

SINOSURE CREDIT

海外投资咨询

重点国别风险月报（9月）



中国信保资信有限公司
SINOSURE CREDIT SERVICE LTD

国别要点

- 美国：中美元首华盛顿会晤，构建中美建设性战略稳定关系。
众院通过临时拨款法案，中期选情胶着、特朗普支持率走低。
美联储加息 25 基点至 3.75% - 4.00%，国债突破 40 万亿美元。
对俄伊制裁法案通过，涉华能源企业最高加征 100% 关税。
- 阿根廷：米莱提交零赤字预算遭抵制，全国“怒火游行”敦促总罢工。
大额投资激励机制申请延长，中资整合三大盐湖项目。
- 越南：苏林首赴联大践行“竹子外交”，越共部署跨世纪纲领。
美对越 301 调查推进并征 40% 转口税，出口合规承压。
- 印尼：地方选举资格审查启动，税改与补贴削减引抗议预警。
镍矿基准价下调叠加配额释放，对华镀锌板发起反倾销调查。
- 孟加拉：反对党发“一点要求”倒阁通牒，达卡爆炸纵火频发。
请求延缓最不发达国家毕业进程，成品油每升涨价 20 塔卡。
- 肯尼亚：肯索边境青年党威胁升级，执政联盟因预算分歧现裂痕。
本土内容法案拟强推 60% 在地采购，电网老化致工业电价攀升。
- 尼日利亚：12 州欠薪引罢工通牒，三角洲清剿盗采与矿工抗议并存。
税改法案全面落地，央行穿透审查外币账户。
- 塞尔维亚：武契奇辞去总统职务，萨奇获刑 25 年引科索沃局势反弹。
企业所得税优惠废除，Stellantis 电动车量产爬坡放缓。
- 土耳其：埃尔多安寻求 2028 提前连任，撤销伊朗梅拉特银行牌照。
利率维持 37.00% 高压紧缩，柴油进口脱钩推高物流成本。
- 匈牙利：新政府设资产追回局清算旧体制，高速特许经营收归国有。
欧盟就 200 亿欧元解冻达成路线图，新规废除 CIT 增长抵免。

目录

第一章 国别风险资讯.....	1
一、 美国.....	1
（一）政治风险.....	1
（二）政策法规信息.....	3
（三）行业风险.....	3
二、 阿根廷.....	6
（一）政治风险.....	6
（二）政策法规信息.....	7
（三）行业风险.....	8
三、 越南.....	11
（一）政治风险.....	11
（二）政策法规信息.....	13
（三）行业风险.....	14
四、 印度尼西亚.....	16
（一）政治风险.....	16
（二）政策法规信息.....	17
（三）行业风险.....	18
五、 孟加拉.....	20
（一）政治风险.....	20
（二）政策法规信息.....	21
（三）行业风险.....	22
六、 肯尼亚.....	24
（一）政治风险.....	24
（二）政策法规信息.....	25
（三）行业风险.....	26
七、 尼日利亚.....	28
（一）政治风险.....	28
（二）政策法规信息.....	29
（三）行业风险.....	29
八、 塞尔维亚.....	32
（一）政治风险.....	32
（二）政策法规信息.....	33
（三）行业风险.....	34
九、 土耳其.....	36
（一）政治风险.....	36
（二）政策法规信息.....	37
（三）行业风险.....	38
十、 匈牙利.....	40
（一）政治风险.....	40
（二）政策法规信息.....	41
（三）行业风险.....	41

免责声明：本报告是在中国信保资信信誉保证与专业操守的约束下完成，绝无杜撰。本报告仅供商业决策参考，中国信保资信不承担任何责任。未经中国信保资信许可，不得向第三方透露本报告的任何内容，亦不得依此作为法律诉讼之依据。

第二章 重点事件/行业分析.....	43
【柬埔寨电力市场分析：从燃油能源依赖到清洁能源转型】	43
一、市场现状.....	43
二、扩张因素.....	44
三、中国企业的深度参与.....	46
四、挑战与机遇并存.....	47
五、投资建议.....	50
第三章 重点国别选举一览表.....	52

第一章 国别风险资讯

【美洲地区】

一、美国

（一）政治风险

众议院通过临时拨款法案以避免政府停摆。9月1日，众议院以370对48票通过拨款持续决议案，将联邦资金链延长至12月11日，两党在防务与移民拨款上的核心分歧未解。政府停摆风险暂时消除但年末财政博弈顺延，持有美政府订单、补贴或采购敞口的中资企业需跟踪拨款进度。（据美国国会记录、英国卫报）

美对加贸易反制升级。9月8日，白宫依据《1930年关税法》第338条发布反制公告，对排量800cc以上摩托车、乳蛋白及部分酒类实施进口禁运，并扩大50%关税清单，反制加拿大对美200亿美元出口加税。关税对抗外溢为数量限制，在北美布局或经加拿大中转的中资制造与物流供应链交付不确定性上升。（据白宫公告）

特朗普支持率走低。9月8日，布鲁金斯学会发布2026年中期选举研判：特朗普执政满意度净值为-17.4%（支持率39.6%、反对率57.0%），受通胀高企及中东局势拖累，其在北卡罗来纳、佐治亚、俄亥俄等关键竞逐州的净支持率较2024年下降约20个百分点。两党关键州选情拉锯加大国会席位交替与立法议程变数，在美中资企业需关注美国政策连续性的不确定性上升。（据布鲁金斯学会）

国会收紧中东军事行动战争授权。9月15日，众议院以220对204票通过《战争权力法案》相关决议案，要求总统就持续6个月、耗资380亿美元的中东军事行动事先咨询国会。跨党派对地缘冲突扩大与财政消耗的担忧升温，军费与债务可持续性议题将牵动美债利率，进而波及中资美元资产估值与融资成本。（据美联社）

通胀与政治暴力焦虑主导中期选情。9月15日，YouGov与《经济学人》发布9月11-14日选民跟踪调查：55%-64%选民将高通胀归咎于联邦支出及关税政策，民主党经济治理信任度以41%比37%微弱领先，87%受访选民认为政治暴力是美国面临的重大风险。经济民生与治安焦虑取代传统议题成为投票核心驱动，在美中资企业的关税与合规成本预期面临民意基础弱化带来的政策变数。（据YouGov）

特朗普签署对俄伊制裁法案。9月18日，特朗普签署《格雷厄姆制裁俄罗斯与伊朗法案》（H.R. 5334），授权对俄能源前五大进口国（含中国、印度）加征最高100%关税，签署30天内生效。美国贸易代表办公室（USTR）每180天评估一次。中国商务部表态保留一切必要措施。该法将次级制裁与关税工具深度结合，直接冲击中俄能源贸易并抬高中资能源企业境外合规成本。（据中国商务部、Hindustan Times）

中美元首会晤达成八点共识。9月23日至25日，国家主席习近平对美国进行国事访问，两国元首就中美建设性战略稳定关系深入交换意见并达成八点成果共识：双方同意构建“基于尊重、公平、对等的中美建设性战略稳定关系”，认可经贸磋商机制成果、建立贸易理

事会等机制并落实“300 亿美元”对等降税安排、延期吉隆坡经贸磋商成果，同意建立中美人工智能对话。此外，两军同意尽快签署加强危机沟通与预防的谅解备忘录。（据新华社）

（二）政策法规信息

中美磋商关税减免。9 月 16 日，美中财政部、商务部推进对等关税减免方案讨论，涉及双边约 300 亿美元的美国农产品、能源与中国制造中间品、原材料，拟对部分商品恢复最惠国（MFN）税率。方案若落地将缓解供应链成本压力，相关中资贸易与产能安排不宜按已生效政策预设。（据彭博社、Japan Times）

进口商强审新规生效。9 月 18 日，美国海关与边境保护局（CBP）依据第 14411 号行政令实施 Form 5106 进口商信息核查新规，对进口商（IOR）及报关行资质开展强审，违规企业将被暂停进口特权并追究民事、刑事责任。涉华供应链经东南亚等第三方转口及跨境电商输美的查验与合规成本大幅上升。（据 CBP 公告、Blank Rome）

（三）行业风险

电网设备禁令冲击显现，全美中资储能供应链交付受阻。9 月 1 日，彭博新能源财经（BNEF）与美国能源部（DOE）发布报告警告，白宫禁止连接外国制造电网设备行政令的落地冲击正在显现：全美电网级储能系统对中国电池及逆变器零部件依赖度超 80%，系统集成商 Fluence 等受此及工厂延误影响，下调 2026 财年营收指引 6 亿美元。大型储能与光伏电站并网进度受阻，中资电池、逆变器企业面临合规

交货链条与在手订单交付的双重压力。（据 Utility Dive、BloombergNEF）

福特—宁德时代电池厂遭审查。9月17日，美国交通部就密歇根州 BlueOval 电池厂使用宁德时代技术授权一事发出公开警告并启动审查。该项目总投资 35 亿美元、规划产能 35GWh，拟雇佣 1700 名员工。事件推升中资电池技术以“技术许可模式”赴美建厂的政治与合规隐患，涉美汽车供应链的中资合作项目不确定性加剧。（据福特公告、San Antonio Express）

宏观经济：

9月16日，美联储 FOMC 加息 25 个基点，联邦基金利率升至 3.75% - 4.00% (12 票全票通过)，会后 10 年期美债收益率突破 5.01%，融资成本高位运行。第二季度 GDP 年化增长 1.5%（修正值），8 月 CPI 同比上涨 3.4%、核心 CPI 同比上涨 2.4% (2021 年 3 月以来新低)，失业率 4.1%；美元/人民币约 6.6977（9 月 21 日），官方储备资产总额 2,553.63 亿美元（9 月 11 日）。2026 财年前 11 个月联邦财政赤字 2.00 万亿美元，国债总额突破 40.09 万亿美元（9 月中旬，公众持有 32.4 万亿美元）。经济温和放缓、通胀回落与利率高位并存，财政与债务风险持续累积。

风险总结及提示、投资建议：

9 月，美国政治与政策风险集中上行：涉俄、伊次级制裁立法落地并将中国纳入最高 100% 关税授权范围（签署 30 天内生效、USTR 每 180 天评估），美加贸易摩擦升级至进口禁运，对华 AI 技术与转口

贸易合规持续收紧。宏观经济方面，美联储加息 25 个基点至 3.75% - 4.00%，通胀回落但赤字与国债规模再创新高，融资成本与美元资产波动风险上升。行业层面，电网设备禁令冲击储能与光伏并网进度，中资电池技术许可模式赴美建厂受阻，汽车与新能源产业链不确定性加剧。

中资企业可重点把握中美互减关税若在未来落地带来的农产品、能源及中间品贸易机会，以及电网设备本土化替代需求下的国产储能与电力设备配套空间，优先以技术授权、本地合资或绿地投资迂回布局，规避敏感领域直接投资风险。需密切关注次级制裁关税授权的执行强度、年末联邦预算博弈、互减关税谈判进展及 AI 管制细则动向。在合规方面，应建立对美进口商资质、原产地溯源与涉俄涉 AI 业务的动态评估与筛查机制。同时，建议运用远期、期权及利率互换工具管理汇率利率波动，审慎评估对美订单与产能转移节奏，加强与美贸易代表办公室（USTR）、海关与边境保护局（CBP）、工业与安全局（BIS）、交通部（DOT）等行业主管部门、行业协会及本地律所的常态化沟通，提升在美投资的抗风险能力。

