中国在加利福尼亚州的直接投资

作者：荣大聂和韩其洛

特别报告

中国在加利福尼亚州的直接投资

作者：荣大聂和韩其洛

2012 年 10 月

特别报告

AsiaSociety.org/ChinaCAInvestment

© 2012 The Asia Society. 保留所有权利。

下载本报告的电子版本，请访问 www.asiasociety.org/centers/northern-california。

亚洲协会北加州中心
500 Washington Street, Suite 350
San Francisco, CA 94111
电话：415-421-8707
传真：415-421-2465
电子邮件：sanfrancisco@asiasociety.org
www.asiasociety.org/centers/northern-california

合作机构

亚洲协会北加州中心
韦仕华 (John S. Wadsworth)，联合主席
布鲁斯 • 派克瑞 (N.Bruce Pickering)，全球项目副总裁；执行董事

亚洲协会南加州中心
托马斯 • 马克莱 (Thomas E. McLain)，主席
约翰 • 温德勒 (John Windler)，执行董事

亚洲协会美中关系中心
夏伟 (Orville Schell)，阿瑟罗斯主任

关于作者

荣大聂 (Daniel H. Rosen) 是荣鼎咨询公司 (Rhodium Group) 的联合创始人兼中国研究组的负责人。荣鼎咨询公司是一家私营研究机构，为公共部门和私营机构提供咨询服务。荣先生自 1993 年起担任彼得森国际经济研究所（位于首府华盛顿）的访问学者，同时是哥伦比亚大学兼职副教授，自 2001 年起，在哥伦比亚大学国际及公共事务学院教授研究生课程。2000 至 2001 年间，他担任白宫国家经济委员会和国家安全委员会国际经济政策资深顾问，在中国加入世界贸易组织的最后步骤中起了关键作用。荣先生是对外关系委员会的委员，并担任美中关系全国委员会董事会成员。

韩其洛 (Thilo Hanemann) 是荣鼎咨询公司研究部主任。他着重研究中国的宏观经济发展及其对全球贸易和投资流动的影响。韩其洛经常与私营机构和公共部门合作，研究中国在全球跨境投资交易中所起到的作用。他经常就中国的对外投资发表演讲与评论，并发表了大量文章。他是荣鼎咨询公司所发布的关于中国在美国（《敞开美国大门？充分利用中国海外直接投资》，2011 年）和欧洲的投资报告（《中国在欧洲的投资：模式、影响及政策性启示》，2012 年）的合著者之一。他现阶段正与荣先生合作一项重要研究项目，分析中国的全球投资增涨所带来的全球政策性启示。研究成果预计于 2013 年春由位于华盛顿的彼得森国际经济研究所发布。

荣鼎咨询公司综合运用其丰富的政策经验、定量经济工具以及实地研究，分析破坏性的全球趋势。其业务支持投资管理、战略规划以及金融、企业、政府和非盈利机构的政策需要。荣鼎咨询公司总部位于纽约市，在华盛顿、上海和新德里设有关联公司 (http://www.rhgroup.net)。

中国投资监测站 (China Investment Monitor) 是荣鼎咨询公司开发的交互式在线工具，令用户可以追踪中国在美国各州和各行业的直接投资交易。其数据每季度更新，同时包含对最重要交易和政策趋势的公开评论 (http://rhgroup.net/interactive/china-investment-monitor)。

Asia Society®

Rh g RHODIUM GROUP

目录

前言 6

致谢 9

内容概要 11

序：加利福尼亚州和中国，期待已久的合作 14

一. 中国在美国的投资热潮 17

二. 中国投资带来的收益 22

三. 中国在加州的投资模式 26

四. 推动力和目标行业 32

五. 投资者和进入模式 42

六. 未来增长的潜力 47

结论：共同合作，谋求收益 55

参考资料 63

附录：中国在美国的直接投资数据 69

前言

随着我们进入 21 世纪的第二个十年，连接世界主要大国的全球关系网正在快速发生一系列的结构性变化。其中一个最重要的变化是外国直接投资 (FDI) 目前在全球的流动方式。

上个世纪，全球投资资本在所谓的西方发达国家之间来回流动。作为最大、最开放和最活跃的经济体，美国一直是外国直接投资所热捧的对象，因此美国甚至无需考虑进行招揽。

但上个世纪末，西方国家也开始加速对“新兴市场”的投资 — 即此前一度被轻视的“第三世界”或“发展中世界”。

现在，随着我们进入 21 世纪的第二个十年，美国和全球经济体发现全球资本流呈现另一个巨大而始料未及的变化：资金从发展中世界流向发达世界。换言之，越来越多的外国直接投资开始从中国和印度等国家流向海外。近年来，中国的对外直接投资大幅上升，2010 年甚至跻身全球十大投资者榜单。

2011 年，美国仍然是全球最大的外国直接投资接收国，流入金额约 2300 亿美元。但这些资金流来自中国等类似国家的数量正在不断增长。尽管份额相对较小 — 2010 年和 2011 年，中国仅在美国投资了约 50 亿美元 — 但来自中国的直接投资总额自 2007 年以来平均年增长率达到 130%。

事实上，据我们最近的报告《敞开美国大门？充分利用中国海外直接投资》（亚洲协会美中关系中心和伍德罗 • 威尔逊国际研究中心基辛格中美研究所 2011 年出版）估计，至 2020 年中国新的对外投资将为 1 万亿至 2 万亿美元。换言之，此前投资从西方流向东方一边倒的趋势现在已经转向，转而从东方流向西方。

这一新的现实令美国需要直面众多关键问题：

- 这是否是全球资本流的“下一个大趋势”？所有这些新的外国直接投资将停留在哪里？
- 外国直接投资图景的变化将如何影响美国的利益？
- 美国是否计划从这一重要的新外国直接投资存量来源中最大限度地攫取份额？
- 美国目前这样做存在哪些障碍？如何加以克服？
- 联邦政府和美国各州市将采取哪些新的策略，以充分利用这一新趋势？

