

# 中国企业对外投资现状及意向 调查报告

中国国际贸易促进委员会

(2010 年 4 月)

## 目 录

前 言.....	2
第一章 样本分析.....	4
第二章 中国企业对外投资现状.....	8
第三章 未来对外投资的意向.....	19
第四章 金融危机对中国企业对外投资的影响.....	26
第五章 地区和行业比较.....	28
第六章 中国企业跨国经营程度.....	34
第七章 投资环境和投资政策评估.....	36
第八章 投资欧盟和北美.....	<u>38</u>
第九章 中国企业对外投资的计量分析.....	45
第十章 结论.....	54
附录： 联合国贸发会议跨国经营指数的计算方法.....	56

## 前 言

2009 年，中国的对外投资在经历金融危机严峻考验的同时，仍取得了一定的成就。据商务部统计，2009 年我国实现非金融类对外直接投资 433 亿美元，同比增长 6.5%。在 2009 年全球外国直接投资较 2008 年下降 30%至 40%的背景下，我国的对外投资仍然保持了较好的增长势头。

为深入了解中国企业在 2009 年的对外投资情况和后危机时代对外投资的意愿，中国国际贸易促进委员会（简称贸促会）于 2009 年 12 月至 2010 年 3 月开展了第四次“中国企业对外投资现状及意向调查。”此次调查规范了取样对象，扩大了调查规模，目的是深入了解中国企业对外投资的现状和意向、投资面临的问题、企业对国家“走出去”促进政策的反应等情况，了解各地区、各行业的企业在对外投资中的想法和需要政府协助解决的问题，为相关部门制定和修订相关“走出去”促进政策提供决策参考和依据。此外，本次调查还专列一部分题目调查金融危机对企业的影响因素，旨在了解中国企业的对外投资是否以及在多大程度上受到国际金融危机的影响。

此次调查主要采用了调研问卷的形式，包括公司的总体情况、目前海外投资情况、对外投资意向、金融危机的影响等方面的内容。参与调查的企业直接完成问卷或由贸促会分会及系统内的工作人员协助完成。为了保持调查数据的连续性和可比性，样本企业的选取沿用了上年调查的标准，选取 3000 家曾从事过进出口贸易的中小企业（含贸促会会员），回收有效问卷 1377 份，问卷回收率为 46%。

本次调查由贸促会与欧盟委员会贸易总司、联合国贸发会议合作开展，问卷题目设计和报告撰写均由各方共同完成。调查问卷的发放和回收工作主要通过中国国际贸易促进委员会 31 家分会和 4 家地方支会进行，他们分别是深圳、河南、江苏、四川、湖南、广东、河北、济南、浦东、广州、西安、上海、浙江、青海、杭州、成都、江西、辽宁、吉林、云南、陕西、大连、宁夏、重庆、湖北、黑龙江、山东、长春、贵州和供销、粮食行业分会以及浙江安吉、温州、嘉兴、河北廊坊等支会。此外，国际展望与信息研究中心（CEPII Research Centre）、中国贸促会法律部、贸促会中展海外展览有限公司及中国国际商会也协助和参与了本次问卷的调查工作，在此一并表示感谢。

本调查的数据和所有文字报告版权归中国贸促会、欧盟委员会及联合国贸发会议共同所有，其他机构和个人使用须经中国贸促会、欧盟委员会及联合国贸发会议授权。

## 第一章 样本分析

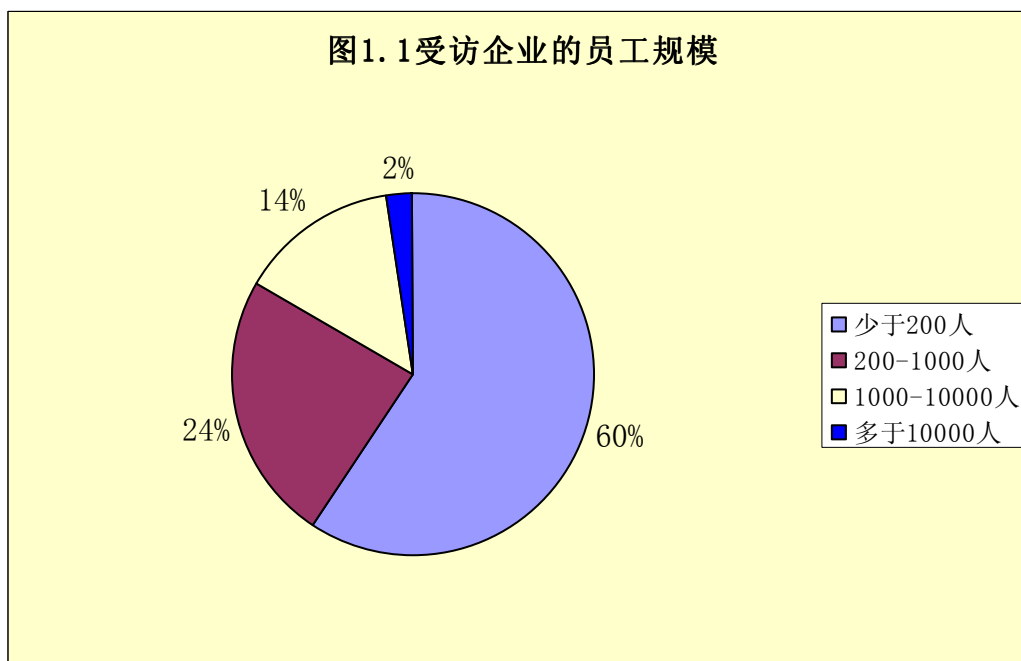
### 1、样本数量

本次调查共发放问卷 3000 份，回收有效问卷 1377 份，回收率达 46%。所回收的 1377 份问卷涉及近三十个省份的企业，涵盖了农业、制造业、建筑业、金融中介等多个行业，具有较好的行业和地区代表性。

在受访企业中，共有 344 家企业进行过海外投资，占总数的 25%。该比例比 2008 年调查时的 28%略低，受访企业的地区范围和数量扩大是主要原因之一。

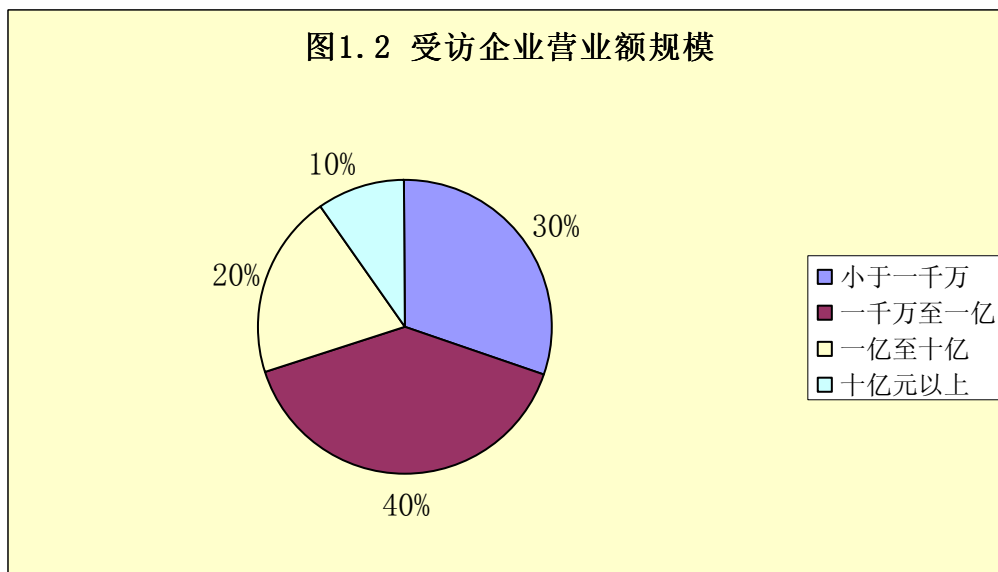
### 2、企业规模

从员工人数来看，60%的受访企业雇员数在200人以下，规模在 200-1,000 人之间的企业占 24%，规模在 1,000-10,000 人之间的企业占 14%，仅有 2%的受访企业员工数超过 10,000 人。



从营业收入来看，受访企业中有 30%的企业上一年收入超过 1 亿元人民币（约合 1000 万欧元），上一年收入介于 1000 万元人民币（约合 100 万欧元）至 1 亿元人民币（约合 1000 万欧元）之间的企业比例达到 40%。

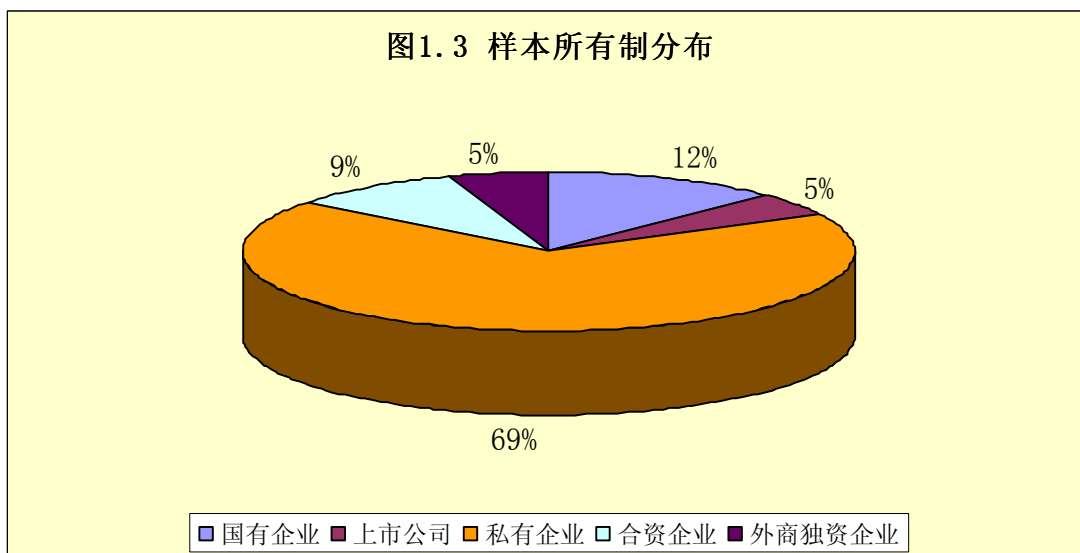
图1.2 受访企业营业额规模



### 3、所有制分布

在所有填写问卷的企业中，民营企业占 69%，国有企业占 12%，其余所有制企业（包括合资企业、外商独资企业、上市公司）占的比重都不足 10%。从所有制性质来看，民营企业占的比重较大。这主要是由于调查采用随机抽样的方式、而民营企业特别是中小型民营企业数量众多的缘故。

图1.3 样本所有制分布



### 4、地区代表性

受访企业覆盖了中国 28 个省份，比 2008 年的问卷调查范围多出 8 个省份，更具有全国代表性。按照地理位置和区域经济的发展程度，我们把中国划分为长三角（长江三角洲）、珠三角、环渤海、中部地区和西部地区五个区域，这五个经济圈的样本数都比较充足，具有较好的地区代表性。

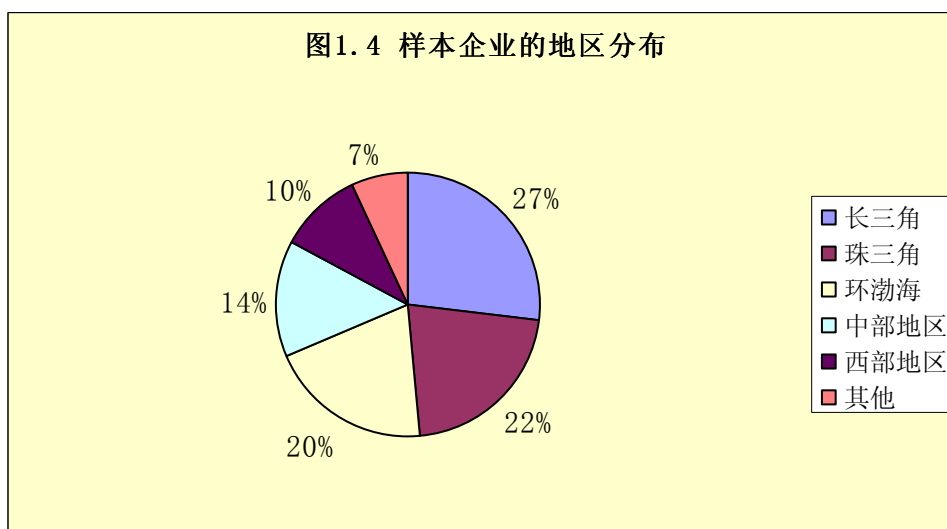


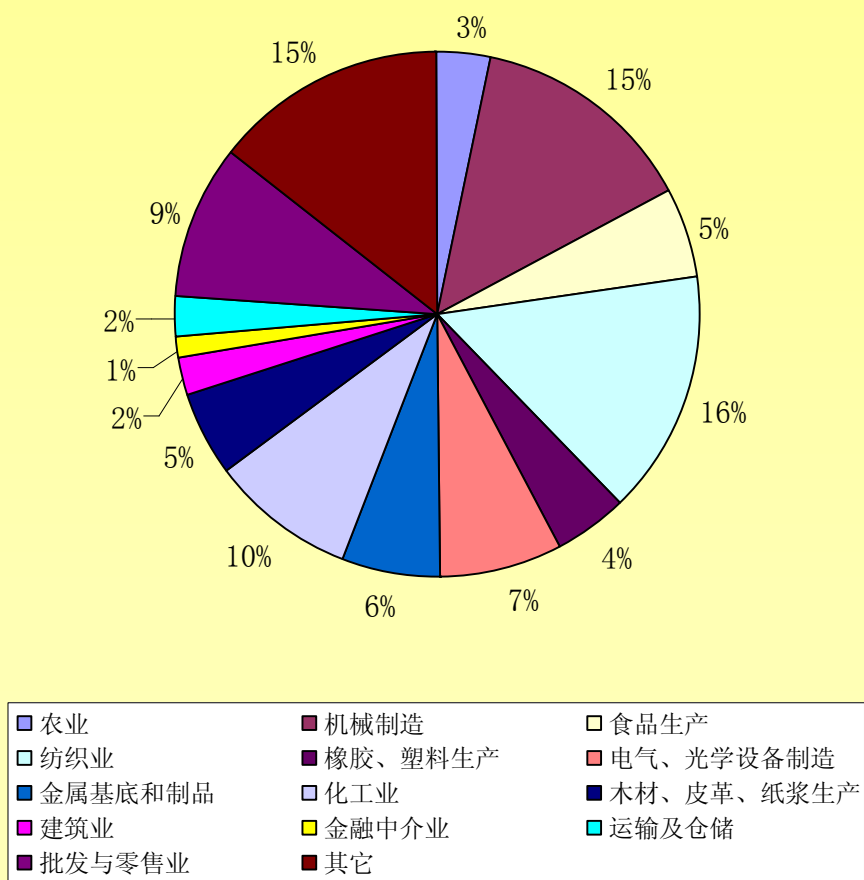
表 1.1 样本企业的地区分布

省份	企业数	比例	省份	企业数	比例	省份	企业数	比例
广东	262	21.6%	山东	136	11.2%	江苏	121	10%
浙江	132	10.9%	河南	108	9%	上海	75	6.1%
河北	73	6%	北京	48	4%	湖南	39	3.2%
辽宁	35	2.9%	陕西	30	2.4%	重庆	26	2.1%
青海	25	2%	四川	20	1.6%	吉林	15	1.2%
江西	14	1.1%	云南	12	1%	宁夏	9	0.7%
福建	7	0.5%	湖北	7	0.6%	天津	6	0.5%
黑龙江	4	0.3%	安徽	4	0.3%	内蒙	2	0.02%
贵州	1	0.01%	海南	1	0.01%	广西	1	0.01%
甘肃	1	0.01%						

## 5、行业代表性

从行业分布来看，半数以上的企业来自于制造业，农业和建筑业、金融业、运输及仓储业等第三产业也有一定数量的企业分布。填写问卷的企业基本包括了我国一、二、三产业中的多数产业门类，具有较好的行业代表性。在制造业中，机械制造和纺织业的企业数量较多，这是由于样本企业的选择标准限定为具有一定规模的涉外经营的企业，而制造业中这两个行业的外向度较高的缘故。

图1.5 受访企业的行业分布

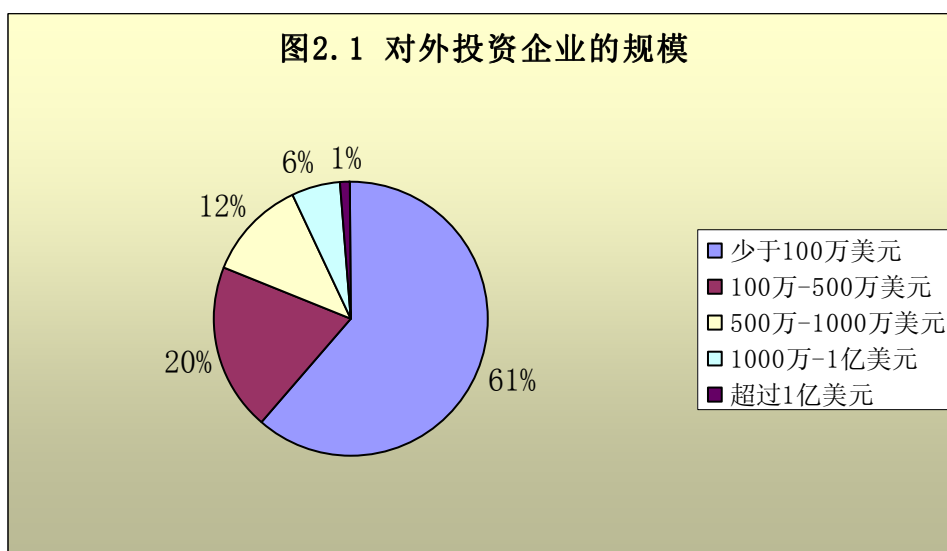


备注：图中的其它包括能源等行业。

## 第二章 中国企业对外投资现状

### 1、投资规模较小

在已对外投资的企业中，投资额少于 100 万美元的企业占 61%，而投资额超过 1 亿美元的企业只有 10 家，仅占对外投资企业数的 1%左右。这说明中国企业目前对外投资的规模总体来说比较小，只有为数很少的企业进行较大规模的海外投资。



### 2、投资目的地分布

从设立境外企业的地区分布看，亚洲、欧洲和北美是吸引中国投资较为集中的地区。在进行过对外投资的 344 家企业中，有 49%的企业在亚洲投资，33%的企业在欧洲投资。在对外投资的企业中，投资非洲的企业比例达到 13.6%，非洲正逐渐成为吸引中国投资的热点地区。只有少数企业选择到拉丁美洲和大洋洲投资。

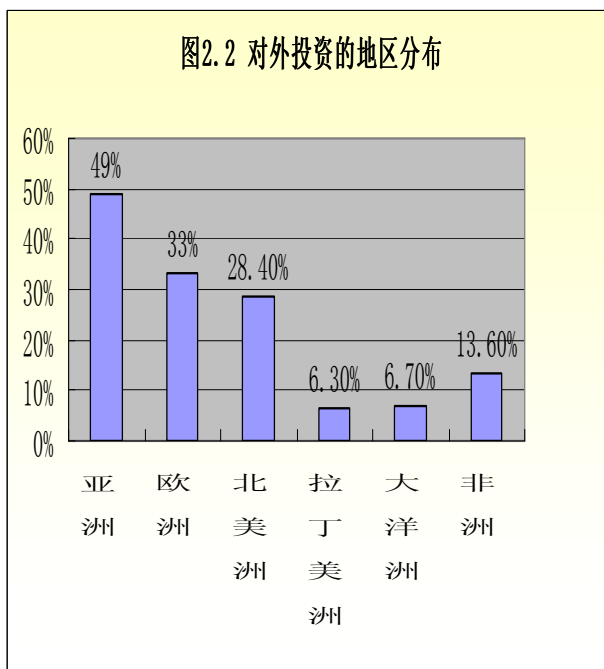
随着中国企业“走出去”步伐的加快，越来越多的国家和地区成为中国企业海外投资的目的地，根据回收的问卷来看，已经对外投资的企业投资目的地涉及一百多个国家和地区。按照中国已投资企业数量进行统计，前十位的国家/地区分别为美国、日本、法国、德国、中国香港、英国、意大利、越南、韩国、澳大利亚等。其中，美国是吸引中国投资最多的国家，有 28%的对外投资企业将投资目的地选在了美国。此外，中国企业在投资欧盟国家时首选的是法国、德国和英国。从表 2.1 中可以看出，中国企业对外投资主要集中在香港、欧洲发达国家及美国，这表明发达国家/地区对中国投资的吸引力日益增强。



