



中国企业对欧投资的机遇、挑战及应对

要 点

金融研究总监：詹向阳
国际宏观经济研究团队：
樊志刚 马素红 程实 宋玮
王婕 罗宁 郭可为 吕振艳

执笔：罗宁
luoning.cs@icbc.com.cn

相关研究：

2014/4/2 《经济复苏“冰火两重天” 欧英货币政策方向迥异》

2013/12/16 《2014：欧元区复苏的春天与五大风险》

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供我行内部参阅，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

- 改革开放 35 年来，中国经济对外开放的模式从以引进国外资金和技术为主，转变为“引进来”和“走出去”并重，中国企业对外投资规模不断扩张。随着中欧全面战略伙伴关系建设提速，中国企业投资欧洲也迎来了重大机遇。一方面，欧盟是全球重要的发达经济体之一，对“走出去”企业具有较强的吸引力；另一方面，欧债危机企稳、欧洲经济复苏也为中国企业赴欧投资提供了有利条件。但考虑到中欧合作发展的时间仍相对较短，中国企业对欧投资也存在跨文化冲突、交易习惯及审批程序不熟悉等困难和问题。
- 总体上看，随着中国对外开放的进一步扩大，中国企业国际化进程加速，今后中国企业境外投资将会有更大发展，我国政府相关部门亦将适时推进多方面措施支持企业“走出去”，提升国际竞争力水平。中国企业自身也应进一步提升经营管理水平，学习国际大型跨国企业对外投资的成功经验，抓住欧洲市场发展的重大历史机遇，积极应对风险和挑战。

目 录

一、中国企业“走出去”提速，欧洲成重要投资热点.....	3
二、中欧加快全面战略伙伴关系建设，为中国企业投资欧洲创造重大机遇....	4
（一）欧盟是全球重要的发达经济体之一，对“走出去”企业具有较强的吸引力.....	4
（二）欧债危机企稳、欧洲经济复苏为中国企业赴欧投资提供了有利条件....	5
（三）欧洲与中国全面战略伙伴关系建设提速，为中国企业赴欧投资创造重大机遇.....	6
三、中国企业对欧投资面临的困难和问题.....	8
四、我国政府促进企业赴欧投资政策展望.....	9
五、中国企业对欧投资的策略建议.....	10

图目录

图 1 欧元、英镑及美元在全球外汇储备货币中占比走势图	5
图 2 欧盟 27 国实际 GDP 季同比及内需走势图	6
图 3 欧盟与中国进出口贸易总金额走势图	7



欧洲作为中国第一大贸易伙伴、第一大技术供应方和第四大投资来源地，过去、现在和将来都是中国企业的重要海外目标市场之一。在本轮全球金融危机及欧洲主权债务危机持续恶化期间，中欧双边经贸总体仍然保持较快增长。随着危机逐步企稳、欧洲经济渐进复苏，中国对欧洲投资规模持续扩张，成为当前一大亮点。而中欧全面战略伙伴关系建设不断加快，更是为中国企业投资欧洲创造了重大机遇。但考虑到中欧合作发展的时间仍相对较短以及其他方面的原因，中国企业对欧投资也存在一些困难和问题亟待解决。目前欧洲经济复苏尚存较大不确定性，通缩风险持续攀升，赴欧中国企业也应进一步加强国别风险管理，提前做好风险管理和应对预案。

一、中国企业“走出去”提速，欧洲成重要投资热点

经过 35 年的改革开放，中国已经积累了近 4 万亿美元的外汇储备，中国经济对外开放的模式也从改革开放初期以引进国外资金和技术为主，转变为“引进来”和“走出去”并重。对外投资的快速发展，使中国经济进一步融入世界，促进中国企业商品、服务、技术出口，也造就了一批具有国际竞争力、影响力的跨国企业。加入 WTO 的十多年来，随着中国经济的发展和企业实力的增强，中国企业“走出去”步伐不断加快，取得了明显成效。

一是投资规模迅速扩大。2012 年，中国企业境外投资流量从 10 年前的 27 亿美元上升至 878 亿美元，占当年全球跨国直接投资流量的 6.3%，成为全球第三大对外投资国。2013 年更是首次突破 1000 亿美元大关，达到 1004.5 亿美元。二是投资领域不断拓展，在保持传统能矿行业大规模投资的同时，先进制造业和服务领域投资明显加快。据最新统计数据，截至 2012 年末，中国采矿业对外直接投资累积净额较上年增长 11.6% 至 747.8 亿美元，约为 2003 年的 18 倍；制造业、商务服务业对外直接投资累积净额分别较上年增长 26.6% 和 23.5% 至 341.4 亿美元和 1757 亿美元。三是投资范围不断扩大。截至 2012 年末，中国境外企业数量达 21860 家，投资分布在全球 179 个国家和地区，约 80% 的投资集中在 40 个重点国家。四是投资方式日趋多元化，除绿地投资外，中国企业越来越多采用

