理位置也为泰国吸引国际投资和合作提供了便利；
- 宽松的商业环境以及一系列优惠政策，为中国企业进入带来便利：泰国政府致力于吸引外资和促进制造业发展，因此在商业环境方面提供了一系列的便利和激励政策。这包括减税优惠、土地使用权、知识产权保护等方面的支持，吸引了众多国际 PCB 制造商在泰国设立生产基地；

- 较为发达的基础设施，为在泰国设立 PCB 制造工厂以及未来产品出口奠定基础：泰国的基础设施相对较为发达，包括交通运输、电力供应、物流网络等方面。这为 PCB 制造商提供了稳定的供应链和高效的物流支持，有利于产品的生产和出口；
- 丰富的劳动力资源以及较低的人力成本，利好劳动密集型的 PCB 产业发展：泰国拥有丰富的劳动力资源，劳动力成本相对较低。这使得泰国在吸引 PCB 制造商时具备了一定的成本优势。同时，泰国的劳动力素质也在不断提高，为高质量的 PCB 生产提供了支持；
- 政府对 PCB 产业的支持以及形成的产业集聚效应，为 PCB 产业的发展创造了良好条件，使得上游、中游和下游环节都能从中获益：泰国政府积极推动电子制造业的发展，包括 PCB 行业。政府以及工业园提供了资金支持、技术培训和产业园区等支持措施，以吸引更多的 PCB 制造商进驻泰国。同时，泰国已经形成了一定的产业集聚效应，各类电子制造企业集中在特定地区，形成了完整的产业链和供应链，为 PCB 制造商提供了更好的合作和发展机会；
- 多个企业在 2022-2023 年规划并开展泰国扩展，主要量产预计将在 25-26 年实现，未来市场将迎来较大增长：考虑到 PCB 板制造工厂的建设和产能释放通常需要经历 2-3 年的周期，根据现有企业的扩张计划以及预计的试产和量产周期，预计在 2025 年至 2026 年左右，大多数企业将陆续实现量产。在这个阶段，PCB 制造企业将经历建设和设备投入的过程，然后进行试产和逐步增加产能。这个过程通常需要时间来优化生产流程、培训员工、确保设备稳定运行，并满足客户的质量要求。随着产能的释放和稳定运行，推动泰国 PCB 产值增加，增强其 PCB 板生产能力，并巩固其在亚洲其他地区的领先地位。

图 9：PCB 市场产值规模



资料来源：Primark，公开资料，毕马威分析

2 泰国 PCB 行业主要参与者业务发展情况

根据湖南省电子电路行业协会（HNPCA）发布的《东南亚地区 PCB 行业企业名单》信息公示，截至 2023 年 11 月，已有 71 家 PCB 企业在东南亚设立了 76 个分支机构。此外，还有 39 家 PCB 相关的基板、材料等企业在东南亚设立了 42 个机构。值得注意的是，其中有 41 家 PCB 企业与 32 家 PCB 相关的基板、材料等企业选择在泰国设立了工厂。

泰国在东南亚 PCB 产业中扮演着显著的角色，吸引了众多 PCB 厂商选择该国作为东南亚市场的拓展目标。作为一个重要的 PCB 制造和供应链中心，泰国吸引了大量 PCB 企业及相关企业在该国开展业务。这一趋势表明泰国已经形成了明显的 PCB 产业聚集效应，并成为东南亚地区 PCB 产业的重要中心之一。

这种聚集效应得益于泰国政府对 PCB 产业的积极支持和推动。政府通过制定激励政策、提供资金支持和税收优惠等措施，为 PCB 企业提供了良好的发展环境和更具竞争力的成本优势。同时，泰国的地理位置优势也起到了重要的作用，使企业能够便捷地进行物流和供应链管理，提高了生产效率和竞争力。此外，泰国完整的 PCB 产业链为企业提供了良好的合作和协同发展机会。在泰国设立工厂不仅能够获得优质的原材料和零部件供应，还可以与相关企业建立紧密的合作关系，推动整个产业链的发展和创新。

综上所述，政府的支持、地理位置优势以及完整的产业链，使泰国成为了 PCB 企业及相关企业的首选目的地。这一趋势将进一步加强泰国在东南亚 PCB 市场的领先地位，并为泰国 PCB 产业的持续发展提供了有力的支持。

除了产业聚集外，泰国的 BOI 政策也对于外国投资项目提供支持，考虑到公司属于 BOI 补贴清单中，享受基本优惠权益的行业 A2 类，A2 类为符合发展泰国基础设施的企业，具有高附加值的高科技行业，并在泰国较少或者尚未有投资的行业。公司的多层线路板能够契合 A2 类的申请标准，针对 A2 类的企业，泰国政府给予一系列优惠政策，税收优惠包括：免企业所得税八年，免税额度相当于项目的投资金额（不包括土地资金和流动资金）、免机器进口税、免出口产品的原材料进口税，免进口税一年，同时投资委将视其必要性与合理性给予延期，参考同类企业已有的申请经验，在设备投资金额达到 15 亿泰铢的前提下，可以在 8 年减免基础上申请 5 年减半的优惠，减免条件参考奥士康，实际的可额外减免情况仍然需要关注后期条件协商情况。此外，符合 A2 类的企业还可以享受非税收优惠，包括：允许 100% 外资持股、允许外籍入境了解投资环境和政策、允许引进外国熟练技术人员或者专业人员在享受投资优惠权益的项目中工作、允许拥有土地所有权、允许汇出外币。

