

报告摘要

改革开放以后，中国一直是鼓励和吸引外国投资的主要国家，近年来正迅速转型为重要的国际资本输出国。过去的一年中国对外直接投资（OFDI）稳健增长，根据中国商务部的统计，2012年中国企业对外投资总额为625亿美元，比2011年增长25%。尽管中国企业“走出去”的步伐正不断加快，而企业在投资过程各阶段的进程与特点还不为人们熟知。其原因之一就是缺乏数据，特别是企业层面数据。从2008年开始，由中国国际贸易促进委员会（CCPIT）联合多家机构开展的中国企业对外投资情况及意向问卷调查（COFDIS）及时填补了这一空白。

此次2013年度的调查仍由中国国际贸易促进委员会组织开展，通过各地贸促会分支机构配合展开，并由加拿大亚太基金会和清华大学公共管理学院（产业发展与环境治理中心）提供技术支持。调查覆盖了15个省多个产业的上千家企业，主要目的有两个：一是了解2012年中国OFDI的基本情况以及未来2-3年的项目投资趋势；二是调查国内外政策领域中有关中国OFDI的热点问题。2013年的调查主要关注以下主题：（1）多角度深度比较中国OFDI中，国有企业与非国有企业的作用；（2）国际投资中，中国企业的风险感知与应对措施；（3）中国企业在海外的企业社会责任意识和实践；（4）对外投资者的融资来源和渠道选择。

2013年调查的主要结论如下：

- 目前中国OFDI的模式：北美和欧盟地区成为重要的投资目标，制造业和贸易成为首选产业。

与往年相比，投资者对目标地区的选择更为多样化。尽管东亚和东南亚仍然是中国企业投资的最主要目的地，而对北美和欧盟地区的投资升温也较快。总体来看，中国对外投资的最热点产业是制造业和贸易。值得一提的是，国际传媒常将中国企业在非洲的投资描述为获取资源，但我们调查发现中国在非洲的最大投资是制造业。此外，相比于非国有企业，国有企业对外投资规模更大。

- 中国企业的投资动机和限制：品牌国际化是国有企业最为强烈的投资动机；国有企业和非国有企业都受到缺乏人才的困扰。

不论是在国内还是国外，中国对外投资企业特别是国有企业，都开始关注品牌价值。相比在2009年的调查结果中，对品牌国际化的关注仅仅排在企业海外投资目标的后几位。无论是国有企业还是非国有企业，规避国内规制限制并不是海外投资的主要动

机，但国内规制对非国有企业的影响要更大一些。从限制因素来看，国有企业和非国有企业都受到了国际管理人才短缺的困扰。非国有企业同时也受到融资和研发能力低的限制。

- 风险认知和措施：关注度最高的是宏观经济风险，美国安全审查风险最突出，而德国劳动力风险尤为突出。

企业海外投资最为关注的风险是宏观经济不稳定。除了政治动乱和战争外，企业总体上认为成熟的民主国家的政治审查和劳动力纠纷等风险较高。若以本国宏观经济风险为基数，美国安全审查风险最突出，而德国劳动力风险最突出。国有企业和非国有企业基本采用类似的风险应对策略，第一反应就是选择与中国大使馆联系。相对于非国有企业，国有企业更依赖于大使馆和国内部门，较少采取商业措施来降低风险。

- 企业社会责任：国有企业的企业社会责任政策更完备，而非国有企业实践上有一定长处。

国有企业更强调企业社会责任，但非国有企业在项目管理中往往具有更为有效的利益相关者沟通机制。在投资过程中，相对于非国有企业，国有企业更多的认为政府是最为关键的利益相关者。无论是国有企业还是非国有企业，都十分缺乏与媒体沟通的意识。

- 融资状况：银行贷款和利润积累是最大的资金来源。国有企业在通过资本市场和合作关系融资方面更具优势。

尽管常看到民企融资难的报道，我们调查发现获得银行贷款本身并不是非国有企业对外投资的障碍。不过，非国有企业在资本市场融资有一定劣势，获得的政策支持也较薄弱，如国家低息或无息贷款、外汇和优先获得返销配额方面。

- 中国企业 OFDI 未来 2-3 年的预期：乐观中的谨慎。

尽管中国对外直接投资总体呈上升趋势，但不少中国企业有在未来数年内削减海外投资比重的打算。这一趋势主要体现在非国有企业，国有企业并没有明显的缩减趋势。多数企业对 2014 年全球经济的预期好于 2013 年，所以缩减的确切原因目前仍不是很清楚。

- 国有企业与非国有企业：国有企业与非国有企业有许多相似之处，但也有许多显著差异：

	相似	差异	
		非国有企业	国有企业
投资规模		相对较小	相对较大
投资模式	新建投资主导		更多采用并购和合资方式
动机	国内和目的国政策，同等重要的是品牌	同时受到国内规制限制的驱动	
风险应对	第一反应是联系中国大使馆	更善于使用商业策略	更多依赖于大使馆和中国政府
企业社会责任	缺乏媒体关系意识	认为投资者是最关键的利益相关者	通常对 CSR 更有意识；认为政府是最关键的利益相关者
融资	主要依赖银行贷款和累积收益	通过资本市场融资方面有劣势	获得更好政策支持
预期	对全球经济环境看好	可能会在近年缩减海外投资份额	

政策意义

我们的调查结果具有以下政策意义：

- 品牌提升已成为中国企业对外投资最主要的动力之一，而目前我国在“走出去”政策层面仍停留在强调扩大市场、引进资源。政策配合需要跟上。

- 缺少管理专家和人才已经成为中国企业“走出去”的最大障碍。企业需要战略和政策支持来吸引国际型管理人才。

- 企业特别是国有企业，在风险应对机制上主要依靠大使馆和政府组织。企业需要更为多样化的风险管理策略。

- 中国企业的海外社会责任实践仍相对薄弱。企业特别需要提高与媒体沟通的意识和相应策略。

- 与“走出去”相关的优惠政策的获益者多是国有企业。想要让非国有企业成为中国“走出去”战略中的生力军，必须逐渐改变这种政策倾斜。

Executive Summary

Once primarily a recipient of foreign investments, China has now become a significant source of international capital flow. The year 2012 saw continued robust increase in China's outbound foreign direct investments (OFDI). According to the Ministry of Commerce, Chinese companies invested a total of 62.5b USD from January to November 2012, a year on year increase of 25%.

Despite the rapid increase, our understanding of the mechanisms of China's investment outflow remains limited. This informational gap stems in large part from a lack of data, particularly data at the firm level. The China Outbound Foreign Direct Investment Survey (COFDIS), conducted by the China Council for the Promotion of International Trade (CCPIT) with various institutional partners since 2008, timely fills this void.

The 2013 survey is led by CCPIT and implemented through the Council's local subcouncils with technical support from the School of Public Policy and Management (Center for Industrial Development and Environmental Governance) at Tsinghua University. The survey, covering over 1,000 businesses across a wide range of industries in over 15 provinces, serves two main purposes. First, we portray the general patterns in Chinese OFDI in 2012 and projects investment trends in the next two to three years. Second, we investigate several hot button issues related to Chinese OFDI in the domestic and international policy spheres. This year we have chosen to focus on several themes: 1) in-depth, multi-faceted comparison of the roles of state-owned (SOEs) and private enterprises in Chinese OFDI. We maintain a comparative eye across these two types of enterprises throughout the report; 2) Chinese companies' perception and mitigation of risks involved in international investments; 3) Chinese investors' awareness and practice of overseas corporate social responsibility; 4) sources and options of financing used by China's outbound investors.

The 2013 survey highlights the following main findings:

- *Current patterns in Chinese OFDI: North America and EU have become top destinations, manufacturing and trade top industries.*

Relative to prior years, investors' destination choices are more diverse. Although East and

Southeast Asia remain the number one destination for Chinese investments, North America and the European Union (EU) are rapidly becoming more popular. Overall, the most popular industries for China's overseas investors are manufacturing and trade. It is worth noting that, though China has been portrayed by some media sources as seeking resources in Africa, China's biggest portion of investments on that continent is actually in manufacturing. SOEs tend to invest in larger scale projects overseas than their private counterparts.

- *Motivations and constraints facing Chinese companies: Brand internationalization strongly motivates SOEs; both SOEs and private companies most limited by lack of managerial talents.*

Companies, particularly SOEs, are increasingly motivated by brand visibility within and without China. The growing awareness of and desire for branding distinguishes this year's results from that of 2009, where acquisition of internationally known brands was one of lowest ranked priorities for overseas investments. Circumventing domestic regulatory restrictions is not a primary motive for either SOEs or private companies. However, it does motivate the latter significantly more. In terms of constraints, both SOEs and private companies are limited by a shortage of internationalized managerial talents. Private companies are also disproportionately affected by financing constraints and low R&D capabilities.

- *Risk perception and mitigation: Most concerned with macroeconomic risks, but weary of possibilities for national security inspection in the US and labor disputes in Germany.*

Regardless of investment destinations, companies are first and foremost concerned with the risk of macroeconomic instability when they invest abroad. In mature, democratic countries, companies are also concerned with risks of politically motivated inspection and labor disputes. After normalizing risk perception against macroeconomic risks, the US is found to have a particularly high risk of politically motivated inspection, whereas Germany has a high risk of labor dispute. SOEs and private companies generally adopt similar risk mitigation strategies-the Chinese embassy serves as companies' instinctive first response. Relative to private companies, however, SOEs are even more dependent on the embassy and less likely to use commercial strategies to mitigate risks.

- *Corporate social responsibility: SOEs have stronger CSR policies, but private companies make up some in practice.*

SOEs generally put more emphasis on CSR, but private companies are more likely to report having established effective communicative mechanisms with various stakeholders in a project. Far more SOEs than private companies consider the government as a top stakeholder in the investment process. Both SOEs and private companies sorely lack awareness of media relations.

- *Financing arrangements: Bank loans and accumulated revenues are the biggest sources of funds. SOEs have an advantage in raising funds through capital markets and partnerships.*

Despite the common (mis) perception, the ability to get bank loans per se does not seem

to hamper private companies' going global. However, private companies do seem to at a disadvantage navigating the capital markets. They are also much less likely to get policy support including zero or low-interest loans, preferential access to foreign exchange, and quota allocation for reimport.

- *Outlook of Chinese OFDI in the next two to three years: signs of caution.*

In spite of a general upward trend in Chinese OFDI, Chinese companies may be looking to curtail the weight of their overseas operations in upcoming years. Across most industries the share of Chinese companies whose overseas revenues exceed 20% of its total revenue is set to decline. This re-pivoting reflects mostly the positions taken by China's non-SOEs. The precise reason for the back stepping is not immediately clear. Almost all companies have more positive global economic outlook for 2014 than 2013.

- *SOEs vs. non-SOEs: SOEs share substantial similarities with private companies, but there are also marked differences:*

	Similarities	Differences	
		Non-SOEs	SOEs
Scale of investments		Smaller	Larger
Investment mode	Predominantly green field		More M&A and joint ventures
Motivation	Home and host policies and branding important for both	Also motivated by domestic regulatory constraint	
Constraint	Lack of internationalized managerial talent	Also limited by financing and R&D capabilities	
Risk mitigation	Chinese embassy is the instinctive first defense	More apt at using commercial strategies.	More reliance on embassy and Chinese government.
CSR	Poor awareness of media relations	Considers the investor as top stakeholder.	Generally better awareness of CSR. Much more likely to consider government as top stakeholder.
Financing	Reliance on loans and accumulated revenues.	Less apt to raise funds through capital markets and partnership.	Receives better policy support
Outlook	Generally positive outlook on global economic environment	Appears to be scaling back overseas operations as share of total revenue in next years	

Policy Implications

Our findings suggest the following policy implications:

- Brand promotion has become one of the foremost motives for Chinese companies going

global, calling for possible adjustment to existing government policies that oriented more toward supporting market-seeking and resource-seeking OFDI.

- Lack of managerial expertise and personnel is now the biggest constraint facing Chinese companies going global. Companies sorely need strategies and policy support to recruit internationalized managerial talents.

- Companies, especially state-owned companies, are dependent on embassies and government organs as their primary risk mitigation mechanism. Companies need a more diversified risk toolkit.

- Chinese companies, especially private companies' CSR practice remains relatively weak. Companies especially need to develop awareness and strategies for working with the media.

- Chinese government's preferential Going Global policies continue to benefit SOEs disproportionately. This inequity needs to change if private companies are truly to become an integral part of China's Going Global strategy.

