

—— 研究简报 · 地缘政治

中国资金流向何处？

柬埔寨经济的哪些领域获得了中国投资？与其他投资者相比，中国处于什么位置？

—— 简短回答

每10美元外资中， 约有7美元来自中国。

中国投入的资金远多于其他任何国家：2025年，**每10美元外资中约有7美元**来自中国。

如今，大部分外资流入工厂。因此，大部分中国资金很可能也流入了工厂。这是**我们对数据的解读**，并非官方数据。

— 关键数据

四个数字讲清来龙去脉



\$5.1B

外国直接投资（FDI）实际流入柬埔寨，即51亿美元
(2025年，NBC)



72.7%

上述外国投资中来自中国的占比
(2025年，NBC)



68.1%

全部外国投资中流入制造业的占比
(2025年，NBC)



~\$10B

获批项目金额约100亿美元，属承诺，尚未实际到位
(2025年，CDC)

01

发生了什么

2025年流入51亿美元

FDI即**外国直接投资**（foreign direct investment），指外国企业投入本地业务的资金，例如工厂、酒店或发电厂。

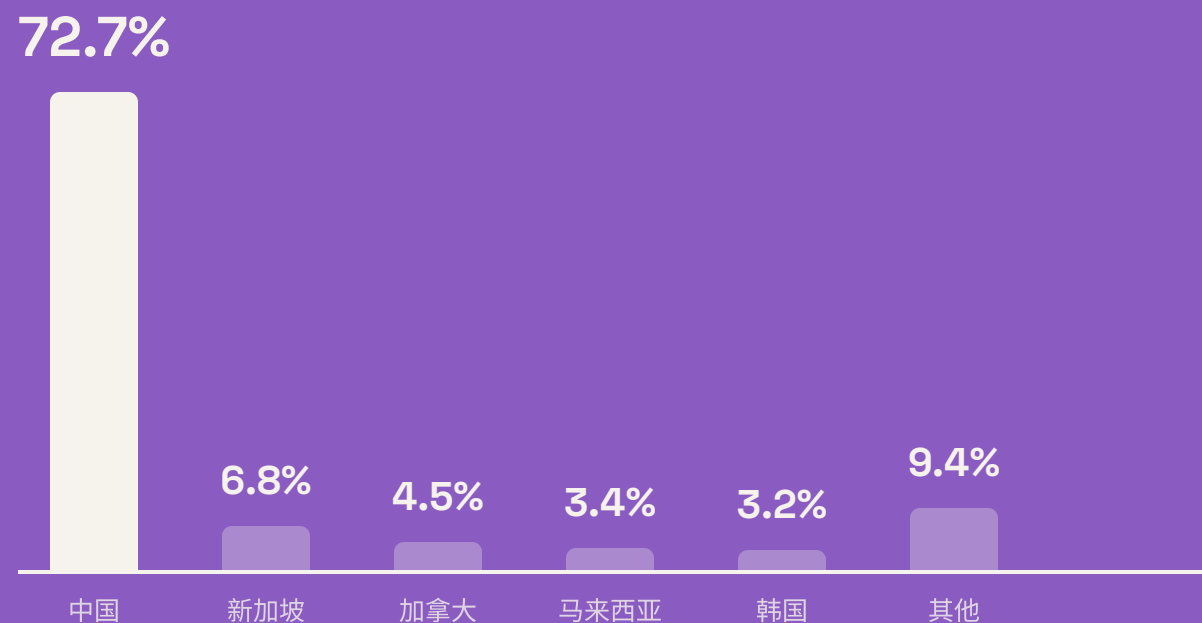
据柬埔寨国家银行（NBC）数据，2025年流入柬埔寨的FDI达**51亿美元**，比上一年增长16%。这些是首次公布的数据，日后可能修订。