股权投资、基金投资、资本市场收购、BOT、PPP 等多种投资方式开展境外投资。

在这一大背景下，中国对欧洲国家投资也呈快速增长趋势。据商务部统计，截至 2012 年末，中国对欧洲国家投资存量达 369.8 亿美元，其中对欧盟投资存量为 315.47 亿美元，涉及制造业、能源、电力、农业、房地产和服务业等多个领域。据国家发改委统计，2009 年至 2013 年全国发展改革部门共核准大型对欧盟非金融类直接投资项目 157 个，中方协议投资额 325 亿美元，年均增幅达 115%。

二、中欧加快全面战略伙伴关系建设，为中国企业投资欧洲创造重大机遇

（一）欧盟是全球重要的发达经济体之一，对“走出去”企业具有较强的吸引力

欧盟是世界上一体化程度最高的发达国家集团和第一大经济体集合，在全球经济中具有举足轻重的地位和影响。据国际货币基金组织（IMF）统计，以购买力平价计算，截至 2013 年末，欧盟经济总量在全球中的占比为 18.7%，与发达国家中排名第一的美国相比，仅有 0.6 个百分点的差距。从全球外汇储备币种结构看，截至 2013 年第三季度末，欧元和英镑分别占比达 24.2%和 3.9%，是仅次于美元的国际货币。

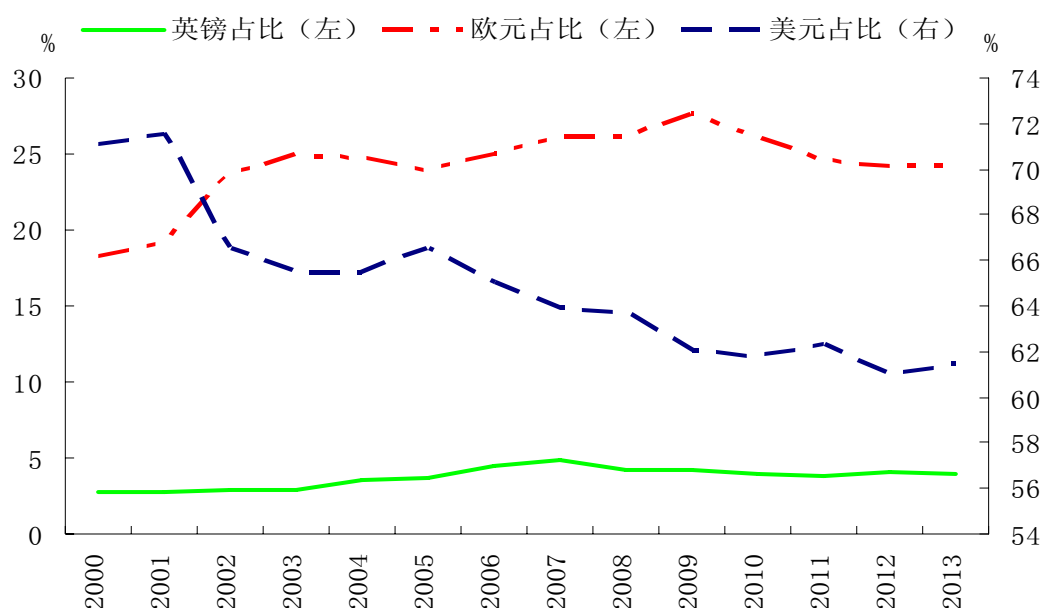


图1 欧元、英镑及美元在全球外汇储备货币中占比走势图

资料来源：Bloomberg，IMF，中国工商银行城市金融研究所，除特别注明外，下同

欧盟经济体位居全球产业链分工上游，社会总体稳定，市场成熟透明，劳动力整体素质高，创新活动活跃，尤其是德国、英国、法国等欧盟主要成员国家，在先进技术、管理经验、知名品牌等方面具有领先优势。事实上，从目前的项目数量和金额情况看，中国企业对欧盟直接投资主要集中在德国、英国、法国、意大利、荷兰等国。2009年至2013年全国发展改革部门核准的对欧盟投资项目中，对上述五国直接投资项目数为101个，投资额约132亿美元，分别占总数的64.3%和40.6%。

