

中国服务企业对外直接投资活动分析

赵先进 王 娜 李莹莹

摘 要: 虽然中国服务企业对外直接投资起步较晚,但从2009年开始呈现加速态势。在进入模式选择上,中国服务企业对外直接投资主要采取新建模式;在区域布局上,中国服务企业以香港为中介和重要跳板走向世界其他国家和地区。同时,中国服务企业进入境外呈现明显的区域化特征,中国服务企业主要进入与我国地理相邻、文化相近的港澳台、东盟、日韩地区以及服务市场较大的北美、西欧地区。

关键词: 服务企业; 对外直接投资; 进入模式; 区位选择

中图分类号: F719

文献标识码: A

文章编号: 1006-1894 (2015) 03-0086-11

服务业的对外直接投资已经成为国际投资的重点,但是目前学术界大多是以发达国家的服务业跨国公司为研究对象,关于发展中国家或者新兴经济体的服务企业对外直接投资研究则相对较少。随着中国服务企业走出去的进程加快,中国服务企业对外直接投资问题应引起人们的重视。

一、中国服务企业对外直接投资的时间进程分析

(一)服务业分类和数据来源

本文研究中所使用的数据资料来自中国商务部有关企业境外投资活动数据库和相关上市公司年报信息。我们共选取159家服务业上市公司的457个境外投资企业样本,主要分属于16个细分行业(见表1)。其中货币金融服务业境外投资数量最多,达140个,占样本总数的30%。软件和信息技术服务业境外投资总数排第二,达75个,占总数的16%,反映出我国近年来该细分行业发展较快。批发业、水上运输业和商务服务业等传统服务业占比分别为10.07%、8.75%和5.47%。其他的一些细分行业对外直接投资数量很少,所占境外投资总数的比例不足5%,说明这些新兴行业境外直接投资才刚刚起步。

(二)中国服务企业总体对外直接投资的时间进程分析

我们对中国服务业上市公司对外直接投资的时间进程进行分析后发现,在1979~2013年间,我国服务业上市公司总体对外投资的时间进程前后有很大差异,呈现显著的阶段性特征(见图1)。

(1) 1979~2001年,起步阶段。中国服务企业对外直接投资起步于1979年改革开放初期,当时经国家批准,只有少数国有企业主要是四大国有商业银行等金融机

表1 服务业主要细分行业对外直接投资概况

主要细分行业	境外投资企业数量	所占比例(%)
货币金融服务	140	30.63
软件和信息技术服务业	75	16.41
批发业	46	10.07
水上运输业	40	8.75
商务服务业	25	5.47
互联网和相关服务	18	3.94
零售业	14	3.06
房地产业	14	3.06
资本市场服务	13	2.84
航空运输业	10	2.19
住宿和餐饮业	9	1.97
开采辅助活动	6	1.31
仓储业	6	1.31
道路运输业	5	1.09
电信、广播电视和卫星传输服务	5	1.09
保险业	5	1.09
专业技术服务业	5	1.09
新闻和出版业	5	1.09
其他	16	3.50
合计	457	100

资料来源：根据中国商务部企业境外投资数据、上市公司年报和公开资料计算整理。

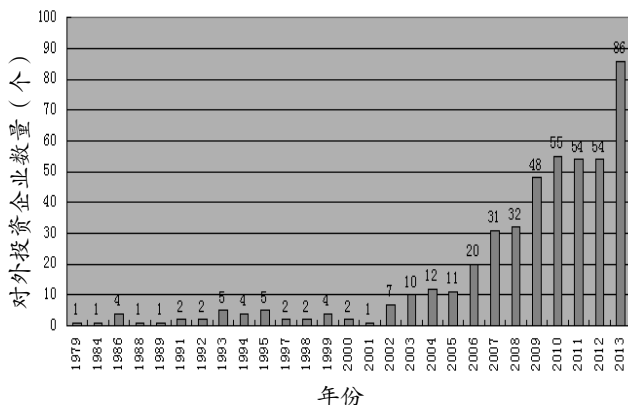
构走出国门开设分行。

(2) 2002~2008年，稳步发展阶段。2002年是中国服务企业对外直接投资的转折点。由于中国在2001年正式加入世界贸易组织，中国服务企业开始加速对外投资，投资数量和规模也有所增长，但总体数量仍然很少。