一 2013 年度问卷调查主题和范畴

(一) 本次调查主题及与往年差异

自 2008 年以来，中国贸促会对国内海外投资企业的决策和实践进行了持续跟踪和调查，填补了中国企业海外投资缺乏企业层面数据的空白。从 2008 年到 2010 年，中国贸促会的年度调查主要关注中国企业海外投资的总体状况以及未来的投资预期。2011 年，为了更深入的了解企业海外运营，调查试用了一种新的方式，即仅调查已经在海外进行投资的企业。

2013 年的调查致力于达到上述双重目标，既关注企业走出去的总体状况，也关注企业海外运营。此次调查时间为 2013 年 2 月至 6 月。我们设计的抽样方法使得我们不仅可以得到已经国际化经营的中国企业的充足样本，同样也可以得到仅在国内经营，尚未走出去的企业样本。同时，调查设计中采用了跳跃的模式，参与调查企业可以根据所处的不同投资阶段选择性的回答相应的问题。因此，2013 年的调查不仅可以像往年几次调查一样，回顾过去一年中国企业对外直接投资决策，同时，更聚焦于已经在海外经营的中国企业在探索企业国际化过程中的热点政策问题，如民营企业与国有企业的作用、企业投资风险的认知与措施、对外投资的融资安排以及企业社会责任意识和实践等。今年的调查重点关注了以下主题：

首先，2013 年的调查提供了民营企业与国有企业多方面的深度比较。我们在多个措施和问题维度对这两类企业进行了比较，包括目前的投资模式、动机、关注点和“走出去”过程中的限制、风险管理方法和企业社会责任。在现有国家政策积极鼓励民营企业走出去的背景下，这些比较尤为及时。2012 年 6 月，国家发展和改革委员会联合多部门发布了十二条政策来鼓励和引导民营企业积极成为国家“走出去”战略的一部分。该意见是第一个集成性的政策文件，目标在于促进和规制民营企业的海外直接投资。我们此次调查披露了民营企业相对于国有企业的优劣势，及时为国家战略政策的实施提供了所需的信息背景。

民营企业和国有企业的比较与国际政策制定者也密切相关。中国国有企业的作用引起了全球领导者不同程度的关注。调查旨在帮助人们更好的了解国际化进程中的中国国

有企业，消除不必要的误解。

其次，2013 年的调查深入分析了中国企业在国际投资中的风险认知及所采取的防控措施。中国“走出去”战略实施已超过了十个年头，尽管取得了骄人的成就，但也暴露了中国企业的脆弱性以及面对风险中存在的问题。对于企业来说，除了要面临跨国投资中少不了的经济和金融风险，也要面临由世界各国不同的发展阶段和治理体系差异造成的其它非经济类风险。中国企业必须学会处理他们在国内所没有遇见过的风险，包括世界最不稳定地区的战争和政治动乱风险。利比亚骚乱、阿拉伯之春、中国采矿企业在加纳遭受人身袭击，以及阻止华为进入北美市场的国家安全审查等，这些都是中国企业海外投资所面临的风险，而且仅仅是冰山一角。2013 年的调查从多个维度评估了企业所面临的风险，包括宏观经济风险、政策不稳定、合同违约、资产被当地政府国有化以及劳动力纠纷等。我们调查了企业对这些风险的认知及其所采取的策略，同时高度关注了民营企业 and 国有企业在这些方面的共同点和差异。

第三，2013 年的调查回顾了中国企业海外投资的社会责任实践。中国企业海外投资的社会责任已经成为国际社会关注的焦点，并日益引发中国政策制定者的关注。2012 年 9 月，中国对外承包工程商会发布了《对外承办工程行业社会责任指引》，反映了企业、行业协会和政府部门强化企业社会责任的初衷和努力。本年度对企业社会责任的调查关注是非常及时的，对于社会责任的调查与有关风险管理的调查也可相得益彰。良好的企业社会责任除了能提供更多的社会正产品外，也可以帮助企业更好的与当地社区和政府处好关系，从而大大降低企业面临的非商业风险。2013 年度调查对企业目前的社会责任战略和实施情况、海外投资过程中的主要利益相关者以及对企业社会责任与企业各地运行的相关性认知进行了调查。

第四，2013 年度调查关注了中国企业“走出去”的融资情况。不少媒体报道提到，缺少资金和信贷已经成为影响民营企业“走出去”的主要制约因素。此次调查希望能通过大规模调查数据检测这一说法。我们详细调查了中国企业国际化过程中的融资来源，同时评估了各方面优惠政策的普及度（例如补贴、贷款和保险的难易），以及何种程度上这些措施使得民营和国有企业受益。

总之，2013 年度调查包含了两大部分，一是各年调查的保留项目，即对中国企业海外直接投资趋势和意向的展示，另一个是以问题为导向的部分，关注目前中国企业海外直接投资的政策热点。2013 年调查中，我们主要关注了民营企业和国有企业在风险防范措施、企业社会责任和融资方面的共性和差异。

（二）调查范围

调查问卷原计划发放问卷约 3000 份，最终回收 1091 份，其中有效样本数量为 1056 个，国有企业数量为 142 家。东中部和沿海地区总量在一半以上，虽然在地区分布呈现一定的不均衡，但在样本总量上保证了沿海和内陆地区的代表性。

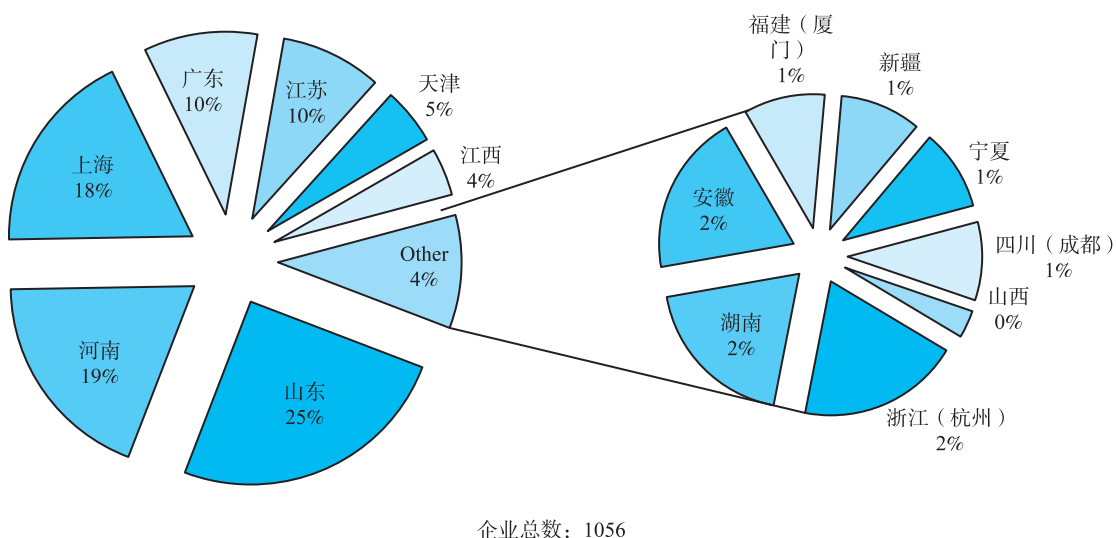


图1 2013年问卷调查抽样企业省市分布

尽管国有企业在样本中所占份额仅为不到15%，但从国有企业与非国有企业的规模对比上来看，国有企业总体规模上要大于非国有企业，1000万以上规模企业占据绝大多数。

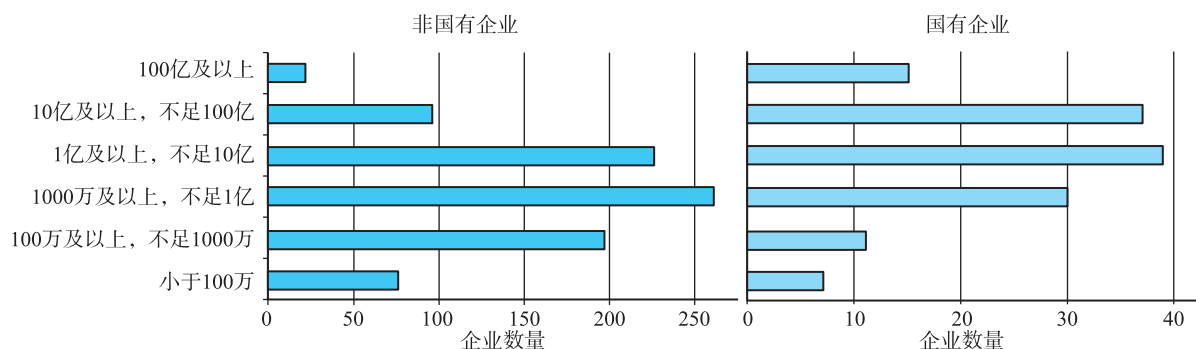


图2 抽样企业规模

从抽样企业的行业分布来看，制造业企业占绝大多数，达到63%以上，其次为贸易和采掘业。从三产的分布来看，农业企业占3%，服务业企业比例接近20%。

在参与调查的企业中，非国有企业和国有企业的产业分布多有不同，非国有制造业比例为65%，采矿业仅为3%。国有企业的采矿业数量则占据了17%。

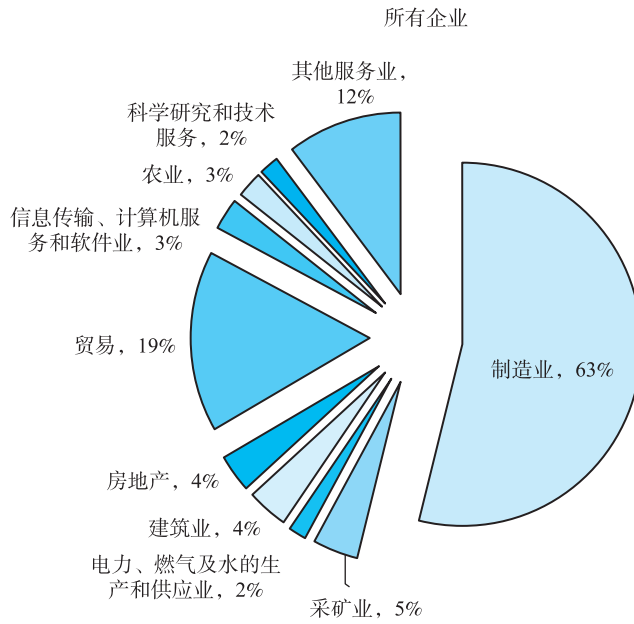


图3 抽样企业行业分布

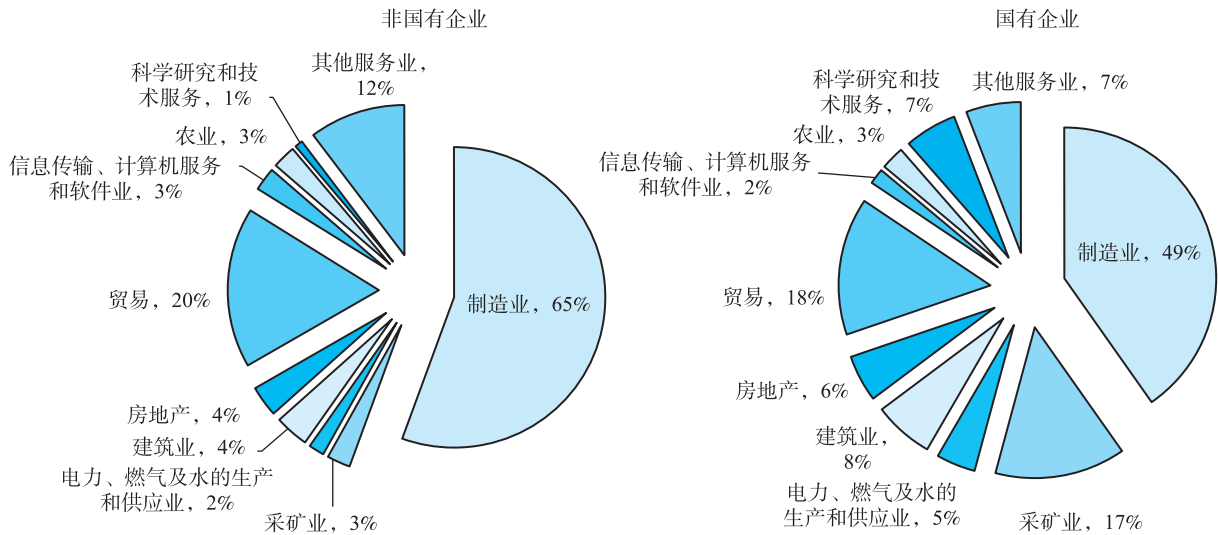


图4 国有企业与非国有企业抽样行业分布

(三) 调查方法

中国贸促会有着涵盖大量企业的本地网络，包括已经进行海外投资和尚未投资海外的企业。我们的抽样框是国泰安企业数据库和贸促会会员企业。

调查采用了分层随机抽样方法以保证样本的代表性和统计精确性。根据企业规模（按2009年总收入规模，分别取40%和80%两个节点设定大中小三类企业¹）、产业

1 2009年为我们可得最新收入数据。

(根据企业是否经营采掘业)、所有制(是否为国有企业)和企业是否投资海外(根据企业是否有商务部颁发的海外投资许可)将抽样框分为 24 层。随后,我们设定各层的抽样比例,从而抽取统计比较所需要的最为合理的样本(即,在样本总量上争取达到等量的民营企业 and 国有企业,等量的采掘业和非采掘业等等)。通过这一方法,我们实质上是对采掘业企业、国有企业、大型企业和已经进行海外投资的企业进行了过度抽样。这样做的原因在于这些企业是中国走出去战略的重要成员,但在抽样框中的量较小,而且根据以往经验,这些企业的问卷回复率也偏低。我们对于各省按上述方法分别取样,保证了在省内各抽样层间比例相同,而企业越多的省份,相应样本量也越大。

问卷发放主要依靠与贸促会分会的合作,由各贸促分会自愿报名参与 2013 年的问卷调查工作。参与的分会负责根据样本列表发放问卷。原目标发放问卷约 3000 份,最终回收 1091 份,其中有效样本数量为 1056 个企业。问卷由 CEO 或者其他高级职员填写纸质版(或是在 MS word 系统中填写问卷)。各省问卷回复率有明显差异。因此,2013 年度调查在地理上的代表性并不最佳。但由于回复的问卷主要来自山东、河南、上海、广东和江西,样本仍很好的代表了沿海和内陆地区。

二 海外投资基本状况

本次问卷从企业投资总量、投资目的地和行业选择以及国际化模式等方面对目前企业海外直接投资的资金状况进行了调查。本次调查共有有效样本 1056 份，其中 333 家企业已经向海外投资，占样本总数约三分之一。

(一) 投资规模和分布

参与调查的国有企业中有 45% 已经向海外投资，非国有企业中 29% 已经向海外投资。从企业对外投资的规模来看，截至 2012 年底，50% 以上非国有企业的海外总投资额在 10 万 - 500 万之间，而相比之下，国有企业的海外投资总额多数在 100 万 - 5000 万之间，因此无论从绝对量还是平均量来看，国有企业的投资规模总体上大于非国有企业（图 5）。

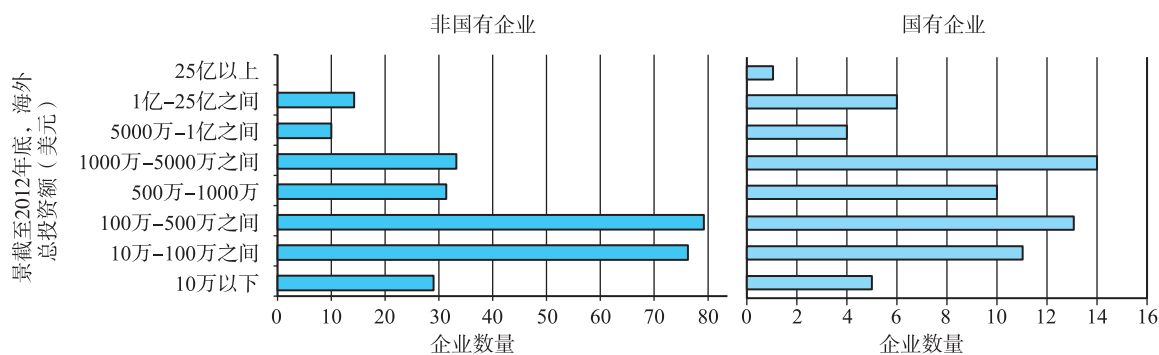


图 5 企业对外投资规模（截至 2012 年底）

从投资目的国的分布来看，333 家企业向 77 个国家和地区进行了投资。欧盟和美国的比例较大，两者相加超过大约为总数的三分之一（图 6）。从地区分布来看，企业海外投资主要选择东亚和东南亚、北美以及欧盟地区（图 7）。可以看到，相比于 2009 年的调查数据，中国企业的投资目的地日趋多样化和分散化，欧盟、北美等地对中国企业的吸引力增强。