（二）欧债危机企稳、欧洲经济复苏为中国企业赴欧投资提供了有利条件

自2008年国际金融危机爆发以来，全球对欧洲经济的前景充满担忧，对欧洲的投资信心也长期处于低谷。在前一阶段主权债务危机持续恶化升级之际，欧洲各界对以财政紧缩为主的危机治理方式分歧日益增大。紧缩政策对经济复苏造成的严重拖累对欧洲的政治格局造成较大冲击，欧元也面临着自诞生以来的最为严峻挑战。但作为世界主要的经济体之一，欧洲无论是在经济金融实力，还是在

技术创新能力方面仍然有较强的竞争力。

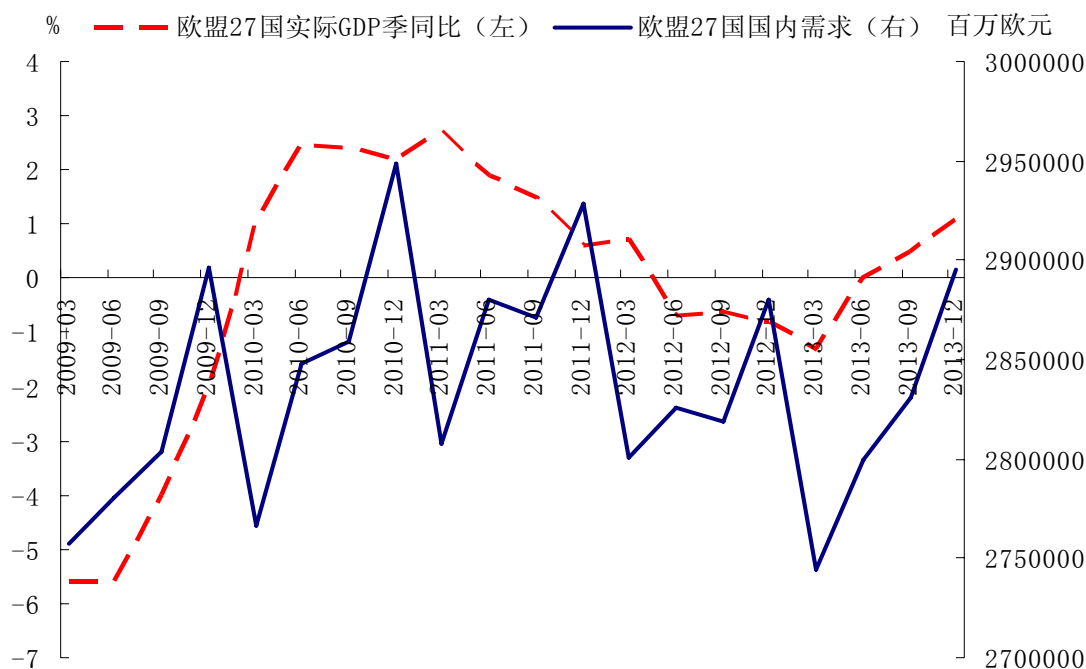


图2 欧盟27国实际GDP季同比及内需走势图

在危机爆发以来一系列救助措施的支持下，欧洲经济逐渐回暖，2013年后三个季度欧元区GDP实现环比正增长，摆脱了长达六个季度的漫长衰退。欧洲边缘国家主权债的收益率和信用违约掉期（CDS）息差等指标走势亦表明，欧债危机导致的市场动荡已经渐趋平复。无论从宏观经济走势还是从市场景气趋向来看，投资欧洲在当前具有较高的盈利潜质以及良好的发展前景。中国企业加快赴欧投资的步伐，正是顺势而为之举。就欧洲自身而言，随着经济金融环境的改善，市场活跃度持续提升，其对外资产生亦前所未有的大规模需求。在此背景下，欧洲监管当局过去在外资市场准入、业务拓展方面奉行“开放的保护主义”（即在审慎监管的名义下保护本土企业）或将出现一定程度的松动，为中国企业赴欧投资提供有利的条件。

（三）欧洲与中国全面战略伙伴关系建设提速，为中国企业赴欧投资创造重大机遇



自 1975 年中国同欧共体（欧盟前身组成机构——欧洲经济共同体）建交以来，特别是 2003 年建立全面战略伙伴关系后，以平等为基础，以政治、经贸、人文为三大支柱，中国同欧洲逐渐构建起涵盖欧盟机构、次区域和成员国三个层面的立体化外交格局，中欧关系真正驶入发展的“快车道”。目前中国已成为欧盟第二大贸易伙伴，欧盟连续十年保持中国第一大贸易伙伴地位，双方年度贸易额突破 5500 亿美元，人员往来超过每年 500 万人次。

