



教育部哲学社会科学研究重大课题攻关项目



“十三五”国家重点出版物出版规划项目

外资并购与我国产业 安全研究

FOREIGN MERGERS AND ACQUISITIONS
AND CHINA'S INDUSTRIAL SECURITY

李善民

等著



中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

教育部哲学社会科学研究重大课题攻关项目

中国
主题

“十三五”国家重点出版物出版规划项目

外资并购与我国产业 安全研究

FOREIGN MERGERS AND ACQUISITIONS
AND CHINA'S INDUSTRIAL SECURITY

李善民

等著



中国财经出版传媒集团

 经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

外资并购与我国产业安全研究/李善民等著. —北京:
经济科学出版社, 2017. 2

教育部哲学社会科学研究重大课题攻关项目

ISBN 978 - 7 - 5141 - 7596 - 7

I. ①外… II. ①李… III. ①外资公司 - 企业兼并 -
影响 - 产业 - 安全 - 研究 - 中国 IV. ①F279. 246②F12

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 319582 号

责任编辑: 刘新颖 王红英

责任校对: 杨 海

责任印制: 邱 天

外资并购与我国产业安全研究

李善民 等著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京季蜂印刷有限公司印装

787 × 1092 16 开 25 印张 480000 字

2017 年 2 月第 1 版 2017 年 2 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 7596 - 7 定价: 63.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191510)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn))

经济科学

继续教育

教育部

重点工程项目

人民文学出版社

李锐书



一九八二年八月

课题组主要成员

赵昌文 王彩萍 陈玉罡 余鹏翼 史欣向
习 超 陈珠明 辛 宇 唐清泉 何 云

编审委员会成员

主 任 周法兴

委 员 郭兆旭 吕 萍 唐俊南 刘明晖

刘 茜 樊曙华 解 丹 刘新颖

总 序

哲学社会科学是人们认识世界、改造世界的重要工具，是推动历史发展和社会进步的重要力量，其发展水平反映了一个民族的思维能力、精神品格、文明素质，体现了一个国家的综合国力和国际竞争力。一个国家的发展水平，既取决于自然科学发展水平，也取决于哲学社会发展水平。

党和国家高度重视哲学社会科学。党的十八大提出要建设哲学社会科学创新体系，推进马克思主义中国化时代化大众化，坚持不懈用中国特色社会主义理论体系武装全党、教育人民。2016年5月17日，习近平总书记亲自主持召开哲学社会科学工作座谈会并发表重要讲话。讲话从坚持和发展中国特色社会主义事业全局的高度，深刻阐释了哲学社会科学的战略地位，全面分析了哲学社会科学面临的新形势，明确了加快构建中国特色哲学社会科学的新目标，对哲学社会科学工作者提出了新期待，体现了我们党对哲学社会科学发展规律的认识达到了一个新高度，是一篇新形势下繁荣发展我国哲学社会科学事业的纲领性文献，为哲学社会科学事业提供了强大精神动力，指明了前进方向。

高校是我国哲学社会科学事业的主力军。贯彻落实习近平总书记哲学社会科学座谈会重要讲话精神，加快构建中国特色哲学社会科学，高校应需发挥重要作用：要坚持和巩固马克思主义的指导地位，用中国化的马克思主义指导哲学社会科学；要实施以育人育才为中心的哲学社会科学整体发展战略，构筑学生、学术、学科一体的综合发展体系；要以人为本，从人抓起，积极实施人才工程，构建种类齐全、梯

队衔接的高校哲学社会科学人才体系；要深化科研管理体制改革的，发挥高校人才、智力和学科优势，提升学术原创能力，激发创新创造活力，建设中国特色新型高校智库；要加强组织领导、做好统筹规划、营造良好学术生态，形成统筹推进高校哲学社会科学发展新格局。

