

# “逆全球化”背景下中国企业在美并购的新特征、新风险与对策分析<sup>①</sup>

李莉文

[内容提要]当前,以欧美发达国家为发源地的“逆全球化”思潮正在席卷全球。中国企业在美并购的新进展唯有置于“逆全球化”的背景下,方可得到准确的解读。本文从“逆全球化”的表象与根源入手,指出中国企业在美并购呈现出的一些新特征,其中尤以在美并购的热潮开始降温和国企再度成为并购龙头为甚。在“逆全球化”背景下,中国企业在美并购正在面临越来越多的风险。这些风险主要包括美国政府对中国企业的美并购的安全审查日趋严苛,中国企业在美并购的交易多存在债务驱动、高杠杆等金融风险,及在美并购的中国企业存在转型突兀、“水土不服”等隐忧。为了应对中国企业在美并购过程中遇到的新风险,中国企业不仅要在审查程序上展开有针对性的应对,更要善于讲好“中国故事”,积极应对文化差异所导致的“水土不服”现象。同时,中国政府应持续加强监管有高杠杆驱动的并购交易。

关键词:美国经济 中美经贸关系 中国企业在美并购 逆全球化 风险

2018 年 10 月 10 日,美国财政部发布了有关投资美国企业的新规。该新规落实了 2018 年夏天美国国会通过的有关加强对外资并购审查的法案,导致美中经济摩擦

① 本文为国家社科基金项目“中国企业在欧美发达国家并购投资中的风险防范研究”(14BGJ044)和中央高校基本科研业务费专项基金资助课题“中国企业在八国集团成员国的并购研究”(项目编号:2013XG003)的阶段性成果。感谢匿名审稿专家的宝贵意见,文中谬误之处,自应由笔者负责。

的再度升级。新规更新了一套已有 30 年历史的法规,后者赋予美国总统在敏感行业或被视为对国家安全构成威胁的行业阻止外国投资的广泛权力。新规要求外国投资者向美国财政部领导的一个委员会申报所有可能让外国投资者接触到美国关键技术的交易,这些关键技术包括航空、电信、计算机、半导体和电池等 27 个行业。美国财政部长斯蒂芬·努钦(Steven Mnuchin)表示,这些新规将“应对美国关键技术面临的具体风险”,并为有关官员提供用以制定最终规定的关键信息。新法案获得了国会两党的坚定支持,两党议员均表示,有必要阻止中国通过并购或投资美国企业来获得关键技术。<sup>①</sup>

在此新规发布之前,为了扩大美国外资投资委员会(The Committee on Foreign Investment in the United States, CFIUS)的监管权限,美国参众两院于 2017 年 11 月提出了《外国投资风险评估现代化法案》(the Foreign Investment Risk Review Modernization Act, FIRRMA)。作为一个跨部门机构,美国外资投资委员会主要负责对可能涉及敏感技术流入对手国家的交易进行审查。在《外国投资风险评估现代化法案》提出之前,美国外资投资委员会章程并不针对任何具体国家,但可以建议总统阻止外国实体收购美国公司多数股权。按照新法案,美国外资投资委员会不仅可以对只涉及少数股权投资和合资公司的交易做出阻止的建议,甚至还包括被美国外资投资委员会认为涉及“新技术”的交易。例如,新法案规定:在与美国“重要技术企业”进行技术转移的投资过程中,审查范围不仅涉及外企对美企的并购,还包括现行审查制度以外的外企与美企的合资企业;在与“网络安全和信息安全”相关的投资中,审查范围不仅涵盖可能会对美国网络安全构成威胁的投资,甚至还涉及有可能向外国政府和外国人士泄露美国国防相关人士的敏感技术和个人信息的投资。<sup>②</sup>

尽管《外国投资风险评估现代化法案》并未明文针对中国,但法案的起草人之一、共和党众议员罗伯特·皮腾杰(Robert Pittenger)担心,国际商业机器公司(International Business Machines Corporation, IBM)、微软和通用电气的业务已经导致一些军事应用技术被转让给中国,这些技术可能促进了中国军队和情报机构的变化。美国知识产权防盗委员(Commission on the Theft of American Intellectual Property)会联席主席、前美国国家情报总监、海军上将丹尼斯·布莱尔(Dennis Blair)称,美中之间有一场贸易大战,“坦白地说,这场仗来得太迟了”。许多企业也都支持这项法案,包

① “Tighter US Foreign Investment Rules Aimed at China Start in November,” *The Epoch Times*, October 10, 2018, available at: [https://www.theepochtimes.com/tighter-us-foreign-investment-rules-aimed-at-china-start-in-november\\_2686381.html](https://www.theepochtimes.com/tighter-us-foreign-investment-rules-aimed-at-china-start-in-november_2686381.html).

② 关志雄:《中美经济摩擦进入新阶段:矛盾焦点从贸易失衡转向技术转移》,载《国际经济评论》,2018 年第 4 期,第 41 页。

括软件制造商甲骨文公司、电信公司爱立信、钢铁制造商纽克尔公司(Nucor Corporation),以及火车设备制造商格林布赖尔公司(The Greenbrier Companies)。这些公司表示,外国在美投资委员会权力扩大后,将为美国公司与中国公司的合作设置必要的基本规则。<sup>①</sup> 美国众议院情报委员会主席、共和党议员德文·努内斯(Devin Nunes)表达了同样的担忧,“中国已变得越来越有底气,现在中国可能是美国安全、经济和价值观的头号威胁”。努内斯还指出,委员会将对一系列问题进行评估,其中包括中国“以合法和非法的方式”获取美国国家安全技术及情报资产、中国的“影响力扩张”及中国的技术战略。众议院情报委员会民主党领袖亚当·希夫(Adam Schiff)称,希望委员会举办更多涉华听证会,尤其是聚焦网络安全威胁的听证会。<sup>②</sup>

从以上分析可以看出,中国企业在美并购正在遭遇前所未有的阻力与挑战。但另一方面,党的十九大报告中提出,我国将进一步推动中国企业“走出去”,加快形成面向全球的贸易、投融资、生产、服务网络,加快培育国际经济合作和竞争新优势。<sup>③</sup> 因此,如何化解在美并购过程中的风险已成为中国企业“走出去”必须迈过的一道“坎”。实际上,中国企业在美并购所遇到的风险与挑战与国际格局的变迁有着深刻的内在联系。换言之,中国企业的海外并购唯有置于“逆全球化”的国际格局背景下,方能得到准确的理解。

基于这一考虑,本文将围绕如下核心问题展开:“逆全球化”的表象与根源究竟何在?“逆全球化”背景下,中国企业在美并购又表现出了哪些新特征,遭遇了哪些新风险?中国企业又将如何应对?具体而言,本文将从“逆全球化”的表象入手,追溯其根源。在此基础上,条分缕析“逆全球化”背景下中国企业在美并购的新特征及新风险。最后探讨中国企业的应对之策。

## 一 “逆全球化”的表象与根源

“逆全球化”与全球化这一对概念有着紧密的对应关系。作为全球化的对立面,“逆全球化”首先是指“在经济全球化进展到一定阶段后所出现的不同程度和不同形

---

① Heidi Vogt, “U. S. Companies Brace for Wider Scrutiny of Chinese Deals,” *The Wall Street Journal*, January 29, 2018, available at: <https://www.wsj.com/articles/u-s-companies-brace-for-wider-scrutiny-of-chinese-deals-1517230800>.