且从已有规划或已经在泰国开始生产的 PCB 以及其相关的企业来看，大多选择购买土地并且进行建厂的方式开展业务，综合考虑来看，购买土地的方式对比租赁土地的方式更加适合 PCB 企业进行泰国区域的扩展，主要原因如下：

- PCB 工厂建设前期需要进行大量的设备与厂房投入，租赁存在未来场地不确定性的风险，对于企业长期开展业务存在影响：根据泰国《土地法典》规定，外国个人、外国公司和外资持股超过 49% 的泰国公司原则上不能购买土地，除非满足大额投资的条件、获得 BOI 投资促进优惠或者注册在 IEAT 的工业区内，该投资项目即为符合 BOI 投资要求，并且后续将通过申请 BOI 投资的方式在泰国进行土地的购买。购买土地的优势为在泰国购买土地后即可以获得永久使用权，归因于泰国实行土地私有制，一旦企业成功购买土地后，土地使用期限为永久，但是需要关注因为该项目性质为通过 BOI 投资申请路径，后续如果出现 BOI 优惠被提前撤销的情况，企业需要在一年内将土地进行出售，无法继续保留；此外，对于租赁来说，泰国法律规定，房地产租赁的期限每次不能超过 30 年，到期可续租不超过两次，最长可租赁时间为 90 年，但是因为租赁无法拥有土地产权，存在因企业与租赁方未谈妥而对于长期的业务运营造成影响，如果一旦出现租赁出现问题的情况，企业需要更换工厂位置，产线转移等问题将对于企业造成不确定性影响，既耽误企业生产进程，也需要后续投入大量的人力以及资金成本。
- 购买土地能够更好地控制投入预算，并确保商业计划的顺利执行。尽管购买土地需要一次性较大投入，但与租赁相比，无需担心租期到期后需要重新协商或评估未来扩展的问题，购买土地可以确保未来运营的稳定性更高：虽然购买土地需要一次性投入大量资金，但是通过该方式，能够更好的进行未来拓展规划以及能够保障运营稳定性。同时，购买土地还能够帮助企业更好地进行成本考量。此外，如果未来土地升值，则可以从资产价值的增长中收益，并且考虑到土地可以作为抵押品，未来若需要获取贷款或融资扩大业务，可行性更高。反之，租赁会带来一系列不确定性，为未来商业运营带来风险：1) 租金不确定性，考虑到租赁年限一般为 20-30 年，到期后，重新签约需要对于租金进行协商，若地块升值，租金或将出现涨价的风险，对于未来成本把控带来不可控性；2) 考虑到租赁场地后，需要进行工厂和产线的建设，租赁前期不能直接将地块进行统一锁定，未来可能存在园区内符合条件的地块不可获取的情况，将会影响未来业务发展规划。

参考已有 PCB 以及相关厂商的入驻情况，产业园对比其他土地性质，更适合 PCB 企业进行入驻，为大多企业的首选目的地，主要原因为 PCB 制造企业对于基础设施有较高的要求，尤其是对于用电用水等存在较高要求，且泰国本土工业园生态已经较为成熟，现阶段已经存在上百个大规模、中规模以及小规模的工业园区。PCB 板的生产过程中需要用到大量的

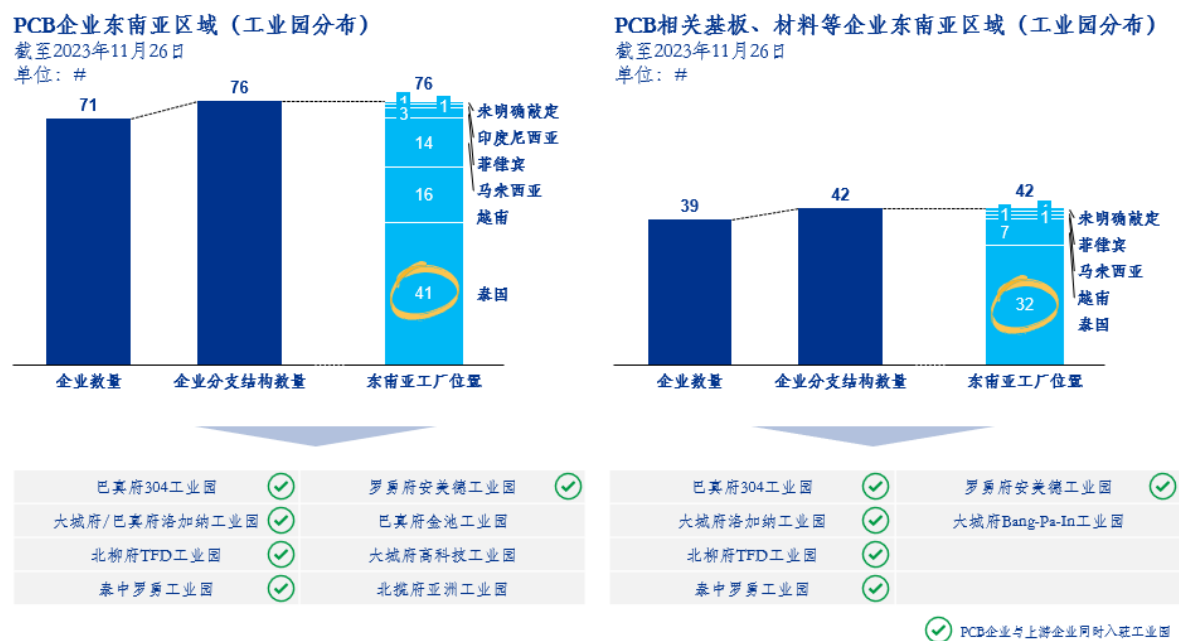
电力资源，并且考虑到 PCB 板在生产过程中需要进行清洗、冲洗等大量用水环节，对于水资源的供给以及废水处理要求较高，非工业园的地块能够满足这些能力的难度较大。寻找工业园区进行合作，通过利用其配备的完善的水电气等基础设施以及一条龙售后服务最大程度规避基础设施以及资源供给对于企业带来的生产影响。这对于初来泰国买地投资建厂的企业而言，是一个比较省心的不二之选。

