

地 球

中国企业海外
投资操作技巧与风险管控

程利民◎著



海 外



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

抢
滩

中国企业海外
投资操作技巧与风险管控

程利民◎著

海
外



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

00000000000000000000

图书在版编目 (CIP) 数据

抢滩海外: 中国企业海外投资操作技巧与风险管控/程利民著.

北京: 中国经济出版社, 2014. 3

ISBN 978-7-5136-3086-3

I. 抢… II. ①程… III. ①企业—海外投资—风险管理—研究—中国 IV. ①F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 021090 号

责任编辑 杨...
文字编辑 邢...
责任审读 霍...
责任印制 张江...
封面设计 任燕飞



出版发行 中国经济出版社
印刷者 三河市佳星印装有限公司
经销者 各地新华书店
开 本 710mm×1000mm 1/16
印 张 20
字 数 283 千字
版 次 2014 年 3 月第 1 版
印 次 2014 年 3 月第 1 次
书 号 ISBN 978-7-5136-3086-3
定 价 45.00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010-68319116)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010-68359418 010-68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390) 服务热线: 010-68344225 88386794

前言

近年来,中国企业海外扩张已经成为国际社会关注的大事之一。部分原因是,近年来中国企业在海外的扩张速度与过去相比可谓是突飞猛进,海外观察家甚至将其称为中国海外企业的大跃进。为了开拓更为广泛的海外市场,中国企业必须走出去;为了获取资源和取得海外先进技术,中国的企业必须走出去。

中国有一句老话——机遇与风险并存。在经济全球化和整个经济发展格局调整的情况下,对于选择走出去的中国企业而言,情况亦是如此。走出去,我们会看到外面世界很精彩;但是如果风险控制不力,精彩的感觉马上就会变成外面的世界很无奈。中国企业走出去是新的机遇,而走出去的风险识别与防范却是个老而沉重的话题,但这个老话题却是企业管理永恒的主题,因为它不仅关系到企业的发展,还关系到企业的生死存亡。

按照“十二五”规划我们分析,“十二五”期间至“十二五”末期,中国对外投资进入加速增长期,对外投资将保持增长态势。中国在全球经济中的角色日益显著可以预期,将有更多中国企业在海外取得成功,我国企业海外投资步伐也会进一步加快。投资有风险,海外投资更须谨慎,中国企业要想在对外投资中取得成功还有很长的路要走。

本书所论述的中国企业海外投资的策略与风险管控,是基于本人三十多年的工作经历以及多年的海外实践工作积累,同时也参考了一些专家学者的著述。本书旨在帮助中国企业充分认识海外投资存在的问题并积极找到应对之策,规避海外投资风险,实现我国海外投资收益的最大化,进而推动我国海外投资实现可持续发展的科学发展。





我深知，作为一家之言，由于学力和精力的原因，本书还有不少需要提升之处，衷心希望各位读者朋友给予批评指正。

本书在成稿的过程中，得到了方方面面的协助与支持。许多领导、专家提出了宝贵的意见和建议。在此，表示衷心的感谢！本书能够顺利出版，应该特别感谢一直以来给予我莫大支持的爱人、家人、朋友和同事，以及出版社领导和编辑，领导的高瞻远瞩和责任编辑们的敬业态度，给我留下了深刻的印象。

如果本书能够在海外投资策略风险管控方面起到实际的影响作用，让更多的中国企业在海外投资过程中少走弯路，走出一条符合自身实际的可持续发展之路来，则是我莫大的欣慰。

目 录

第一章 中国企业海外投资	1
第一节 海外投资发展回顾	2
第二节 海外投资的现状与特点	18
第三节 企业海外投资的决策管理	27
第二章 中国对海外投资的监管	37
第一节 海外投资监管的概况	38
第二节 发改委的审批	43
第三节 商务部的审批	49
第四节 特殊行业的监管	53
第五节 现行监管政策	62
第三章 海外投资主要方式	67
第一节 海外投资的内外因素	68
第二节 绿地投资与跨国并购	73
第三节 设立子公司与分公司	80
第四节 设立独资企业与合资企业	86
第五节 设立控股公司	89
第四章 海外投资的融资策略	95
第一节 企业融资方式	96
第二节 债务融资	107
第三节 夹层融资	122