(3) 2009~2013年，高速发展阶段。从2009年开始，中国服务企业对外直接投资数量激增。这主要是由于2008年国务院出台了《关于加快发展服务业若干政策措施的实施意见》，明确从国家层面在财政、金融和税收等方面支持中国服务企业“走出去”。同时，全球金融危机也为中国服务企业对外直接投资提供了机遇，中国服务企业对外投资规模和数量都有显著地增长。中国一些服务企业快速成长，具备了“走出去”的能力。

(三) 服务业主要细分行业对外直接投资的时间进程分析

中国服务业不同细分行业对外直接投资的时间进程是不一样的。传统服务业，



资料来源：根据中国商务部企业境外投资数据、上市公司年报和公开资料计算整理。

图1 中国服务企业在各年份的对外投资企业的数量

如金融业、批发业，对外投资相对较早，对外投资数量也最多；航空运输业、新闻出版业对外投资较晚，数量也少；新兴服务业，如互联网相关服务、专业技术服务业以及开采辅助活动，对外直接投资最晚，反映了我国新兴服务业的快速崛起（见表2）。软件和信息技术服务业已经成为我国现代服务业“走出去”的主力，呈现加速“走出去”的态势。今后，我国政府除了继续支持传统服务业对外投资外，应加大政策支持力度，支持文化和互联网等新兴服务业“走出去”。

二、中国服务企业对外直接投资的进入模式分析

（一）中国服务企业总体对外直接投资进入模式的一般分析

本文将企业对外直接投资的进入模式分为新建模式和跨国并购模式。新建模式是指企业在境外建立一个全新的附属机构，跨国并购模式是指企业通过获取境外已有公司的资产或股权从而控制该公司。

企业海外进入模式的研究是国际直接投资领域的重要课题。已有的理论与经验研究主要都是以发达国家跨国公司为研究对象，以发展中国家跨国公司为研究对象的相关理论与经验研究则非常少（鲁桐，2007），探讨中国服务企业海外进入模式问题的研究则更少。

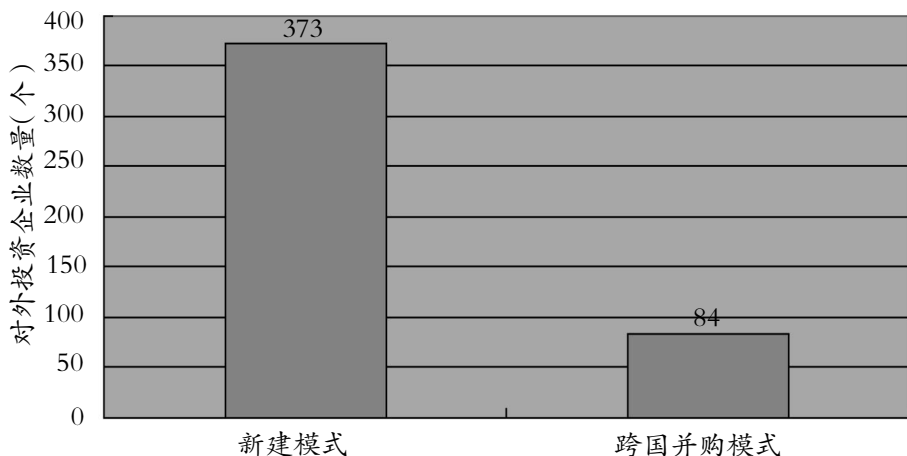
关于中国企业在境外是采取新建模式还是跨国并购模式的研究中，张一驰（2003）运用美国商务部的统计资料，对1974~1994年间中国两岸三地对美直接投资行为进行了描述性统计分析，结果发现并购是中国对美国直接投资最主要的进入模式，而且制造业直接投资采用并购进入模式的频率明显高于总体的频率。他认为中国企业对美国直接投资主要采取并购这一模式，是出于获取美国技术知识、组织能力和管理专长等战略性资产的动机。