根据现有的 PCB 制造企业和相关厂商的入驻情况，工业园区相较于其他土地性质更适合 PCB 企业进行入驻，成为大多数企业的首选目的地。这主要是因为 PCB 制造企业对于基础设施有较高的要求，特别是对电力和用水等方面有较高的需求。泰国本土的工业园区生态已经相对成熟，目前已经存在着上百个大、中、小规模工业园区。在 PCB 板的生产过程中，需要大量的电力资源，并且清洗、冲洗等工序需要大量的水资源。非工业园区的地块很难满足这些高要求。因此，选择工业园区合作可以最大程度地规避基础设施和资源供给对企业生产的影响。工业园区配备了完善的水、电、气等基础设施，并提供一站式的售后服务，为初次投资并在泰国建厂的企业提供了省心的选择。

综上所述，工业园区相较于其他土地性质更适合 PCB 企业入驻，这是因为工业园区能够满足 PCB 制造企业对基础设施的高要求，尤其是对电力和用水等方面的需求。此外，工业园区提供了完善的配套设施和售后服务，能够最大程度地满足企业的生产需求。

根据现有 PCB 以及相关企业在泰国工业园区的入驻情况来看，其中 304 工业园、洛加纳工业园、TFD 工业园、泰中罗勇工业园、安美德工业园均已有 PCB 企业以及相关的企业入驻或进行入驻规划；同时金池工业园、高科技工业园、亚洲工业园与 Bang-Pa-In 工业园都已有 PCB 或其相关企业入驻，考虑到产业聚集效应以及园区成熟度考量，初步可以通过同类竞争对手的入驻情况，进行产业园的初步选择。

图 10：泰国 PCB 企业工业园入驻情况概览



资料来源：Primark，HNPCA，公开资料，毕马威分析

第七章 泰国 PCB 投资方向选择

1 泰国扩展商业模式概览

泰国建厂势在必行，考虑到大客户对于工厂分布的要求，需要在海外建设工厂。同时，现有潜在可并购厂技术落后，自动化程度低导致生产效率低，以及不能够满足客户审厂需求，故只能通过自建的方式进行海外工厂的建设

- “中国+1”的供应链策略下，诸多客户要求有海外基地：近年来伴随着国际局势的不断变化，为应对地缘政治带来的不确定性，部分客户希望将订单从中国大陆转移。依顿海外业务占比超过 80%，其中欧美区域占比超过 70%，国际客户出于自身供应链安全考虑，已经明确提出了海外投资建厂的需求。富士康、立讯精密、台达、兴旺达等客户已经将中国部分产能进行转移，要求供应商就近配套。以笔记本为例，戴尔要求 2025 年开始，戴尔供应的美国市场产品中，60%必须由中国大陆以外厂区生产，2027 年美国市场产品在中国大陆以外地点组装比例达 100%。惠普也开始对其供应商进行调查，以评估将生产和装配迁出中国的可行性。苹果方面也在推动其组装部分供应链加快移出中国大陆，到东南亚等其他区域设置产线。4 月 19 日，公司第一大客户苹果正式要求必须有海外建厂计划，且每月更新进度，否则 2025 年后将不会再给予生意。近期，公司第二大客户大陆提出，旗下部分事业部要求供应商要有中国外的供应基地要求，每个料号定点两家 PCB 供应商，按照 7:3 分

采购份额，要求至少有一家是在中国以外有基地的供应商，韩国客户要求两家都是有海外基地的供应商，计划每年认证一家新供应商，要求在中国外有基地，以照顾海外投资企业的利益，意味着没有海外工厂取得订单将变得困难。Jabil、Gentherm 等现有大客户明确要求海外有工厂才能切入新型号产品，新客户 PCB Tech、亚马逊/Eero、GoPro 等新客户明确表示海外有工厂才具备准入门槛；

