

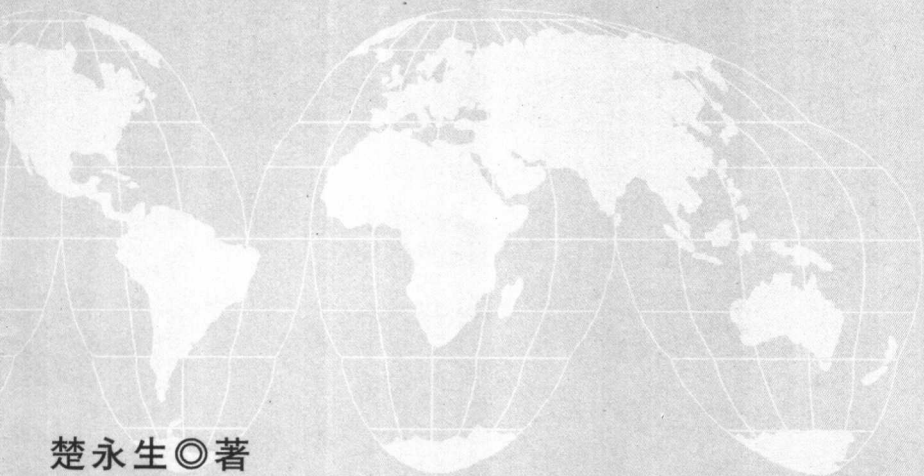
KUAGUO GONGSI ZAIHUA ZHIJIE
TOUZI DUZIHUA QUSHI YANJIU

楚永生◎著

跨国公司在华直接投资 独资化趋势研究

 人民出版社

KUAGUO GONGSI ZAIHUA ZHIJIE
TOUZI DUZIHUA QUSHI YANJIU



楚永生◎著

跨国公司在华直接投资 独资化趋势研究

 人民出版社

责任编辑:陈 登

封面设计:肖 辉

图书在版编目(CIP)数据

跨国公司在华直接投资独资化趋势研究/楚永生著.

-北京:人民出版社,2007.1

ISBN 978-7-01-006042-2

I. 跨… II. 楚… III. ①跨国公司-直接投资-研究-外国
②外国投资-研究-中国 IV. ①F276.7 ②F832.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 005163 号

跨国公司在华直接投资独资化趋势研究

KUAGUO GONGSI ZAIHUA ZHIJIE TOUZI DUZIHUA QUSHI YANJIU

楚永生 著

人民出版社 出版发行

(100706 北京朝阳门内大街 166 号)

北京集惠印刷有限责任公司印刷 新华书店经销

2007 年 1 月第 1 版 2007 年 1 月北京第 1 次印刷

开本:880 毫米×1230 毫米 1/32 印张:9

字数:212 千字 印数:0,001-2,500 册

ISBN 978-7-01-006042-2 定价:19.50 元

邮购地址 100706 北京朝阳门内大街 166 号

人民东方图书销售中心 电话 (010)65250042 65289539

跨国公司在华直接投资独资化趋势研究

KUAGUO GONGSI ZAIHUA ZHIJIE
TOUZI DUZIHUA QUSHI YANJIU

跨国公司在华直接投资独资化趋势研究

KUAGUO GONGSI ZAIHUA ZHIJIE
TOUZI DUZIHUA QUSHI YANJIU

责任编辑：陈 登

封面设计：肖 辉

序 一

楚永生是我在西北大学经济管理学院指导的博士生，他的这部专著是在博士论文的基础上修改而成的，所以乐意为之作序。我虽然对外商在华直接投资问题没有深入研究，但是，也从宏观上关注这一重要经济活动，从微观上关注中外合资公司和在华独资公司的公司治理问题。

外商在华直接投资的战略变化是我国必须高度重视和深入研究的，而且必须有具体应对措施，尤其是大型跨国公司在华投资行为，是我们关注、研究、应对的重点。资本是追逐利润的。外国投资者来华投资同样会遵循资本生存和运动规律。当然，追逐利润有战略、方式、策略的选择。有时，短期的战略性亏损是为了长期的利润，适度的让利是为了获取更大的利润，控制或垄断市场甚至一国经济是资本梦寐以求的获利境界，不过一般只有大资本可能梦想成真。我国改革开放以来，引进外资是发展经济的重要战略之一，大量外资的进入确实促进了中国经济发展，既缓解了资金的相对缺乏，又促进了就业，还一定程度上促进了我国产业的技术进步。可是，在引进、利用外资的过程中，确实有对

外资本质认识不足、低估其威胁经济安全的问题，尤其是对大型跨国公司战略性并购我国企业缺乏理性认识和应对措施。外资对中国经济的控制或控制目标，可以分为两个层次：对企业的控制和对产业的控制。二者又互相联系，相辅相成。目的都是为了最大限度的获取利润或其他形式的利益。至于控制权之争以及其他冲突都是具体形式，根源都在于外资的战略目标。