② “U. S. Lawmakers Plan Hearings on ‘Emboldened’ China,” *Reuters*, May 17, 2018, available at: <https://www.reuters.com/article/us-usa-china-congress/us-lawmakers-plan-hearings-on-emboldened-china-idUSKCN1I12IM>.

③ 习近平:《决胜全面建成小康社会 夺取新时代中国特色社会主义伟大胜利:在中国共产党第十九次全国代表大会上的报告》,北京·人民出版社,2017年版,第35页。

式的市场再分割现象。它包含了由全面开放退回到有条件开放、甚至封闭的过程。具体表现为在国际间对商品、资本和劳动力等要素流动设置的各种显性及隐形障碍。<sup>①</sup>除了经济意义外,“逆全球化”还指阻碍或禁止生产要素在国际间流动的政治进程。简而言之,“逆全球化”是一个经济因素与政治因素互相影响、互为表里的过程。

就“逆全球化”在经济方面的表现而言,它主要体现在三个方面:一是贸易方面,1951年~2008年间的多数年份,世界贸易增速均高于国内生产总值(GDP)增速。但2008年金融危机之后,世界贸易增速持续低于全球产出增速。根据联合国贸易和发展会议报告,2015年世界产出增速为2.5%,而当年商品贸易的增速仅为1.5%,足足落后了1%;二是金融方面,2007年,国际跨境资本流动达到11.8万亿美元,占当年全球国内生产总值的12%;随后开始剧烈下降,到2012年已跌至4.6万亿美元,约占当年全球国内生产总值的4%;三是投资领域,金融危机之后,世界经济始终处于复苏乏力的窘境,以直接投资、进出口占国内生产总值比重来衡量的全球化进程自2010年起一直运行不畅,所有形式的投资已经滞后。<sup>②</sup>

与经济层面的“逆全球化”进程互相呼应的是政治意义上的“逆全球化”浪潮。事实上,很多人忧心的不仅是经济全球化的停滞或倒退,更是当下国际政治经济秩序本身的存续安危。对自由贸易的忧虑与恐惧使得发达国家在贸易与投资并购等议题上的政策态度愈加趋于保守,其中尤以美国为甚。据《全球贸易预警》报告,从2008年11月至2016年5月,美国已实施636项歧视性措施,仅2015年就出台了70项歧视性措施。<sup>③</sup>弗朗西斯·福山(Francis Fukuyama)担忧,主导性的自由秩序可能被一种“充满竞争而愤怒的民族主义世界”所取代。<sup>④</sup>“逆全球化”浪潮对“历史终结论”的提出者无疑颇具讽刺意味,时下保守主义和封闭主义正在人类文明社会最推崇自由主义和全球化的大本营取得了胜利。然而,此轮“逆全球化”浪潮绝非空穴来风,其推动力量的产生和集聚有着深刻的动因。

首先,就业机会持续减少。当生产要素在全球范围内进行配置时,市场竞争会仅在本国国内激烈得多。为了降低生产成本,众多美国企业纷纷外迁,因此美国的劳动者就必须与发展中国家劳动者进行竞争。尤为重要的是,自由贸易的支持者认为,

① 佟家栋、刘程:《“逆全球化”浪潮的源起及其走向:基于历史比较的视角》,载《中国工业经济》,2017年第6期,第5页。

② 孙伊燃:《逆全球化的根源与中国的应对选择》,载《浙江学刊》,2017年第5期,第6页。

③ Simon J. Evenett and Johannes Fritz, *Global Trade Plateaus: The 19th Global Trade Alert Report* (London: CEPR Press, 2016), pp. 29~30, 119.

④ Francis Fukuyama, “US Against the World? Trump’s America and the New Global Order,” *Financial Times*, November 11, 2016, available at: <https://www.ft.com/content/6a43cf54-a75d-11e6-8b69-02899e8bd9d1>.

受到外国竞争冲击的劳动者可以很容易地转移到其他优势行业,从而缓解对其收入的不利影响。但现实却是,受影响者多为未受过高等教育,且转换行业的成本往往很高。毋庸置疑,美国的部分产业,尤其是制造业,确实受到了自由贸易的打击。美国经济政策研究所指出,“自北美自由贸易协定签订后,美国损失了近 1/3 的制造业工作岗位,而自中国加入世贸组织后,美国损失了五万家工厂。”根据该智库的研究,自 2001 年至 2013 年,与中国的贸易逆差使美国损失了 320 万个工作岗位,其中 240 万个来自于制造业。<sup>①</sup> 数据显示,美国制造业就业人数达已从 2000 年的 1727 万人下降至 2010 年的 1153 万人,2016 年也仅恢复至 1235 万人。而制造业就业在总就业中的占比持续下滑,由 1943 年最高的 38.7% 降至 2016 年底的 8.4%。<sup>②</sup>

其次,产业空心化。产业空心化一方面是指以制造业为主体的实体经济生产产值占全部经济产出的比重不断缩小,另一方面是指经济的金融化和泡沫化。美国经济的金融化始于里根时期,在“放松监管”的理念指导下,金融服务业的产值迅速扩大。在里根任期内,金融和保险业产值占国内生产总值增加值的比重由 4.80% 大幅上升至 5.72%。<sup>③</sup> 克林顿执政时期,“新经济”催生了互联网和信息技术的投资泡沫。就产业结构而言,服务经济在美国国内生产总值中的占比不断上升。例如,2000 年~2006 年美国股票市值与债券市值之和,已经是其国内生产总值的三倍左右及实际资本存量的 15 倍左右。<sup>④</sup> 作为虚拟经济的重要组成部分,银行部门的信贷水平也非常具有代表性。以“银行部门国内信贷占国内生产总值比重”这一指标进行衡量,2008 年美国为 271.6%、日本为 399.3%、英国为 211.4%。<sup>⑤</sup> 与此形成鲜明对比的是,美国制造业增加值占国内生产总值的比重呈现一路下滑趋势,从 1993 年的 16.39% 降为 2015 年的 12.03%。<sup>⑥</sup>

