



国家智库报告 2016 (37)
National Think Tank

—— 经 济 ——

境外投资环境报告 (2015-2016)

杨立强 卢进勇 等著

OUTWARD DIRECT INVESTMENT CLIMATE REPORT (2015-2016)

中国社会科学出版社



国家智库报告 2016 (37)
National Think Tank

经 济

境外投资环境报告 (2015-2016)

杨立强 卢进勇 等著

OUTWARD DIRECT INVESTMENT CLIMATE REPORT (2015-2016)

中国社会科学出版社

图书在版编目(CIP)数据

境外投资环境报告(2015—2016)/杨立强等著. —北京:
中国社会科学出版社, 2016. 6

(国家智库报告)

ISBN 978-7-5161-8842-2

I. ①境… II. ①杨… III. ①投资环境—研究报告—
国外—2015—2016 IV. ①F112

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 205084 号

出 版 人 赵剑英
责任编辑 陈雅慧
责任校对 王 斐
责任印制 李寡寡

出 版 中国社会科学出版社
社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号
邮 编 100720
网 址 <http://www.csspw.cn>
发 行 部 010-84083685
门 市 部 010-84029450
经 销 新华书店及其他书店

印刷装订 北京君升印刷有限公司
版 次 2016 年 6 月第 1 版
印 次 2016 年 6 月第 1 次印刷

开 本 787×1092 1/16
印 张 10.5
插 页 2
字 数 108 千字
定 价 45.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书,如有质量问题请与本社营销中心联系调换
电话:010-84083683

版权所有 侵权必究

摘要：近年来随着“走出去”战略和“一带一路”倡议的加快推进，中国企业海外直接投资发展迅速。如何分析当前境外投资环境的特点以及判断未来境外投资环境的变化趋势，对于中国企业海外投资决策至关重要。本报告聚焦近年来不断升温的中国企业海外并购活动，在考察全球和中国企业海外并购发展状况、特点和趋势的基础上，重点从投资机会、市场准入和法规环境以及营商环境等方面分析中国企业面临的境外投资环境未来走势，并针对中国企业海外并购活动，提出了海外并购风险防控和应对策略建议。

本报告的主要观点如下：

——全球跨境并购发展表现出徘徊和小幅波动特征，反映了全球投资者对未来世界经济形势发展的观望和审慎态度。发达国家和地区在境外并购中扮演主角，新兴经济体尤其是中国发展迅速。——全球经济复苏乏力带来海外并购前所未有的历史机遇，同时新一轮工业革命的到来也为中国企业海外并购增添了长期动力。除此之外，中国跨国公司乃至全球公司的崛起极大地助推海外并购发展，国内外经济发展联动也为海外并购带来了新商机。

——从全球范围来看，海外并购整体市场准入环境略有改善，反垄断和国家安全审查的影响并不如想象的严重，未来国外市场准入环境将渐趋开放，但不排除特殊时期和个别国家加大并购政策限制。

——综合考虑国外并购机会、市场准入和法规环境以及营商环境等因素，发达经济体和新兴经济体仍然是中国企业海外并购的重点。随着“一带一路”战略的推进，“一带一路”沿线国家和地区，尤其是中东欧和南欧地区、东南亚地区、南亚地区很有可能会成为中国企业海外并购的热点地区。

——中国企业需要多层面应对海外并购风险。在国家层面，增强战略互信、加强政策指引。在企业层面，在增加企业竞争力的同时，厘清并购战略，制定长远规划，前期做好尽职调查，后期确保有效执行，并特别注意“一带一路”沿线国家的潜在并购风险。

Abstract: In recent years, China has experienced rapid developments in the outward direct investment, with the implementation of “going global” strategy and “Belt and Road” initiatives. How to analyze the current situation and characteristics of outward direct investment climate, and how to predict its trends in the future? They are essential for Chinese enterprises to make proper decisions on overseas investment. This report places emphasis on the fast growing overseas mergers and acquisitions (M&As) by Chinese enterprises. Based on the analyses of the current situation of M&As around the world and China’s outward M&As, the report discusses the future trends of outward direct investment climate that Chinese enterprises have to face, from three aspects of investment opportunities, market access and regulation, and business environment. The report also provides suggestions on the prevention and control of risks for Chinese enterprises’ M&As abroad.

The main findings of the report are as follows:

—The moderate fluctuation of M&As worldwide in recent years reflects the investors’ prudential hesitation about the future trends of the world economy. Developed economies play a

leading role in the cross-border M&As, while the emerging economies esp. China grow dramatically.

—The slow recovery of world economy provides an unprecedented opportunity for cross-border M&As, and the next round of industrial revolution also injects driving forces into M&As abroad by Chinese enterprises in the long term. Furthermore, the rising of Chinese multinationals and the interdependence between world economy and China's domestic economic development promote Chinese enterprises' M&As abroad as well.