二、阿根廷

（一）政治风险

高校总罢工冲击教育系统。9月8日，大学教职工工会联盟发起全国大学系统24小时总罢工，公立大学全部停课，抗议高等教育预算冻结与教职工实际薪资缩水。教育与公共部门对紧缩政策的反弹持续，本地社会对抗尖锐，用工环境不确定性上升。（据WSWS、Pagina12）

央地财税争端加剧。9月12日，各省省长与中央政府经济部就联邦税收提成削减举行对话会议，多省威胁通过司法诉讼及国会表决联手抵制。中央与地方财政、政治割裂加深，依赖地方转移支付与基建拨款的在阿中资项目资金到位风险上升。（据Perfil、La Nación）

米莱提交零赤字预算草案。9月15日，米莱总统向国会提交2027财年预算草案，坚持“零财政赤字”原则，并警告将动用否决权废除任何未列明资金来源的支出法案（含养老金与大学预算）。国会与行政部门立法博弈存在进一步激化风险。（据官方新闻稿、路透社）

全国大游行催逼总罢工。9月19日，350多个社会、学生及工会组织在布宜诺斯艾利斯及全国30多个城市发起“怒火游行”，抗议紧缩政策、公共部门裁员与医疗教育预算削减，敦促阿根廷劳工总会立即发动全国总罢工。社会反对势力汇聚加剧动荡风险，企业员工安全、物流通行与运营连续性面临的压力上升。（据Telesur、Perfil）

米莱赴美推进多边会谈。9月21日，米莱总统率团赴美出席第81届联合国大会并发表演讲，围绕债务重组、RIGI引资落地及OECD

准入进程展开多边会谈。此访问巩固了阿政府“亲美”外交基调、向国际资本市场传递自由市场信号，但加剧与拉美部分左翼国家的外交阵营分歧。在阿中资项目需关注阿外交取向对合作氛围与政策环境的潜在外溢影响。（据 Clarin、美联社）

外汇结算优化零部件通关。 9月24日，阿根廷央行（BCRA）发布通告 A 8074 及配套实施细则，进一步放宽官方外汇市场（MULC）支付限制，针对关键工业零部件、生产设备及原材料的进口付款设立 30 天/60 天加速结算通道，并取消部分繁琐的前置审批程序。涉阿贸易企业须做好外汇结算凭证（SEDI）备案，确保汇出路径合法合规。在阿中资制造企业的设备与零部件进口付汇周期缩短，因供应短缺导致的生产停滞压力缓解。（据 BCRA 通告 A 8074、国家海关与收入监管局 ARCA/AFIP）

（二）政策法规信息

RIGI 延至 2027 年，能源矿产准入门槛下降。 9月1日，政府落实第 105/2026 号等系列补充政令，确认将大额投资激励机制（RIGI）申请截止期延长至 2027 年 7 月，并授予各省对水资源与冰川周边开发更大的评估权。战略性矿产与能源项目准入门槛降低，对在阿布局的中资锂矿、油气项目构成利好，但地方环保执法标准放宽已引发环保组织法律诉讼争议。（据官方公报、Dialogue Earth）

劳务援助基金缴存推迟。 9月9日，政府签署行政令将劳务援助基金（FAL）企业缴存起始日由原定 6 月推迟至 2026 年 11 月 1 日，

大型企业按工资单 1%、中小微企业按 2.5% 缴存。（据官方公报、R&A Abogados）

爬行贬值维持 2% 并解封付汇。9 月 15 日，当地央行发布外汇与货币政策指南，维持月度 2% 爬行贬值速率，同时逐步取消部分对生产性企业进口支付的限制。企业外汇获取通道规范化，为最终取消外汇管制（Cepo）铺路，在阿中资企业的设备进口付汇与利润汇出环境边际改善。（据 BCRA 公告）

RIGI 核准 45 亿美元油气项目。9 月 16 日，经济部发布第 1025/2026 号决议，核准 Pampa Energía 在 Vaca Muerta 的 RDA 项目加入大额投资激励机制（RIGI），评定为“长期战略出口项目”，计划至 2041 年投资 45.22 亿美元、预计实现 170 亿美元出口收入，大型项目可获长达 30 年的税收与外汇稳定保障。（据官方公报、StockTitan）

（三）行业风险

赣锋锂业注资 1.8 亿美元整合盐湖项目。9 月 16 日，赣锋锂业完成对阿根廷锂业 1.8 亿美元注资与 PPG 项目合资，整合萨尔塔省 Pozuelos-Pastos Grandes 等三个盐湖项目，规划三期建成年产 15 万吨碳酸锂当量（LCE），并已向政府申请大额投资激励机制（RIGI）支持。中资锂矿龙头在阿资源整合与扩产取得实质突破，巩固阿根廷全球锂盐核心供应国地位，并为后续中资项目提供 RIGI 申报样本。（据赣锋锂业公告、ESS News）

宏观经济：

9月，阿根廷官方批发汇率约1美元兑1,512-1,513比索；8月CPI同比回落至33.5%、环比+1.7%，环比涨幅为2025年年中以来最低；央行LEFI政策基准利率29.00%。第二季度实际GDP同比增长2.0%（较一季度2.3%小幅放缓），第二季度失业率7.9%。截至9月16日官方毛外汇储备500.03亿美元（8月末为482.57亿美元）；8月单月初级财政盈余1.99万亿比索，中央政府毛债务4,849.17亿美元（8月底）。8月出口88.83亿美元（同比+12.4%）、进口66.96亿美元（同比+3.6%），贸易顺差21.87亿美元、连续33个月顺差。经济温和增长、通胀逐步回落，贸易顺差与外储积累为比索汇率提供支撑，但高利率与国内需求承压并存。

风险总结及提示、投资建议：

9月，阿根廷社会对抗与央地博弈加剧：全国性大游行敦促发动总罢工、公立大学与机场工会轮番施压、省长联合体抵制中央削减转移支付，财政紧缩的政治社会成本集中显现。宏观经济方面，经济温和增长、通胀逐步回落，贸易顺差连续33个月，外储增至500亿美元上方，但高利率与国内需求承压并存。行业层面，赣锋锂业完成1.8亿美元注资整合三大盐湖项目，中资在锂资源领域取得实质突破。

中资企业可重点把握锂资源开发、Vaca Muerta油气配套及新能源产业链等契合领域，积极评估大额投资激励机制（RIGI）以获取长期税收与外汇稳定保障，优先以合资与技术合作方式布局。需密切关注地方罢工动向、央地财政博弈及预算案审议进展对项目运营环境的

影响。在合规方面，应跟踪 RIGI 申请截止期（2027 年 7 月）、劳务援助基金企业缴存启动（2026 年 11 月）及地方环保评估新规，提前做好申报与用工成本安排。同时，建议合理运用远期与掉期工具管理比索汇率波动，利润汇出与采购结算优先使用规范化外汇通道，加强与阿经济部、央行（BCRA）、劳工部及矿业主管部门的常态化沟通，提升在阿投资的抗风险能力。

【亚太地区】

三、越南

（一）政治风险

美国维持越南非市场经济地位。9月10日，美国商务部在定期审查中维持越南“非市场经济（NME）”地位判定，越工贸部已提交申诉并要求重新评估。美方按“第三方替代国”高成本标准计算倾销幅度，使越南钢铁、铝材、农产品及太阳能产品在反倾销案件中的平均适用税率高出市场经济待遇20%-60%，在越外资制造企业对美出口的成本竞争力与贸易合规不确定性显著受损。（据越南工贸部、SmarTrade）

美推进301调查并征40%转口税。9月15日，美国贸易代表办公室（USTR）加速推进针对越南知识产权保护、强制劳动审查及制造业产能过剩的三项301调查，美国海关与边境保护局（CBP）对经越南转口规避关税的商品执行40%转口惩罚税率。301调查最终裁定窗口定于11月29日前。越南光伏、电子、家具等主力出口产业直接受威胁，在越中资供应链出海企业面临海关合规与惩罚风险大幅抬升。（据USTR Notice、Sandler, Travis & Rosenberg、VOV News）

越高层密集会见中企以推动双边合作。9月16日，越南副总理范嘉足在河内会见华为、中国交建、中国能建等中企高管，推动老街-河内-海防等3条中越跨境铁路及AI、数据中心和清洁能源领域合作。越南在中美博弈下加速对接“一带一路”基础设施与供应链，中

资承包商与高科技企业获项目机遇，但需关注美西方供应链合规与技术审查的溢出效应。（据越南新闻网、The Investor）

越共反腐机制提级。9月17日，苏林主持中央反腐败、反浪费和反消极指导委员会会议，部署重点清理：当前监控20起重点案件，建议查追违规资金3,316亿越南盾（约1,270万美元）及176公顷土地，对1,577个组织和2,485名个人提出行政处理。（据越南通讯社、Vietnam News）

越共部署跨世纪发展纲领。9月17日，越共中央指导委员会召开第二次会议，总结1930-2030年执政经验并规划2030-2130年跨时代发展纲领，确立全面提升全要素生产率与体制改革目标。越南中长期开放方向明确，但低效率、高能耗项目将加速淘汰。（据人民报）

苏林首赴联大践行“竹子外交”。9月20日，苏林率团启程赴美国出席第81届联合国大会一般性辩论并在美国开展双边活动，与美政商界及高科技企业高管会谈，并于9月23-25日对加拿大进行国事访问。此为越顶层政治人事调整后最高领导人首次联大行程，重点推进美越半导体、AI及关键矿产供应链合作。（据越南通讯社、人民报）

跨境电商税收新规落地。9月25日，越南财政部与海关总署实施第292/2026/ND-CP号政府议定，升级国家单窗口（NSW）电子清关流程，对跨境电商实行严格税收与资质监管，要求电商与物流平台强制接入海关数据处理系统并完成电子身份验证（E-KYC）。新规封堵

低价值包裹低报瞒报漏洞，并为高信誉合规企业开通快速清关通道。在越中资跨境电商与物流企业须在规定期限内完成系统对接，合规企业则可获通关提速，申报不合规者面临货物滞留风险。（据越南财政部、海关总署第 292/2026/ND-CP 号议定）

（二）政策法规信息

强制劳动产品进口禁令生效。9 月 5 日，越南第 292/2026/ND-CP 号法令生效，全面替代第 69/2018 号法令，首次在《进口禁止清单》中加入涉强制劳动产品；保税加工企业若被查出原材料涉强制劳动，将被追缴关税及 10% 增值税并加收每日 0.03% 滞纳金。出口型制造企业的供应链溯源审查门槛大幅提高，依赖进口原材料的在越中资加工企业面临补税与清关冻结风险。（据 Vietnam Law Magazine、Knit People Compliance）

外籍劳工新规加码处罚推动用工合规成本上升。9 月 10 日，越南第 283/2026/ND-CP 号法令实施：外籍员工无有效工作许可处 1,500 万 - 2,500 万越南盾罚款并强制遣返（1 - 3 年禁令），违法聘用无证外劳的企业最高罚 7,500 万越南盾并暂停配额 12 个月，迟发工资的雇主最高罚 1 亿越南盾。（据 VnEconomy、Tuoi Tre News、EIG Law）