- 通过海外并购得到海外基地难以实施，主要原因为现有工厂自动化程度低、生产效率低且不能够满足客户审厂要求：此前，资本部门已经进行了大量的工作，但仍然很难找到合适的并购标的，CPCA 也介绍，很多中国同行原来也想收购解决海外基地问题，已经都筛了好几轮了，没有实际可操作实施的。主要是两个原因：1) PCB 产业集中在中国大陆、台湾，不管是东南亚地区还是北美、南美 PCB 基础非常薄弱，可以并购的标的极少；2) PCB 硬板设备迭代的技术很快，收购一家老厂并不能满足客户的需求，公司第二大客户大陆就强烈建议，一定要建新厂，不然自动化水平不能满足新客户审厂需要，大陆要求海外工厂员工全生产过程接触板的次数要 20 次以下（目前依顿本部为 45 次）。显然，收购的老厂很难满足这个要求，这也是如此多的中国上市 PCB 厂商几乎全部选择在东南亚选择新建的原因。否则一收购下来，工厂的竞争力就落后了；通过与泰国最大 PCB 制造商泰鼎线上和线下交流，泰鼎仅愿意拿出建成二十多年的老厂用于合作，且在合作之前，依顿每年需要外发订单 8 亿元，该老厂比依顿的自动化程度更加落后，无法满足客户审厂要求。

2 泰国 PCB 企业潜在可入驻园区筛选

根据可选择的潜在园区，首要考虑的是土地的可用性。考虑到项目落地的迫切需求，建设海外工厂的主要原因除了降低生产成本和扩展产能外，还有一个重要因素是大客户苹果（订单金额量约为 5 亿人民币，订单边际贡献率~20%，折合利润总额约 1 亿人民币）的要求。根据大客户苹果的要求，如果在 2025 年之前不在海外建设工厂，将无法获得订单。2025 年前企业需要在海外进行投资的同时，需完成首期全工序并建设基本产能，以应对客户审厂要求。企业对于受制于工厂以及产线建设均需要时间周期，对于可用地的大小以及时间存在要求。对于不满足相关土地供给要求的工业园区，在本次海外 PCB 厂扩建项目中暂时不属于考虑范畴，从短期土地供给上来看，洛加纳工业园（大城府）、TFD 工业园、安美德工业园、高科技工业园、Bang-Pa-In 均不能满足 110 亩的用地需求，不纳入本次考虑。

图 11：泰国 PCB 企业工业园入驻情况概览¹⁰

产业园可入驻情况概览

可选产业园名称	所处府	土地供给情况 ¹ (该项目拟购买110亩地)	地区供水情况
巴真府304工业园	巴真府	土地供给充足, 可提供符合要求的土地	充足
大城府洛加纳工业园	大城府	短期内无符合要求土地, 需等待至2024年8月新园区建设	
巴真府洛加纳工业园	巴真府	土地供给充足, 可提供符合要求的土地	充足
北柳府TFD工业园	北柳府	无符合要求土地, 1期无土地, 2期可用土地不足110亩	
泰中罗勇工业园	罗勇府	土地供给充足, 可提供符合要求的土地	紧张, 农业优先, 供水存在不充足风险
罗勇府安美德工业园	罗勇府	无符合要求土地, 可用面积不足110亩	
巴真府金池工业园	巴真府	土地供给充足, 可提供符合要求的土地	紧张, 协商承诺1-2年满足供水需求
大城府高科技工业园	大城府	无符合要求土地, 可用面积不足110亩	
北榄府亚洲工业园	北榄府	土地供给充足, 可提供符合要求的土地	紧张, 协商承诺1-2年满足供水需求
大城府Bang-Pa-In 工业园	大城府	无符合要求土地, 可用面积不足110亩	

符合项目用地要求

资料来源：HNPCA，工业园官网，Industrial Estates Asia，可行性分析报告，公开资料，毕马威分析

其次考虑到 PCB 工厂生产需要大量使用水资源，巴真府与北榄府供水较为充足，罗勇府在早期，供水优先用于满足农业灌溉需求，导致可能面临供水不足的问题，存在生产用水无法满足的风险。从泰国整体的情况来看，曼谷及其周边地区位于泰国的中央平原，靠近海洋，但淡水河流相对较少。该地区的地势呈现北高南低的特点，即北部较为高地，而南部则较为低洼。由于地势的差异，工业用水主要依赖蓄水水库来满足需求。然而，曼谷及其周边地区在汛期时，尤其是一些海拔较低的府（如大城府），往往容易受到水灾的影响。由于地势较低，这些地区容易积水，造成洪涝灾害。政府需要采取措施来应对这些水灾问题，包括加强排水系统、加固水坝和提高府内的防洪能力。另一方面，在旱季时，供水主要优先用于满足农业灌溉需求。由于农业是该地区的重要经济活动之一，农田需要充足的水源来保证农作物的生长和发展。因此，在旱季期间，一些府（如罗勇府）可能面临供水不足的挑战，这可能会对农业产量和农民的生计造成一定影响。

¹⁰ 大城府洛加纳工业园信息来源洛加纳工业园联系人，北柳府 TFD 工业园信息来源 TFD 工业园官网，罗勇府安美德工业园信息来与安美德官网，大城府高科技工业园与大城府 Bang-Pa-In 工业园信息来源 Industrial Estate Asia 官网

第五部分 各潜在可入驻工业园成本对标分析

第八章 各潜在可入驻工业园成本对标分析

1 工业用地价格

从用地价格以及园区管理费/物管费来看，北榄府亚洲工业园与其他三个工业园区相比，虽然用地成本相对较高。然而，考虑到购买地块为一次性投入，且泰国入地为永久所有权并不需要摊销进入成本，还可以带来招工容易和完善的配套，方便客户访厂，故仍然存在可行性。并且从整体成本对比中，对比中国，在泰国本土建厂仍然具有成本优势。