企业在发展中国家的投资目的地主要为越南、印度和俄罗斯。值得注意的是，调查结果显示作为发展中国家的越南连续两年进入吸引中国投资企业最多的目的地前十名，正日益成为吸引中国投资的一个重要国家。

### 2.1 前十 中国企业投资 最 多的国家 地区

国 地区	企业	
国	95	28%
日	45	13%
国	37	11%
国	36	10%
中国	35	10%
国	25	7%
意	24	7%
越南	22	6%
国	21	6%
	20	6%



### 3、对外投资

中国企业 外 的 多 ， 15%的企业在 2000 年 对外投 资， 5%的企业 1995 年， 2%的企业 1985 年 外 。

#### 2.2 对外投资

一 对外投资年	%
1985	0.64
1986 1990	0.80
1991 1995	0.88
1996 2000	5.10
2001 2005	9.65
2006	8.45
投资	74.48
	100

### 4、现 外业

现 外业 的 ， 多 的企业 。在发 国 家，主要的 外 为 和 ， 分 为 30%和 22%。在发 展

中国的情况与此类似。

**表 2.3 海外机构的经营形式**

海外业务类别	目的地为发达国家					目的地为发展中国家				
	第一类 经营形式*	第二类 经营形式	第三类 经营形式	总 计	总计 %	第一类 经营形式	第二类 经营形式	第三类 经营形式	总 计	总计 %
设立代表处	88	1	1	90	22.06	46	2	1	49	17.31
设立代理人	30	28	0	58	14.22	26	5	0	31	10.95
设立销售 办事处	78	21	25	124	30.39	55	9	5	69	24.38
配备生产设备	10	3	4	17	4.17	27	5	4	36	12.72
设立采购中心	11	9	3	23	5.64	6	13	2	21	7.42
设立分销中心	16	8	16	40	9.80	5	4	4	13	4.59
其它	16	20	20	56	13.73	22	21	21	64	22.61
总计	249	90	69	408	100	187	59	37	283	100

(\*：问卷题目中每个填写的企业最多限选三种海外经营形式，\*表示企业第一选择的经营方式。)

## 5、投资涉及的行业和领域

中国企业对外投资涉及的产业门类较多，其中投资最多的是制造业。在对发展中国家和发达国家的投资中都存在这种类似的产业分布。在发达国家投资制造业的企业比例是78%，而在发展中国家投资制造业的比例是71%。调查显示在制造业中，中国企业投资最多的行业是机械行业，其次是纺织业。这表明中国企业对外投资活跃的领域也是国内较为热门的行业。投资于农业、金融业、运输仓储业等产业的企业数量较少。

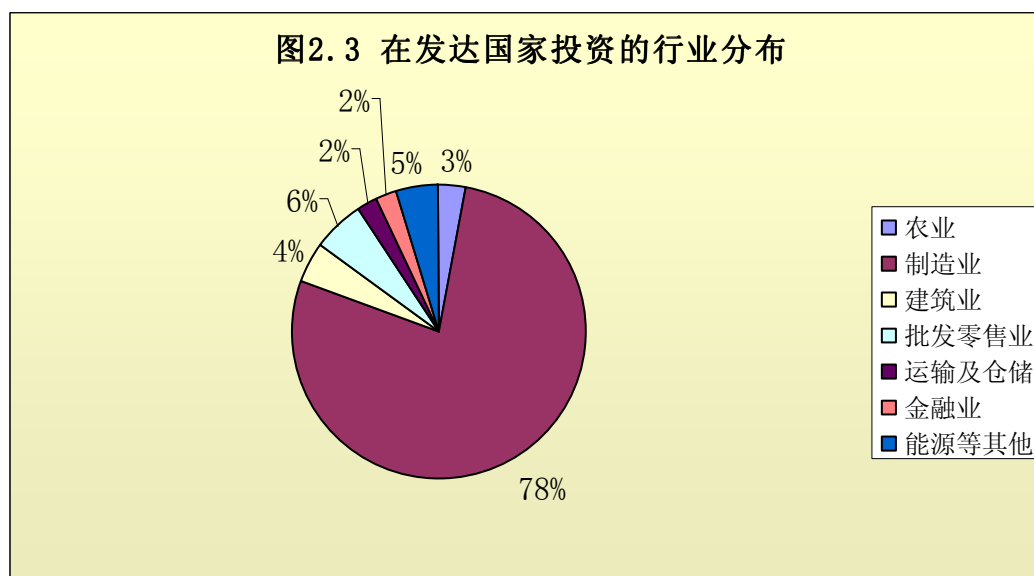


表 2.4 中国企业在发达国家投资的行业分布（制造业详细分类）

制造业类别细分	样本	%
制造业（详细信息）	136	70.47
其中：生产食品、饮料和烟草	16	8.29
生产纺织品及纺织类产品	27	13.99
生产皮革及皮革制品	2	1.04
生产木材及木制品	5	2.59
生产纸浆、纸张及纸制品；出版与印刷	1	0.52
生产煤炭、精炼油制品及核燃料	0	0.00
生产化学品、化学制品及人造纤维	12	6.22
生产橡胶及塑料制品	1	0.52
生产其它非金属矿物产品	8	4.15
生产基底金属及金属制品	15	7.77
生产机械及设备（不另分类）	32	16.58
生产电气设备及光学设备	8	4.15
生产交通运输设备	5	2.59
生产其它产品（不另分类）	4	2.07
选择制造业但未填写细分产业的样本	57	29.53
总计	193	100

图2.4 在发展中国家投资的行业分布

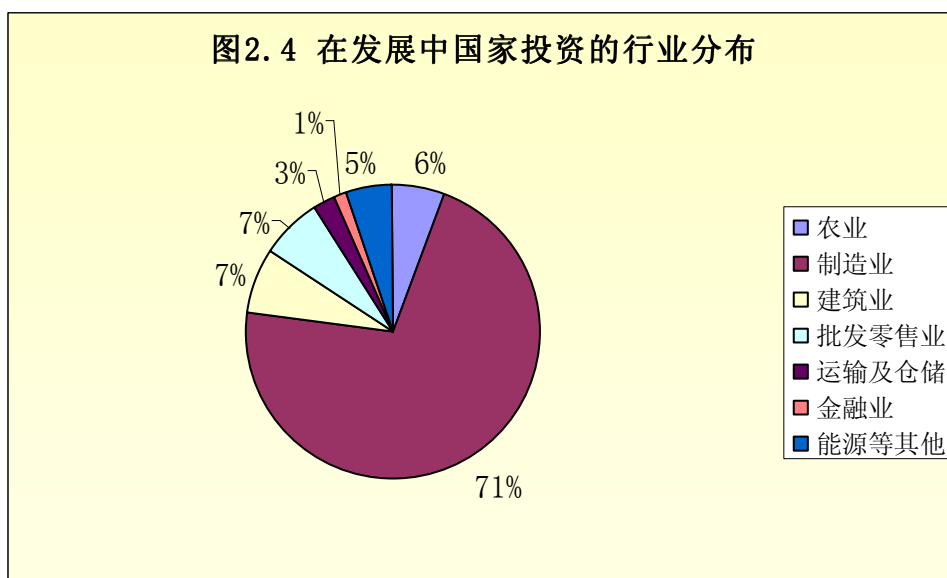
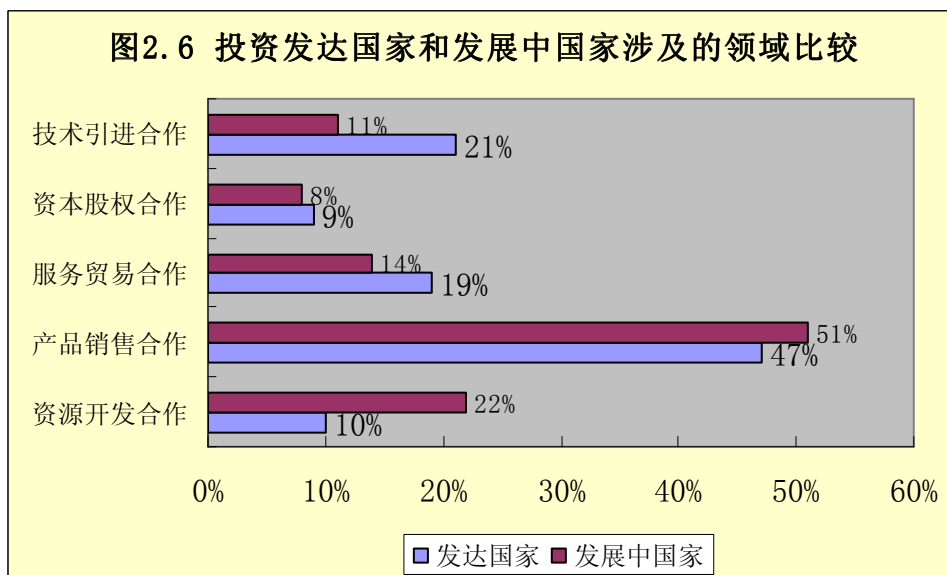
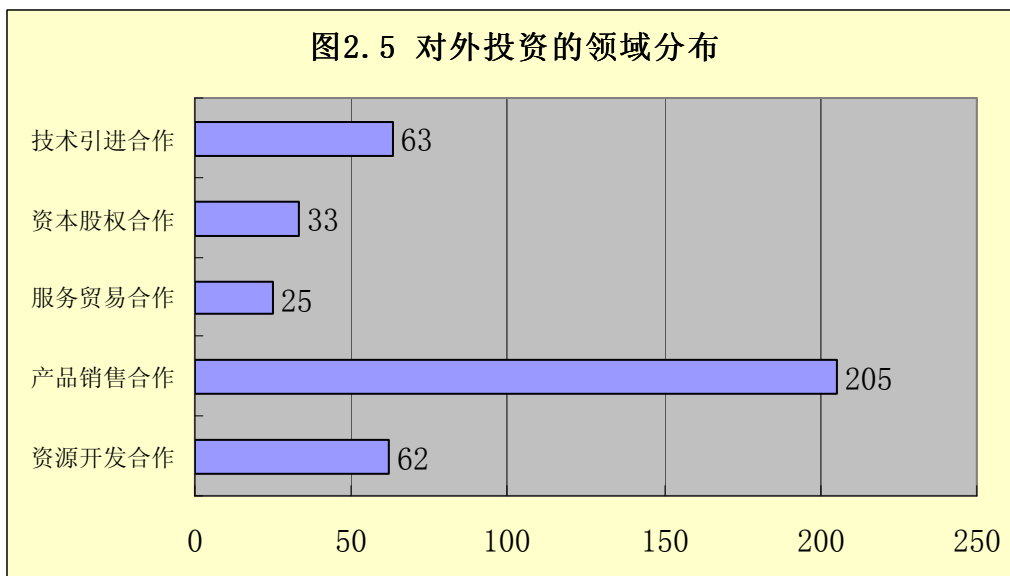


表 2.5 中国企业在发展中国家投资的行业分布（制造业详细分类）

制造业类别细分	样本	%
制造业（详细信息）	100	81.97
其中：生产食品、饮料和烟草	5	4.10
生产纺织品及纺织类产品	17	13.93
生产皮革及皮革制品	2	1.64
生产木材及木制品	2	1.64
生产纸浆、纸张及纸制品；出版与印刷	1	0.82
生产煤炭、精炼油制品及核燃料	1	0.82
生产化学品、化学制品及人造纤维	9	7.38
生产橡胶及塑料制品	3	2.46
生产其它非金属矿物产品	7	5.74
生产基底金属及金属制品	11	9.02
生产机械及设备（不另分类）	26	21.31
生产电气设备及光学设备	7	5.74
生产交通运输设备	6	4.92
生产其它产品（不另分类）	3	2.46
选择制造业但未填写细分产业的样本	22	18.03
总计	122	100

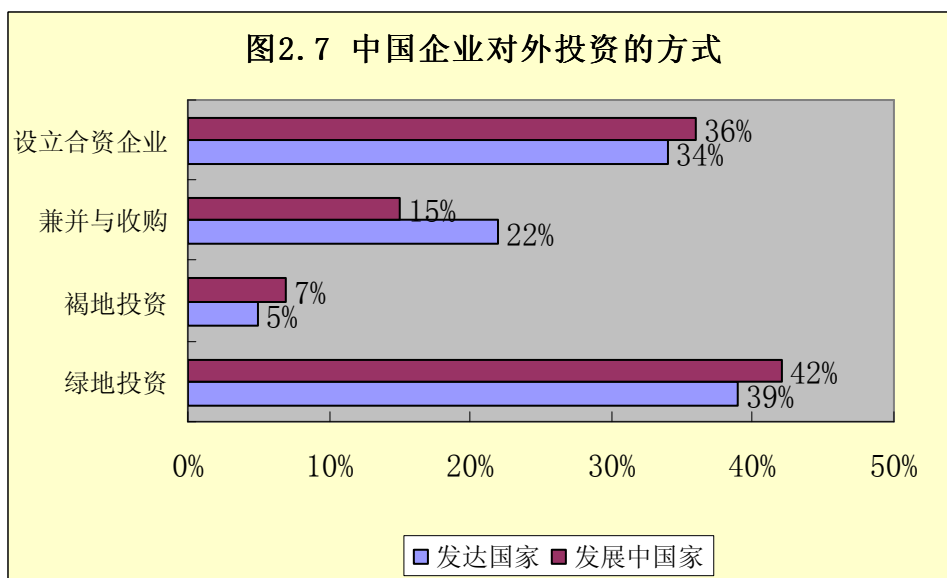
根据企业对外投资合作的项目内容，我们将中国企业对外投资涉及的领域划分为资源开发合作、产品销售合作、服务贸易合作、资本股权合作、技术引进合作等五个领域。在已进行对外投资的企业中，有 205 家企业进行了产品销售合作，62 家企业进行了资源开发合作，63 家企业进行了技术引进合作。开发海外产品市场、利用海外资源和海外技术是目前中国企业对外投资涉及较多的三个领域。

在针对发展中国家的投资中，涉及资源开发合作领域的企业比例为 22%，而对发达国家的投资中这一比例仅为 10%；在对发展中国家的投资中，有 11%的企业进行了技术引进合作，而对发达国家的投资中这一比例为 21%。这说明中国企业对发展中国家的投资更多地侧重于当地资源的开发，而对发达国家的投资更多地是考虑引进先进技术。不论投资目的地是发达国家还是发展中国家，均有约一半的中国投资企业与当地企业进行了产品销售领域的合作，说明中国企业对外投资的最主要目的仍然是开拓海外市场。



## 6、对外投资的方式

中国企业采用最多的对外投资方式是绿地投资，有 40%左右的企业采取了这种投资方式，其次是设立合资企业，超过 30%的企业采取了这一方式进行投资。在发达国家和发展中国家，中国企业都采取这种类似的对外投资模式。在对发达国家的投资中，采取兼并或收购海外公司的方式进行投资的企业比例达到 22%；在投资发展中国家时，该比例为 15%。与 2008 年调查时仅有 8%的企业采取并购的投资方式相比，2009 年进行对外兼并和收购的中国企业数量明显增多。



## 7、对外投资的影响因素

在对欧盟国家的投资中，政府的“走出去”政策和相关优惠条件对大多数接受调查企业来说似乎起到决定性作用。根据对问卷企业的调查，国内市场的景气也反映为一个重要因素，其它因素如可供投资使用的资金数量、国内日益上涨的劳动力成本及节约运输成本等被视为不重要或不太相关的因素。

**表 2.6 中国对外投资的推动因素（欧盟 27 国）**

欧盟 27 国	决定性因素	非常重要的因素	重要因素			不相关	总计
			重要因素	不重要因素	不重要因素		
%（在回答该题的企业中）							
中国政府的“走出去”政策及相关优惠条件	25	22	18	3	31	100	
国内市场的景气	7	19	22	13	39	100	
可供投资使用的资金数量	14	23	21	5	37	100	
国内日益上涨的劳动力成本	11	15	19	9	46	100	
海外投资节省运输成本	9	20	21	7	43	100	

中国企业对其它发达国家投资的推动因素也与此相似。中国企业对外投资主要的推动力来自于政府的优惠条件和获取国外市场的需求。

表 2.7 中国对外投资的推动因素（其它发达国家）

其它发达国家	决定性因素	非常重要的因素	重要因素	不重要因素	不相关	总计
	%（在回答该题的企业中）					
中国政府的“走出去”政策及相关优惠条件	18	34	18	5	25	100
国内市场的景气	7	18	29	12	33	100
可供投资使用的资金数量	14	27	25	4	30	100
国内日益上涨的劳动力成本	4	19	24	14	39	100
海外投资节省运输成本	7	20	22	11	40	100

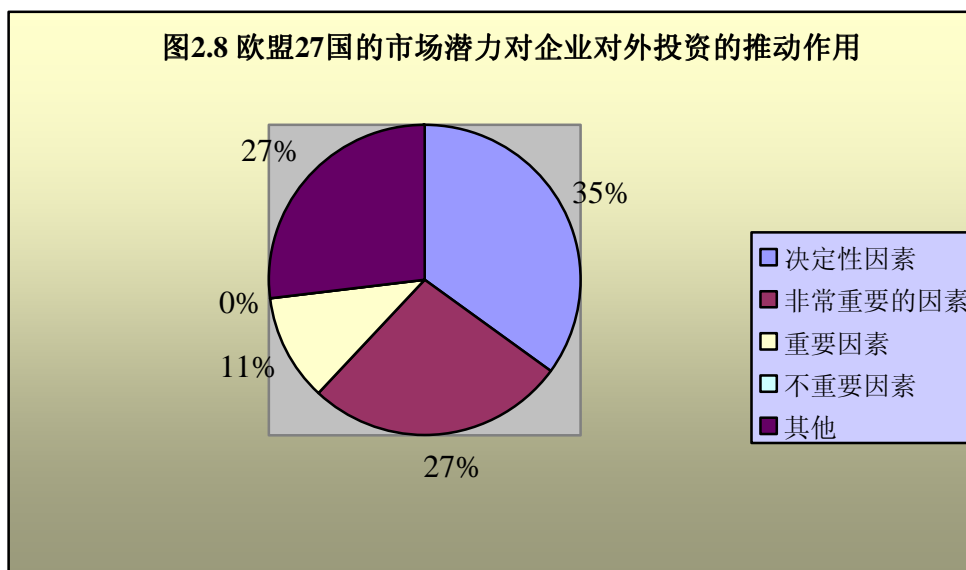
然而，影响中国对发展中国家投资的推动因素却大为不同。政府的优惠条件仍然非常重要，但同时中国企业对发展中国家的投资也受到国内市场日益上涨的劳动力成本影响。

表 2.8 中国对外投资的推动因素（发展中国家）

发展中国家	决定性因素	非常重要的因素	重要因素	不重要因素	不相关	总计
	%（在回答该题的企业中）					
中国政府的“走出去”政策及相关优惠条件	15	25	24	6	30	100
国内市场的景气	7	20	22	13	39	100
可供投资使用的资金数量	13	20	25	6	37	100
国内日益上涨的劳动力成本	6	17	21	13	42	100
海外投资节省运输成本	7	17	23	10	42	100

