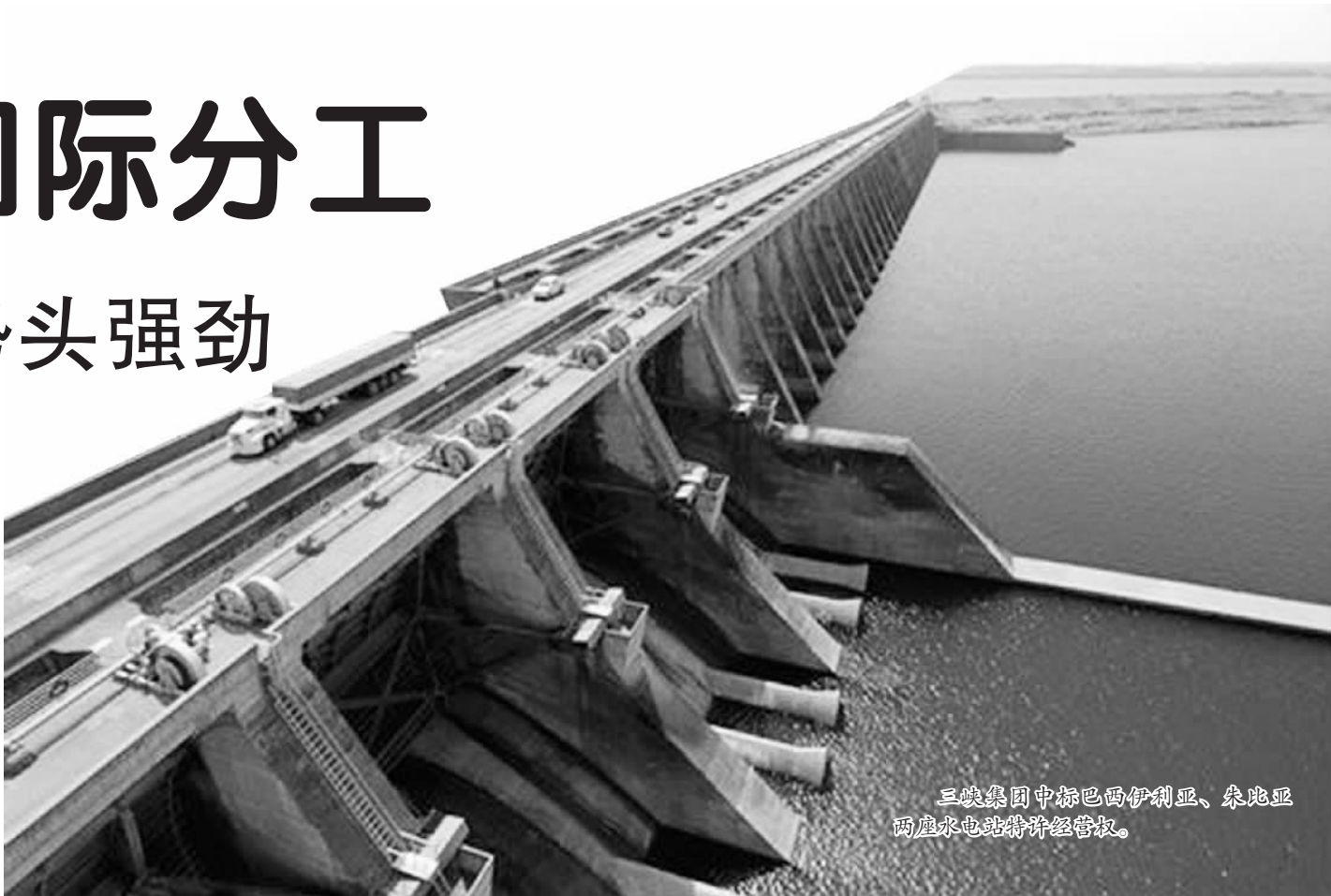


更高水平参与国际分工

——中企海外并购势头强劲

本报记者 罗兰

在新一轮全球并购浪潮中，中国企业的身影日益凸显。今年前7个月，中国企业海外并购金额已超过去年全年总和。海外并购，这种以更高水平参与国际分工合作的对外开放形式，对促进国内经济转型升级，深化中国与世界各国互利共赢，正发挥着越来越大的作用。



去年至今，海航对瑞士机场地面物流服务商Swissport、瑞士航空餐饮集团Gate Group以及瑞士航空MRO服务商——瑞航技术开展了并购活动。

2 “走出去”综合实力强

企业出海并购首先得益于中国改革开放政策的支持。在《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》中提出，“推动资本市场双向开放，有序提高跨境资本和金融交易可兑换程度”。