表 12：潜在可入驻园区地价与园区管理费/物管费

可选产业园名称	地价（万人民币/亩）	园区管理费/物管费（人民币/亩/年）
北榄府亚洲工业园	~88	~180
巴真府 304 工业园	~25	~92
巴真府金池工业园	~29	~76
巴真府洛加纳工业园	~31-38	~100

2 电力供水情况

从电力供应以及水费情况来看，总体水费、污水处理费、电费价格差异不大，虽然存在部分园区（例如：亚洲工业园）水费价格较高或（例如：洛加纳工业园）电费较高情况，但是总体仍然处于可控水平。其中，金池工业园在水费与电费方面存在优惠，前五年可享受 9 折的电价优惠，并且水费可以享受水务局的 90% 价格，最低不低于 22 泰铢（折合人民币约 4.5 人民币）/吨，污水处理费最少以水费的 80% 进行计算。下表仅为参考值，实际情况根据园区政策不同以及泰国政府对于水费、电费定价变动/用电量/用水量存在部分变动。304 工业园拥有无限量水电供应的相关优势，电力供应为自有电站，并且自有电站存在 40% 发电出售给国家电网；在水库方面，其自有水库 4,000 万吨容量，自来水供应 320 万吨/天，单日污水处理能力 17.58 万吨。

表 13：潜在可入驻园区地价水电费

可选产业园名称	水费（人民币/吨）	污水处理费（人民币/吨）	电费（人民币/度）
北榄府亚洲工业园	7	1.8	0.7
巴真府 304 工业园	4.8	1.5	0.7
巴真府金池工业园	5.2	1.8	0.63
巴真府洛加纳工业园	5.4	2	0.68

资料来源：工业园官网，可行性分析报告，公开资料，毕马威分析

3 交通运输与行业人才获取情况

从交通运输情况，北榄府亚洲工业园与泰国的深水港兰乍邦港和机场距离较近，这对于 PCB 厂商来说具有重要意义。考虑到该工业园主要面向海外客户，并且 PCB 产品主要依赖海路运输，园区与港口的距离对于企业的运输成本和时效性具有较高的影响。较近的距离可以在一定程度上节省交通运输成本，并提高产品的交货时效，这对企业的发展非常有益。同时，考虑到 PCB 行业不仅是劳动密集型行业，对于高水平和高技术的生产人员也有较高的要求。泰国的高水平人才主要集中在曼谷地区。从地理位置的角度来看，北榄府亚洲工业园与曼谷区域距离较近，这为园区吸引来自曼谷地区的高端人才提供了优势。这种接近性可以为企业提供更好的人才资源，促进技术交流和创新，对企业的发展具有积极影响。综上所述，北榄府亚洲工业园在地理位置上具备较大优势，靠近深水港兰乍邦港和机场，这对于 PCB 厂商来说有助于节省运输成本、提高时效性，并能够更好地吸引来自曼谷区域的高端人才。这些因素对于企业的发展和竞争力提升具有重要意义。

表 14：潜在可入驻园区地理位置

可选产业园名称	距离曼谷（公里）	距离素万那普国际机场（公里）	深水港兰乍邦港（公里）
北榄府亚洲工业园	40（距离商业区）	20	85
巴真府 304 工业园	140	110	130
巴真府金池工业园	170	158	175
巴真府洛加纳工业园	120	105	130

资料来源：工业园官网，可行性分析报告，公开资料，毕马威分析

从人力成本以及可获取性进行考量，北榄府的人员的最低工资水平与巴真府相比相对较低，但是考虑到其与曼谷距离较近，其居民生活成本更高，进而导致其人力成本更高，主要体现在高端技术工种，基层操作工工资水平较为相近。根据世邦魏理仕和 dot property（东南亚房产交易平台）的相关数据，北榄府的房屋租金和购买价格对比巴真府较高，北榄府租金约为 100-250 泰铢每平方米每月，巴真府租金为 120-160 泰铢每平方米每月，购买房屋价格北榄府最低挂牌为 32k 泰铢每平方米对比巴真府的 12k 泰铢每平方米。并且根据 GLASSDOOR 统计数据，北榄府的高级工程师参考工资水平为 45k-60k 泰铢每个月，对比巴真府为~40k 泰铢每月，不考虑奖金；工程师，北榄府为 24k-80k 泰铢每月，巴真府为 23k-38k 泰铢每月，不考虑奖金。从收入水平以及当地生活成本来看，北榄府生活成本更高，从基础操作工的生活水平来看，北榄府与巴真府相对较为接近，不存在明显的差异，但是在技术水平要求较高的技术型人才（例如：工程师），北榄府的人才成本更高，但是在人才资源方面更加充足，可以吸引部分来自曼谷的高端 PCB 产业技术人才。

由于许多 PCB 企业已经计划或入驻泰国各个工业园，未来可能会出现人才紧缺的问题。中国 PCB 企业扎堆投资泰国可能导致本地人才供应不足的局面，不仅在基层操作员工方面，而且在高端人才如工程师等方面也会受到影响。考虑到泰国人口的分布，大约一半集中在曼谷及其周边地区，其他府的人口相对较少。中国企业扎堆投资泰国将引发一场激烈的人才争夺战，导致人力成本上涨和用工紧张成为首要难题。北榄府亚洲工业园距离曼谷机场仅 20 公里，较近于泰国最大的两家 PCB 企业所在地，这将有助于吸引这些企业的熟练员工。北榄府亚洲工业园具有人力成本较低的优势，同时其地理位置接近泰国最大的 PCB 企业所在地，吸引这些企业的熟练员工相对容易，周边配套设施完善，有助于稳定骨干员工和管理团队。然而，其他园区虽然现阶段暂未出现人才短缺的问题，但考虑到量产大多在 24-25 年，需要注意未来可能出现的人才紧缺和人力成本上涨的挑战，存在因人员招募短缺导致的生产能力不足以及人员成本提升导致的不确定性风险。