表2 服务业主要细分行业对外直接投资的时间进程

年份 行业	2000 年以 前	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	合 计
货币金融 服务	30	1	1	3	3	2		5	13	10	9	16	20	11	16	140
软件和 信息技 术服务 业				2	3		3	6	5	6	10	9	6	10	15	75
批发业				1	3	4	3	1	4	4	5	6	4	3	8	46
水上运 输业						1	2	1	5	5	8	6	6	4	2	40
商务服 务业						1				2	4	2	4	6	6	25
互联网 和相关 服务										1		2	1	8	6	18
零售业							1	1	1	1	2		1	2	5	14
房地 产业					1	1						4	3	1	4	14
资本市 场服务	1							2	1		1	2	1	1	4	13
航空运 输业											4	2	2	2		10
住宿和 餐饮业						2		1			1	1	2	2		9
开采辅 助活动										1	1	1			3	6
仓储业												1		3	2	6
道路运 输业								1							4	5
电信、 广播电 视和卫 星传输		1		1				1	1		1					5
保险业	2									1	1				1	5
专业技 术服务						1	1				1	1			1	5
新闻和 出版业									1	1		1	2			5
合计	33	2	1	7	10	12	10	19	31	32	48	54	52	53	77	441

资料来源：根据中国商务部企业境外投资数据、上市公司年报和公开资料计算整理。

但是, 本文的发现不同于他的统计结果。从图 2 可以看出, 中国服务企业在境外直接投资中主要采取新建模式。在 457 次直接投资中, 新建模式为 373 次, 约占投资总次数的 82%, 而跨国并购模式仅 84 次, 只占投资总数的 18%。如何解释中国服务企业对外直接投资主要采取新建模式而不是跨国并购模式这个现象? 根据理论与实证结果, 我们认为应从企业层面和东道国层面进行分析。首先, 由于中国服务企业在组织管理能力、国际化经验和人才方面与境外服务业跨国公司存在较大差距, 企业采取渐进、可控的方式在境外新建附属机构, 不仅可以有效地利用和复制企业已有的竞争优势, 而且还可以有效地学习国际化的知识、积累境外投资的经验。相关研究也表明, 缺乏国际化经验往往驱使企业采取新建模式进入境外 (Barkema and Vermeulen, 1998)。其次, 由于跨国并购涉及企业 and 国家双重文化差异, 并购整合难度大, 甚至可能导致并购失败, 采取新建模式进入境外, 投资风险相对较小且可控。最后, 许多国家出于国家金融、信息、文化等安全因素的考虑, 会采取措施限制外国企业并购本国企业。在这种情况下, 境外国家对服务业严格的监管政策也限制了中国服务业跨国并购的选择空间。综上所述, 中国服务企业境外投资主要采取新建模式, 既是正确的选择, 也是必然的选择。



资料来源: 根据中国商务部企业境外投资数据、上市公司年报和公开资料计算整理。

图2 中国服务企业对外投资的进入模式选择

(二) 服务业主要细分行业对外直接投资的进入模式分析

进一步对服务业主要细分行业进入模式分析, 我们发现, 凡是细分行业里有规模或竞争优势明显的企业, 该细分行业选择跨国并购进入模式的可能性就大。在航空运输、软件和信息技术服务业、资本市场服务业、零售业、房地产业和批发业这 6 大细分行业中, 跨国并购所占比例虽不高于新建模式所占比例, 但仍然高于整个行业平均水平, 其他的细分行业跨国并购投资的比重比较低 (见表 3)。