外资不是一开始就采取独资或控股的形式，其投资战略和具体方式是不断调整的。对企业的控制，应该说，外商独资企业，外资主体的控制权是最充分的。外商对中国投资环境、文化的不熟悉等因素决定了，为了占有市场，最佳选择是，初期与中方合资创办和经营企业，而且一般不控股，逐步过渡到独资或虽然与中方合资却控股。改革开放以来外资进入中国的方式及其演变说明了这一点。外资比例小的时候，实际上控制企业经营决策，包括成本开支，这时外资的收益比例小，因此，往往加大企业的市场开拓力度从而大幅度增加成本，甚至通过财务控制人为增加成本，使企业亏损，即所谓的“阴谋亏损”。这样，一方面使企业无利可分，让中方大股东高比例地支付成本，为外商的未来开拓市场；另一方面，企业因为亏损而市场价值下降，从而股价下跌，对外商收购股权、扩大持股比例创造条件，实现廉价收购。外资进入中国的一般步骤是：先合资、不控股而实际控制企业，再加大成本开拓市场、企业亏损、股价下跌，再收购股权、实现控股从而全面控制企业。

值得重视的是：外商对中国一些产业的控制或控制意图，在 20 世纪 90 年代中后期、尤其是中国加入 WTO 以来，变得明显突出起来，尤其大的跨国公司对中国企业、特别是行业骨干企业或龙头企业的战略性并购，表现出明显的独资化或控股化趋势，直接威胁中国一些重要产业的安全。

应该说，外资的控制动机，从经济学的角度看，是完全可以理解的。资本运动的规律就是在既定约束条件下追逐利益，控制有助于利润最大化，寻求控制就是理性选择。我们不能寄希望于外资主体到中国来从事慈善事业。客观上对中国的有利是以外资的盈利为前提的。也应该承认，外资进入对我国原来国内企业、甚至国有企业一统天下局面的打破是必然的，外资进入对市场竞争机制的形成和完善也有一定的良性作用，甚至，还可以容忍外资对企业和产业的适度控制，因为在资本市场上，只要规则合理，资本实力大小造成的控制和被控制，在某种程度上是不可避免的。但是，从现实和发展趋势上看，外资对中国企业和产业的控制或控制趋势已经超出了上述意义。

原因主要有：第一，相关的决策者缺乏对资本性质和运动规律的全面认识，缺乏对外资进入的负面性的充分认识。第二，对中国国内资本稀缺度的认识有偏差，国内资本的动员和使用机制上有障碍，使经济增长过度依赖引进外资——一方面，过多的储蓄存款和手持现金因为投资渠道少而难以顺利转化为投资，另一方面，却大量引进外资。这是一个矛盾。第三，地方政府官员的政绩评价体系激励（不良激励）各级地方政府引进外资的冲动。许多地方政府都有着引进外资的指标。引进外资能在享有许多国家优惠政策的前提下获得本地经济增长的资金来源，这些资金，即使在经济过热、国家紧缩银根的情况下也不受约束。于是，各地几乎在不停顿地开展引进外资的竞赛，而且，竞相出台超出法律和国际惯例的优惠政策，恶性竞争。至于说外资进入后的副作用，特别是对经济安全的影响，很难纳入他们的成本核算范围。现有的制度和考核体系不足以约束他们考虑这些。可以说，现在的地方政府及其官员，普遍犯有“外资崇拜症”，尤其崇拜世界500强企业，有些政府官员一听说世界著名跨国公司要来本地投

资、并购本地企业，就超乎寻常的热情和给予政策的优惠，殊不知，越是这些大公司，胃口越大，控制中国产业的可能性也越大，中方付出的代价也越大。第四，外资进入并购的相关法律、规则不健全，或者有法不依。相当一段时间，我国对外资并购中国企业的法律基本上是空白，近年来，《关于向外商转让上市公司国有股和法人股有关问题的通知》、《利用外资改组国有企业暂行规定》和《外国投资者并购境内企业暂行规定》等一系列法律、法规出台了，但是，还不完善，对中国经济安全的防范考虑还不够，更多的是方便了外资的并购。对相关主体的责任以及违规操作的处罚不明确，对外资的不当并购行为缺乏准确界定和约束。如果有完善的法律、规则，就能激励和约束相关主体的行为，使外资并购在有利于中国又不至于使外资无利可图的轨道上运行。

楚永生博士当时选取《跨国公司在华直接投资独资化趋势研究》作为学位论文题目，很有价值，后来又做了修改和补充，作为专著出版，在学位论文基础上有了一定提高。以下几点是值得肯定的：