表 15：潜在可入驻园区 PCB 企业入驻情况以及工资水平

可选产业园名称	PCB 企业入驻情况	最低工资水平（2020.1 月开始执行） （泰铢/天）
北榄府亚洲工业园	华通	320
巴真府 304 工业园	定颖、金像电、汇和、中央铭板	324
巴真府金池工业园	景旺电子、澳弘电子、广合科技	324
巴真府洛加纳工业园	N.A	324

举例：巴真府 304 工业园（一般经验）：

工种	月薪（泰铢）（不含加班费）
工程师	25,000
营销人员	17,000
办公室人员	15,000
驾驶员	10,000
车间人工	10,000

资料来源：工业园官网，可行性分析报告，公开资料，毕马威分析

4 建设及生产环节的关键生产要素获取注意点总结

从投资和生产所需的生产要素来看，泰国有多个工业园区可选择入驻，且优劣势各不相同，其中北榄府亚洲工业园若能够按照约定在 1-2 年内解决其供水问题，为第一选择；304 工业园受益于较低的地价成本以及无限量水电供应，为第二选择；其余的金池工业园以及洛加纳工业园为备选。

亚洲工业园为公司泰国建厂的第一选择，前提是能够按照约定的在 1-2 年内解决其供水问题。首先，北榄府亚洲工业园的地理位置优势非常明显。它位于泰国东部的北榄府，距离曼谷机场仅 20 公里，交通便利。这使得从曼谷等发展较为成熟的地区吸引人才和供应链变得更加容易。由于距离近，员工可以选择居住在曼谷或周边地区，并在相对短的时间内到达工业园。这有助于保障人员的稳定性，并且不容易受到企业聚集带来的用工短缺问题的影响。其次，人力招募难度在 PCB 产业中是一个重要的考量因素。北榄府虽然生活成本较高，但是其基层操作工成本与巴真府较为相近，且 PCB 产业聚集程度相对巴真府较低，这

对于劳动密集型的 PCB 产业来说具有吸引力。考虑到 PCB 产业需要大量的底层员工，员工的可及性与成本的可控性非常重要。与此同时，该地区可以吸纳曼谷的相关人才，更加丰富的人才资源以及相对较少的竞争压力也使得人力资源更加可控。此外，北榄府亚洲工业园距离曼谷较近，周边的生活配套、教育和医疗资源相对较为完善。这对于吸引和留住员工、特别是高级管理人员和技术人才非常重要。员工们可以享受到便利的生活条件，其家庭可以在附近的社区获得良好的教育和医疗服务。这些因素有助于稳定骨干员工和管理团队，提高工作满意度和员工忠诚度。

304 工业园在 PCB 建厂环节中具有一次性成本投入低的优势，为泰国工业园入驻的第二选择，地价在四个工业园区中为最低水平。在人力成本、土地租赁费用等方面相对较低，这对于提高生产效率和降低成本非常有利。此外，304 工业园通过自有水电库可以保障水电的无限供应，以及提供一系列的配套服务和资源，例如供应链支持和技术咨询，进一步增加了其吸引力。但是其所在的巴真府为多个 PCB 厂商拟/已建厂的区域，未来或将面临人才方面的竞争，可能存在人才缺口以及人才流动性较高的情况，对于生产连续性存在潜在影响，故为泰国工业园区入驻的第二选择

其次为金池工业园与洛加纳工业园，为工业园入驻的备选，主要原因为金池工业园地理位置便捷度对比其他园区相对较低，且其也存在短期供水问题，虽然承诺在 1-2 年能够帮助公司解决供水短缺的问题以及在电费、水费方面存在优惠折扣，但是其在关键生产要素（人才资源以及水电供应充足性）方面不存在明显优势，故作为备选；洛加纳工业园与 304 工业园较为相似，但是其水电费、地价方面均不存在优势，故也作为备选工业园。

然而，值得注意的是，随着越来越多的 PCB 企业计划或已经入驻泰国各个工业园，未来可能会出现人才紧缺的问题。特别是在高级工程师等高端人才方面，竞争可能会加剧。此外，近期在巴真府的 PCB 企业集中入驻后，或将导致该地区的人才短缺问题。这些因素需要在选择建厂位置时加以考虑，以制定适当的人才引进和培养策略。

图 12：选定产业园优劣势概览

产业园可入驻情况概览

可选产业园名称	用地成本	电力供水	交通运输	人力成本与可及性
北榄府亚洲工业园	高	存在短缺可能性，预计1-2年内提供保障，价格较高	距港口距离较近	■ 基层人力成本低 ■ 高端人才可获得性高
巴真府304工业园	低	充足，无限量水电供应	距港口距离中等	■ 基层人力成本低 ■ 未来或将人才短缺
巴真府金池工业园	低	■ 用电充足，享受九折优惠 ■ 用水存在短缺可能性，预计1-2年内提供保障，价格较高	距港口距离较远	■ 基层人力成本低 ■ 未来或将人才短缺
巴真府洛加纳工业园	中	充足，价格较高	距港口距离中等	■ 基层人力成本低 ■ 未来或将人才短缺