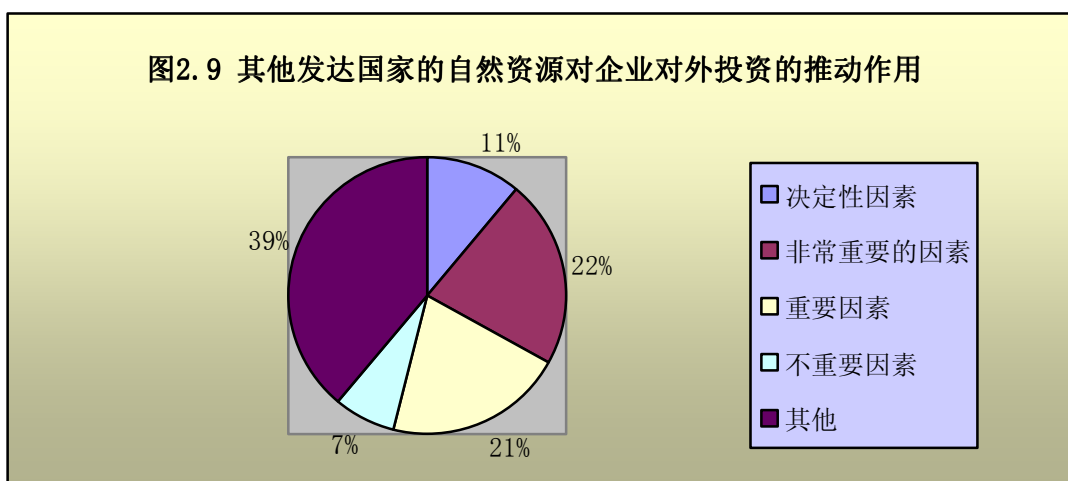
在分析东道国的推动因素对于公司投资选址的影响时，根据投资目的地的不同其结果也不相同。吸引企业向欧盟 27 国投资的因素中：对于大多数对外投资活跃的企业而言，当地市场潜力、自然资源、当地掌握一定技术的劳动力、当地先进的技术和研发能力、获取已经成型的品牌以及使企业打入目标市场等起了决定性或非常重要的作用。而当地低廉的劳动力成本和更容易进入公共采购市场似乎也比较重要，但是对于大多数企业来说是不重要因素。而其他如：接触到国际化管理体制、节省运输成本及从优惠政策中获利等因素对于中国企业来说基本没有影响。

图2.8 欧盟27国的市场潜力对企业对外投资的推动作用



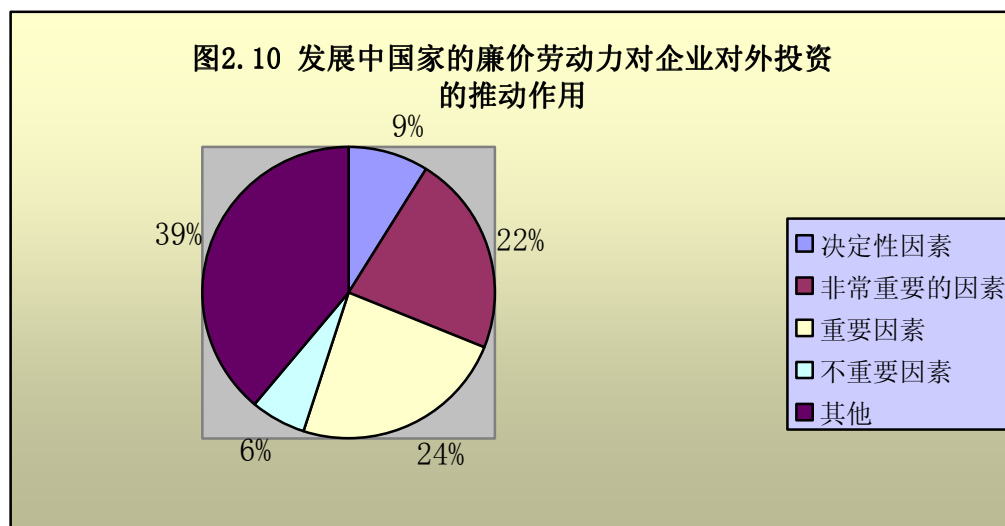
吸引企业向其他发达国家投资的因素与上述情况十分相似：当地市场潜力、自然资源、当地掌握一定技术的劳动力、当地先进的技术和研发能力、获取已经成型的品牌以及使中国企业打入目标市场等因素起着决定性或非常重要的作用。当地低廉的劳动力成本和更容易进入公共采购市场似乎是重要因素。而其他如：接触到国际化管理体制、节省运输成本和从优惠政策中获利等对于中国企业来说仍显示基本不受影响。

图2.9 其他发达国家的自然资源对企业对外投资的推动作用



吸引企业向发展中国家投资的因素则与上述情况不同。获取当地自然资源和廉价劳动力表现出重要性。同时需要注意的是，市场潜力对投资者来说仍然是一个非常非常重要的因素，这表明中国企业在这些发展中国家市场中也看到了很大的需求。然而对于向发展中国家的投资，一些类似于当地掌握一定技术的劳动力、当地先进的技术和研发能力以及获取已经成型的品牌等因素似乎不那么重要。





对于其他影响过往投资选址的因素，其调查结果与上述影响投资欧盟 27 国、投资其他发达国家及投资发展中国家的诸多因素调查结果相似。制度上的因素如透明公平的投资环境和税收制度起决定性或非常重要的作用。目的国是“自由贸易协定的成员”也起着非常重要的作用。当地政府的辅助、当地劳工组织的支持是重要或不太重要的因素。此外，多数中国企业向一个国家投资的目标主要是进入当地市场，而并非是想把目的国作为向第三国出口的基地。

## 8、面临的挑战

企业对外投资面临的最大挑战是融资困难，其次还有当地消费者对中国品牌不了解、外国消费者对中国产品质量和安全性存在担心、公司缺乏国际经营和管理人才等。根据统计结果，多数企业认为文化壁垒、政府对投资的负面反应等因素不会对其对外投资构成巨大挑战。

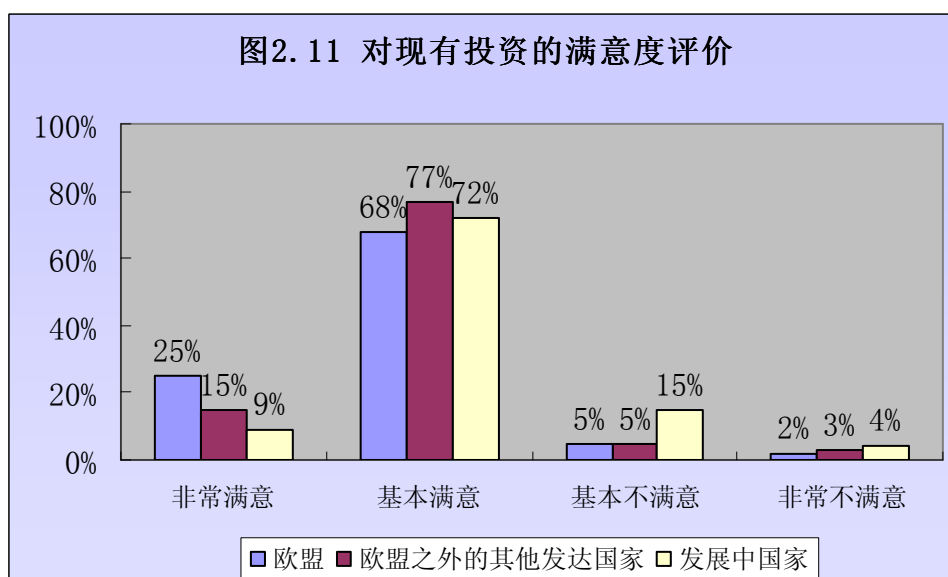
**表 2.9 海外投资过程中遇到的各种挑战的评分**

挑战	得分
公司在融资上有困难	2.89
当地消费者对中国品牌还不了解	2.91
外国消费者对中国产品质量和安全性存在担心	2.98
公司缺乏国际经营和管理型的人才	3.23
公司缺乏对国际市场产品/加工技术的创新	3.27
公司缺乏对新市场法规和风险的了解	3.32
文化壁垒使得商业活动难以推行	3.60
投资东道国对于该投资有负面反应	3.75
中国政府或民间对于该投资有负面反应	3.83

注：得分越少表示该项因素对企业投资的影响越大

## 9、对投资的满意程度

多数受访企业对现有对外投资状况表示满意,超过90%的企业对在欧盟和其他发达国家的投资表示满意,81%的企业对在发展中国家的投资表示满意。在发展中国家进行投资的企业中,9%的企业表示非常满意,15%的企业表示基本不满意,而在欧盟进行投资的企业这两项满意度的比例分别为25%和5%。总体上看,中国企业在发展中国家的投资满意度低于其在发达国家的投资满意度。

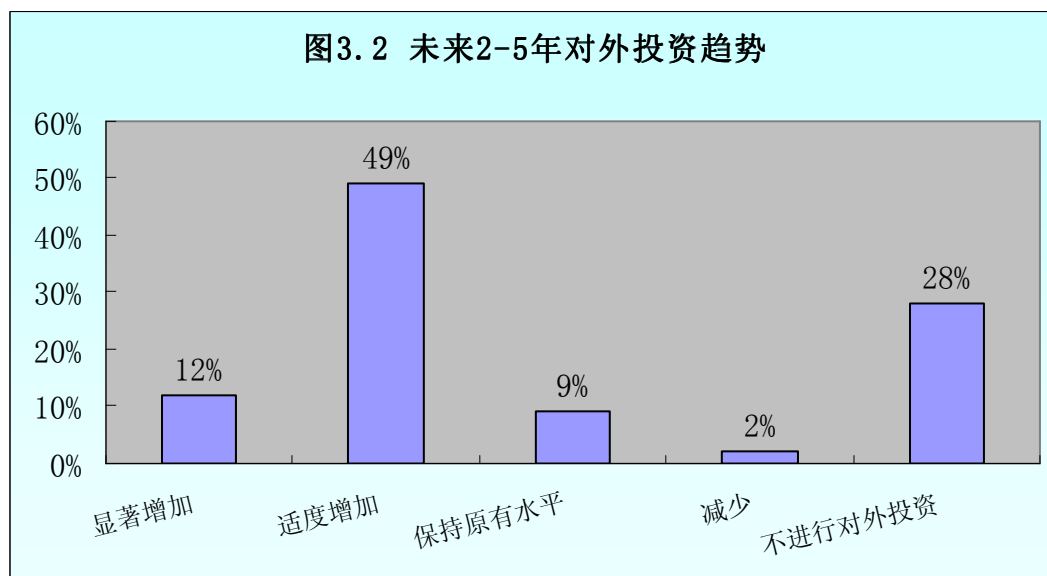
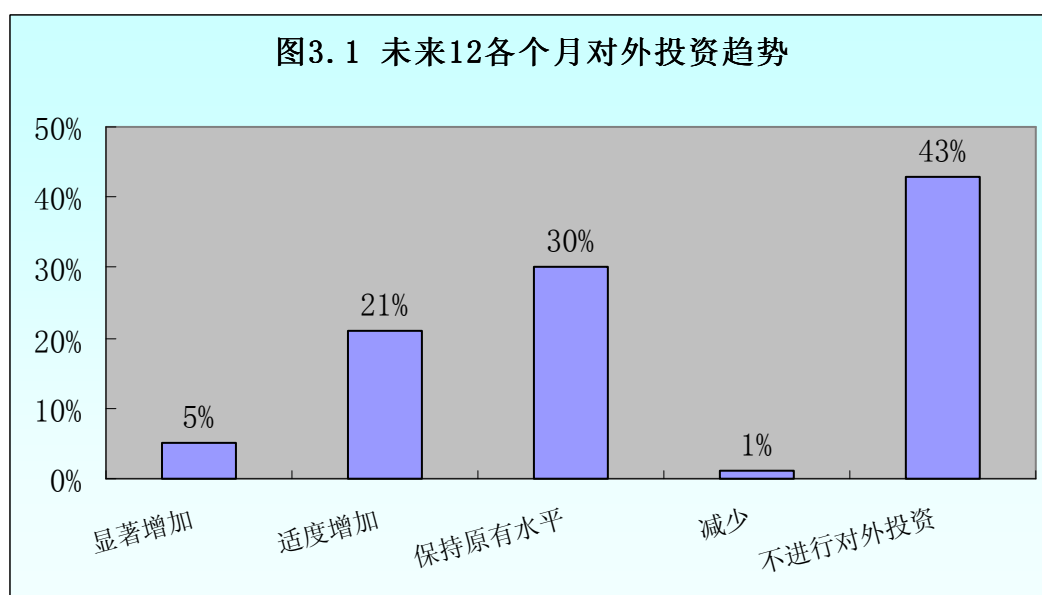


### 第三章 未来对外投资的意向

#### 1、未来对外投资趋势

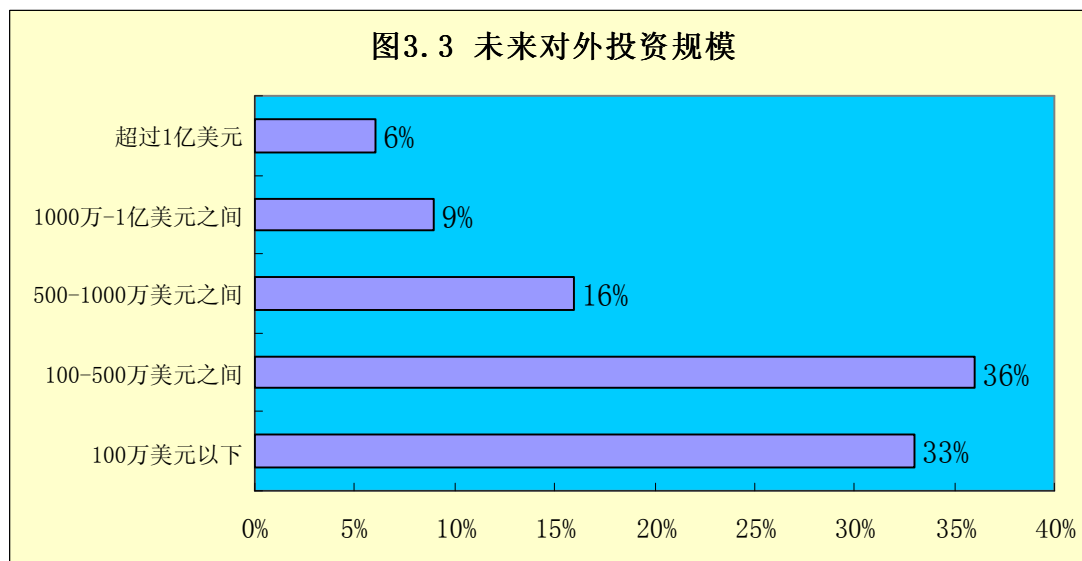
在回答未来 12 个月的投资意向时，有 26%的企业表示将增加对外投资，30%的企业表示保持现有投资水平，43%的企业表示不进行对外投资。面对当前金融危机带来的风险，中国企业对海外投资采取了较为谨慎的态度。

关于今后 2-5 年的投资计划，61%的企业表示将显著增加投资或适度增加海外投资，反映出中国企业希望在未来一定时期内对外投资的意愿。



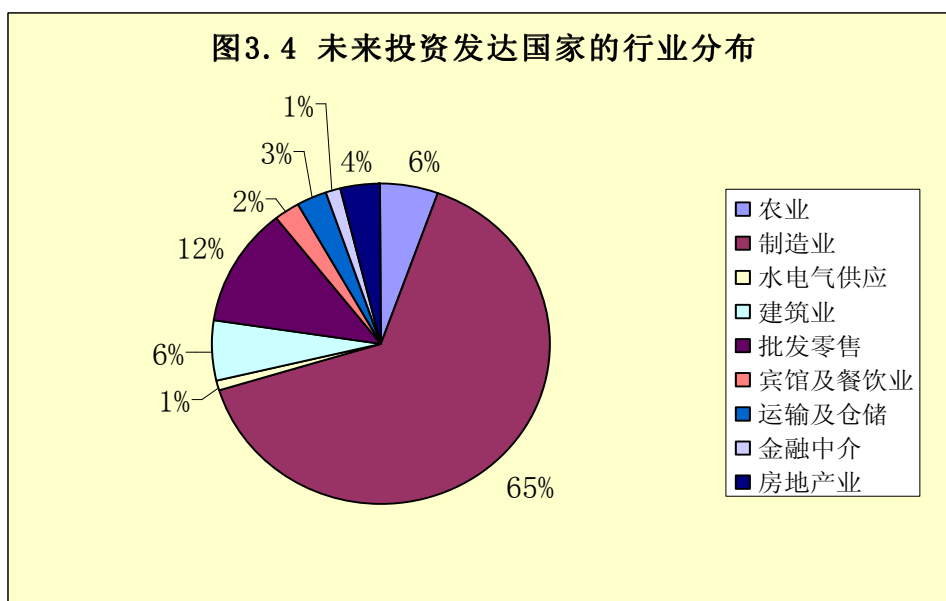
## 2、未来对外投资的规模

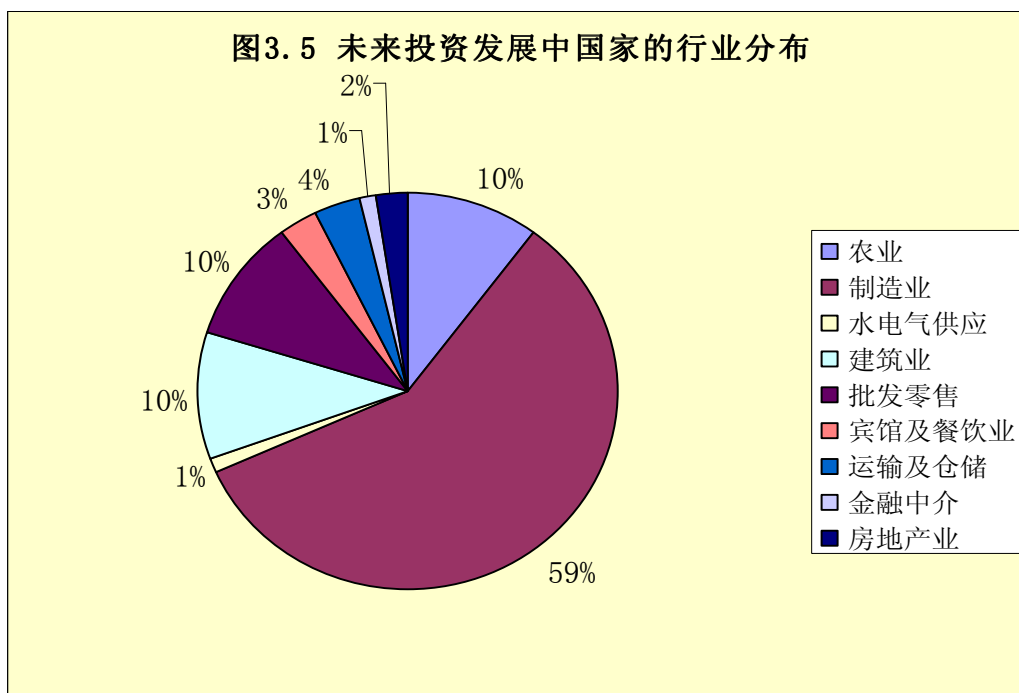
在中长期（2—5年）内，受访企业拟对外投资的规模仍然较小，有33%的企业预期未来2—5年的对外投资规模在100万美元以下，另外还有36%的企业表示对外投资规模将介于100万—500万美元之间。有31%的企业预期未来2—5年对外投资规模在500万美元以上，这一数字与2008年底的调查结果相比提高了11个百分点，反映出中国企业正逐渐摆脱金融危机的影响，对外投资的意愿有所增强。



## 3、未来对外投资的行业

受访企业未来对外投资涉及的行业领域分布与现有投资的行业分布几乎相同，制造业仍然是企业对外投资的主要行业。此外，也有一定数量的企业计划投资于建筑业、批发零售业和农业等行业。





#### 4、未来对外投资的方式

设立销售办事处和代表处是中国企业拟采取最多的对外投资方式，其次是设立分销中心。设立办事处或代表处的方式投资金额低、经营比较灵活，是初次进行对外投资的企业常用的投资手段，采用设立代表处和办事处作为投资方式的企业比例较高反映了多数中国企业的对外投资还处于起步阶段。在海外配备生产设备和设立采购中心是对外投资的较高级形式，对企业的资金实力和国际化管理能力有比较高的要求，我国已对外投资的企业中采取这两种方式的企业数均不足10%，说明中国企业对大规模的对外投资持比较谨慎的态度。今后将会有更多的企业选择兼并与收购的方式来进行对外投资。

