

2024春季学期金融学本科选修课程

# 国际投资

## 第8讲 企业的国际化进程

---

陈方豪 助理教授

经济学院 特区港澳经济研究所

2024年5月9日



暨南大学  
JINAN UNIVERSITY

# 回顾与展望

---

- ◆ 上一讲：跨国企业进行FDI的动机：“为什么”的问题
  - “探到了金矿”
- ◆ 这一讲：跨国企业进行FDI的路径：“怎么做”的问题
  - “准备好铲子挖金矿”

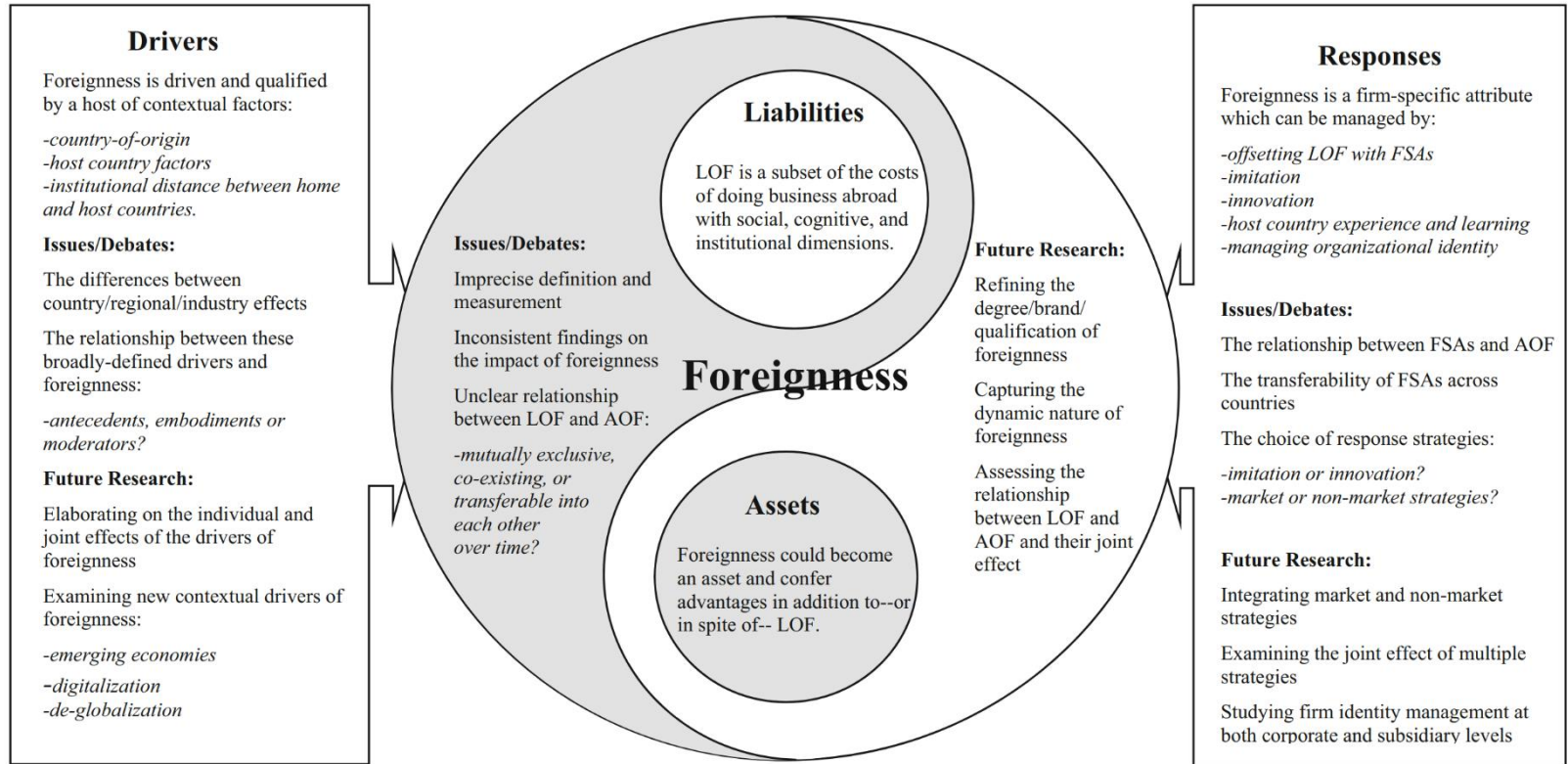
# 议程

---

## ◆ 跨国企业的优劣势

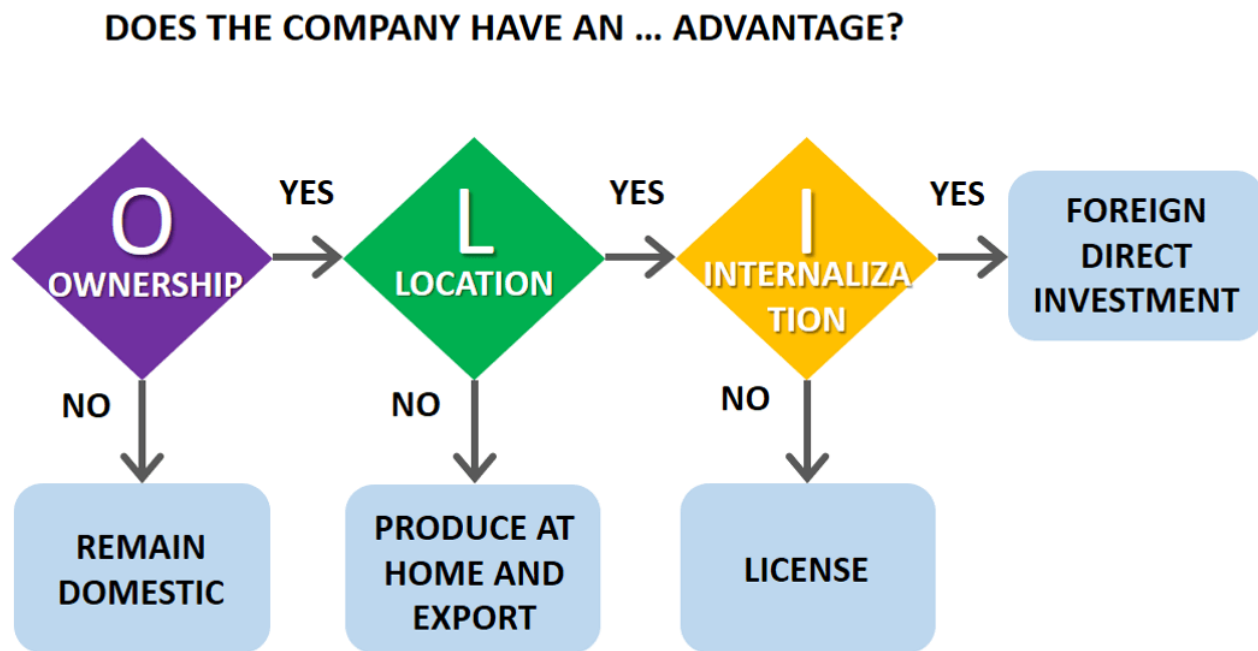


# “外资”作为一种资产 & 负债 (Lu et al. 2021)

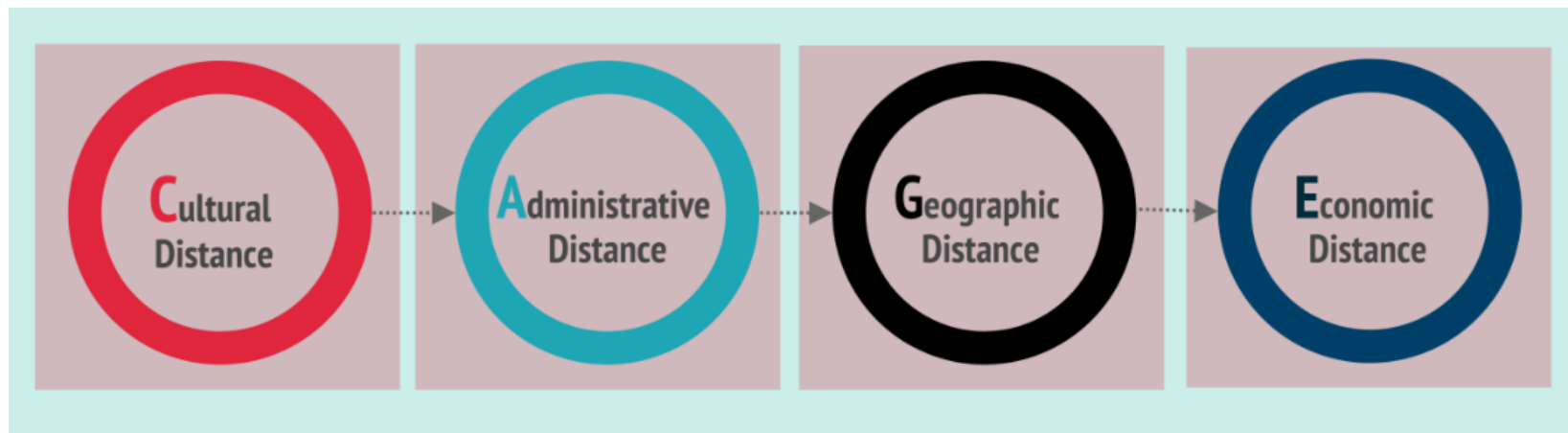


Note: LOF=Liability of foreignness, AOF=Asset of foreignness, FSA=Firm specific advantage

# OLI框架 (Dunning, 1977)



# CAGE框架（Ghemawat, 2007）



◆ Netflix纪录片《美国工厂》（31'29"-48'05"）



# 顺应差异 vs. 改造差异？

- ◆ 华坚鞋厂为新入职非洲工人军训：  
<https://tv.sohu.com/v/dXMvMzQ2NjQwNzgxLzM5NzgyOTUyNy5zaHRtbA==.html>



# 议程

---

◆ 跨国企业的优劣势

◆ 企业国际化的一般性进程





# 企业国际化的一般性进程

Table I  
Establishment Patterns for the Investigated Firms.