表3 服务业主要细分行业进入模式交叉分析

	并购数	新建数	合计	并购百分比(%)	新建百分比(%)
航空运输业	4	6	10	40	60
软件和信息技术服务业	24	51	75	32	68
资本市场服务	4	9	13	31	69
零售业	3	11	14	21	79
房地产业	3	11	14	21	79
批发业	9	37	46	20	80
互联网和相关服务	3	15	18	17	83
水上运输业	6	34	40	15	85
货币金融服务	18	122	140	13	87
商务服务业	3	22	25	12	88
合计	77	318	395	100	100

资料来源：根据中国商务部企业境外投资数据、上市公司年报和公开资料计算整理。

（三）主要国家和地区的进入模式分析

中国服务企业在进入香港、韩国、澳大利亚和德国等地时主要采取新建投资模式，新建投资所占比例远远高于跨国并购比例，但是在进入加拿大等国家时倾向于选择跨国并购模式，跨国并购比例占到总数的40%以上（见表4）。为什么中国服务企业进入加拿大等国选择跨国并购模式呢？通过进一步分析，我们发现中国服务企业在加拿大8次投资中，中国工商银行就先后并购了3次，显示出具有全球竞争优势的大企业的主导作用。

表4 主要国家和地区进入模式交叉分析

	并购数	新建数	合计	并购百分比(%)	新建百分比(%)
香港	7	107	114	6	94
美国	15	37	52	29	71
新加坡	13	19	32	41	59
日本	7	25	32	22	78
英国	5	12	17	29	71
韩国	0	17	17	0	100
澳大利亚	1	15	16	6	94
德国	1	13	14	7	93
法国	3	8	11	27	73
马来西亚	3	8	11	27	73
荷兰	2	9	11	18	82
加拿大	4	4	8	50	50
阿拉伯联合酋长国	0	8	8	0	100
合计	61	282	343	100	100

三、中国服务企业对外直接投资的区位分析

（一）中国服务企业总体对外直接投资区位选择的一般分析

中国服务企业在对外投资区位选择时进入香港的比例占25%，接下来依次是美国、日本、新加坡、韩国、英国、澳大利亚和德国，中国服务企业在这8个国家和地区的投资总数占到全部对外投资总数的65%（见表5）。选择香港作为主要投资目的地主要有以下几点考虑：首先，香港横跨东西方，文化语言与国内相似；其次，进入香港的企业往往是把它作为跳板，先行学习市场和法律等相关知识或者寻求完善的市场环境，再考虑进入英国等与香港有着紧密联系的发达国家。除此以外，中国的服务业上市公司也较为偏向于选择进入美国、英国、澳大利亚、德国、法国等发达国家，主要因为这些国家不仅是世界最大的服务市场，也具有完善的市场环境和较为开放的经济政策等有利因素，对外国服务企业进入管制相对宽松。