《敞开美国大门？》最为引人注目的结论是：美国的决策者、商业人士和公众成员一致对这一隐现的新现实感到担忧。三个其他不可避免的现实是：

- 中国的外国直接投资流所发生的历史性变化将对美国产生深远的影响。
- 显然，从这些新的投资流中攫取更大的份额符合美国的国家利益。
- 认为由于美国经济高度开放性以及美国投资氛围理想，所以中国的资本将自动进入美国，而无需任何新的推动或促进举措的想法是危险的。

那么，加州应如何适应这一不断变化的全球形势？

我们上一期的报告对中国流向美国的直接投资作出了整体分析，我们认为，通过特定的地区视角发掘这一问题具有启示意义。因为加州不仅是美国最大和最具标志性的州，同时该州与中国的历史关系也始终处于动态和不断变化的状况，我们认为这是一个自然而然的选择。我们再次选择与荣鼎咨询公司的荣大聂和韩其洛两位专家合作，帮助我们理清以往流入加州的直接投资的实际状况，并就未来资金流的预计走向提供建议。报告还就加州应如何更为有效地与中国国有和私人投资者接触并鼓励他们进一步投资提出建议。

最后，亚洲协会非常荣幸能够提呈本研究报告。我们希望此举能够有助于加州在鼓励更多中国投资方面取得进展。

我们也非常高兴能够与加州州长杰里 • 布朗 (Jerry Brown) 以及其他州政府官员合作，我们相信，通过增加来自中国的外国直接投资，加州的经济将得到振兴，而相关举措一旦成功，还将成为其他各州的范本。

最后值得一提的是，虽然鼓励中国在加州的互惠投资必定推动加州和中国的关系更为紧密，我们同时也希望，相关投资能够在一定程度上促使中美关系更为稳健的发展。由于很多全球问题没有中美的联合行动就无法得到纠正，中美双边的关系一直极为引人关注，并且重要性不断增加。

夏伟 (Orville Schell)
阿瑟罗斯主任
亚洲协会美中关系中心
纽约市

韦仕华 (Jack Wadsworth)
亚洲协会副主席
亚洲协会北加州中心联合主席
旧金山

布鲁斯·派克瑞 (N. Bruce Pickering)
全球项目副总裁；执行董事
亚洲协会北加州中心
旧金山

托马斯·马克莱 (Thomas E. McLain)
主席
亚洲协会南加州中心
洛杉矶

约翰·温德勒 (John Windler)
执行董事
亚洲协会南加州中心
洛杉矶

致谢

非常感谢为本研究作出贡献和给予支持的各位人士。和去年的《敞开美国大门？》报告一样，亚洲协会是本报告最有力和最具创造性的合作伙伴。我们在此对亚洲协会负责人的鼎力支持和参与表示衷心感谢，他们是美中关系中心的夏伟、亚洲协会北加州中心的布鲁斯 • 派克瑞以及亚洲协会南加州中心的托马斯 • 克莱和约翰 • 温德勒。罗伯特 • 布洛克 (Robert Bullock)、Robert W. Hsu、Wendy Soone-Broder、Kate Ryge、Maria Scarzella-Thorpe 以及亚洲协会的其他成员为研究提供了有益的反馈，并在幕后作出了巨大的努力，从而大大减少了我们的行政负担，并将研究的影响力发挥到最大。亚洲协会安排了大量的企业赞助，我们也希望能一并感谢相关的企业：硅谷银行 (Silicon Valley Bank)、富国银行 (Wells Fargo)、南加州大学马歇尔商学院和花旗银行。特别感谢亚洲协会的副主席韦仕华先生，他是本研究的主要支持者，在金融和投资领域拥有 49 年的丰富经验，不但为我们提供了联系人，更是分享了大量的真知灼见和宝贵经验。

三个研究小组的参与者分别于 2012 年 6 月 19 日在旧金山、6 月 20 日在萨克拉门托以及 6 月 21 日在洛杉矶为报告的最初草案提供了有益的反馈和评论。我们还与中国和美国的多个机构的人士进行了探讨并从中大受裨益，包括选择美国 (SelectUSA)、美国商务部经济分析局、加州州长办公室、GO-Biz、加州商会、旧金山湾区委员会、ChinaSF、洛杉矶县经济发展局、哥伦比亚大学、斯坦福大学、南加州大学、加州大学伯克利 (Berkeley)、戴维斯 (Davis) 和洛杉矶 (Los Angeles) 分校、中国商务部、中国进出口银行、中国国家开发银行、中国投资公司、国家外汇管理局、国有资产监督管理委员会研究局。

我们对过去曾在外国直接投资的大课题上做过许多研究的彼得森国际经济研究所的经济学家同仁们表示感谢，其中特别是泰德 • 莫兰 (Ted Moran)，蒙迪 • 格拉汉姆 (Monty Graham) (1944-2007) 和泰德 • 杜鲁门 (Ted Truman)。雅各布 • 科克加德 (Jacob Kirkegaard) 对我们的工作给予了重要反馈，大大提升了我们对全球资本流的理解。

最后，特别感谢我们荣鼎咨询公司在纽约市的同事给予的研究支持和卓有见地的评论。Adam Lysenko 在数据评估和图表上做了极其重要的工作。Shashank Mohan 帮助优化了我们的搜索算法和定量分析。Michelle McKeehan 负责编辑流程，他工作热忱且富有责任心。尽管所有这些人均推动了研究结果的完善，但必然存在不完美之处，本文作者对此承担唯一责任。

作者：荣大聂和韩其洛
纽约，2012 年 10 月

内容概要

中国对发达市场经济体的对外直接投资 (OFDI) 大幅增长的大幕已经开启。中国的出口贸易在过去十年内迅速膨胀，从 2000 年的 2500 亿美元急剧增长至 2011 年的近 2 万亿美元。同时，中国的对外直接投资也即将实现飞速增长。我们预期，中国的对外直接投资存量到 2020 年将增长至 1 万亿美元至 2 万亿美元之间。鉴于中国投资者的投资目的逐渐变化，大量的投资资金将流入美国和其他发达经济体。