较好 中等 较差

资料来源：工业园官网，可行性分析报告，公开资料，毕马威分析

第六部分 潜在投资项目投资亮点与风险总结

第九章 投资亮点与重点机会总结

海外扩厂对于公司来说具有重要意义。首先，它能解决原产国要求的问题，确保订单连续性，保障公司不会丢失大客户的订单，避免了因生产国不符合要求导致的订单流失。其次，海外扩厂可以实现产量的增加，满足不断增长的市场需求。同时，它还能让国内产量更多聚焦在高端产品的研发与生产上，提升公司的技术实力和创新能力，开发更多国内客户。通过合理规划和管理海外扩厂，公司能够在全球范围内提高竞争力，推动业务的持续增长，为未来发展奠定坚实基础。

泰国与中国关系稳定、政局稳定且政策连续性好、宏观经济健康、主权信用评级高、外资营商环境友好、产业资源适配度高。泰国与中国友好关系，没有历史和领土争端，两国在政治、经济、人文等方面有密切交流。泰国经济体量位居第二，虽然经济活力有待恢复，但通胀率和失业率保持较低水平，整体宏观经济发展健康。泰国国家主权信用评级稳定在较好水平，营商环境友好，对制造业的外资准入门槛较低，政府通过提升行政效率和提供税收优惠吸引外资。泰国劳动力充足且成本较低，允许外国法人拥有土地，基础设施相对完善且持续改善，拥有完整的电子制造产业链和客户群，具备良好的产业吸引力。

由于泰国具有良好的 PCB 产业聚集效应，许多制造业公司选择将工厂从中国转移到东南亚，尤其是泰国。在泰国建设工厂有助于更好地拓展海外客户，并增加更多客户接触机会。泰国的 PCB 产业集群提供了供应链的完整性和便利性，使得企业可以更高效地获取所需资源和服务。此外，泰国政府对外商投资提供了友好的环境和优惠政策，吸引了更多公司

选择在该国建立工厂。通过在泰国建设工厂，企业可以充分利用泰国的优势，为未来的发展创造更多机遇。

亚洲工业园地理位置优越，靠近曼谷地区的 PCB 人才聚集区和港口，非常适合 PCB 产业的发展。选择该园区可以充分利用附近的 PCB 人才资源，避免未来可能出现的人才短缺或竞争激烈的情况。同时，该园区靠近港口，为企业提供便捷的物流和供应链环境，有利于原材料进出口和成品的出口。这将降低生产成本，缩短交货时间，增强企业的竞争力。选择亚洲工业园作为 PCB 产业发展的基地，将为企业提供更好的发展机遇和可持续发展的前景。地理位置优越，靠近曼谷地区的 PCB 人才聚集区和港口，非常适合 PCB 产业的发展。选择该园区可以充分利用附近的 PCB 人才资源，避免未来可能出现的人才短缺或竞争激烈的情况。同时，该园区靠近港口，为企业提供便捷的物流和供应链环境，有利于原材料进出口和成品的出口。这将降低生产成本，缩短交货时间，增强企业的竞争力。

第十章 潜在投资风险及缓释建议

法律风险：泰国公司的种类和性质复杂，每类公司注册的要求、涉及的税收均不相同，在公司注册和运营过程中存在不符合当地法律要求的风险，导致工厂建设、后续运营等失败或者延迟等情况。

- 缓释建议：在公司确定泰国建立工厂后，聘请或咨询专业的法律团队，需要对于泰国法律较为熟悉的专人人员，对于可能存在的法律事项进行提前评估以及预警，同时在建厂申请过程中，对于各个关键环节的法律风险进行提前把控以及提出对应解决方案，最大程度规避法律风险造成建厂不成功、延迟等情况。

税收风险：泰国和中国的税收体制、税率不完全一样，存在税收平衡的风险。本土的团队无法直接评估/负责海外工厂的税法核算，可能导致因公司运营不完善导致业务开展延迟、面临处罚等情况。

- 缓释建议：为了有效管理整体税赋成本并确保财务运作的顺利进行，公司将与当地的财务公司加强合作，并合理设计业务流程。与当地的财务公司合作可以获得专业的税务咨询和财务管理支持，以确保公司在遵守当地法规的同时最大限度地减少税务负担。同时仔细评估和规划整个供应链、生产流程和销售渠道，以确保在不违反法规的前提下最大限度地降低税务风险和财务成本。

当地鼓励政策与两国关系变化风险：在海外扩展过程中，公司需要密切关注当地政策变动和国际关系变化，虽然现阶段 BOI（泰国投资委员会）政策鼓励外商投资的同时，泰国与中国外交关系良好，但是仍然需要密切关注后续的变化，以应对潜在的风险和挑战。

- 缓释建议：BOI（泰国投资委员会）鼓励政策对外商在泰国企业提供了一系列利好政策，包括减税和其他优惠措施。然而，尽管如此，公司仍然需要密切关注 BOI 政策的变动情况，以防未来政策收紧可能带来的不确定性风险。在识别问题时，公司应及时进行调整以适应新的政策环境；此外，公司还需关注国家间的外交关系变化。考虑到公司在泰国建厂后的长期运营，不能排除两国关系可能发生变化的可能性。因此，公司需要密切关注并评估两国关系的变化。如果观察到潜在的风险，公司应优先提供相应的预案，以避免未来可能对运营产生的影响。