第四节 股权融资	128
第五章 海外投资的税收策略	137
第一节 海外投资的税收	138
第二节 企业所得税	146
第三节 个人所得税	156
第四节 增值税	164
第六章 海外投资的风险防控	169
第一节 海外投资的风险	170
第二节 法律尽职调查	186
第三节 财务尽职调查	195
第四节 商业尽职调查	200
第五节 海外并购后的整合	205
第七章 海外投资职能管理	211
第一节 投资部门管理机制	212
第二节 法务部门的管理	214
第三节 人力资源部门的管理	221
第四节 知识产权管理	231
第五节 环境保护与反垄断问题	240
第八章 海外投资纠纷的解决	257
第一节 海外投资纠纷分类	258
第二节 国内法渊源	266
第三节 纠纷解决的双边协定	276
第四节 纠纷解决的多边协定	284
第五节 纠纷仲裁	290
参考文献	307

抢

第一章 中国企业海外投资

滩

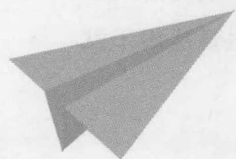
第一章

中国企业海外投资



海

外





第一节 海外投资发展回顾

一、海外投资

海外投资 (Overseas Investment) 又称对外投资 (Foreign Investment), 指个人、企业或跨国公司等国际投资主体将其拥有的货币资本或产业资本, 通过跨国界流动和营运, 以实现价值增值为目的的经济行为。海外投资是国际投资的一种, 是与引进、接受外来投资相反流向的投资行为, 即由投资输出国向海外进行的投资。

海外投资有广义和狭义之分, 狭义的海外投资是指海外直接投资, 即一般意义上的国际投资。它是指对外国的企业或在外国设立企业, 通过支配其经营行为以获取永久性权益的投资。它将经营的实质性部分跨越国境, 对于投资输出国和接受国都有着重大的经济意义。它的特点是经营和支配企业, 正是这点根本不同于海外间接投资。海外间接投资包含在广义的海外投资含义中, 是指以获取利息和股息为目的, 不伴随参与经营和支配企业的海外投资行为。

我们所说的中国海外投资一般情况下是狭义的, 但是在进行某些论述时也有指广义的情况。

二、海外投资理论发展回顾

海外投资理论主要阐述国际直接投资产生的动因和条件, 根据研究的内容和适用的对象不同, 该领域的理论分为两大流派: 一是主流的国际直接投资理论, 由以美国为主的经济学家研究提出, 主要适用于欧美的大型跨国公司; 二是由日本和其他国家的经济学家研究提出的, 主要适用于发



展中国家的跨国企业。^① 以上两个流派均是从不同的角度对不同类型国家的国际直接投资的动因和条件进行探讨。

(一) 发达国家海外投资理论综述

1. 垄断优势理论 (Monopolistic Advantage Theory)

美国学者海默 (S. H. Hymer) 于 1960 年在他的博士论文《国内企业的国际经营：对外直接投资研究》中首先提出垄断优势理论。他通过对美国企业进行大量的实证分析后发现，美国公司的对外投资仅限于很少几个行业，对利率的差异并不敏感，而不是传统国际资本流动理论能够解释的，并且与对外投资和垄断的工业部门结构有关。海默认为跨国公司的垄断优势是其对外直接投资的决定因素，体现在比东道国同类企业有更多的垄断优势，不是追求利率的差异，而是获得高于在本国投资获取的投资收益。金德尔·伯格 (Kindle Bergen) 于 1966 年，在对垄断优势论加以完善补充的基础上，认为企业的垄断优势还可能来自产品市场的不完全竞争、要素市场的不完全竞争、横向扩展的内部规模经济、纵向一体化的外部规模经济、政府的各种限制等。