Pattern	Sales subsidiary		Production subsidiary		
	n	a	n	a	s
Firm	↓	↓	↓	↓	↓
	s	s	p	p	p
Sandvik	2	18	0	2	13
Atlas Copco	3	14	0	3	9
Facit	0	14	0	2	3
Volvo	2	10	0	2	3
	7	56	0	9	28

“n” denotes no regular export activity

“a” denotes selling via agent

“s” denotes sales subsidiary

“p” denotes production subsidiary

an arrow denotes change from one state to another

来源： Johnson and Vahlne (1977)



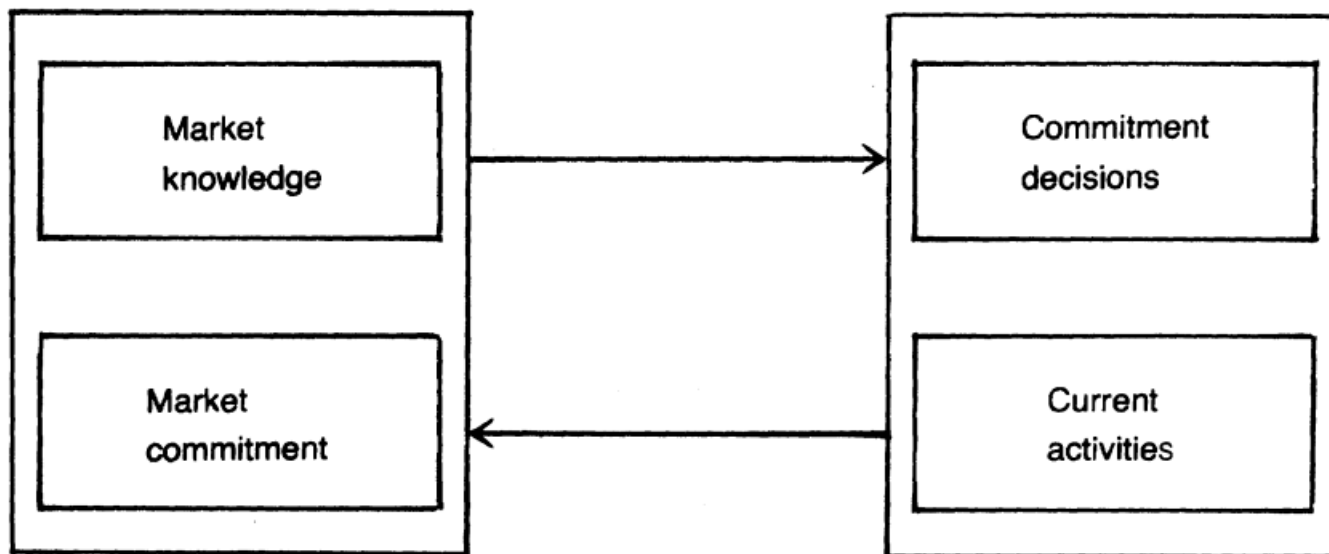
# “产品出海” → “品牌出海” → “工厂出海”

---

- ◆ 很少企业会选择一步到位到海外设厂
- ◆ 大部分跨国企业采用一种渐进式的过程
  - 第一步：通过出口，借助代理商在海外市场销售产品
  - 第二步：在海外市场建立销售子公司，负责市场拓展、营销等工作
  - 第三步：在海外市场设立生产制造工厂
  - 第四步：逐渐扩大海外制造厂的产量、提高复杂程度
- ◆ 在这个过程中，积累对海外市场的知识、增强对海外市场的commitment

# 企业国际化的一般性进程（Johnson and Vahlne, 1977）

Figure 1. The Basic Mechanism of Internationalization—State and Change Aspects.



# 跨境电商：试水海外市场的新形式

- ◆ 电商平台使得商户直接触达消费者
- ◆ 疫情培养了消费者网购习惯
- ◆ 打破了依赖海外经销商的传统模式
- ◆ 新型低成本试水海外市场的方式
- ◆ 需求获得确定之后再建立本地团队



## 全球电商进化史

新零售浪潮中，被裹挟还是崛起？

[美] 波特·埃里斯曼 著 李文远 译

阿里巴巴前副总裁  
亲自考察全球电商市场的极速扩张  
面对60亿消费人群  
企业该如何适应环境，抢占先机？

浙江大學出版社



濟南大學  
JINAN UNIVERSITY

# 跨境电商：规避关税的手段

图表1：美国关税法 ( Tariff Act ) 第321(a)(2)条，构建了美国整体的小包裹关税豁免制度体系

条文	物品类型	免征额	适用条件	备注
Section321(a)(2)(A)	个人礼品	100美金	从美国外邮寄个人礼品至美国个人	从美属萨摩亚、关岛和维尔京群岛邮寄的礼品免征额为200美金
Section321(a)(2)(B)	随身携带品	200美金	从美国境外回到美国的个人或家用的随身携带品	
Section321(a)(2)(C)	其他	800美金	N/A	

**获取321待遇的条件**

每人/每家公司每天只有1次付运货物可享受优惠

进口商必须提供价值证据，例如口头申报或提单(或入境时提交的其他文件)，又或列明每张提单的舱单

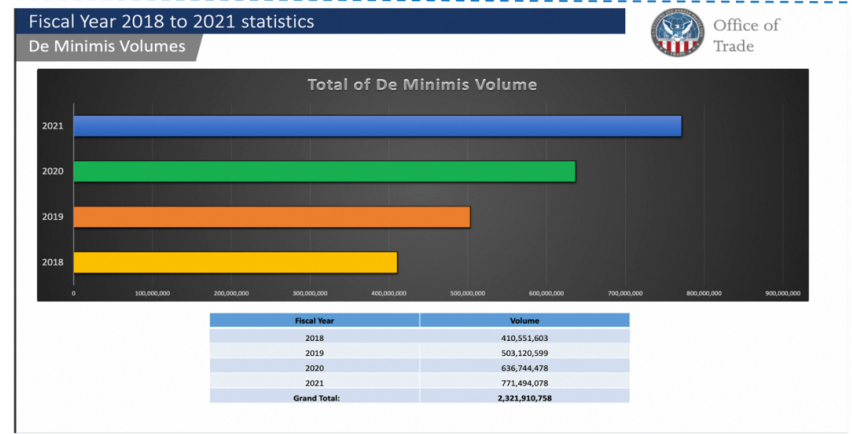
发予1名(最终)收货人的拼装货物应视为1次付运(☆)

酒精饮料、含酒精的香水(除非发货包含的所有商品，其公平零售价值在付运的国家不超过5美元)、雪茄或香烟不得豁免关税

若商品受到某类(某种)绝对或关税配额规管，无论配额是开放还是封闭性，均不适用免关税输入。若属受某类(或某种)关税配额规管的商品，商品适用在入境之日有效的关税税率

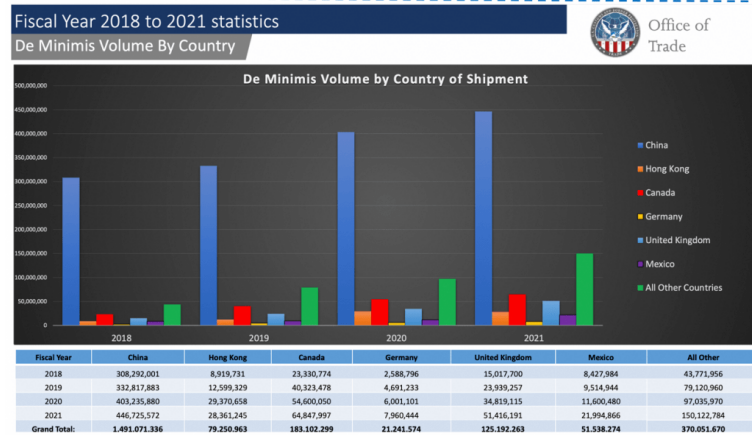
来源：19 USC 1321, CBP, 阿里研究院

图表2：2018年至2021年，美国跨境小包裹总进口数量接近翻倍，达7亿件



来源：CBP, 阿里研究院

图表3：2018年至2021年，中国在所有输美跨境小包裹中，一直占半壁江山



来源：CBP, 阿里研究院



# 议程

---

- ◆ 跨国企业的优劣势
- ◆ 一般性的企业国际化进程
- ◆ 进入外国市场的战略选择

# 议程

---

- ◆ 跨国企业的优劣势
- ◆ 一般性的企业国际化进程
- ◆ 进入外国市场的战略选择

- 产品定位



# 一个中资OFDI的案例：传音手机

- ◆ [https://www.bilibili.com/video/BV1t34y167v3/?spm\\_id\\_from=333.999.0.0&vd\\_source=2fc9771984678a6c06e224706c2c231b](https://www.bilibili.com/video/BV1t34y167v3/?spm_id_from=333.999.0.0&vd_source=2fc9771984678a6c06e224706c2c231b)