软件 IT 企业历史性税收优惠终止。9 月 12 日，越南财政部第 110/2026/TT-BTC 号通告实施，废除 25 项旧税务通告中针对软件开发与 IT 企业的企业所得税免税及减半优惠条款。科技与软件服务企业转为按标准税率缴纳，在越中资科技类企业税负成本上升，需重估

既有投资模型的税后回报。(据 Vietnam Compliance Guide、Circular 110)

(三) 行业风险

越限期解套两大能源项目，中资承包商资金回笼承压。9月17日，越南政府办公厅要求各部委及地方政府在9月内清理 Song Hau 2 和 O Mon 2、3 电力项目的审批与土地障碍，涉及湄公河三角洲数十亿美元的 LNG 与气电重点工程。大型能源项目若无法按期解套，将拖累区域电力供应能力，参与建设的中资工程承包商面临资金周转与工期履约压力。(据 The Investor)

宏观经济：

9月，越南国家银行将 USD/VND 参考汇率调至 25,626 的历史新高(9月16日)，9月中旬市场汇率约 26,022 盾(区间 25,920 - 26,070)；再贴现利率 3.00%、再贷款利率 4.50%。第二季度实际 GDP 同比增长 8.39% (上半年累计 8.18%)，8月工业产值(IIP)同比增长 14.4%，1-8月累计增长 11.9%、为近年来最高水平；8月 CPI 同比 4.89% (环比+0.47%)，第二季度失业率 2.23%。外汇储备约 876 亿美元(2026 年中期)。2026 全财年预算赤字预计 605.8 万亿越南盾(约占 GDP 4.2%)，年底公共债务占 GDP 约 35% - 37%。前 8.5 个月进出口总额 8,253.9 亿美元(同比+29.4%)，贸易逆差 235.1 亿美元；8月单月贸易逆差 11.0 亿美元。经济增长动能强劲，但贸易逆差扩大与本币贬值压力并存。

风险总结及提示、投资建议：

9月，越南大国平衡外交承压：美方维持越南“非市场经济”地位判定并推进三项301调查、对转口商品执行40%惩罚税率，越美贸易救济拉锯加剧。政治层面，越共反腐机制再提级并启动百年执政战略审查，政策连续性增强的同时低效高耗项目面临加速汰换。宏观经济方面，GDP同比增长8.39%、工业产值创近年新高，但贸易逆差扩大、盾汇率贬至历史低位。行业层面，政府限期9月内解套Song Hau 2与O Mon系列能源项目。越南经济增长动能强劲但外部贸易合规环境显著收紧，国别风险结构性上升。

中资企业可重点把握中越跨境铁路、AI与数据中心、清洁能源及配套高端制造等契合领域，积极对接越南全要素生产率提升与产业升级导向。需密切关注301调查裁定、转口惩罚税执法及非市场经济地位申诉进展对“越南+1”供应链布局的影响。在合规方面，应建立强制劳动溯源与原产地管理体系，规范外籍劳工工作许可与用工档案，并重估IT税收优惠废止后的税负与选址安排。同时，建议加强与越南工贸部、海关总局、劳动部门及计划投资主管部门的常态化沟通，提升在越投资的抗风险能力。

四、印度尼西亚

（一）政治风险

税改补贴削减引游行预警。9月10日，印尼全国学生联合会及劳工团体在雅加达国会大楼及多省政府前发起抗议预警，针对第20号政府令取消中小企业0.5%低税率及燃油、电力补贴削减传闻。普拉博沃新政府在扩充税基与抑制通胀之间面临社会维稳考验，在印中资企业的社会合规与人员治安风险有所上升。（据雅加达邮报、Tempo）

巴布亚治安投入加码。9月15日，国防部与治安经济协调部在巴布亚部署联合安全行动并增拨治安专项预算，保护重点跨岛公路、水电站及矿山基础设施，应对武装分离势力零星袭扰。战略性矿产与基建项目施工安全获保障，但地缘治安摩擦抬高了外资在边远地区的安保运营成本。（据雅加达邮报、安塔拉通讯社）

中印尼北京高层会谈。9月17日，中共中央政治局委员、外长王毅与印尼国家经济委员会主席卢胡特在北京举行高层会谈，就深化两国发展战略对接、全面战略伙伴关系提质升级及“全球南方”合作展开沟通。中资在印尼大型产业链及工业园区项目的政治延续性与政策稳定性获得高层背书。（据新华社、人民网）

地方选举资格审查启动。9月18日，选举委员会开启全国545个省市地方长官选举候选人最终资格审查，覆盖爪哇、苏门答腊及苏拉威西等核心矿区省份，部署逾10万名警力护航。地方政治家族与中央执政联盟的利益再分配，或致地方采矿权与土地许可审批短期停

滞，在印中资矿企应预留审批周期延长的缓冲。（据 KPU 公告、Kompas）

RCEP 新批次降税落地。9 月 23 日，印尼贸易部与财政部海关总署颁布新一期 RCEP 优惠关税执行目录修正令，重点下调机械设备、电子零部件及高新技术中间品进口关税，并配套推行涵盖电子签名认证与原产地证书电子核验的无纸化通关机制。适用企业须按最新 HS 编码与原产地规则（ROO）备妥合规证明，防范税率错用风险。（据印尼贸易部、财政部海关总署）

（二）政策法规信息

简易所得税 0.5%取消。9 月 1 日，第 20/2026 号政府令生效，取消有限责任公司与合伙企业 0.5%最终简易所得税资格，强制转入标准企业所得税体系（符合条件者可享 11%优惠税率）。中小微企业及外资在印尼设立的壳公司财务核算与合规成本大幅上升，税收监管同步强化。（据印尼税务总局公告、Bali Visa Advisor）

RKAB 审查收紧逼清偿退垦。9 月 8 日，能源与矿产资源部发布矿业采掘工作计划与预算（RKAB）审核新规，申请配额调整的企业必须彻底清偿矿业特许税欠款并完成土地复垦验收，否则一律驳回增量申请。矿企合规门槛显著抬高，部分未合规企业配额审批滞后。（据 ESDM 官方声明、Mysteel）

央行套保费率优惠扩至外商直接投资。9 月 10 日，印尼央行发布金融市场激励措施补充指南，将 Swap Sell 避险交易 12.5%费率减免从证券投资扩大至商业银行外债及 2026 年 7 月 1 日以后入境的外

商直接投资，最长避险期限 3 年。跨国投资者外汇对冲成本下降，在印中资企业可以更低成本锁定盾汇兑敞口。（据印尼央行公告、Indonesia Investments）

印尼对华镀锌板反倾销立案。9 月 15 日，印尼反倾销委员会发布第 AD.02/591/KADI/09/2026 号立案公告，对原产于中国的镀锌板发起反倾销调查，涉及 HS 7210.49.11 等 9 个税号；2023 - 2025 年印尼自华进口镀锌板 207.6 万吨、占其总进口量 81%，调查期 12 - 18 个月。若最终加征反倾销税，中国建材钢铁出口企业及印尼当地中资建材供应链将面临直接成本打击。（据 KADI 公告、SMM、Mysteel）

（三）行业风险

镍矿基准价下调叠加配额释放。9 月 15 日，能源与矿产资源部实施新版镍矿基准价（HPM）计算公式并追加核批约 50 家矿企开采配额：品位 1.2% 低品位红土镍矿修正系数由 26% 下调至 14%、钴系数由 30% 下调至 17%；追加配额释放导致印尼高镍铁（NPI）FOB 价格周度下跌 4.06 美元/镍吨至 137.08 美元/镍吨。中资湿法冶炼（HPAL）原矿税负成本降低，但青山、华友、力勤等中资火法 NPI 冶炼厂利润空间受价格走低挤压。（据 SMM、Argus Media）

宏观经济：

9 月，印尼央行维持基准利率（BI-Rate）5.75% 不变；9 月中旬美元兑印尼盾约 17,841（区间 17,600 - 17,841）高位震荡，8 月末外汇储备 1,465 亿美元、环比增约 12 亿美元。第二季度 GDP 同比增

长 5.29%；8 月 CPI 同比上涨 3.19%（环比+0.21%，处于 2.5%±1%目标区间），核心通胀同比 2.92%。截至 8 月 31 日国家预算累计赤字 240.1 万亿印尼盾（约占 GDP 0.93%），初级收支盈余 154 万亿盾；第二季度末公共债务占 GDP 41.3%。1-7 月货物贸易顺差 37.0 亿美元（出口 1,670.3 亿美元、同比+4.43%，进口 1,633.3 亿美元、同比+19.94%）。经济基本面稳健、通胀可控，但受美联储加息及全球地缘局势影响，印尼盾汇率与外部资本流动持续面临高位防御压力。

风险总结及提示、投资建议：

9 月，印尼进入地方选举季：全国 545 个地方选举候选人资格审查启动，加剧地方政坛博弈，税改与补贴削减传闻引发学生及劳工团体抗议预警，巴布亚安全投入同步加码。宏观经济方面，GDP 同比增长 5.29%、通胀 3.19%处于目标区间，但印尼盾汇率高位震荡、外部防御压力持续。行业层面，镍矿基准价下调叠加配额释放令高镍铁价格承压，印尼对华镀锌板发起反倾销调查。

中资企业可重点把握镍资源综合利用、清洁能源与工业园配套、基建及矿产下游加工等契合领域，用好 Swap Sell 套保费率优惠降低汇兑成本。需密切关注地方选举季许可审批节奏、反倾销调查进展及社会抗议动向对项目进度的影响。在合规方面，应完成矿产与煤炭领域非税国家收入（PNBP）欠税清缴与复垦验收自查，规范壳公司税务申报过渡，并做好镀锌板涉案产品的应对准备。同时，建议加强与印尼能源与矿产资源部、财政部税务总局、印尼央行及投资主管部门的常态化沟通，提升在印投资的抗风险能力。

五、孟加拉

（一）政治风险

孟请求延缓 LDC 毕业。9 月 15 日，孟新政府以通胀维持 8% 以上及能源危机加剧为由，向联合国及多边机构请求延缓原定 2026 年 11 月正式完成的最不发达国家（LDC）毕业进程。毕业涉及美欧普惠制（GSP）关税优惠取消与多边外援条款重判，在孟中资出口导向型制造企业的关税待遇与市场准入前景不确定性上升。（据 TBS News）

达卡爆炸纵火频发。9 月 20 日，达卡市内多个地点相继发生粗制炸弹爆炸及公交车纵火事件，时值总理出访前夕与成品油大幅调价背景，执法部门已部署特别巡逻并强化重点机构安保。（据 The Daily Star、TBS News）

反对党发最后通牒威胁倒阁。9 月 20 日，伊斯兰大会党党魁沙菲库尔·拉赫曼公开警告，若政府未按期回应 11 党联盟八点诉求（含宪法修正案落实），抗议将升级为以倒阁为目标的“一点要求”运动。执政联合体与强硬反对派之间的政治博弈加剧，在孟中资项目面临社会动员与政局动荡再起的环境风险。（据 The Daily Star）

吉大港工人拟 10 月坐岗抗议。9 月 20 日，吉大港港口工人联合会号召全港工人于 10 月 5 日举行坐岗抗议，抵制政府就新莫林集装箱码头特许经营权引入外资运营商的招标。孟加拉国最核心的外贸海运枢纽运营面临威胁，进出口货物滞港与物流阻断风险加剧。（据 TBS News）