第三,收入不平等的程度加剧。这主要体现在两个方面:一是劳动者的绝对收入在代际间的流动性不断下降。据对不同年代出生的美国劳动者及其父辈的收入调查显示,1970 年~2014 年处于 30 岁的劳动者收入超过其父母的比例从 90% 跌落到了 41%。<sup>⑦</sup> 下滑最剧烈的是中产阶层(社会收入排位处于 30%~70% 的人群)。保罗·

① Will Kimball and Robert E. Scott, “China Trade, Outsourcing and Jobs,” Economic Policy Institute, December 11, 2014, available at: <https://www.epi.org/publication/china-trade-outsourcing-and-jobs/>.

② 佟家栋、刘程:《“逆全球化”浪潮的源起及其走向:基于历史比较的视角》,第 9 页。

③ 盛斌、宗伟:《特朗普主义与反全球化迷思》,载《南开学报(哲学社会科学版)》,2017 年第 5 期,第 40 页。

④ 陈凯:《试析美国经济从“虚拟”到“实体”的调整与协同发展》,载《财经问题研究》,2011 年第 8 期,第 125 页。

⑤ 杨圣明:《世界经济结构调整和优化问题研究》,载《经济纵横》,2011 年第 11 期,第 7 页。

⑥ 盛斌、宗伟:《特朗普主义与反全球化迷思》,第 40 页。

⑦ Raj Chetty et al., “The Fading American Dream: Trends in Absolute Income Mobility Since 1940,” *Science*, December 2016, available at: [http://www.equality-of-opportunity.org/papers/abs\\_mobility\\_paper.pdf](http://www.equality-of-opportunity.org/papers/abs_mobility_paper.pdf).

克鲁格曼(Paul Robin Krugman)指出,普通民众却未能从生产效率的提高中受益,总体经济增长与普通民众的经济生活之间存在严重的背离。<sup>①</sup>换言之,20世纪70年代后,收入增长的主要受益群体是高收入家庭,而中产和低收入家庭享受到的益处很少。此种收入在代际间下滑的主要动力源自收入差距的扩大。因此,欧美发达国家中的中低收入家庭就成了对全球化不满的主要力量来源。另一方面,奥巴马执政八年虽挽救了华尔街和底特律,恢复了经济增长,使房市、股市再度高企,但经济的成就却没有惠及大多数人,反而进一步加剧了分配不公和两极分化。事实上,自经济衰退以来“复苏”的收益绝大部分都进入了富人的口袋:2010年,美国所创造的额外收入的93%都为最上层的1%所获得。在社会顶层,企业首席执行官成功地维持了高工资,到2010年首席执行官的年薪与普通工人的年薪比率又回到了金融危机爆发前的高比率:243:1。<sup>②</sup>2010年家庭收入中位数已经回到1996年的水平,15%的美国人生活在贫困线以下,这是1993年以来的最高值。<sup>③</sup>构成美国社会主体的中产阶级不仅没有得到实惠,反而对生活状态、未来的预期落到了历史最低点。

## 二 中国企业在美并购的新特征

基于上述的分析可知,“逆全球化”已经成为客观存在,绝非仅是理论假设。在“逆全球化”运动的影响下,美国的对内与对外政策正在变得日趋保守。特朗普政府和保守派人士也愈来愈多地将中国及中国企业作为指责对象。在此背景下,中国企业在美并购正在遭遇前所未有的挑战与困难。中国企业在美并购亦呈现出了一些新特征。<sup>④</sup>这些新特征主要表现在以下两个方面:

其一,与全球企业并购浪潮风起云涌形成鲜明对比的是,中国企业在美并购的热潮开始降温。汤森路透(Thomson Reuters)的数据显示,2017年,全球并购交易总额为3.5万亿美元,这标志着交易额连续第四年超过三万亿美元。美国高盛公司全球投行联合主管马克·奈什门(Mark Nachmann)指出,由于许多行业都在经历大规模战略转型和进一步合并,并购交易的动力将延续至2018年。美国世达(Skadden)律师事务所并购案合作人艾琳·纽金特(Eileen Nugent)谈到,“每个行业试图对技术变

---

① [美]保罗·克鲁格曼:《一个自由主义者的良知》(刘波译),北京·中信出版社,2012年版,第141~143页。

② [美]约瑟夫·E. 斯蒂格利茨:《不平等的代价》(张子源译),北京·机械工业出版社,2014年版,第4页。

③ [英]迈克尔·曼:《社会权力的来源:全球化(1945-2011)》(第四卷)(郭忠华、徐法寅、蒋文芳译),上海·上海世纪出版集团,2015年版,第417页。

④ 关于“逆全球化”浪潮兴起之前的中国企业海外并购的特征,李莉文:《世界经济新格局与中国企业海外并购的特征、风险及应对》,载《国际论坛》,2017年第1期。

革做出反应,没人想被落下。这就是为何许多企业都在购买战略性资产,以便在全球竞争中处于更有利的位置。”<sup>①</sup>进入2018年,全球企业并购再迎高潮。在此轮兼并狂潮中,仅2018年4月30日一天之内就达成了价值1200亿美元的企业合并协议。根据美国金融数据公司迪罗基(Dealogic)的数据,2018年已经达成的并购协议总价值为1.7万亿美元,超过金融危机之前的水平。这些协议包括:塞恩斯伯里公司(Sainsbury)正式宣布以100亿美元的价格从沃尔玛手中收购艾斯达连锁超市(Asda)、经营仓储的安博公司(Prologis)以84亿美元并购工业房地产信托公司DCT、万豪度假(Marriott Vacations)公司以51亿美元并购分时度假服务商ILG,以及私募股权投资公司赫尔曼-弗里德曼(Hellman & Friedman)公司以32亿美元并购主营投资咨询业务的金融引擎(Financial Engines)公司。业内人士表示,并购协议数量很可能仍将以较快速度增长,这是因为各大公司受到全球经济增长、居高不下的股价和持续存在的低利率贷款的鼓励。<sup>②</sup>