TRANSSION  
传音控股  
Together We Can





# AAA 框架（Ghemawat, 2007）：一般化 / 定制化

- ◆ **Aggregation:** 提供全球统一标准的产品
  - 苹果
  - Uber
  - 星巴克
- ◆ **Adaptation:** 根据顾客的偏好，在每一个海外市场提供本土化的产品
  - 传音
  - 滴滴
  - 瑞幸
- ◆ **Arbitrage:** 根据不同地区所擅长的业务使利益最大化
  - 案例：浙江某户外用品行业龙头企业

# 议程

---

- ◆ 跨国企业的优劣势
- ◆ 一般性的企业国际化进程
- ◆ 进入外国市场的战略选择
  - 产品定位
  - 选址



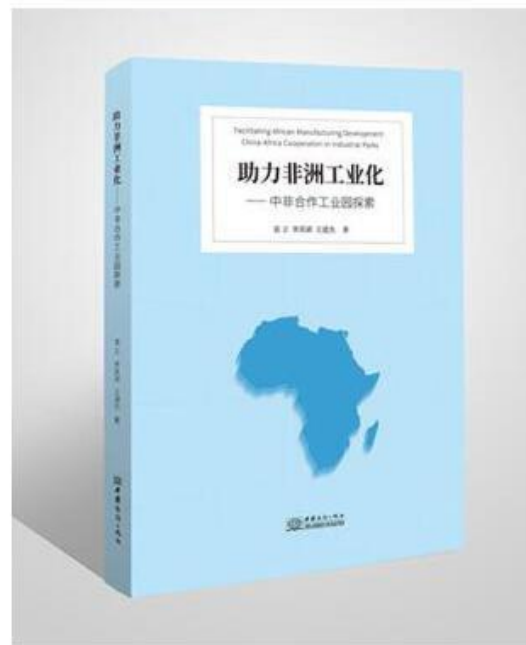
# 分析目标地区的禀赋优势

---

- ◆ 土地
- ◆ 基础设施：道路、港口、厂房、电力
- ◆ 上下游产业链
- ◆ 劳动力
- ◆ 消费者市场
- ◆ 优惠政策
- ◆ 社会网络

# 出海建厂第一步：产业园

- ◆ 在不具有要素优势的海外局部创造出支撑工业发展的“小环境”：
  - 基础设施（厂房、道路、电力）
  - 行政服务（海关、税收、外汇）
  - 产权保护
- ◆ 随着企业对一个市场的熟悉加深，再以产业园为起点，不断摸索更加合适的选址
- ◆ 海外产业园：在国家经贸战略下，为充分利用东道国的资源和市场，依托本国在资金、技术、管理、销售等方面的优势，由政府主导在关系友好的国家选址建设的园区
  - 苏州工业园：新加坡→中国



# 议程

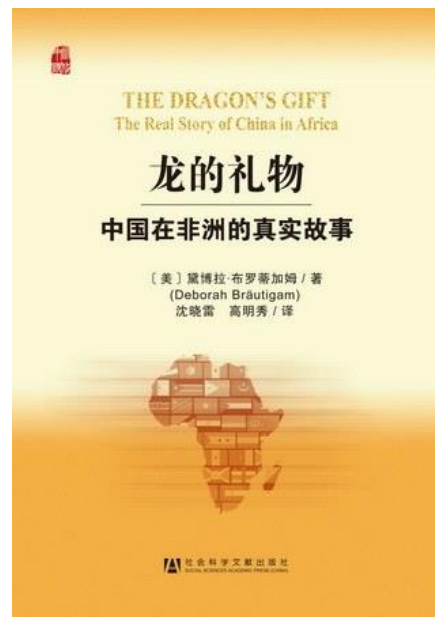
---

- ◆ 跨国企业的优劣势
- ◆ 一般性的企业国际化进程
- ◆ 进入外国市场的战略选择
  - 产品定位
  - 选址
  - 克服市场摩擦与制度风险



# 跟随国家战略

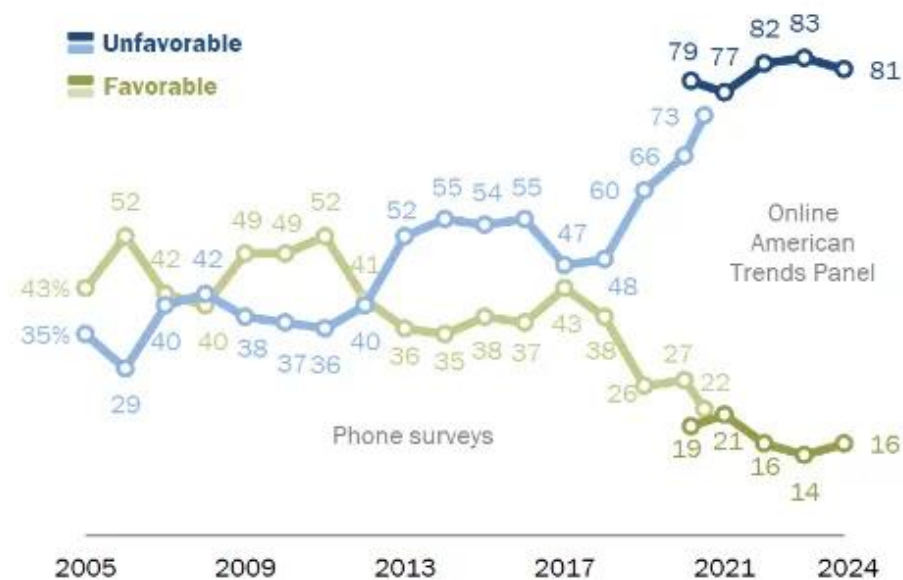
- ◆ 国家层面的外交活动为OFDI铺平道路
  - “一带一路”项目：对于国际关系的投资
  - 俄乌战争之后，中国车企填补欧美日退出的空白
- ◆ 节省市场开拓费用、降低政治风险
- ◆ 我们将在后续课程中探讨影响国际关系的经贸因素



# 全球范围内的“政治挂帅”

## Most Americans hold an unfavorable view of China

% who have a(n) \_\_\_ opinion of China



Note: Those who did not answer are not shown.

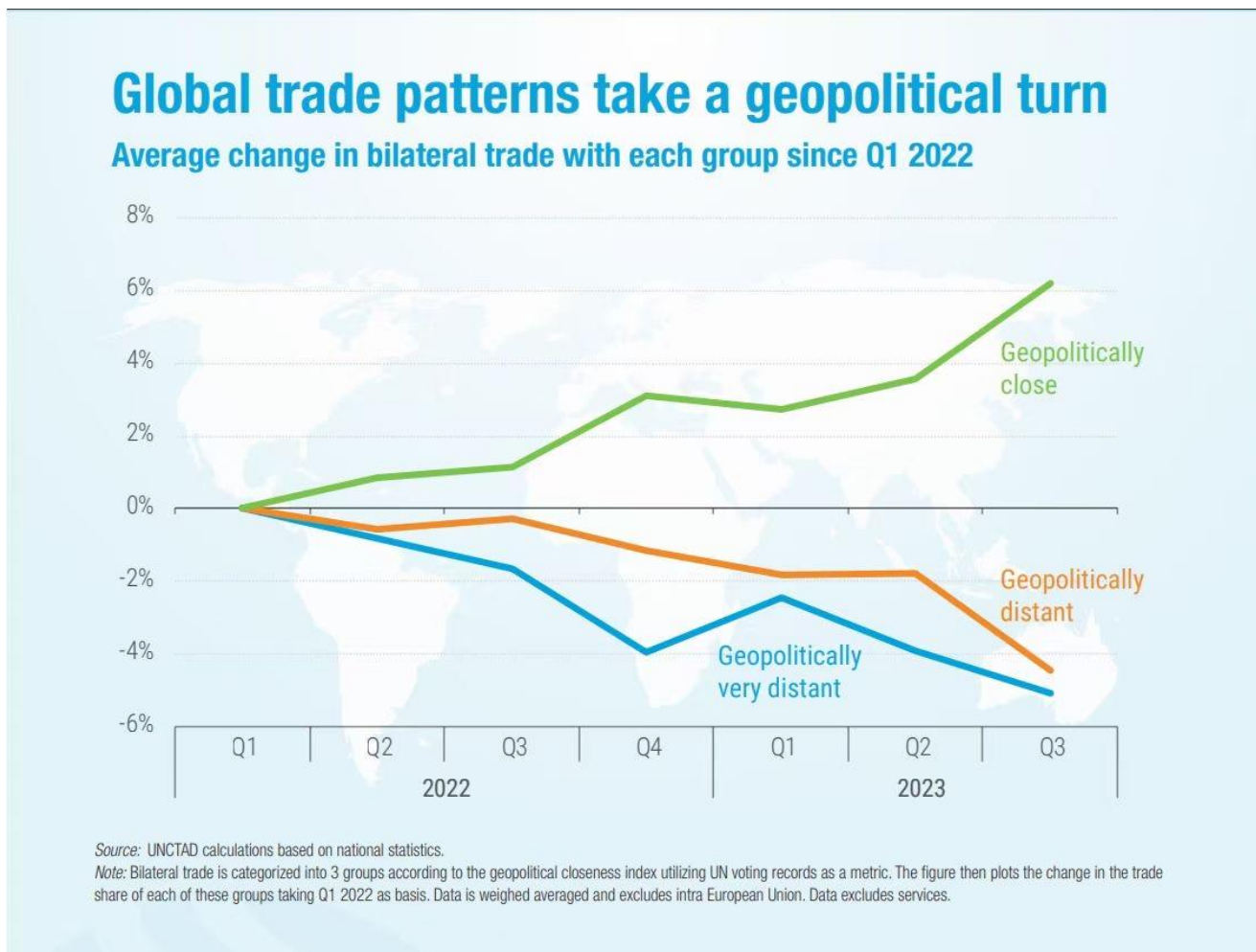
Source: Survey of U.S. adults conducted April 1-7, 2024. Q4b.