而随着中国经济的崛起，企业产生了在全球进行资源、资本配置的强烈需求，同时，自身也有了“走出去”的实力。陕西省社科院学术委员会副主任张宝通分析，近一两年，中企海外收购大爆发，反映了中国经济由超常态发展到新常态发展的转折，过去的超常态发展是靠资金和技术引进来，现在的新常态发展是，国力强盛了，企业要“走出去”。

“要认识到随着中国综合国力的提升，境外并购已经成为中国企业‘走出去’高水平参与国际分工合作的一种重要方式。”商务部新闻发言人沈丹阳指出，这对提升中国企业在全球价值链中的地位、服务国内经济转型升级、深化中国与世界各国互利共赢、共同发展发挥着重要作用。

特别是在当今中国经济步入新常态的时期，选择海外优质资产进行并购，有利于中国企业获得更先进生产技术及知名品牌效应，增强抗风险能力。瑞信新兴市场投行部负责人维卡斯·塞瑟说，中资企业在中国经济增速放缓背景下，意图向海外寻求此前被忽略的利润来源，补充自身增长。

人民币汇率波动和贬值预期，也使企业相信越早“走出去”越划算，很多中资企业打算赶在外国资产价格变得更高之前进行收购。

摩根大通发布报告认为，推动中国企业海外并购的原因包括：战略优先方向转向科技、产业知识以及日益扩大的中产阶层消费领域；中国经济日益成熟，而中国公司的内生性增长正在放缓；由于估值预期，国内高性价比的资产较为稀缺；融资环境有利，货币政策宽松且融资来源更为多元；政治环境较为良好，国内出台了一系列专注于投资的措施以及对并购活动较为友好的改革；中国收购主体的种类和范围较广，一些国内的私募基金也积极参与其中。



本版图片除署名外均来自百度

1 并购结构不断优化

受经济不景气影响，近来全球并购活动不甚活跃。然而中国企业海外并购却不断打破历史记录。7月以来，巨额收购接连不断：民营投资公司上海复星集团宣布将以约12.6亿美元收购印度制药公司Gland Pharma；中国乐视网以20亿美元收购美国消费电子产品生产厂商Vizio；8月5日，中国投资者收购了足球俱乐部AC米兰。

日前，迄今为止中国企业最大的海外收购案进展顺利。据外媒报道，中国化工集团公司以430亿美元收购瑞士先正达公司的交易计划，已得到美国海外投资委员会的批准。先正达表示，预计此项交易将于今年年底前完成。

今年前7个月，中企海外并购交易金额已超过去年全年成交总额。据中国商务部统计，1—7月，中国企业共实施海外并购项目459个，涉及63个国家和地区，涵盖信息传输、软件和信息服务业及制造业等15个行业，实际交易金额达543亿美元，成为中国对外直接投资的主要方式，占同期中国对外投资的比重也比2015年的34%明显高出。实际并购金额在10亿美元以上的项目达12个，主要有收购巴西西朱比亚水电站和伊利亚水电站30年经营权等。

从投资目的地看，更多中国企业将自己境外并购的眼光放在了发达国家和地区；从投资行业看，中企对外投资的重心近年来已有所改变，过去主要集中在自然资源领域，比如铁矿石、石油等，如今则是消费、创新、高科技产业居多；从投资主体看，民营企业异军突起。普华永道日前发布的《2016年上半年中国企业并购中国回顾与前瞻》称，民企今年上半年的海外并购交易金额首次超越了国有企业，在20宗最大型的并购活动中，民企占了2/3。

社科院世界经济与政治研究所国际投资研究室主任张明认为，近年来，中国企业境外并购的行业结构不断优化，“走出去”有望对国内经济转型升级发挥重要作用。



海尔今年在俄罗斯鞑靼斯坦共和国卡马河畔切尔尼的冰箱制造基地正式投产运营。图为在俄罗斯卡马河畔切尔尼市，工人进行内胆预装。

3 利人利己合作双赢

中企积极出海参与国际分工，是一件利人利己的双赢之事。对中方来说，通过境外并购获得设计、研发、营销、服务等高端生产要素，逐步提高了在全球价值链、产业链、物流链中的地位。比如浙江吉利收购瑞典沃尔沃轿车项目，吉利获得了高素质的汽车研发团队和研发设施，也为国内主体提供了技术储备，实现了技术跨越；上海闪胜并购美国芯成半导体公司，获得了先进的存储器集成电路设计技术。

对外方和投资东道国而言，则不仅使被并购企业摆脱困境，也推动了所在国经济社会的发展。来自商务部的数据显示，大连万达收购美国AMC院线之前，该企业已经连续3年亏损，大连万达收购后，当年就实现了盈利，第二年在美国纽约股票交易所成功上市，一下子就为美国创造了1100多个新的就业岗位。