从交易活动的分布区域看,美国仍是并购活动最活跃的地区,2017年交易额达1.4万亿美元,创下历史纪录。尽管中国企业仍保持了海外并购的强劲势头,中国企业的跨境交易额达1405亿美元,使2017年成为海外并购第二大年份。<sup>③</sup>普华永道中国企业购并服务合伙人李俊伟谈到,“相较于异常活跃的2016年,中企并购活动在2017年出现了交易金额和交易数量的双降。”<sup>④</sup>由于中国收紧资本管控措施和美国监管部门从严审查以美国企业为收购对象的交易,导致2017年中企在美并购的规模总量大跌87%。451研究公司(451 Research)发布的报告显示,已经披露的总交易额从2016年的149.7亿美元下降到2017年的19.7亿美元。<sup>⑤</sup>另据美中关系全国委员会(The National Committee on US-China Relations)和美国荣鼎咨询公司(The Rhodium Group)的联合调查报告,随着中美两国紧张关系的加剧,中国在美国的投资急剧减少。2017年新公布的投资交易的价值比上一年减少了90%以上。报告的撰写者说:“政策环境发生的这种变化已经改变了双向(外国直接投资)模式,并将继续重塑

① “Global M&A Exceeds \$3tn for Fourth Straight Year,” *Financial Times*, December 27, 2017, available at: <https://www.ft.com/content/9f0270aa-eabf-11e7-bd17-521324c81e23>.

② “Merger Mania Whips up \$120bn of Tie-ups in Just One Day,” *Financial Times*, April 30, 2018, available at: <https://www.ft.com/content/60a04474-4c97-11e8-8a8e-22951a2d8493>.

③ “Global M&A Exceeds \$3tn for Fourth Straight Year,” *Financial Times*, December 27, 2017, available at: <https://www.ft.com/content/9f0270aa-eabf-11e7-bd17-521324c81e23>.

④ PwC, “M&A 2017 Review and 2018 Outlook,” January 23, 2018, available at: <https://www.pwcn.com/en/services/deals-m-and-a/publications/ma-2017-review-and-2018-outlook.html>.

⑤ Ezequiel Minaya, “Chinese Acquisitions of U. S. Tech Firms Plummeted in 2017,” *The Wall Street Journal*, January 5, 2018, available at: <https://blogs.wsj.com/cfo/2018/01/05/chinese-acquisitions-of-u-s-tech-firms-plummeted-in-2017/>.

未来的投资水平和构成。”报告发现,中国企业 2017 年在美国完成了价值 290 亿美元的投资,比 2016 年创下的最高纪录 460 亿美元减少约 35%。报告进一步指出,2017 年的数字在很大程度上得到了上一年延续下来的交易的支撑。如果不包括在 2017 年之前已经宣布的交易,那么这一年所完成的交易的价值就比原值减少 74%。<sup>①</sup> 另据中国官方数据显示,2017 年中国对美投资总额为 64.3 亿美元,同比下降 62.1%。就并购项目而言,2017 年,中国企业共对美实施并购项目 82 个,包括海航旅游集团有限公司收购美国希尔顿酒店 25% 股权项目、海航资本集团有限公司收购美国 CIT 飞机租赁业务 100% 股权项目,三胞集团有限公司收购美国丹德里昂医药公司等。<sup>②</sup> 中国企业 2018 年 1 月至 3 月的海外并购额约为 257 亿美元,比早前出现的峰值(2016 年 1 月至 3 月约为 854 亿美元)减少了约 70%。中国企业在美国和欧洲的并购额减少了 80% 至 90%。2018 年 4 月中国企业在欧美的并购总额缩小至约两亿美元,中国企业的海外并购实际上处于停滞状态。<sup>③</sup>

其二,中国企业在美并购主体的“多样化”趋势开始出现逆转,国企再度成为中国海外并购龙头。所谓投资并购主体“多样化”,主要是指国有企业不再是一枝独秀,民营企业渐渐成为中国企业海外并购的重要力量。中国民营企业近年来积极开拓海外市场,不断寻求技术突破,塑造国际品牌形象。2014 年,中国民营企业对外投资数量同比增加 296%,占当年总投资案例数的 69%。<sup>④</sup> 《2014 年度中国对外直接投资统计公报》显示,2014 年末,中国对外直接投资者达到 1.85 万家,其中有限责任公司占 67.2%,较 2013 年提高 1.1%,是对外投资最为活跃的群体;私营企业占 8.2%;股份有限公司占 6.7%;国有企业占 6.7%,较 2013 年下降 1.3%。在非金融类对外投资并购中,中央企业及单位 559 家,仅占 3%。<sup>⑤</sup> 荣鼎咨询公司的数据也显示,2015 年民营公司的直接投资占中国企业对外投资总额的 84%,而这一比例在 2010 年仅为 19%。<sup>⑥</sup>

但自 2017 年以来,国有企业再次成为中国最大的海外投资者。《2017 年度中国

---

① “Chinese Investment in the US Falls Sharply in 2017,” *BBC Business*, April 10, 2018, available at: <https://www.bbc.com/news/business-43706310>.

② 中华人民共和国商务部、中华人民共和国国家统计局、国家外汇管理局:《2017 年度中国对外直接投资统计公报》,北京·中国统计出版社,2018 年版,第 14、34 页。

③ 《美欧日联合组织中海海外并购》,《参考消息》2018 年 6 月 21 日,第 4 版。

④ 王耀辉、孙玉红、苗绿:《中国企业全球化发展现状与趋势》,载《中国企业全球化报告(2015)》(王耀辉主编),北京·社会科学文献出版社,2015 年版,第 12 页。

⑤ 中华人民共和国商务部、中华人民共和国国家统计局、国家外汇管理局:《2014 年度中国对外直接投资统计公报》,北京·中国统计出版社,2015 年版,第 35~36 页。

⑥ Thilo Hanemann and Cassie Gao, “Chinese FDI in the US: 2015 Recap,” Rhodium Group, January 19, 2016, available at: <http://rhg.com/notes/chinese-fdi-in-the-us-2015-recap>.