哲学社会科学研究重大课题攻关项目计划是教育部贯彻落实党中央决策部署的一项重大举措，是实施“高校哲学社会科学繁荣计划”的重要内容。重大攻关项目采取招投标的组织方式，按照“公平竞争，择优立项，严格管理，铸造精品”的要求进行，每年评审立项约40个项目。项目研究实行首席专家负责制，鼓励跨学科、跨学校、跨地区的联合研究，协同创新。重大攻关项目以解决国家现代化建设过程中重大理论和实际问题为主攻方向，以提升为党和政府咨询决策服务能力和推动哲学社会科学发展为战略目标，集合优秀研究团队和顶尖人才联合攻关。自2003年以来，项目开展取得了丰硕成果，形成了特色品牌。一大批标志性成果纷纷涌现，一大批科研名家脱颖而出，高校哲学社会科学整体实力和社会影响力快速提升。国务院副总理刘延东同志做出重要批示，指出重大攻关项目有效调动各方面的积极性，产生了一批重要成果，影响广泛，成效显著；要总结经验，再接再厉，紧密服务国家需求，更好地优化资源，突出重点，多出精品，多出人才，为经济社会发展做出新的贡献。

作为教育部社科研究项目中的拳头产品，我们始终秉持以管理创新服务学术创新的理念，坚持科学管理、民主管理、依法管理，切实增强服务意识，不断创新管理模式，健全管理制度，加强对重大攻关项目的选题遴选、评审立项、组织开题、中期检查到最终成果鉴定的全过程管理，逐渐探索并形成一套成熟有效、符合学术研究规律的管理办法，努力将重大攻关项目打造成学术精品工程。我们将项目最终成果汇编成“教育部哲学社会科学研究重大课题攻关项目成果文库”统一组织出版。经济科学出版社倾全社之力，精心组织编辑力量，努力铸造出版精品。国学大师季羨林先生为本文库题词：“经时济世 继往开来——贺教育部重大攻关项目成果出版”；欧阳中石先生题写了“教育部哲学社会科学研究重大课题攻关项目”的书名，充分体现了他们对繁荣发展高校哲学社会科学的深切勉励和由衷期望。

伟大的时代呼唤伟大的理论，伟大的理论推动伟大的实践。高校哲学社会科学将不忘初心，继续前进。深入贯彻落实习近平总书记系列重要讲话精神，坚持道路自信、理论自信、制度自信、文化自信，立足中国、借鉴国外，挖掘历史、把握当代，关怀人类、面向未来，立时代之潮头、发思想之先声，为加快构建中国特色哲学社会科学，实现中华民族伟大复兴的中国梦作出新的更大贡献！

教育部社会科学司

前言

外商直接投资 (FDI) 在促进全球经济发展中发挥着重要作用。长期以来, 外商直接投资以绿地投资 (Green Investment) 为主, 但在 20 世纪 90 年代以来, 全球范围内跨国并购 (International M&A 或者 Cross-border M&A) 迅速发展, 跨国并购越来越成为外商直接投资的重要手段。跨国并购是指跨国 (境) 兼并和收购的总称, 是指一国企业 (主并企业) 为了达到某种战略目标, 通过现金、股权等支付手段, 购买东道国企业 (目标企业) 资产或股权的行为, 通过跨国的兼并或收购, 主并企业可能实现对东道国目标企业经营管理实际或完全的控制。相对于绿地投资在东道国建立新的生产设施, 如办公室、厂房、机器设备等固定资产以及一些无形资产 (主要指服务) 需要耗费较长的时间, 跨国并购可以帮助并购方快速进入东道国市场。因此, 自 1990 年以来, 跨国并购在 FDI 中的比例呈现出总体不断上升的趋势, 在 2000 年和 2007 年两个跨国并购高峰年度, 跨国并购额占 FDI 投资额的比重分别达到 64.5% 和 51.9%; 1991 ~ 2010 年 20 年合计, 全球跨国并购占 FDI 总额比重平均达 42.7%, 其中发达国家占比为 57.1%, 发展中国家占比为 16.6%。根据联合国贸易与发展委员会 (UNCTAD) 的预测, 随着经济形势好转和新兴经济体对外并购趋向活跃, 未来跨国并购在全球 FDI 总额中的占比将越来越大。跨国并购已经成为国际资本流动的主要形式。