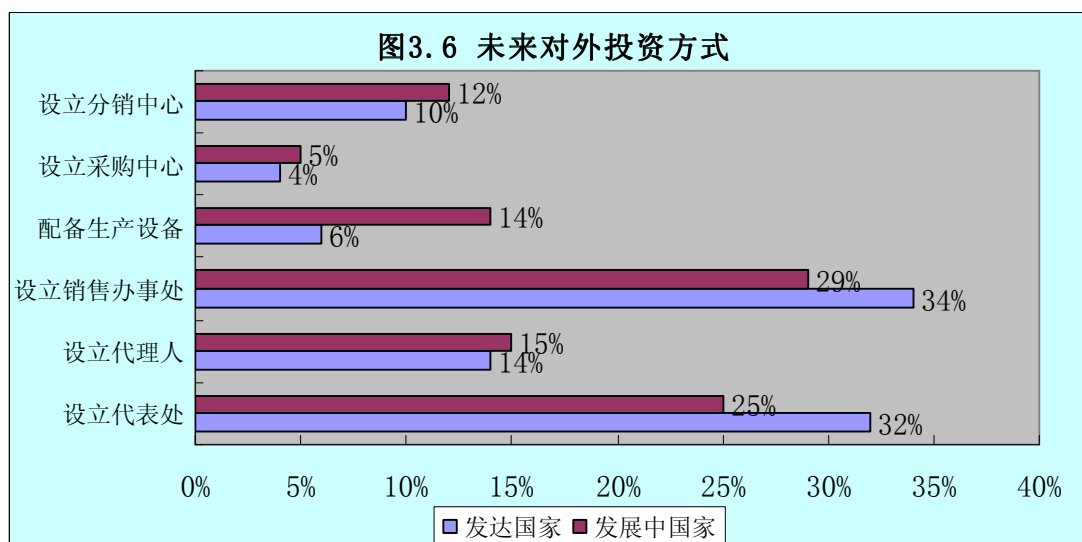
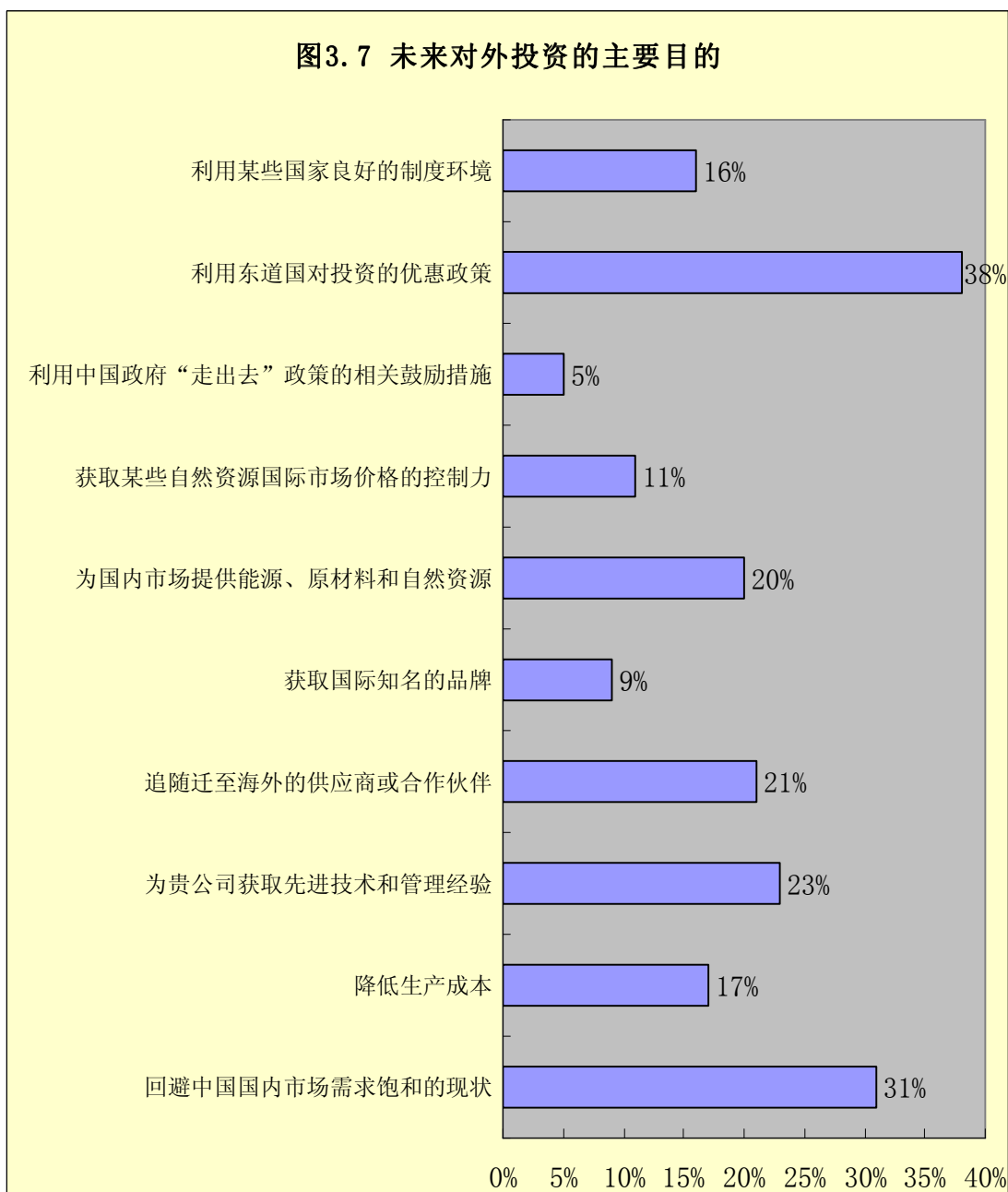


表 3.1 今后开展对外投资的方式（按投资内容划分）

方式	样本数	%（占填写该题的企业 的百分比）	%（占全部企业 的百分比）
新建直接投资/绿地投资	123	10.03%	8.93%
拓展或升级公司现有的设施	269	21.94%	19.53%
兼并或收购国外现有公司或资产	251	20.47%	18.23%
合资	4	0.33%	0.29%
未定	579	47.23%	42.05%
没有回答	151		10.97%
总数	1377		100.00%

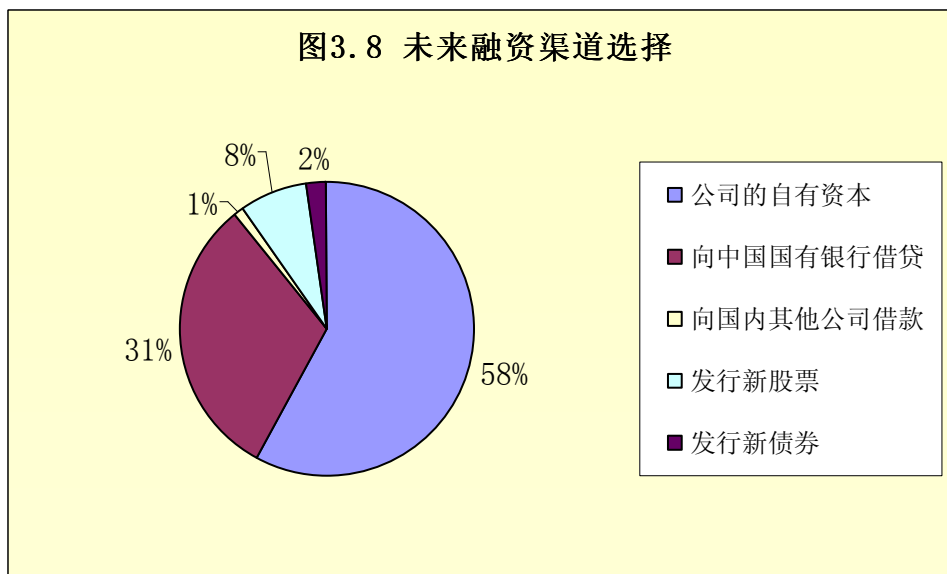
## 5、未来对外投资的目的

中国企业未来对外投资的主要目的是利用东道国对投资的优惠政策和回避中国国内市场需求饱和的现状，有超过 30%的企业认为这两项因素决定了其对外投资。其次是获取先进技术和管理经验、追随迁至海外的合作伙伴和为国内市场提供能源、原材料和自然资源，超过 20%的企业认为选择这些因素是其对外投资的主要目的。此外，利用某些国家良好的制度环境（如融资便利、低税收等）、降低生产成本、获取自然资源国际市场价格的控制力也是中国企业对外投资时考虑的因素，表明中国企业对外投资的目的趋于多元化。仅有不到 10%的中国企业认为其对外投资的目的是获取国际知名的品牌。



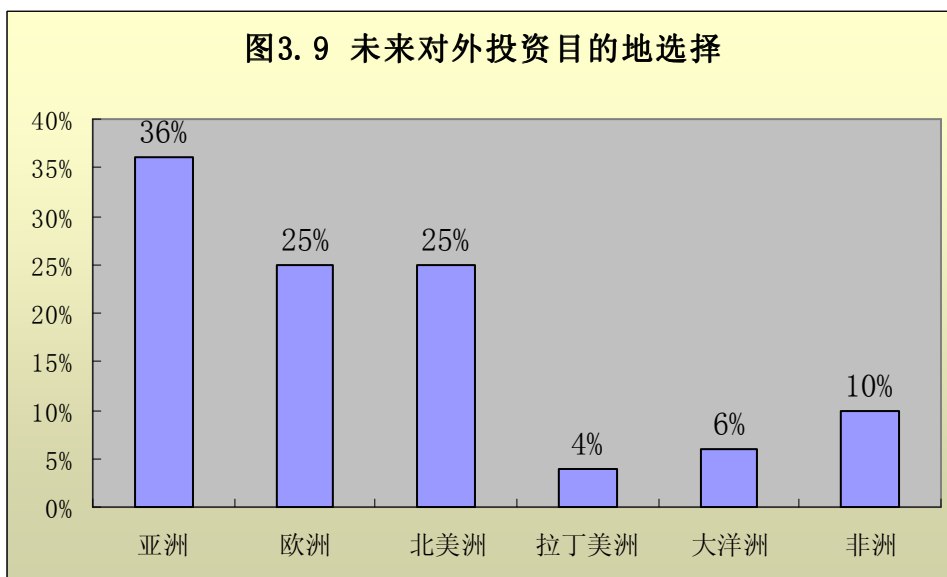
## 6、未来对外投资的资金来源

有 59% 的企业利用公司自有资本进行对外投资，31% 的企业对外投资的资金来自银行借款，这两种方式是中国企业获取海外投资资金的主要渠道。此外，有 10% 的对外投资企业表示曾通过在资本市场发行股票和债券的融资方式筹集对外投资的资金。总体上看，调查显示中国企业对外投资的融资渠道仍然较为单一，中国企业“走出去”仍面临着融资难的问题。



### 7、未来对外投资的目的地

亚洲仍然是最受中国企业欢迎的投资目的地，36%的企业表示未来的投资将投向亚洲，这一比例较2008年的调查数据下降了22个百分点。25%的企业表示未来的投资将投向欧洲，25%的企业表示未来的投资将投向北美洲，这两个比例较2008年的同类调查均有所上升。这反映了中国企业对外投资的目的地有逐渐分散和多元化的趋势。

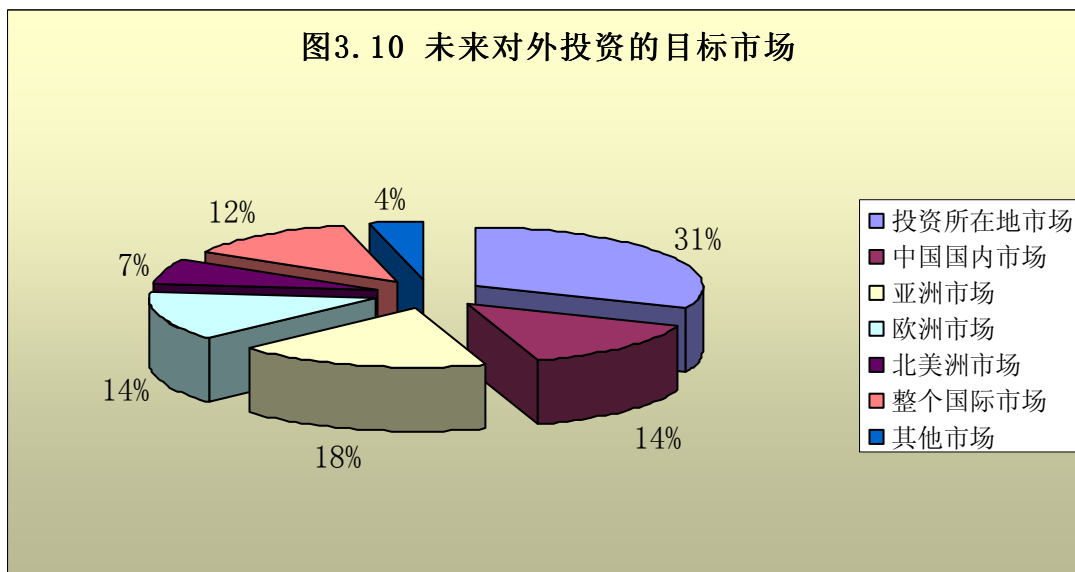


### 8、未来对外投资的目标市场

未来中国企业对外投资的主要目标市场是投资所在地市场，其次是中国国内市场 and 亚洲市场、欧洲市场，将目标市场锁定北美洲和其他市场的中国企业较少。



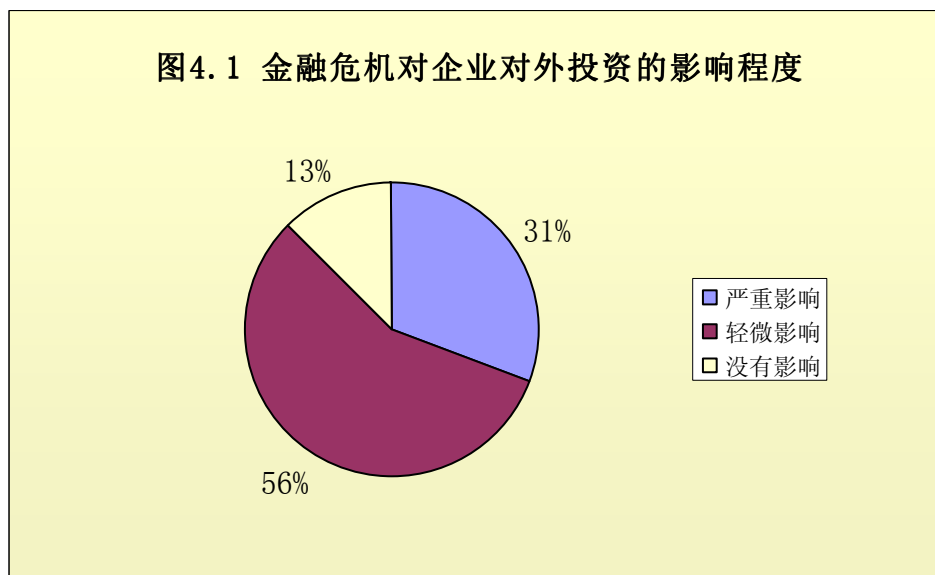
图3.10 未来对外投资的目标市场



## 第四章 金融危机对中国企业对外投资的影响

### 1、影响程度

金融危机对国际直接投资的影响广泛而深远,在调查中仅有 13%的受访企业表示没有受到金融危机的影响,其余企业均称对外投资均在不同程度上受到了金融危机的影响。31%的企业表示金融危机对企业对外投资产生了严重影响,这一数据较 2008 年的调查结果(40%)有所下降,说明在目前对外投资的企业已经渡过了最艰难的时期,正从金融危机的影响中逐渐恢复。



### 2、影响的具体表现

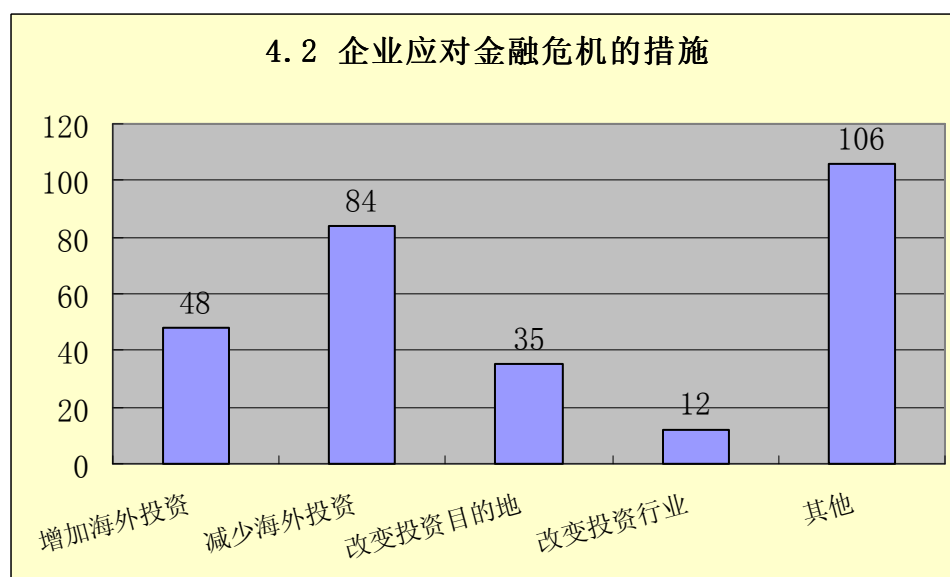
受访企业中,有 257 家企业表示金融危机使得其对外投资变得更加困难,有 101 家企业表示金融危机使得企业的投资变得更加容易了,而更多的企业则表示金融危机对对外投资的影响目前还不能确定。

金融危机导致了海外市场需求的减少,从而抑制了企业的对外投资热情,有 62%的受访企业表示未来的对外投资将受到海外市场萎缩的影响。33%的受访企业认为,金融危机之后各国经济的衰退和由此导致的国外贸易保护主义重新抬头将影响到企业的对外投资。

金融危机对企业对外投资的积极影响是“削弱了国外竞争对手的实力”,其次是“金融危机导致了国外企业的资产市值缩水,为中国企业用低廉价格收购海外资产和公司提供了条件”,有超过 20%的企业认为这两方面的影响较大。

### 3、企业的应对措施

不同的企业在应对金融危机时采取的措施也各不相同，在已经对外投资的企业中，有48家企业表示在金融危机后将增加海外投资，84家企业表示将减少海外投资，35家企业表示将改变投资的目的地，12家企业表示将改变投资的目标行业。