—The business environment of market access and regulation for cross-border M&As improves slightly in the world, and the impact of anti-trust and national security inspections is not so severe as imagined. However, despite the fact that market access and regulation environment tends to improve, some economies may enhance the regulations and restrictions in some special situations. —Taking into account comprehensively investment opportunities, market access and regulation, and business environment, developed economies and emerging economies remain the main destinations of Chinese enterprises'

M&As. With the advancement of “Belt and Road” initiatives, countries and areas within “Belt and Road” region, esp. Central and East Europe, South Europe, Southeast Asia, and South Asia, will probably become the most favorite host countries for Chinese enterprises.

—Chinese enterprises need to respond to the risks and challenges of M&As abroad at various levels. At government and policy level, the government should promote the strategic mutual trust between China and host countries, and provide investment promotion services. At enterprise level, based on competitiveness enhancement, Chinese enterprises should formulate appropriate M&A strategies, make long-term plans, and perform due diligence before M&A, and implement the plans effectively after M&A. Chinese enterprises should also pay attention to the potential risks within “Belt and Road” region.

目 录

第一章 全球跨境并购趋势与特点	(1)
一 跨境并购的概念、类型与优劣势比较	(1)
二 全球跨境并购发展概况	(8)
三 全球跨境并购的主要特点	(13)
四 全球跨境并购的主要发展趋势	(23)
 第二章 中国企业海外并购发展概况	(27)
一 中国企业海外投资的最新发展	(27)
二 中国企业海外并购的规模与结构	(31)
三 中国企业海外并购的主要特点	(44)

第三章 中国重点行业和企业海外并购分析	(48)
一 中国资源能源类企业海外并购分析	(48)
二 中国制造业企业海外并购分析	(77)
三 中国服务业企业海外并购分析	(94)
 第四章 海外并购环境变化趋势分析	(108)
一 海外并购投资机会分析	(108)
二 海外市场准入和法规环境分析	(118)
三 国外营商环境分析	(126)
 第五章 海外并购风险防控与应对	(130)
一 海外并购风险的类型	(131)
二 海外并购风险的成因	(141)
三 海外并购风险的应对	(147)
四 “一带一路”沿线国家的潜在并购 风险	(151)
 后记	(157)

第一章 全球跨境并购趋势与特点

一 跨境并购的概念、类型与优劣势比较

（一）并购的概念

并购（Mergers and Acquisitions，缩写为 M&A）是收购与兼并的简称，有时也称为购并，是指一个企业将另一个正在运营中的企业纳入自己的企业之中或实现对其控制的行为。在并购活动中，出资并购的企业称并购企业（公司），被并购的企业称目标企业（公司）。跨国并购是指外国投资者通过一定的法律程序取得东道国某企业的全部或部分所有权的投资行为。跨国并购在国际直接投资中发挥着重要的作用，现在已发展成为设立海外企业的一种主要方式。跨国并购行为有投资者单独出资

进行的，也有联合出资进行的。

通过分析可以发现，收购与兼并既有相同之处也有区别。两者的相同之处主要表现在：第一，基本动因相似。或者为扩大企业市场占有率；或者为扩大经营规模，实现规模效益；或者为拓宽企业经营范围，实现分散经营或综合化经营。总之，都是增强企业实力的外部扩张策略或途径。第二，都以企业产权为交易对象。两者的区别主要在于：第一，在兼并中，被兼并企业作为法人实体将不复存在；而在收购中，被收购企业可仍然以法人实体的形式存在，其产权可以是部分转让。第二，在兼并后，兼并企业成为被兼并企业新的所有者和债权债务的承担者，是资产、债权、债务的一同转换；而在收购后，收购企业是被收购企业的新股东，以收购出资的股本为限承担被收购企业的风险并享有相应的权益。第三，兼并活动一般发生在被兼并企业财务状况不佳、生产经营陷于停滞或半停滞之时，兼并后一般需调整其生产经营，重新组合其资产；而收购活动多数出现在企业的生产经营处于正常状态之时，产权转让后对企业运营的影响是逐步释放的。

并购与合并（分新设合并与吸收合并）也是两个既

有区别又有联系的概念。并购一般是以并购企业为主，目标企业处于被动地位，而合并时（主要指新设合并）两个企业的地位则相对平等；并购后，并购企业的名称仍然保持，目标企业的名称有的不存在了，有的也还存在，但合并后（主要指新设合并）合并双方原有的名称一般都不复存在了，而是出现了一个全新的名称，通常是合并双方名称的合二为一。当然，并购过程中有时也伴随着合并，对于吸收合并而言，其结果与并购的结果有相似之处。