—— 发生了什么

其中72.7%来自中国

其中**72.7%**来自中国，约合**37亿美元**（我们的计算）。

新加坡位居第二，但远远落后，占6.8%（NBC，2025年）。



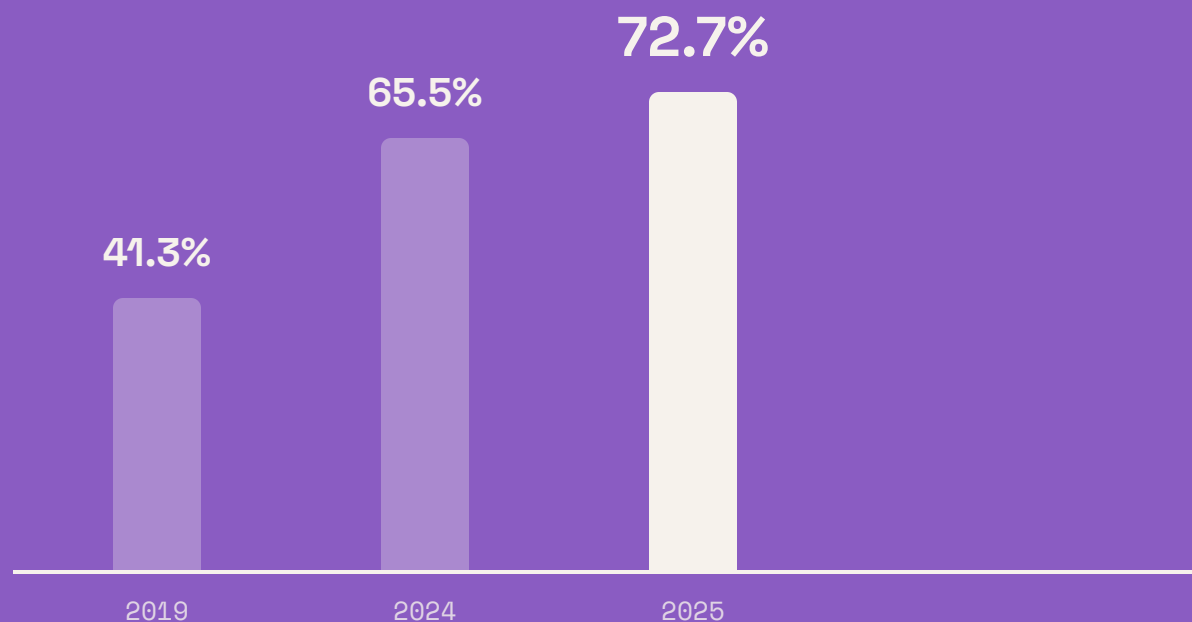
2025年流入的FDI，按来源国划分的占比（NBC）

—— 发生了什么

中国占比上升， 2019–2025年

中国的占比在2019年为**41.3%**，2024年为**65.5%**（世界银行，采用NBC数据，2025年）。

2025年，这一占比达到**72.7%**（NBC，2025年）。



中国在流入FDI中的占比（2019年和2024年：世界银行，NBC数据；2025年：NBC）

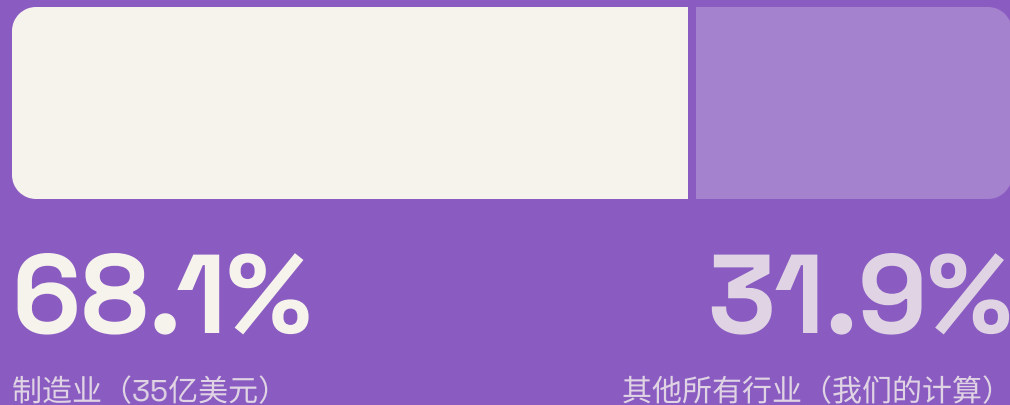
—— 发生了什么

大部分流入了工厂

大部分资金流入制造业，也就是在工厂里生产产品。2025年，流入制造业的FDI为**35亿美元**，占全部流入外资的**68.1%**，一年内增长53%。流入酒店和宾馆的资金下降39.6%，建筑和房地产下降32.4%（NBC，2025年）。

这些行业数据涵盖所有投资者。柬埔寨国家银行并未按国别公布分行业数据。但每10美元外资中约有7美元来自中国，而制造业约占三分之二。因此，大部分中国资金很可能流入了工厂。**这是我们的解读。**