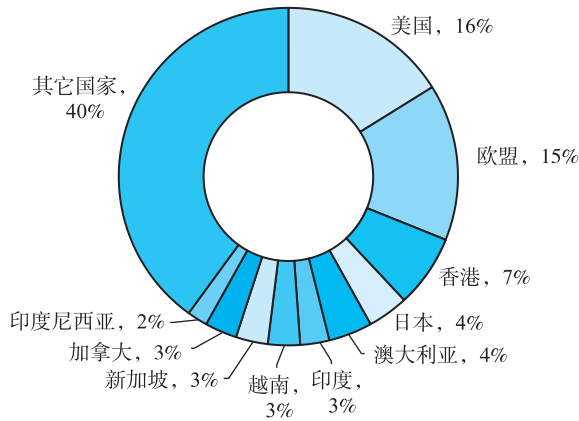


图6 企业对外投资目的国分布

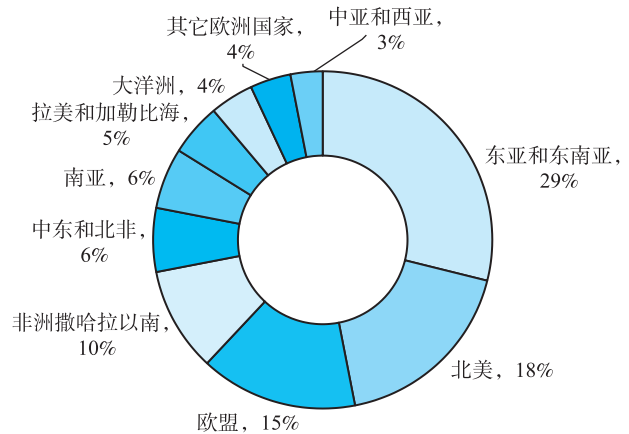


图7 企业对外投资地区分布

从投资规模来看，尽管项目数量较小，但无论从总体还是平均数来看，拉丁美洲、大洋洲、中亚和西亚的投资量较大，反映了这些地区的投资主要集中于资源和大型项目（表1）。

表1 在海外各地区投资规模比较（截至2012年底）

地区	企业数	投资总额（估算）	平均投资规模（估算）
东亚和东南亚	89	34.5	3.9
北美	77	25.8	3.4
欧盟	74	20.6	2.8
非洲撒哈拉以南	36	2.3	0.6
中东和北非	25	8.7	3.5
南亚	23	6.4	2.8
拉美和加勒比海	21	23.8	11.3
其它欧洲国家	17	1.8	1.0
大洋洲	13	14.2	10.9
中亚和西亚	11	20.5	18.7

从投资内容来看，企业海外投资的项目并没有局限于国内的主营业务，60%以上的参与调查企业在国内从事制造业，但仅有33%投资于海外的制造业。更多的企业投资于采矿业、信息传输、电力、贸易、计算机服务和软件业、农业等行业（图8）作为多元化经营的方向。

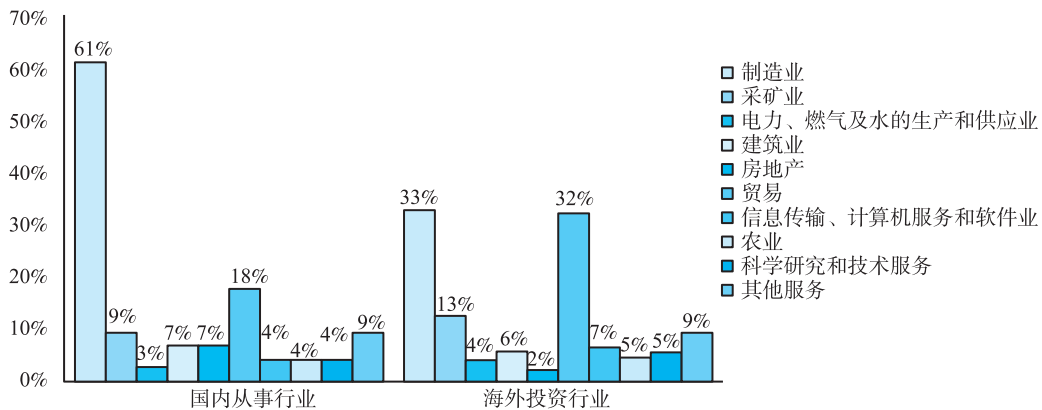


图8 企业在国内从事行业和海外投资行业比较（截至2012年底）

从企业投资行业的地区选择来看，拉美、大洋洲和中亚西亚以采矿业居多，其它地区制造业和贸易占主导地位（图9）。虽然不少媒体中流传着中国在非洲掠夺资源的说法，但调查数据显示，尽管中国在非洲从事采矿业的确是重要一部分，但占比最大的却是对非洲制造业的投资。

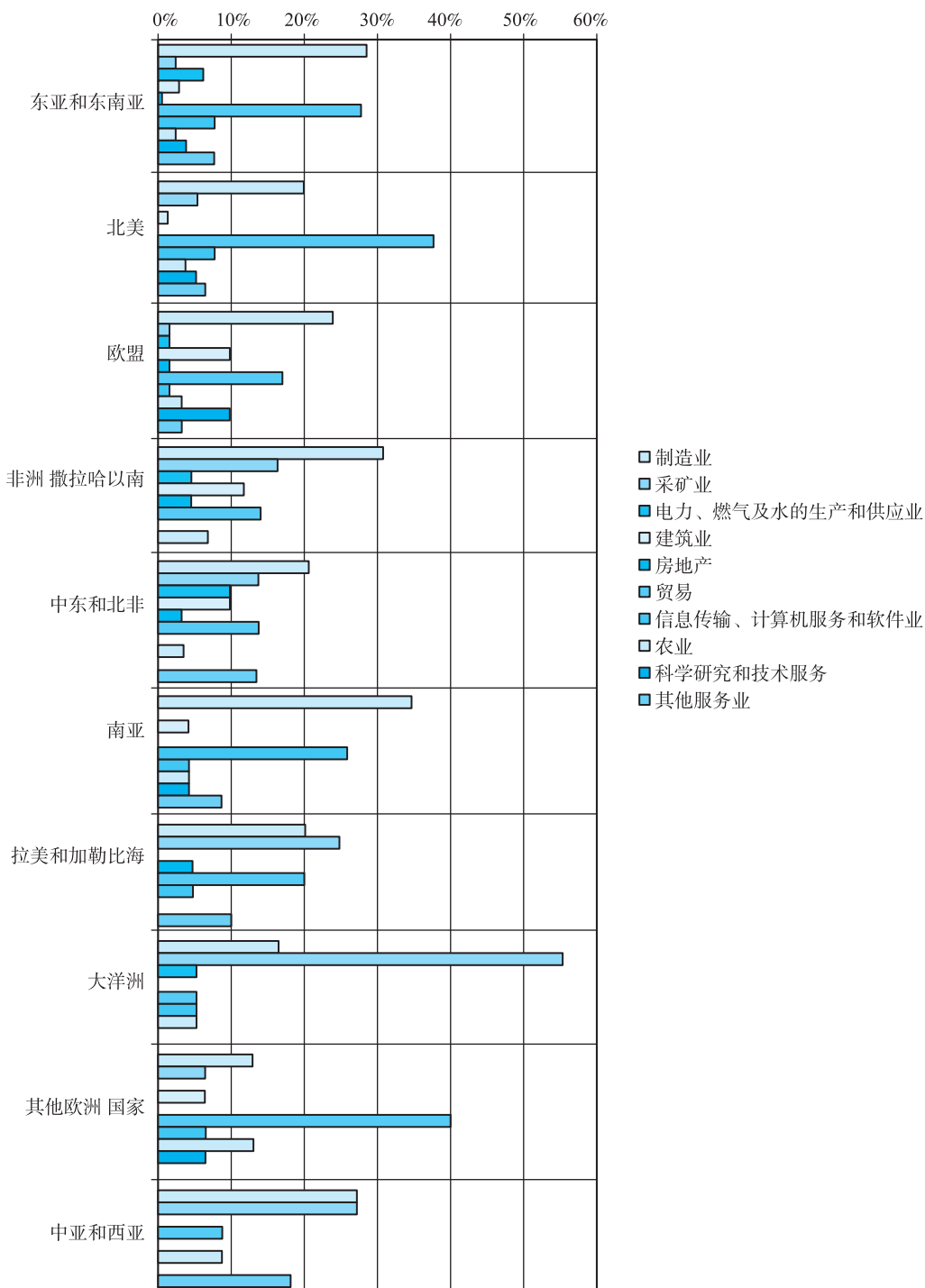


图9 在海外各地区投资行业比较（截至2012年底）

从海外投资模式来看，将近一半的企业会选择新建企业，其次为建立代表处，部分并购和全资并购的加总比例为 19%，与合资新建比例相等（图 10）。与 2009 年调查中“20% 企业选择全资新建企业”相比，此次调查该比例为 46%，在一定程度上反映了我国企业“走出去”实力进一步的增强，但也反映了投资模式的单一性。

非国有企业与国有企业在海外投资模式选择上也呈现出一定的差异性。非国有企业选择全资新建、部分并购和建代表处的比例要高于国有企业，而国有企业选择合资新建和全资并购的比例要高于非国有企业（图 11）。

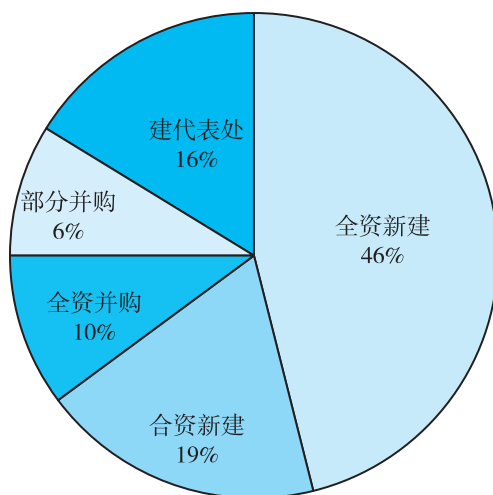


图 10 海外投资模式

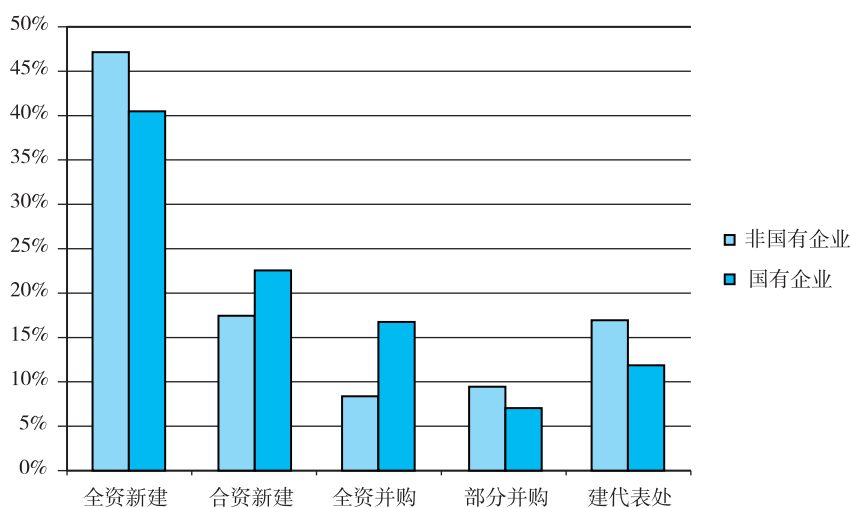


图 11 海外投资模式：非国有和国有企业比较

（二）提升品牌成为一大投资动力

从企业海外投资的政策环境动力来看，企业“走出去”政策及相关优惠、目的国招商引资的优惠政策以及双边贸易或投资协议对企业海外投资决策来说都非常重要。从企

业自身投资决策来看，企业对提升品牌的认识度大幅上升，成为投资的重要目的，其次为扩大产品和服务的市场份额、发展上下游产业链，以及利用海外制度和基础设施（图 12）。相比于 2009 年调查数据中，企业海外扩张最为重要的目标是“扩张市场”，其次才是“获取国外先进技术和管理经验”、“降低成本”、“开发自然资源”和“获取国际知名品牌”。可见，企业在技术和经营水平日益提升的情况下，对于品牌和海外投资软实力的关注开始提高。

虽然企业对品牌日益关注，但调查表明只有 22% 的企业有品牌发展战略，说明企业在发展品牌上还缺乏规划和实践经验。同时，有高达 55% 的企业表明希望中国贸促会能提供协助推广企业的品牌，说明企业在品牌发展上自身能力还不足。这个调查结果为我国“走出去”政策的进一步制定和深化提供了启示。目前我国在“走出去”政策层面仍停留在强调扩大市场、引进资源。对于品牌战略的政策配合不断充实。

从国有企业与非国有企业的差异性来看，提升品牌和扩大产业对国有企业尤为重要。国内外政策对国有企业的影响也要大于对非国有企业的影响（图 12）。在寻求海外市场 and 扩大产业因素中，非国有企业更多的受到国内行业限制的驱动。可见除了政策、市场、技术方面因素外，在国内生存空间偏小也是民企“走出去”的动力之一。