孟总理首赴联大引资求援。9月21日，总理塔里克·拉赫曼率38人代表团赴纽约出席第81届联合国大会，重点推进罗兴亚人遣返、国际投资引进及气候行动，并将与美欧及多边机构高层会谈。大选后新政府首次重要出访意在重构国际投资者信心、争取外部经济援助。（据 TBS News、The Daily Star）

（二）政策法规信息

反洗钱新规生效。9月15日，金融情报局（BFIU）发布第31号指令，规范资本市场中介机构履行反洗钱、反恐怖融资及防扩散融资合规要求，建立穿透式客户尽职调查与可疑交易强制上报机制。政局动荡期非法资金经证券市场出境的防范收紧，在孟中资券商与基金管理机构的合规成本与报告义务显著增加。（据 BFIU 官方公告）

增值税登记号（BIN）成企业开户强制条件。9月19日，国家税务局（NBR）要求央行指示所有商业银行及非银金融机构，将增值税登记号（BIN）列为企业开立 Current/STD 账户及申请贷款的强制前提；落实 FY2026-27 财年税法，预计一年内新增 200 万家企业纳入增值税监控网。（据 TBS News）

四大成品油涨价 20 塔卡/升。9月21日，能源与矿产资源部与孟加拉国石油公司宣布，汽油、柴油、煤油及 Octane 零售价格统一上调 20 塔卡/升，将进口高成本转嫁终端市场，以缓解国家财政补贴亏损。公路运输、农业灌溉及工厂自备柴油发电成本显著推高，在孟中资制造与物流企业的终端通胀与运营成本压力直接上升。（据 The

Daily Star、TBS News)

(三) 行业风险

劳资抗议致 30 家工厂停产。9 月 12 日，因劳工要求提高工资、转正及实施两天周末，阿苏利亚、沙瓦尔及加济布尔工业区爆发集会，至少 10 家成衣厂与 20 家核心制药厂（含 Square、Incepta、ACI 等）被迫停工闭厂，Nabinagar-Chandra 等交通主干道受阻。成衣出口履约交期与药品供应链稳定受直接冲击，在孟中资制造与配套企业面临劳资矛盾集中爆发的经营中断风险。（据 The Daily Star）

能源危机致中小企业产出降 30%，在孟中资配套供给承压。9 月 19 日，市场监测显示，受天然气与电力短缺及进口成本激增双重打击，全国中小企业工业产出整体下滑约 30%；尽管新井 Titas-28 当日投产、供应 12.5 mmcfd 天然气，工业用气缺口依然巨大。中小微企业履约与生存能力削弱，在孟中资制造企业面临上游零部件与配套供给断裂风险。（据 TBS News）

宏观经济：

9 月，央行将基准再贷款利率下调 50 个基点至 9.50%（常设贷款便利 11.00%、常设存款便利 7.50%）；9 月中旬美元兑塔卡约 122.64（区间 119.09 - 122.64）。2026 财年第二季度 GDP 同比放缓至 3.03%；8 月 CPI 同比上涨 8.26%、创近 9 个月新低；全国失业率 3.65%。按 IMF BPM6 标准外汇储备 31.47 亿 - 33.01 亿美元（毛储备约 36.44 亿美元）。8 月出口额同比增长 13%（成衣、黄麻及皮革制品带动），

但累计货物贸易逆差达 239.8 亿美元、同比扩大约 24%。根据联合国报告，预计 2026 财年 GDP 增长 4.6%、通胀回落至 7.1%。经济呈现弱复苏与通胀筑顶迹象，但高油价及私营部门投资不足仍拖累增长动能。

风险总结及提示、投资建议：

9 月，孟加拉国政权交接后的政治社会张力集中释放：反对党以“一点要求”运动相威胁、达卡爆发爆炸纵火事件、吉大港工人预告 10 月 5 日坐岗，劳资抗议致沙瓦尔与阿苏利亚 30 家工厂停产。政策层面，最不发达国家（LDC）毕业延缓请求、成品油涨价 20 塔卡/升、增值税登记开户强制与资本市场反洗钱新规相继落地。宏观经济方面，第二季度 GDP 放缓至 3.03%、通胀 8.26%筑顶回落，央行降息 50 个基点，累计贸易逆差同比扩大 24%。

中资企业可重点把握成衣与制药供应链本地化配套、基础设施与能源领域援助型项目等契合领域，跟踪新政府联大引资与外援落地的政策窗口。需密切关注政局动荡、港口罢工威胁及最不发达国家（LDC）毕业进程对关税待遇与物流通道的影响。在合规方面，应完成 BIN 增值税登记与银行账户合规改造，落实资本市场反洗钱穿透式尽调，并预留工业区劳资谈判与能源配给的应急预案。同时，加强与孟能源部、央行、国家税务局、内政部及工业主管部门的常态化沟通，提升在孟投资的抗风险能力。

【非洲地区】**六、肯尼亚****（一）政治风险**

肯索边境局势升级。9月8日，国家安全委员会指令国防军与警察部队向曼德拉郡及加里萨郡边境增派特种部队，应对索马里境内“青年党”简易爆炸装置袭击及基础设施破坏威胁。北部与东部边境省份物流运输与工程巡护成本抬高，口岸复通进程受阻，涉及北部走廊（LAPSSET）的中资基建项目面临安全威胁与工期不确定性。（据 KBC News、The Standard）

因预算分歧，执政联盟现分裂风险。9月15日，橙色民主运动（ODM）部分议员就2026/2027财年补充预算中的民生补贴撤销及地方发展基金（NG-CDF）额度提出强烈异议，威胁退出国会执政联盟阵线。大选前夕政党派系博弈加剧，国会立法与预算通过的不确定性上升。（据 Daily Nation、The Star）

外籍从业严查引发排外恐慌。9月17日，鲁托总统指令升级对外籍人员经营零售和小商品交易的资质审查，引发外籍商户与外劳排外恐慌。9月中旬数百名布隆迪等国商贩聚集驻肯使馆申请离境通行证，肯官方随后承诺保障合法外籍人员安全并给予90天合规整改期。东共同体成员间劳务与贸易摩擦加剧，在肯中资中小企及外籍雇员的合规与人身安全风险上升。（据 Yahoo News/AFP）

阿达尼特许经营遭双重审查。9月19日，国会能源与交通委员

会及高等法院对阿达尼集团参与乔莫·肯雅塔国际机场 30 年特许经营及 KETRACO 高压电网 PPP 项目的协议展开质询，法院暂停部分协议执行并要求公开财务评估与公众参与记录。（据 Business Daily、The Star）

贝西杰案引发首都游行，在肯中资关注跨境安全争议。9 月 21 日，多个人权团体及反对派人士在内罗毕发起走向总统府的游行，要求政府就乌干达反对派领袖贝西杰在肯境内被缉捕并强制引渡回乌干达受审一事作出正式澄清。东非共同体内部主权争议发酵，首都局部区域面临交通阻断与警民对峙风险。（据 People Daily Digital）

（二）政策法规信息

央行新规严查跨境资金。9 月 5 日，肯尼亚中央银行发布新版外汇合规监管指南，要求商业银行对超过 1 万美元（或等值外币）的单笔跨境汇款实施穿透式最终受益人（UBO）审查，并对频繁大额结售汇建立实时监测机制。跨国企业利润汇出与外汇兑换的合规审查周期拉长，在肯企业的资金流动摩擦成本短期上升。（据肯尼亚央行监管通告）

eTIMS 强制对接完成。9 月 10 日，税务局通告强制所有大中型企业完成电子税务信息管理系统（eTIMS）实时数据接口对接，凡未通过 eTIMS 生成的发票一律不得在企业所得税及增值税中进行进项税抵扣与成本扣除。（据 KRA 官方公告、Business Daily）

本土内容法案拟强推在地化采购。9 月 14 日，国会进入《本土

内容法案》终审阶段：在肯外资企业须实现至少 60%采购物资与服务在地化，肯尼亚籍员工比例须达 80%以上，违规企业面临吊销执照或高额罚款。制造、采矿及零售业外企的采购与人力合规门槛大幅抬高。（据 Yahoo News/Business Daily）

环保 EPR 申报期限逼近。9 月 18 日，国家环境管理局发布第 5 号行政令，要求塑料、电子产品及化工制造企业于 2026 年 9 月 30 日前提提交生产者责任延伸（EPR）合规方案与废弃物回收计划，逾期最高处 1,000 万先令罚款或停产整顿。塑料包装、电子及制造类企业的环境合规成本上升，在肯中资工厂需按期建立本地化回收与再利用安排。（据 NEMA 官方公报、The Standard）

（三）行业风险

电网老化致频繁断电。9 月 16 日，因主干高压输电线路老化及水库水位波动，全国 9 月上半月发生 2 次大面积电网中断，影响内罗毕及蒙巴萨工业区；电价外汇调整组件及燃料费附加维持高位，工业用电单价升至 0.16 - 0.18 美元/千瓦时。频繁断电迫使工厂依赖高成本柴油发电，在肯中资制造企业的运营成本与出口竞争力受到侵蚀。（据 Business Daily、ICE/Italian Trade Agency）

宏观经济：

9 月，肯尼亚央行维持基准利率 8.75%；9 月中旬美元兑先令约 128.51 - 129.53（9 月 10 日官方中间价 129.45），外汇储备 152.53 亿美元（9 月 10 日）。第一季度 GDP 同比增长 5.3%，央行与世行预

计 2026 年增长 4.9% - 5.3%；8 月 CPI 同比上涨 6.6%（食品类+9.0%、交通类+15.7%），全国失业率约 4.9% - 5.6%、青年失业率 17.7%。

风险总结及提示、投资建议：

9 月，肯尼亚政治面多点承压：执政联盟就补充预算出现裂痕、外籍从业严查引发排外恐慌与邻国侨民离境潮、阿达尼集团与电网 PPP 遭国会及法院双重审查、首都因贝西杰跨境缉捕案爆发游行。政策层面，外汇穿透审查、电子税务信息管理系统（eTIMS）强制对接、60%本土化采购草案与环保 EPR 申报相继推进，合规要求密集加码。宏观经济方面，一季度增长 5.3%、通胀 6.6%温和，但公共债务占 GDP 约七成、财政赤字 4.8%，腾挪空间狭窄。行业层面，电网老化致频繁断电、工业电价升至 0.16 - 0.18 美元/千瓦时。肯尼亚宏观基本面稳健，但政治争议与合规成本集中上升。

中资企业可重点把握电力与可再生能源、北部走廊基建配套、制造业本地化供应链等契合领域，借助绿色能源投资缓解电网不稳定带来的运营约束。需密切关注本土化法案、PPP 项目审查及外汇新规对在肯业务模式的合规重塑。在合规方面，应完成电子税务信息管理系统对接与增值税抵扣凭证改造，建立跨境汇款的最终受益人申报档案，并按 9 月 30 日限备齐环保 EPR 合规方案。同时，需密切关注断电与政局动荡风险，加强与肯尼亚央行、税务局、投资与工业部及国家环境管理局的常态化沟通，提升在肯投资的抗风险能力。

七、尼日利亚

（一）政治风险

12 州欠薪引罢工通牒。9 月 10 日，尼日利亚劳工大会全国委员会对 12 个未按期落实新全国最低工资的州政府发出最后通牒，威胁于 9 月下旬发动跨行业局部总罢工。公共部门与地方政府劳资矛盾集聚，地方行政服务暂停与交通物流短期中断风险上升。（据 The Guardian Nigeria、Nairametrics）