垄断优势论的主要观点：垄断优势是企业对海外投资的根本原因。垄断优势主要有以下四个方面：

技术优势：指海外投资企业对专利、信息、无形资产、专有技术等方面拥有的优势。海外投资企业拥有研究与开发新产品、新技术、新工艺的投资能力，并通过知识产权对这些技术优势加以充分保护。这种技术优势在公司间进行转换时其交易成本较高。反之，若海外投资公司进行国际直接投资，通过公司内部交易实现这种转移则其成本较低。这样即使公司的技术优势得以保护，又使公司获得了垄断利润。

管理技能优势：海外投资企业拥有较强的公司组织与管理技能，拥有经验丰富的高级管理人员和素质良好的员工。通过国际直接投资可以使这

^① 郭波. 国际投资：理论·政策·战略——以中国利用外资与对外投资为视角 [M]. 北京：中国社会科学出版社，2009.



些人力资源优势得到很好地发挥。

资本筹集优势：首先企业本身财力雄厚，积累了大量资金；其次企业具有很强的筹资能力和广泛的筹资渠道。

规模经济优势：大型海外投资企业的规模越大，单位产品成本越低，边际收益越高，形成内部规模经济。同时内部规模经济会导致行业在地域上的集中，促进提供某些关键设备服务的专业化供应商的形成，还可实现高技术的劳动力市场的共享和知识外溢带来的利益，从而形成了外部规模经济。

但该理论的局限性在于，它的研究基础是战后美国制造业少数具有资金和技术优势的部门的境外直接投资活动，探讨的问题不仅是局部的而且是静态的，并未深入研究企业如何才能具备垄断优势，因此而缺乏动态分析。^①

2. 产品生命周期理论 (The Theory of Product Life Cycle)

美国哈佛大学教授维农于 1966 年在《经济学季刊》上发表的《产品周期中的国际投资与国际贸易》一文中提出了产品生命周期理论。该理论在垄断优势理论的基础上，将垄断优势与产品生命周期和区位优势结合起来，用以解释国际直接投资的动机、时机和区位的选择。维农认为，产品发展要经历三个阶段，即产品创新阶段、产品成熟阶段和产品标准化阶段。

产品创新阶段：新产品是体现新技术、新工艺、新材料、新能源的产物。在这一阶段，厂商最关心的是新产品的功能和质量，尽可能满足用户需求，以及对白己的高科技技术进行保密和保护。开拓和占领市场，使新产品成为市场的突击队，这是厂商最为关注的。在市场上，用户对新产品，一般不在乎价格，也无从比较，所以厂商获利丰厚。不仅供应国内需求，而且也享有出口的垄断地位。

产品成熟阶段：这时产品的生产已经稳定，规模也较大，但竞争厂商

^① 杜奇华. 国际投资 [M]. 北京：清华大学出版社，2008.





开始跟进,主要采用仿制的方式进行生产。企业在寻求法律保护和提高产品差别化以提高国内竞争力的同时,开始在对外直接投资建厂生产,以求就近销售产品,节省费用,降低成本,开拓新市场。企业在此阶段对外直接投资主要在发达国家并以此为基地就近向发展中国家出口产品。

产品标准化阶段:这时产品已经标准化,产品所体现的新技术已经为大多数国家厂商所掌握。新产品首创国的企业的技术优势在逐渐消失,在激烈市场竞争中占优势的是产品的价格。这样,一方面促使发达国家企业向具有低工资或者丰富资源的发展中国家挺进,以保证产品的价格最低;另一方面也造成发展中国家向发达国家出口标准化产品成为可能。同时具有技术创新国家的某些企业就开始投资研制生产更新的产品,产品生命周期又开始了新一轮的循环。

维农的理论虽然将垄断优势与产品生命周期和区位优势结合起来,体现了一定的动态性,但仍有其不足,由于该理论以特定时期美国制造业的对外直接投资为背景展开的研究,因而对非制造业、发展中国家的对外投资行为无法做出科学的解释。

3. 比较优势投资理论(The Theory of Comparative Advantage)