加利福尼亚州与中国往来的历史悠久，拥有美国最庞大的美籍华人人口，同时来自中国的投资交易超过任何一个州。因此未来十年，加州将成为美国吸引中国投资的佼佼者。金州（加州别名）拥有巨大的潜力，到 2020 年有望吸引 100 亿美元至 600 亿美元的中国直接投资。这些投资流将刺激就业、扩大税收基础、推动出口，并带来积极的技术和关系溢出效应。

然而，这些收益并非从天而降。竞争对手正厉兵秣马，抓紧吸引中国企业。如果加州未能解决其财政和政治问题，为中国企业提供优厚的条款，展示其支持中国投资者的诚意并解决国家层面的对外直接投资障碍，这些竞争对手很可能超越加州。为把握这些机遇和避免隐现的风险，本报告深入分析了中国在加州的投资，并建立了独特的数据库，用于了解加州的相对优势、最适合其经济体的中国企业以及推动跨境投资模式转折的驱动力。我们阐述了中国在过去、将来以及在其他国家的投资发展历程，并评估了加州相比其他姐妹州所具有的优势，来吸引来自中国的直接投资。

报告认为，加州若要成功吸引中国的投资者，则必须与利益相关方更好的协作，包括政府、企业和民间团体。这些协作不是联邦层面的精明算计，而是州层面的行动。从 20 世纪 80 年代初起，联邦政府决定了哪些州可获得日本将近 3000 亿美元的直接投资。对于中国企业的投资，50 个州府的竞争将逐渐展开。没有哪个单独的政客、政府机构或商会能够凭一己之力成功；吸引力的打造必然来自各行各业的广泛合作。

事实上，竞争已经拉开帷幕：美国不再执全球消费增长的牛耳，竞争不仅仅停留在国家界限，更延伸至加拿大、南美、欧洲以及其他所有希望获得外国直接投资收益的国家。有鉴于此，研究针对将加州打造成为中国对美投资的首选州，提出了四个有关长期策略的初步建议。

1. 理解加州的价值和中国的需要。争夺中国资本的竞争激烈，透彻理解中国的动机和加州所应提供的条件是促进中国投资增长的战略基石。中国企业考虑投资美国的因素有很多，加州应提出独特的价值主张，令其脱颖而出。我们对 500 多桩美国的交易分析，突出显示了加州理应强调的多项优势：加州拥有美国最大的州市场，这是进入美国其他市场的门户；加州是全国许多高科技行业的佼佼者，而这些行业正是中国企业希望投资的目标；加州也是高附加值服务行业的全球领袖，而该行业是中国企业的弱项；它拥有经验丰富、富有创造力和熟悉多国文化的劳动者，可以帮助中国企业增加团队的多样化和弥补员工的经验不足；同时，加州的优质生活享有国际声誉，对中国企业和个人极具吸引力。理解这些优势对于发展与中国投资者的关系至关重要。

2. 针对适当的中国企业。中国拥有约 500 万家企业，但并非所有的潜在投资者都对加州有兴趣，符合加州的长期发展目标。本研究所提供的数字为细分和确定优先次序提供了着手点。首先，我们的数据库显示，加州适合中国的私营企业。中国企业家的堡垒，如上海、浙江和广东，将成为推广投资的重镇。中国投资者显然十分青睐加州的若干行业，例如信息技术、可再生能源、酒店和电子设备。在所有这些行业中，州政府投资官员应利用过去的成功经验，吸引新一批中国对外投资者：没有什么比知道竞争对手已经采取行动能产生更大的动力。除了基于过往模式的途径外，中国的大型投资者，包括主权财富基金和工业巨头也是重要的潜在资本来源。州政府领导者应系统地向这些投资巨头打开沟通的渠道，而不论其所在行业，积极接触中国 100 大公司和机构投资者。

3. 调整促进投资的机构设置。加州（和美国整体）在促进投资方面均需要作出机构调整。传统的不干涉法已经过时，这点从总统到各地市长均已达成共识。美国不再是无可匹敌的外国直接投资目的地，吸引新一批的中国海外投资者需要地方合作伙伴和促进者。中国的投资者对西方文化和商业实践了解较少，他们深植于不同的监管环境，缺乏海外经营的经验。积极的投资促进举措还可矫正由于过往交易不成功，而对美国投资环境所产生的负面偏见。首先，我们建议设立一个州级别的机构，授权其领导及协同地方促进中国的投资。在中国设立实体机构是机构调整的又一个重要部分，也许可以从北京、上海和广州开始。而融入利益相关者又是一个关键，例如，通过中国咨询委员会和其他已经在加州建立的外国机构，或定期召开会议，改善外国企业的商业环境。

4. 对于国家层面的担忧采取积极的姿态。中国对美国的直接投资增长再度引发关于外企和国家利益的老生常谈。对于外国投资进行仔细的安全审查自然必不可少，而由于总体和特殊的因素，中国的投资引起了适当的关注。然而，安全审查可能会有失偏颇，因为有些情况可能仅仅是由于过度反应，或更令人担忧的是在背后扼杀竞争的做法，而并无实际的威胁。加州的交易数量全美最大，且高科技业务超过大多数其他州，一旦资金流入被武断地拒绝，将受到严重影响。与其坐等华盛顿在谨慎和贸易之间取得平衡，不如向前一步，推动解决方案的形成。计算机、电信、农业、能源等行业是安全争论的热点，过去十年，大量交易被打上政治烙印，而加州在建立避免政治化的模式方面拥有丰富的经验。目前在中国对外直接投资被染上政治色彩的案例中，中国海洋石油总公司对优尼科 (Unocal) 的竞标极具代表性，加州的政客们实际上起到了相反的作用，引发了国家层面的担忧。时至今日，应积极处理这一事件，努力改善加州的声誉，并且这符合加州的长期利益。

