

《2013 年第 4 季度中国对外投资报告》主报告之直接投资部分

逐渐由“生产型”转向“消费型”

——2013 年中国对外直接投资回顾与 2014 年展望*

摘要

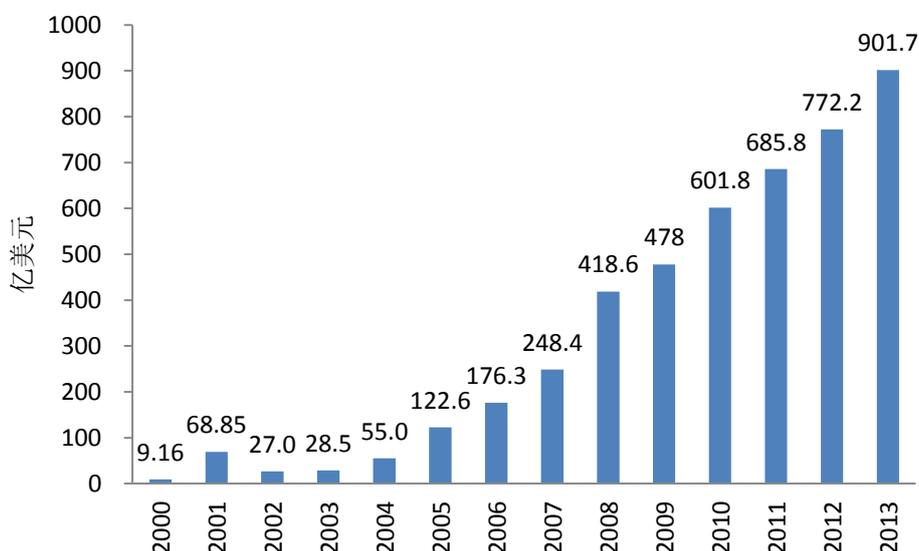
2013 年中国实现非金融类直接投资 901.7 亿美元，同比增长 16.8%；完成海外兼并收购 460.46 亿美元，另有 187.39 亿美元投资意向。中国企业海外直接投资呈现日益多元化的格局。无论是在传统的资源和制造业领域，还是在金融业、高科技、房地产业、娱乐业等领域，中国企业在 2013 年的表现都可圈可点。2014 年中国企业海外直接投资将继续保持高速增长，并有望超过利用外资的规模。结构上，我们预计中国海外投资逐渐由“生产型”转向“消费型”。

*本报告是中国社会科学院世界经济与政治研究所国际投资研究室的集体研究成果之一。执笔人为王碧珺，参加讨论的人员包括姚枝仲、张明、王永中、张金杰、李国学、潘圆圆、韩冰、王碧珺、王宇哲、于换军、陈博、刘洁等。

一、2013 年中国海外直接投资主要特征

根据商务部的最新数据，2013 年，我国境内投资者共对全球 156 个国家和地区的 5090 家境外企业进行了直接投资，累计实现非金融类直接投资 901.7 亿美元，同比增长 16.8%。截至 2013 年底，我国累计非金融类对外直接投资达到 5257 亿美元。兼并收购是中国海外直接投资的重要形式，根据 BVD--ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS，2013 年全年中国完成海外兼并收购 460.46 亿美元。同时，该年中国企业另有 187.39 亿美元海外兼并收购意向（已宣布，尚未完成）。对这些交易（包括已完成，已宣布尚未完成）进行分析，可以发现如下特点：

图 1 2000-2013 年中国对外直接投资流量



数据来源：商务部等发布《中国对外直接投资统计公报》。

1、投资行业日益多元化，采矿业和制造业拔得头筹。

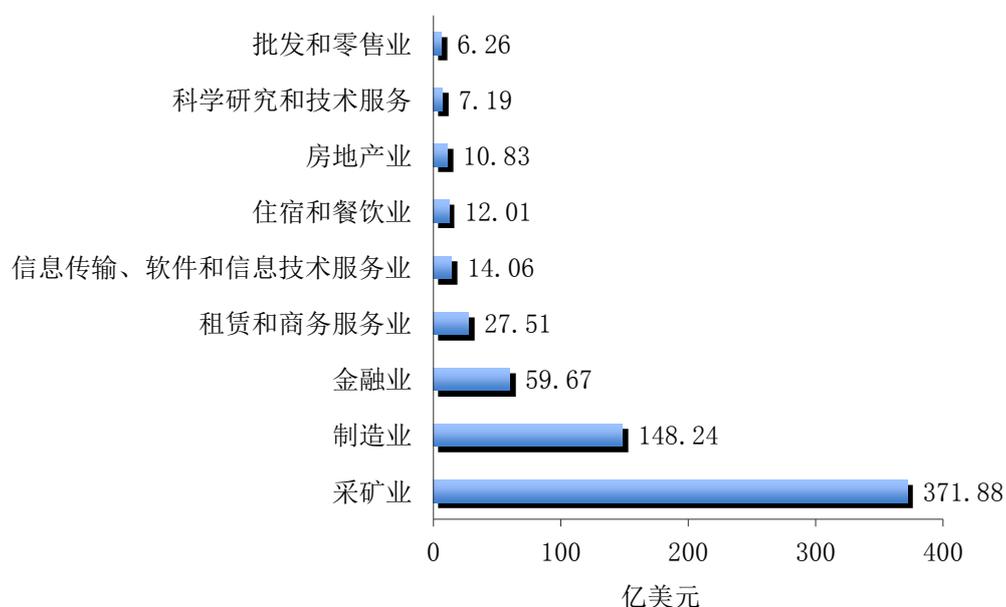
2013 年，中国企业海外直接投资呈现日益多元化的格局。无论是在传统的资源和制造业领域，还是在金融业、高科技、房地产业、娱乐业等领域，中国企业在 2013 年的表现都可圈可点。具体的行业分布见图 2。