比较优势投资理论,也被称为边际产业扩张论或边际比较优势理论,是由日本一桥大学教授小岛清在20世纪70年代中期根据国际贸易理论中的比较成本理论和日本的对外直接投资现实提出的。小岛清认为,美国跨国公司进行企业对外直接投资,主要是在美国具有比较优势的产业和行业,而且是建立在贸易替代的基础上,这使美国的出口被企业对外直接投资所代替,致使美国的出口减少,国际收支逆差加大。而日本的投资模式和美国大不相同。对于具有比较优势的部门、产业和行业,日本主要在国内集中发展,使产业规模和结构更加合理,通过不断扩大出口来获得比较利益。而对于比较劣势的部门、产业和行业,就通过企业的对外直接投资,到比较优势更大的国家进行生产经营,维持和促进这些企业的规模及发展。例如,日本的资源开发产业许多是跨国公司进行企业对外直接投资的。对于制造业企业的对外直接投资,日本方式是贸易创造型而不是贸易



代替型。即日本制造业跨国公司不仅没有替代国内同类产品的出口，而且会带动与此产品相关的其他产品的出口。所以，日本企业的对外直接投资实际上是补充日本比较优势的一种手段。

4. 内部化理论 (The Theory of Internalization)

从 20 世纪 70 年代中期开始，学者巴克利 (P. Buckley)、卡森 (M. Casson)、拉格曼 (A. Rugman) 提出了内部化理论。所谓内部化是指把市场建立在公司内部的过程，以内部市场取代原来的外部市场，公司内部的转移价格起着润滑内部市场的作用，使之与外部市场一样有效发挥作用。该理论也称市场内部化理论，认为实际上不仅存在着不完全竞争的最终产品的市场，更重要的是还存在中间产品的不完全竞争市场，中间产品不仅包括原材料、零部件、总成件、协作配套件，而且包括中间产品和最终产品生产密切相关的各种技术、知识和信息。中间产品市场的不完全竞争性主要是有政府的关税、贸易壁垒、外汇管制与汇率政策等所引起的。企业要实现利润最大化，就必须使中间产品在企业内部自由转移。如果企业有能力做到这一点，则不仅打破了东道国的政府关税和种种贸易壁垒的阻碍，减少了通过公开市场进行交易的风险和成本，也使企业可以用最低的成本把技术优势转移到国外的子公司，而且可以使技术得到保护和保密，这便使跨国公司进行对外直接投资。

内部化理论指出，有四种因素在不同程度上相互交织影响和促进着企业内部化过程。(1) 国别因素，主要包括东道国的政治制度、法律制度和经济制度。(2) 地区因素，包括地理位置、社会心理、文化环境等的不同所引起的交易成本的变化。(3) 行业因素，包括产品特性、外部市场的竞争结构、规模经济等。(4) 企业特定因素，主要包括企业组织机构、管理经验等。

以上因素中，行业因素是主要因素。当一个行业的产品生产是多阶段分别进行时，中间产品就会在行业生产过程中进行不停转移。如果中间产品的供需通过外部市场进行，不仅供需关系易受不完全竞争市场的影响，而且在价格、数量、交货期上还需要经常协调。这时通过市场内部化来保证中间产品的供需就十分必要了。企业特定因素也十分重要。内部化理论



并不排斥企业的技术优势,相反它认为技术和知识都可视为中间产品,可以在企业内部转移,保持技术垄断优势。但内部化理论更强调用低成本在企业内部转移这种优势的能力。这就是企业的组织能力、管理能力以及信息传输与处理能力等。当这种能力很强时,才可能使内部交易成本低于外部市场交易成本,市场内部化才可能进行。

5. 国际生产折中理论 (The Eclectic Theory of International Production)

