

黄瑞云

huangruiyun2008@126.com

## 金融业欣欣向荣，采矿业倍受青睐 ——2014年第4季度中国对外投资报告\*

### 摘要

2014年第4季度，中国海外直接投资继续保持增长态势。从行业上来看，服务业“走出去”势能强劲，金融业成为同期海外兼并收购的第一大行业。而随着油价下跌所带来的全球油气行业兼并收购机会，采矿业成为第4季度海外兼并收购的第二大行业。从区域上来看，欧洲、北美洲和拉丁美洲稳居中国海外兼并收购的前三大目的地，同时中国对亚洲和大洋洲的投资规模与上一季度相比，也有所增长。在政策上，中美、中欧双边投资协定谈判（BIT）有望在2015年取得显著进展。另外，中澳自贸协定谈判结束将大幅降低中国企业对澳投资的审查门槛，增加内地企业赴澳投资的市场准入机会。

---

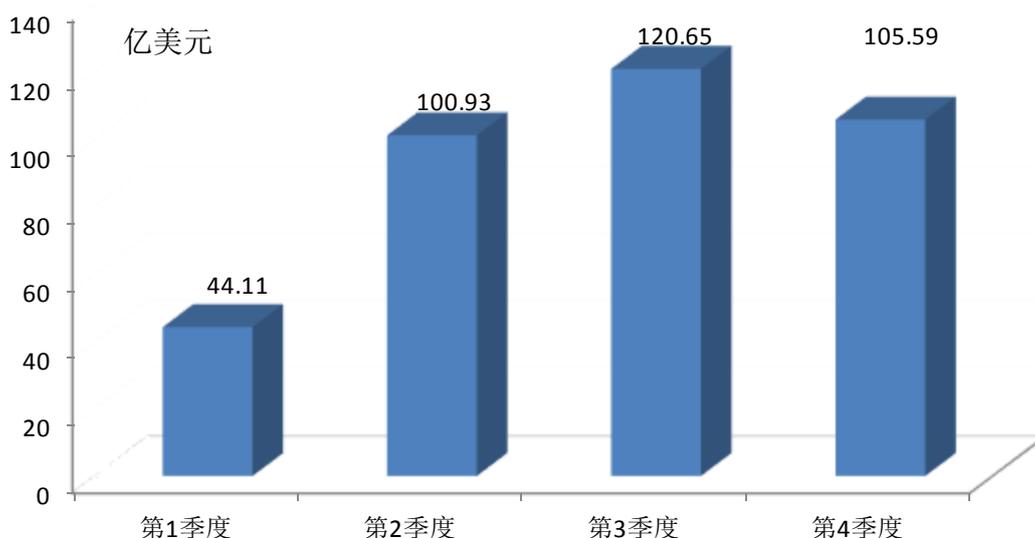
\*本报告是中国社会科学院世界经济与政治研究所国际投资研究室的集体研究成果之一。执笔人为黄瑞云。参加讨论的人员包括姚枝仲、张明、王永中、张金杰、李国学、潘圆圆、韩冰、王碧珺、高蓓、陈博、刘洁、黄瑞云与赵奇锋。

## 一、2014年第4季度中国海外直接投资特征

根据商务部的最新数据，2014年，我国境内投资者共对全球156个国家和地区的6128家境外企业进行了直接投资，累计实现投资1028.9亿美元，同比增长14.1%。其中股本投资和其他投资860.9亿美元，占比83.7%，利润再投资168亿美元，占比16.3%。截至2014年底，我国累计非金融类对外直接投资6463亿美元。

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，2014年第4季度中国完成海外并购105.59亿美元，比2014年第3季度下降12.5%（如图1）。另外，该季度中国还有66.35亿美元的海外兼并收购意向（已宣布，尚未完成）。对上述交易（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 2014年第1至第4季度中国企业完成海外兼并收购



数据来源：BVD—ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

### 1. 服务业“走出去”势能强劲，金融业成为本季度最受青睐的行业。

2014年第4季度，中国海外并购领域依然呈多元化态势。该季度海外兼并收购共涉及15个行业。其中，金融业兼并收购12起共35.88亿美元，比第3季度的8.35亿美元增加了3.3倍，成为同期中国海外兼并收购的第一大行业。采矿业兼并收购7起合计33.08亿美元，其中油气开采发生4起合计33.14亿美元，成为同期中国海外兼并收购的第二大行业。租赁和商务服务业兼并收购有6起共24.98亿美元，比上季度的0.53亿美元增加了46倍。三者