"Americans Remain Critical of China"

PEW RESEARCH CENTER



# 全球范围内的“政治挂帅”





# 国家层面的援助行为会长期提高受援国民众对施援国的好感

当我跑到西安城区一座座老厂的时刻，一个别样的思绪或者情感迸发出来了。纺织城、庆安公司、西电公司、黄河厂、西光厂、秦川厂……已经旧的不能再旧的筒子楼，院子里高大的白桦树和松树，筒子楼人去楼空，但是记录了一段辉煌的历史岁月。历史记得，1954年，苏联领导人访问中国，帮助中国援助156个工业项目和1000多个配套项目，正是这些项目，奠定了共和国工业实力的脊梁。成为了共和国发展腾飞的基石。也正是苏联的援助，奠定了中国完整的工业体系。直至今日，这个工业体系依然在发挥着作用。

西安正是当时在苏联援助下奠定：一工业城市的基础版图。包括纺织产业的东郊纺织城、电子工业的西郊电工城，还有起重机厂、热电厂、庆安公司、西飞公司……这些老厂，无论取得怎么样的成就，都和当时苏联专家辛苦的付出有着直接的关系。来到老厂，我仿佛回到了那个火热朝天的50年代，看到了一队队苏联专家在中国人的欢呼声当中来到了厂区。一个柳钉，一个零件，认真的学。帮助中国人建立自己的工业化国家，传授着工业化建设的经验。来到老厂区，我仿佛看到了筒子楼里，苏联专家和中国工人们亲切的握手言欢，我看到了院子里，一队队苏联的女孩，穿着布拉吉，拉着手风琴翩翩起舞。我仿佛看到了，老厂区的礼堂里，又一次坐下了中苏两国的工人和技术人员，他们在一起，庆祝五一国际劳动节，拉着手风琴，唱着《喀秋莎》《莫斯科郊外的晚上》。“中苏友好万岁”“苏联的今天就是我们的明天”“东风压倒西风”……一个个标语飘上了天。没有苏联援助打下的基础，我们依靠什么才能建立起工业体系？真的很难想象。

来源：ZA. Hu, J. Li & Z. Nie, 2022. "Long Live friendship? The long-term impact of Soviet aid on Sino-Russian trade," *Journal of Development Economics*, 164, 103117.



# 国家层面的援助行为会长期提高受援国民众对施援国的好感



(a) The Sino-Soviet Friendship Medal



(b) Stalin and Mao



(c) Soviet and Chinese People



(d) Soviet Experts and Chinese People

来源: ZA. Hu, J. Li & Z. Nie, 2022. "Long Live friendship? The long-term impact of Soviet aid on Sino-Russian trade," *Journal of Development Economics*, 164, 103117.

# 国家层面的援助行为会长期提高受援国民众对施援国的好感

**Table 4**  
The effect of Soviet aid on individual affinity.

	<u>Favor</u>	<u>Rely</u>	<u>Threat</u>	<u>Favor</u>	<u>Rely</u>	<u>Threat</u>
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ln(Aid) × Russia	0.014 (0.005) **	0.013 (0.007) *	-0.008 (0.003) ***	0.011 (0.005) **	0.013 (0.007)	-0.008 (0.003) ***
	[0.006] **	[0.008]	[0.003] **	[0.006] *	[0.009]	[0.003] **
ln(Aid) × Russia × (Age >54)				0.014 (0.006) **	0.002 (0.004)	0.002 (0.002)
				[0.006] *	[0.004]	[0.003]
Country FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Individual FE	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
#Countries	4	4	4	4	4	4
#Cities	16	16	16	16	16	16
Observations	11,067	12,568	12,568	11,067	12,568	12,568

Notes: Each observation is an individual-country pair. There are three measures of individual affinity: (i) favorable attitude toward country  $f$  (with values 1 to 4); (ii) whether China can rely on country  $f$  (with values 0 and 1), and (iii) whether country  $f$  poses a threat to China (with values 0 and 1). In each column, we control for distance and the interactions between the Russia indicator and a set of variables, including individual sex, age, education level, income level, and a dummy indicating urban or rural region. The observations in columns 1 and 4 are fewer than those in the other columns due to missing values. We report standard errors clustered at the city level in parentheses and standard errors using bootstrapping in square brackets. \* $p < 0.1$ , \*\* $p < 0.05$ , \*\*\* $p < 0.01$ .

来源: ZA. Hu, J. Li & Z. Nie, 2022. "Long Live friendship? The long-term impact of Soviet aid on Sino-Russian trade," *Journal of Development Economics*, 164, 103117.



# 坦赞铁路



# 麦洛维大坝（苏丹）



## 3B: 进入海外市场的三种形式

- ◆ **Build:** 新建, 需要考虑有足够的知识和管理支持在海外市场白手起家
  - 又称为绿地投资 (**Green Field**): 在东道国建立新企业
- ◆ **Borrow:** 合作, 借助合作伙伴的资源克服进入壁垒
  - 合资 (**Joint Venture, JV**): 两家或以上的跨国经营企业共同出资形成企业
  - 相互持股 (**Cross Holding**): 跨国经营企业之间相互在对方企业中占有股权
  - 联盟 (**Alliance**): 通过契约合作, 不涉及股权利益, 也不涉及组织单独设立
    - 联合开发 (**R&D**)
    - 生产制造
    - 销售服务
    - 全面合作
- ◆ **Buy:** 如果与合作伙伴在资源和目标等方面相似度极高, 则考虑购买
  - 兼并 (**Mergers**): 将其他企业并入本企业, 使其**失去法人资格**
  - 收购 (**Acquisition**): 购买其他企业的股份, 实现对其的控制