第一，从FDI的战略及其演变的角度分析跨国公司在华投资的独资化趋势以及公司控制权争夺等问题，是抓住了问题的本质，或者说，使揭示问题本质有了前提。

第二，将跨国公司对公司控制权的需求、供给、争夺及变更作为分析主线，建立了跨国公司在华直接投资的“环境——战略——行为”分析框架。这一分析框架对分析是有效的。

第三，特别重要的是，关注和研究了大型跨国公司在华独资或控股化趋势的负面效应问题。作者提出了若干应对措施，如中国政府对外资政策作适应性调整并加强监督、防范跨国公司的垄断行为以及中方合资者应注意防范跨国公司利益侵害等，具有较

大的合理性和可操作性。

我相信这部书的出版有助于跨国公司对华投资问题研究的深化，也相信楚永生博士在该领域能取得新的成果。

黄少安

2006 年 11 月 18 日于济南

序 二

进入 20 世纪 90 年代以来，世界经济一体化和经济全球化备受人们关注，而跨国公司在这一过程中扮演着发动者和推进者的角色，对世界经济与国际社会产生愈来愈深刻的影响。跨国公司的目标是实现全球范围的利益最大化，对外直接投资是实现这一目标的重要手段和方式，具体的投资方式则取决于东道国的投资环境和跨国公司的全球化战略。

从跨国公司在华直接投资的发展历程看，可大体划分为三个阶段：一是 20 世纪 80 年代的试探阶段；二是 20 世纪 90 年代的较大规模进入阶段；三是进入 21 世纪，伴随着中国加入 WTO，中国经济市场化程度进一步提高，跨国公司在华投资步入大发展阶段。在不同的发展阶段，中国的投资环境、前景以及跨国公司的经营战略不同，导致跨国公司在华投资的进入方式和股权结构也出现较大差异。1979～1985 年以合作企业为主，无论是项目数、合同外资金额和实际使用金额，合作企业都高于合资企业和独资企业。1986～1997 年以合资为主导，合资企业在项目数、合同金额及实际利用金额上都超过独资企业和合作企业。1998

年以后，外商独资企业进入了快速发展时期，1998 年外商独资企业首次在项目数量方面超过合资企业，1999 年独资企业的合同外资金额也超过了合资企业，2000 年外商独资企业实际到账金额也首次超过合资企业。除了新增投资中独资企业的比重迅速提高外，原来的合资企业也发生大面积的外资增资控股甚至独资现象，两股力量的合流导致外商在华投资出现明显的独资化趋势，引起了国内学术界及有关部门的关注。

伴随外商在华投资的独资化趋势，外商在华投资企业的技术水平明显提高，在华设立的研发机构也越来越多，这对我们实现市场换技术的策略有积极的意义。但另一方面，外商由于独资或控股，对企业的控制更为有效，与合资企业相比，能更有效的保护其技术不被泄露，由此产生的外溢效应可能变小，这又不利于我们市场换技术策略的实现。上述两方面的影响到底孰大孰小，怎样在独资化趋势下增加外资的溢出效应，是一个重要的理论和现实问题，需要做深入地研究。另外，对于现有的中外合资企业，特别是在汽车、石化等大型合资企业集中的行业，是否也存在外资增资控股或独资的可能性，中方合资者及国家的外资政策对此应采取什么措施，也是值得研究的重要问题。最后，外商在华的独资化趋势对我国企业的自主技术创新有什么影响，在哪些方面起促进作用，在哪些方面会有消极作用，怎样在这一趋势下提升我国企业的自主技术创新能力，更是目前是需要研究的一个重要问题。

楚永生博士是我和黄少安教授在西北大学联合指导的第一届博士生，当时正逢我申请的国家自然科学基金项目“中外合资企业外商控股独资趋势的发生机理、影响及应对策略研究”获得立项，他对此项目具有很大的兴趣，投入了大量时间和精力，发表了几篇论文，出色地完成了所承担的子项目研究。在项目研究的

基础上,征得黄少安教授的同意,他选择《跨国公司在华直接投资独资化趋势研究》作为博士论文。围绕着这一选题,作者从跨国公司直接投资基本理论和相关文献出发,建立了跨国公司在华直接投资的“环境——战略——行为”分析框架,并据此对跨国公司在华直接投资的战略演变做了分析,指出其演变轨迹是从简单一体化战略向全球一体化或者复合一体化战略转变,从浅度一体化战略向深度一体化战略转变。投资战略的演变导致了跨国公司投资方式的转变,出现独资化趋势。作者从新建投资的独资化、跨国并购的控股化以及合资企业内部控制权的争夺等方面,具体分析了跨国公司在华直接投资的独资化趋势及内在机理,指出这是多种因素促成的结果,具有一定的规律性和必然性。作者还对跨国公司独资化趋势可能产生的效应做了探讨,特别是对可能产生的负效应做了深入分析,认为政府的外资政策应做出适当调整,加强对跨国公司在华行为的监管,合资中方也应采取积极措施应对外方的控股独资。