合计占同期中国海外兼并收购额的 56%，项目数的 25%，成为本季度海外兼并收购最为重要的三个行业。

服务业在 2014 年第 4 季度海外兼并收购中呈现出强劲的势头。其中，金融业、租赁和商务服务业、批发和零售业、住宿和餐饮业均位居第 4 季度海外兼并收购的前五大行业，四者合计占同期中国海外兼并收购额的 63%，项目数的 32%。制造业在 2014 年第 4 季度的海外投资规模有所回升，发生项目数 27 起共 7.93 亿美元，比 2014 年年第 3 季度的 6.49 亿美元增长了 22%。

图2 2014年第4季度中国跨境兼并收购行业分布（投资额）



数据来源：BVD—ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

图3 2014年第4季度中国跨境兼并收购行业分布（项目数）



数据来源：BVD—ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

上述特征背后受到多方面因素影响：

一是危机过后，欧美国家经济复苏，中国企业看好欧美发达国家的服务业。金融业、租赁和商务服务业、批发和零售业等服务业，具有资源消耗少、环境污染少等优点，是全球经济社会发展的基本态势。发达国家的服务业起步早，发展成熟，拥有先进的管理体系和高新技术。处于产业升级阶段的中国企业希望通过海外投资，获取欧美发达国家服务业的管理经验、高新技术、人才等。

二是政府对金融业资金投资渠道放宽，促进中国金融类企业积极开拓海外市场。从本季度的资金总规模上来看，国有企业特别是大型央企是主力军，能够从政府获得较多的资金支持，部分国企还承担了实现国家战略目标的责任。中国政府也放宽了金融业的资金投资渠道。2014年8月份，国务院发布保险业新“国十条”，鼓励中资保险公司多形式、多渠道“走出去”，提高了中国金融业进行海外兼并收购的积极性。

三是全球油价走低，为中国油气企业进行海外兼并收购提供了新的契机。2014年下半年，全球油价暴跌，造成石油生产国的销售收入下降，资金链紧张，面临破产风险。这也为中国油气企业进行海外兼并收购提供了新的契机，一方面并购的成本显著下降，另一方面遭遇的抵制也减弱。中国石油天然气集团公司牢牢把握时机，于2014年11月7日完成对秘鲁

的巴西国家石油能源（秘鲁）S.A 公司的收购，出资额为 23.75 亿美元，成为第 4 季度的第二大跨境兼并收购交易。

## 2. 适应中国经济新常态，金融业海外兼并收购欣欣向荣。

为适应中国经济新常态，中国企业在全球努力寻求金融业的新出路。2014 年第 4 季度，中国企业海外金融业投资增长强劲，兼并收购 12 起共 35.88 亿美元，占同期中国企业海外兼并收购额的 21%，项目数的 12%，比第 3 季度的 8.35 亿美元增加了 3.3 倍，成为该季度中国海外兼并收购的第一大行业。对金融业的兼并收购绝大部分是金融类国有企业，如中信集团公司、中信银行、中国人寿保险等国有企业以及海通证券等国有控股公司，主要涉及保险业、银行服务、控股公司服务和投资服务。

表 1 中国海外“金融业”投资的地区分布

| 地区      | 投资额(亿美元) | 数量 | 投资额比重 | 项目数比重 |
|---------|----------|----|-------|-------|
| 欧洲      | 14.53    | 4  | 40%   | 33%   |
| 其中：捷克   | 7.77     | 1  |       |       |
| 葡萄牙     | 4.29     | 1  |       |       |
| 比利时     | 2.48     | 2  |       |       |
| 北美洲     | 10.66    | 5  | 30%   | 42%   |
| 其中：开曼群岛 | 9.61     | 3  |       |       |
| 百慕大     | 1.05     | 2  |       |       |
| 亚洲      | 10.69    | 3  | 30%   | 25%   |
| 其中：香港   | 10.66    | 2  |       |       |
| 以色列     | 0.03     | 1  |       |       |