在众多的海外投资目的行业中，采矿业和制造业拔得头筹。2013 年，中国企业海外采矿业兼并收购 20 起共 371.88 亿美元，制造业兼并收购 43 起共 148.24 亿美元，两者合计占同期中国企业海外兼并收购额的 78.88%，项目数的 43.45%，是中国企业海外兼并收购最为重要的两个行业。

采矿业作为中国对外兼并收购的第一大产业，占据半壁江山（占 2013 年中国企业海外兼并收购额的 56.40%，剔除中海油收购加拿大尼克森公司的交易后占比达到 43.45%），反映了资源需求在中国企业海外投资中的重要性。从投资的资源类型来看，油气资源是主体（占比达到 95%），煤、金、铜、铁矿资源为辅。这些油气资源投资主要位于巴西、俄罗斯、埃及、莫桑比克、秘鲁等新兴市场国家以及美国、加拿大、新加坡等发达经济体。而其他金属和非金属类矿业投资主要位于澳大利亚。

制造业在投资额上是中国海外兼并收购第二大行业（22.48%），在项目数量上是第一大行业（29.66%）。绝大多数制造业海外兼并收购发生在发达经济体（占制造业投资项目数的 86.04%，投资金额的 60.80%），主要包括美国、澳大利亚、丹麦、德国、法国、意大利、英国和日本。获取当地的先进技术、品牌和市场渠道是重要的投资目的。2013 年投资额最大、最引人注目的制造业项目发生在美国，即双汇国际 71 亿美元收购全球最大猪肉供应商——美国史密斯菲尔德食品公司——在经历股东、美国参议院、美国外国投资委员会等重重阻力下最终尘埃落定，有史以来最大一桩中国企业收购美国公司的交易于 2013 年 9 月 26 日顺利完成。

图 2 2013 年中国跨境兼并收购行业分布



数据来源：BVD--ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

2、亚洲和欧洲是投资重地，香港、德国和美国是项目数前三目的地。

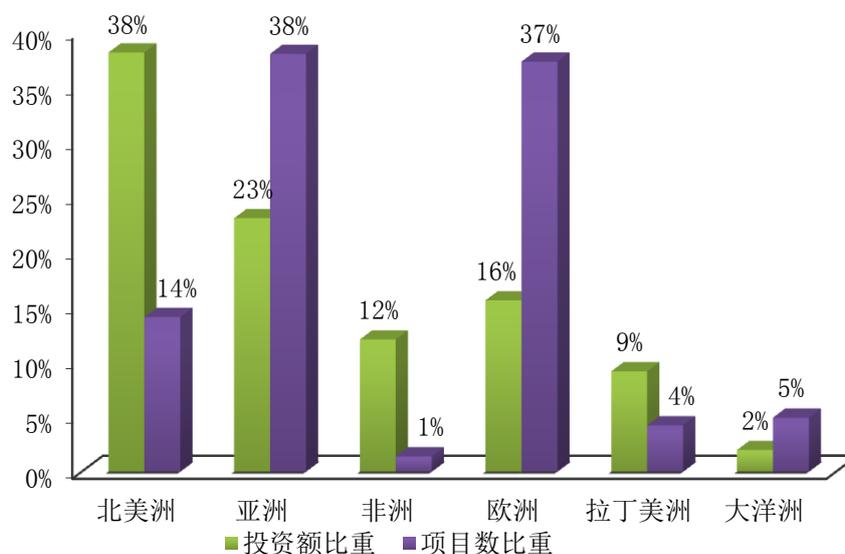
从投资项目数上，亚洲是首要目的地。如果剔除中海油 151 亿美元收购加拿大油企尼克森的交易，亚洲在投资额上也是首要目的地。2013 年，中国企业在亚洲兼并收购 142.66 亿美元，占同期总投资额的 23%（剔除尼克森交易占 29%）、项目数的 38%。在亚洲的投资主要集中在香港、新加坡和吉尔吉斯斯坦；投资行业多种多样，主要有租赁和商务服务业、制造业、批发和零售业以及信息传输、软件和信息技术服务业等。以香港为代表（包括新加坡等）的亚洲地区经济体是中国对外直接投资的重要桥头堡和中转地。例如，三峡集团收购葡萄牙电力公司 21.35% 股权、万达集团收购美国 AMC 娱乐公司等以欧美为最终投资目的地的中国对外兼并收购实际上都记在了香港名下，通过香港地区再投资完成。