# 寻找同盟与伙伴

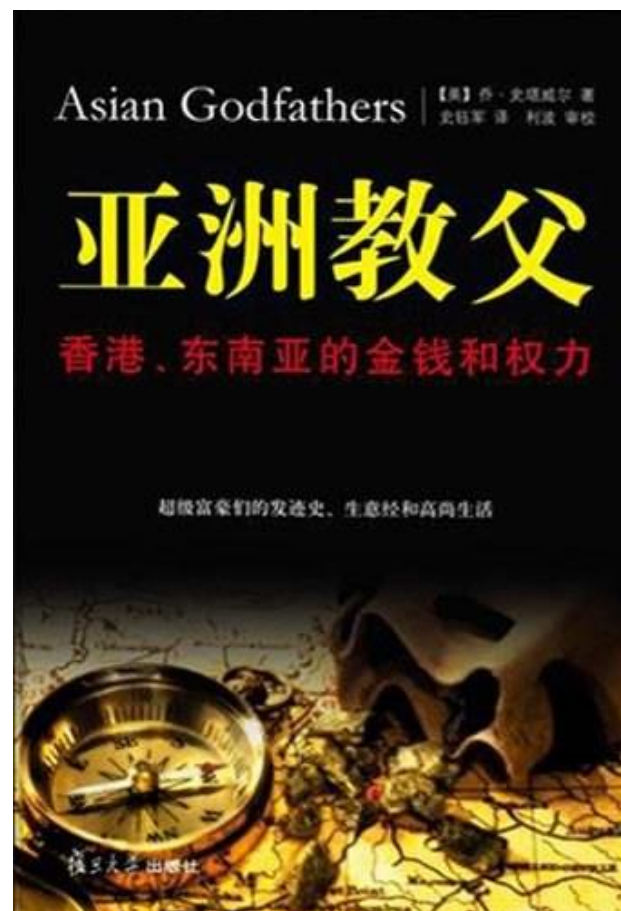
## ◆ 与“酋长”结拜





# 寻找同盟与伙伴

## ◆ 与本地华商合作





# 寻找同盟与伙伴

- ◆ 与本地华商合作



## 其他可以采用的方式

---

- ◆ 组织结构：设立专门的国际化部门
- ◆ 人力资源方面：雇佣熟悉本地市场的管理层
- ◆ ESG方面：承担当地的社会责任项目

# 议程

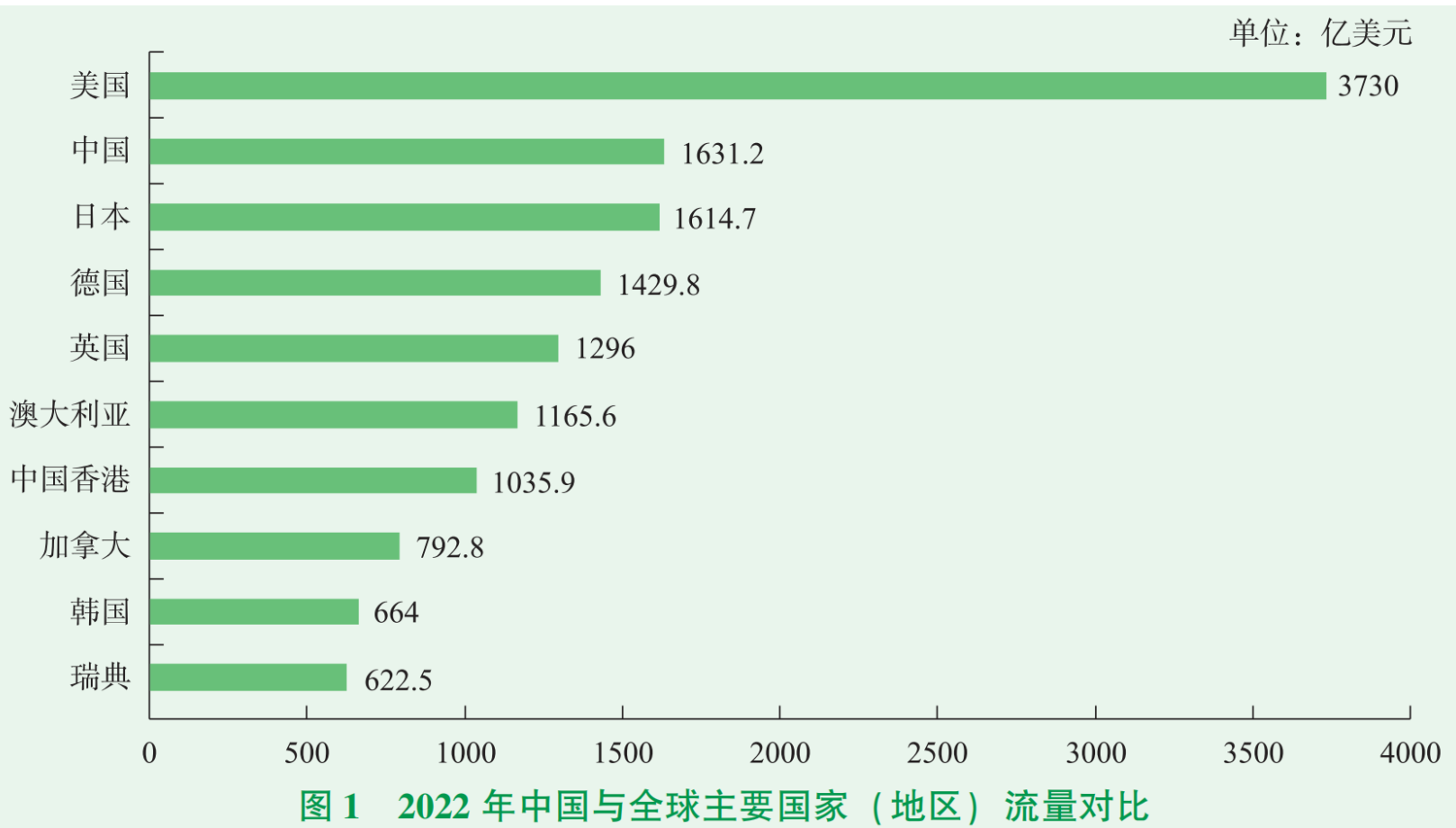
---

- ◆ 跨国企业的优劣势
- ◆ 一般性的企业国际化进程
- ◆ 进入外国市场的战略选择
  - 一般化 / 定制化
  - 选址
  - 克服市场摩擦与制度风险

◆ 中国OFDI现状



# 中国已成为世界OFDI大国



来源：中国对外直接投资公报（2022）



# 中国OFDI的投资流向以发展中国家为主体

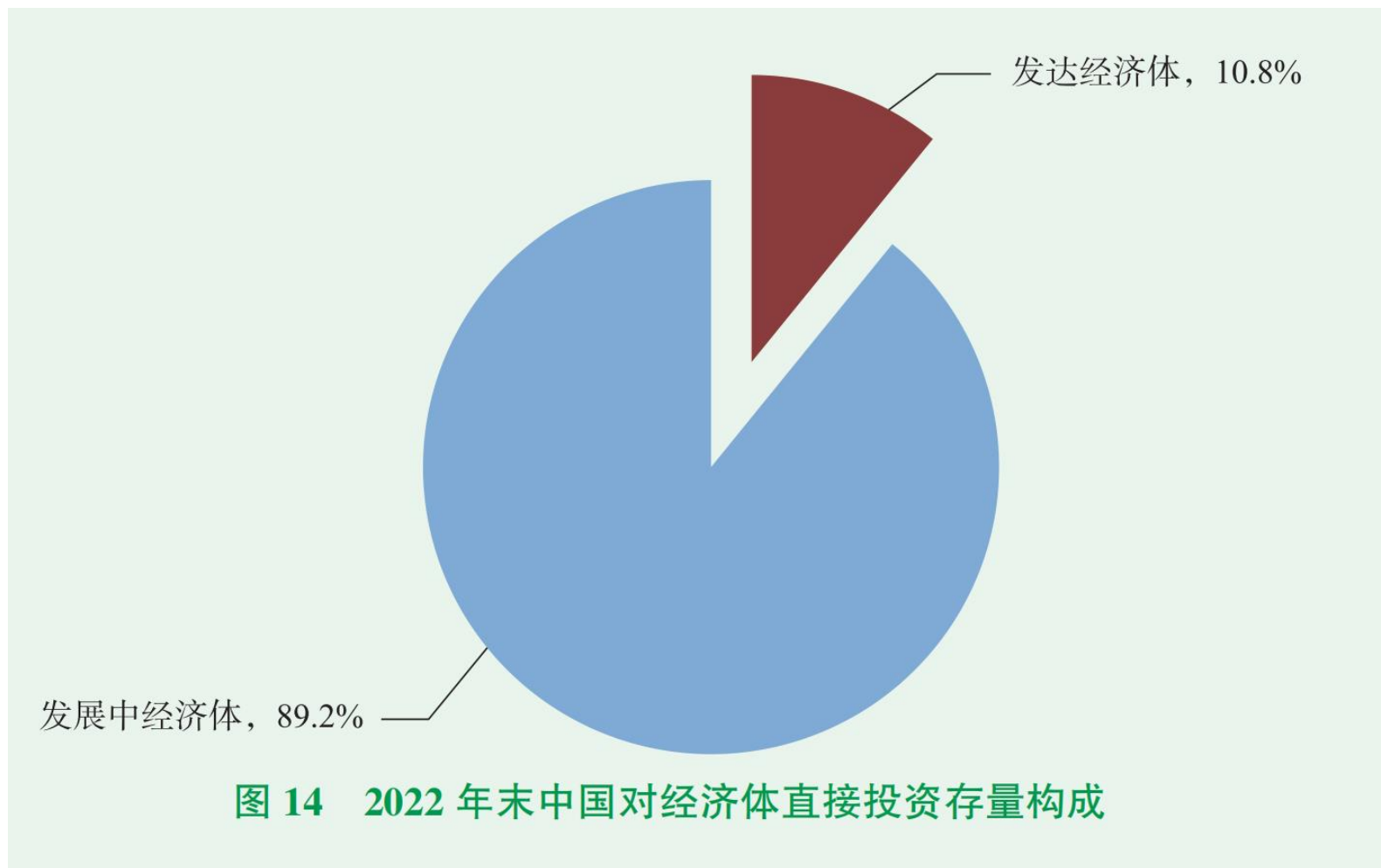


图 14 2022 年末中国对经济体直接投资存量构成

来源：中国对外直接投资公报（2022）



# 广东处于中国“出海”的前沿

表 15 2022 年末对外直接投资存量前十位的省市

序号	省市	存量/亿美元
1	广东省	1 799.9
2	上海市	1 627.4
3	浙江省	1 028.1
4	北京市	1 015.4
5	山东省	699.2
6	江苏省	636.2
7	天津市	261.0
8	福建省	258.1
9	安徽省	198.6
10	河南省	184.2
	合计（占地方存量的 82.6%）	7 708.1

来源：中国对外直接投资公报（2022）



# 除了金融及商务业务外， 制造业、采矿业是中国OFDI的热门行业

表 6 2022 年中国对外直接投资流量行业分布情况

行业	流量/亿美元	比上年增长/%	比重/%
合计	<b>1 631.2</b>	<b>-8.8</b>	<b>100.0</b>
租赁和商务服务业	434.8	-11.9	26.7
制造业	271.5	1.0	16.6
金融业	221.2	-17.5	13.6
批发和零售业	211.7	-24.8	13.0
采矿业	151.0	79.5	9.3
交通运输、仓储和邮政业	150.4	23.0	9.2
电力/热力/燃气及水的生产和供应业	54.5	24.1	3.3
科学研究和技术服务业	48.2	-4.9	3.0
房地产业	22.1	-46.1	1.4
信息传输/软件和信息技术服务业	16.9	-67.1	1.0
文化/体育和娱乐业	15.3	1 600.0	0.9
建筑业	14.5	-68.6	0.9
居民服务/修理和其他服务业	6.8	-62.4	0.4
农/林/牧/渔业	5.1	-45.2	0.3
卫生和社会工作	2.9	-14.7	0.2
教育	2.4	700.0	0.1
水利/环境和公共设施管理业	1.8	-18.2	0.1
住宿和餐饮业	0.1	-96.3	—