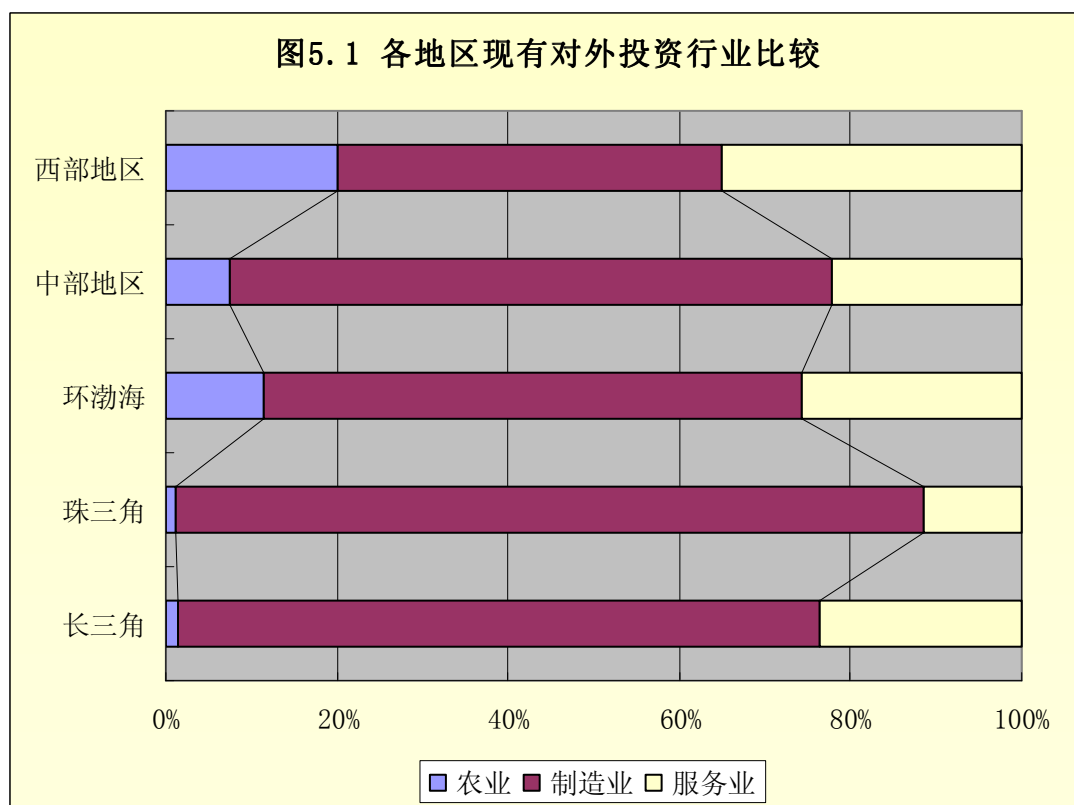
### 4、政府的宏观政策对企业应对危机的影响

金融危机爆发后，中国政府出台了一系列旨在稳定出口、提高竞争力的宏观政策，收到了良好效果，71%的企业表示从这些政策中获得了帮助，只有29%的企业没有从这些政策中获得帮助。这反映了宏观政策惠及大多数的外向型企业。在这些政策中，对企业对外投资影响最显著的是出口退税率的调整，有43%的企业表示受到此项政策的影响，其次是鼓励产业发展方面的资金补贴、促进产业发展的振兴纲要、增加流动性和适度宽松的货币政策，而税率调整和减税方案对企业的对外投资影响较小。

## 第五章 地区和行业比较

### 1、地区比较

#### 1) 对外投资涉及的领域比较

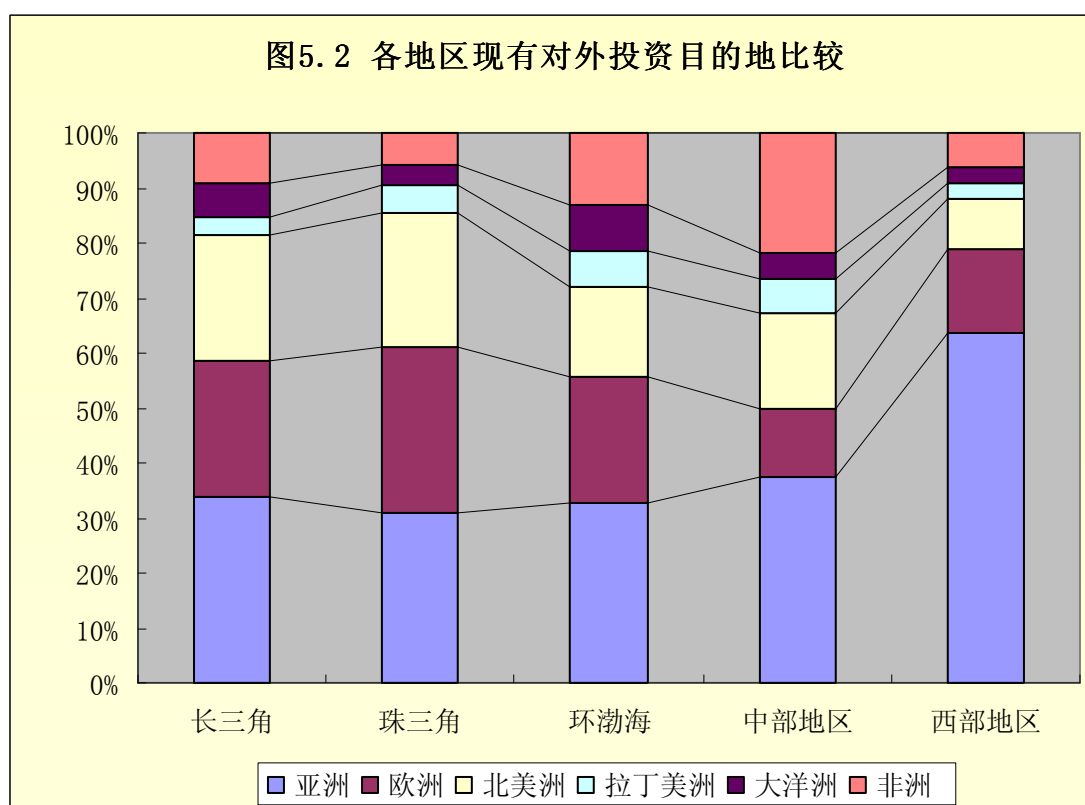


各地区已对外投资的企业中，投资于制造业的企业比例均超过40%，表明制造业是对外投资的重点行业。长三角和珠三角地区投资于制造业的企业比例在80%左右，对外投资的行业比较集中。在制造业之外，环渤海和中部地区的企业投资于服务业的比例相对较高。西部地区对外投资的行业分布比较均衡，投资于农业的企业比例达到20%，投资于服务业的企业比例超过30%。

长三角、珠三角和环渤海地区的企业在发达国家投资的项目数量比在发展中国家的投资项目多，而中部地区和西部地区的企业在发达国家投资的项目数量少于在发展中国家的投资项目数量，表明东部沿海地区的企业对外投资更倾向于发达国家和地区，中西部地区企业的对外投资针对发展中国家较多。

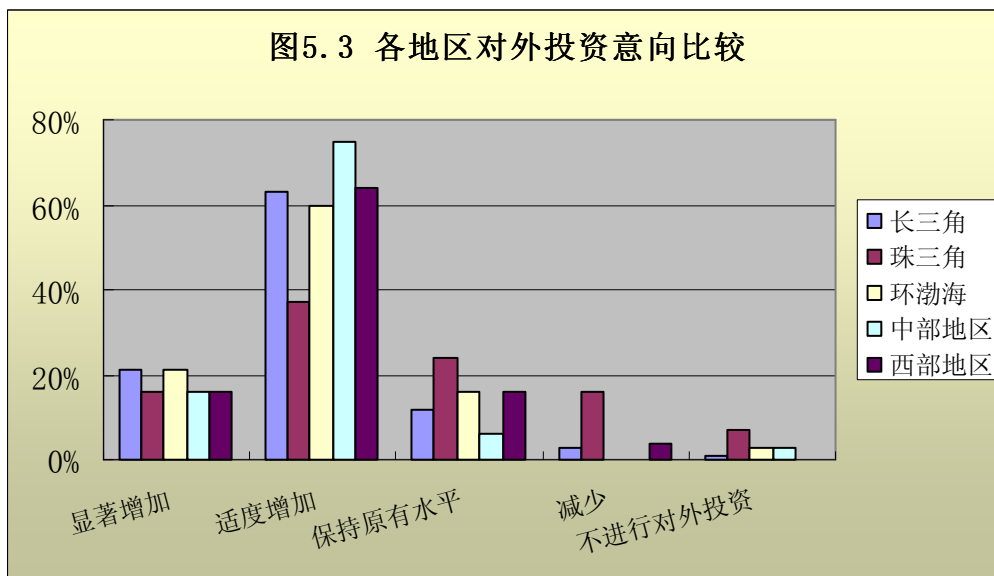
#### 2) 对外投资目的地比较

亚洲是受访企业选择最多的对外投资目的地,各地区 30%以上的对外投资项目落户在亚洲。长三角和珠三角的企业对外投资主要集中在亚洲、欧洲和北美,其他地区的投资项目较少。环渤海地区的企业对外投资比较分散,除上述三个洲之外,还有超过 10%的项目分布于非洲,投资目的地更加多元化。中部地区的企业对外投资主要集中于亚洲和非洲,分别有超过 30%和 20%的投资分布于这两个大洲。西部地区的对外投资主要集中于亚洲,超过 60%的对外投资项目位于亚洲。



### 3) 未来对外投资意向比较

未来 2-5 年内,各地区都有超过半数的企业预期会增加对外投资,对外投资的意愿较为强烈。相对来说,长三角企业未来对外投资的意愿更强烈一些,这个地区有 16%的企业表示将显著增加对外投资。环渤海和中部地区有超过 30%的企业表示将不进行对外投资。

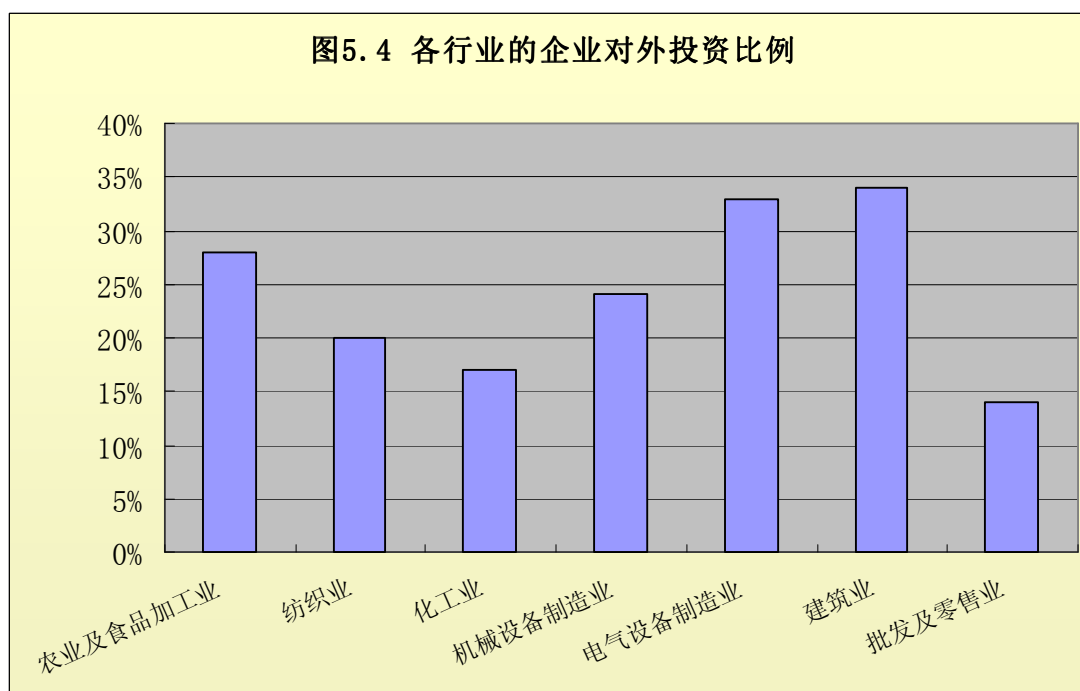


## 2、行业比较

受访企业的行业分布较广，其中农业及食品加工业 132 家，纺织业 161 家，化工业 86 家，机械设备制造业 164 家，电气设备制造业 69 家，建筑业 29 家，批发零售业 125 家，其他行业样本量较少，所以我们主要针对以上 7 个行业来比较对外投资的现状和意向。

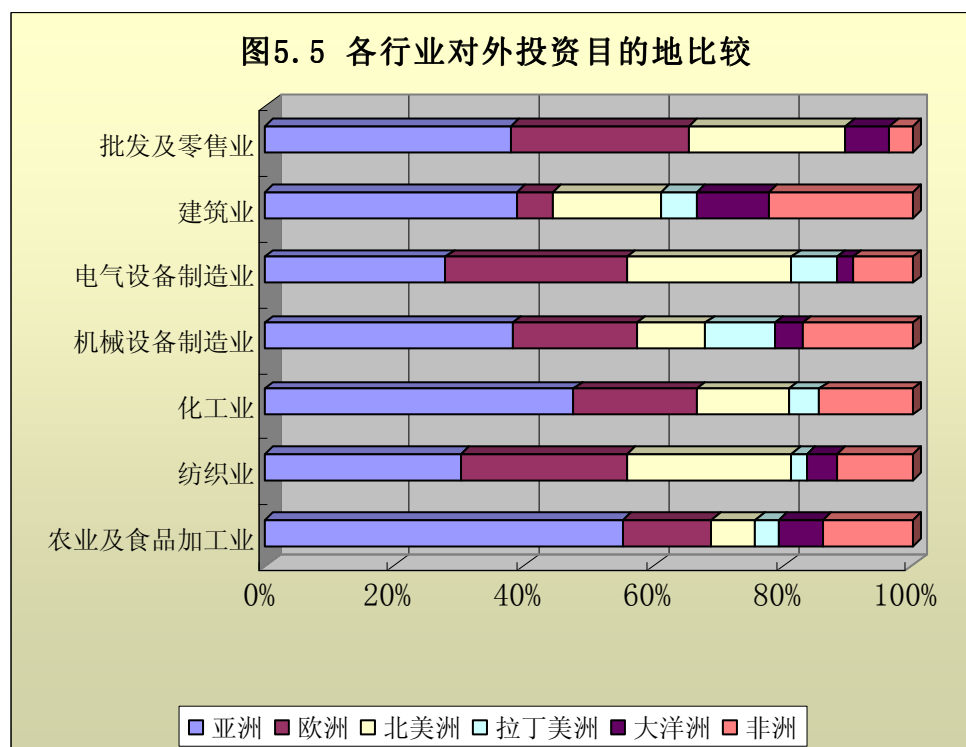
### 1) 各行业对外投资的企业数量

各行业中，建筑业企业的对外投资比例最高，有接近 35%的企业进行了海外投资，其次是电气设备制造业和农业及食品加工业，对外投资的企业占行业企业总数的比例均超过 30%。化工业和批发零售业的对外投资较少，已投资的企业占行业企业总数的 15%左右。



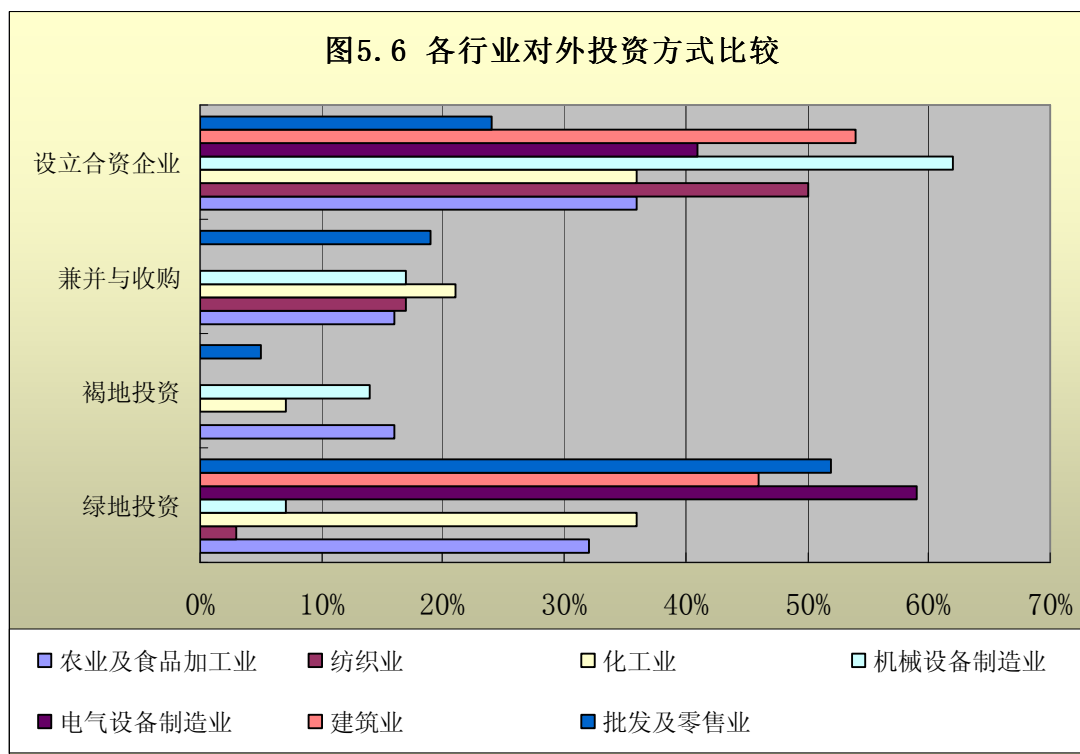
## 2) 各行业对外投资目的地分布

亚洲是各行业对外投资最集中的地区，各行业均有超过 20% 的投资项目落户在亚洲。农业及食品加工业有超过 50% 的投资项目位于亚洲地区，是投资亚洲最多的行业。除亚洲外，纺织业和批发零售业有超过 20% 的对外投资的项目分布于欧洲和北美，投资目的地相对比较分散；化工业在欧洲和非洲投资较多；机械设备和电气设备制造业在欧洲北美和非洲的投资较多；建筑业在非洲、大洋洲和北美洲投资较多。



## 3) 各行业对外投资方式比较

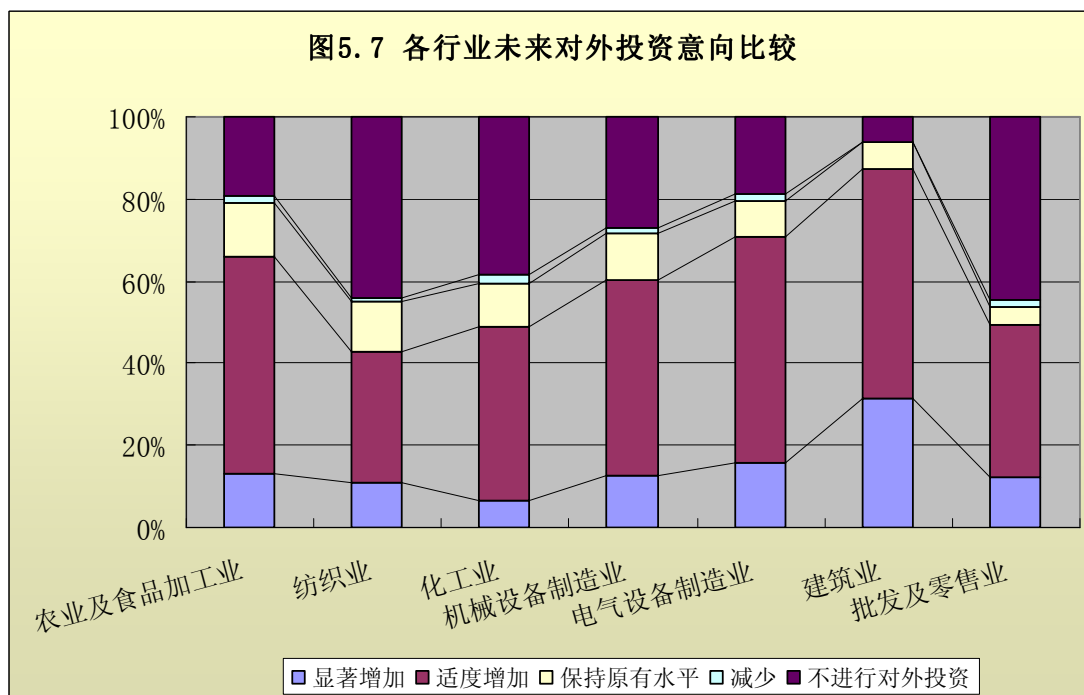
设立合资企业是各行业采用较多的对外投资方式，各行业均有超过 20% 的企业采用这种方式进行对外投资，机械设备制造业采用该方式的企业最多，有 62% 的对外投资企业设立了合资公司。除设立合资企业外，农业及食品加工业、化工业、建筑业、批发零售业还广泛采用绿地投资的方式进行海外投资，而纺织业和机械设备制造业采用较多的是兼并与收购。