数据来源：BVD—ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

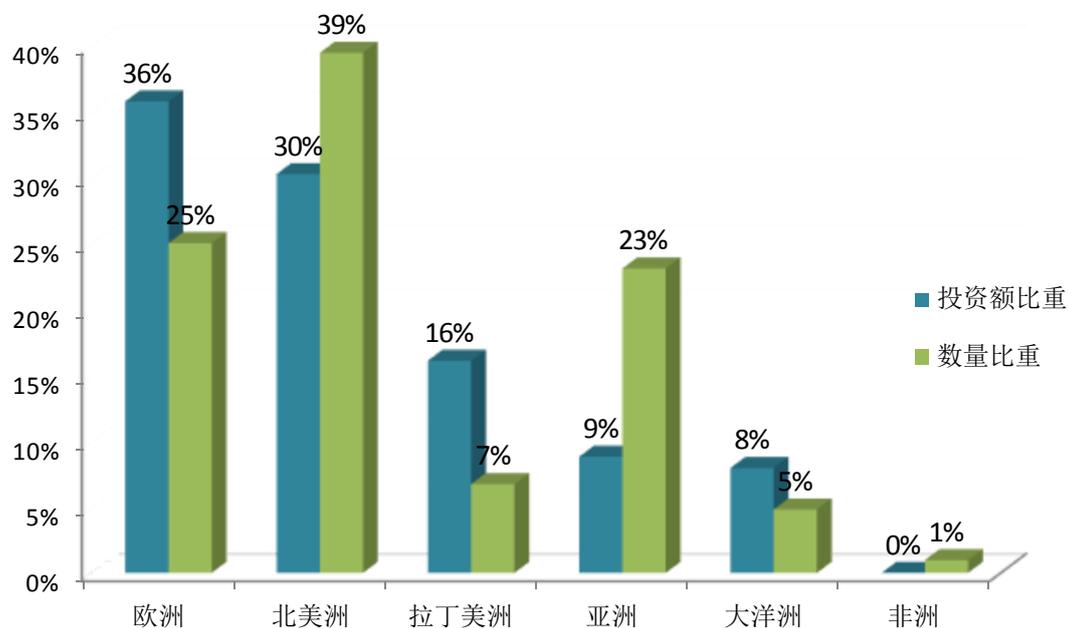
中国企业在金融业的海外投资绝大多数（70%）投向了亚洲（香港）以及欧洲（主要是捷克、葡萄牙），同时还有 8 个项目分别分布在百慕大、开曼群岛、比利时和以色列（见表 1）。这一趋势反映出中国金融类企业适应经济新常态，多形式、多渠道“走出去”，充分利用海外开放的金融环境、专业的金融服务平台，迅速掌握金融信息，借鉴发达国家的管理经验，更好地服务中国内地企业。

## 3. 欧洲、北美洲和拉丁美洲稳居前三强，亚洲和大洋洲投资规模有所增加。

2014 年第 4 季度，欧洲、北美洲与拉丁美洲一并成为中国企业海外投资的“三驾马车”。

中国企业在这三个区域的并购额分别达到 60.41 亿美元、51.08 亿美元和 27.18 亿美元，吸纳了同期中国海外兼并收购总投资额的 82%、总项目数的 71%（见图 4）。

图4 2014年第4季度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。

在欧洲的投资主要集中在法国、荷兰、俄罗斯、捷克和葡萄牙五国。在欧的投资资金额大部分流向了法国的住宿和餐饮业，俄罗斯的采矿业，捷克、葡萄牙、比利时的金融业，荷兰、法国、瑞士的批发和零售业，德国、丹麦的制造业。2014年第4季度，国内企业在法国实现3起兼并收购共22.73亿美元，使得法国成为同期中国海外投资的第三大目的国家（见表2）。该季度在欧洲实现了几笔投资额较大的跨境兼并收购交易。2014年11月12日，上海锦江国际集团斥资16.97亿美元收购法国的卢浮酒店集团，成为同期中国第3大跨境兼并收购案。据知情人士透露，上海锦江国际集团开价高于欧洲最大的酒店经营者雅高集团，对相关品牌的估值超过未计利息、税项、折旧及摊销前盈利的11倍。<sup>2</sup>卢浮酒店集团拥有Campanile、Kyriad和Premiere Classe等品牌，在酒店管理方面拥有丰富的经验，与锦江国际集团有较强的互补性。2014年10月14日，中粮集团出资10.66亿美元收购荷兰奈德拉公司51%的股权，目标业务为谷物、油籽、植物油和生物能源产品的贸易，是同期中国第4大跨境兼并收购交易。以上突显出中国企业对欧洲资产的渴求。