（二）并购的类型

企业并购的形式多种多样，按照不同的分类标准可划分为不同的类型。并购的主要类型有：

1. 按并购双方产品或产业的联系划分

依照并购双方产品与产业的关系，可以将并购划分为横向并购（同一行业领域内生产或销售相同或相似产品企业间的并购，如一家汽车制造厂并购另一家汽车制造厂）、纵向并购（处于生产同一产品不同生产阶段的企业间的并购，分向后并购和向前并购，如一家钢铁厂并购一家矿山或一家钢材贸易公司）和混合并购（既非

竞争对手又非现实中或潜在的客户或供应商的企业间的并购，分产品扩张型并购、市场扩张型并购和纯粹型并购，如一家家电企业并购一家石化企业或一家银行）。

2. 按并购的出资方式划分

按并购的出资方式划分，并购可分为出资购买资产式并购（并购方筹集足额的现金购买被并购方全部资产）、出资购买股票式并购（并购方以现金通过市场、柜台或协商购买目标公司的股票）、出资承担债务式并购（并购方以承担被并购方全部或部分债务为条件取得被并购方的资产所有权或经营权）、以股票换取资产式并购（并购公司向目标公司发行自己公司的股票以换取目标公司的资产）和以股票换取股票式并购（并购公司向目标公司的股东发行自己公司的股票以换取目标公司的大部分或全部股票）。

3. 按涉及被并购企业的范围划分

按并购涉及被并购企业的范围划分，并购可以分为整体并购（指资产和产权的整体转让）和部分并购（将企业的资产和产权分割为若干部分进行交易，有三种形式：对企业部分实物资产进行收购；将产权划分为若干份等额价值进行产权交易；将经营权分为几个部分进行

产权转让)。

4. 按并购是否取得目标公司的同意划分

根据并购是否取得目标公司的同意划分,并购分为友好式并购(并购公司事先与目标公司协商,征得其同意并通过谈判达成收购条件的一致意见而完成收购活动)和敌意式并购(指在收购目标公司股权时,虽然遭到目标公司的抗拒,仍然强行收购,或者并购公司事先并不与目标公司进行协商,而突然直接向目标公司股东开出价格或收购要约)。

5. 按并购交易是否通过交易所划分

按并购交易是否通过交易所划分,并购分为要约收购(并购公司通过证券交易所的证券交易持有一个上市公司已发行股份的30%时,依法向该公司所有股东发出公开收购要约,按符合法律的价格以货币付款方式购买股票获得目标公司股权)和协议收购(并购公司不通过证券交易所,直接与目标公司取得联系,通过协商、谈判达成共同协议,从而实现对目标公司股权的收购)。

6. 按并购公司收购目标公司股份是否受到法律规范强制划分

依照是否受到法律规范强制划分,可以将并购分为

强制并购（指证券法规定当并购公司持有目标公司股份达到一定比例时，并购公司即负有对目标公司所有股东发出收购要约，以特定出价购买股东手中持有的目标公司股份的强制性义务）和自由并购（指在证券法规定有强制并购的国家和地区，并购公司在法定的持股比例之下收购目标公司的股份）。

7. 按并购公司与目标公司是否同属于一国企业划分

按是否同属于一国企业划分，并购分为国内并购（并购企业与目标企业为同一个国家或地区的企业）和跨国并购（并购企业与目标企业分别属于不同国家或地区）。

（三）并购的优劣势比较

国际直接投资企业的建立可以采取两种基本方式：在东道国创（新）建一个新的企业和并购东道国已经存在的企业。投资者需要根据不同的情况对这两种企业设立方式进行比较分析，然后决定采用哪种方式建立海外企业。

并购海外企业方式的优点包括：

1. 可以利用目标企业现有的生产设备、技术人员和

熟练工人，可以获得对并购企业发展非常有用的技术、专利和商标等无形资产，同时还可以大大缩短项目的建设周期。

2. 可以利用目标企业原有的销售渠道，较快地进入当地以及他国市场，不必经过艰难的市场开拓阶段。

3. 通过跨行业的并购活动，可以迅速扩大经营范围和经营地点，增加经营方式，促进产品的多样化和生产规模的扩大。

4. 可以减少市场上的竞争对手。

5. 通过并购后再次出售目标公司的股票或资产，可以使并购公司获得更多利润。

并购海外企业方式的缺点包括：

1. 由于被并购企业所在国的会计准则与财务制度往往与投资者所在国存在差异，所以有时难以准确评估被并购企业的真实情况，导致并购目标企业的实际投资金额提高。

2. 东道国反托拉斯法的存在，以及对外来资本股权和被并购企业行业的限制，是并购行为在法律和政策上的限制因素。

3. 当对一国企业的并购数量和并购金额较大时，常