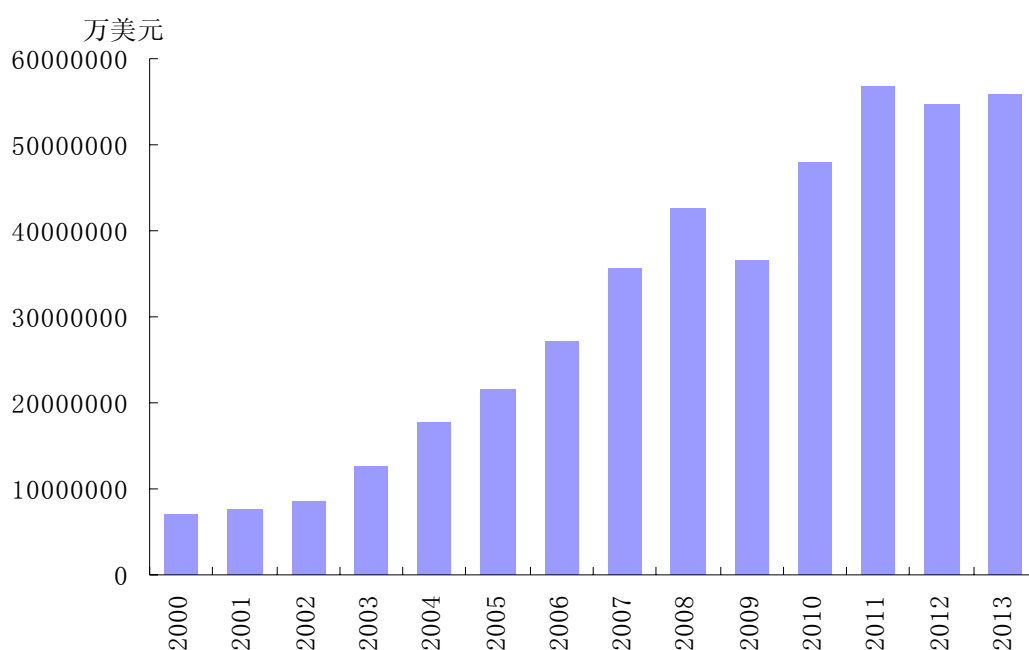


图3 欧盟与中国进出口贸易总金额走势图

近年来，中欧全面战略伙伴关系建设的一大特点是中国企业对欧投资大幅增长。根据比利时安特卫普管理学院发布的《2013-2014 中欧投资报告》，2010-2012 年中国在欧洲直接投资企业从 4525 家增加到 7148 家，企业资产总额从 151.78 亿欧元增长了 478.5%至 878 亿欧元，中国企业投资的欧洲国家也由 28 个增至 35 个。从投资方式看，中国企业对欧盟投资往往以跨国并购为主。在近年来的 157 个投资项目中并购项目达 88 个，投资额 263 亿美元，分别占项目总数的 56%、投资总额的 80.9%。从投资领域看，制造业成为中国企业对欧盟投资第一大领域，

共有 74 个项目，投资额 103.8 亿美元，分别占项目总数的 47%、投资总额的 32%。

今年 3 月末，习近平主席作为国家元首首次出访欧洲，充分表明了新形势下中国对欧盟、对欧洲的高度重视。中欧双方都表示，应结合各自改革进程，寻找更多利益契合点和合作增长点。今后中欧双方将在深化核能、航空航天、汽车等传统领域合作的同时，培育科技创新、绿色环保、农业食品、卫生医药、可持续发展、不动产、基础设施、城镇化等合作新领域。本次习近平主席出访期间，我国同欧洲四国签署 120 多项合作协议，涉及领域广泛，也充分展示了中欧合作的巨大潜力。

三、中国企业对欧投资面临的困难和问题

中欧关系是世界上最重要的双边关系之一，而中欧投资经贸领域的合作，又是中欧关系稳定和健康发展的基石。近年来中国对欧投资虽然取得了长足进步，并展现出良好的发展前景，但考虑到中欧合作发展的时间仍相对较短以及其他方面的原因，中国企业对欧投资也存在一些困难和问题。

首先，中国仍是发展中国家，而欧洲是发达经济体，中欧的经济合作由过去中国从欧洲引进资金和技术，发展到中国开始向欧洲投资，双方有一个熟悉的过程。例如，根据富而德国际律师事务所调查，欧洲企业往往因为对中国企业境外投资的相关审批程序缺乏了解，视之为中国对商业交易实施政治控制或中方买家退出交易的潜在口实，而将交易打上前景不确定的标签。