本报告的研究和建议旨在促进对中国在加州的投资不断增长这一新的趋势进行更好的理解，并且推动政策朝着实现加州最大利益的方向前进。尽管近期的增长令人印象深刻，但中国的海外投资还将迎来更大的发展。考虑到中国以及其他新兴经济体未来可能跟随中国企业在美国“南北”求索的道路，确保适当的政策反应极为关键。

序：加利福尼亚州和中国，期待已久的合作

外国投资在加利福尼亚的比例不可谓不大。早在形成州制之前，即在建立加利福尼亚共和国之前，外国贸易商和贸易港口、自然资源的勘探者以及金融家们都在金州的经济发展中留下了自己的印记。1848 年黄金在美国河流被发现，大量的外资开始纷纷涌入，移民潮和直接投资潮显现。随后，“加利福尼亚投资协会”开始在遥远的法兰西遍地开花；法英罗斯柴尔德商业银行巨头在此开设了办事处，为相关的勘探提供资金；英国的啤酒厂开始大规模的经营，并买入已有的业务；瑞典诺贝尔家族建立了火药公司 Giant Powder Company，在旧金山制造烈性炸药；汉堡的 J. C. Godeffroy 开立了代表处；成千上万的其他公司和个人将其资本押在加州的未来上。他们都成为了淘金者。1850 年加利福尼亚并入联邦后，淘金热潮仍然持续。由于丰富的自然资源、优越的地理位置、快速的人口增长以及无可比拟的创造性和技术创新，这一浪潮持续了数十年。

无论是外国直接投资，还是中国，加利福尼亚并不陌生。虽然中国传说中的茶叶在美国独立战争中扮演了并不光彩的角色，但丝绸和瓷器源源不断地从波士顿的帆船中驶来，18 世纪的美国基本上和中央王国并无联系。另一方面，1850 年至 1880 年之间，约有 75,000 名中国人抵达加利福尼亚，和其他国家到来的寻梦者一样，寻求经济机会。1880 年，约 9% 的加利福尼亚人口来自中国，在西方世界中位居第一。[1] 在太平洋海岸的中国人群体，引发了中美相互关系的阴暗面 — 表现在排华的法律、反亚洲的暴力以及不平等的待遇等等不公。

尽管加利福尼亚在外国直接投资和与中国的往来方面历史悠久，但最初来自中国的外国直接投资很少甚至没有。华人是以劳工的身份，而非投资者的身份到来。但和其它地方的华人一样，他们工作勤奋并具有商业天分，建立了强大的华人社团并促进了当地的繁荣。铁路工人帮派的形象，中国淘金者集团联合抵御外侮以及一派生机的商人们往来贩卖技艺精湛的工艺品和进行贸易的形象都是华人的真实折射。

[1] 来自美国人口统计局的历史数据。

尽管 19 世纪来自中国的移民数量巨大，但外国直接投资并未进入加州乃至美国。随后的几百年内，来自英国和欧洲大陆、然后是日本、拉美以及其他地区的外国投资开始增长；但中国的投资很少，理由如下：首先，在与加利福尼亚建立关系之初，中国一直陷入岌岌可危的境地。从英国挑起的鸦片战争，到 19 世纪 50 年代至 60 年代的太平天国的内部叛乱，再到 1911 年清王朝的轰然倒塌；从一战到军阀间的混战，再到国民党和共产党的战争，中国公司尚难以在国内生存，更遑论在外国扩张。而统一以后，进入擎苏维埃大旗的社会主义，企业（即便他们拥有资金在地球另一端的美国开设经营，当然他们没有）则中断与资本主义的联系又 30 年。1949 年以后，毛泽东时代的中国系统地解散和撤回了企业，而台湾、香港以及海外华人经营集中的新加坡“华人”企业则在加州繁荣发展，建立了可能改变亚洲乃至世界的全球生产链条、创新的合作模式以及跨境投资联系。

中国一度避免与市场经济的西方世界产生瓜葛，因此中国在对外直接投资的榜单上缺席了很久。在经历 30 年的改革开放以后，中国经济迎来极大的发展，目前已经站在直接叩开美国成熟市场的大门外。[2] 近年来，国有企业采取了初步的重大措施以越过这道门槛，2000 年至 2011 年，在美国的投资有 500 宗，价值 164 亿美元。加州是中国在美国投资大幅增长的前沿阵地，吸引的中国企业数量超过任何其它州。资金流入的好处自不必多说：投资资本的注入、创造就业和工资；增加贸易和出口，包括对中国的出口；在全球生产链中处于更佳位置；新增研发开支；税基的增长。外国直接投资可令消费者获益，并改善市场的整体竞争质量。而中国对加州的投资可增加市场信心，加速对州立基础设施和其他公共产品的关键投资。

但这些潜在的好处并不能得到保证。动员各种州利益集团将需要政治领导。在加州之外，国会和白宫还对中国存在国家层面的担忧，并倾向于将阻止投资进入作为谈判手段。虽然此种伎俩在美国法律中并无依据，但政治上的讨价还价并不奇怪。鉴于由中国交易引发的真实或想象的国家安全担忧相互交织，不可避免将面临这样的情况。若要从来自中国的直接投资中获取最大收益，则金州不能仅仅停留在本地事务的管理，更应在美国适应这一全球经济的新趋势中作出表率。