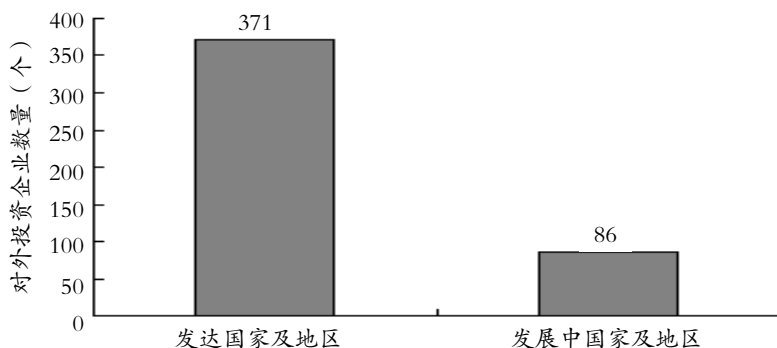
表5 中国服务企业对外直接投资的区位分布

进入国家（地区）	数量	百分比（%）	进入国家（地区）	数量	百分比（%）
香港	114	25	泰国	7	2
美国	52	11	澳门	7	2
日本	32	7	台湾	5	1
新加坡	32	7	巴拿马	4	1
韩国	17	4	哈萨克斯坦	4	1
英国	17	4	南非	4	1
澳大利亚	16	4	西班牙	4	1
德国	14	3	印度	4	1
法国	11	2	印度尼西亚	4	1
荷兰	11	2	越南	4	1
马来西亚	11	2	柬埔寨	3	1
阿拉伯联合酋长国	8	2	蒙古	3	1
加拿大	8	2	瑞典	3	1
比利时	7	2	意大利	3	1
俄罗斯	7	2	其他	34	7
卢森堡	7	2	合计	457	100

资料来源：根据中国商务部企业境外投资数据、上市公司年报和公开资料计算整理。

（二）中国服务企业总体对外直接投资区位的国家（地区）特征分析

从图3可以看出，中国服务企业境外投资主要集中于发达国家及地区，其中，投资于发达国家及地区的企业占到境外投资总数的81%，而投资于发展中国家及地区



资料来源：根据中国商务部企业境外投资数据、上市公司年报和公开资料计算整理。

图3 中国服务企业对外直接投资区位分布的国家（地区）特征

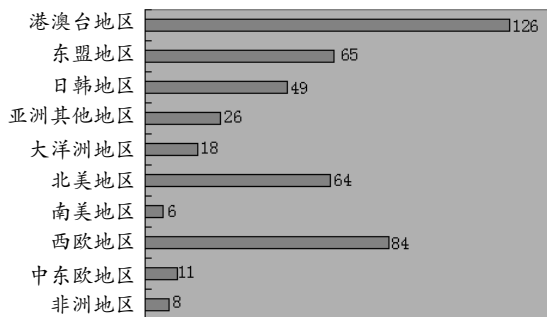
的企业仅占19%。为什么会出现中国服务企业投资主要集中于发达国家及地区的现象呢？这可以从以下几个方面进行分析。首先，服务企业对外直接投资的主要动机是寻求市场，而世界主要服务市场基本上都集中在发达国家及地区。据世界银行统计，世界主要发达国家及地区的服务业占到本国GDP总量的70%以上，美国、英国等国甚至达到80%。其次，由于服务产品具有生产与消费同时性以及高度个性化特征，要求服务企业必须和客户进行密切接触和频繁互动才能完成最终服务的提供，因而一国具有专业知识水平及沟通技巧的人力资本数量是决定服务企业投资的重要因素，相对于发展中国家和地区，发达国家地区的专业人力资本较为丰富。同时，服务企业对外投资对东道国的基础设施水平要求也较高，完善的通讯设施和交通运输条件也是服务企业对外投资的前提条件。最后，由于很多服务业具有文化和政治敏感性，许多国家会对这些行业的进入进行控制和监管，许多发展中国家及地区出于保护本国服务企业的考虑，严格限制外国服务企业的进入。比较而言，发达国家对外国服务企业进入的监管相对宽松，中国服务企业进入发达国家及地区比较容易，从而导致中国服务企业投资主要集中于发达国家及地区。

（三）中国服务企业总体对外直接投资活动呈现区域化特征

中国服务企业对外直接投资区位分布的一个主要特征是中国服务企业对外投资呈现明显的区域化特征。中国服务企业对外投资重点在亚太区域，投资于亚太区域的企业数占对外投资总数的60%。在亚太区域，对外投资又主要集中在港澳台地区、东盟地区和日韩地区。除了亚洲地区之外，中国服务企业对外直接投资主要分布于服务业发达的西欧地区和北美地区，对外投资最少的地区是非洲地区和南美地区（见图4）。

