

# 民企海外擴張 管治仍待改進

內地企業海外投資長期以來都是國企當主角，這是內地經濟企業實力和發展階段的直接反映。

但是，在內地經濟整體的國有、民有二元格局下，私有資本出於利用全球資源，重組自身產業價值鏈的需要，也在逐步加快對外投資步伐，海外併購數量直線上升。

根據相關統計，2012年前9個月，內地民企參與的海併購數量佔到總量的六成以上，首次超過國企。雖然在總體金額上尚無法與國企相提並論，但民企加快海外擴張已成事實。

## 民企併購成主流

內地民企經過長期的內在發展，在最近十多年裏，開始發展嘗試走出國門。民企對外投資的規模、領域不斷擴張，在一些民間資本主導的具體領域，民企併購活躍程度，已超過國有企業，已經成為內地對外投資的基本力量。從對外投資的存量上看，民企海外投資仍以亞洲非洲等發展中國家為主；但是從最近兩年的新增投資來看，民企到歐美市場投資、併購的比例正在上升，收購目的基本都是通過對外投資加速技術合作和產業鏈整合。

與根紅苗正、財大氣粗的國企相比，民企的自身資本實力有限，融資渠道狹窄，所以雖然併購數量已經達到海外併購數量的六成，首次超過國企。但因交易規模較小，所以整體交易金額中，民企仍只佔一成半。另外的數據顯示，內地民營企業500強當中，已經有150家在海外有直接投資，

投資項目超過500多個。民企整體謹慎經營之下，其海外經營也體現出不同於國企的市場化特點。

民企海外大型併購，現身國際舞台，以2004年底聯想集團（992）12.5億美元收購IBM個人電腦事業部為標誌性開端。近年的代表性事件，則以2010年吉利控股（175）以15億美元收購富豪轎車公司的全部股權；及2012年大連萬達集團31億美元收購美國電影院線AMC。內地鄉鎮企業起家的浙江萬向集團，則是漸進式私企併購的代表：從1998年開始集中在美國進行汽車配套產業收購，逐漸建立起一個具規模的運營集團；其最新動作為2.6億美元收購美國破產的電池生產商123系統公司資產。

## 政策放鬆成誘因

內地長期以來對於內地企業海外投資進行嚴格的政府管制，雖然數年前即提出企業走出去的口號，但是外匯、融資、投資審批等環節並沒有協調改變。而相對於國企，尤其是中央企業強大的政府公關動員能力，私企是政府管制的最大受害者。政策放鬆正式開始於2011年2月，國家發改委將中方投資額3億美元以下的資源開發類、1億美元以下非資源開發類境外投資項目核准權限下放到省級發改委；同時，商務部也將境外投資核准權下放地方商務部門。

不過上述這些核准權下放仍局限於部門間，企業尚未實現境外投資的自主決策，政策改進空間仍大。過去遏制對外



■聯想2004年收購IBM個人電腦業務，標誌着民企開始在海外進行大型併購。（彭博圖片）

投資的外匯管制政策已經放鬆許多，雖然尚無實現對境外直接投資的完全可兌換，但是它已不再是影響對外投資的主要政策因素。作為政府管制的最大受害者，民企也是放鬆管制的最大受益者。

歷史上看，從1978年至2001年為中國對外投資起步階段，到了2001年底累計投資額才132億美元，這一時期走出國門的民營企業寥寥可數。2001年12月中國加入WTO，改革開放掀起新高潮，民營企業的對外投資被允許。這十年是內地對外投資快速發展階段，規模從2002年的27億美元發展到2011年底的746.5億美元，而2012年將有望突破1000億美元大關。其中，按私企15%的比例測算，即為150億美元。

## 經濟壓力是根本

目前，歐美尚未擺脫金融危機的影響，歐洲和美國一些企業面臨困難，擁有資金優勢的內地企業迎來了最好的併購時機；同時，內地的部分產業

產能嚴重過剩，產業擴張空間有限，對外投資拓展海外市場成為必然。而從歷史上看，每一輪產能過剩，都會帶來內地對外出口、投資的快速增長。另外，全球經濟危機之後，很多國家貿易保護主義抬頭，民營企業直接投資，在當地生產、銷售可以有效規避貿易保護壁壘。

同時，跨國經營是分散經營風險的一種有效方式，除去分散一般的商業風險外，對於內地私營企業，還有一層分散政治風險的作用。從公司管治角度而言，內地私企多為非上市企業，本就有股東和管理層不分，欠缺良性公司管治實踐，私企的國際化則更加強化了個人對於公司的掌控。

這也許就是為什麼內地企業雖然極力尋求全球價值鏈分工再造，認認真真兢兢業業的經營，但是還沒有出現幾家有影響力的跨國公司。

李元莎為美國麻省大學商學院助理教授

何順文為香港公司管治議會主席