[2] 参见荣大聂和韩其洛 2011 年的报告

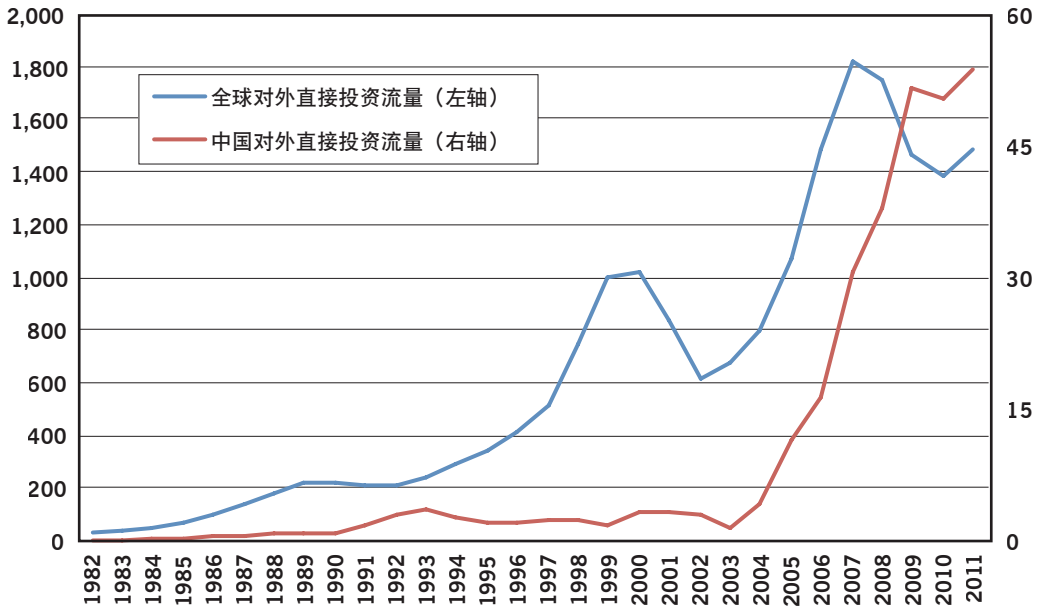
在本报告中，我们对中国在加州乃至全球的投资形迹进行了分析并将结果综合在一起。第 1 部分分析了中国在美国投资的全国概况，并提供了比较和历史数据。在第 2 部分，我们概括分析了中国投资的好处，以展示这一新趋势所带来的机会。第 3 部分对中国在加州的并购和绿地投资的详细模式和趋势，进行了至今最深入的分析。在第 4 部分，我们剖析了中国企业长途跋涉至大洋彼岸的动力和先决条件，并对中国在加州的投资按行业进行了详细的分析。我们继续在第 5 部分关注目前和潜在的投资者，并针对已经到达加州并准备好支票簿的企业，仔细评估了所有权结构、进入模式以及其他具体交易的详情。第 6 部分探讨中国投资流的长期规模，并勾勒了加州在吸引大量投资流方面的优势。结尾，我们对主要的研究发现进行了概括，并就如何为加州定位提供建议，令其可从中国投资大幅增长的趋势中获得最大的收益。

一. 中国在美国的投资热潮

中国的对外直接投资 (OFDI) 过去十年增长迅猛，从 2005 年之前的年均不足 30 亿美元增加到 2006 年的 200 亿美元，再到 2008 年的 500 亿美元。2010 年和 2011 年，尽管全球外国直接投资不断下滑，但中国每年的对外直接投资达到 600 亿美元的顶峰，令中国成为金融危机后全球十大直接投资出口国（图 1）。2011 年年末，中国的全球 OFDI 存量达到 3650 亿美元。最初，这一投资热潮的主要接收国家是发展中国家以及少数几个资源丰富的发达经济体，包括澳大利亚和加拿大。多数情况下，对发达经济体的投资非常稀少。

图 1：中国的对外直接投资流和全球的外国直接投资流比较

单位：十亿美元，三年平均值



资料来源：中华人民共和国商务部和国家外汇管理局；联合国贸易和发展大会；荣鼎咨询公司

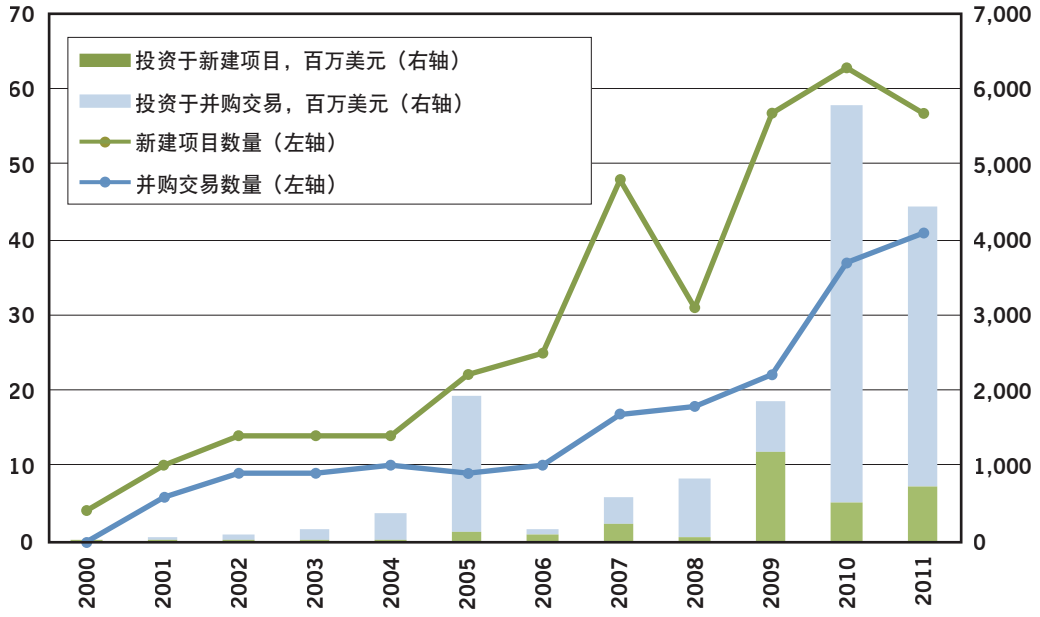
现在，情况已经发生变化。自 2008 年以来，中国在美国和其他发达经济体的直接投资开始大幅上涨。尽管官方的统计数据尚不能反映这些新的趋势，但对绿地和收购项目进行的由下而上的分析显示，中国在美国的直接投资在过去四年中从较低的基础开始急剧上涨。基于这一由下而上的评估得出的另一组数据，已经在 2011 年的《敞开美国大门？》报告中公布。由此，根据这一方法得到的中国在美国的 OFDI 数据可通过荣鼎咨询公司的“中国投资监测站”进行跟踪。[3]