相对于跨国并购在全球 FDI 中所占的高比重, 目前跨国并购在我国外商直接投资中所占比例尚不高。对于外资企业在我国所实施的跨国并购, 我们将之称为外资并购 (Foreign M&A)。在 1991 ~ 2010 年

20年间,外资并购额合计仅占我国FDI总额的12.1%,绿地投资在我国FDI中仍占据主导地位。但不可忽视的是,2001年我国加入世界贸易组织(WTO)以及开放B股为外资并购提供了良好的契机,政府为应对亚洲金融危机,也对外资并购提供了系列开放政策,如1999年8月《外商收购国有企业的暂行规定》明确了外商可以参与购买国有企业;2001年10月《金融资产管理公司吸收外资参与资产重组与处置的暂行规定》规范了外资参与重组和处置国内不良资产的各项行为;2001年11月《关于上市公司涉及外商投资有关问题的若干意见》;2002年7月1日颁布的《外资参股证券公司的设立规则》和《外资参股基金管理公司的设立规则》,这些均为外资并购的良好发展奠定了基础。2000年至2014年上半年,我国已经发生外资并购事件共约558起,其中绝大部分外资并购事件集中在2004年之后,外资并购在我国呈现出显著快速增长趋势。

外资通过并购方式快速进入中国市场客观上不仅给中国企业带来了先进的技术和管理理念,也带来了一些负面影响,如中国一些知名品牌被外资控制和侵占、一些企业“市场换技术”策略的失败。外资在个别行业跃跃欲试的姿态引起了国人的担忧,甚至在2008年可口可乐收购汇源果汁一案中,民众掀起了保护民族品牌、反对外资对中国知名企业并购的浪潮。实践的迅速发展亟需理论和学术界予以方向性的指导,需要理论和学术界厘清外资并购中的一些具体问题,并形成正确的判断。然而,目前国内学术界已有的研究多呈散点式分布,缺乏对外资并购的系统分析,这不能不说是一种遗憾。受教育部哲学社会科学研究资助的契机,本课题组承担“外资并购与我国产业安全研究”的任务,从产业安全视角,对我国外资并购问题进行系统分析,对我国外资并购的实践进行系统研究和反思,反思是为了更好地前行,本书力求厘清外资并购境内企业对我国产业安全的影响,以提高国内企业尤其是重要的战略性行业国有大中型企业应对外资并购的能力,完善外资并购境内企业的安全审查制度,以为我国不断发展的外资并购提供政策引导,促进我国企业以及产业竞争力的增强。

作为教育部哲学社会科学研究重大课题攻关项目的最终成果,本书的写作贯穿研究的全部过程,其内容也是经过无数次的讨论、修改,

并且部分研究成果已经在国内重要学术期刊如《经济研究》《会计研究》《财经问题研究》《管理学报》等杂志发表。即便如此,在此信息爆炸、瞬息万变的时代,仍有诸多需要完善之处,最新资料需要补充、观点需要再度考量、行文需要进一步完善,只能是在能力所及的范围内做到精益求精,让研究符合学术规范,让观点能有些许创新,希望以此抛砖引玉,吸引更多的学者和实务界人士关注和研究外资并购,为促进和规范外资并购在我国的发展献策谏言。

摘 要

本书紧紧围绕“外资并购与产业安全”主题，从对我国外资并购现状分析着手，界定产业安全的内涵，并从外资进入模式选择、外资并购对企业自主创新的影响、外资并购与市场垄断、外资并购规制研究多个角度展开具体分析。本书的各部分主要内容可以概括如下。