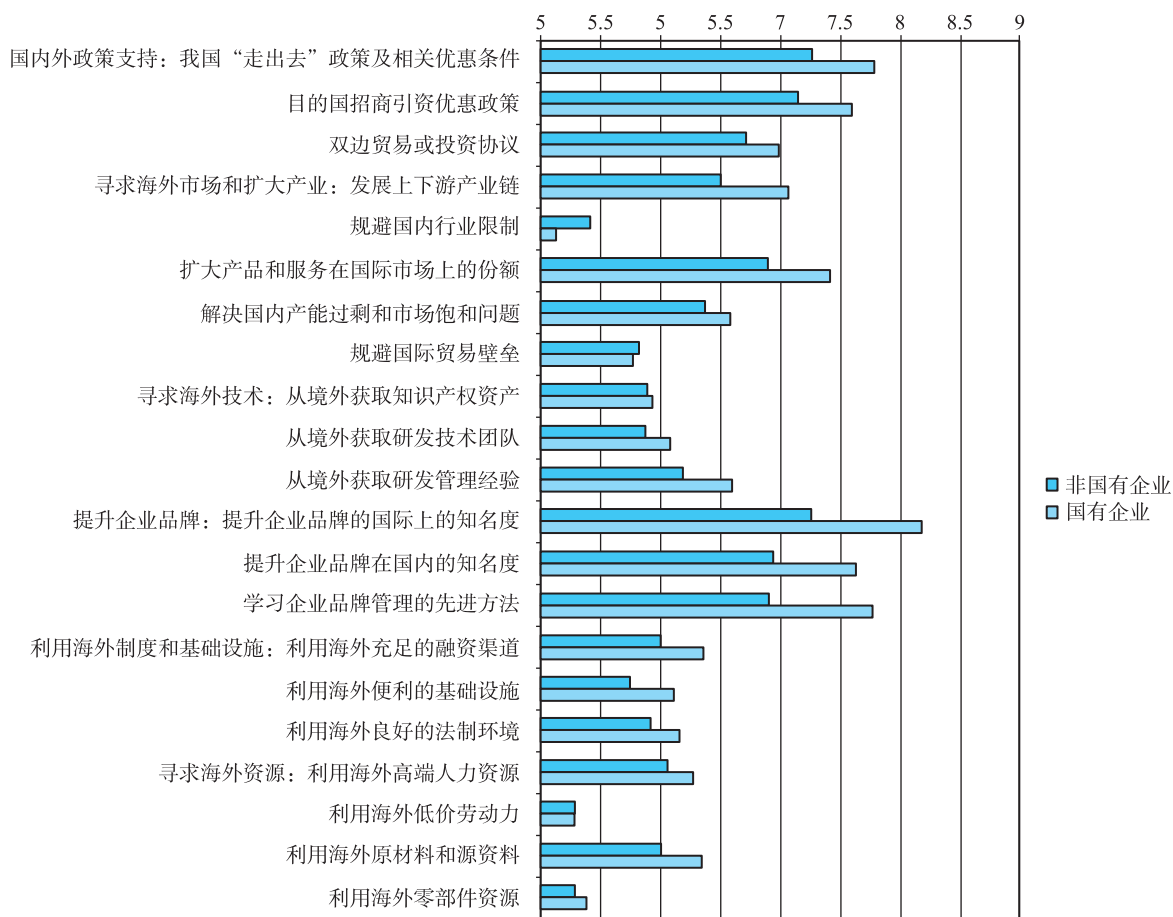


图 12 各方因素对海外投资决策的重要性

（三）制约海外投资的局限

在企业国际经营和发展的制约因素方面，国有企业和非国有企业都面临着严重的人才缺乏问题，国有企业受到合作层次不高、国际竞争力不强以及缺乏国际政治经济情况了解等困扰，而除了和国有企业拥有同样困扰外，非国有企业更受到管理水平不高、融资困难和研发能力不强的局限（图 13）。

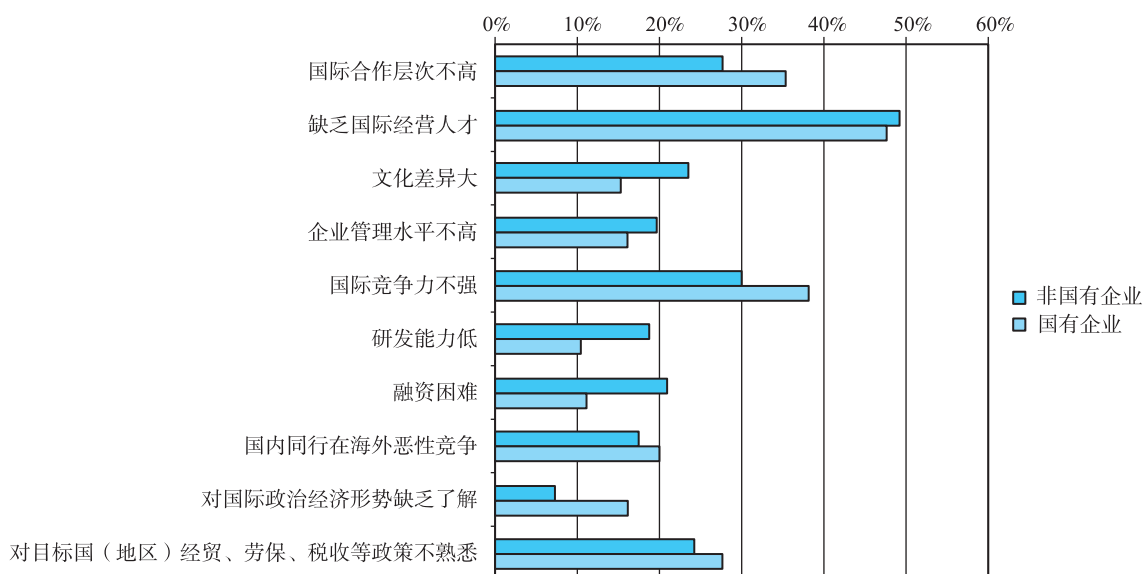


图 13 对企业国际经营和发展造成严重制约的因素

三 融资状况

在上一章节中我们看到，无论是国企民企，都没有把融资看作是制约自身国际化发展的最主要因素（见第二部分图 13）。相比之下，更多的企业认为“缺乏国际经营人才”，“国际竞争力不强”和“国际合作层次不高”才是主要障碍。

尽管如此，和国企相比，非国有企业的确更多的面临着融资困难的问题。问卷结果显示，仅有 14.2% 的国有企业认为“融资困难”是国际化经营的瓶颈，而这一选择得到了 22.7% 的非国有企业认可。

在本章节中我们揭示和探讨企业在融资方面遇到的一些具体困难，我们一方面对企业资金来源进行分析，一方面看企业在资金和其它方面获得政府支持的情况：

（一）资金来源

我们在问卷中让企业回顾了最近一个海外投资项目的融资情况，“企业利润积累”依然是绝大部分企业惯用的融资方式。过半数的企业将其视为海外投资过程中最重要的融资方式。紧跟“利用企业积累利润”之后，21% 的企业认为“银行贷款”是海外投资过程中最重要的融资来源，其次是“资本市场融资”，11% 企业认为该方式是海外投资过程中的重要融资方式。“投资伙伴参股”排名第四，被 7.1% 的企业认为是海外投资过程中最重要的融资方式。另分别有 5% 和 3% 的企业认为，“民间非官方融资”和“政府拨款”是最重要的融资来源（图 14 上）。

非国有企业和国有企业在融资来源上的相似性多过差异性。尽管常看到民企融资难的报道，我们调查发现获得银行贷款本身并不是非国有企业对外投资的最主要障碍。不管是民企还是国企，银行贷款和企业利润的积累都是企业向海外投资的主要融资来源（图 14 下）。其次，非国有企业更多的依赖民间非官方渠道融资，而国有企业在资本市场融资，吸引投资伙伴参股和资本市场融资方面更有优势。

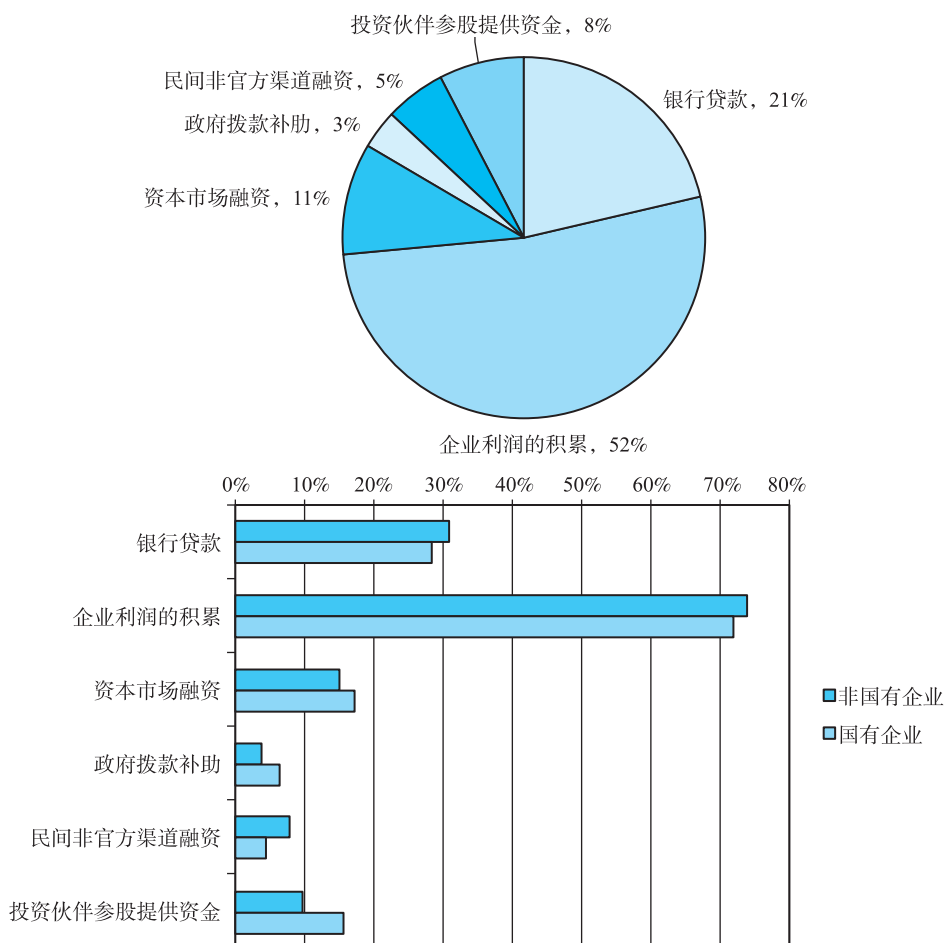


图 14 海外项目的融资来源

虽然非国有企业和国有企业的主要融资渠道相似，但当问及最主要的资金来源时，几乎没有非国有企业以政府补助作为最主要来源，而少部分国有企业有这样的情况（图 15），更有一定比例的非国有企业把民间非正式渠道作为最主要的融资方式。

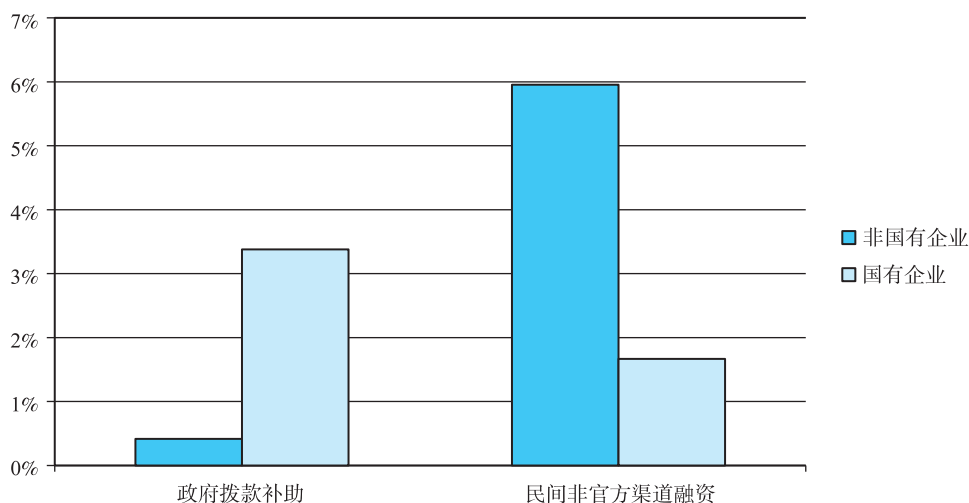


图 15 海外项目的最主要融资来源

此次问卷还问及“如果有投资伙伴参股提供资金，投资伙伴是否国有企业？”，旨在了解国有和民营企业相互参股走出去的情况，结果显示这种做法还只占少数。参与调查企业中共有 233 家已对外投资企业对这个问题作出了回答，其中 183 家为非国有企业，而这中间只有 10 家得到了国有企业的参股资金支持。其它 50 家为国有企业，其中近一半、多达 22 家企业得到其它国有企业的参股资金支持。由此可见，国有和非国有企业在融资方面还缺乏互相带动。国有企业还是更多的和其它国有企业成为资本上的伙伴。国企和民企之间的在融资方面的互动还有许多发展空间。

（二）政策支持

在我国现今的发展阶段，除了凭借企业自身的融资能力，国家政策支持也是企业获得投资资金的重要一环。此次调查发现，在国家政策支持方面，对固定成本或营业成本进行补贴、提供低息或无息贷款仍是主要方式。但国有企业获得低息或无息贷款的比例明显高于非国有企业，并且相比于非国有企业，国有企业在优先获得外汇、优先获得返销配额方面都更有把握（图 16）。这说明在获得国家走出去政策优惠方面，民营企业仍处于相对劣势。