对外直接投资统计公报》显示,截至2017年,中国对外直接投资者达到2.55万家,其中国有企业占5.6%,较上年增长0.4%。就对外直接投资流量而言,2017年,地方企业对外非金融类直接投资流量达到862.3亿美元,同比下降42.75%,而中央企业和单位对外投资532.7亿美元,同比增长73.4%。<sup>①</sup>另据普华永道会计师事务所的分析和来自汤森路透的数据,国有企业和国有基金2017年上半年的跨境并购规模达到287亿美元,而私有企业的海外并购规模为266亿美元。其中,中国投资有限责任公司以138亿美元收购英国洛吉科公司(Logicor),成为中国截至2017年9月海外并购的最大手笔之一。与2016年下半年相比,国有企业交易增长了86%,而私企交易则下降了40%。对于中国私企收购外企骤减,中国市场调查研究集团(Chinese Market Research Group)的总经理肖恩·赖因(Shaun Rein)解释道,首先,资本控制非常严格。目前中国民营企业不愿进行海外收购,因为它们担心无法得到换取外汇的许可。其次,中国公司和游客都担心在美国不再受欢迎。他们害怕特朗普会针对他们,针对中国。<sup>②</sup>

### 三 中国企业在美并购的新风险

近些年,“中国模式”的成功强化了美国政治精英对“中国威胁”的感知,这使得特朗普政府产生了愈加强烈的打压、遏制中国的动机与决心,而“逆全球化”运动的风起云涌又起到了推波助澜的作用,在此背景下,中国企业在美并购正面临着越来越多的风险和挑战。这些风险主要体现在以下三个方面:

其一,美国政府对中国企业赴美并购的安全审查日趋严苛。近几年,中国企业在美国进行了较大规模的投资并购,这一趋势引起了华盛顿的怀疑和猜忌。美国国家亚洲研究局(The National Bureau of Asian Research, NBR)纳德吉·罗兰(Nadege Rolland)报道称,“这不仅是经济计划,也是个地缘政治计划,而且是个十分具有战略性的计划”。<sup>③</sup>白宫前首席战略顾问史蒂夫·班农(Steve Bannon)认为,美国外资投资委员会应当扩大,并审查更多的协议,目的是减少外国直接投资进入美国的敏感行

---

① 中华人民共和国商务部、中华人民共和国国家统计局、国家外汇管理局:《2017年度中国对外直接投资统计公报》,第16、37页。

② 《中国对欧美直接投资去年创纪录 今年前景难料》,《参考消息》2017年2月8日,available at: <http://www.cankaoxiaoxi.com/finance/20170208/1670208.shtml>。

③ Nadege Rolland, “China’s Eurasian Century? Political and Strategic Implications of the Belt and Road Initiative,” NBR, 2017, available at: <http://www.nbr.org/publications/issue.aspx?id=346>。

业。他预测,最近中国收购美国公司的浪潮将会结束。<sup>①</sup> 受此种猜忌情绪的影响,特朗普叫停了坎宁布里奇资本公司(Canyon Bridge Capital Partners)收购美国莱迪思半导体公司(Lattice Semiconductor Corp.)的计划。特朗普认为这项交易“可能涉及向外国收购方转移知识产权,而且中国政府在支持这项交易中发挥了非比寻常的作用。”美国财政部也表示,该收购案构成国家安全威胁是因为北京支持该交易,并有可能出现知识产权向外国投资者转移的情况。<sup>②</sup> 同样是以国家安全为由设立障碍,中国旺旺被迫放弃收购美国爱励铝业(Aleris Cop.)。这项交易受阻的主要原因是两家公司未能获得美国外资投资委员会的批准。爱励铝业在一份监管备案文件中提到,考虑到美国外资投资委员会的担心,该公司已经撤销了出售交易的申请。2016年11月,十几名参议员要求奥巴马政府阻止这项交易。参议员当时提出的理由是,这笔交易会直接威胁到美国的国家安全,包括危害美国敏感技术的制造基础。<sup>③</sup>

2018年1月2日,美国外资投资委员会又以国家安全为由否决了蚂蚁金服与速汇金的合并计划。美国外资投资委员会解释称,之所以予以否定,主要是为了减轻对可用于识别美国公民身份的数据的安全性担忧。<sup>④</sup> 帕特·罗伯茨(Pat Roberts)和杰拉德·莫兰(Gerald Moran)等部分美国议员致信美国财长史蒂文·努努钦(Steven Mnuchin),表达了对蚂蚁金服收购速汇金可能对国家安全构成威胁的担忧。他们认为,这项交易将导致包括军事人员在内的美国公民信息泄露。<sup>⑤</sup> 华盛顿达维律师事务所(Davis Polk & Wardwell)合伙人约翰·雷诺兹(John Reynolds)谈到,“我们对特朗普政府接触得越深,就越清晰地地感觉到,对涉华交易的疑虑已显著加剧”。<sup>⑥</sup> 除此之外,中国私募股权公司东方弘泰收购美国移动营销平台“爱普乐文”(AppLovin)、

① Julie Steinberg and Kate O'Keeffe, "Trump's Lattice Rejection Highlights Growing Furor Over Chinese Money," *The Wall Street Journal*, September 17, 2017, available at: <https://www.wsj.com/articles/trumps-deal-rejection-puts-u-s-policy-on-chinese-investment-in-focus-1505640603>.

② Kate O'Keeffe, "Trump Blocks China-Backed Fund from Buying Lattice Semiconductor," *The Wall Street Journal*, September 13, 2017, available at: <https://www.wsj.com/articles/trump-blocks-china-backed-fund-from-buying-u-s-chip-maker-lattice-1505335670>.

③ Scott Patterson, "Chinese Aluminum Company Zhongwang Drops Bid for U. S. Firm," *The Wall Street Journal*, November 13, 2017, available at: <https://www.wsj.com/articles/chinese-aluminum-company-zhongwang-drops-bid-for-u-s-firm-1510596273>.

④ Greg Roumeliotis, "U. S. Blocks Money Gram Sale to China's Ant Financial on National Security Concerns," *Reuters*, January 3, 2018, available at: <https://www.reuters.com/article/us-moneygram-intl-m-a-ant-financial/u-s-blocks-moneygram-sale-to-chinas-ant-financial-on-national-security-concerns-idUSKBN1ER1R7>.

⑤ Greg Roumeliotis, "U. S. Blocks Money Gram Sale to China's Ant Financial on National Security Concerns," *Reuters*, January 3, 2018, available at: <https://www.reuters.com/article/us-moneygram-intl-m-a-ant-financial/u-s-blocks-moneygram-sale-to-chinas-ant-financial-on-national-security-concerns-idUSKBN1ER1R7>.

⑥ "US Security Concerns Sink Ant Financial-Money Gram Deal," *DW Business*, January 3, 2018, available at: <https://www.dw.com/en/us-security-concerns-sink-ant-financial-moneygram-deal/a-42008849>.