来源：中国对外直接投资公报（2022）



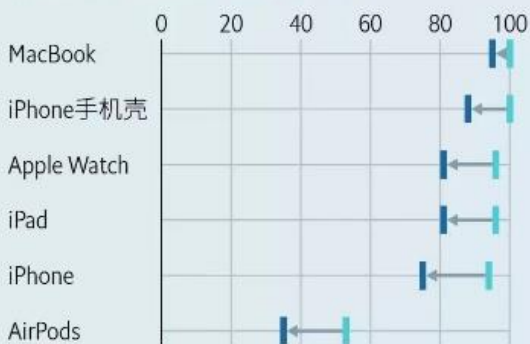
# 贸易保护主义冲击下多元化供应链选址成为必需

## 以退为进 苹果产品

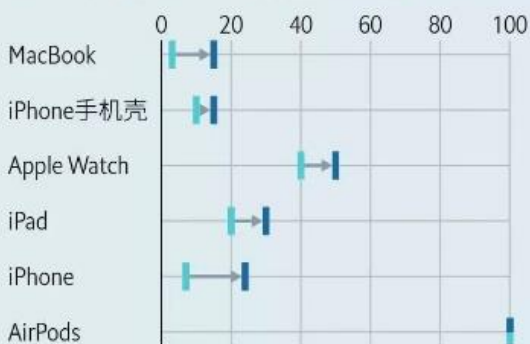


预测: 2022 2025

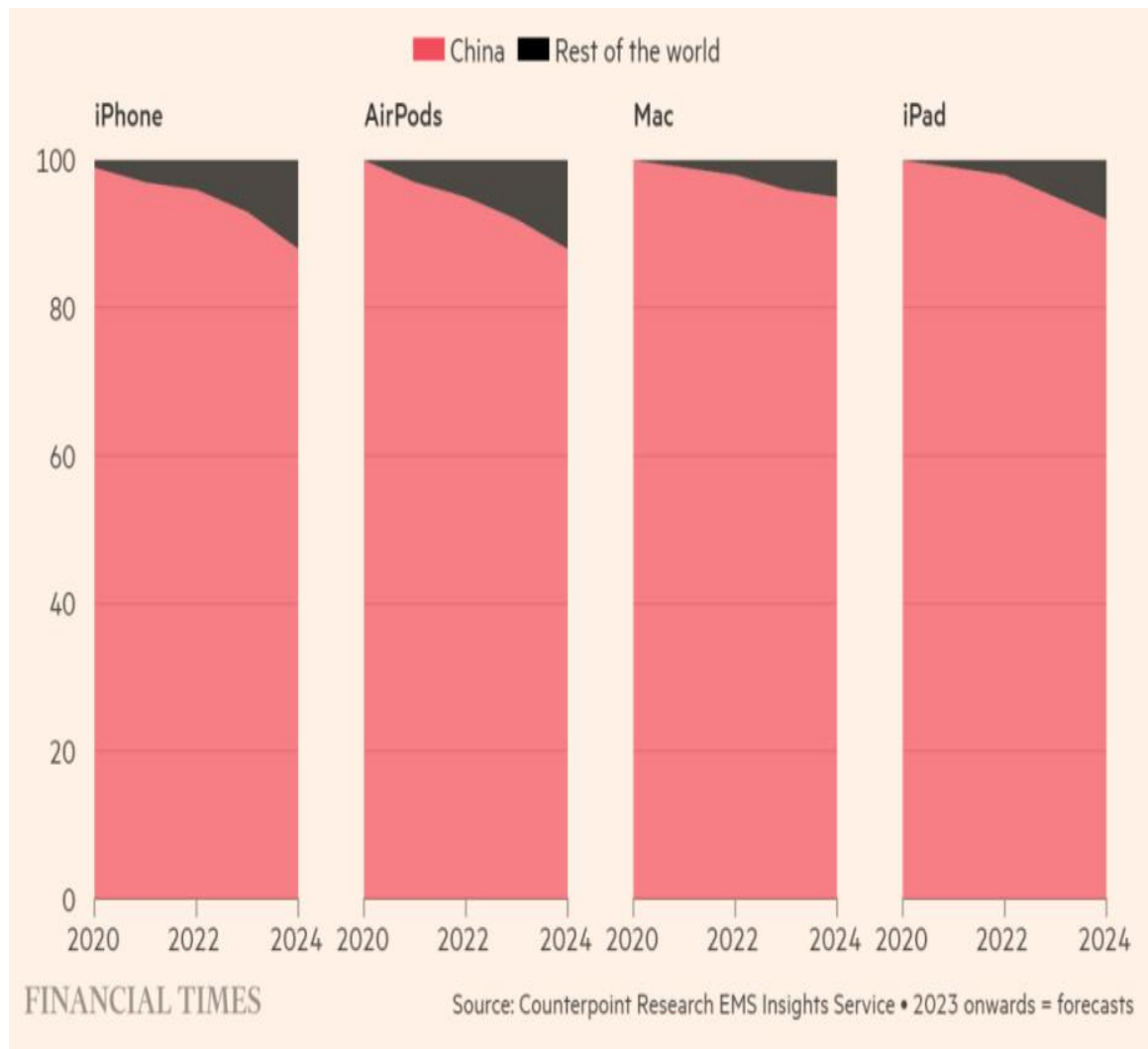
### 在中国大陆的生产份额, 百分比



### 由中国大陆公司生产的份额, 百分比



资料来源: 摩根大通

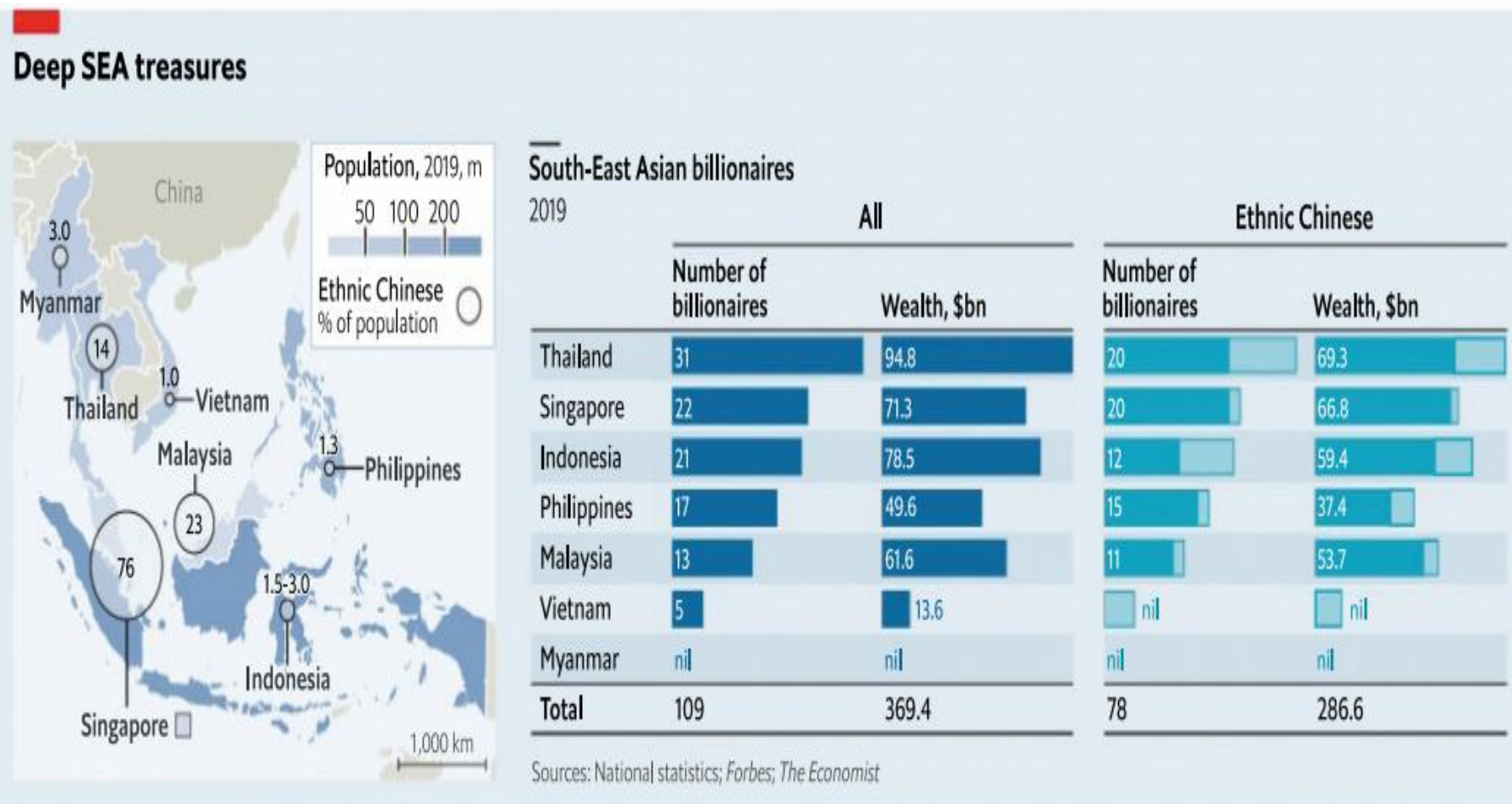


来源: 经济学人、金融时报





# 华人在世界各国广泛分布（尤其东南亚）



来源：经济学人



# 针对东南亚的OFDI：多元化制造业产业链

表 18 2022 年中国对东盟直接投资的主要行业

行业	流量/万美元	比重/%	存量/万美元	比重/%
制造业	821 472	44.0	4 928 369	31.9
批发和零售业	419 984	22.5	2 476 767	16.0
租赁和商务服务业	60 100	3.2	2 248 521	14.5
电力/热力/燃气及水的生产和供应业	157 812	8.5	1 448 266	9.4
建筑业	15 859	0.9	950 899	6.1
金融业	93 586	5.0	808 088	5.2
交通运输/仓储和邮政业	14 949	0.8	600 297	3.9
采矿业	181 455	9.7	573 314	3.7
农/林/牧/渔业	7 657	0.4	528 177	3.4
信息传输/软件和信息技术服务业	41 268	2.2	341 151	2.2
房地产业	7 866	0.4	154 595	1.0
居民服务/修理和其他服务业	19 927	1.1	141 906	0.9
科学研究和技术服务业	-12 843	-0.7	131 525	0.9
水利/环境和公共设施管理业	6 832	0.4	41 657	0.3
教育	21 617	1.2	38 140	0.2
其他行业	7 340	0.4	54 591	0.4
<b>合计</b>	<b>1 864 881</b>	<b>100.0</b>	<b>15 466 263</b>	<b>100.0</b>