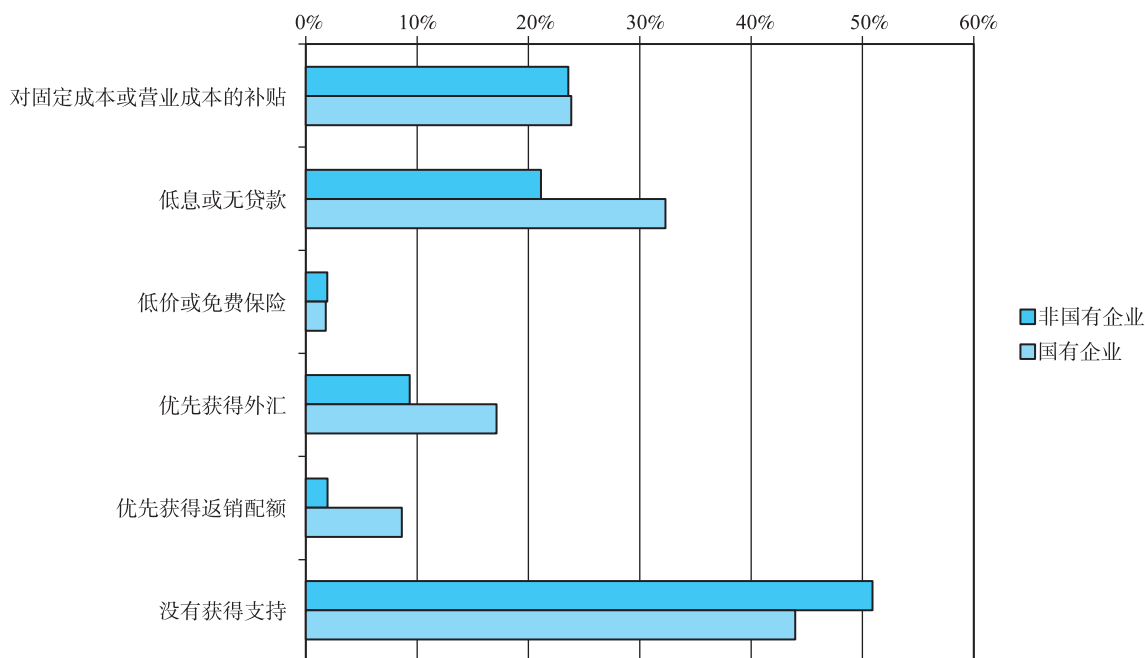


图 16 获得国家政策支持的情况

由此次调查结果看来，民营企业融资难仍是“走出去”过程中亟待解决的一个政策难题。民企在资金来源方面需要更多的依赖于自身利润的积累和非官方渠道融资。虽然

民企在获得贷款本身不存在极其大的障碍，但在获得低息和无息贷款方面，民企处于明显劣势。国家政策支持的其他方面也更倾向于国企。同时，国企在融资方面的优势也尚未通过参股的方式传递给民企。参与调查的民企中能以国企参股方式“走出去”的仍是极少数。资本更多的是在国企之间流转与共享。

另外，此次调查反映出，不管是民企还是国企，我国企业“走出去”中的融资方式都偏单一化，过度依赖自身资本的积累和银行贷款。企业尤其缺乏在当地市场融资的意识和能力。随着我国走出去的步子越迈越大，融资单一性必将会成为企业进一步国际化经营的制约。

四 对投资风险的判断和应对

国内政策界和企业界虽然对海外风险日益关注，但在企业对风险的感知和应对方面仍少有定量的信息可以参考。本次问卷分类别、分国别对企业海外投资中面临的主要风险及其采取的措施进行了调查。

（一）已向国外投资企业对风险的感知和对策

问卷根据美国 POLITY IV 项目的界定将企业对外投资所在国分为两类，即治理完善的民主国家，和治理薄弱和专政国家。调查结果表明，除了政治动乱和政府腐败以外，企业总体上并不觉得治理完善的民主国家风险更小。尤其是劳动力纠纷、合同方不守约和安全审查或是政治阻挠风险，反而是在治理完善的民主国家中风险更大一些。但总体来说，不管投资在哪个国家，已经进行海外投资的企业对于宏观经济的风险是最为关注的（图 17）。

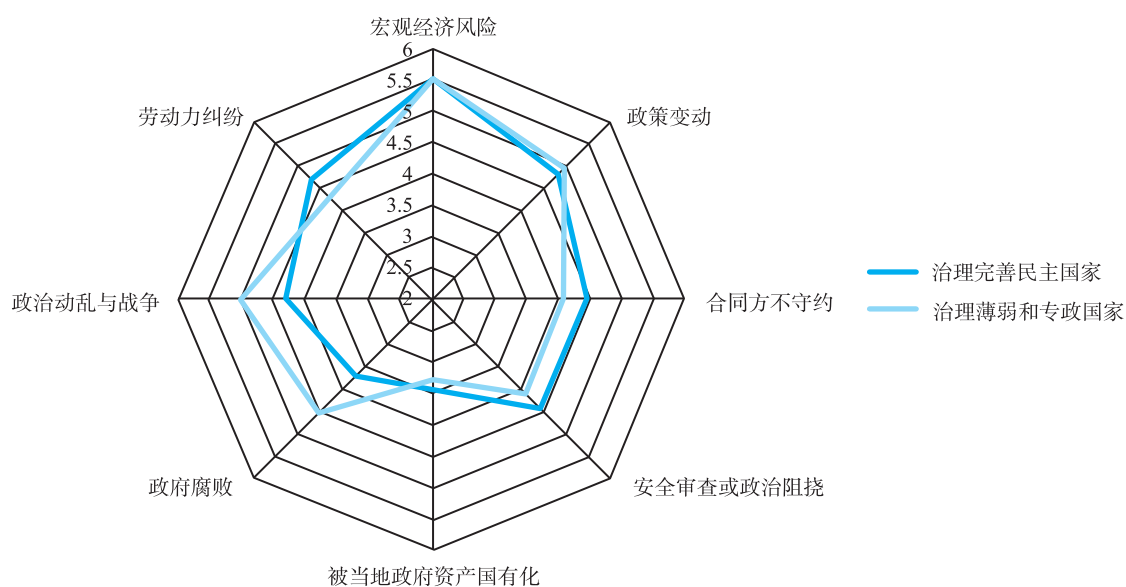


图 17 企业对目的国风险的认知（已经向海外投资的企业）

企业对两组国家评价相似有可能反映了一定程度上锚定偏差（anchoring bias），即参与调查企业各自的评价参照系不同。为了矫正这一偏差，我们将宏观经济风险设定为基数，从而比较在两类国家中企业对相对风险的感知。如此一来，我们测度的是企业对同一国家内各种不同风险的相对强度的感知，而不是在不同国家在同一类风险上的比较。结果表明，在治理完善民主国家，企业认为相对于宏观经济更大的风险是政策变动和劳动力纠纷；而在治理薄弱和专政国家，企业认为相对于宏观经济更大的风险是政治动乱和战争。

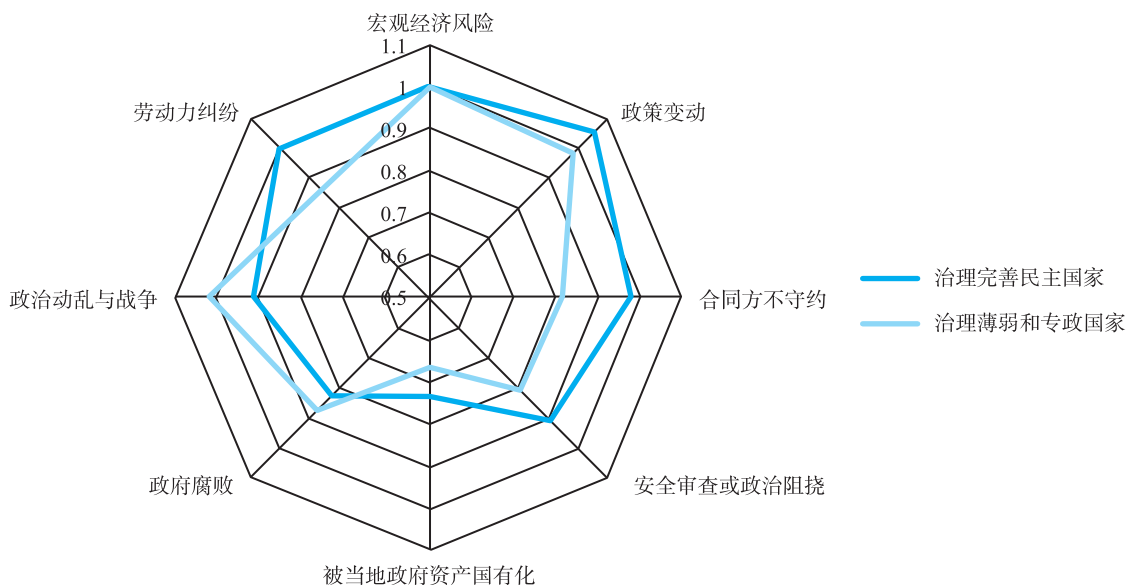


图 18 企业对目的国相对风险的认知（相对于宏观经济风险基数 = 1）

在应对风险的措施方面，加强与中国使馆、驻外商业机构或国内有关部门的联系仍是主要的风险控制手段，其次为需求目的国当地法律保护、和当地民众处好关系、与当地企业合资合作等方式（图 19）。可见，企业多数仍会选择采用正式的官方渠道、积累社会资本等方式来规避风险，而对使用对冲、分地区、分阶段分散投资等金融手段或是需求国际组织帮助的风险规避措施持一定的保守态度。从总体上来看，国有企业与非国有企业的风险应对模式基本相似，但非国有企业更能够应用市场和商业手段。

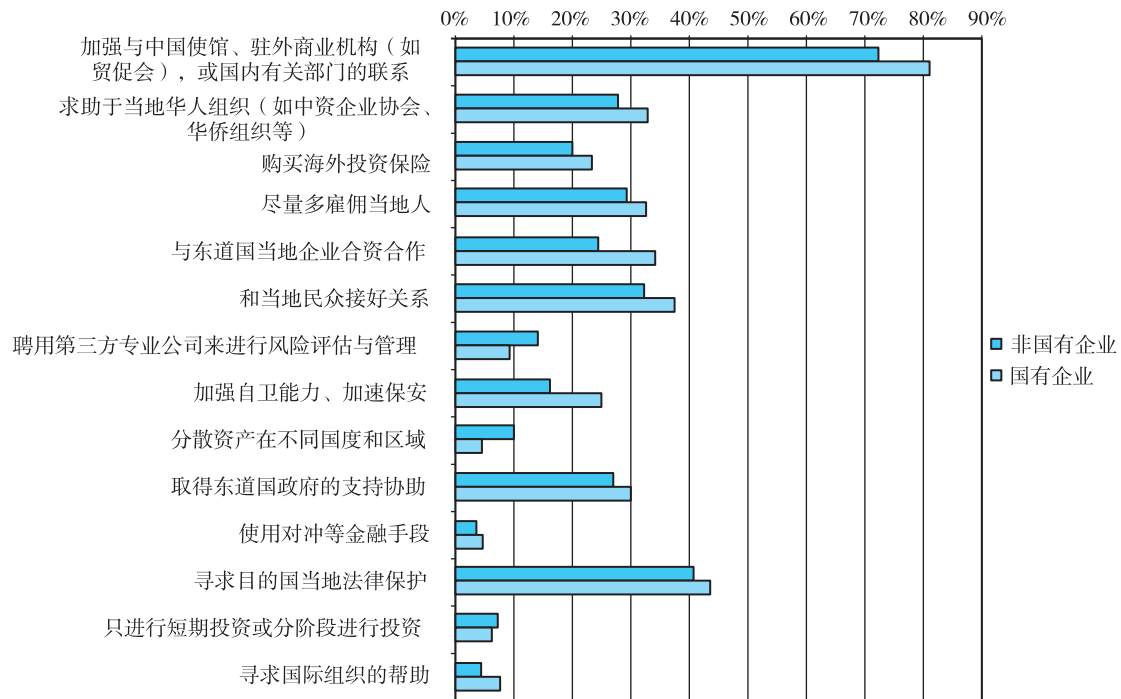


图 19 企业风险应对措施（已经向海外投资的企业）

（二）所有参与调查企业对国别风险的认知

此次调查中我们不仅测量了已经向海外投资企业对风险的判断，更广泛地衡量了所有参与调查企业对风险的认知度。这一调查内容有着市场上和政策上的双重意义。虽然国外金融和研究机构设计了不少国别风险系数，但不一定对我国企业适用，也不能反映我国企业对国别风险的真实感知。而企业对国外投资环境的感知直接影响着企业的投资决策。因此，我们的调查结果在国内都有着实用参考意义，不管是我们要推动国内企业走出去还是目的国要更多的吸引中国的资本，都和企业对国别风险的认知息息相关。此次调查由于篇幅和样本的限制，我们仅选取了8个国家（包括美国，德国，越南，印度，赞比亚，津巴布韦，巴西和委内瑞拉），以代表投资目的国家在地域、发展程度和治理制度上的多样性），由参与调查的企业任选两个进行评价。今后调查中我们有望涉及更多的国家。

调查发现，在所有参与调查企业中，综合风险德国最小，委内瑞拉最大（图 20）。对津巴布韦和委内瑞拉，企业都十分担心政治动乱和战争的风险。这一点说明我国企业对海外风险的认知在大方向上基本正确。值得一提的是，企业对在德国发生劳动力纠纷尤为担忧，在美国则对安全审查风险更为担忧。