在博士学位论文的基础上,楚永生博士又做了认真修改和扩充,增加了一些新内容,将其作为专著出版。展现在读者面前的这本专著,集中体现了这几年他在这一领域的研究成果。近闻他在南京农业大学继续进行博士后研究,并获得2006年国家社会科学基金青年项目和2006年中国博士后基金两个科研项目。作为导师,我为他取得的成绩感到高兴,并希望他在以后的学术研究上取得更大的成绩。

赵增耀

2006年11月18日于苏州

内 容 提 要

中国改革开放以来，外商在华直接投资快速增长，对中国市场化进程和中国经济增长起到了极大地推动作用。从外商在华直接投资股权结构变化的视角来看，跨国公司在华投资可以划分两个阶段：第一阶段是 20 世纪 90 年代中期以前以合资或者合作方式进入为主；第二个阶段是 20 世纪 90 年代中期以后以控股、独资方式进入为主，尤其是中国加入 WTO 后跨国公司在华直接投资的控股、独资化趋势明显增强。其主要表现在：一方面新增外商直接投资由以前的合资为主演变成以控股、独资为主；另一方面在已有的合资企业内部外商通过增资扩股或者收购中方股权等方式，把合资企业转变为外商控股或者独资企业。

外商在华直接投资控股、独资化趋势不仅会直接给参与合资企业的微观主体以及关联企业带来深刻的影响，而且也会在宏观上对中国引资目的和引资的外溢效应产生重大影响。由于发生这一显著变化的主要是跨国公司与中方的合资企业。因而，本书从跨国公司直接投资基本理论出发，建立了跨国公司在华直接投资的“环境——战略——行为”分析框架。从跨国公司对外直接投

资的环境变化入手,分析了跨国公司经营战略从简单一体化战略向全球一体化或者复合一体化战略转变。与此相对应,跨国公司在华投资也由浅度一体化战略向深度一体化战略转变,而投资战略的转变必然影响跨国公司与其在华子公司之间的关系,使跨国公司对在华子公司的控制或者一体化趋于加强,进而使跨国公司对在华子公司的控制权需求增加。为了满足跨国公司这一战略的转变,跨国公司在华投资策略和投资方式进行了相应调整:一是在新建投资股权结构选择上倾向于控股或者独资;二是在跨国公司并购国内企业上倾向于控股或者全部收购国内企业股权;三是在中外合资企业内部治理模式上选择跨国公司主导型治理模式,同时在合资企业中加快对中方合资者股权的收购。跨国公司投资战略和投资策略的转变直接造成合资企业内部的不稳定性,表现为合资企业内部双方的利益冲突、管理冲突和文化冲突。合资企业内部冲突的加剧表明,合资或者合作企业是一种不稳定的企业形态,由于其内部存在两个不同的利益主体并且合作双方知识和信息的不对称,在一定的制度约束下,跨国公司在华直接投资仅把建立合资企业作为一种次优选择或者过渡阶段。一旦制度约束消失后,双方暂时形成的博弈均衡将被打破,必然促使跨国公司改变合资企业的股权结构,即合资企业解体或者以一方收购另一方股权实现控股或者独资。因而,外商在华直接投资的控股、独资化趋势是中国改革开放新形势下跨国公司对外直接投资的自然市场行为,具有一定的规律性和必然性。

跨国公司在华直接投资股权结构的变化,一方面反映了跨国公司在华投资战略随环境的变化而相应的调整过程,同时也反映了中国市场经济在改革开放中不断发展、完善走向成熟的过程。可以预见,跨国公司在华直接投资的控股、独资化趋势将在中国未来经济发展中会进一步增强。跨国公司在华直接投资的控股、

独资化趋势会在宏观领域带来了一定的产业垄断、市场垄断以及技术垄断等；在微观领域造成对合资者利益的剥夺、国内企业品牌的侵蚀等问题。对此，笔者提出：一是中国政府应进一步对跨国公司在华投资政策作适应性调整，并对跨国公司损害中方利益的行为加强监管；二是参与合资的微观经济主体需要提高自身的竞争能力，并积极预防跨国公司对中方的利益侵害。

目 录

序一	1
序二	6
内容提要	1
1 导论	1
1.1 研究背景及意义	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	3
1.2 基本概念界定	4
1.2.1 跨国公司	4
1.2.2 对外直接投资	9
1.2.3 合资企业	10
1.2.4 公司控制权	11
1.3 研究框架及方法	15
1.3.1 研究前提	15
1.3.2 研究框架	16