第一章为我国外资并购现状分析。本章将我国外资并购从整体上分为外资并购起步期（1992～1995年）、外资并购限制期（1995～1999年）、外资并购培育期（1999～2002年）以及外资并购发展期（2002年至今）四个阶段。通过对21世纪以来我国外资并购事件的描述性统计分析，总结目前我国外资并购典型特征，如绝大部分外资并购均采用股权并购方式，并试图争夺目标企业控制权；外资方主要来自欧美、日韩等发达国家；外资并购偏好于东部沿海地区企业；在行业分布方面，外资主要投资制造业、信息技术业以及金融保险业等典型特征。此外，研究还发现，尽管外资对高科技企业的并购在并购总量中所占比例不高，但在2005年后，外资却加大了对高科技企业的并购力度。

第二章是产业安全的内涵与评价。产业安全的基石是市场和创新，产业安全的核心是生存和发展。以此为指导，本章创新性地提出产业安全的“钻石模型”，即市场和创新与产业竞争力、产业发展力、产业控制力及对外依存度之间相互联系、相互影响，且市场和创新是产业安全的重心。基于“钻石模型”理论，本章构建了一个全新的产业安全评价体系。该体系以市场和创新为纲、以生存和发展为目，总计涵盖了42项三级指标。同时，利用层次分析法、专家法及主成分分析

法测量了中国高技术产业安全的状况,对中国高技术产业的数据进行实证研究,以检验该指标体系的科学性和适用性。研究结果发现,从总体而言,我国高技术产业处于外资“适度进入”状态,属于“安全”范畴;不过,高技术产业中的计算机及办公设备制造业,其产业安全值稍高,已呈现出外资高度进入的态势,需要警惕外资企业对该产业的侵蚀和垄断;与之相对的是,航空航天器及设备制造业的产业安全值稍低,仍需进一步对外开放,充分发挥外资的积极作用。本章的研究为产业安全理论发展提供了一个全新视角,同时也为该领域的经验研究提供了有益借鉴。

第三章为外资进入模式研究。本章首先整理探讨了全球范围和我国市场的外资进入模式分布情况和发展历程,在此基础上,构建三阶段实物期权模型,分析了影响 FDI 进入模式选择的因素,研究发现东道国工程建设速度、经济增长率、市场需求不确定性会影响 FDI 进入模式的选择,并发现相对于绿地投资,FDI 通过跨国并购模式获得的目标企业规模更大。同时,该模型还从理论上证明了东道国国家政策可以显著影响 FDI 进入模式的选择,肯定了政府干预的有效性。这些理论分析在我们对全球 175 个国家或地区数据的实证检验基础上得以证实。其次,本章进一步分析跨国并购和绿地投资两种进入模式对我国经济增长的影响,通过对跨国并购资金进入东道国后的流向进行理论分析,本章研究发现跨国并购资金可以通过“再投资过程”转化为东道国的内源投资,从而促进东道国的经济增长;但是“再投资过程”的顺利进行需要东道国金融市场和制度环境的配合。最后,通过与非并购目标公司的对比实证研究,本章还研究发现外资并购目标公司具有净资产收益率高、公司规模较大、总资产周转时间长、股权较分散、行业地位较高、高层管理成本较高六个特征。在此基础上,本章提出如何调控外资进入,维护我国产业稳定可持续发展的政策建议。

第四章为外资并购与自主创新能力研究。本章首先关注外资并购对产业自主创新能力的影 响,通过对我国高科技产业中内资与外资企业之间的技术溢出效应的实证研究发现,在我国高技术产业内,存在技术溢出效应,并且外资企业向内资企业方向存在技术溢出效应,而反向的技术溢出效应则不存在。同时,给定外资企业的研发量,内资