军方加码清剿盗采。9 月 16 日，军方联合任务部队“三角洲安全行动”在河流州及三角州展开专项清剿，拆除 70 余处非法炼油点并逮捕涉案人员，防范原油盗采造成的产量损失，盗采与管道破坏仍是影响原油出口配额及国家财政收入的核心安全威胁。（据 Channels TV、路透社）

矿工死亡抗议遭驱散。9 月 18 日，安全部队在首都及部分矿区对因 37 名被捕采矿工人关押期间死亡而发起的游行群众使用催泪弹并鸣枪驱散。非法采矿清理行动中的人权与社会对立矛盾凸显，在尼中资矿区及中北部基础设施运营的社会治安与突发抗议风险上升。（据 Al Jazeera、The Hindu）

提努布联大招商求援。9 月 21 日（行程推进中），提努布总统率高规格政商代表团赴纽约出席第 81 届联合国大会，重点就几内亚湾安全、反恐援助、新能源及税改成果展开招商与双边会谈。新政府意在修复高通胀与外汇改革受损的国际投资者信心、寻求多边资金缓

解债务偿付压力。（据 Premium Times、Vanguard）

（二）政策法规信息

税改法案重构企业个税。9月1日，《2026年税改法案》新规配套征管细则、电子化征缴系统全面落地：企业所得税统一定为25%，豁免食品、医疗和教育增值税，废除个人所得税21%综合减免额（CRA）改为最高50万奈拉房租抵扣，并取消外汇账户利息免税。税基与电子化征缴规范化，在尼外资驻在人员与高收入雇员的实际税负成本相应提高。（据 FIRS 官方公告、PwC Tax Summaries）

央行穿透审查外币账户。9月18日，央行联合税务机关下发新版外币账户管理指引，要求所有外币居住账户（Domiciliary Accounts）实施穿透式资金来源审查，并将账户利息收益纳入个人与企业所得税申报范围。外币账户避税与非法跨境资金流转漏洞被封堵，在尼中资跨国企业及外籍雇员的外汇资金合规审查门槛抬高。（据 CBN 官方通告、BusinessDay NG）

（三）行业风险

丹格特扩建预警原料瓶颈。9月15日，丹格特炼厂在招股说明书中预警，其拟投资143亿美元、将产能扩至140万桶/日的扩建计划高度依赖原油稳定供应；当前60%原料依赖国内“原油换奈拉”及现货采购，若国内产量不足或采购价格缺乏竞争力，将推高单位成本并侵蚀炼油利润率，上游供应瓶颈对下游炼化的制约显现。（据 AllAfrica/Premium Times、Legit.ng）

宏观经济：

9月21-22日，央行货币政策委员会维持基准利率(MPR)26.50%不变(CRR 45%)；9月中旬美元兑奈拉官方汇率约1,324.8-1,331.2。2026年第二季度实际GDP同比增长4.43%；8月CPI同比回落至15.39%（食品19.57%、核心13.29%），全国失业率4.3%。截至9月14日毛外汇储备546.1亿美元。公共债务总额159.35万亿奈拉（约合1,116.9亿美元）、占GDP 34.6%，其中外债519.0亿美元；联邦政府财政赤字约占GDP 4.0%。第二季度商品贸易顺差12.60万亿奈拉、同比增长101.32%。紧缩货币政策与汇率改革初见成效，通胀延续放缓、外储大幅回升，但26.50%的高利率持续压制私营部门信贷扩张。

风险总结及提示、投资建议：

9月，尼日利亚社会与治安风险集中显现：劳工大会就12个州欠薪发出罢工最后通牒、军方在尼日尔河三角洲加码清剿盗采、37名被捕矿工死亡引发抗议遭驱散。政策层面，《2026年税改法案》新规重构企业所得税与个税、央行对外币账户实施穿透审查，合规成本抬升。宏观经济方面，央行维持26.50%高利率，通胀放缓至15.39%、外储升至546.1亿美元，汇率改革初见成效。行业层面，丹格特炼厂扩建预警上游原料供应瓶颈。尼日利亚宏观指标改善，但高利率与社会治安压力并存。

中资企业可重点把握下游炼化配套、新能源及基础设施本地化服务等领域，关注丹格特扩建带来的配套供应链机会。需密切关注罢工预警兑现、矿区社会对立及外汇合规审查对在尼运营的影响。在合规

方面，应完成税改过渡期的个税申报调整，规范外币账户资金来源审查材料，并复核炼化项目的原料供应假设。建议加强与尼央行、税务局、劳工部、国防部及国家石油公司的常态化沟通，提升在尼投资的抗风险能力。

【欧洲地区】**八、塞尔维亚****（一）政治风险**

萨奇获刑 25 年引科索沃局势反弹。9 月 16 日，海牙科索沃特别法庭裁定科索沃前总统萨奇及三名前科索沃解放军高层在 1998 - 1999 年战争期间犯有谋杀、酷刑等战争罪，判处萨奇 25 年监禁；判决引发科索沃示威及对欧盟法治特派团的袭击，塞尔维亚官方警惕南部边境局势恶化。科索沃北部塞族聚集区及双边边境地缘安全风险加剧。（据路透社、CTV News、Human Rights Watch）

塞重申 2027 入盟目标。9 月 18 日，塞尔维亚政府宣布将在 2027 年前完成所有入盟改革以配合 EXPO 2027 节点，但欧洲议会及欧盟报告指责其在法治、新闻自由及对俄关系上退步，威胁将预备入盟资金（IPA）与治理改革绩效挂钩。在塞中资企业面临欧盟审查趋严带来的合规评估成本增加，入盟进程波动可能影响欧亚供应链布局预期。（据 Srbija.gov.rs、Allianz Country Risk Report）

北科索沃警民冲突复发。9 月 21 日，科索沃警方恢复两名涉嫌在祖宾波托克暴力殴打塞族居民而遭撤职警员的职务，引发塞尔维亚名单党及北方塞族社区强烈愤慨，要求驻科维和部队加强干预。（据 Ground News、Prishtina Insight）

武契奇辞去总统职务。9 月 27 日，武契奇向国民议会议长提交书面辞呈辞去塞尔维亚总统职务，依宪法辞呈送达后任期当日终止，

无需议会批准；国民议会议长代行总统职权，最迟 3 个月内须宣布总统选举。10 月 25 日提前议会选举后启动组阁程序，武契奇将以“普通公民”身份竞选总理。（据新华社）

（二）政策法规信息

贸易行为法强制生效。9 月 1 日，《特定产品贸易行为法》结束过渡期强制生效，授权保护竞争委员会监管具有显著议价能力的买方：禁止对易腐农产品超 30 天、普通农产品超 60 天延迟付款，禁止任意取消订单及单方修改合同条款，违规面临高额罚款。在塞中资大型零售与买方企业的履约合规及资金调度压力增加，供应链账期规则重塑。（据 Gecic Law）

消费者保护新规实施。9 月 1 日，新《消费者保护法》及《贸易法》修正案生效：零售企业须在官网为每个线下门店发布实时数字价格册，并在国家开放数据门户实时登记每次价格变动；在线销售须明确提示自动化个性化定价。零售及跨境电商平台的 IT 系统改造与实时数据申报合规成本大幅增加。（据 Stankovic & Partners Law）

企业所得税优惠废除。9 月 8 日，《企业所得税法》修正案生效：取消新成立创新型企业税收优惠、特许经营税收豁免及残疾人就业税收豁免，同时引入欧盟《反避税指令》《母子公司指令》及《利息和特许权使用费指令》规定（入盟后适用）。在塞内外资企业的特定税收优惠收紧，企业所得税合规门槛与实际税负成本提高。（据 KPMG Tax Newsflash）

（三）行业风险

Stellantis 量产爬坡放缓，汽配供应链承压。9 月 12 日，Stellantis 克拉古耶瓦茨工厂在推进全新菲亚特 Grande Panda 电动车量产过程中，因欧洲母市场电动车需求增速放缓及部分电池零配件跨境物流延误，生产线产能爬坡慢于预期。塞尔维亚工业出口核心龙头项目放缓，对在塞中资汽车零配件供应商及三季度工业产值构成阶段性下行压力。（据 Tanjug、Business Intelligence Balkan）

宏观经济：

9 月，塞尔维亚央行维持基准利率 5.75% 不变（存款利率 4.50%、贷款利率 7.00%）；欧元/第纳尔约 117.20 - 117.30，美元/第纳尔约 101.0 - 102.5。第二季度实际 GDP 同比增长 3.8%、创近两年最高，建筑业增 9.1%、农林渔业增 12.1%；8 月 CPI 同比 2.2%、处于目标区间下限；第二季度失业率降至 7.2% 的历史新低。截至 8 月末毛外汇储备 308.0 亿欧元（净外储 263.0 亿欧元）、创历史新高；公共债务占 GDP 降至 45.0%，财政赤字占 GDP 约 2.7%。宏观呈“高增长、低通胀、稳汇率、强储备”格局，世博会基建拉动强劲，但高基准利率仍挤压中小企业融资成本。（据 NBS、SORS）

风险总结及提示、投资建议：

9 月，塞尔维亚政局与地缘风险交织：武契奇拟于本月末辞去总统、海牙法庭判处科索沃前总统萨奇 25 年监禁引发科索沃局势反弹、北科索沃警民冲突复发，塞科对话面临新一轮停滞。政策层面，入盟改革表态与欧盟法治关切对峙，企业所得税优惠废除、贸易行为法与

消费者保护新规密集落地。宏观经济方面，GDP 增长 3.8%、通胀 2.2%、外储创 308 亿欧元新高，基本面为欧洲地区最优之一。行业层面，Stellantis 电动车量产爬坡放缓。塞尔维亚宏观经济稳健，但政治对立与科索沃地缘风险上升。

中资企业可重点把握 2027 年贝尔格莱德专业类世界博览会的基建配套、汽车电动化供应链、建筑与农业加工等契合领域，利用低通胀与强第纳尔环境的融资优势。需密切关注提前大选、科索沃局势及欧盟审查对在塞项目审批的影响。在合规方面，应完成企业所得税优惠调整后的税负重估，落实贸易行为法账期与消费者保护法数据申报改造。建议加强与塞财政部、税务局、贸易部及保护竞争委员会的常态化沟通，提升在塞投资的抗风险能力。

九、土耳其

（一）政治风险

央行警示反对派风波冲击金融。9月10日，央行在维持37.00%利率的决议公告中指出，司法部门对反对派领袖的撤职引发市场波动与里拉贬值压力，央行调整货币框架并维持40%的隔夜借款利率以防范外汇流失。司法打击反对派所引发的常态化政治风险倒逼央行维持高压紧缩，实体企业的融资成本被间接抬高。（据 Trading Economics 市场通报）

霍尔木兹海峡危机推高能源账单。9月11日，Ember Energy 报告指出，美以冲突致全球油气价格大涨，90%以上油气依赖进口的土耳其2026年能源进口额外开支将达140亿美元（油77亿、气64亿美元）。高企的能源账单侵蚀外汇储备并推高国内交通物流与制造成本，企业物流与能源支出面临输入性上行压力，里拉汇率持续承压。（据 Ember Energy、Crux Investor）