<sup>2</sup> 信息来源于 FT 中文网：<http://www.ftchinese.com/story/001059101>

仅次于欧洲的中国海外投资第二大目的地在北美洲。2014 年第 4 季度，中国企业在北美洲兼并收购额达 51.08 亿美元，占同期总投资额的 30%、项目数的 39%。在北美洲的投资主要集中在百慕大、开曼群岛和美国，以百慕大和开曼群岛的金融业投资为主，美国的科学研究和技术服务业、制造业、信息传输业也是具有吸引力的投资对象。百慕大和开曼群岛的政局较稳定，金融业发达，并且百慕大没有外汇管制，开曼是“避税天堂”，自然成为很多内地企业的首选目的地。美国作为全球第一经济大国，今年经济复苏，并且拥有高新技术和国际金融中心，依然对中国企业有很大的吸引力。

中国企业海外投资的第三大目的地是拉丁美洲。2014 年第 4 季度，中国企业在拉丁美洲兼并收购 27.18 亿美元，占同期总投资额的 16%、项目数的 7%。中国企业在拉美投资额的 87% 流向了秘鲁的油气开采业。2014 年下半年，全球油价暴跌，并购的成本减低，遭遇的并购抵制也减弱，为中国油气企业实现海外兼并收购提供了时间窗口。2014 年 11 月 7 日，中国石油天然气集团公司完成对巴西国家石油能源（秘鲁）公司的收购，出资额为 23.75 亿美元，经营油气开采业。

表 2 2014 年第 4 季度中国前十大跨境兼并收购目的地

| 国家    | 投资额（亿美元） | 数量 |
|-------|----------|----|
| 百慕大   | 26.29    | 5  |
| 秘鲁    | 23.75    | 1  |
| 法国    | 22.73    | 3  |
| 开曼群岛  | 19.26    | 7  |
| 澳大利亚  | 13.28    | 4  |
| 香港    | 12.84    | 11 |
| 荷兰    | 10.66    | 2  |
| 俄罗斯   | 9.07     | 4  |
| 捷克共和国 | 7.77     | 1  |
| 葡萄牙   | 4.29     | 1  |

数据来源：BVD--ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

亚洲和大洋洲对中国企业的吸引力也加大。2014 年第 4 季度，中国企业在亚洲的并购项目共 24 起合计 14.89 亿美元，比今年第 3 季度中国在亚洲海外兼并收购额的 8.89 亿美元增长了 68%。香港独特的自由港、国际金融中心以及内地与世界之间的“窗口”角色，使得内地企业在亚洲的投资主要集中在香港。在大洋洲的并购项目发生 5 起共 13.44 亿美元，比

2014 年第 3 季度中国在大洋洲兼并收购额的 9.14 亿美元增加了 47%。

#### 4. 2014 年第 4 季度前十大海外兼并收购项目

按照投资规模排序，本文总结了 2014 年第 4 季度中国海外兼并收购前十大交易（见表 3）。中国企业海外投资依然呈现多元化的行业布局。其中，最大一笔交易是渤海租赁有限公司在 2014 年 11 月 20 日宣布出资 24.51 亿美元收购百慕大的克罗诺斯有限公司 80% 的股权，目标业务为集装箱租赁和管理业务。

表 3 2014 年第 4 季度中国前十大跨境兼并收购

|    | 中国企业         | 目标企业             | 目标国家  | 金额(亿美元) | 行业       | 持股比例 | 是否完成 |
|----|--------------|------------------|-------|---------|----------|------|------|
| 1  | 渤海租赁有限公司     | 克罗诺斯有限公司         | 百慕大   | 24.51   | 租赁和商务服务业 | 80%  | 是    |
| 2  | 中国石油天然气集团公司  | 巴西国家石油能源（秘鲁）公司   | 秘鲁    | 23.75   | 采矿业      | 100% | 是    |
| 3  | 上海锦江国际集团     | 卢浮宫酒店集团          | 法国    | 16.97   | 住宿和餐饮业   | 100% | 否    |
| 4  | 中粮集团         | 奈德拉公司            | 荷兰    | 10.66   | 批发和零售业   | 51%  | 是    |
| 5  | 中国交通建设股份有限公司 | John Holland     | 澳大利亚  | 9.50    | 建筑业      | 100% | 是    |
| 6  | 中国石油天然气集团公司  | VANKORNEFT ZAO   | 俄罗斯   | 9.07    | 采矿业      | 10%  | 是    |
| 7  | 中信集团有限公司     | CKM（开曼）有限公司      | 开曼群岛  | 8.88    | 金融业      | n.a. | 否    |
| 8  | 中国华信能源有限公司   | J&T 金融集团         | 捷克共和国 | 7.77    | 金融业      | 30%  | 否    |
| 9  | 海通证券         | 圣灵投资银行           | 葡萄牙   | 4.29    | 金融业      | 100% | 是    |
| 10 | 河北钢铁集团公司     | DUFERCO 国际贸易控股公司 | 瑞士    | 3.63    | 批发和零售业   | 41%  | 是    |