然而，中国企业海外并购之路并非人们想象的那般光鲜亮丽，背后充满了挫折和困难，比如，中方可能因为不熟悉国际市场游戏规则、不熟悉当地法律法规或者

文化风俗，令整个收购陷于被动。更大的不确定性来自对方国家政府层面：各国反垄断法的审查标准迥异，导致审查结果不同；国家安全审查由于缺乏透明度，往往成为阻拦并购实施的“拦路虎”。

据报道，重庆财信集团对芝加哥证券交易所发起的收购在美引发巨大争议，45名国会议员致信美财政部，要求奥巴马政府对该交易进行国家安全评估；美国仙童半导体公司拒绝了中国华润微电子股份有限公司和清芯华创投投资管理有限公司联合提出的收购要约，原因是担心美国监管机构可能以国家安全为由拒绝批准交易。

“由于并购区域相对集中，应对国外政策障碍和文化差异的经验、人才不足，加上并购能力有待加强等原因，中国企业确实面临着潜在的国外市场风险。因此，如何从政策上有效引导企业制定符合发展需要的并购策略，积极稳妥开展境外并购，是政府需要研究的一个重要问题。”沈丹阳说，对中国企业境外并购既要顺应市场规律，也应该给予必要的政策引导。

还出台具体措施，方便企业境外并购。

三、技术。现在，中国不愿意再向世界出口网球鞋了，而想要卖高科技产品。为此，中国企业把海外并购作为获得所需专门技术和知识的一条途径。

四、获得硬通货。今后人民币所面临的压力主要是向下的。随着人民币被纳入国际货币基金组织的货币篮子，人民币走在了2020年前自由兑换的道路上。在中国货币今后可能进一步走弱的形势下，企业寻求通过海外并购获得以美元等硬通货计价的收入和利润流。

五、对股价有利。进行海外并购使中国企业的股价上升，而且很多时候，公司市值的增加与并购目标公司的相对价值不成比例。

（兰 印）

并购爆发小高潮很正常

孙华好

联合国贸易和发展组织发布《2016年世界投资报告》预计，全球FDI（外国直接投资）将于2016年下降10—15%。而2016年前4个月，全球跨国并购金额已较去年同期下降了32%。在其他国家对外投资萎缩的时候，中国对外投资却爆发小高潮的原因是什么呢？

首先，“企业走出去”是我国改革开放之初就确定的方向，党的十五届五中全会首次明确提出“走出去”战略，和西部大开发战略、城镇化战略、人才战略并称四大战略。国务院、财政部、商务部、中国人民银行、国家外汇管理局相继出台了鼓励措施，在信贷资金、税收、保险等方面给予支持。2013年11月12日，《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》提出，“推动资本市场双向开放，有序提高跨境资本和金融交易可兑换程度”，再次提升了对“企业走出去”的重视度。

党的十八大以来，我国逐步明确了“一带一路”建设发展战略，有关地方和部门也出台了配套规划。基于中国政府的政策支持，企业海外并购过程中，来自国内的限制越来越少，有助于加快企业并购步伐。

近10年来我国对外直接投资一直稳步发展，经过初期的摸索试探，积累了较丰富的对外投资经验，在对外投资方面慢慢“找着了感觉”，“企业走出去”的步子也越迈越大，今年有个爆发式小高潮很正常。

其次，人民币升值期间，越早“走出去”越吃亏，企业有持币待购心态；而在人民币贬值预期下，企业相信越早“走出去”越划算。自从2015年“8·11”汇改以来，市场上就一直存在着人民币贬值的预期。看好项目的企业，急于把人民币换成外币来进行海外收购交易，所以短期内成交的海外并购项目比较多。

此外，中国经济发展近年进入新常态，GDP增速放缓，经济结构调整，钢铁、水泥、能源等资金密集型基础工业领域都出现了产能过剩，本国和外国投资者在中国市场的投资都出现放缓。国内A股市场尚未出现明确向上突破的迹象。结果是，一方面企业囤积现金，一方面“资产荒”。在这种背景下，海外优质资产吸引力上升。通过海外并购，企业能够同时纳入不同地区的资产，通过分散化资产来增强收益同时规避风险。

整体上看，中国企业并购主要集中在发达国家。如今中国越来越重视产业升级，而大多数的发达国家企业拥有着成熟的技术、优秀的管理层、技能出色的员工、先进的生产设备以及覆盖全球的营销网络，这些企业特性有助于我国向高端经济活动的转型。中国企业面向海外并购，也是获取先进技术、品牌声誉，拓展海外市场的重要手段之一。另外，发达国家法制化营商环境降低了企业外部成本，也提高了对投资者的吸引力。

我国对外投资的快速增长也反映了我国对外开放达到了新高度，从一般进出口到主要着眼于能源、矿产和高技术产品等实物供应的对外投资，再到现在转向获取技术、品牌、市场以及重要基础设施，我国利用国内外两个市场、全球配置资源的能力已经今非昔比。这种对外开放的新格局，也是助推中国经济转型升级的重要力量。