埃尔多安确认寻求提前连任。9月17日，总统高级顾问正式证实，若获国会360名议员支持，土耳其将于2028年4月16日举行提前大选，以赋予埃尔多安重新参选资格。执政党内部接班短期悬念消除，但与反对派围绕宪法任期限制的拉锯加剧。（据 The New Arab、BSS News/AFP）

梅拉特银行牌照遭撤销。9月18日，银行业监管局在《官方公报》发布行政决定，正式终止伊朗梅拉特银行在土的持牌银行业务，

配合美国针对伊朗关联跨境资金清算网络的合规封堵。土方在金融合规层面选择执行西方对伊制裁，伊朗方向贸易结算渠道收窄。（据 Ynetnews 深度分析）

埃尔多安联大推走廊外交。9月21日，埃尔多安率团赴美国纽约参加第81届联合国大会，在“土耳其之家”会晤格鲁吉亚总理，重点推进土耳其-格鲁吉亚-阿塞拜疆三方贸易、交通与安全走廊建设。中东冲突加剧背景下，土方着力巩固高加索陆路枢纽地位。（据阿纳多卢通讯社官方报道）

（二）政策法规信息

船舶代理新规设强制许可制度。9月5日，交通部实施新版《船舶代理机构法规》，建立强制性许可证书制度、四级分类体系及人员资格考核，未取得认证的机构严禁在土耳其各港口提供船舶代理服务。土耳其港口海运代理行业准入门槛抬高，在土中资物流与清关企业需完成资质认证并承担相应合规成本。（据 Global Law Experts 简报）

食品法典香精新规生效。9月14日，农业与森林部发布《土耳其食品法典香精香料及配料法规》：禁止在土使用或进口源自猪肉或昆虫成分的香精香料，“天然”标注须含95%以上指定来源，过渡期至12月31日。出口土耳其的农食品与加工配料面临严苛原料溯源要求，在土中资食品企业须按期完成配方合规排查。（据 Turkish Trade Lawyers 合规指南）

（三）行业风险

柴油进口脱钩俄罗斯。9月11日，数据显示土耳其柴油进口结构剧烈调整：俄罗斯柴油占比由2025年的85%暴跌至2026年8月的20%，转向从印度（超12万桶/日）及美国（9万桶/日）高价远途采购（供应链重组中/成本承压）。替代航线拉长导致海运运费与融资成本激增，推高国内公路货运与公共交通终端燃油价格，在土中资制造与零售物流成本同步承压。（据Crux Investor分析）

宏观经济：

9月，土耳其央行维持基准利率37.00%不变（隔夜借款利率40.00%）；9月中旬美元兑里拉约48.61-48.70，欧元兑里拉约55.80-55.90。第二季度实际GDP同比增长2.3%（环比增长1.1%）；8月CPI同比回落至31.51%（环比上涨1.84%）。截至9月11日不含黄金毛外储684.44亿美元，含黄金总外储资产达1,644亿美元。8月中央政府财政盈余129亿里拉，12个月滚动财政赤字约占GDP 2.9%，中央政府债务占GDP约30%。8月货物贸易逆差扩大至52.4亿美元。反通胀紧缩稳步推进、外储充沛，但37.00%的高利率与地缘能源价格波动仍对内需及企业融资形成持续挤压。

风险总结及提示、投资建议：

9月，土耳其政局与地缘风险相互强化：央行警示司法打击反对派引发的金融波动与紧缩延续、埃尔多安确认寻求2028年提前连任加剧宪政拉锯、美以对伊冲突推高140亿美元能源账单、银行业监管局撤销伊朗梅拉特银行牌照。政策层面，船舶代理强制许可与食品法

典香精新规落地。宏观经济方面，央行维持 37.00% 高利率，通胀回落至 31.51%、外储达 1,644 亿美元。行业层面，柴油进口强行脱钩俄罗斯致物流与融资成本激增。土耳其反通胀初见成效，但高利率与地缘输入性成本并存。

中资企业可重点把握跨高加索物流走廊、能源多元化配套、基建与本地化制造等契合领域，关注土方多边走廊外交带来的通道重构机遇。需密切关注提前大选博弈、对伊制裁执行及能源账单对在土成本结构的影响。在合规方面，应完成船舶代理资质认证与食品配料溯源排查，并排查涉伊结算业务的二级制裁暴露。同时，建议运用远期与期权工具管理里拉高波动敞口，加强与土央行、交通部、农业与森林部及海事主管部门的常态化沟通，提升在土投资的抗风险能力。

十、匈牙利

（一）政治风险

地方财权限制解除。9月1日，政府全面取消前政府对地方政府的财政限制，将部分欧盟资金与公路税收划转地方自治体，并对集中化的中央公共采购项目展开追溯性审计。中央与地方财权分配结构改变，地方性小型基建加速落地，但部分大型集中采购项目暂停重议。

（据 The Budapest Times）

资产追回局成立拆解平行机构。9月15日，马贾尔政府正式成立国家资产追回与保护局并加入欧洲公共检察官办公室，通过撤销法律保护解散16个公共利益资产管理基金会，回收数十亿欧元国有资产。政府资产监管与公职人员履职环境大幅重塑，前体制留存机构面临清算与司法追责。（据 Carnegie Endowment 专题分析）

匈欧就200亿欧元解冻达路线图。9月18日，匈政府与欧盟委员会就解冻约170亿-200亿欧元复苏基金与凝聚基金达成原则性路线图，承诺加入EPP0、恢复司法独立及废除多项违规法律。匈牙利主权信用评估与流动性显著改善，但资金拨付与司法改革等关键绩效指标严格挂钩。（据 Tisza Party 政策档案、The Budapest Times）

高速特许经营收归国家。9月19日，马贾尔总理公开指控前政府签署的涉资23万亿福林（约600亿欧元）35年高速公路特许经营协议为“百年来最大腐败案”，要求寡头梅萨罗斯退还经营权并将维保设备及人员移交国家，新政府针对大型PPP的清洗“第一枪”打响，

基建投资企业的合规与违约风险上升。（据 The Budapest Times 官方通告）

（二）政策法规信息

税收修正案废除企业所得税增长抵免。9月1日，《夏季税收法案修正案》分步落实：为对接欧盟复苏计划合规承诺，自2027年起全面废除企业所得税增长税收抵免、取消关联企业间零售税强制汇总计税，10月1日起二氧化硫及颗粒物排放费标准提高100%。关联企业零售税交叉补贴消除，在匈中资零售与关联企业需重估税负结构，高污染工业企业的环保税负支出大幅增加。（据 RSM Hungary 税务解读）

（三）行业风险

电池监管设50亿福林罚款上限，中资电池企业合规收紧。9月3日，政府设立电池产业专项环境监管机构，最高环保罚款提至50亿福林（约1,600万美元），引入“三振出局”规则（5年内3次违规按年净营收0.5%起扣罚），并点名此前因超标排放被暂停许可证的三星SDI与Semcorp（恩捷股份）。对亚洲电池超级工厂的宽松监管期结束，在匈中资电池产业链企业的环境履约、合规监测与停产风险大幅抬升。（据 Battery News 行业通报、路透社）

宏观经济：

9月，匈牙利央行下调基准利率25个基点至5.50%（隔夜存款4.50%、贷款6.50%）；欧元/福林稳定在361.6-364.5区间。第二

季度实际 GDP 同比增长 1.7%；8 月 CPI 同比上涨 1.3%、处于近十年历史极低区间；全国失业率 4.6%。截至 8 月末毛外汇储备 553.2 亿欧元（约 635 亿美元），较 7 月历史最高纪录略有回落。1-7 月累计商品贸易顺差 49.81 亿欧元，电动汽车与动力电池零部件为顺差最大贡献项。通胀风险受控为央行提供稳健降息空间，福林汇率稳定性显著上升，但建筑与农业等部分部门产能恢复仍显滞后。

风险总结及提示、投资建议：

9 月，匈牙利新政府改革与清算并行：成立国家资产追回局并解散 16 个基金会、要求收回 35 年高速公路特许经营权、恢复地方财权并追溯审计公共采购，行政与合规环境深度重塑。外交层面，与欧盟就解冻近 200 亿欧元资金达成路线图、对乌立场实质性转变并签署边境战备储油协议。政策层面，税收修正案废除企业所得税增长抵免。宏观经济方面，央行降息至 5.50%，通胀 1.3%。行业层面，电池产业专项监管落地。

中资企业可重点把握动力电池与电动汽车供应链、受益欧盟资金解冻的基建与绿色转型项目等契合领域。需密切关注资产清算、特许经营回收及外商投资审查对在匈存量交易与并购管线的影响。在合规方面，应完成税收修正案下的税负重估与排放费上调预案，建立电池生产的环境合规监测体系，并复核涉及前政府关联资产的交易安排。同时，加强与匈国家经济部、财政部、投资促进局及环境与能源监管局的常态化沟通，提升在匈投资的抗风险能力。

第二章 重点事件/行业分析

【柬埔寨电力市场分析：从燃油能源依赖到清洁能源转型】

一、市场现状

柬埔寨电力市场正在实现从单一燃油依赖向多元清洁能源结构的根本性转变。截至 2026 年 9 月，全国电力供应能力约 6,300MW，可再生能源装机约 4,000MW，占总装机容量的 63%。从电源构成看，水电占比约 34%、太阳能约 30%、生物质约 0.9%，水电和太阳能共同构成可再生能源的主体；其余装机主要来自燃煤和重油发电。柬埔寨能矿部部长 Keo Rottanak 在 Clean Energy Week 2026 上表示，柬埔寨正加速推进能源转型，目标到 2030 年可再生能源占全国电力总装机的至少 70%。

这一结构转变的背景是柬埔寨长期以燃油发电为主的电力格局。2010 年，燃油发电占柬埔寨总发电量的 93%。到 2015 年，燃油发电占比已降至 5%，水电和煤电分别贡献 43%和 51%。此后十余年间，随着中国投资建设的水电项目陆续投产，柬埔寨逐步从依赖高价进口柴油和重油转向自主供电，可再生能源装机占比在 2025 年达到 63%以上。截至目前，柬埔寨已从清洁电力渗透率排名区域落后的国家，升至东盟第二位。

太阳能是柬埔寨电力市场近年增长最快的电源类型。2025 年柬埔寨太阳能装机约 1.5GW，已提前超越电力发展总体规划设定的 2025 年 705MW 和 2030 年 1GW 目标；2026 年多个大型电站投产后将逼近

1.87GW，位于菩萨省的 930MW Chheu Tom 太阳能综合体若全面建成，总装机可突破 2GW。太阳能占全国总装机容量的比重已从 2025 年末的 28% 升至 2026 年中的 30%，是柬埔寨新增装机的主要来源。

二、扩张因素

（一）政策端：关税归零与战略引领共同降低转型门槛

政策层面的“组合拳”是转型启动的第一推动力。2026 年 3 月 26 日，柬埔寨政府签署第 52 号次级法令，自 4 月 1 日起将 179 个税号的商品进口关税从 15% 全面免除至 0%，覆盖太阳能发电系统、新能源汽车电机以及应用于太阳能领域的锂电池等品类；另有 9 个税号从 7% 降至 0%，含太阳能灯、新能源汽车充电设备等。在战略层面，《2022—2040 年电力发展总体规划》设定了清晰的装机增长路径，柬埔寨能矿部部长 Keo Rottanak 亦明确表示能矿部正在增加必要的储能系统和调节方案，以确保高比例可再生能源的稳定运行。