英国经济学家邓宁 (Dunning) 综合了垄断优势论、内部化理论和区位优势理论的科学内核,在 20 世纪 70 年代提出了国际生产折中理论。邓宁认为,促成企业对外直接投资是所有权优势、内部化优势和区位优势三者的综合作用的结果。所有权优势是指一国企业拥有或者能够获得的、其他企业所没有或无法获得的资产及其所有权。资产所有权可分为有形资产和无形资产两种,前者指企业所拥有的设备、资金、技术人员与管理人员、劳动力等;后者指企业的专利技术、管理技能、创新能力等。邓宁认为,具有所有权优势的企业,可以进行企业对外直接投资,也可以采用在国内生产进行出口经营或者进行技术转让的方式来发挥所有权优势。所有权优势并非一定导致企业进行对外直接投资。内部化优势是指企业具有一定的组织、指挥、协调和控制能力,能将所有权优势在企业内部配置、转移和最有效的利用。具有内部化优势的企业能防止新技术、新知识、新信息落于他人之手,长时间保持技术的垄断地位。但单纯具有所有权优势的企业,并非一定能发挥这种优势的最大效能,只有同时具有所有权优势和内部化优势的企业,才能获取垄断优势所带来的最大效益和效能。但邓宁认为,即便同时具有上述两种优势,企业也并非一定选择对外直接投资,仍然可能只在国内扩大生产规模进行出口经营,或者技术转让。区位优势是指跨国公司进行企业对外直接投资比出口经营有利的各种因素。例如,生产基地的地理位置适中、东道国自然资源丰富、劳动力成本低、基础设施完善、市场规模大、有优惠吸引投资的政策等。寻求区位优势是企业的本能,它决定了企业对外直接投资的流向。企业同时具有所有权优势和内部化优势,并且能获取在某个国家地区的区位优势时,就具备了进行对外直





接投资的充分必要条件。

6. 对发达国家对外直接投资理论的评述

上述较典型的西方企业对外直接投资的理论，虽然都较有力地解释了企业对外直接投资的原因，但或多或少地都存在着一些缺陷：垄断优势理论不能很好地解释企业对外直接投资流向的产业分布或地理分布，而且它以美国为研究对象，对发展中国家企业的对外直接投资缺乏指导意义；产品生命周期理论在很大程度上是基于对美国向西欧发达国家和发展中国家的直接投资研究得出的，而对其他国家的企业对外直接投资缺乏普遍意义，并且许多跨国公司的对外直接投资并不符合产品的周期模式，它们在新产品的创新时期就在国外组织生产和销售；小岛清的理论只是体现了日本的企业对外直接投资特点；内部化理论未能充分说明企业为什么必然要到国外去投资生产，更不能说明投资的地理方向，即投资到哪一个国家或地区；国际生产折中理论到目前为止被认为是最完备的模式，中国理论界也广泛使用该理论对中国企业的对外直接投资进行分析、评价、预测，虽然取得了一定成绩，但该理论强调，开展对外直接投资的企业必须具有一定的垄断竞争优势地位，因而对不具备垄断竞争优势的发展中国家对外投资的行为，无法做出解释。这些传统的直接投资理论是建立在对发达国家直接投资的实证基础上的，因此这些理论特别适合解释发达国家对发展中国家、发达国家之间的直接投资行为。

(二) 发展中国家对外直接投资理论

20 世纪 70 年代以前，发展中国家在直接投资领域的的作用的确是微不足道的。但当发展中国家的对外直接投资在 20 世纪 60 年代末 70 年代初出现以后，其发展速度却非常迅速。发展中国家直接投资在世界经济舞台上的快速增长打破了发达国家在国际投资领域的一统天下，成为国际经济关系中一个不容忽视的现象，并对传统的直接投资理论提出了新的挑战。为解释发展中国家对外直接投资的优势与动因，20 世纪 80 年代以后，大批新的直接投资理论纷纷涌现。其中颇具代表性的有邓宁的投资发展阶段论、威尔斯的小规模技术理论、技术地方化理论等。



1. 邓宁的投资发展阶段论

20 世纪 80 年代初,英国里丁大学研究跨国公司问题的著名专家邓宁(John Dunning)提出了投资发展阶段理论,主要强调国际直接投资的流动与一国以人均国民生产总值(GNP)表示的经济发展水平密切相关。投资发展阶段论又称投资发展路径理论(Investment Development Path),是邓宁国际生产折中理论在发展中国家的运用和延伸。该理论也称为对外直接投资 U 形发展曲线,是邓宁在 20 世纪 80 年代初通过研究 56 个国家 1967—1979 年直接投资流量与人均国民生产总值的关系基础上提出来的,以便从动态分析的角度解释各国在国际直接投资中的地位,并且进一步发展和完善了国际投资折中理论。