2025年流入的FDI，按行业划分



2024年至2025年的变化



02

变化了什么，为什么？

从赌场转向工厂、 经济特区和道路

2020年以前，中国资金最显眼的去向是西哈努克城的房地产和赌场。

2019年8月，政府禁止网络赌博。据当时的报道估计，约**1万名中国居民**在数周内离开（The Diplomat，2019年）。

此后，投资结构转向工厂、经济特区（为工厂而建、享有特殊优惠政策的区域）和大型交通项目。

—— 变化了什么，为什么？

具体例子包括

资金为何转向？常被提及的原因包括贸易协定、成本和贸易路线。我们将在后续一期中检验这些原因。



金港高速公路

金边至西哈努克港的高速公路，2022年通车，全长**187公里**，据报道造价约**20亿美元**（中国国家发展和改革委员会，2022年）。



西哈努克港经济特区

由中国和柬埔寨企业共同开发，中国红豆集团牵头。截至2025年5月，园区内有**202家企业和机构**，就业岗位**3.2万个**（无锡市人民政府，2025年）。



德崇扶南运河

2026年9月，中国进出口银行就该项目签署了一笔**近10亿美元**的贷款（Cambodianess，2026年）。这是贷款，不是投资。

— 03 · 涉及哪些方

涉及哪些方



中方

包括民营制造企业、中国路桥工程有限责任公司等国有建筑企业，以及中国进出口银行等提供贷款的国有银行。



柬方

柬埔寨发展理事会（CDC）负责审批新项目。柬埔寨国家银行统计实际流入的资金。柬埔寨经济与财政部（MEF）也参与其中。



获批不等于到位

获批资金是一种承诺，尚未实际到位，其中也包括柬埔寨本国投资者。

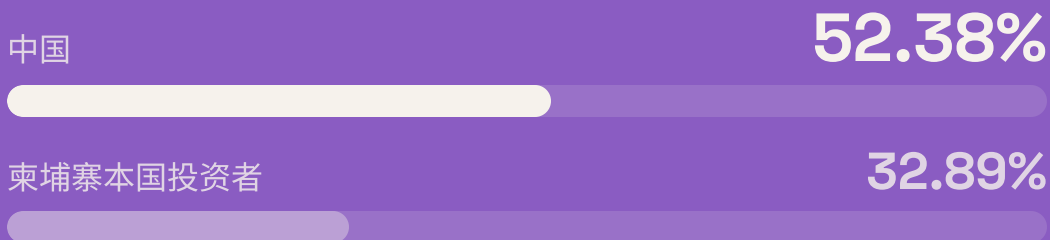
—— 涉及哪些方

获批投资：是承诺，不是到位资金

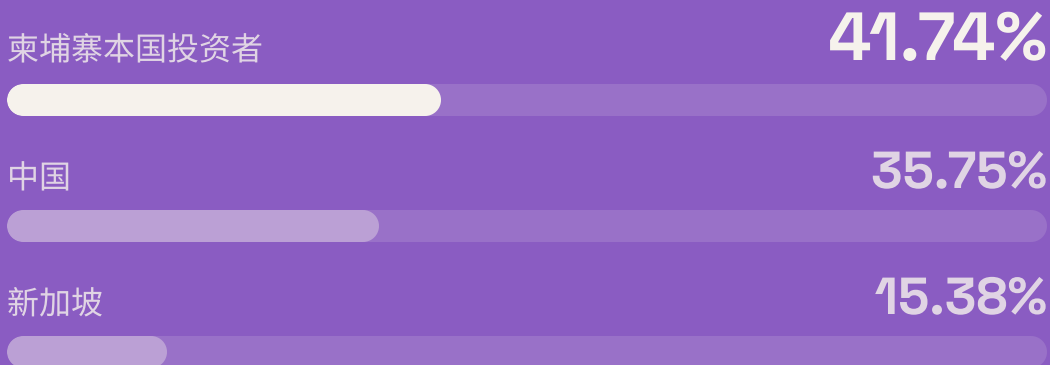
2025年，CDC批准约630个项目，金额约**100亿美元**，比2024年增长45%（CDC，2026年）。2025年前10个月，中国是最大的获批投资来源，占**52.38%**，约为每2美元中有1美元。柬埔寨本国投资者位居第二，占32.89%，约为三分之一（CDC，2025年）。

2026年上半年，CDC批准了47亿美元的投资。柬埔寨本国投资者居首，占**41.74%**；中国第二，占35.75%；新加坡第三，占15.38%（CDC，2026年）。

获批投资占比，2025年1-10月



获批投资占比，2026年1-6月



— 04 · 风险与待解问题

风险与待解问题



集中度

如果每10美元外资中有7美元来自同一个国家，该国经济一旦放缓，对柬埔寨的冲击就会更大。



承诺不等于资金

部分获批项目会推迟到位、缩减规模，或始终未能启动。



质量

一些分析人士提出疑问：工厂岗位能否带来新技能，还是停留在低技能水平（Mom Mit，东亚论坛，2025年）。



上升还是下降？

这取决于衡量口径。在实际流入的资金中，中国的占比一直上升至2025年。在新的投资承诺中，2026年初柬埔寨本国投资者居首。但半年时间较短，一个大项目就可能使数字大幅波动。2026年全年实际流入资金的数据尚未公布。