（二）资金端：多边开发机构提供大规模低成本融资

国际开发金融机构的资金注入，解决了柬埔寨电力转型中较为突出的资本缺口问题。亚洲开发银行于 2026 年 6 月 24 日批准 6,344 万美元融资方案，支持在茶胶省建设 250MW/500MWh 并网电池储能系统，该项目采用构网型逆变器技术，投入运营后预计每年可减少约 2.77 万吨温室气体排放，并增强柬埔寨与越南南部的跨境电力贸易能力。世界银行于 2026 年 6 月 26 日批准 1.15 亿美元融资方案，由国际开发协会提供 1.1 亿美元优惠贷款、能源部门管理援助计划提供 500 万美元赠款，重点加强金边至干拉省电力走廊的电网稳定性与输电能力，

并支持智能电网和大规模电池储能系统建设。此外，柬埔寨还正与亚洲基础设施投资银行商讨 2026 至 2030 年国家合作框架，日本国际协力机构、韩国国际协力机构、法国开发署和德国复兴信贷银行等亦持续为电力行业提供支持。

（三）需求端：工业化与城市化拉动电力消费的持续攀升

电力需求的快速增长，使清洁能源扩张从“可选项”变为“必选项”。世界银行指出，柬埔寨的电力需求因工业化、城市化和生活水平提升而快速增长，虽然电力可及性已接近全民覆盖，但下一阶段的挑战是使电力系统更加可靠、可负担、有韧性且日益清洁。2025 年柬埔寨电力消费量达到 22,361GWh，较 2024 年的 19,972GWh 显著增长。亚行茶胶省储能项目的设计目的之一，正是满足柬埔寨南部快速扩张的工业区、农产品加工厂以及城市日益增长的电力需求。与此同时，太阳能装机的快速扩张带来了显著的调峰压力：午间光伏出力集中而傍晚用电需求攀升，两者之间形成明显的时段性供需错配，电网净负荷曲线在日落前后快速抬升。在此供需格局下，储能配置已从“锦上添花”变为电力系统规划与运行中的刚性环节。柬埔寨发展理事会在 2026 年上半年批准的总投资额达 10.4 亿美元的可再生能源项目，预计新增约 1,000MW 清洁能源发电能力，涵盖太阳能、风能和生物质能；2026 年 5 月，柬投资委员会审议的 7 项合格投资项目中包括三个太阳能发电站（合计 330MW）和一个 500MW/1,000MWh 大型储能电池系统项目。

（四）合作端：区域电力互联与产能合作拓宽了转型空间

区域层面的合作机制为柬埔寨电力转型提供了超越国界的支撑。亚行茶胶省储能项目被明确设计为增强与越南南部的跨境电力贸易能力，服务于东盟电网建设目标。柬埔寨国家电力公司总经理 Praing Chulasa 在第十届澜湄国家电力企业高峰会上重申柬埔寨对东盟电网及“老挝-柬埔寨-新加坡电力贸易倡议”的支持。在产能合作层面，中国企业以投资持有、工程交付和设备供应等多种方式深度参与柬埔寨电力建设，南方电网澜湄国际能源有限责任公司参与投资开发的上达岱抽水蓄能电站总装机达 1,000MW，是柬埔寨首座千 MW 级抽水蓄能电站。

三、中国企业的深度参与

（一）合作机制与战略对接

高层对接为企业在柬长期布局提供了框架性支撑。2026 年 7 月，中国能源国际集团董事长乔旭斌拜会柬埔寨首相洪玛奈，洪玛奈表示欢迎中国能建深度参与柬埔寨电力规划和能源结构转型。同期，中国能建国际集团亦表达扩大在柬可再生能源和基础设施投资的意向。合作机制的建立，使中国企业的参与从单个项目层面上升至电力规划和能源结构转型的战略层面。

（二）投资与资产持有

中国企业在柬埔寨电力领域的投资已形成相当规模。中国华电截至 2024 年末累计在柬投资 18.5 亿美元，额勒赛下游水电项目持续运营。国机重装所属中国重机以 BOT 模式投资的上达岱水电站（150MW）已通过调试试验转入试运行；中国重机参与投资的上达岱抽水蓄能电

站（1,000MW，约 9.96 亿美元）已在戈公省开工。深南电中标国公省 2×450MW 燃机联合循环电站运维服务项目，中标总金额 2.08 亿美元，其中首份合同金额预计 1.04 亿美元，标志着中国企业从工程承包向长期运维服务延伸。

（三）储能工程

储能领域是中国企业近两年在柬拓展最快的方向。四川电建与阳光电源联合体中标马德望省 Anlung Run 变电站 200MWh 储能系统和磅通省 200MWh 储能系统两项 EPC 工程。中国重机牵头联合体中标并签约柬埔寨茶胶省 100MW/200MWh 构网型电池储能 EPC 项目，为柬埔寨国家电力公司提供涵盖设计、设备采购、安装施工、系统调试及运维服务的全链条工程总包业务；2026 年 1 月，该联合体与柬埔寨国家电力公司进一步签署新增合同，将项目规模提升至 150MW/300MWh。

（四）电网与新能源

在电网基础设施方面，中国电建承建的柬埔寨国家电网 230 千伏变电站项目群中，斯昆变电站主变压器已于 2026 年 8 月一次带电成功；甘再水电站累计发电量突破 61.5 亿 kWh；菩萨水电站（80MW）计划 2026 年底竣工。在新能源电站方面，中国能建西南院总承包上丁省 200MW 光伏项目；2022 年天合光能中标磅清扬省 40MW 光伏电站；2019 年晶科能源为柬埔寨光伏项目提供 150MW 高效组件。

四、挑战与机遇并存

（一）机遇

第一，政策层面的战略对接窗口持续敞开。柬埔寨政府将能源安

全和能源独立列为国家优先事项。2026 年 7 月首相洪玛奈会见中国能建国际集团负责人时，明确欢迎中企深度参与电力规划与能源结构转型。关税归零政策直接降低了中国设备出口的成本门槛。

第二，电力需求的持续攀升为项目交付创造了确定性市场。柬埔寨能矿部部长 Keo Rottanak 在 Clean Energy Week 2026 上表示，目前正按照既定规划推进 2030 年 70% 的目标，正在推进的项目包括超过 1,100 兆瓦的太阳能集群配套 500 兆瓦电池储能、亚行融资的 250 兆瓦电池系统以及一座在建的 1,000 兆瓦抽水蓄能电站。这一项目储备意味着中国企业在储能 EPC、电网升级和新能源电站建设领域仍有明确的交付空间。

第三，东盟电网建设将柬埔寨从电力消费国转变为潜在的电力出口国，为中国企业打开了跨境电力贸易的参与通道。Keo Rottanak 明确表示，可再生能源占比较高的国家可以向邻国供应清洁电力，也可以从邻国获取电力。亚行茶胶省储能项目被设计为增强柬埔寨与越南南部的跨境电力贸易能力，服务于东盟电网 2045 年区域一体化运营目标。中国企业在柬埔寨已积累的电网基础设施经验和储能交付能力，可延伸至区域电力互联项目，参与跨境输电线路和灵活性资产的投建营。

第四，多边融资渠道的拓展为中国企业提供了新的参与路径。柬埔寨正与亚洲基础设施投资银行商讨 2026 至 2030 年国家合作框架，拟建立总额约 20 亿美元的投资框架，重点支持清洁能源、太阳能、水电及电网现代化。亚投行行长邹加怡明确表示，将致力于优化项目

审批流程，通过多元化的创新融资工具支持柬埔寨在清洁能源等重点领域的转型发展。中国企业可以借助多边机构的融资机制参与项目投标和交付，而非仅依赖双边融资渠道。

（二）挑战

第一，全球光伏贸易环境的变化对以出口为导向的产能布局构成压力。2025 年 4 月，美国商务部公布对柬埔寨、马来西亚、泰国和越南四国光伏产品的反倾销与反补贴终裁税率，个别柬埔寨企业被裁定反补贴税高达 3403.96%，越南“全国实体”倾销税达 271.28%。中国贸促会 2026 年发布的《全球经贸投资机遇与风险快报》指出，该裁定对在东南亚进行产能布局的中资光伏企业构成重大投资风险，可能导致相关产品失去美国市场份额，加剧全球光伏供应链的割裂。尽管柬埔寨国内光伏市场仍在扩张，但中国光伏企业在柬的产能若涉及对美出口，将面临直接的关税成本上升和合规不确定性。

第二，多边开发机构主导的融资框架对中国企业的参与方式提出了更高要求。亚行茶胶省储能项目由亚洲发展基金提供 4,000 万美元优惠贷款和 500 万美元赠款，绿色气候基金与英国通过东盟催化绿色金融机制提供 1,844 万美元联合融资；世界银行 1.15 亿美元项目由国际开发协会和能源部门管理援助计划提供。这些多边机构的采购规则、环境和社会保障标准以及合规审查要求，对中国企业的投标能力和项目管理水平提出了不同于双边项目的规范要求。

第三，柬埔寨本土电力技术标准体系和检测能力建设滞后，制约了中国技术输出的长期可持续性。柬埔寨在特种设备检测方面长期缺

乏本地技术标准，中资电力企业不得不自行建设检测能力来满足运维需求。以额勒赛下游水电站为例，该电站按照中国标准建设了柬埔寨境内唯一的电站试验中心，涵盖继电保护、发电机、变压器、断路器等 90 多项检测项目，并为其他在柬中资电力企业提供服务。中国水利电力质量管理协会 2026 年 8 月发布的东南亚电力市场分析亦指出，老挝、缅甸、柬埔寨等国的检测能力近乎空白，中国企业普遍采用自带检测模式。

五、投资建议

（一）政策窗口：优先锁定已获融资和具备并网条件的项目

亚行茶胶省 250MW/500MWh 储能项目、世界银行 1.15 亿美元电网升级项目，以及柬埔寨发展理事会 2026 年上半年批准的 10.4 亿美元清洁能源项目，构成近期确定性较高的项目池。建议企业优先跟进上述多边机构项目的投标窗口，抢在 2026 年底前完成已签约、已获融资项目的交付，避免并网瓶颈和政策调整导致工期延误。2026 年 9 月柬能矿部暂停受理屋顶光伏新许可后，可将分布式光伏资源转向地面电站配套储能，降低政策不确定性影响。

（二）风险规避：关注前置合规与风险定价，防范项目落地障碍

土地租赁瑕疵、社区补偿不到位、环境评估缺陷是项目停滞和纠纷的主要原因。电力项目虽非矿业，但同样涉及土地权属、社区关系和环境许可。建议在投标报价中计入土地权属核查、环境评估、社区补偿和并网接入成本，避免低价中标后陷入被动。国公省 LNG 项目投产后零售电价可能升至 0.19 至 0.25 美元/kWh（IEEFA 2026 年 6 月

估算），显著高于柬埔寨当前工业电价峰值约 0.150 美元/kWh、商业电价约 0.177 美元/kWh 和居民电价最高约 0.18 美元/kWh 的水平，需关注对终端需求的影响。

（三）投资方式：以联合体参与多边融资项目，降低准入门槛

亚行、世行项目通常要求国际竞争性招标和严格合规审查。建议与柬埔寨本地企业或国际开发商组成联合体，借助本地伙伴处理土地、社区和许可事务。利用关税归零政策降低设备成本，但需提前核算物流、并网和本地服务成本，避免单纯依赖价格优势。