#### 4) 各行业未来投资意向

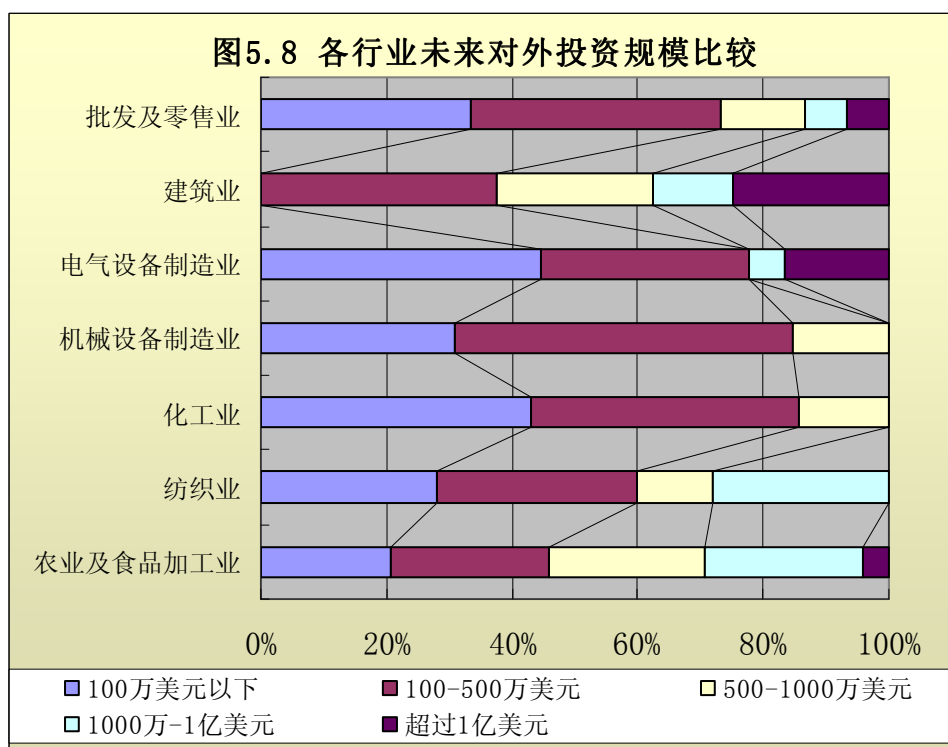
未来 2-5 年内，各行业的对外投资意向各异。建筑业的对外投资热情最高，有超过 80% 的企业表示将继续增加对外投资，农业及食品加工业、机械设备制造业和电气设备制造业也有超过 60% 的企业计划增加现有的对外投资规模。纺织业、化工业以及批发和零售业均有超过 40% 的企业明确表示减少对外投资或不进行对外投资，说明这些行业的企业对未来对外投资更多地持谨慎态度。





### 5) 各行业未来对外投资规模比较

调查显示,在未来2-5年内,各行业对外投资仍将保持较小的规模。建筑业大规模海外投资的可能性较大,有超过60%的企业表示对外投资规模将超过500万美元。



## 第六章 中国企业跨国经营程度

随着中国企业“走出去”步伐的加快，越来越多的中国企业对海外进行了投资，中国跨国企业的数量也开始增多。为衡量中国企业的跨国经营程度，本次问卷中参考联合国贸发会议关于企业跨国经营指数的计算方法，设计了部分题目来了解企业海外资产、海外销售收入、海外雇员数等方面的情况，以便进行中国企业跨国经营指数方面的计算。根据问卷回收情况，我们选取了 142 家填写完整的企业作为计算对象。

### 1、中国企业跨国经营程度

根据联合国贸发会议企业跨国经营指数（TNI）的计算方法，我们计算了 142 家中国企业的 TNI。根据贸发会议公布的数据，世界顶级跨国公司的跨国经营指数一般都在 50% 以上。经过计算，142 家中国企业的总体 TNI 约为 20%，与去年基本持平。

### 2、国际化经营广度

TNI 指数反应了企业的海外资产、海外销售收入和海外雇员数对企业经营的影响程度，除这些方面外，企业跨国经营的地区广度也是衡量一个企业跨国经营程度的因素。目前，按照投资国家多少进行排序的全球 15 大跨国公司都在超过 60 个国家和地区进行了投资，发展中国家的大型跨国公司（按照投资覆盖国家多少排序的前十五名）对外投资涉及的国家数量也都超过 11 个。从对外投资涉及的国家数量来看，绝大多数已从事对外投资的企业投资目的国均不超过 5 个。这说明我们企业对外投资的辐射面较小，涉及的国家不多，多数“走出去”的企业都将投资目的地锁定在 2—3 个国家，还没有形成全球性的经营网络。

### 3、各行业跨国经营程度比较

分析各行业的 TNI 可以看出，制造业的跨国经营程度总体上要高于农业和第三产业。制造业的跨国经营程度较高说明制造业比其他行业“走出去”的步伐更大，相对符合我国的比较优势，经过多年的发展，我国制造业的某些领域已经具备了国际竞争力，有实力进行跨国经营。制造业中跨国经营指数较高的产业是食品加工业、纺织业、化工业，说明这些行业的国际化程度较高，是率先“走出去”的产业门类。建筑业、房地产租赁及中介、金属制品业等产业的跨国经营程度较低。

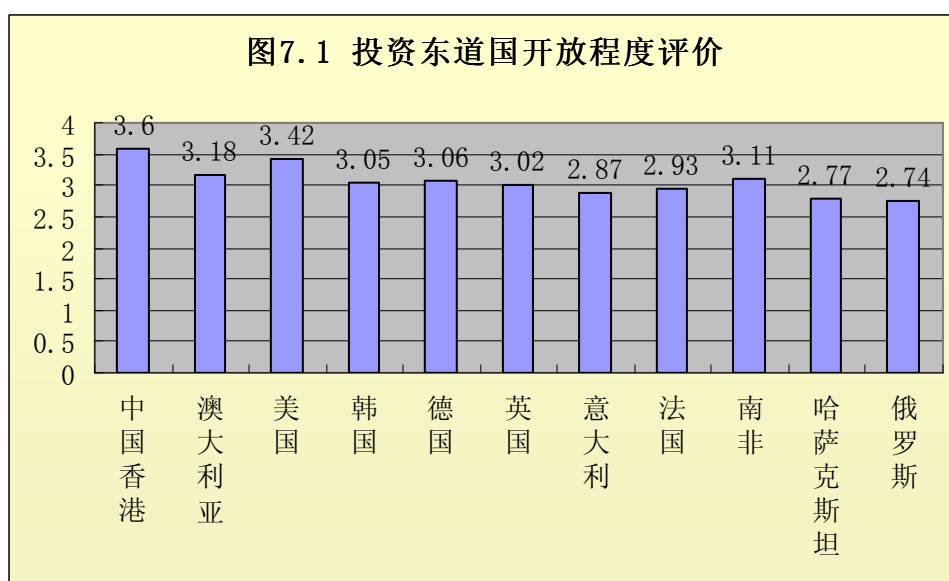
表 6.1 各行业 TNI 比较

地区	平均 TNI	企业数量
农业	24	4
一般制造业	32	40
食品加工业	26	4
纺织业	27	8
化工业	25	4
非金属矿产业	25	5
金属制品业	16	15
机械工业	23	15
电气设备制造	19	13
运输设备制造	25	6
建筑业	14	5
批发零售业	30	5
房地产租赁及中介	18	3

## 第七章 投资环境和投资政策评估

### 1、对东道国开放程度的评价

我们根据中国对外投资额的流向，对中国投资较多的国家/地区进行投资环境和开放程度的评价。受访企业对这些国家/地区对中国直接投资的开放程度总体上是满意的，以5分制打分，多数国家的打分都超过3分，即介于开放和比较开放之间。中国企业认为最开放的国家/地区是中国香港，其次是美国、澳大利亚和南非，而哈萨克斯坦和俄罗斯的开放程度较低，打分介于不开放和开放之间。

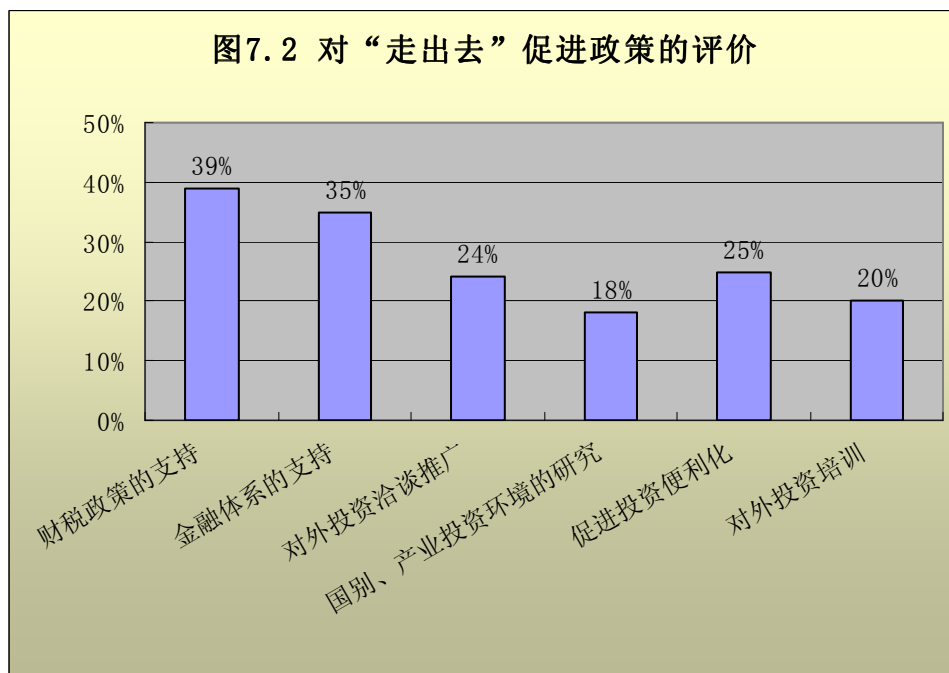


分 1 非 不开放 2 不开放 3 开放 4 比较开放 5 非 开放

### 2、对中国政 进政策的评价

年，为 的，国家 境外开 企业的、  
、外、外 以及 制 的政策。过分 我们  
，受访企业 对外投资过程中最 的是 和 政策的，39%的企业认为  
大 政策对 外投资的 度，35%的受访企业认为 大 政策对 外投  
资的 度。

图7.2 对“走出去”促进政策的评价



## 第八章 投资欧盟和北美

### 1、对欧盟国家投资情况

在调查结果中，仅有 10% 的中国企业表示目前对欧盟有投资，样本数为 149。

**表 8.1 中国企业投资欧盟**

贵公司目前是否已经向欧盟 27 国投资？

	样本数	%
是	149	10.82
否	1222	88.74
无法确定	6	0.44
总数	1377	100

显然，中国企业可以在不同的地区进行海外经营。当他们向欧盟国家投资时，主要选择德国、法国、意大利和英国作为目的地。

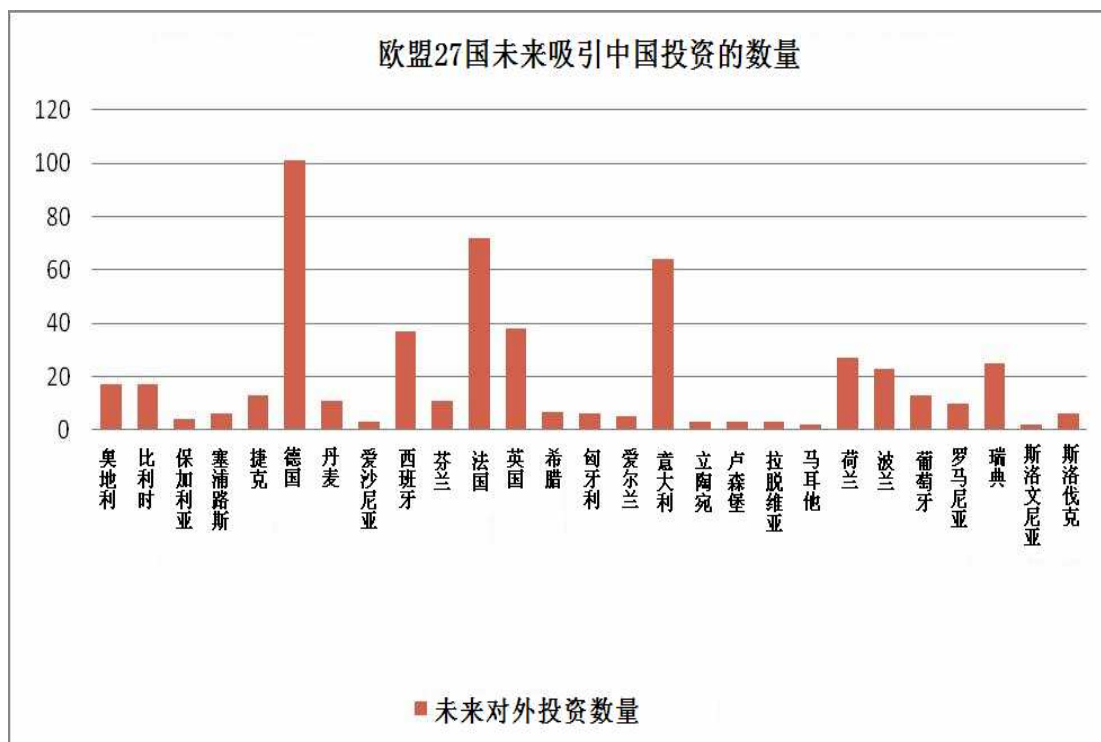
虽然目前已经对欧盟投资的企业仅有 149 家，但是有 15% 的企业表示有向欧盟 27 国投资的意向。如下图所示，这些企业主要有意向对德国、法国、意大利、西班牙和英国投资。

**表 8.2 向欧盟投资意向**

贵公司是否考虑向欧盟 27 国投资？

	样本数	%
是	199	14.45
否	1170	84.97
无法确定	8	0.58
总数	1377	100

图 8.1 向欧盟各成员国投资的意向



调查结果还反映了一个重要信息，那就是 18% 的中国企业表示他们曾经考虑过向欧盟 27 国投资，但是最终并没有投资。

表 8.3 实现对外投资

贵公司是否曾经考虑过向欧盟 27 国投资，但是最终没有采取切实的行动？

是		否		无法确定		总数	
样本数	%	样本数	%	样本数	%	样本数	%
248	18	680	49	449	33	1377	100

在回答欧盟 27 国的投资优势时，企业认为欧盟是一个整体市场，使用一种货币并且有一个规范的投资环境，这些特点十分重要。同时，基础设施质量、研发环境的质量以及有利于投资的优惠政策也是中国企业在考虑向欧盟投资时认为很重要的一些因素。而对于欧盟国家相对于其他发达国家来说，在经商成本和税收体制方面是否有竞争力的问题，中国企业所持的观点并不统一。

在回答欧盟最具投资前景的产业时，中国企业主要选择了制造业和批发及零售业。

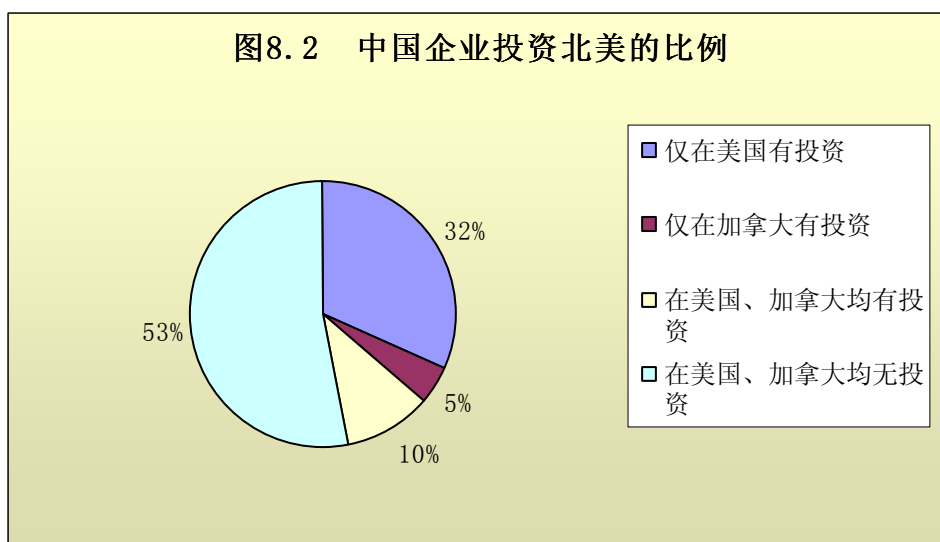
表 8.4 欧盟最具投资前景的产业

产业	样本数	%
农业、捕猎、林业	36	2.61
渔业	5	0.36
制造业	300	21.79
水、电、气供应	22	1.60
建筑业	27	1.96
批发及零售业	109	7.92
宾馆及餐饮业	33	2.40
运输、仓储及通讯业	37	2.69
金融中介	23	1.67
房地产业、租赁及经营	29	2.11
其它	756	54.90
总数	1377	100

## 2、对北美的投资情况

### 1) 投资北美的比重

在已进行对外投资的企业中，有 32%的企业在美国进行了投资，5%的企业在加拿大进行了投资，10%的企业在美国和加拿大均有投资，而 53%的企业在美国和加拿大均无投资。从这个比重来看，美国是吸引中国投资的一个很重要的目的地。