—— 风险与待解问题

贸易规则

关税是对进口商品征收的税。2025年7月，美国对柬埔寨商品设定19%的关税；对于被其认定为“转运”的商品，即为规避美国关税而经柬埔寨转口的商品，则适用40%而非19%的税率（美国白宫，2025年）。

2025年10月，柬埔寨与美国签署了一项贸易协定（美国贸易代表办公室，2025年）。但美国的关税规则在2026年再次发生变化。

2025年7月公布的美国关税税率

19% 40%

适用于柬埔寨商品

取代19%，适用于被认定为“转运”的商品

为2025年公布的税率，并非当前税率。

— 05 · 对你意味着什么

带来的就业： 很可能是工厂岗位

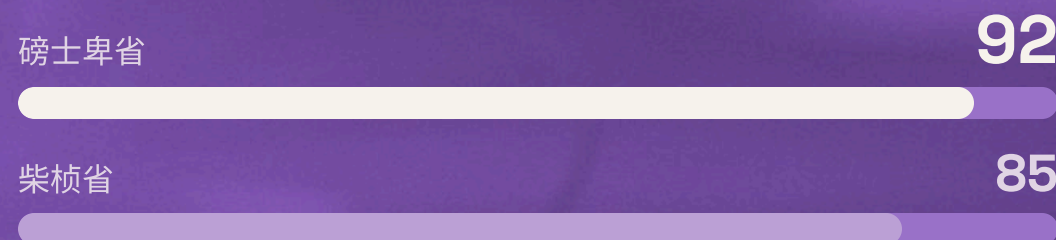
大部分新增外资用于建设工厂，因此所创造的岗位很可能大多是工厂岗位。CDC预计，2025年获批的项目将带来约**43.8万个就业岗位**（CDC，2026年）。这是估计，而非实际统计。

2025年上半年，获批项目最多的是磅士卑省（92个项目）和柴桢省（85个项目）（CDC，2025年）。工资、技能以及工厂能否长期留下，可能取决于远在柬埔寨之外的贸易决定。

43.8万

2025年获批项目预计带来的就业岗位（CDC估计，非实际统计）

获批项目数，2025年上半年



— 06 · 不同观点

解读这些数字的两种视角



投资正在带来就业和新产业。

一些人指出，获批投资创下纪录（CDC），工厂投资增长迅速，制造业FDI增长**53%**（柬埔寨国家银行）。亚洲开发银行（ADB）表示，工业是2025年经济增长的主要动力。



柬埔寨需要更多元的投资者。

另一些人则指出，中国的占比不断上升，从2019年的**41.3%**升至2024年的**65.5%**（世界银行，采用柬埔寨国家银行数据）。研究人员Mom Mit在东亚论坛（East Asia Forum）撰文认为，较高的FDI数字掩盖了岗位技能偏低、技术转让薄弱的问题。

—— 关于数据

请谨慎解读这些数字

- **两种口径，分开看待。**“实际流入”数据是柬埔寨国家银行统计的实际FDI。“获批”数据是CDC的承诺，包含柬埔寨本国投资者。两者不能直接比较。
- **数据时效。**最新的全年数据为2025年数据，属首次公布，日后可能修订。最新的获批数据涵盖2026年1月至6月。
- **统计期间不同。**2025年获批投资的国别分布仅涵盖1月至10月。
- **我们的计算与解读。**来自中国的37亿美元是我们的计算。“大部分中国资金流入工厂”是我们的解读，因为目前没有官方的中国单独分行业数据。
- **估计与定性。**43.8万个就业岗位和1万名居民均为估计数。运河资金是贷款，不是FDI。2025年美国关税税率为当时公布的税率，并非当前税率。
- **图表说明。**加拿大（4.5%）、马来西亚（3.4%）、韩国（3.2%）和“其他”（9.4%）的占比，来自NBC同一张2025年按国别划分的FDI图表（NBC Financial Stability Review 2025, Fig. 1.8）。“其他所有行业”的31.9%为我们的计算：100%减去68.1%。

— 来源

每个数字及其出处

1. **Financial Stability Review 2025**
National Bank of Cambodia
https://www.nbc.gov.kh/download_files/publication/fsr_eng/FSR2025_En.pdf