中国服务企业对外投资为什么会呈现明显的区域化特征？首先，非洲和南美地区经济总体不发达，服务业发展水平也不高，服务业市场规模有限，对于以寻求市

场为主要目的的中国服务企业来说,这是很自然的选择;其次,中国服务企业重点选择北美和西欧地区,主要是基于这些地区服务业市场规模最大和良好的服务业基础设施;最后,中国服务企业会集中选择亚洲地区,特别是港澳台地区、东盟地区和日韩地区进行直接投资,这是因为这些地区和中国地理临近,其中港澳台地区本身就是中国的一部分,拥有相同或相近的语言和历史文化渊源,具有共同的文化、语言和历史的人群在文化、金融等服务产品消费上具有趋同性和接近性,而且,相同或相近的语言和文化也有利于交流互动。



资料来源:根据中国商务部企业境外投资数据、上市公司年报和公开资料计算整理。

图4 中国服务企业对外直接投资区位分布的区域化特征

(四) 中国服务业主要细分行业对外直接投资活动的区位分析

中国服务业主要细分行业进入境外七大区域,表现出明显的区域不均衡性。货币金融服务业、批发业两大细分行业,不仅全面进入境外七大区域,而且进入的总体数量也较多。资本市场服务、仓储业、道路运输业以及保险业仅进入有限的两个区域,且进入的数量也有限。货币金融服务业、批发业这两大细分行业进入境外市场主要是服务于相关客户,是一种典型的贸易支撑的投资,反映出这种投资主要是支持中国制造业走出去的投资。开采辅助活动、仓储业、道路运输业、专业技术服务业和新闻和出版业进入境外市场很少,主要集中于香港地区和少数几个国家。对于水上运输业来说,由于对交通和地理位置的要求较高,所以选择香港、新加坡、德国和巴拿马这样具有港口区位优势亚洲、北美和西欧区域。另外,广播、电影电视、新闻和出版等文化产业近几年才有所发展,所以在区位选择上也是以香港为主。此外,对于软件和信息技术服务业来说,进入的区域集中在香港、日本所在的亚洲区域和美国所在的北美区域(见表6)。

四、结论与启示

本文通过对1979~2013年间中国服务业上市公司对外直接投资的时间进程、进入模式和区位选择进行全面的描述性统计分析,我们得到以下几点结论和启示:

表6 服务业主要细分行业对外直接投资的区位分布

行业 \ 区域	亚洲地区	北美地区	南美地区	西欧地区	中东欧地区	非洲地区	大洋洲地区
货币金融服务	69	13	2	36	7	2	11
软件和信息技术服务业	48	18	1	7	1		
批发业	30	4	1	3	1	1	1
水上运输业	28	4	2	4		1	
商务服务业	8	2		12			
互联网和相关服务	7	5		2	1	1	2
零售业	10	2		1		1	
房地产业	8	2		1	1		2
资本市场服务	10			2			
航空运输业	5			4			1
住宿和餐饮业	3	2		4			
开采辅助活动	1	1		3		1	
仓储业	5	1					
道路运输业	5						
电信、广播电视和卫星传输服务	2	1		2			
保险业	4			1			
专业技术服务业	3	1				1	
新闻和出版业	3	1		1			
其他	17	7		1		0	1
合计	266	64	6	84	11	8	18

资料来源：根据中国商务部企业境外投资数据、上市公司年报和公开资料计算整理。

第一，中国服务企业对外直接投资起步较晚，但从2009年开始呈现加速态势，而且，不同细分行业的企业走出去的时间进程也不一致。中国服务企业对外直接投资起步于1979年改革开放初期。当时经国家批准，只有少数国有企业主要是四大国有商业银行等金融机构走出国门开设分行。随后其他传统服务业如批发业对外投资相对较早，对外投资数量也最多。航空运输业、新闻出版业对外投资较晚，数量也少。新兴服务业像互联网相关服务、专业技术服务业以及开采辅助活动对外直接投资最晚，反映了中国新兴服务业的快速崛起。今后我国应有针对性地出台相关政策支持知识密集型的新兴服务业对外投资。