将宏观经济风险设定为基数后，从相对风险来看，德国劳动力风险更为突出，安全审查风险也不小，美国则安全审查风险最突出（图 21）。

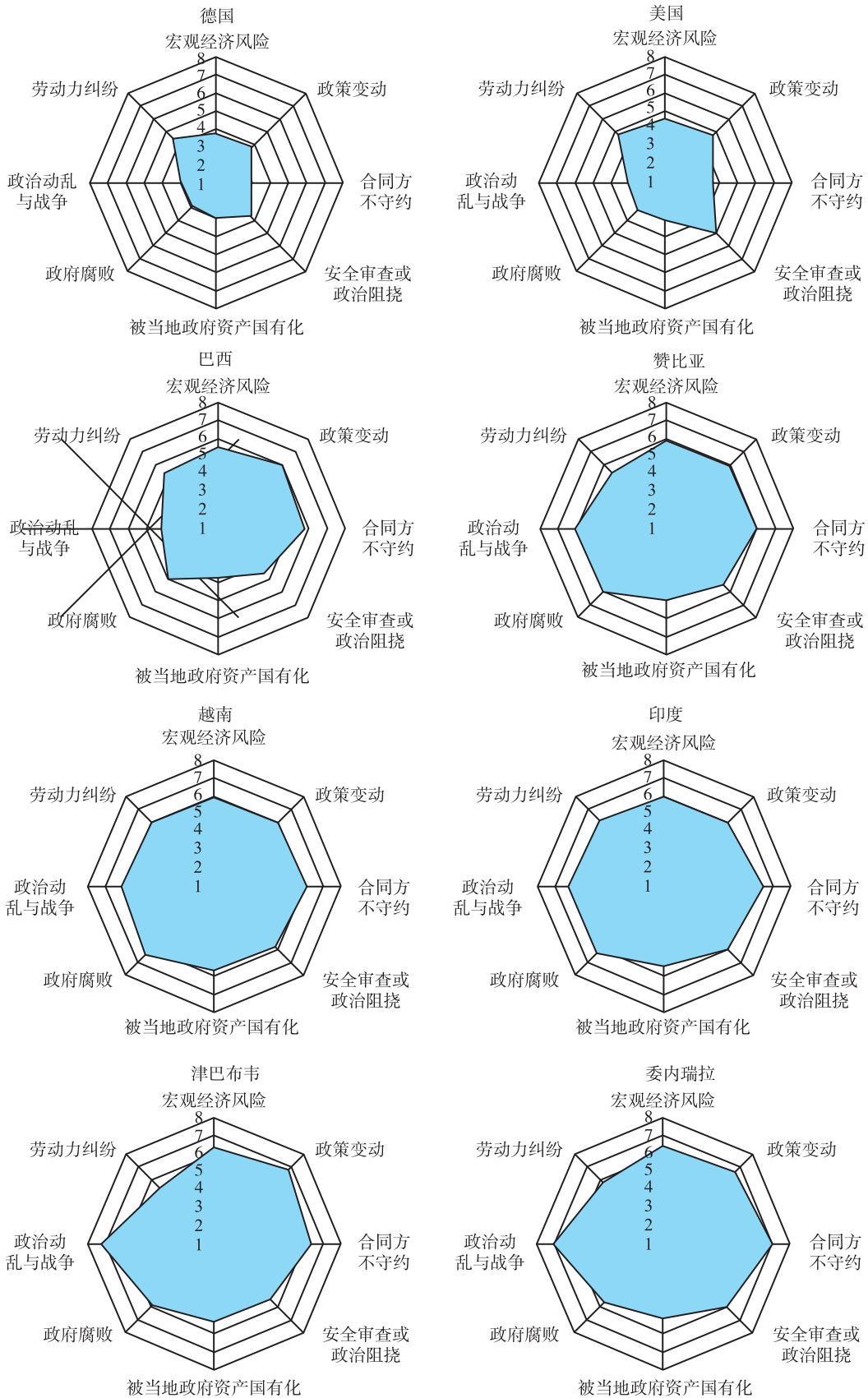


图 20 企业对目的国风险的认知 (所有企业)

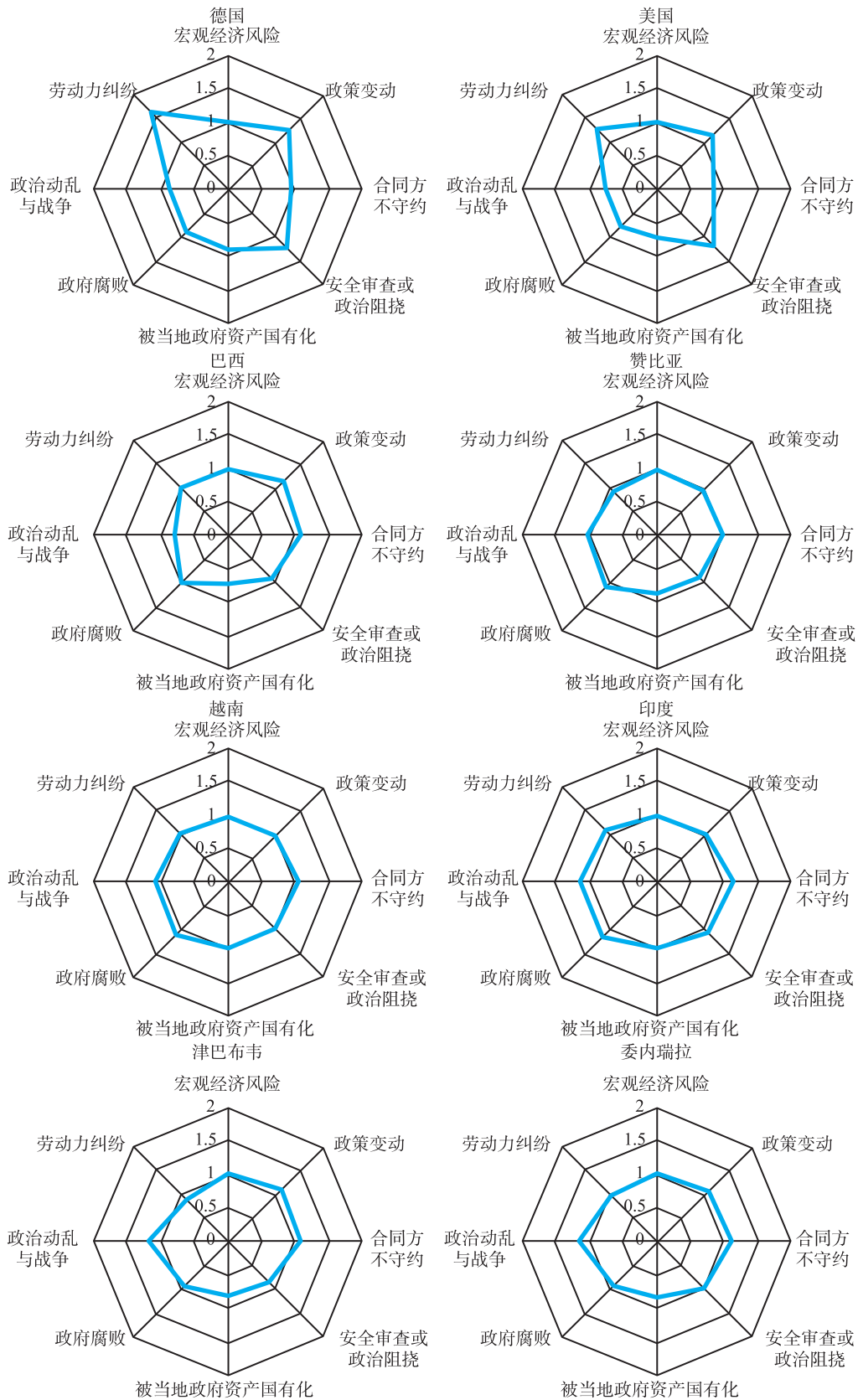


图 21 企业对目的国相对风险的认知（相对于宏观经济风险基数 = 1），所有企业

五 企业海外社会责任

问卷从“企业发展战略中是否有社会责任的描述”、“是否已制定社会责任目标、指标和管理方针”、“有无专门负责企业社会责任的部门及主管”、“是否已编写发布社会责任报告（或可持续发展报告）”以及“是否与利益相关方建立了有效的沟通机制”等角度，考察了企业的社会责任管理战略，结果显示，国企制度上更完善，民企在实践上相对积极一些。从企业社会责任在各地区经营中的重要性来看，相对于发展中的拉丁美洲及加勒比海地区、中东及北非、非洲撒哈拉以南地区，欧洲、北美国家对企业社会责任的要求要更多，因此，重要性也较高（图 23）。

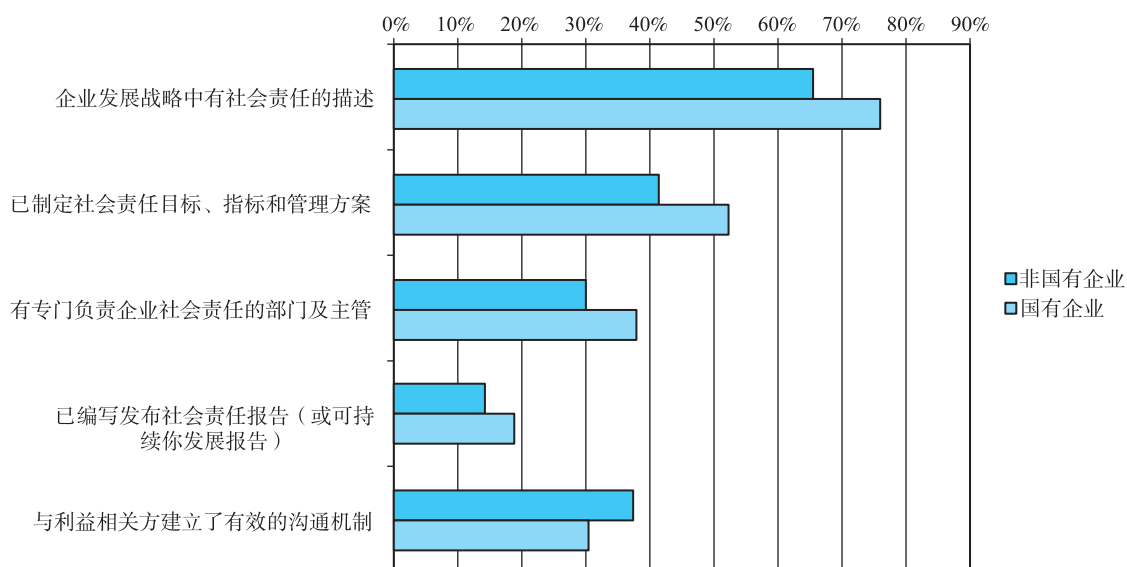


图 22 企业社会责任管理战略和实施

在问及企业海外经营中利益相关方的重要性程度时，结果显示，无论是国有企业还是非国有企业，普遍缺乏媒体宣传的意识，对和所在社区和自然环境的重视度也偏低。两者均重视和投资者、员工、消费者、供应商的关系，但国企对政府的重视程度大大超过非国企（图 24）。

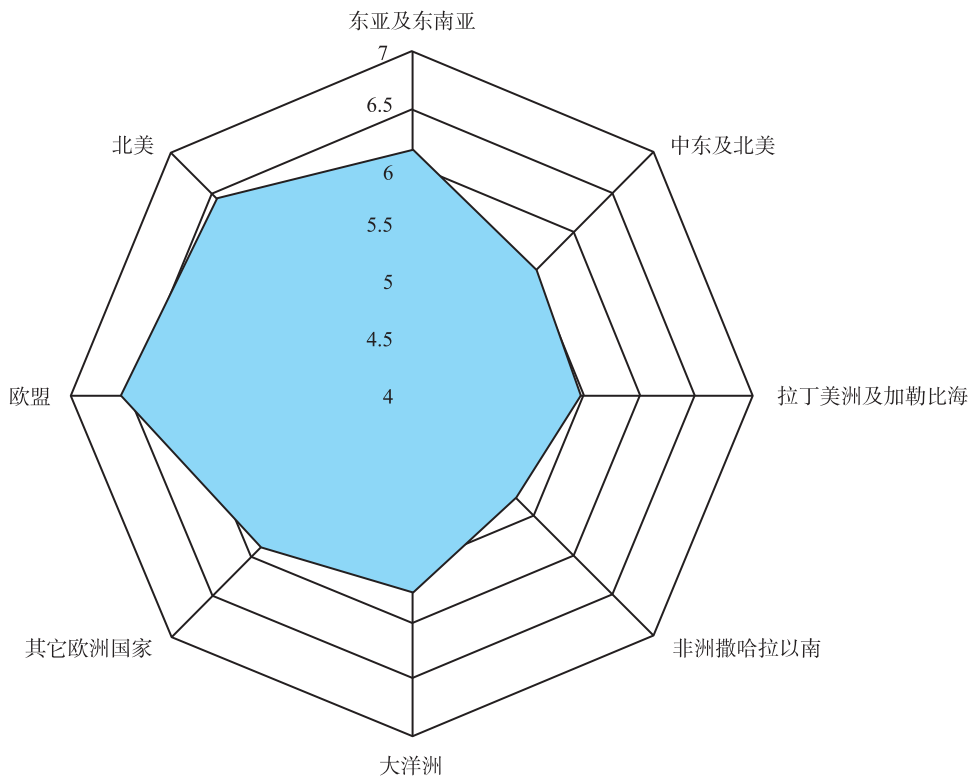


图 23 企业社会责任在各地区经营中的重要性

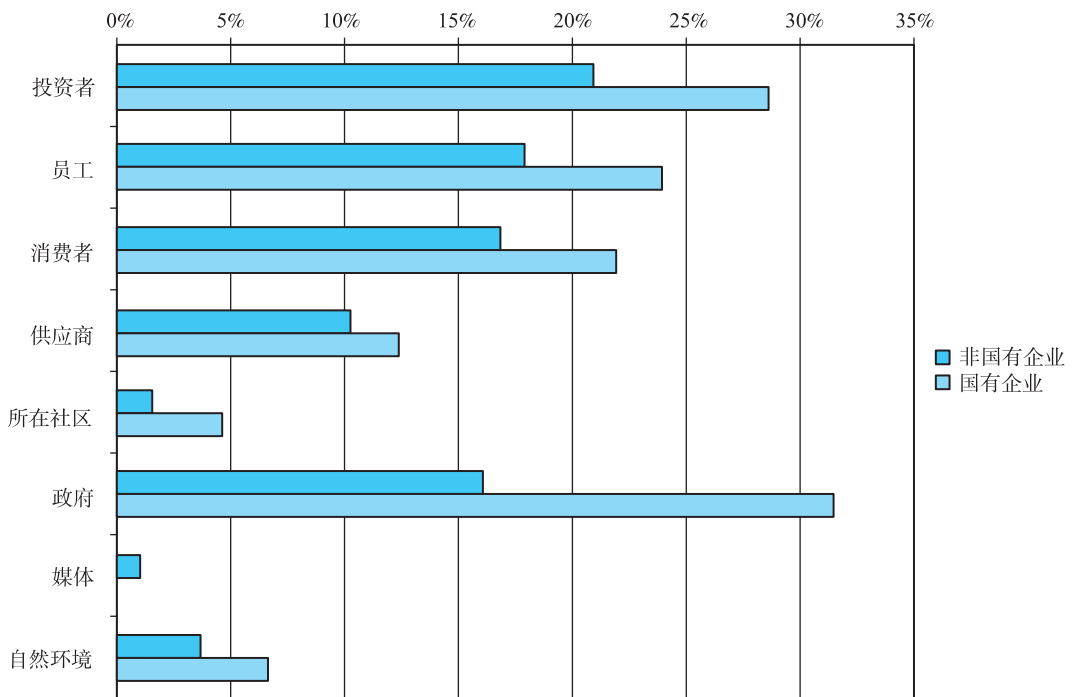


图 24 海外经营中重要的利益相关方

本次调查表明，我国企业在提高海外社会责任意识和实践上仍有较长的路要走，尤其是在提升公共形象和媒体关系方面。

企业在衡量社会责任的重要程度时，过多的依赖于东道国本身法规制度的制约。在东道国本身制度严密的情况下（如在发达国家），我国企业对社会责任也更重视。殊不知，在东道国本身制度松散的情况下，企业在社会责任方面的表现才真正是对企业形象和品牌的树立和考验。我国企业在这方面还缺乏自觉性。