单位：亿美元

来源：中国对外直接投资公报（2022）



# 针对南美洲、澳洲的OFDI：布局战略资源

### 图 49、全球锂资源需求按类型



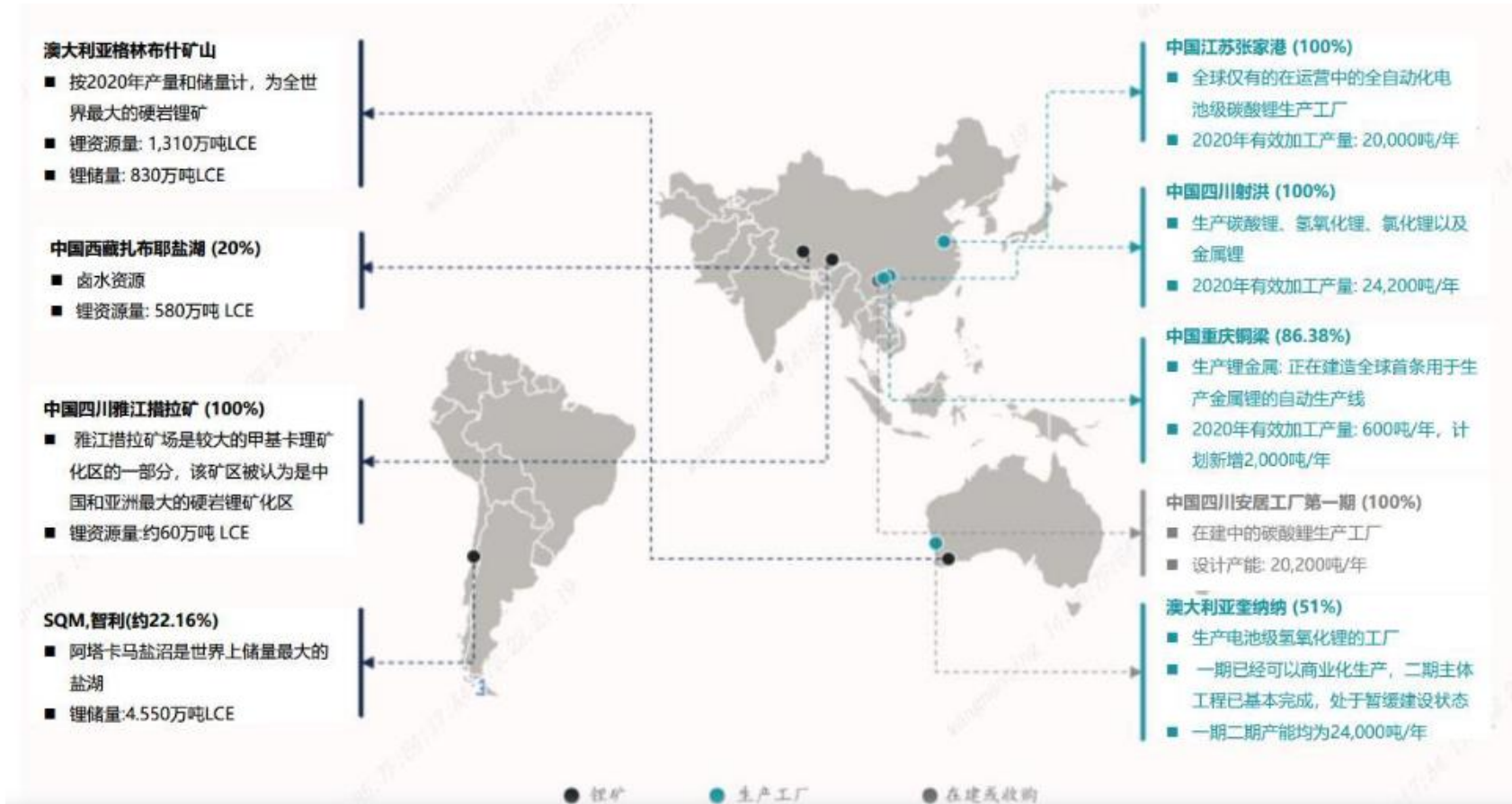
资料来源：Marklines、GGII、CNESA 等，兴业证券经济与金融研究院整理

头条 @财是

来源：兴业证券



# 针对南美洲、澳洲的OFDI：布局战略资源

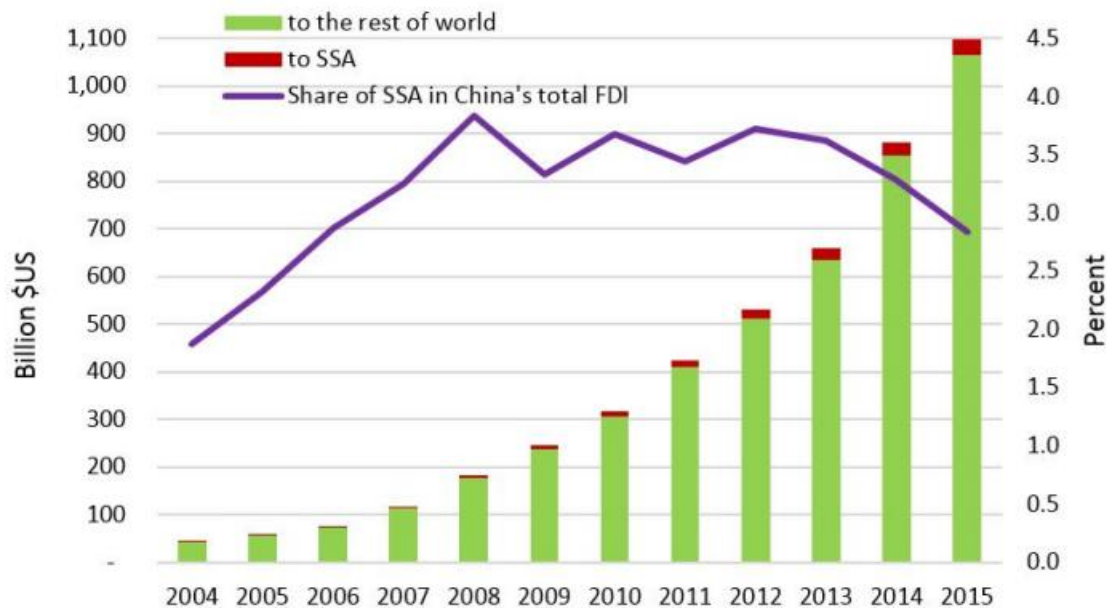


来源：浙商证券



# 针对非洲的OFDI：只占极小比例

Figure 1: China's FDI to Africa and to the Rest of the World - Stocks



Source: Authors' calculations using data from Table of "China's Outward FDI Flows by Country and Region" in *China Commerce Yearbook* (various years) published by Ministry of Commerce (MOFCOM) - click [here](#). The data is same as from China Statistical Yearbook: "Overseas Direct Investment by Countries or Regions." - click [here](#); and UNCTAD Bilateral FDI Statistics - click [here](#).

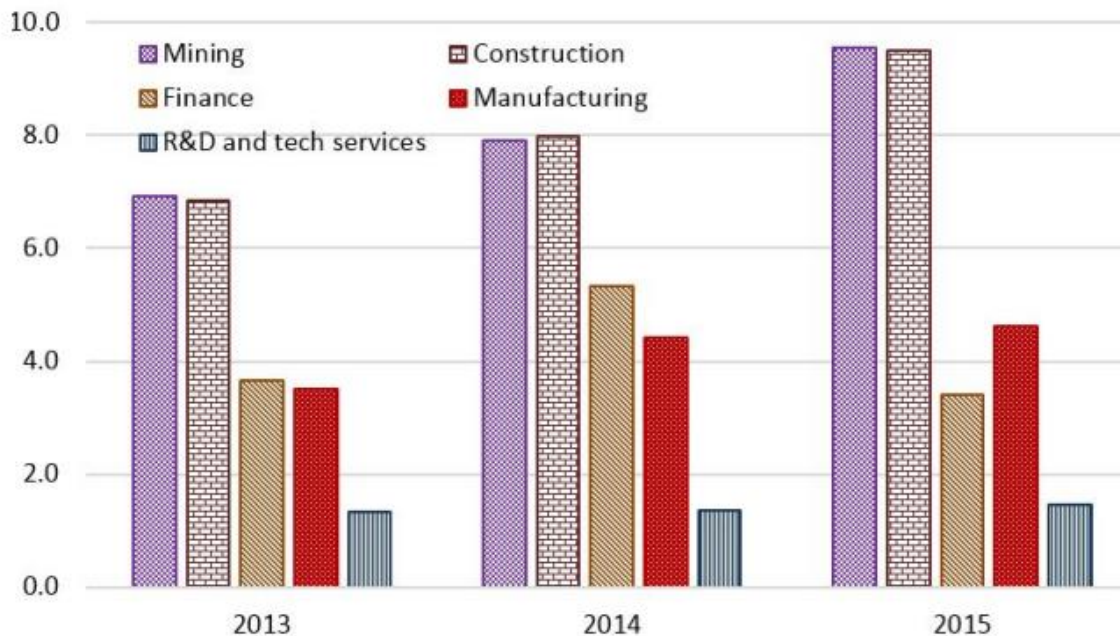
来源：Chinese Investment in Africa: How much do we know?, PEDL Policy Insight Series