重庆财信集团收购芝加哥交易所的交易均因威胁美国国家安全而遭到否决。对于中国企业在美并购所受到的特别关注,荣鼎咨询公司的中国问题专家蒂洛·哈内曼(Thilo Hanemann)指出:“在涉及中国时,国家安全和中情局可能会做出不一样的风险评估。越来越多的中国并购交易受到影响是因为它们正在从相当普通的交易向涉及半导体等尖端技术的交易转变。”<sup>①</sup>

更为严重的是,特朗普政府正在通过立法或启动应急法案的手段扩大审查涉华交易。除了上文提到的《外国投资风险评估现代化法案》外,特朗普政府正在考虑动用《国际应急经济权力法》(The International Emergency Economic Powers Act)禁止中国投资某些技术部门。根据这部已实施41年的法律,面对“不同寻常的特殊威胁”时,总统可以宣布实施全国紧急状态。事实上,美国财政部正在制定计划,确定禁止中国公司投资哪些技术部门。这些部门可能包括半导体和5G无线通信。<sup>②</sup>一旦这项新的限制措施成真,将极有可能导致中国未来对美国的投资放缓。正是由于担心美国在开发5G技术方面丧失对中国华为公司的竞争优势,特朗普阻止了新加坡高通公司收购芯片制造商高通公司(Qualcomm)的交易。联邦通信委员会(The Federal Communications Commission, FCC)也在加紧制定一项旨在阻止中国无线电设备被安装到美国的下一代数据网络中的计划。联邦通信委员会的主席阿吉特·帕伊(Ajit Pai)指出,按照这项拟议中的新条例,无线运营商和其他公司将不能利用联邦资金购买来自“对美国通信网络或通信供应链的完整性构成国家安全威胁的任何公司”的网络硬件或服务。这项措施凸显联邦官员日益增大的担心,他们担忧为国际市场制造产品的外国企业可能在设备代码中植入秘密“后门”,从而可以让他人能够展开针对美国政府机构和企业的间谍活动。美国政府目前已经把目标锁定在华为和中兴中国企业身上,把它们视为尤其危险的硬件来源。<sup>③</sup>

其二,中国企业在美并购交易多存在债务驱动、高杠杆等金融风险。近几年,由流动性引发的资产再配置需求亦是中国企业在美并购的主要驱动力之一。换言之,前几年偏高的金融杠杆为中国企业境外并购创造了条件,一定程度上助推了中国企

---

① Michael Hiltzik, “Chinese Investments in U. S. Hotel Companies Spur National Security Scrutiny,” *Los Angeles Times*, March 18, 2016, available at: <http://www.latimes.com/business/hiltzik/la-fi-hiltzik-20160317-column.html#>.

② Dan Magan, “US Reportedly Considers Using Existing Emergency Law to Bar Chinese Investment in ‘Sensitive’ Tech,” *CNBC*, March 27, 2018, available at: <https://www.cnbc.com/2018/03/27/us-reportedly-considers-barring-some-china-tech-investment.html>.

③ Brian Fung, “The FCC Wants to Slap Restrictions on Some Chinese-made Wireless Gear,” *The Washington Post*, March 27, 2018, available at: [https://www.washingtonpost.com/news/the-switch/wp/2018/03/27/the-fcc-wants-to-slap-restrictions-on-chinese-made-wireless-gear/?noredirect=on&utm\\_term=.c6957ad803a0](https://www.washingtonpost.com/news/the-switch/wp/2018/03/27/the-fcc-wants-to-slap-restrictions-on-chinese-made-wireless-gear/?noredirect=on&utm_term=.c6957ad803a0).

业的海外并购热潮。在安邦保险收购纽约华尔道夫-阿斯托利亚酒店(Waldorf-Astoria Hotel)、复星国际(Fosun International)收购美国保险公司 Ironshore、海航集团收购曼哈顿公园大道 245 号写字楼、大连万达集团收购 AMC 影院等交易中,这些中国企业均利用了融资杠杆进行了并购。但杠杆并购这种“蛇吞象”的方式亦具有较高的风险。尽管杠杆收购一方面可以给企业带来可观的收益;如果杠杆收购成功,那么收购发起人有可能得到十倍甚至百倍于自有投资成本的回报;但另一方面,与高收益相互伴生的财务风险亦不容忽视:如果收购过程发生意外,目标企业产生的现金流无法偿还到期债务,则收购方最终将血本无归,甚至陷入破产境地。简言之,利用高杠杆进行并购或许能成就事半功倍的效果,但在宏观经济或者市场前景面临诸多不确定因素的阶段,这样的做法十分“危险”。

据估计,中国的公司债务已上升到相当于国内生产总值的 160% 左右。国际清算银行警告说,以中国为首的新兴市场经济体的私人和公司债务激增,“令人恐惧地想起”发达经济体在金融危机爆发前出现的金融繁荣。<sup>①</sup> 穆迪亚太区首席信用总监迈克·泰勒(Michael Taylor)对中国企业的信用质量表示了担忧。他指出,中国经济增长的放缓和美国利率正常化进程的推进将使得信用市场面临挑战,并为受评的企业债务发行人带来负面冲击。<sup>②</sup> 显然,在中国经济增速趋势性放缓、人民币面临较大的阶段性贬值压力的背景下,国际市场对中国企业存在负面看法。安邦咨询高级研究员贺军指出,目前中国企业债务水平的迅速升高,已引起了海外市场的广泛关注。在脆弱且敏感的阶段,来自国际评级机构的负面评价会导致人民币进一步贬值,加剧外资进入中国市场的疑虑,或者显著抬高中国企业海外的融资成本,继续增加中国企业的债务水平等等。高盛亦对中国企业的债务问题提出了警告,认为中国企业正在走下坡路,坏账问题也将日益恶化。据高盛估计,由于中国企业盈利的持续疲弱,中国银行业 2015 年的坏账率实际上可达 9%,远高于官方估计的 1.7%。<sup>③</sup>

其三,在美并购的中国企业存在转型突兀、“水土不服”等隐忧。近些年,由于产能过剩、效率下滑等现象,中国传统行业出于生存的需要,开始跨界转型。许多中国

---

① Daniel Blitz, “To Understand China’s Economy, Look To Its Politics,” Institute for New Economic Thinking, June 7, 2018, available at: <https://www.ineteconomics.org/perspectives/blog/to-understand-chinas-economy-look-to-its-politics>.

② Keith Bradsher, “China Can’t Sustain Its Debt-Fueled Binge, Moody’s Says,” *The New York Times*, May 23, 2017, available at: <https://www.nytimes.com/2017/05/23/business/moodys-downgrades-china-economy-debt.html>.

③ Goldman Sachs, “Harnessing Global Capital to Drive the Next Phase of China’s Growth,” February 2015, available at: <https://www.goldmansachs.com/our-thinking/pages/us-china-bilateral-investment-dialogue/multimedia/papers/gir-chinas-growth.pdf>.