547 宗交易包括 359 个绿地项目 — 开设工厂、办公室和其他初建的设施，以及对现有公司和资产的 188 宗并购。收购占总投资价值的 81%（132 亿美元），绿地项目占剩余的 19%（31 亿美元）。

2008 年以前，中国对美国的年直接投资额一般远低于 10 亿美元，只有 2005 年联想以 17.5 亿美元收购 IBM 的个人电脑部门成为例外。自 2008 年以来，中国的投资势头开始上升，2009 年增长至略低于 20 亿美元，2010 年达到创纪录的 58 亿美元。2011 年，全年的中国投资略低于 45 亿美元，原因是下半年投资疲弱。然而，这一短暂的下跌绝非意味着中国在美国直接投资的兴趣减少。2012 年上半年，中国企业完成的交易价值达 34 亿美元，为今年中国在美国的投资刷新记录奠定了基础。

图 2：中国在美国的直接投资，2000-2011

单位：百万美元，交易数量



资料来源：荣鼎咨询公司。有关资料来源和方法，请参见附录和 http://rhgroup.net/interactive/china-investment-monitor。

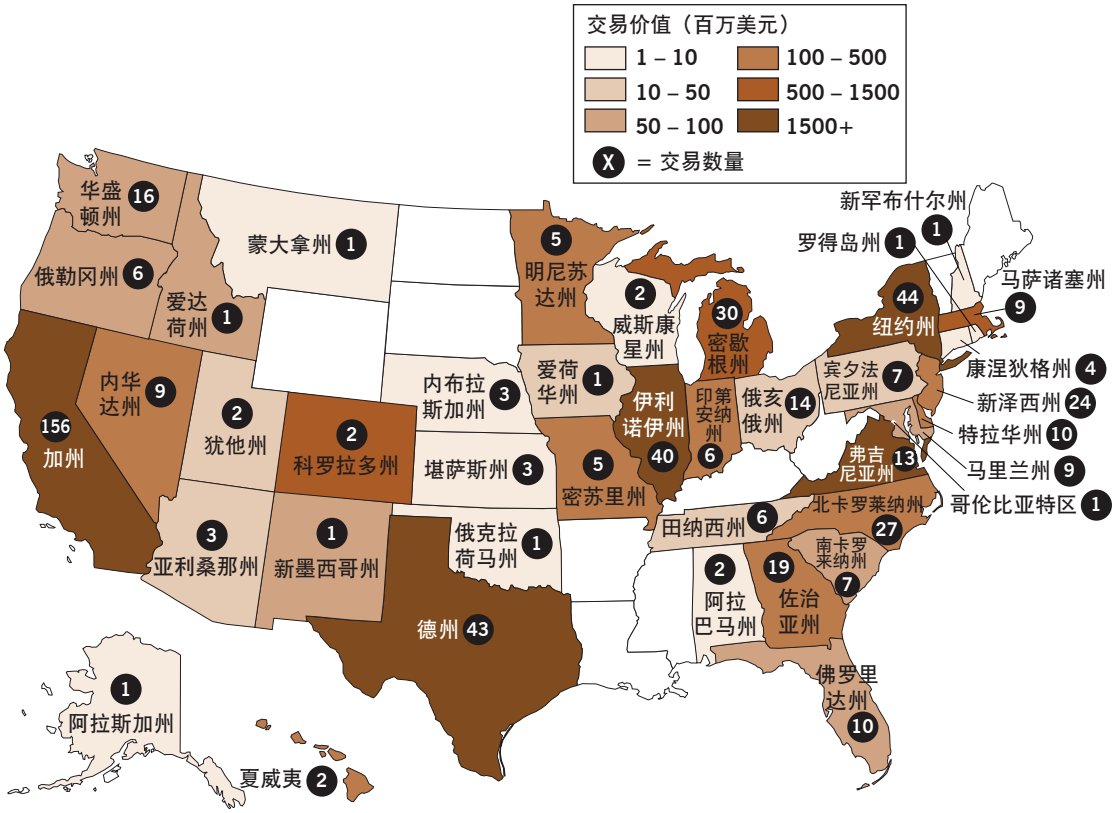
[3] 请访问 http://rhgroup.net/interactive/china-investment-monitor。

[4] 有关数据整编方法的详细讨论，请参见附录。

这一投资的增长将中国企业带到美国大部分地区；时至今日，在 50 个州中，中国的直接投资者至少在 40 个州拥有业务（图 3）。目前，根据交易的总数来看，加州是中国投资的首选目的地。就投资总额而言，纽约州、德克萨斯州、伊利诺伊斯州、弗吉尼亚州和加利福尼亚州是前五大州。

图 3：中国在美国直接投资的地理分布，2000-2011 年

单位：百万美元，交易数量



资料来源：荣鼎咨询公司。有关资料来源和方法，请参见附录和 http://rhgroup.net/interactive/china-investment-monitor。

框 1：外国直接投资：定义和数据来源

在国民经济核算统计中，跨境投资流普遍被分为五类：直接投资、证券投资、衍生品、其他投资和储备。[5]