人员招募风险：考虑到公司在泰国并无运营实体，人员招募可能不达预期，尤其是在高级管理人员以及高级技术人员方面，到位不及时可能影响公司运营节奏。

- 缓释建议：公司可以优先对高级管理人员和技术人员进行招募和规划，以确保海外工厂的顺利运营。为了满足运营的需求，公司可以采取前期外派等方式，将核心团队成员派驻到海外工厂，以确保项目的推进和运作。通过外派团队，公司可以及时介入并监督建设过程，协助解决可能出现的问题，并确保工厂能够在验厂之前顺利投入运营。这样可以最大限度地保证项目按计划进行，并避免延误或其他不可预见的问题。同时，公司也应该在本地进行招募并进行人员知识的转移。这意味着在建设期间，公司应该开始在当地市场寻找合适的人才，并提供培训和知识转移的机会，以确保本地团队能够逐步接管工厂的运营。

工厂建设周期不达预期风险：在现阶段工厂建设尚未明确的情况下，存在未来海外投资、工厂建设以及试产、量产等测试需要较长时间周期的现实情况。特别是考虑到客户验厂时间为 2025 年前，存在建设周期延迟的风险。

- 缓释建议：首先，公司可以对各个环节进行审阅，包括优惠政策申请、海外投资申请、工厂选址、设计、施工等。通过审阅，可以识别出可能存在的瓶颈和时间延误的环节，并着重优化和加快这些环节的申请流程，以确保工程进展顺利。其次，公司需要提前对于工厂建设进行规划。公司应该尽早启动工厂建设的规划工作，包括确定建设时间表、设定关键里程碑和目标，采取该举措，可以更好地安排资源和时间，降低延迟风险。同时，公司可以提前识别关键环节，即对整个建设过程至关重要的环节进行重点关注，确保各个环节得到及时处理和推进，以避免整体工程进度的延迟，这些环节可能包括土地购买、政府批准、建筑设计、设备采购等。

投入风险：选址北揽府亚洲工业园或将面临较高的地块价格，即一次性的土地投入较大；选址在 304 工业园或将面临缺少相关生产/人员，对于生产连续性增加不确定性风险。

- 缓解建议：可以选择合适的地块，充分利用垂直空间，通过高层建筑降低购地面积，提高土地利用效率。同时，优先选择具有未来运营优势的地块，如人才资源丰

富、物流便利等，未来在长期运营中能够节省成本；若未来出现当地 PCB 企业数量多而导致的基层生产人才招聘竞争激烈的挑战，可通过合理的调整薪资水平以吸引更多相关生产人员并确保生产连续性，对于核心技术人员，提前进行外派/当地招募高端人才的规划并定期进行人员流动性预案，确保关键岗位人才的稳定性，保障后续工厂生产运营的支持。

管理风险：海外公司运营和管理的经验缺乏，且中国团队因考虑到地区和时区的差异，较难进行直接管理，团队尚不具备海外经营管理的能力，存在管理失控的风险。

- 缓释建议：泰国公司将以高标准建设为目标，注重自动化和智能化技术的应用，以最大程度减少用工需求。核心骨干人员将由依顿公司派驻，普通劳工将在当地招聘，充分利用当地劳动力资源。同时，公司将借助第三方中介的力量，加强风险分析和判断，强化团队建设，并严格控制投资额度和进度，降低投资风险。进而使公司能够高效运营，提高生产效率和质量，并确保项目按计划顺利进行。

资产安全风险：公司在泰国的大规模投资使得海外资产面临安全风险。如果不妥善进行管理和监管，可能导致资产流失和投资失效等问题。

- 缓释建议：中国总部后续对泰国公司资产在中信保购买保险，降低资产安全风险。公司可以考虑了建立完善的的安全措施，包括物理安全和网络安全。物理安全方面，公司将采取必要的保护措施，如安保人员、监控系统和访客管理，以确保工厂和办公区域的安全。网络安全方面，公司将实施防火墙、加密技术和安全策略，保护公司的敏感信息和数据免遭黑客攻击。其次，公司将加强监管措施，确保资产的有效管理和监督。这包括建立健全的内部控制体系，明确责任和权限，并进行定期的内部审计。此外，公司还将与当地监管部门保持密切合作，遵守当地法律法规，及时报告和解决可能的风险和问题。

本报告所载资料是为广东依顿电子科技股份有限公司编撰。任何其他人士不得依赖本报告作任何其他用途，本所概不就此对任何其他人士承担任何责任。未经本所书面同意，任何人士不得披露、引用或引述本报告的全部或部分内容。

所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

本文件是毕马威特别为广东依顿电子科技股份有限公司编撰。文件中载有毕马威的机密或专有资料。如果有关资料外泄，将有利于他人竞投本项目。除用作评估毕马威的建议外，本文件不得作其他用途，也不得因为其他用途而复印。未经本所书面同意，任何人士不得披露或引述本文件的全部或部分内容。这项限制适用于本文件内的一切资料。

© 2023 毕马威企业咨询(中国)有限公司 — 中国有限责任公司，注册地和法律架构描述]，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。

毕马威的名称和标识均为毕马威全球性组织中的独立成员所经许可后使用的商标。