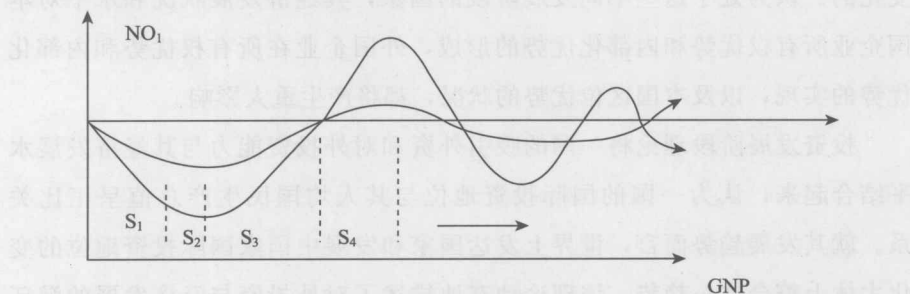


图 1-1 邓宁纳热投资发展路径图

注:本图非比例绘制,只是对理论的图形描述; S_1 代表第一阶段, S_2 代表第二阶段, S_3 代表第三阶段, S_4 代表第四阶段; NOI 表示净对外直接投资,即对外直接投资流入与流出的差值。

根据人均国民生产总值,四个发展阶段的描述如下:

表 1-1 利用外资和海外投资的四个发展阶段

人均 GDP	利用外资和海外投资的情况
400 美元以下	只有少量的外国直接投资进入,并且完全没有对外直接投资
400—2500 美元	利用外资量有所增加,本国对外直接投资量仍较少,净对外直接投资额仍为负值
2500—4000 美元	在利用外资进一步增长的同时,对外直接投资大幅度增长,其发展速度可能超过引进外国直接投资的速度,但净对外直接投资额仍为负值



续表

人均 GDP	利用外资和海外投资的情况
4000 美元以上	在利用外资进一步增长的同时，对外直接投资大幅度增长，其发展速度可能超过引进外国直接投资的速度，但净对外直接投资额仍为负值对外直接投资增长速度高于引进外国直接投资的速度，净对外直接投资额为正值

在这一理论中，邓宁又将经济发展阶段与国内外企业竞争优势因素结合起来，以说明某国的国际投资地位是怎样随着其竞争优势的消长而相应变化的。认为处于这些不同发展阶段的国家，其经济发展状况和水平对本国企业所有权优势和内部化优势的形成，外国企业在所有权优势和内部化优势的实现，以及本国区位优势的状况，都将产生重大影响。

投资发展阶段理论将一国的吸引外资和对外投资能力与其经济发展水平结合起来，认为一国的国际投资地位与其人均国民生产总值呈正比关系。就其发展趋势而言，世界上发达国家和发展中国家国际投资地位的变化大体上符合这一趋势。该理论动态地描述了对外投资与经济辩证关系。

我们从投资发展阶段论获得的启发是，在一定的经济发展条件下，一国的外国直接投资和其对外投资是紧密联系的两个发展过程。怎样利用好外资并使其作为提高本国国际竞争力的基础，是每一个发展中国家所面临的课题。中国经过 30 多年的改革开放，吸引了大量外资，它不仅在很大程度上弥补了我国经济增长过程中的资金缺口，更重要的是引进了外国先进技术，促进了我国生产力的提高和产业结构的升级，培养了我国新一代企业管理人才。为我国企业走向国际市场奠定了基础。

2. 小规模技术理论

美国哈佛大学威尔斯（Louis T. Wells）通过对发展中国家跨国公司的实证分析，在 1977 年发表了著作《第三跨国企业》，该书被学术界认为是研究发展中国家对外直接投资的开创性成果。