其次，欧盟目前没有统一的外来投资审批程序，各成员国的相关制度有很大差别，企业完成审批程序十分困难。虽然近 10 年中国企业对欧投资的步伐明显加快，并呈现平稳发展态势，但受审批限制等因素影响，中国对欧投资的总体规模仍不算大。根据中国商务部、国家统计局等部门联合发布的《2012 年度中国对外直接投资统计公报》显示，截至 2012 年末，中国对欧盟直接投资存量比 2005 年增长了 40 倍，但只占中国当年海外直接投资存量的 5.9%。

此外，欧洲国家中对中国的投资持疑虑和排斥的观念也一定程度上存在，欧



洲金融机构对中国企业的信任度还不高，中国企业较难获得当地的信贷支持，跨文化的冲突也在所难免。有研究表明，欧洲企业与亚太地区的买家成交平均费时108天，而与北美地区的买家成交仅需57天，在这其中，不同文化交易习惯的冲突是一项重要因素。而且近年来中国企业在欧洲的企业并购案例较多，绿地投资较少，也导致欧洲个别国家对于中国企业在欧投资心存偏见。与此同时，部分中资企业对欧洲国家的法律制度、社会文化也缺乏足够了解，企业的本土化经营困难重重。

四、我国政府促进企业赴欧投资政策展望

中国是全球第二大经济体和最大的发展中国家，拥有广阔的市场，并正在全面深化改革，加快推进新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化，中欧双方在经济和投资合作方面具有巨大潜力。在此背景下，我国政府相关部门可能将从以下四个方面入手，促进中国企业加快“走出去”步伐，提升国际竞争力水平。

一是健全多双边投资保障机制。积极推进中欧投资协定谈判，与有关国家积极商签经济合作、自由贸易区、投资保护、税收、海关合作、签证、领事保护、司法协助、劳务合作等政府间协定。在现有中英、中瑞典、中希投资合作机制基础上，继续加强与欧洲国家的投资合作和对话机制建设，为企业创造良好外部环境，保护企业境外合法权益。

二是加强政策体系建设。进一步推动政策促进、服务保障和风险控制的系统化和制度化。继续完善境外投资产业和国别指引；健全境外投资风险防控和监管机制。规范企业投资和经营行为，引导企业依法合格经营，善尽社会责任。

三是进一步强化企业投资主体地位，减少行政审批范围和环节。适应境外投资形势发展的客观需要，按照市场导向和企业自主决策原则，将一般性境外投资项目由核准制改为备案制，建立网上备案系统，进一步促进境外投资的便利化。

四是进一步加强信息和中介服务。整合国内外有关机构和企业的信息资源，建立境外投资公共信息服务平台，提供更完善的信息服务。积极发展与对外投资

相关的各类中介机构，支持行业协会和商会发挥好自律、协调服务功能。

五、中国企业对欧投资的策略建议

境外投资是世界各国有效参与国际分工和生产要素配置的重要方式，也是企业积极开展国际化经营、不断提升国际竞争力的重要手段。随着中国对外开放的进一步扩大，中国企业国际化进程加速，今后中国企业境外投资将会有更大发展。据国家发改委利用外资和境外投资司预测，未来五年中国对外投资规模将超过5000 亿美元，这将为扩大中国和欧盟各国投资合作带来许多新的机遇。中国企业应顺势而为，抓住境外发展的重大历史机遇，积极应对风险和挑战。

——中国企业应密切关注欧洲这块境外投资的热土，结合欧洲经济摆脱危机泥潭走向复苏的有利条件，以我为主、顺势而为，通过更多元化的方式加大对欧投资的规模和范围；以中欧加快全面战略伙伴关系建设步伐为契机，积极主动、提前布局，在进一步加强对核能、航空航天、汽车等传统重点领域投资的同时，高度重视科技创新、绿色环保、农业食品、卫生医药等领域，通过境外投资加快发展战略新兴产业，提升核心竞争力，增强在国际市场上的话语权。

——在积极争取我国政府对企业赴欧投资更大力度支持的同时，中国企业更应进一步提升自身的经营管理水平，学习国际大型跨国企业对外投资的成功经验，深入了解欧洲市场的商业环境及运作方式，培养富有包容性的企业文化，合理应对在欧投资面临的跨文化冲突，增强当地政府、企业以及客户对中国企业的认同感，提升本土化经营的能力，实现境外投资的可持续发展。

——针对当前欧洲经济复苏力度仍显不足、通缩风险持续攀升等问题，赴欧中国企业也应进一步加强国别风险管理，合理甄别投资对象，密切关注在欧资产质量面临的潜在风险，特别是对于与欧元区重债国债券相关的资产，应提前做好风险管理和应对预案。