仅次于亚洲的第二大吸引地在欧洲。2013 年，中国企业在欧洲兼并收购 96.46 亿美元，占同期总投资额的 16%、项目数的 37%。在欧洲的投资主要集中在德国、英国和法国，以制造业投资为主，同时金融业投资增长迅猛。从项目数来看，2013 年德国是中国海外兼并收购的首要目的地，这既与德国广泛存在的优质资产有关，同时德国的投资风险较小。根据 IIS 国家风险评级课题组发布的《2013 年中国海外投资国家风险评级报告》¹，德国获得 AAA 评级，投资风险最低。

虽然美国的国家安全审查给中国投资者带来不少麻烦，但美国对于中国投资者的吸引力仍然较大。2013 年，中国企业在美国兼并收购将近 100 亿美元。主要标的包括太阳能面板、新材料、食品等制造业，以及生物科学、计算机服务等科学研究和技术服务业。此外，美国房地产市场的复苏也增加了对中国企业的吸引力。中国投资者已经成为美国房地产市场上仅次于加拿大的第二大海外购买者。2013 年的几笔重大交易包括：万科与美国铁狮门房产共同在美国旧金山买下复升街 201 地块的 70% 股权；上海绿地集团宣布就收购加州教师退休基金持有的美国洛杉矶中心区大都会项目签署合作协议，项目总投资达 10 亿美元等。

¹ 国家风险评级课题组，“2013 年中国海外投资国家风险评级报告”，《国际经济评论》，2014 年第 1 期。

图 3 2013 年中国跨境兼并收购区域分布



数据来源：BVD--ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

3、十大海外兼并收购

根据投资规模排序，本文总结了中国海外兼并收购前十大交易（见表 1）。其中，最大一笔交易是中海油 151 亿美元收购加拿大油企尼克森公司。第二大交易为双汇国际 71 亿美元收购全球最大猪肉供应商——美国史密斯菲尔德食品公司，该交易将助力双汇获得美国养猪行业先进技术与管理经验，并推动国内整个猪肉生产加工工业的现代化。

在前十大交易中，资源行业仍然是主体，总投资额达到 330 亿美元，占前十大交易总投资额的 72.2%。这些资源主要是位于加拿大、非洲和拉丁美洲的油气资源，以及中国主权财富基金中投入股印度尼西亚最大的热煤生产商布米资源公司(Bumi Resources)。

表 1 2013 年中国十大跨境兼并收购

中国企业	海外投资对象	投资国	金额(亿美元)	行业
1 中海油	尼克森	加拿大	151.0	采矿业
2 双汇	史密斯菲尔德	美国	71.0	制造业
3 中石油	哈萨克斯坦某油田	哈萨克斯坦	50.0	采矿业
4 中石油	意大利能源巨头埃尼集团(Eni SpA)的东非资产	莫桑比克	43.0	采矿业
5 中国建设银行	俄罗斯外贸银行	俄罗斯	34.4	金融业
6 中石化	阿帕奇公司油气业务	埃及	31.5	采矿业
7 中石油	巴西石油秘鲁子公司	秘鲁	26.2	采矿业
8 成栋投资	俄罗斯乌拉尔钾肥公司	俄罗斯	21.8	制造业
9 中化集团	巴西深水油田	巴西	15.4	采矿业
10 中投	布米资源公司(Bumi Resources)	印度尼西亚	13.0	采矿业

数据来源：BVD--ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

二、政策发展

1、2013 年 7 月举行的第五轮中美战略与经济对话开启“负面清单”序幕。

第五轮中美战略与经济对话于 7 月 10 日至 11 日在美国首都华盛顿举行，一个重要的成果是中方同意以准入前国民待遇和负面清单为基础与美方进行投资协定实质性谈判。这是中美在 2008 年启动双边投资协定谈判以来所取得的最大突破，标志着中国达成高水平投资协定和参与全球投资治理的态度，以及推动中国企业“走出去”促进产业转型升级的决心，更重要的是进一步释放了改革信号。不仅意味着进一步推动行政审批制度改革，同时也表明将带动我国的外资管理体制、金融体制、司法体制等多方面的改革。