2. **Cambodia Economic Update, June 2025**
World Bank · Jun 2025
<https://documents1.worldbank.org/curated/en/099060925065018354/pdf/P506814-501fedcb-5a78-4603-a512-479686a9338a.pdf>

3. **CDC Approves 630 Investment Projects Worth Nearly US\$10 Billion in 2025**
Agence Kampuchea Presse (AKP) · Jan 2026
<https://www.akp.gov.kh/post/detail/358194>

4. **Chinese, Cambodian Investments Top Development Chart**
Cambodianess · Nov 2025
<https://cambodianess.com/article/chinese-cambodian-investments-top-development-chart>

5. **Cambodia approves 4.7 bln USD in fixed-asset investments for H1 2026**
Xinhua · Jul 2026
<https://english.news.cn/20260714/47ee8b2f9d294a2da6dde4db5c4b4779/c.html>

6. **Cambodia Approves USD 4.7 Billion in New Investments for H1 2026**
Acclime Cambodia · Jul 2026
<https://cambodia.acclime.com/news/new-investments-approvals-h1-2026/>

7. **CDC Approves US\$5.8 Billion in Investment Projects in H1, up 81%**
Agence Kampuchea Presse (AKP) · Jul 2025
<https://www.akp.gov.kh/post/detail/341497>

8. **Executive Order 14326: Further Modifying the Reciprocal Tariff Rates**
The White House · Jul 2025
<https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/07/further-modifying-the-reciprocal-tariff-rates/>

9. **Fact Sheet: The United States and Cambodia Reach an Agreement on Reciprocal Trade**
Office of the US Trade Representative · Oct 2025
<https://ustr.gov/about/policy-offices/press-office/fact-sheets/2025/october/fact-sheet-united-states-and-cambodia-reach-agreement-reciprocal-trade>

10. **Cambodia's rising FDI numbers don't add up to quality growth**
East Asia Forum · Nov 2025
<https://eastasiaforum.org/2025/11/28/cambodias-rising-fdi-numbers-dont-add-up-to-quality-growth/>

11. **Asian Development Outlook April 2026: Cambodia**
Asian Development Bank · Apr 2026
<https://www.adb.org/sites/default/files/publication/1135881/cam-ado-april-2026.pdf>

12. **1st Chinese-invested expressway injects new vitality into Cambodia's economic growth**
National Development and Reform Commission (China) · Nov 2022
https://en.ndrc.gov.cn/news/mediarusources/202211/t20221109_1341042.html

13. **Cambodia's Sihanoukville Special Economic Zone introduces over 200 firms**
Wuxi Municipal Government · May 2025
https://en.wuxi.gov.cn/2025-05/23/c_1097519.htm

14. **Nearly \$1 Billion Loan Secured for Funan Techo Canal**
Cambodianess · Sept 2026
<https://cambodianess.com/article/nearly-1-billion-loan-secured-for-funan-techo-canal>

15. **Did Cambodia Just Make a U-Turn on Gambling?**
The Diplomat · Sept 2019
<https://thediplomat.com/2019/09/did-cambodia-just-make-a-u-turn-on-gambling/>

—— 免责声明

使用本简报前请注意



来源与准确性

本简报中的数据来自撰写时（2026年10月）我们认为可靠的公开来源。不同来源的数据可能有差异，日后也可能被修订。引用任何数字之前，请务必核对原始来源。



仅供学习参考

本简报仅用于教育目的，不构成财务、投资、法律或医疗建议。做决定之前，请咨询专业人士。



独立

The Camdex Lab 是独立机构，与文中引用的任何组织均无隶属关系，也未获其背书。提及某一组织，并不代表该组织审阅或认可了本简报。



图片

图片仅作示意，依据 Unsplash 许可使用，并在每页注明摄影者。除非另有说明，图片并不显示数据中所述的人物、地点或事件。



分享与引用

欢迎分享本简报，并在注明“The Camdex Lab”及附上 thecamdexlab.com 链接的前提下引用简短段落或单张图表。请勿出售本简报或删除我们的署名。



发现错误？

请发邮件至 info@thecamdexlab.com。我们会更正错误，并公开列出每一处修改。本版本译自英文版；如两者有出入，以英文版为准。

THE CAMDEX LAB

拥有一个大型投资者，对柬埔寨来说是优势，还是风险？



在线阅读



观看系列视频



thecamdexlab.com

仅供学习参考，不构成财务、投资、法律或医疗建议。本机构独立运作，与文中引用的任何组织均无隶属关系。

© 2026 The Camdex Lab Organisation · 柬埔寨 · 勘误：info@thecamdexlab.com

图片: Roth Chanvirak / Unsplash

仅供学习参考 · 不构成财务、法律或医疗建议 · 19 / 19