上市公司正式借助耗资不菲的海外并购进行转型,目的是增强自身在不熟悉行业的资质。但此种并购的商业可行性值得商榷。长江商学院的经济学教授李伟说:“什么东西热门,这些企业就去收购那个领域的资产,然后要求更名……有些决定是仓促做出的。”李伟谈到了100多家类似企业,其中多数经过了更名,在新名称中增加了“技术”、“互联网”或“制药”等字眼。<sup>①</sup>例如,鸡肉供应商森宝食品更名为乐游科技,并开始收购国外的游戏开发商。再以松辽汽车股份公司为例,在经历了一连串亏损后,该公司2016年通过收购打入全球娱乐行业,并更名为文投控股股份有限公司。包括该公司在内的数十家中国企业正试图摆脱增长缓慢的制造业,进军国内外的新潮行业,比如娱乐、制药和旅游等。这些企业的海外并购多是由地方政府和银行的推动。由于其中很多企业是中小城市的纳税大户,公司管理者和地方官员都渴望为这些企业找到新的生存手段。海外并购是一个解决方案,当地银行也乐于为并购转型提供所需的资金。但穆迪投资者服务公司的高管钟汶权表示,公司管理层很难适应这些新行业。海外投资并购尤其如此,因为他们可能并不了解其他国家的文化、税收及法律等事务。<sup>②</sup>从目前的情况看,这些跟风投资、转型突兀的企业的前景并不乐观。

除了转型突兀带来的隐忧外,中国企业在美并购正在遭遇因文化差异所导致的“水土不服”问题。由于文化差异的存在,中国企业在美并购过程中付出了不菲的代价。例如,提高交易透明度是中国企业在美并购必须要考虑的事项。美国政府、企业和公众对自己不了解的事情往往会感到担忧。在收购美国企业的过程中,投资目的越不清晰,中国企业面临的挑战就越多。以安邦保险公司竞购美国酒店集团喜达屋(Starwood Hotels)为例,由于未能证明获得其所宣称的融资渠道,最终被迫放弃了并购交易。安邦交易并非个例。随着中国企业在美并购日益增多,中国企业日益受到来自交易相关方和民众的压力,它们被要求提高所有权架构、融资来源和企业治理方面的透明度。这意味着中国企业在美并购必须要考虑到美国民众的知情权。再以福耀玻璃在美国俄亥俄州代顿地区的工厂为例,巨大的文化冲突正困扰着该公司。语言障碍问题无疑是尤为突出的一个。在大多数情况下,中美双方员工只能依赖手机上的翻译软件。碰上紧急情况,语言成为双方之间顺畅沟通的大障碍。此外,美国人讲究以家庭为中心,不愿意加班,因此在订单高峰期,公司需要花额外的钱鼓励员工上班。同时,美国工会势力比较强大,尤其是汽车行业,工会不仅人多势众,而且有着

① “China’s Groups Ditch Car Parts for Hollywood,” *Financial Times*, February 11, 2017, available at: <https://www.ft.com/content/060b3ba4-d6fa-11e6-944b-e7eb37a6aa8e>.

② “China’s Groups Ditch Car Parts for Hollywood,” *Financial Times*, February 11, 2017.

广泛的政治和经济影响力。总的来说,在美国并购,文化差异是中国企业必须要考虑的事项。

#### 四 中国企业在美并购的应对之策

尽管“逆全球化”浪潮席卷了美国,中国企业在美并购的风险亦急剧上升,中国企业“走出去”的步伐并不会因此停止。为了在最大程度上抵御中国企业在美并购所面临的新风险,笔者建议从以下三个方面着手:

其一,面对日益严厉的安全审查,中国企业不仅要在审查程序上展开有针对性的应对,更要善于讲好“中国故事”。在“逆全球化”背景下,针对中国企业投资并购开展国家安全审查正在成为中国企业必须面对的风险。对此,中国企业应有充分认识,未雨绸缪。尤其是以下几点特别需要中国企业重视:一是选择恰当的时机展开并购。如果并购交易恰逢总统大选,参选的竞争对手很可能利用政治手段来排挤中国企业,而国家安全无疑是最合适不过的理由。因此,中国企业可以考虑避免在政治敏感期进行大规模投资,以避免成为政治博弈棋子的风险。二是在审查程序上,尽早在非正式申报阶段与美国外资投资委员会进行沟通,了解各委员对并购的态度及对国家安全的具体担忧。如果确有可能涉及他国的国家安全,企业就应及早主动申报。此外,中国企业可采取一些缓冲措施,将敏感技术和资产从并购目标分离出来。三是中国企业海外并购的去政治化的根本在于尊重市场,让市场成为主导力量,并增强对国际规则的适应能力。

更为重要的是,中国企业在美并购过程中要讲好中国企业自己的故事。面对中国企业在美国的并购潮,美国政府的疑虑之心日增。美国政府怀疑,中国企业正在尝试并购更具战略重要性的科技公司或公用事业公司,而这些并购交易的背后很有可能是中国政府在支持。他们担心“中国把投资作为武器,试图吸纳他们先进的技术,同时破坏他们的国防工业基础。”<sup>①</sup>从本质上讲,美国政府对中国企业并购的疑虑是新版的“中国威胁论”在作祟。他们看到了中国经济实力的增强和对外部世界的影响力持续上升,但面对这些巨变美国展现的不是满满的信心,而是深深的疑虑。他们担心中国会成为现有体系的挑战者。特朗普政府在其首份《国家安全战略报告》中就将中国定义为“修正主义”国家,并视中国为“战略竞争对手”(strategic competi-

---

<sup>①</sup> “Trump’s Protection Plan to Keep ‘Competitor’ China at Bay,” *Financial Times*, February 25, 2018, available at: <https://www.ft.com/content/a3870776-1724-11e8-9e9c-25c814761640>.

tor)。<sup>①</sup> 鉴于此,中国企业在美并购过程中,要让美国政府和民众更好地了解中国,将中国企业和人民的面貌真实地展现在美国人面前。中国企业要更多的讲述“我们是什么”、“我们要做什么”,以及“我们会成为什么”。最为关键的是,中国企业在讲好中国故事的过程中要心里装着“人”。这包括三个层次:首先,要了解并购所涉及的美国民众。在并购前期,中国企业要了解并购所影响的主要群体,了解他们的关注点和疑虑所在。只有了解了对方的背景和诉求,才能进行有针对性的对话。其次,要尊重对方的观点。这既包括同意自己观点的人,也包括那些反对或不认同的人。随着越来越多的中国企业走上国际舞台,中国企业也遇到了比以往更多的质疑和误解。中国企业既然要上它们的平台,就要有包容之心,要听得进反对的声音,并要做到据理力争,提升自己应对困难和挑战的能力。再次,要讲真实的“中国企业故事”。在美并购过程中,中国企业要尽早地发布相关数据,越快、越多、越准确,就越能赢得信任。只要我们的企业讲自己实实在在的故事,用事实和数据说话,就可以让美方听到我们的声音,了解我们的意图。