同时，我国企业对海外社会责任的实践倾向于搬用国内即有的思维，对于政府的重视度多过社区。企业需要认识到我国的制度和许多东道国有所不同。在多个利益相关方中，社区的力量不能忽视。

六 未来投资环境评估和投资计划

在国际经济持续低迷的大环境下，我国企业对未来国际投资环境的评估对于“走出去”的进一步推进有着重要意义。本次问卷分行业对企业海外投资的国际投资环境和投资意向进行了调查。

（一）投资环境评估

本次调查请企业对2013年和2014年全球经济状况和公司海外直接投资环境进行了判断，结果表明，企业对于2014年全球经济状况普遍较2013年更乐观，尤其是在采矿业、农业、电力燃气等行业乐观度增幅较大（看三角到45度线的垂直距离）（图25）。

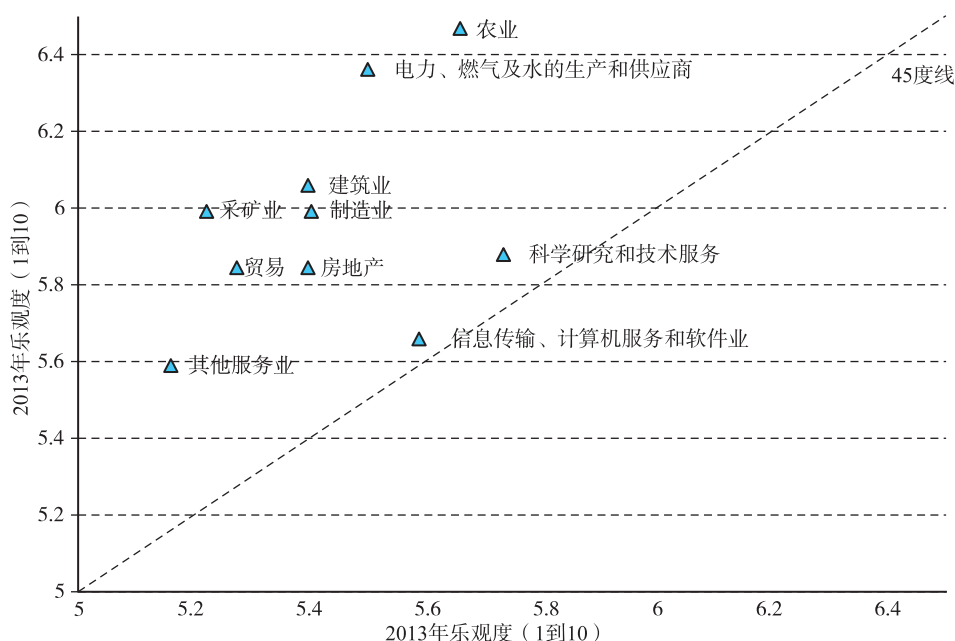


图25 各行业企业对未来国际投资环境乐观度 2013 - 2014

在被问及对未来投资环境潜在问题担忧程度及其对投资影响时，企业普遍表示了对主要货币币值波动、以及原油及原材料价格波动的担忧。

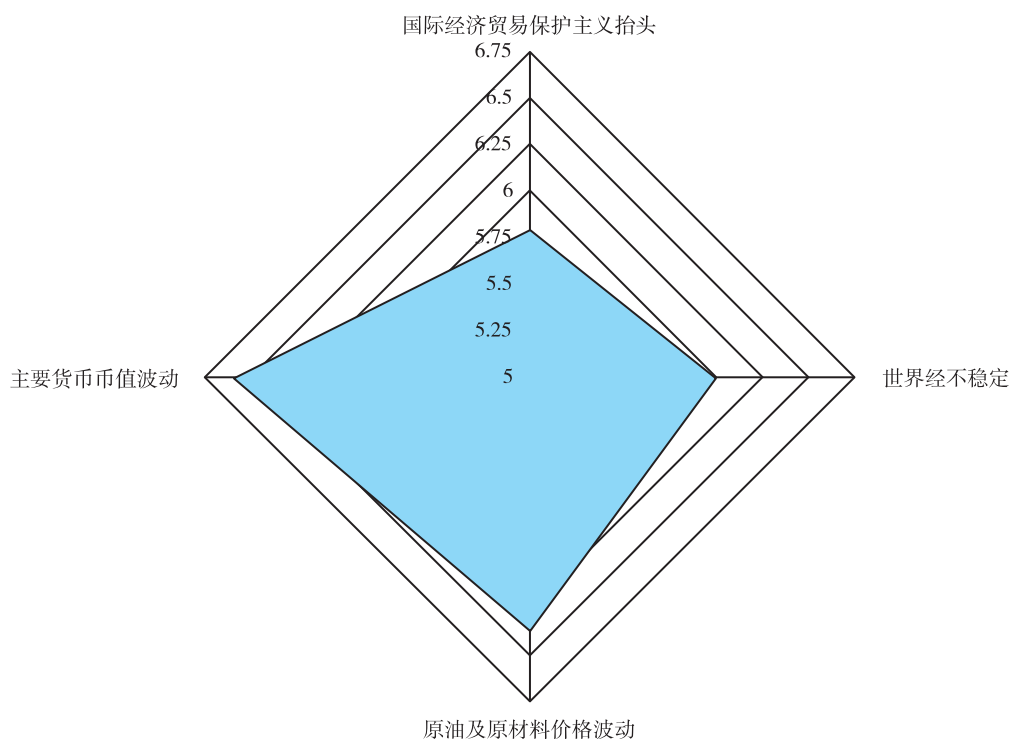


图 26 企业对未来国际投资环境潜在问题的担忧 (1-10 评分)

(二) 投资计划

尽管企业对于未来国际经济环境持基本乐观的态度，企业投资计划并不是在普遍的一味扩大，各行业间，以及民企国企之间的差异较为显著。2013 年企业海外投资的房地产业比重将会上升，超过 40% 的企业会增加海外业务在总业务的比重。建筑业和电力燃气业的企业也是增长超过缩减份额。信息传输、计算机服务和软件业，科学研究和技术服务类别则有更多企业将缩减在海外比重。和 2012 年相比较，2013 年除电力燃气业外，企业海外经营份额超过 20% 的企业会减少（表 2），缩减部分主要来自于非国有企业（表 3）。

表 2 未来海外经营份额的增减（目前已经投资企业）

	2013 年海外经营 份额将会上升	2013 年海外经营 份额将会下降	2012 年海外经营 份额大于 20%	2013 年海外经营份 额将会大于 20%
（占已向海外投资企业比例）				
制造业	32%	13%	41%	33%
采矿业	32%	13%	55%	45%
电力、燃气及水的生产和供应业	33%	0%	33%	44%
建筑业	35%	4%	48%	43%

续表

	2013 年海外经营 份额将会上升	2013 年海外经营 份额将会下降	2012 年海外经营 份额大于 20%	2013 年海外经营份 额将会大于 20%
(占已向海外投资企业比例)				
房地产	41%	14%	41%	32%
贸易	36%	15%	36%	36%
信息传输、计算机服务和软件业	17%	33%	33%	33%
农业	29%	29%	43%	36%
科学研究和技术服务	23%	38%	62%	46%
其他服务业	27%	7%	40%	33%

表 3 未来海外经营份额的增减 (国企与非国企)

	2013 年海外经营份额 将会上升	2013 年海外经营份额 将会下降	2012 年海外经营份额 大于 20%	2013 年海外经营份额 将会大于 20%
(占已向海外投资企业比例)				
非国有企业	29%	14%	41%	35%
国有企业	36%	9%	41%	39%

在参与调查企业中，共有 272 家企业已经有明确的下一步海外投资的计划，其中有 173 家企业（近 2/3）为目前正在海外投资的企业，占已向海外投资企业的 55%（图 27）。这表明，未来中国海外直接投资增重中的大部分将来自于已经向海外投资的企业。

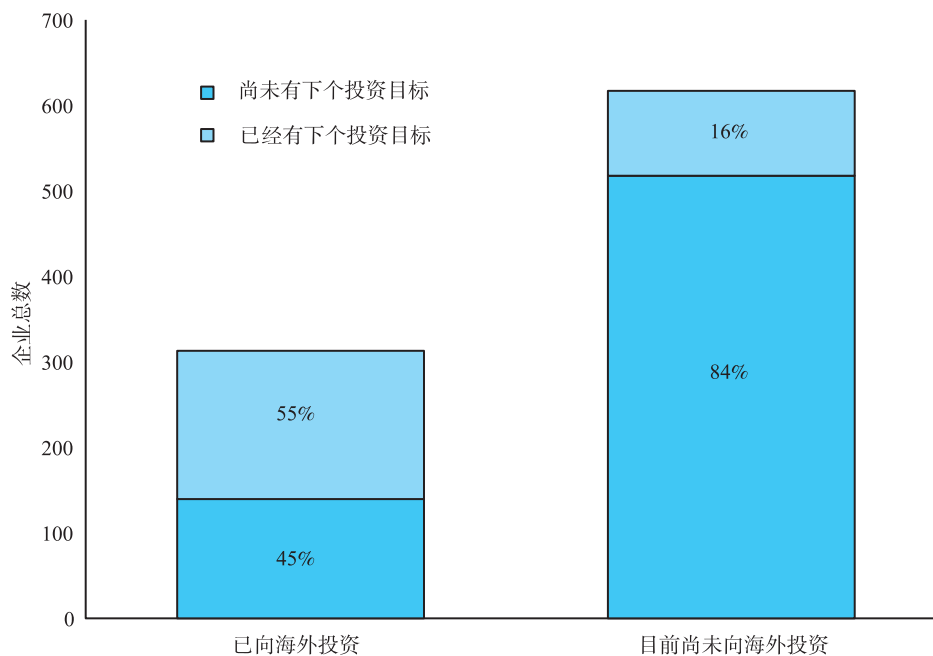


图 27 企业未来投资计划

从企业未来投资意向的国别来看，仍然主要以欧盟、美国、日本和周边国家为主，值得注意的是，虽然目前参与调查企业对美国的投资超过欧盟，未来近年内对欧盟的投资关注和意向则超过了美国（图 28）。从地区分布来看，东亚和南亚、欧洲和美洲市场仍是主要投资聚集地，欧盟超过北美（图 29）。

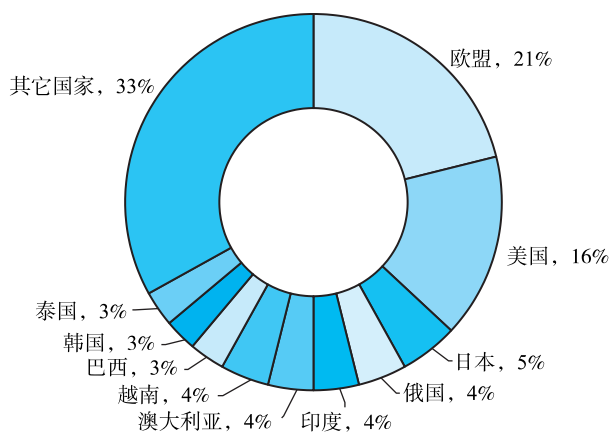


图 28 企业未来投资意向的国别分布

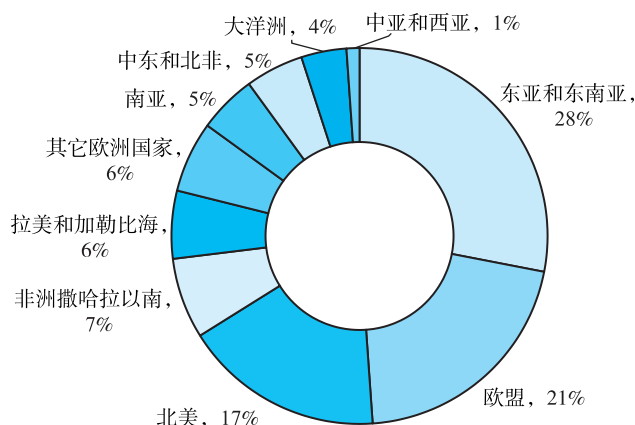


图 29 企业未来投资意向的地区分布

问卷调查了 2012 年国际化方式对企业的重要程度，结果表明出口在近年来仍是最重要的（图 30）。相比于 2012 年，2013 年企业认为在海外新建全资分支机构、授权海外商家连锁或加盟、许可海外商家生产并销售的重要性会进一步加强。

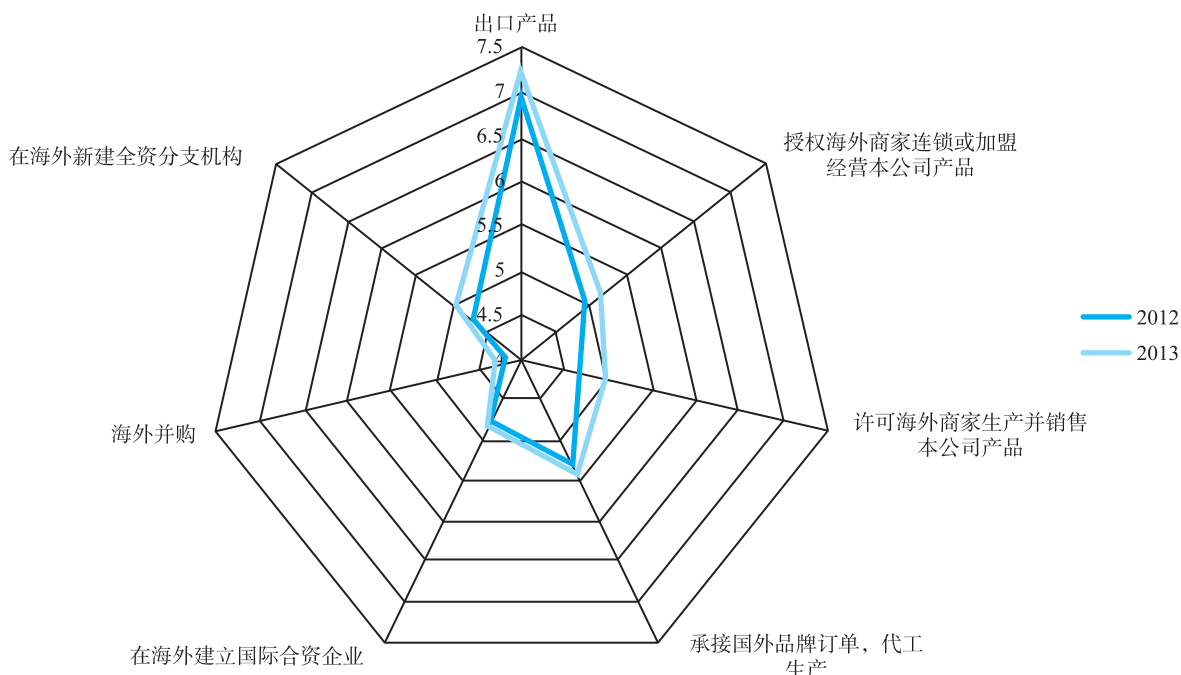


图 30 各种经营模式对企业未来国际化的重要性 (1-10 评分)