- 根据一般的定义，**直接投资**是指包含重大的管理影响和具有长期投资关系的跨境资本流。直接投资的一般门槛为至少有 10% 的投票股权。

[5] 参见 IMF (2010a)。国际货币经济组织的定义同样为其他国际组织，如经合组织和联合国贸发会所用。

- **证券投资**通常是对短期的（容易买卖的）流通证券进行投资，也可能包括持有少于 10% 的投票股权或企业债券（两种情况下均无控制权或所有权（就债务而言））。
- **衍生品**类别包括金融工具，如掉期交易、期货和期权，这些都是仅与真实资产（如企业或大宗商品）的内在价值有合同关联。[6]
- 所余**其它投资**类别包括前几类中未包括的所有其他资金流动，如外国银行存款、货币持有量、跨境贷款或贸易信贷等。
- **储备**指政府以黄金、外汇或国际货币基金组织特别提款权的形式所持有的资产，这是国际金融统计中的另一类别。

外国直接投资流量包括三大部分：股权投资、收益再投资和其他资本流动。一项外国直接投资关系通常起始于向海外分支机构注入资本，形式或是建立新的海外分支机构（绿地投资），或是在已有公司中获得控股（多于 10%，即并购）。直接投资关系形成后，接下来在母公司与海外分支机构之间的资本流动被视为直接投资。除可能的额外投本注资外，直接投资也包括未汇回国内又投资于子公司的利润（收益再投资）和两个公司之间的其他资本流动，例如，母公司借钱给海外子公司，或反之（即公司内债务）。[7]

对追踪外国直接投资的流量和存量有一系列不同的**测定方法和来源**。大多数国家汇编国际收支统计数据，包括每年各类跨境投资的流入和流出额及相关的收益流动。每一类流入和流出的数量，经汇率和价值调整后的累计为存量，都录入国家的国际投资头寸数据统计。国际货币基金组织将其成员国报告的数据汇编成全球金融统计数据。

除了此类根据国际货币基金组织的标准定义的国家核算统计数据外，许多国家还公布另外一套分类数据，可用于分别了解它们与其他经济体的投资关系。这些详细的数据通常由各央行或国家统计部门发布。若干国际组织，如联合国贸易和发展会议（联合国贸发会，UNCTAD）或经济合作与发展组织（经合组织，OECD）等，也收集外国直接投资和其他跨境投资流量的数据。

[6] 作为新类别的衍生品，在国际货币基金组织 2009 年公布的《国际收支和国际投资头寸手册》第六版中被采用；大多数国家仍基于以往版本，因而尚未将衍生品单独列出一类。
[7] 有关直接投资的性质及其测定的详细信息，可参见经合组织出版的《外国直接投资基准定义》(OECD 2008a)。

但是，跨境投资流量的官方统计数据的准确度和质量，受到越来越复杂的金融交易结构的影响。就外国直接投资来说，跨国公司的税务优化策略以及相关的运作，如转移定价和在离岸金融中心使用空壳公司等，增加了汇集统计数字的难度。鉴于存在这些扭曲，采用数据搜集的替代方法 — 例如基于所完成的绿地项目和收购，由下而上的搜集交易数据，往往得出的结果比官方统计数据更为可靠。当今的网络研究资源、跟踪某类跨境投资流量的商业数据库、以及一些专门的研究产品，为寻找数据收集的替代方法提供了肥沃的土壤。

荣鼎咨询公司 (RHG) 数据集合跟踪了中国投资者在美国用于绿地项目和收购、且价值在 100 万美元或以上的开支，并跟踪了所有有关这些项目随后的融资流。此套数据无法直接与官方的资产负债表数据相比，但能够实时评估中国在美国的外国直接投资项目开支。有关本方法的更多信息请参见本报告的附录。若要了解基于荣鼎咨询公司数据集合而创建的交互式网络应用 — 中国投资监测站，请访问 http://rhgroup.net/interactive/china-investment-monitor。

二. 中国投资带来的收益

中国在美国的投资增长切实可见，但很多人怀疑这些资金流是否能带来好处。美国历来对外国投资持开放态度，因为他们确信外国直接投资将对所在经济体带来极大的好处，而已有的风险可以通过特定的政策框架，如对收购进行国家安全审查以及竞争政策机制得到解决。那么中国是否是一个例外?

一般而言，外国直接投资可以同时增进生产者和消费者的福利。它令公司可以开拓新市场，实现更有效地跨境经营，从而减少生产成本、增加规模经济，并促进专业化的形成。对于要求实地经营的海外市场，如机械或高端设备等，则尤为重要。外国直接投资对于寻求抛售资产的公司而言，同样意味着更好的价格，因为竞标者人数更多，竞争更激烈。对于消费者而言，外国直接投资增加了竞争，以谋求买方的关注，同时带来更多的选择，令价格降低并促进创新。对于本地社区而言，外国投资将带来新的就业机会、税收收入以及通过员工培训、技术转移和研发活动带来的知识溢出效应。通过分析 2000 年至 2011 年在美国的 500 多项投资，我们发现，目前中国的外国直接投资带来的收益和其他国家的直接投资所带来的收益一样多。

首先，中国的直接投资带来了新鲜的资本。在美国经济的复苏盘旋不前、结构性改革可能导致未来一段时间的增长放慢的情况下，外部资本注入变得前所未有的重要。一方面，传统投资者的 OFDI 严重下滑 — 全球外国直接投资流量从 2007 年顶峰时期的 2.2 万亿美元下滑至 2009 年的 1.1 万亿美元，2011 年仅恢复至 1.6 万亿美元[8]，另一方面，中国的 OFDI 迅速增加，增强了中国对发达国家（包括美国）的重要性。根据对其他国家以往的对外投资增长、中国目前的状况及其预期的国内生产总值 (GDP) 增长进行推断，我们预计 2010 年至 2020 年全球来自中国的 OFDI 将达到 1 万亿美元至 2 万亿美元。如果美国维持 2000-2010 年对全球外国直接投资流量的平均吸纳量（约 17%），则至 2020 年，美国将累积从中国的新并购和绿地投资中获得 1000 亿美元至 4000 亿美元的资金。