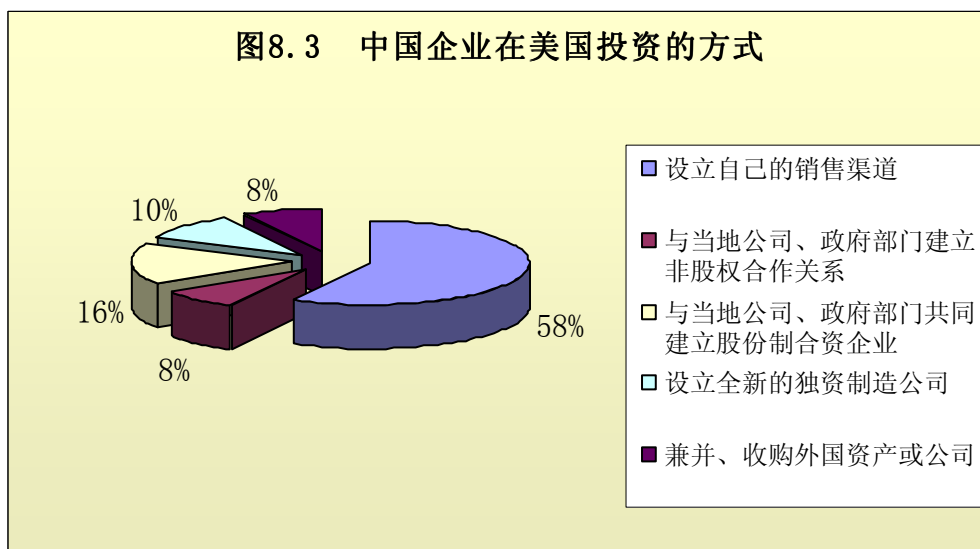


### 2) 中国企业在美国的投资方式

设立销售渠道是最主要的投资方式，已经在美国投资的中国企业有 58%的企业采用这一方式进行投资。此外，建立股份制合资企业、设立全新的独资制造公司也是中国企业采用较

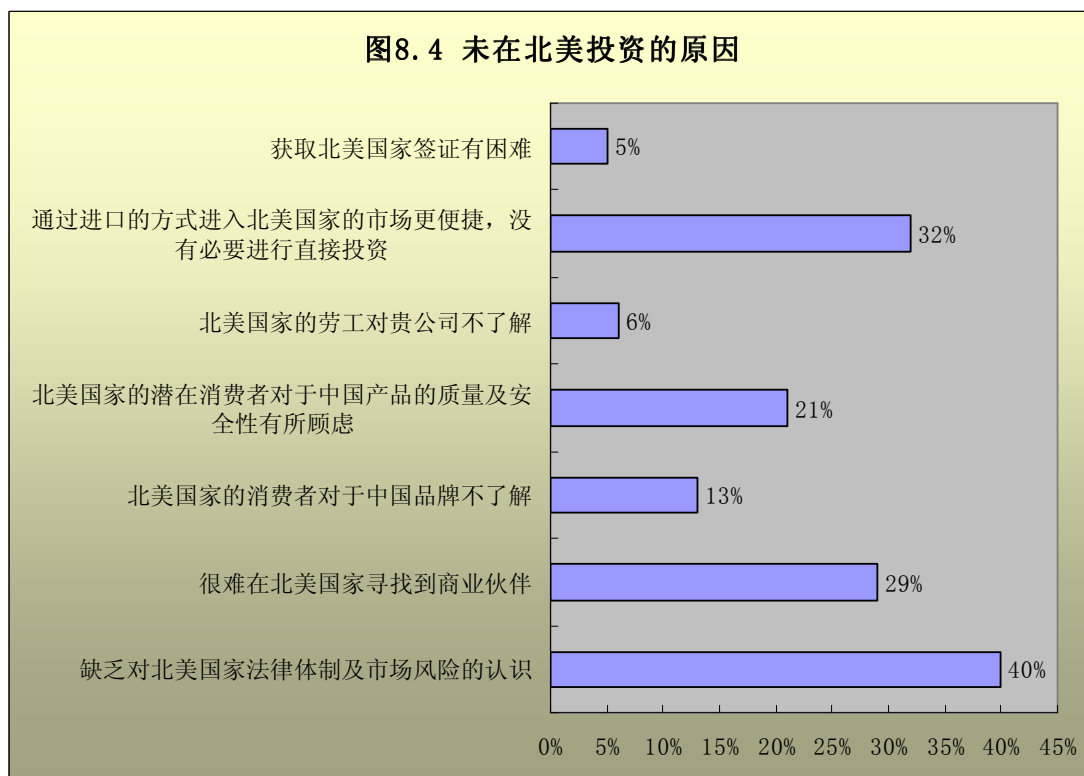


多的投资方式，而兼并、收购国外资产则采用得较少。



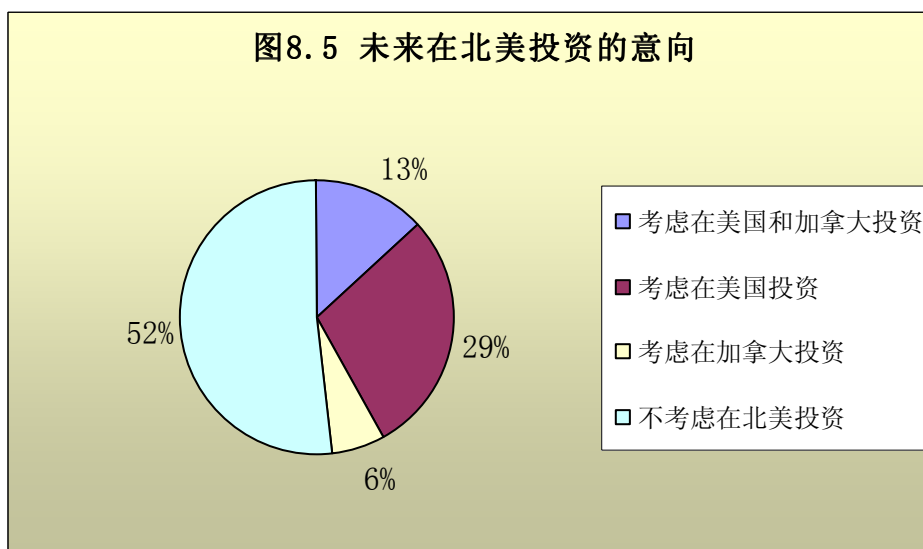
### 3) 未在北美投资的原因

通过对未投资北美的企业调查得知，缺乏对北美国家法律体制及市场风险的认识是中国企业没有投资北美的最主要的原因，有 40% 的认为该因素制约了其对北美地区进行投资。其次的原因是中国企业认为通过进口的方式进入北美国家的市场更便捷，没有必要进行直接投资。此外，中国企业很难在北美寻找到商业伙伴、北美消费者对中国产品的质量及安全性有所顾虑等因素也是阻碍中国企业投资北美的因素。



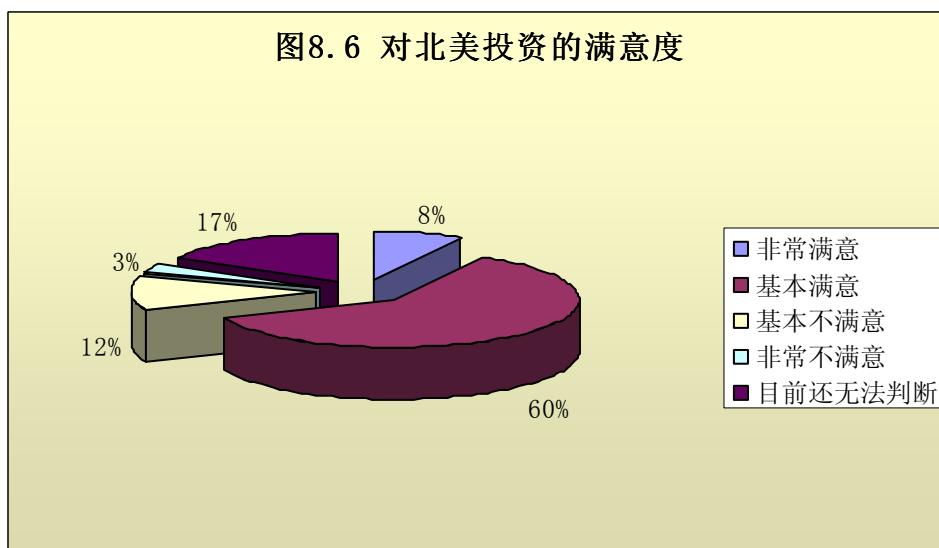
#### 4) 未来在北美投资的意向

在问及对北美的投资意向时，52%的企业表示未来不考虑在北美投资，29%的企业表示考虑在美国投资，13%的企业表示考虑在美国和加拿大投资，有6%的企业表示考虑在加拿大投资。



#### 5) 对北美投资的满意程度

在已投资的企业中，8%的企业对投资结果非常满意，60%的企业对投资结果基本满意，表示不满意的企业占的比例为15%。这说明总体上看，北美的投资环境良好，多数中国企业在北美的投资收益尚佳。



### 6) 对北美投资环境的评价

在北美各方面的投资环境中，中国企业最认可的是企业的产品可以打入北美市场，有 83% 的企业认同这一说法。此外，有 75% 的企业认为在北美经商比在其他发达国家经商的机会更多，69% 的企业认为北美具有投资所需的丰富及多元化的劳动力。这几方面的投资环境中国企业的认可度较高。

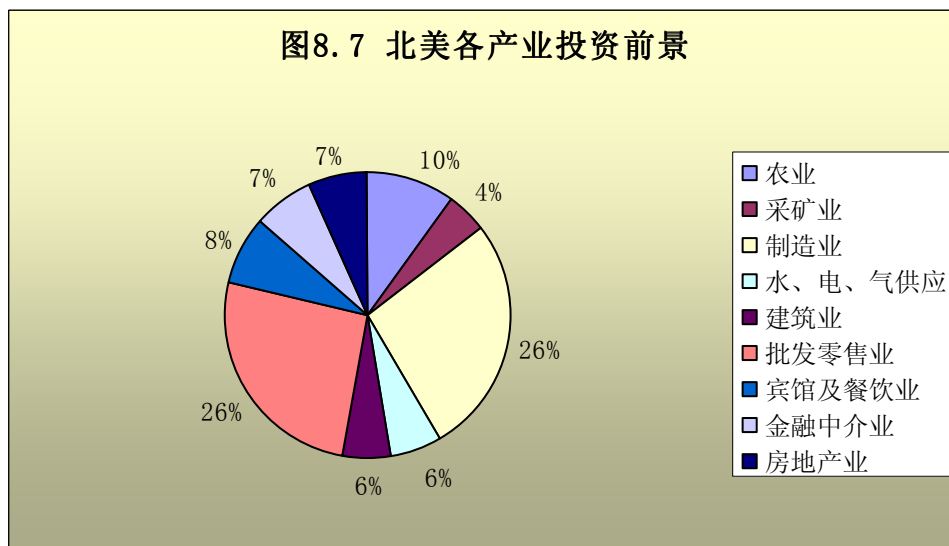
**表 8.5 对北美投资环境的评价**

对北美投资的看法	认同的企业比重
北美具有贵公司投资所需的丰富并多元化的劳动力	69%
在北美经商的成本比欧洲等其他发达国家低	51%
在北美经商比在其他发达国家经商更容易取得进一步发展的机会	75%
北美具有丰富的能源和自然资源，可以满足贵公司业务上的需要	51%
北美可以提供与贵公司投资行为相适应的技术	60%
贵公司可以进入北美市场	83%
北美政府欢迎中国企业在各个领域进行投资	52%
北美属于全球生活质量最高的地区之一	66%

### 7) 北美具有投资前景的产业

受访企业认为，制造业和批发零售业是北美地区投资前景最好的产业，分别有 26% 的企业认为这两个产业前景较好。此外，也有不少企业认为北美地区的农业、宾馆及餐饮业、

金融中介业、房地产业等产业的发展前景较好，具有投资机会。值得注意到是，跟第三章中国企业未来投资的行业分布不同，受访企业对北美产业投资前景的判断相对比较分散，没有高度集中于制造业，这说明北美各行业对中国投资均有吸引力，不同行业间投资机会更多。



## 第九章 中国企业对外投资的计量分析<sup>\*</sup>

本章主要针对已在海外投资的中国企业进行分析，内容分为三个部分：（一）发现那些活跃在海外市场上的中国公司的主要特点；（二）探究中国公司青睐的海外投资地点；（三）找到促使中国企业去海外投资的主要驱动力。

### 1、在海外投资的中国公司的特征

由于本调查涉及的中国公司有着不同的收入规模和员工人数，为确定在海外投资的中国公司的特征，我们有必要区分从事跨国经营活动的中国公司与只在中国国内经营的公司。除此之外，还必须将这些公司与那些只做出口，而未在海外投资的公司相比较，发现它们之间的不同特点。实际上，由于进入外国市场需要很高的固定投入，进行海外投资的中国公司很可能在生产水平最高，员工人数和收入规模最大的公司群体中产生。

为了进行这个分析，我们把接受调查的公司分为三大类：

- 仅在国内市场经营的公司；
- 仅从事出口的公司；
- 从事跨国经营的公司。

在利用问卷结果确认那些有海外投资的公司确切数量时，我们必须十分注意分析的方法。所提的问题不同，所得出的数目也不同。这可能与接受调查的企业对不同问题的回答率有关。由于本章的目的是研究影响中国企业对外投资选址的因素，因此我们决定把那些从事跨国经营的公司，即能够提供至少一个海外投资地点所在国家名称的公司纳入考察范围。

同时，我们把所有能够证实它们的大部分收入确实来自于出口贸易的公司定义为出口公司。

按照上述的标准，我们得到了以下的样本：28%是仅在国内市场经营的企业，49%是出口企业，22%是从事跨国经营的企业（其中的60%也从事国内市场营销和出口贸易活动）。

表9.1显示的是接受调查的企业中，仅在国内市场经营的公司、出口公司和有海外业务的公司之间总收入的分布情况。仅在国内市场经营的公司有近55%的企业总收入低于1亿

<sup>\*</sup> 本章由欧盟委员会的专家根据本次调查数据撰写。

元，只有 5% 的企业总收入高于 10 亿元。由此可见，仅在国内市场经营的企业营业额偏低，接受调查的出口企业总收入分布情况也类似。然而，从事跨国经营的企业营业收入分布表现出不同的情况，只有 26% 的公司收入低于 1 亿元，54% 的从事跨国经营的企业总收入高于或等于 10 亿元。由此可见，海外投资比较活跃的中国公司似乎是收入最高的那些公司。

**表 9.1 国内经营的公司、出口公司和跨国公司的收入分布**

收入	国内企业		出口企业		跨国企业	
	样本数	占%	样本数	占%	样本数	占%
低于 1 千万元	91	23,76	160	23,29	25	8,14
高于或等于 1 千万元，但低于 1 亿元	122	31,85	256	37,26	57	18,57
高于或等于 1 亿元，但低于 10 亿元	70	18,28	118	17,18	57	18,57
高于或等于 10 亿元	19	4,96	37	5,39	167	54,40
不详	81	21,15	116	16,89	1	0,33
总计	383	100	687	100	307	100
平均收入	665 000 000		599 000 000 000		2 480 000 000	

表 9.2 显示的是接受调查的公司中，仅在国内经营的公司、出口公司和有海外业务的公司员工规模分布。具体情况和上述收入分布的情形非常相似，大多数仅在国内经营的企业员工人数较少，规模较小。数据显示，接近 66% 的仅在国内经营的企业员工人数低于 500 名，只有 22% 的国内经营企业员工人数多于 500 人。出口企业的情况也与之相似。与此对照的是，48% 的跨国公司雇员人数大于或等于 500 人（有超过 34% 的企业员工人数多于 1000）。因此，在接受调查的中国公司里，从事跨国经营活动的公司似乎也是那些雇用员工人数最多的公司。

**表 9.2 国内经营公司、出口公司和跨国公司的员工人数分布**

员工人数	国内公司		出口公司		跨国公司	
	样本数	占%	样本数	占%	样本数	占%
少于 100	137	35,77	263	38,28	55	17,92
多于或等于 100，但少于 500	121	31,59	256	37,26	86	28,01
多于或等于 500，但少于 1000	28	7,31	65	9,46	44	14,33
多于 1000	59	15,40	85	12,37	105	34,20
不详	38	9,92	38	5,53	17	5,54
总计	383	100	687	100,00	307	100,00
平均员工人数	1079		558		3358	

以上分析表明，尽管接受调查的中国企业中，从事海外业务的企业数量相当少，那些确实有海外业务的公司无论在总收入和雇用人数规模上均大于仅在国内经营的企业和单纯的出口企业。

为了进一步确认跨国公司、出口公司和仅在国内经营的公司规模上是否真的有显著的差别，表 9.3 提供了对中国跨国公司和出口企业样本进行普通最小二乘回归分析得出的结果。

**表 9.3 跨国公司对外投资规模**

因变量	log 营业额	Log 雇用人数
跨国公司	1.870*** (0.220)	1.113*** (0.136)
出口公司	0.0304 (0.173)	-0.102 (0.114)
常数	18.84*** (0.834)	3.676*** (0.635)
观察值的个数	1038	1265
Pseudo R <sup>2</sup>	0.119	0.193

上面所有结果是对中国跨国公司和出口企业的变量进行普通最小二乘回归分析得出。回归方程中包含产业固定效应。括号里是标准差。\*、\*\*、\*\*\*这三个符号分别表示回归系数的显著程度为 10%、5%、1%。

结果表明，首先，跨国公司的总收入和员工规模明显大于国内经营企业，但是出口公司和国内经营公司在规模上没有明显的差别。其次，跨国公司的规模普遍较大。换句话说，从事海外经营的企业是在那些无论是营业收入还是员工规模上都最大的企业中产生的。这表明企业的规模对于其是否进军外国市场起着重要的作用。此外，了解从事海外经营的中国企业的特点对于深入了解中国公司的国际化模式很重要。同时，了解中国公司最青睐哪些海外投资地点也很关键。这也是我们撰写本章第二部分的目的。

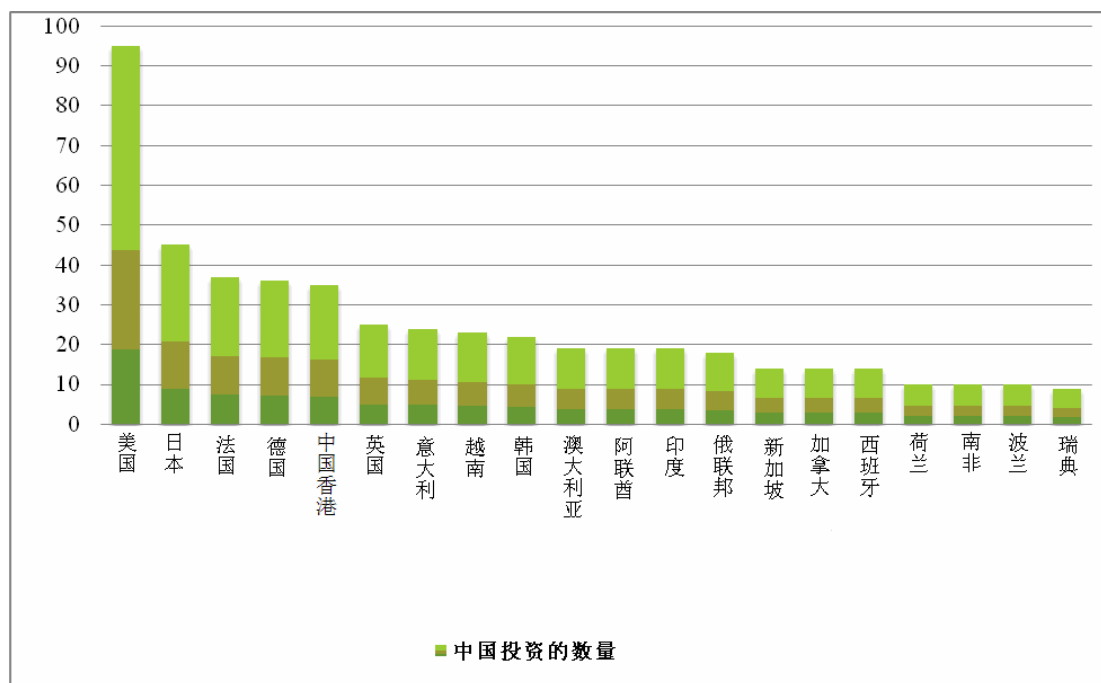
## 2、中国公司在海外的分布情况

调查问卷中包括了海外投资目的国的相关问题。我们要求受调查的公司填写它们五个最重要的投资目的地。有 307 家公司至少选出了一个目的地名，有 58 家公司选出了五个他们从事跨国经营的国家名。整体而言，在 1972 年至 2010 年间，接受调查的企业在国外进行了 720 笔投资，平均每个公司在两个国家/地区进行了投资。

接受调查的公司已在海外 93 个国家进行了投资，图 9.1 按重要程度列出了最吸引中国

企业的 20 个投资目的地。五个最吸引中国公司的目的地分别是，美国、日本、法国、德国和中国香港，其中美国在吸引投资量上远高于其他国家。中国公司似乎更喜欢投资于规模大的市场，比如北美，欧洲和日本市场，以及距离较近的亚洲市场（中国香港、越南、韩国）。

图 9.1 中国的跨国公司投资最多的 20 个国家/地区



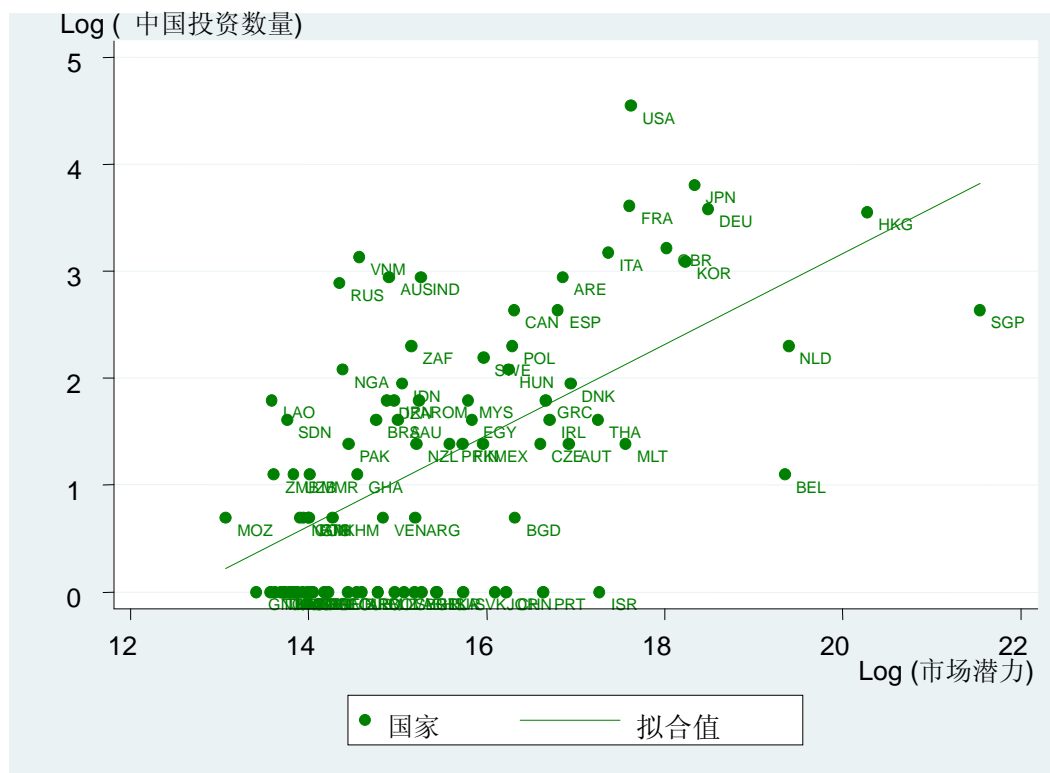
注：上图中从左至右依次为：美国，日本，法国，德国，中国香港，英国，意大利，越南，韩国，澳大利亚，阿联酋，印度，俄罗斯，新加坡，加拿大，西班牙，荷兰，南非，波兰，瑞典。