第二，中国服务企业对外直接投资主要采取新建模式。中国服务企业在进入境外市场的早期阶段，选择新建模式是正确的选择，因为当时中国服务企业无论在规模优势还是技术能力、管理能力和人才方面与境外跨国公司相比都缺乏竞争优势，同时，采取新建模式的风险相比跨国并购模式要小得多。但是，当企业在境外市场学习市场知识和熟悉相关制度环境后，应该利用西方国家一些企业遭遇的经营困境，采取果断措施跨国并购，这样中国服务企业不仅能获取西方企业的现有市场，而且还可以获取这些企业经过多年积累的战略性资产如领先的技术、知名品牌和

人才。

第三,中国服务企业“走出去”一般先进入香港,然后以香港为中介和跳板走向世界其他国家和地区。相比于内地,香港的金融和法律制度更为完善,市场运作更为国际化,监管制度更为严格,是中国服务企业对外直接投资的最佳试验场所和学习基地。中国服务企业率先进入香港,不仅能够按照国际惯例运作的市场环境提升自身的国际化水平,而且能够利用完善的资本市场进行融资,为跨境投资获取资金支持。今后中国服务企业还应该继续利用香港独特的、不可复制的国际地位和成熟的资本市场“走出去”。

第四,中国服务企业进入境外呈现明显的区域化特征。中国服务企业主要进入与我国地理相邻、文化相近的港澳台、东盟、日韩地区以及服务市场空间较大的北美、西欧地区。在区位选择方面,中国服务企业选择港澳台地区的比例远高于其他国家地区,总体来说,与中国地理位置相邻和文化接近的东盟、日韩地区也是中国服务企业优先选择的区位,作为世界最大服务市场的北美和西欧两大地区也是中国服务企业最为看重的地区。

参考文献:

- [1] 鲁桐.WTO与中国企业国际化[M].北京:经济管理出版社,2007.
- [2] 张一驰.我国两岸三地对美直接投资的进入模式:一项基于数据的分析报告[J].管理世界,2003,(10).
- [3] 联合国贸易和发展会议.世界投资报告2012[M].北京:经济管理出版社,2012.
- [4] Li Jiatao, Guisinger, Stephen. The Globalization of Service Multinationals in the Triad Regions: Japan, Western Europe and North America[J]. Journal of International Business Studies, 1992, 23(4).
- [5] Qian, Lihong and Andrew, Delios. Internalization and Experience: Japanese Bank's International Expansion 1980~1998[J]. Journal of International Business Studies, 2008, (39).
- [6] Barkema, H. G., Vermeulen, F. International Expansion through Start-up or Acquisition: A Learning Perspective[J]. Academy of Management Journal, 1998, 41(1).

作者信息: 赵先进, 上海大学管理学院副教授, 研究方向: 国际投资和战略管理; 王娜, 李莹莹, 上海大学管理学院硕士研究生, 研究方向: 国际投资。

The Analysis on FDI Activities of Chinese Service Enterprises

ZHAO Xian-jin WANG Na LI Ying-ying

Abstract: Chinese service companies started late on FDI while they began to accelerate after 2009. In the choice of entry mode, green field investment is the main mode adopted by Chinese Service Corporation in FDI. In the location distribution, Chinese service firms tend to go out in Hong Kong first, and then enter other countries regarding Hong Kong as the mediation and important springboard. Meanwhile, the FDI of Chinese service companies are regionalized obviously, and these companies tend to enter areas such as Hong Kong, Taiwan, Macao, ASEAN, Japan and South Korea which have short distance, similar culture to China, and North America, Western Europe which have larger service markets.

Key words: service enterprise; FDI; entry mode; location choice

(责任编辑: 张建华)