2、2013 年 12 月公布的《政府核准的投资项目目录(2013 年本)》标志海外投资监管由核准制向备案制转型。

2013 年 12 月公布的《政府核准的投资项目目录(2013 年本)》中规定，中方投资 10 亿美元及以上项目，涉及敏感国家和地区、敏感行业的项目，由国务院投资主管部门核准；前款规定之外的中央管理企业投资项目和地方企业投资 3 亿美元及以上项目报国务院投资主管部门备案。由核准制改为备案制无疑是对有海外投资意向的中国企业的重大利好。有利于降低企业的海外投资成本和面临的政策不确定性，增加投资效率和避免错失投资机会。我们期待实施细则和时间表能尽快出炉。

三、2014 年海外投资展望：逐渐由“生产型”转向“消费型”。

2014 年中国企业海外直接投资将继续保持高速增长，并有望超过利用外资的规模。从结构上来看，我们预计中国海外投资日益由“生产型”转向“消费型”。

“生产型”海外投资的特征主要反映在两个方面。一是海外矿业投资满足国内制造业企业的原材料供应需求。这尤其反映在钢铁企业海外铁矿石投资上。宝钢、武钢、首钢、沙钢、鞍钢、中钢、华菱钢铁等在澳大利亚都有铁矿石投资项目。二是中小企业“贸易促进类”海外投资。以浙江省为例，约有 70% 的海外投资是到发达国家建立分支机构，用于获取市场信息、提供售后服务，从而促进国内产品出口到当地。

受到国内产能过剩和外需疲软的影响，这些“生产型”海外投资日益式微。在国内经济转型大背景下，中国海外投资“消费型”特征日趋明显。

一是油气等消费性资源海外投资。资源需求在中国企业海外投资中占据半壁江山。但从资源类型上看，铜、铁、铝等生产性矿业资源已经让位于石油、天然气等消费性燃料资源。后者占到中国资源类海外投资 90% 以上，主要位于埃及、巴西、俄罗斯、哈萨克斯坦和莫桑比克等发展中国家以及美国、加拿大、新加坡和荷兰等少部分发达国家。尤其是中国企业已经开始涉足北美以油砂和页岩气为代表的非常规油气资源。

二是欧美高端消费品行业海外投资。足够的资金和快速增长的市场成为欧美高端消费品行业发展的掣肘，而中国这两样都具备。2013 年中国奢侈品消费总额超过千亿美元，依然是全球奢侈品市场的最大客户。面对国内对高端消费品日益庞大的需求，中国制造的产品苦于一直无法实现高附加值效益和高端品牌定位。面对进入门槛高、品牌传统、品牌历史和原产地相对垄断的高端消费品行业，将世界级品牌和企业纳入囊中而非白手起家树立品牌成为中国企业的更优选择，海外投资成为实现途径。

三是海外农业投资，满足国内对安全健康食品的消费需求。中国地域虽然辽阔，但耕地资源相对有限，且国内食品安全问题频频爆发。通过“走出去”利用国外的土地、森林、海洋、生物资源能实现发展空间的拓展和升级，获得高质量、安全健康的食品和相关技术品牌，从而满足国内中高端消费者的需求。今年最引人注目的农业投资项目发生在美国，即双汇国际 71 亿美元收购全球最大猪肉供应商——美国史密斯菲尔德食品公司。

四是发达国家基础设施和海外房地产投资。全球金融危机以来，发达国家对基础设施升

级的需求旺盛，加大了在基础设施领域的对外开放力度。发达国家的基础设施投资能够获得风险相对较低、回报持续稳定的收益。此外，房地产业也成为中国企业海外投资新宠。在国内，有中国政府出于遏制房地产泡沫的宏观调控；在国外，以美国为代表的房地产市场逐渐复苏。于是中国地产开发商加大了海外房地产投资力度。以美国为例，中国投资者已经成为美国房地产市场上仅次于加拿大的第二大海外购买者。

IIS 简介：国际投资研究系列（International Investment Studies）是中国社会科学院世界经济与政治研究所国际投资研究室的研究成果。该室的主要研究领域包括跨境直接投资、跨境间接投资、外汇储备投资、国家风险、国际收支平衡表与国际投资头寸表等。国际投资室的成员为张明、王永中、张金杰、李国学、潘圆圆、韩冰与王碧珺，定期参加国际投资室学术讨论和报告写作的成员还包括姚枝仲、肖立晟、王宇哲、高蓓、陈博、刘洁与徐以升。我们的主要产品包括：中国跨境资本流动季度报告、中国对外投资季度报告、国家风险报告、工作论文与财经评论等。

责任条款：本报告非成熟稿件，仅供内部讨论。报告版权为中国社会科学院世界经济与政治研究所国际投资研究室所有。未经许可，不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登。本报告仅代表研究人员的个人看法，并不代表作者所在单位的观点。