（四）运营方式：由 EPC 承包向“投资+运维”延伸，提升全周期收益

深南电国公省 2×450MW 燃机联合循环电站运维服务项目合同金额预计 1.04 亿美元；中国华电额勒赛下游水电项目、中国电建甘再水电站等存量项目已形成长期运营收益。建议企业在储能和新能源 EPC 中标后，主动争取长期运维合同，与柬埔寨国家电力公司（EDC）签订运维服务协议，将收益来源从一次性工程款扩展至全生命周期服务费。

第三章 重点国别选举一览表

日期	国家/地区	具体选举内容	国家元首及任期	政府首脑及任期	主要政党	选举趋势预测（选前）	选举结果/选举趋势预测
2026/3/15	刚果布	总统选举	总统德尼·萨苏-恩格索（2021 年至今）	总统萨苏-恩格索	刚果劳动党（PCT）	现任总统寻求连任，7 名候选人参选	已举行：萨苏-恩格索以 94.9%得票率获胜连任，4 月 16 日宣誓就职。
2026-01-15	乌干达	大选（总统、议会）	总统约韦里·穆塞韦尼（1986 年至今）	总统穆塞韦尼	全国抵抗运动（NRM）	穆塞韦尼寻求连任	已举行：穆塞韦尼以 71.6%得票率胜选连任，5 月 12 日宣誓就职。
2026-03-15	越南	议会选举（国会）	主席苏林（2026-2031 年）	总理黎明兴（2026-2031 年）	越南共产党（CPV）	越南共产党唯一合法政党	已举行：3 月 15 日国会选举，越共获 482 席。4 月 7 日苏林当选国家主席，打破“四驾马车”分权传统，成为越南历史上首个同时担任党总书记和国家主席的领导人。
2026-04-12	匈牙利	议会选举（国民议会）	总统鲍卡·安德拉什（2026 年 8 月 19 日就职）	总理毛焦尔·彼得（2026 年至今）	蒂萨党（Tisza）	反对党蒂萨党民调领先	已举行：中右翼蒂萨党获 141 席（超三分之二），欧尔班 16 年执政结束。5 月 9 日毛焦尔·彼得当选总理。8 月 11 日鲍卡·安德拉什当选总统，将于 8 月 19 日就职。

2026-04-16 (第二轮)	东帝汶	总统选举、议会选举	总统若泽·拉莫斯·奥尔塔 (2022年5月20日就职)	总理夏纳纳·古斯芒 (2023年7月1日至今)	东帝汶重建全国大会党 (CNRT)	前独立战士夏纳纳·古斯芒领先	已举行：前国防军司令陶尔·马坦·鲁阿克当选总统。议会选举 CNRT 获 41.6% 得票率与民主党组成联合政府，内阁仍未完全组建
2026-05-31 (首轮)； 2026-06-21 (第二轮)	哥伦比亚	总统选举 (首轮)	总统阿韦拉多·德拉埃斯普列亚 (2026-2030 年)	总统阿韦拉多·德拉埃斯普列亚	哥伦比亚历史公约联盟、祖国捍卫者	佩特罗无法连任，右翼或中右翼有望当选	已举行：极右翼候选人德拉埃斯普列亚以微弱优势当选，6月24日经选举委员会确认，8月7日宣誓就职。
2026-06-01	埃塞俄比亚	大选 (人民代表院)	总统萨赫勒-沃克·泽韦德 (2018年至今)	总理阿比·艾哈迈德 (2018年至今)	繁荣党 (PP)	繁荣党预计将取得决定性胜利	已举行：繁荣党赢得 438 席 (共 501 席)，取得压倒性胜利。
2026-08-11 (法院裁定)	肯尼亚	大选 (总统、议会)	总统威廉·鲁托 (2022 年至今)	总统鲁托	联合民主联盟 (UDA)	法院裁定 8 月 11 日举行，但已暂缓执行，最终日期待上诉裁决。反对派候选人西富纳 (15%) 等支持率上升，西部选区告急，法律争议加剧选情复杂性。	尚未举行：肯尼亚独立选举与边界委员会 IEBC 确定，2027 年 8 月 10 日举行全国大选
2026-09-20	俄罗斯	立法选举 (国家杜马)	总统弗拉基米尔·普京 (2000-2008 年，2012 年至今)	总理米哈伊尔·米舒斯京 (2020 年至今)	统一俄罗斯党、俄罗斯联邦共产党、新人党	统一俄罗斯党预计保持主导	尚未举行：第 9 届国家杜马 450 席将于 9 月 18—20 日投票。统一俄罗斯党仍占据明显优势；截至 8 月，反战政党“亚博卢科”被最高法院禁止参加议会选举并提出上诉，反对派空间与选举竞争度继续受到关注。

2026-10-04	巴西	大选（总统、国会、州长等）	总统路易斯·伊纳西奥·卢拉·达席尔瓦（2003-2010年，2023年至今，4年制）	总统卢拉	劳工党（PT）、自由党（PL）	卢拉民调领先，但第二轮可能胶着	尚未举行：10月4日举行首轮，必要时10月25日第二轮。两大阵营已正式启动竞选。
2026-11-02	菲律宾	社区及青年议会选举（BSKE）	总统费迪南德·马科斯（2022年至今）	总统马科斯	菲律宾联邦党（PFP）	基层选举，影响地方政治。国会提出将选举延期至2028年的法案进展。	尚未举行
2026-11-03	美国	中期选举（国会众议院全部、参议院部分）	总统唐纳德·特朗普（2025年至今，4年制）	总统特朗普	共和党、民主党	选情胶着，经济与生活成本为核心议题。民主党在众议院小幅领先，共和党在参议院略占优势，关键议题为经济、特朗普执政表现及伊朗战事。	尚未举行：共和党能否守住国会两院控制权面临压力。最新民调显示特朗普支持率跌至33%，经济与油价问题或有利于民主党争夺众议院。
2026-11-28	中国台湾地区	地方选举	（地区领导人）赖清德（2024年5月20日就职，任期4年）	（地区行政负责人）卓荣泰	中国国民党、民主进步党等	2026年“九合一”选举被视为赖清德执政“期中考试”，蓝绿白三方角逐。	尚未举行：候选人登记预计于2026年8月31日至9月4日进行。法院通过推动3项公投与地方选举同日投票的安排，正式实施仍需选举机关程序；朝野在预算、国防支出及地方政治上持续对立。
2027-02	萨尔瓦多	大选（总统、立法、市政）	总统纳伊布·布克尔（2019年至今）	总统布克尔	新思想党（NI）	布克尔经修宪后寻求第三任期	尚未举行：布克尔及副总统乌略亚已获新思想党提名，反对党ARENA和FMLN也已提出候选人；布克尔凭治安政策维持较高支持度，但无限期连任改革引发民主与权力集中争议。

2027-05	尼日利亚	大选（总统、国民议会）	总统博拉·蒂努布（2023 年至今）	总统蒂努布	全体进步大会党（APC）、工党（LP）	蒂努布寻求连任	尚未举行
2027 年（预计）	巴布亚新几内亚	大选（国民议会）	总督（代表英国君主）	总理詹姆斯·马拉佩（2019 年至今）	盘古党等	约 600 万选民参选	尚未举行：政府已在 2026 年持续为 2027 年全国大选筹备，重点包括选举改革、选举委员会任命及经费保障；总理詹姆斯·马拉佩表示政府将推动自由、公平、可信的 2027 年大选。
2027 年（预计）	阿根廷	议会选举	总统哈维尔·米莱（2023.12-2027.12）	总统米莱	自由前进党、全民阵线、变革联盟、正义党	执政党与反对党围绕经济政策博弈，选情胶着	尚未举行
2027 年上半年	马来西亚	全国议会（下议院）选举	最高元首苏丹依布拉欣·伊斯干达（2024 年 1 月 31 日就职）	安瓦尔·易卜拉欣（2022 年至今）	希望联盟、国民联盟	马来短期不进行选举，但政治博弈已进入白热化阶段。安瓦尔政府凝聚力受考验，选情胶着。近期柔佛、森美兰等州选举结果增加了提前大选的风险。	尚未举行：现行法律窗口显示下届国会选举最迟需在 2028 年 2 月前完成；目前仍可能提前，但暂无固定选举日。
2028-5-20（最晚）	澳大利亚	联邦大选	总督查尔斯三世（英国君主，由总督代表）	总理安东尼·阿尔巴尼斯（2022 年至今）	工党、自由党-国家党联盟	工党目前仍在两党偏好票上保持微弱领先，具备连任基础；但生活成本压力、联盟党重组以及一国党持续吸纳抗议性选票，可能使下一次大选竞争显著加剧。	尚未举行：下一次联邦大选尚未定档，预计于 2028 年举行；若与半数参议院改选同步举行，最晚投票日为 2028 年 5 月 20 日。议会选举事务联席会议委员会仍在审查 2025 年联邦大选，已于 2026 年 6 月发布中期报告，最终报告预计于 11 月发布。

2028 年	刚果金	总统选举	总统费利克斯·齐塞克迪（2019 年连任，2023 年 12 月连任，5 年制）	总统齐塞克迪	民主与社会进步联盟（UDPS）	齐塞克迪谋求第三任期引发修宪争议，东部战乱或导致选举推迟至 2028 年以后，反对派强烈反对并组织抗议，选举前景高度不确定。	尚未举行：参议院通过可能允许总统齐塞克迪寻求第三任期的宪法修正案，7 月东部戈马、布卡武等地出现反对修宪和第三任期的大规模抗议。东部安全局势与修宪争议使 2028 年选举前景存在较高政治不确定性。
2029 年	印度尼西亚	总统选举、议会选举	总统（2029 年选举）	总统（2029 年选举）	斗争民主党（PDI-P）、大印尼运动党（Gerindra）	2029 年大选，2026 年已有选战预热	尚未举行：普拉博沃具执政与党内提名优势，但正式候选人和投票日均未确定
2029 年	赤道几内亚	总统选举	总统特奥多罗·奥比昂（1979 年至今）	总统奥比昂	赤道几内亚民主党（PDGE）	2022 年当选，预计 2029 年进行下一届（总统、议会、市政）三合一选举	尚未举行：2022 年总统大选后，下一次总统选举预计 2029 年 11 月；总统任期 7 年且无任期上限。2026 年政治观察继续关注奥比昂长期执政及未来权力交接问题。
2030 年	新加坡	国会选举	总统尚达曼（礼仪性）	总理黄循财（2024 年至今）	人民行动党（PAP）、工人党（WP）	人民行动党目前仍具明显连任优势	尚未举行：截至 2026 年 8 月，选举局与国会尚未公布下一次全国大选日期或选举令。
2030 年	坦桑尼亚	大选（总统、国民议会）	总统萨米娅·苏卢胡·哈桑（2021 年至今）	总统萨米娅·苏卢胡·哈桑	革命党（CCM）	革命党（CCM）短期内仍具明显优势，但选后问责、政治空间与选举改革争议可能持续影响其政治稳定与下一轮选举竞争。	尚未举行：围绕 2025 年大选的问责与选举改革讨论仍在持续。2026 年 4 月，国际特赦组织呼吁公开调查选举相关死亡事件的调查委员会报告。