七 企业对国际化经营服务的需求

问卷对企业国际经营过程中服务需求的内容、寻求服务的机构和方式进行了调研。结果表明，在企业海外投资寻求服务的机构和方式方面，相对于国有企业，民营企业更多依赖于已经走出去的中国企业和个人网络，而国有企业更多依赖于国家部门、领馆和驻外机构。

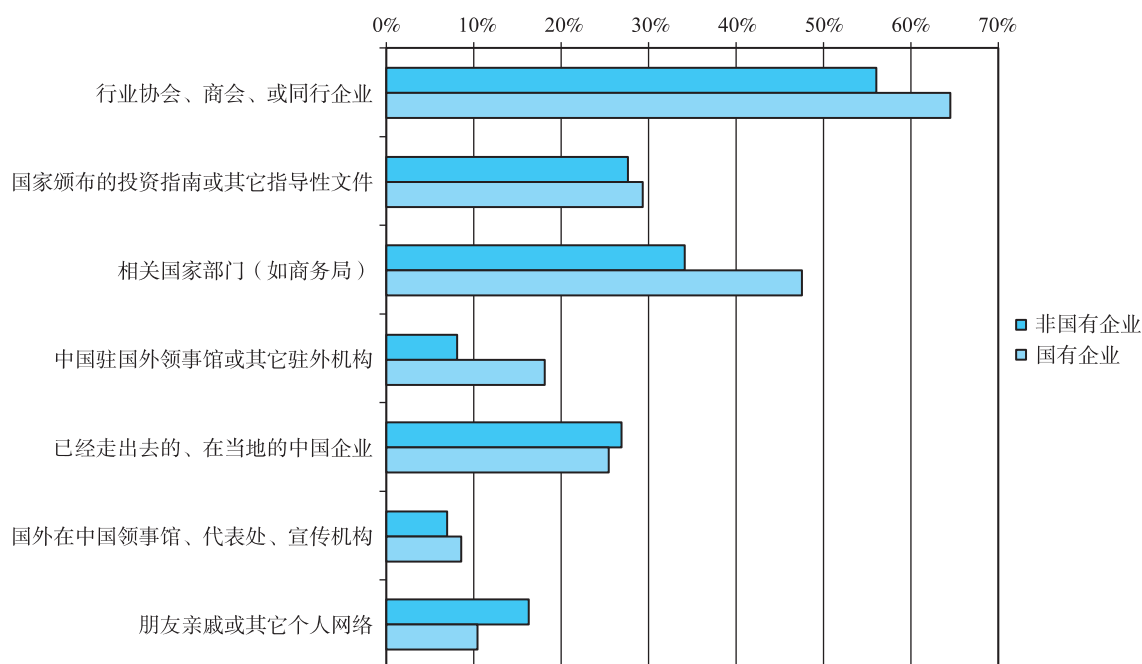


图 31 企业目前海外投资咨询来源

从企业目前所获得服务的来源来看，国有企业更多依赖于国家部委、地方政府、行业协会等政府机构或部门，非国有企业在贸促机构、国内咨询公司等方面的依赖度要高于国有企业。

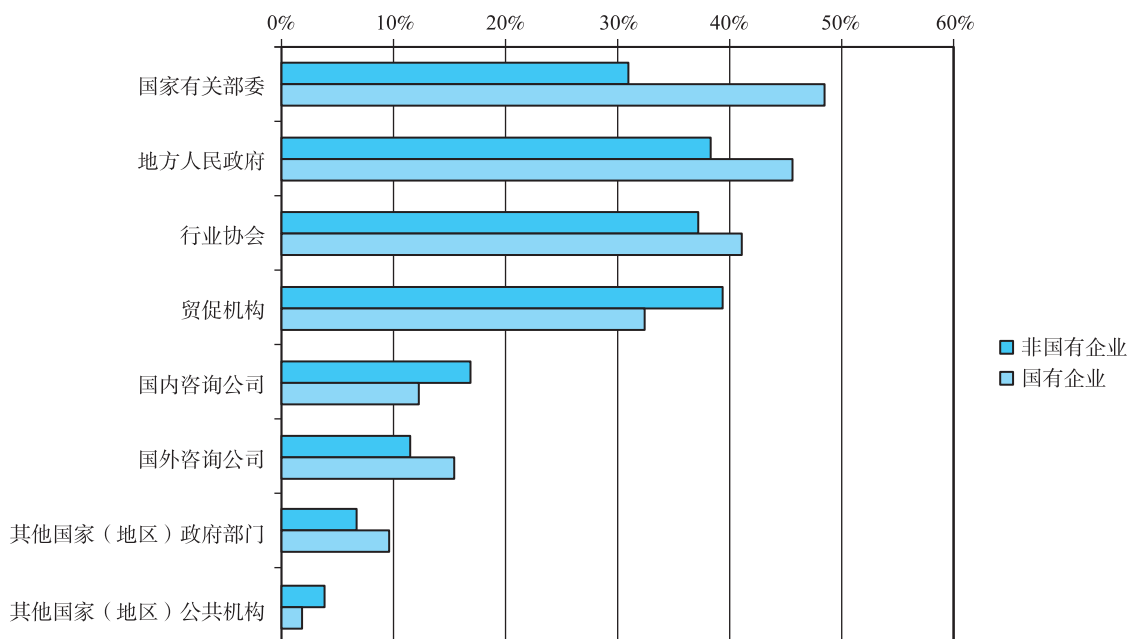


图 32 企业目前所获得服务的来源

从服务的需求内容来看，无论是国有企业还是非国有企业，对优质客户的介绍服务和国际市场信息服务都是重点，其次为客户资信调查、企业国际形象塑造、技术引进服务、以及法律法规和行业信息方面的服务。而相对于国有企业，非国有企业在追帐、企业国际形象以及技术引进等方面的服务需求更高。

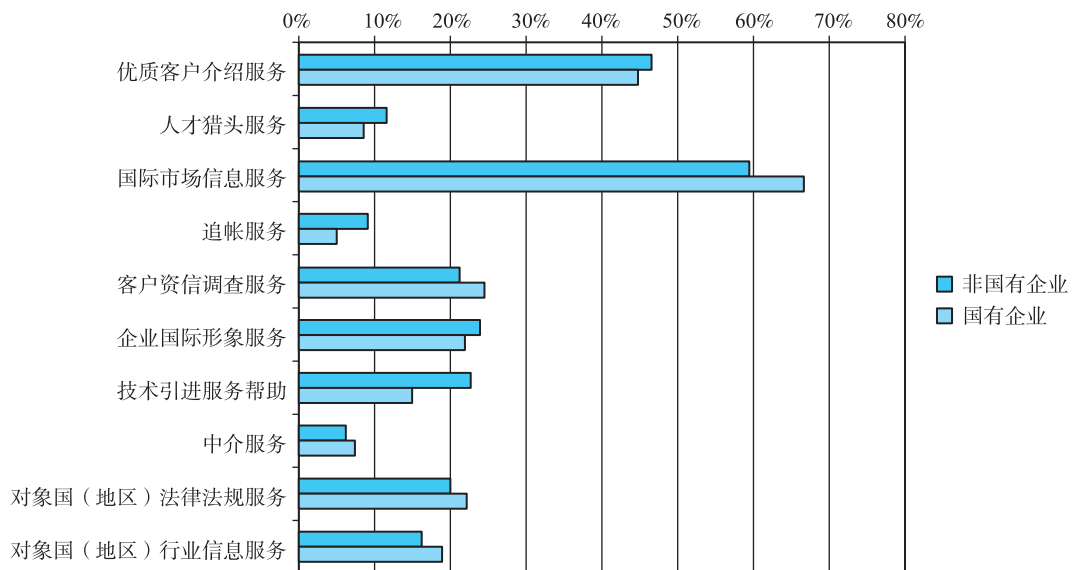


图 33 企业目前最需要的服务

结 论

近年来，随着中国企业“走出去”步伐的不断加快，中国对外投资不断增长，从2002到2012年，对外直接投资保持了11年连续增长。对外承包工程完成营业额已连续8年保持20%以上的增长速度，新签合同额连续11年保持10%以上的增速。然而，在调查中我们也发现，虽然企业对2014年全球经济状况和公司海外直接投资环境普遍较2013年更乐观，但仍普遍表示了对货币币值波动以及原材料价格波动的担忧，因此2013年预期对外投资经营份额呈现一定的缩减趋势。相对于国有企业，非国有企业在对外投资规模方面仍偏小，而且对2013年的海外投资份额的缩减主要来自非国有企业，这一状况说明了未来海外投资的预期不容乐观。调查显示：

- 目前中国 OFDI 的基本情况：北美和欧盟地区成为投资的首选目标，制造业和贸易成为首选产业。

除传统的制造业外，企业投资方向日趋多元化，更多企业投资于采矿业、信息传输、电力、贸易、计算机服务和软件业、农业等，但从2013年预期来看，除房地产行业的投资预期增长外，计算机服务和软件业等行业的投资规模将有所减小。东亚和东南亚地区、北美及欧盟地区仍占据较大比重，拉美、大洋洲和中亚西亚以采矿业居多，其他地区制造业和贸易占主导地位。

从海外投资模式来看，46%的企业选择新建企业的方式，这与2009年调查中“20%企业选择全资新建企业”相比增加较大，在一定程度上反映了我国企业“走出去”实力的增强。而非国有企业与国有企业在海外投资模式上呈现一定差异性，部分原因可能在于其投资能力的差异。

- 中国企业的投资动机和限制：品牌国际化是国有企业最为强烈的投资动机；国有企业和非国有企业都受到缺乏人才的困扰。

企业对外投资的目标已经从原有单纯的扩张市场，转变为提升企业品牌认识度与扩张市场并重，可见企业对软实力的关注提升。但是我们也应看到，严重的人才缺乏问题、国际合作层次不高、国际竞争力不强等企业自身的软实力也成为限制企业国际经营和发展的重要制约因素。而且，相对于国有企业，非国有企业在管理水平、融资安排和研发能力等方面处于弱势地位，制约了其对外资投资的热情。

对优质客户的介绍服务和国际市场信息服务是企业“走出去”中急需的信息。相对

于国有企业，非国有企业在追帐、企业国际形象以及技术引进等方面的服务需求更高。在企业海外投资寻求服务的机构和方式方面，相对于国有企业，非国有企业更多依赖于已经走出去的中国企业和个人网络，而国有企业更多依赖于国家部门、领馆和驻外机构。这也说明了完善现有企业对外投资服务的内容体系和服务渠道是非常必要的。

- 融资状况：银行贷款和利润积累是最大的资金来源。国有企业在通过资本市场和合作关系融资方面更具优势。

融资状况一直是企业对外直接投资的关键因素之一。银行贷款和企业利润向来是企业融资的主要来源，但相对于非国有企业，仍有部分国有企业将政府补助作为主要融资来源。而且，国有企业在获得低息或无息贷款等方面比非国有企业更有优势，这种情况对于企业市场公平竞争的影响值得考量。

- 风险认知和措施：关注度最高的是宏观经济风险，投资于美国的企业更关注国家安全审查风险，投资德国的企业更关注劳动纠纷风险。

在对风险的感知和对策方面，相对于宏观风险，企业认为在治理完善民主国家，政策变动、审查和劳动力纠纷的风险较大；而在治理薄弱和专政国家，企业认为相对于宏观经济更大的风险是政治动乱和战争。从应对措施来看，国有企业与非国有企业的风险应对模式基本相似，但非国有企业更能够应用市场和商业手段。这也说明了针对于不同的国家和风险，有必要进行系统的评估，并制定分类指导。

- 企业社会责任：国有企业的企业社会责任政策更完备，而非国有企业实践更胜一筹。

对企业社会责任的调查发现，欧洲、北美国家对企业社会责任的要求更多，而在企业社会责任建设方面，国企在制度上更完善，非国有企业在实践上更胜一筹。但无论是国企还是非国企，都普遍缺乏媒体宣传的意识。

最后，我们的调查结果具有以下政策意义：

- 品牌提升已成为中国企业对外投资最主要的动力之一，而目前我国在“走出去”政策层面仍停留在强调扩大市场、引进资源。政策配合需要跟上。

- 缺少管理专家和人才已经成为中国企业“走出去”的最大障碍。企业需要战略和政策支持来吸引国际型管理人才。

- 企业，特别是国有企业，在风险应对机制上主要依靠大使馆和政府组织。企业需要更为多样化的风险管理策略。

- 中国企业的海外社会责任实践仍相对薄弱。企业特别需要提高与媒体沟通的意识和相应策略。

- 与“走出去”相关的优惠政策的获益者多是国有企业。想要让非国有企业成为中国“走出去”战略中的生力军，应逐渐改变这种政策倾斜。

管理机构——中国国际贸易促进委员会
调查范围——中国国际贸易促进委员会系统会员企业及其他企业
组织协调——中国国际贸易促进委员会经济信息及系统分支会
项目执行——中国国际贸易促进委员会经济信息部市场调研处

机构网址——WWW.CCPIT.ORG
联系地址——北京市复兴门外大街1号 邮编——100860
电 话——010 88075706/5793/5766 传 真——010 68030747