为了进一步调查市场规模如何影响中国企业对外投资选址，下面的图 9.2 介绍了一个国家得到中国投资的投资量与这个国家的市场潜力之间的函数关系。研究一个国家的市场潜力<sup>2</sup>是衡量一个国家市场规模的手段，需要将该国市场与世界市场间的紧密程度纳入考虑范围。显然，下图表明一个国家的市场潜力和中国投资量是正比关系。因此，市场规模似乎是中国企业从事海外投资的重要拉动因素。这表明中国企业在海外投资时主要考虑的是海外市场需求。

<sup>2</sup>关于此研究的数据来自法国社会展望和国际信息研究中心 (CEPII)，请特别参考：Mayer (2008)，"Market Potential and Development"，*CEPII working paper n° 2009-24*。



图 9.2 获得中国投资的数量和市场潜力

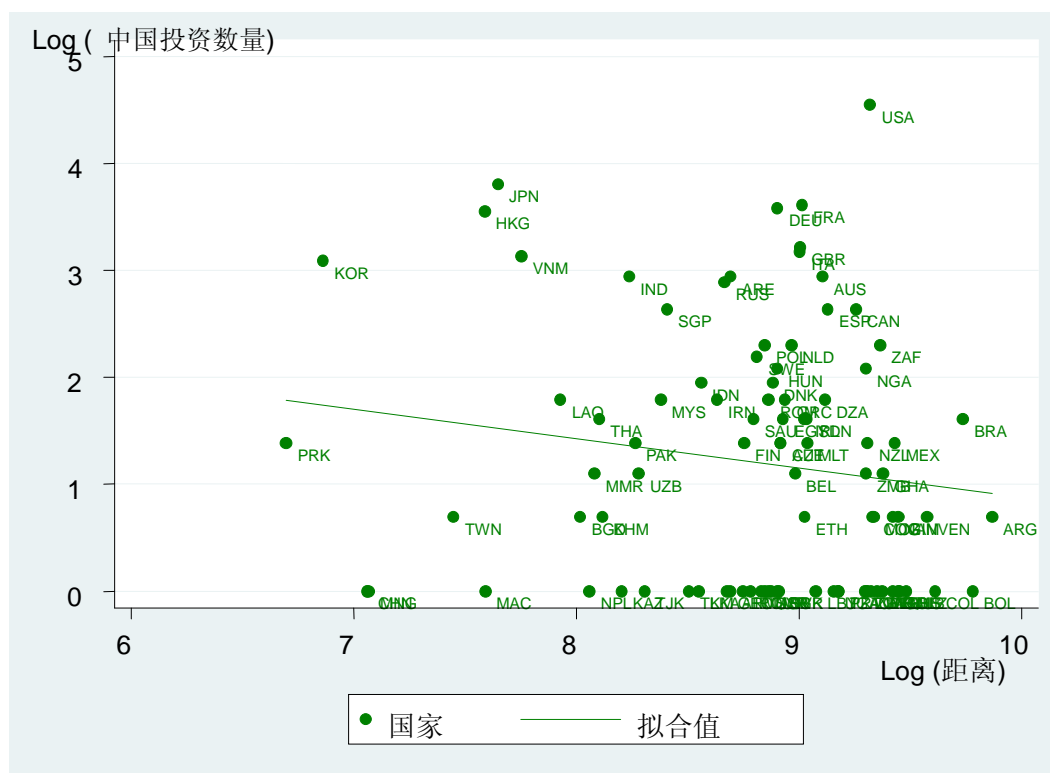


然而，目的地市场规模并不是唯一影响中国企业投资选址的因素。正如下文所述，许多中国公司投资于亚洲地区。与目的地市场的距离远近也可能影响到中国跨国公司进入外国市场时的选址，因为在其他条件相同的情况下，一个国家的地理距离越远，进入其市场的成本就越高。

为了更准确地评估地理因素如何影响中国企业的海外投资，下面的图 9.3 给出了特定国家获得中国企业的投资量与中国在地理上距这个国家的距离之间的函数关系。这里距离<sup>3</sup>是指两国首都之间或人口最多的城市之间的测地距离。该图显示，一个国家距离中国越远，获得中国企业投资的数量就越少。这表明，在其他条件相同的情况下，地理距离也是影响中国企业海外投资的重要决定因素。然而，这个拟合并不完善，因为很多相关的因素在这个二元回归分析中并没有得到控制。

<sup>3</sup> 此组数据来自法国社会展望和国际信息研究中心（CEPII），详见 *dist\_cepil*。

图 9.3 收到中国投资的数量和与中国距离远近的关系



虽然此项分析表明中资企业的海外业务受市场潜力和地理位置影响,但这两个图只是显示了相关性。要确定中资企业海外运营地点的主要决定因素还需要进行计量经济分析,即下一部分内容。

### 3、中资企业选择海外运营地点的决定因素

要了解中资企业海外投资地点的决定因素,很重要的一点是从国家层面上获得它们地点选择信息。大量的学术文献通过观察跨国公司的选址决定已经发现了影响它们选址的决定因素,直观的说就是公司选择的是能使利润最大化的地点。虽然计量经济学家还未能直接观察到这些公司在不同目的地的收益率有什么不同,但他们已经分析出这些公司选择投资的国家的确有一些明显特征。由此我们就可以评估国家特征对选址决策的影响,我们的计量分析正是基于上述文献的。

#### 因变量

因变量是指在研究期间 J 国获得的中国投资数量。在第二个步骤中,因变量的定义是在研究期间 J 国从中国获得的投资于 I 行业的数量,以说明在选择地址时对不同行业投资的潜在的不均匀性。

#### 自变量

现有的文献已经确定了四类主要的决定因素：市场规模，距离，不同因素的成本和质量以及体制环境。以下是引入到分析之中的解释变量。

**市场规模：**本研究中，我们用一个国家的市场潜力市场代替市场规模。如上所述，这种衡量市场规模的方法不仅要考虑到一个国家的经济规模，也考虑到这个国家与国际市场关系的紧密程度。该数据来自国际展望与信息研究中心(rmp\_cepri)。我们有1996-2003年期间的市场潜力数据，但是因为大多数中国企业从2000年开始投资海外，因此本研究采用的是2000年的数据。可以想象，市场规模大小与中国企业进行海外投资选址的影响是成正比的。

**距离：**距离根据两国首都或最重要城市（人口规模）的经纬度计算的。数据来自于国际展望与信息研究中心(dist\_cepri)。

**成本和生产要素的质量：**成本和生产要素的质量在本分析里用人均GDP表示。事实上，在一定的市场规模下，GDP往往就是劳动力成本的近似值。然而，人力成本高可能是高生产率和劳工学历高的反映。如果有人认为人力成本高对投资选址的选择有负面影响的话，则较高的劳工素质可能对投资选址的选择有正面影响。所以，这个因素的影响不能确定。

**体制环境：**我们将一些变量引入对体制环境的分析之中。第一个变量是显示在一个地方经商的难易程度的综合指数。这些数据来自《World Bank Indicators》。我们有2004-2010年期间的数据，但我们采用的是相关国家的上述几年数据的平均值。然后，我们引入四种不同的反映经商难易程度的次级指标。第一个是创业的难易程度，包括开办一个新公司需要的手续，时间，成本和最低实缴资本。第二是对投资者的保护，即对投资者保护力度的衡量。三是纳税。包括纳税种类、准备和提交报税表的时间、纳税的时间、纳税总额占税前利润的份额。

最后一个跨边界贸易及与出口相关的文件，时间和出口成本。最后，我们引入一个由经合组织开发显示劳动力市场监管水平的“劳动保护”综合指数。所有的解释变量由对数表示，所有的结果都来自于普通泊松回归(ordinary Poisson regressions)分析。

#### **计量经济分析：**

表9.4显示的是普通泊松回归分析的结果，其中因变量是某特定国家获得中国投资的数量。

第一栏表明，市场潜力对中国投资的地点选择影响很大，而如果市场潜力限定的话，距离的影响就不那么重要了，但是必须限定其他的国别特征。

在第二栏，我们限定人均GDP以确定劳动力的质量和成本。人均GDP高对于中资企业投

资地点的选择有正面影响。中国公司不仅喜欢投资规模大的市场，而且喜欢投资于富裕的市场。此外，正如预料的那样，距离的影响越来越不重要了。

在第三栏我们限定为经商的难易程度。然而这个影响并不显著，因为经商的难易程度与一个国家的发展水平有一定的关系。

在第四栏，我们引入了四种不同的针对体制环境的次要指标。有趣的是，经商的难易程度对于中资企业的海外投资有很强的正面影响。中国企业优先选择准入成本低的国家投资。

在最后一栏里，我们把劳动力市场监管的管理水平作为控制因素，然而样本观察量太少，不足以做出详细解释。

所有这些结果表明，中国企业对外投资是为了接近最大和最富有的市场。但是，这种判断并不一定能够说明它们在地点选择上的特异性。

表 9.4 中资企业海外投资的决定因素

因变量：在 J 国的投资数量					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Ln 市场潜力	0.357*** (0.0177)	0.110*** (0.0304)	0.229** (0.112)	0.454*** (0.134)	-0.288 (0.331)
ln 距离	-0.0310 (0.0609)	-0.304*** (0.0670)	-0.506** (0.244)	-1.540*** (0.362)	-7.281*** (1.797)
Ln 人均 GDP		0.415*** (0.0397)	0.263** (0.108)	0.558*** (0.173)	-1.209** (0.513)
Ln (经商的难易程度)			0.131 (0.105)		
Ln (创办企业)				-0.0997 (0.111)	-2.214*** (0.408)
Ln (投资者保护)				-0.333** (0.148)	1.757*** (0.472)
Ln (纳税)				1.027*** (0.226)	-5.389*** (1.499)
Ln (跨境贸易)				0.375** (0.147)	0.741* (0.402)
Ln (就业保障)					3.025* (1.670)
观察数量	91	88	22	22	10
Pseudo R <sup>2</sup>	0.279	0.359	0.433	0.547	0.676

所有结果都来自普通泊松回归分析。括号里是标准差。\*、\*\*、\*\*\*这三个符号分别表示回归系数在的显著程度为 10%、5%、1%。

表 9.5 给出的是普通泊松回归分析的结果，其中因变量是特定国家 J 的 I 行业获得的来

自中国的投资数量。在第一列中，我们只引进了权重变量。第二栏，我们加入了人均 GDP 的限制；第三栏，我们增加了经商的难易程度的限制。其结果与前面的结果非常相似。市场潜力和经商的难易程度对于地点选择的正面影响很大。当我们限定商业环境的不同特征时，这些结果是成立的(第四栏)。增加了劳动力市场监管水平这个变量后似乎使结果有了些变化，但正如前面提到的，该项的样本观察数量很少，引入这个变量可能会影响变量的显著性。

**表 9.5 中国海外投资的决定因素**

因变量：在 J 国的 I 行业的投资数量						
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Ln 市场潜力	0.221*** (0.0188)	0.0486 (0.0324)	0.367*** (0.112)	0.523*** (0.124)	-0.148 (0.347)	-0.236 (0.334)
Ln 距离	0.200*** (0.0608)	0.0534 (0.0659)	0.308 (0.237)	-0.463 (0.333)	-3.854** (1.751)	-6.618*** (1.803)
Ln 人均 GDP		0.265*** (0.0386)	0.133 (0.111)	0.327* (0.175)	-0.632 (0.520)	-1.198** (0.520)
Ln (经商的难易程度)			0.296*** (0.111)			
Ln (创办企业)				-0.0236 (0.128)	-1.150*** (0.390)	-2.083*** (0.410)
Ln (投资者保护)				-0.145 (0.148)	0.820* (0.468)	1.661*** (0.478)
Ln (纳税)				0.768*** (0.217)	-3.746** (1.518)	-5.190*** (1.505)
Ln (跨境贸易)				0.313** (0.158)	0.716* (0.411)	0.712* (0.404)
Ln (就业保障)					3.036* (1.769)	3.019* (1.681)
行业固定效果	No	No	No	No	No	Yes
观察数量	173	169	46	46	25	25
Pseudo R <sup>2</sup>	0.09	0.108	0.112	0.155	0.145	0.712

所有结果都来自普通泊松回归分析。括号里是标准差。\*、\*\*、\*\*\*这三个符号分别表示回归系数在的显著程度为 10%、5%、1%。

计量经济分析结果表明，中国公司倾向于投资于市场规模大，经济发展水平高，贸易环境良好的国家。我们可以将这些结果与接受调查的中国公司对于它们海外投资影响因素的问答相比较，结论是大多数中国公司都认为市场潜力是决定其投资欧盟和其他发达国家的决定性或十分重要的因素，能雇到熟练劳动力也是在这些地区投资的重要因素。所有这些结果证明，进入世界上最大的市场是当前中国公司国际化战略的主要动力。

## 第十章 结论

对于“走出去”的中国企业来说，2009年是挑战和机遇并存的一年。受世界经济和金融危机的持续影响，2009年我国实现非金融类对外直接投资433亿美元，同比增长6.5%，结束了从2002年至2008年年均60%的高增长。我们通过全国范围内的问卷调查，对中国企业的对外投资情况进行了摸底，了解了近1400家中国贸促会会员企业及其他企业对外投资的现状、意向以及金融危机对企业对外投资的影响等方面的情况。本次调查得出以下几个主要结论：

1、中国的对外投资仍处于起步阶段，但发展比较迅速。本次调查结果显示，受调查的中国企业中，有25%的企业进行了对外投资。在投资规模方面，多数企业的对外投资规模较小。61%的受访企业表示他们的对外投资金额少于100万美元，80%以上的企业对外投资金额少于500万美元。有实力进行大规模对外投资且海外投资金额超过100万美元的企业较少。从投资方式来看，设立国外代表处和办事处仍然是中国企业最常采用的海外投资方式。此外，近年来国内的大型企业特别是央企已进行了一些跨国并购，并且在企业的未来投资意向中，兼并与收购的形式将会比过去受到更大的重视，以这种方式开展的投资活动也有望增多。

2、制造业是中国企业对外投资的主要领域，但投资行业日益多元化。在制造业中，纺织业和机械设备制造业表现最为突出，反映出中国企业在这些产业的出口中有突出的表现。大多数企业在欧洲投资都以设立分销中心或销售办事处为主要形式，目的在于扩大市场；而当企业在发展中经济体投资时，制造业投资的重要性则显现出来。受访企业中，除了投资于制造业的企业外，投资在建筑业和批发零售业等产业的企业也为数众多。总的来说，调查结果所体现出的企业投资特点反映出了中国在出口市场中的比较优势。

3、中国企业对外投资的目的主要是开发海外市场、获取海外的资源和技术。面临国内市场需求的饱和压力，开发海外市场成为多数中国企业对外投资的主要目的。调查结果还反映出：中国企业在投资发达国家时，更多地是考虑引进先进的技术；而在投资发展中经济体时，更多地是侧重于当地自然资源的开发。

4、中国企业对外投资的主要目的地是亚洲、其次为欧洲和北美，投资于其他地区的企业较少。亚洲，特别是东南亚地区与中国在经济结构方面有较强的互补性，而且文化传统相近，与中国有着悠久的商业往来和联系，因此，亚洲成为中国企业“走出去”发展的最佳目

的地，集中了大量的中国海外投资，且这种状况将在一定时期内持续，特别需要关注的是，越南因为其经济改革的成效，正日益成为吸引中国投资的一个重要国家。除亚洲外，欧洲和北美洲也吸引了一定数量的中国企业前去投资。另外，在今后对外投资计划中，非洲作为投资目的地的重要性越来越强。

5、金融危机对我国企业对外投资产生较大影响。调查结果显示，大多数企业的对外投资都受到了金融危机的影响。金融危机造成了很多国家经济的衰退和国内市场需求的减少，这对以拓展海外市场为投资目的的国内企业的影响巨大。此外，危机爆发后企业融资更加困难、国外贸易保护主义重新抬头等因素也制约着中国企业对外投资的步伐。受访企业表示，金融危机对于对外投资的积极影响主要表现在危机削弱了国外竞争对手的实力，为中国企业用低廉的价格收购海外资产提供了机会。

6、当中国企业对欧盟国家投资时，他们主要选择德国、法国、意大利和英国等国作为投资目的地。受访企业在回答今后向欧盟国家的投资意向时，调查结果与上述国别分布相类似。在回答欧盟 27 国的投资优势时，企业认为欧盟是一个整体市场，使用一种货币并且有一个规范的投资环境，这些特点十分重要。另外，企业认为欧盟最具有投资前景的产业是制造业和批发与零售业。同时，美国是中国企业对外投资的重要目的地。设立分销中心是中国企业对美国投资最主要的投资方法，而目前通过兼并与收购的方式投资的企业很少。投资北美的意向调查显示，美国对于中国企业来说比加拿大更具有吸引力。

7、中国企业已经把对外投资作为一项长期的发展战略，中长期内对外投资的意愿较强。虽然样本企业的规模普遍较小，但超过半数的受访企业表示将在今后 2-5 年内增加对外投资。企业对外投资的目的、融资渠道和投资方式都呈现出多元化的趋势。

## 附录：联合国贸发会议跨国经营指数的计算方法

跨国经营指数（Transnationality Index，简称 TNI）是联合国贸发会议采用的计算企业跨国经营程度的一种方法，其数值系一家企业的国外资产比重、对外销售比重和国外雇员比重这几个参数的算术平均值。跨国经营指数可以衡量一个跨国公司对国外资产、国外销售和国外雇员的依赖程度。跨国程度指数高，表明海外企业相对于母国企业，在跨国公司中的地位更重要；跨国程度指数低，表明这个公司虽然也有海外投资企业，但对母国的资产、市场和雇员依赖性更大。TNI 用公式表示如下：

$$TNI = (\text{国外资产} / \text{总资产} + \text{国外销售收入} / \text{总销售收入} + \text{国外雇员数} / \text{雇员总数}) \div 3 \times 100\%$$

根据联合国贸发会议提供的方法，TNI 不仅可以衡量某个企业的跨国经营程度，也可以衡量和比较地区和行业间的跨国经营程度。对于某一行业，假设我们有 N 个样本企业，企业

i 的跨国经营指数为  $TNI_i$ ，则该行业的跨国经营指数为  $TNI = \sum_{i=1}^N TNI_i / N$ 。对于某一地区，

假设我们有 N 个样本企业，企业 j 的跨国经营指数为  $TNI_j$ ，则该地区的跨国经营指数为

$$TNI = \sum_{j=1}^N TNI_j / N$$

。通过对比行业和地区间 TNI 数值，可以衡量不同行业和地区跨国经营

程度的高低。联合国贸发会议的《世界投资报告》中曾选取全球 100 大跨国公司为样本，计算了不同行业和地区的 TNI。