数据来源：BVD--ZEPHYR《全球并购交易分析库》与 IIS。

2014 年第 4 季度，金融业海外兼并收购活跃。其中，中信银行有限公司以 8.88 亿美元的价格收购 CKM（开曼）有限公司，成为同期中国海外兼并收购的第七大交易。中国华信能源有限公司斥资 7.77 亿美元收购捷克的 J&T 金融集团 30% 股权，海通证券出资 4.29 亿美元收购葡萄牙的圣灵投资银行，成为同期中国海外兼并收购第八和第九大交易。这三笔交易体现出中国金融类公司近期的境外投资热潮。

采矿业尤其是石油开采业的海外兼并收购在第 4 季度也很活跃。2014 年下半年全球石

油价格下行，加上西方对俄制裁和强势美元对新兴市场的影响造成卢布暴跌，中国石油天然气集团紧紧把握时机，除了在秘鲁收购巴西国家石油能源（秘鲁）公司外，还曾在 2014 年 11 月底，斥资 9.07 亿美元收购俄罗斯 VANKORNEFT ZAO 公司 10% 的股权，目标业务为油气开采业。中石油囊括同期中国海外兼并收购的第二和第六大交易。

在建筑业方面，中国交通建设股份有限公司出资 9.5 亿美元收购澳大利亚最大建筑商之一 John Holland，使得中交公司获得了在澳大利亚的立足点。目前，澳大利亚正投资数百亿美元用于修建新的公路和铁路，这也有利于中交公司在澳进一步的业务拓展。

## 二、政策展望

### 1. 中美、中欧BIT谈判有望取得显著进展，降低中国企业境外投资的额外成本和风险。

预计中美双边投资协定（BIT）谈判在 2015 年将取得显著进展。中美在 2014 年 11 月和 12 月进行了第 16 轮、第 17 轮 BIT 谈判。2015 年 2 月 4 日，第 18 轮中美投资协定谈判在美国华盛顿举行，双方继续就协定文本进行谈判。双方团队将力争就核心问题和主要条款达成一致，为下一步启动负面清单谈判奠定基础。该轮谈判也是 2015 年年的首轮谈判。中美 BIT 谈判的成功有利于降低内地企业海外投资的额外成本和风险。

在欧洲这边，2014 年 1 月、3 月和 6 月，中欧进行了头三轮双边投资协定（BIT）谈判。双方主要就谈判的安排、可能涉及的议题等展开磋商，并就投资协定的概念性问题交换了意见，双方谈判有望在 2015 年取得更多进展。

### 2. 中澳自贸协定谈判结束，双方大幅降低企业投资的审查门槛。

2014 年 11 月 17 日，中国与澳大利亚的双方代表人签署了实质性结束中澳自由贸易协定谈判的意向声明，标志着历时十年的中澳自贸协定谈判结束。中澳自贸协定涉及投资领域，双方在协定生效日起相互给予最惠国待遇，同时大幅降低企业投资的审查门槛，增加企业投资的市场准入机会、可预见性和透明度。在协定中，中国 10 亿澳元以下的投资计划无需通过澳大利亚的外国投资审查委员会的批准。为更顺利达成投资，部分中国国企的投资项目为此特意推迟<sup>3</sup>。

澳大利亚大幅降低中国企业在澳投资的审查门槛，并且澳大利亚的矿产资源、石油和天然气都很丰富，这将进一步促进中国企业对澳投资，充分利用澳大利亚的资源 and 能源，从而

<sup>3</sup> 资料来源于搜狐网：<http://news.sohu.com/20141117/n406119705.shtml>

降低中国企业的投资成本和风险。

**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、高蓓、陈博、刘洁、黄瑞云与赵奇锋。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。