企业可通过增加自身的研发量来提升对溢出技术的吸收能力。其次,通过分析目标公司被并购前后三年的科技创新指标的变化,并将其与未被并购的对照组公司样本比较,本章发现外资并购事件能够显著促进目标公司的科技研发人员数量增加,但不能证明显著比对照组样本公司增加更多。同时,本章还发现外资并购事件对目标公司所属行业的所有科技创新指标都有显著地促进作用。本章还采用比较案例研究和多案例研究的方法弥补大样本数据不足,具体而言,通过对阿尔斯通收购武汉锅炉以及凯雷收购徐工集团两个案例的比较研究发现,外资并购并不一定能提升企业技术的自主创新能力,反而可能带来其他方面损失,如自主品牌的丧失、对产业内龙头企业的控制甚至可能带来威胁产业安全的担忧等。因此,在现阶段企业重组改制过程中,应改变对外资的盲目崇拜,站在平等对话的基础上,按照市场规则与外方签订协议,并确保中方相关目标的实施。最后,本章通过对近期我国典型的外资并购案例的多案例研究分析发现,现阶段不同企业、不同产业的外资并购所形成的技术溢出效应受到外资国别、外资并购动因、目标公司所有制以及中外双方技术水平差异的影响。同时,这些因素还相互影响,共同作用于外资并购技术溢出过程,其中,中外双方技术溢出水平差异对外资并购技术溢出效应的影响最为突出。

第五章为外资并购与市场垄断研究。本章首先对外资并购的产业组织理论进行研究,并进而分析外资并购对我国市场结构的影响。本章研究认为外资并购可能导致市场结构不平衡问题,并进一步从市场垄断效应、技术边缘化效应以及就业挤出效应等方面分析了外资并购对市场结构的负面影响,以及外资并购对市场结构的推动效应和抑制效应。在此基础上,以外资并购对目标企业品牌的影响为例,对外资并购对市场结构的影响展开多案例实证分析。本章还对外资并购对公司绩效的影响展开实证检验,研究结果发现外资并购虽在短期内改善了企业的绩效,但这种改善缺乏持续性和长期性。此外,利用中国制造业近年来的市场集中度和外资依存度指标,本章进一步检验了FDI的进入对行业垄断程度的影响。研究结果表明,行业的市场集中度或行业的竞争状况与行业所具有的一些基本特征,如行业的市场准入程

度、规模经济效应以及技术密集度等存在密切关联；行业的市场集中度水平与行业中外商投资企业的参与程度之间存在着明显的关系。因此，应着力完善竞争政策、反对垄断、排除市场竞争障碍，以建立和维护自由公平的市场竞争秩序，促进市场机制更充分发挥作用。

第六章为外资并购规制研究。本章主要介绍西方主要发达国家和部分新兴国家的外资并购规制体系，包括美国、德国、日本、法国、韩国、印度等国家和地区，并同时研究中国外资并购规制的发展历程，展开对中西方在利用外资的法律和政策方面异同的分析和研究，以期为我国更好地利用外资提供参考。

Abstract

This book focuses on the topic of foreign mergers and acquisitions (M&A) and industrial security. It begins by analyzing the status quo of China's foreign M&A and defining industrial security. It then investigates the influence of foreign M&A on target companies' innovation, foreign M&A and market monopoly, and regulations on foreign M&A, from the perspective of the entry mode of foreign investment. The main contents of each part of the book can be summarized as follows.

Chapter 1 analyzes the present situation of foreign M&A in China. Foreign M&A are divided into four stages: the initial stage (1992 - 1995), the limited period (1995 - 1999), the cultivation period (1999 - 2002) and the development period (2002 to the present). Descriptive statistical analysis is given on 521 cases of foreign M&A in China since the beginning of the twenty-first century. Based on this, the authors summarize the typical characteristics of foreign M&A at the present time. These include the following: 1) the majority of foreign M&A are executed using the equity method, which tries to obtain the control rights of target enterprises; 2) foreign capital is mainly from Europe, the United States, Japan, South Korea and other developed countries; 3) the investment preferences are for enterprises in the eastern coastal areas; and 4) foreign capital is mainly invested in manufacturing, information technology and the financial insurance industry. In addition, the authors also find that the proportion of foreign M&A in high-tech enterprises is low, but that it increases after 2005.

Chapter 2 looks at the definition and provides an evaluation of industrial security. Based on existing research, this chapter points out that the foundation of industrial security is the market and innovation, and the core of industrial security is survival and development. Considering this, we put forward the "Diamond Model" of industry security, which states that the market and innovation are mutually connected, and both are influenced by industrial competitiveness, industrial development, the force of industrial