其二,对杠杆驱动的并购交易,中国政府应持续加强并购监管。尽管中国政府鼓励企业“走出去”这一长期战略不会改变,但盲目的、非理性的海外并购并不是中国政府所期冀的。对于中国企业的盲目海外投资,中国商务部部长钟山在2017年3月11日严厉地批评道,非理性的投资行为已经使得“有的企业付出了代价,有的甚至给我们国家的形象造成了负面影响。”中国央行前行长周小川也对一些海外并购交易是否明智提出了质疑。他说:“这其中有一部分实际上跟我国对外投资的产业要求不符合,比如投一些体育、娱乐、俱乐部,对中国也没有太大的好处,同时在外面还引起了一些抱怨。”<sup>②</sup>由于担心中国企业在海外的一系列并购行为是由过度借贷推动的,国务院于2017年8月18日发布了《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》。该文件声明,有关部门将处罚违反境外投资规定的企业,并将其纳入黑名单。由于“非理性”的投资趋势,中国政府将收紧对境外投资的限制。中国首创投资公司董事长傅成说:“这是迄今为止发出的最响亮警告。糟糕的并购几乎等同于犯罪。”<sup>③</sup>

---

① The White House, “A New National Security Strategy for a New Era,” December 18, 2017, available at: <https://www.whitehouse.gov/articles/new-national-security-strategy-new-era/>.

② Keith Bradsher, “After \$225 Billion in Deals Last Year, China Reins in Overseas Investment,” March 12, 2017, *New York Times*, available at: <https://www.nytimes.com/2017/03/12/business/dealbook/china-deals-capital-controls-hollywood.html>.

③ Sui-Lee Wee, “China Steps Up Warnings Over Debt-Fueled Overseas Acquisition,” *New York Times*, August 18, 2018, available at: <https://www.nytimes.com/2017/08/18/business/dealbook/china-companies-deals-debt.html>.

2017年的12月18日,中国国家发改委又发布了《民营企业境外投资经营行为规范》。该文件要求:民营企业要加强对境外分支机构在资金调拨、融资、股权和其他权益转让、再投资及担保等方面的监督和管理,审慎开展高杠杆投资,规范境外金融衍生品投资活动。进入2018年,中国政府持续收紧对中企海外并购的监管。2018年1月27日,商务部发布了《对外投资备案(核准)报告暂行办法》。该文件明确表示,对于境内投资主体投资到最终目的地企业的路径上设立的所有空壳公司,管理部门均不予备案或核准。该文件还指出,备案后的核准工作应不断加强,商务部和有关部门将进行抽查以确保及时、准确地监管。据此文件,中方投资额等值三亿美元(含三亿美元)以上的对外投资以及“敏感国别(地区)、敏感行业的对外投资”将受到“重点督查”。<sup>①</sup>2018年2月12日,中国国家发改委发布了《境外投资敏感行业目录(2018年版)》,自2018年3月1日开始实施。该文件明确提出对房地产、酒店、影城、娱乐业、体育俱乐部等六个境外投资项目进行限制。上述文件的发布表明,中国政府正在资本外流和对外投资并购之间寻找平衡点。

其三,中国企业在美并购要想应对文化差异所导致的“水土不服”现象,需要做到以下几点:一是就美国而言,由于州与州之间存在较大差异,中国企业在美并购前期一定要深入了解当地的风土人情,尽量化解文化差异所导致的猜疑和误解。美国德汇律师事务所合伙人洪世宏谈到,中国企业在美投资并购前,要花大力气积极主动地把中美经营制度、环境的差异、人的因素考虑到位。他指出,“任何外国投资人(即便是与美国同文同种的英国人、加拿大人、澳大利亚人)去美国投资,如果不充分考虑美国的国情特点,都要付出学费,走弯路。”<sup>②</sup>以福耀玻璃美国工厂为例,为了克服文化差异问题,福耀开展了“一带一”项目,即一个美国人和一个中国人互相学习语言,交流技术。同时,福耀美国工厂每月都会通过召开职工大会的形式,收集员工的建议。福耀公司独立董事丹尼尔·柯伦(Daniel Curran)谈到,“数千名职工在福耀工作,下了班他们都是‘福耀大使’。如果员工不知道公司运转情况,外界对福耀的了解更有限,这不利于福耀在当地的发展。”<sup>③</sup>二是要遵守当地的法律法规。投资企业必须要熟悉美国的外国投资法、税收法、劳工法、环境保护法及其他与外资企业经营活动有关的各项法律法规。福耀董事长曹德旺就强调,在美投资需要“无条件地遵守美国的法律法规”。洪世宏也指出,遵守当地的法律法规是必须的,“但是,遵守当地法律不是简单的道德高调,这里也有技术问题。在美国,中企的美国子公司是美国

① 中华人民共和国商务部:“商务部合作司负责人解读《对外投资备案(核准)报告暂行办法》,”2018年1月25日,available at: <http://www.mofcom.gov.cn/article/ae/ag/201801/20180102703857.shtml>。

② 《中企赴美投资建厂需过“三道坎”》,《参考消息》2017年6月23日,第11版。

③ 《中企赴美投资建厂需过“三道坎”》,《参考消息》2017年6月23日,第11版。

法人,可以参与美国的社会、政治活动。这些中资美国企业可以组织起来,以商会形式与当地政府、社区、民众、其他社团互动,影响认知,甚至合法参与游说,影响各级法律法规的修订。”<sup>①</sup>三是大力推动文化整合。在美国,对于已经完成并购的中国企业来说,必须将目光放长远,务必尊重本地工作人员的价值观念和工作规则,不要期望在这些成熟的市场会有捷径,而要潜心做好自己的工作。尽力做到用工本土化,保持被并购方的核心人员稳定。同时要花大力气培养国际化的人才。中国企业要打造对外投资并购的国际人才培养平台,培养熟悉目标国的风俗习惯和语言文化的国际化人才。

**李莉文:**北京外国语大学英语学院教授、博士生导师

(本文责任编辑:李墨)

---

<sup>①</sup> 《中企赴美投资建厂需过“三道坎”》,《参考消息》2017年6月23日,第11版。