# 针对非洲的OFDI：自然资源 + 援建

Figure 3: Top Five Sectors in China's FDI Stocks in Africa (Billion USD)



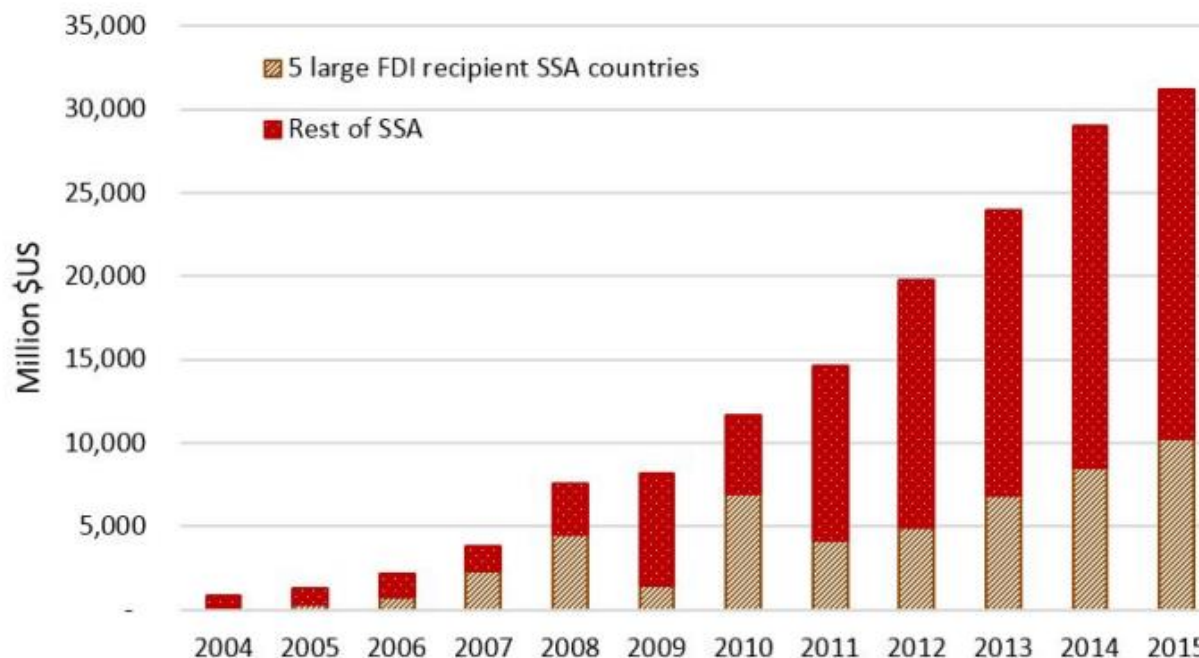
Source: Statistical Communique on China's Foreign Direct Investment (MOFCOM 2017) - click [here](#). Note: The data is for whole Africa including North Africa, as the data cannot be separated for SSA countries.

来源：Chinese Investment in Africa: How much do we know?, PEDL Policy Insight Series



# 针对非洲的OFDI：集中于少数国家，覆盖面日渐变广

Figura 2: China's FDI in Africa, Total Africa, Large Recipient Countries and the Rest of Africa - Stock



Source: Authors' calculations using data from Table of "China's Outward FDI Flows by Country and Region" in *China Commerce Yearbook* (various years) published by Ministry of Commerce (MOFCOM) - click [here](#). The data is same as from China Statistical Yearbook: "Oversea Direct Investment by Countries or Regions." - click [here](#); and UNCTAD Bilateral FDI Statistics - click [here](#).

来源：Chinese Investment in Africa: How much do we know?, PEDL Policy Insight Series



# 中国OFDI的动机

---

- ◆ 向金融中心、避税港的投资：企业全球化商业服务
- ◆ 东南亚：制造业产业转移
- ◆ 南美洲、澳洲：战略性资源
- ◆ 非洲：自然资源、国际关系
- ◆ 欧美：消费者市场



# 谢 谢

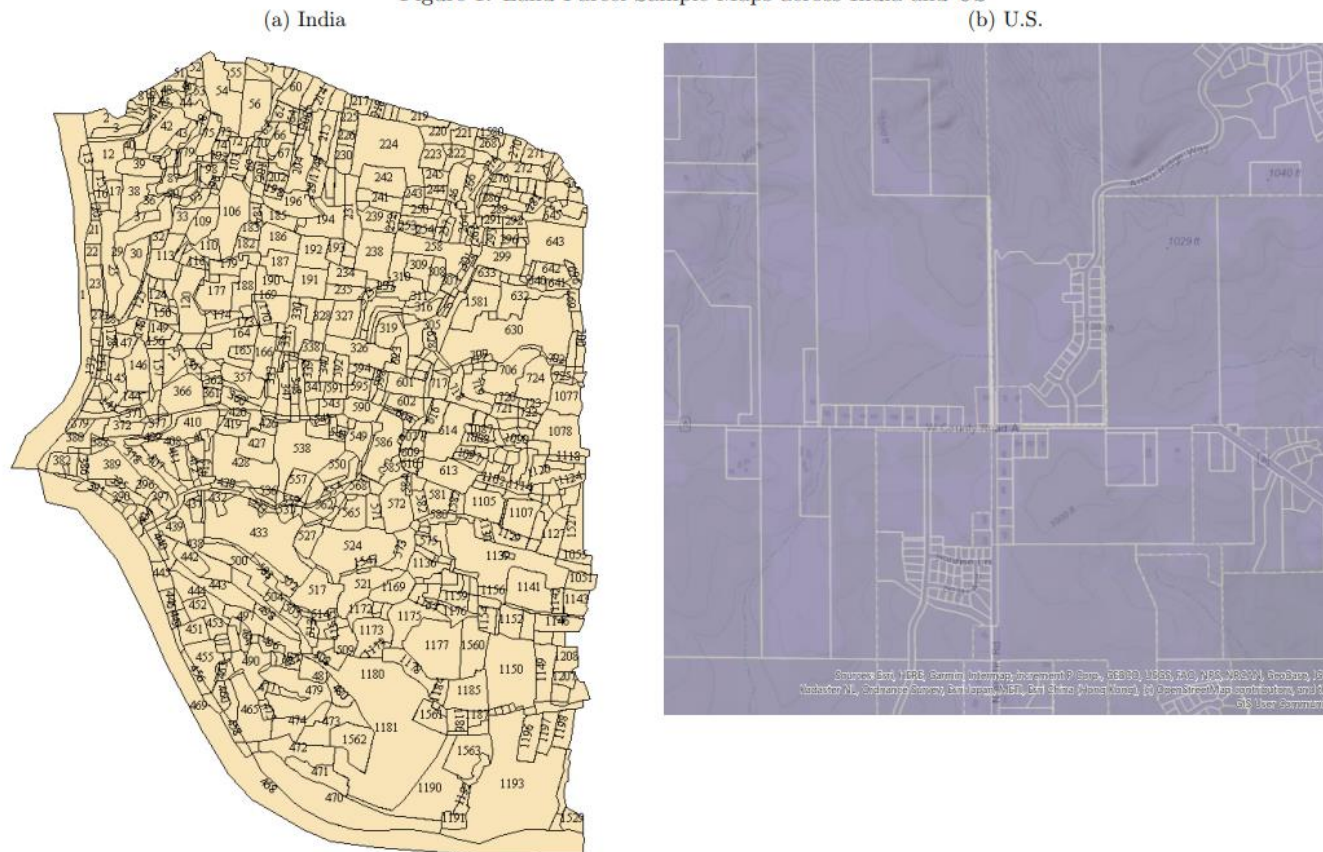
---

- ◆ 陈方豪 助理教授
- ◆ 经济学院 特区港澳经济研究所
- ◆ 2022年毕业于北京大学国家发展研究院，获经济学博士学位，多伦多大学访问学者；主要研究领域为发展经济学、城市经济学与国际经济学；研究主线是中国的区域产业发展与全球市场的关系，中国在全球价值链中的位置，以及中国企业的国际化进程。当前的研究重心为华侨华人与中国产业发展之间的联系。
- ◆ 邮箱：chenfanghao@jnu.edu.cn
- ◆ 个人网页：<https://fanghaochen.github.io/homepage/>



# 印度的土地产权极度碎片化，使得平整土地非常困难， 阻碍了制造业的发展

Figure 1: Land Parcel Sample Maps across India and US



Note: This figure presents sample land parcel maps across India and U.S. The area is roughly one square mile for each figure. The Indian figure is presents map of village Mahul Mahul from Odisha state. The U.S. figure is from outside GM assembly plant of Janesville, Wisconsin.

来源：Land Market Frictions in Developing Countries: Evidence from Manufacturing Firms in India