[8] 资料来源：经合组织，外国直接投资统计研究。

第二，通过向美国经济注资（无论是通过新的绿地项目或是已有项目），外国直接投资可产生就业机会。根据最近的数据，2009 年，外国公司主要持股的美国分公司雇佣了 530 万美国人，而总平民劳动力为 1.54 亿人（即为美国就业人数的 3.4%）。据美国经济分析局 (BEA) 2009 年的数据显示，中国公司主要持股的美国分公司在美国雇佣了约 4,300 人。然而，这些数据是在中国投资潮涌现以前所发布，已然过时。根据我们自己的数据显示，中国企业目前在美国提供超过 25,000 个职位，六倍于经济分析局的最新数据。[9] 尽管这一数据相比美国的全部劳动力人口仍然较小，但考察其他历史事例可以发现，中国的投资存在创造就业的潜力：2009 年，日本企业主要持股的美国分公司雇佣了超过 660,000 美国人，总薪酬为 490 亿美元。[10] 市场担心中国企业相比其他地区的投资者，可能更倾向于收购美国公司，将有价值的资产转移回国，然后关闭当地的美国经营。然而，我们的数据库显示，这种情况极为罕见（如果说有的话）。在多数情况下，被看重的美国技术离不开技术娴熟的员工和专业知识这些无形资产，而他们无法被转移。在多数并购交易中，倒是发现了相反的趋势：购买美国高科技资产的中国买家实际上在收购之后会注入额外的资本，以挽留或增加当地员工。[11] 出现例外的情况往往发生在夕阳产业，而裁员不仅仅归咎于中国公司持有，同样也受该行业整体下滑的趋势影响。

第三，中国投资增加了竞争，并为美国带来了消费者福利，体现在价格下降、产品多样化和选择更多以及创新周期加快。这些好处超过了传统的商品交易，延伸至需要更积极参与的消费者市场，尤其是服务业。中国公司已经在全球多个服务行业颇有建树。例如，海尔美国的进入，促进了美国白色家电产品市场的竞争，令美国消费者购买的产品价格下降，并带来更多创新产品。海尔的迷你冰箱目前是美国大学宿舍和酒店小冰箱的标配用品，而联想笔记本电脑更是已经司空见惯。

第四，中国投资有助于实现股东价值的最大化。中国的投资兴趣增加促进了收购资产的竞争，从而提升了美国卖方的价格。2005 年中海油 (CNOOC) 收购优尼科 (Unocal) 失败即是一例。2005 年中，优尼科吸引了中海油 185 亿美元的收购竞标，高于雪佛龙最初的 165 亿美元。尽管中国的竞标最终被美国政客破坏，雪佛龙最终通过增加 6 亿美元赢得竞标（从而增加了养老基金和优尼科股份其他持有人的利润）。对于中国投资者是否愿意为直接投资资产“付出过高价格”颇有传闻，但考虑到中国企业在进行交易时，对涉及全球定价的变动因素经验不足，这一说法有一定的道理。然而，这可能由正面的信息不对称抵消：中国企业对于中国的市场情况更为了解，而由于中国的边际需求增长成为全球增长总量的重要组成部分，他们在对生产性资产估值时通常处于有利的地位。对于推动美国股东价值的增长，中国 OFDI 的影响恐怕不是锦上添花，而是决定性的。

[9] 这一估计仅针对中国企业主要持股的分公司，不包含中国企业只拥有少数持股或提供融资的企业所创造的数千个职位。
[10] 资料来源：美国经济分析局，外国跨国企业美国分公司的财务和经营数据。
[11] 近期的例子包括 2011 年收购 Cirrus，2010 年收购 Nexteer，以及 2009 年收购若干肯纳 (Kennametal) 公司的业务。

第五，中国的直接投资可能对生产效率和创新产生积极影响。鉴于技术的起点较低，管理技能相对欠缺，期待中国企业为美国带来知识产权和商业知识，推动全要素生产率的增长为时尚早。[12] 然而，日本的历史实例证明，新兴市场的企业从学徒变为领导者的时间之短，令人吃惊。1960 年代至 1970 年代之间，当日本的汽车和电子企业初来美国之时十分不起眼，但仅仅十年后，他们已经位居技术的前沿，并推动了重要的最新管理技术（如准时制物流）的发展。少数中国企业（如华为）已经超越逆向工程和模仿，成为其各自领域的技术领袖，并且这些企业大量投资于美国的研发实力。

第六，中国直接投资的增长有助于中国市场的开放。通过欢迎中国的投资，美国可以鼓励中国对美国的投资大开方便之门。尽管自 1980 年代末以来中国对外国投资持非常开放的态度，但美国企业直言最近中国出现了倒退，因为中国企业已经摆脱依赖跨国企业的合作阶段，逐渐拥有了更多本土的实力。这些担忧并非空穴来风；中国的确存在建议在国内经济中减少外企的自由待遇的派系。我们相信，亲国际公司的争论将会占据上风，但其成功 — 以及取决于中国继续融入自由国际准则的经济和保障福利的大增长 — 有赖于美国持续展示开放性。

最后，中国的投资增加可以导致监管向上靠拢。中国企业投资美国，必然吸收全球的商业规范和 OECD 市场的行为特点。随着企业的全球业务增加，中国的跨国企业将开始游说更为严格地遵守全球商业规范，因为他们发现，能够遵守更严格的监管令其相对其国内的竞争对手存在强大的竞争优势。此外，若在美国持有资产的中国企业未能将西方的商业规范内化，则更容易在美国法院遭到起诉，过去企业仅仅通过出口服务美国市场，所以不会遇到此类问题。这一监管权力能够管辖在美国境内经营的企业，有效遏制在中国投资者来美之前并不存在的不良商业行为。

[12] 根据对中国业务创新所作的研究，普遍得出的结论是：制造商采取低技术含量的方法，对外国创新采取逆向工程而不是突破，并且对于先进的产能，则高度依赖外国人才和输入。参见经合组织对中国创新体制的审查 (OECD 2008b)。

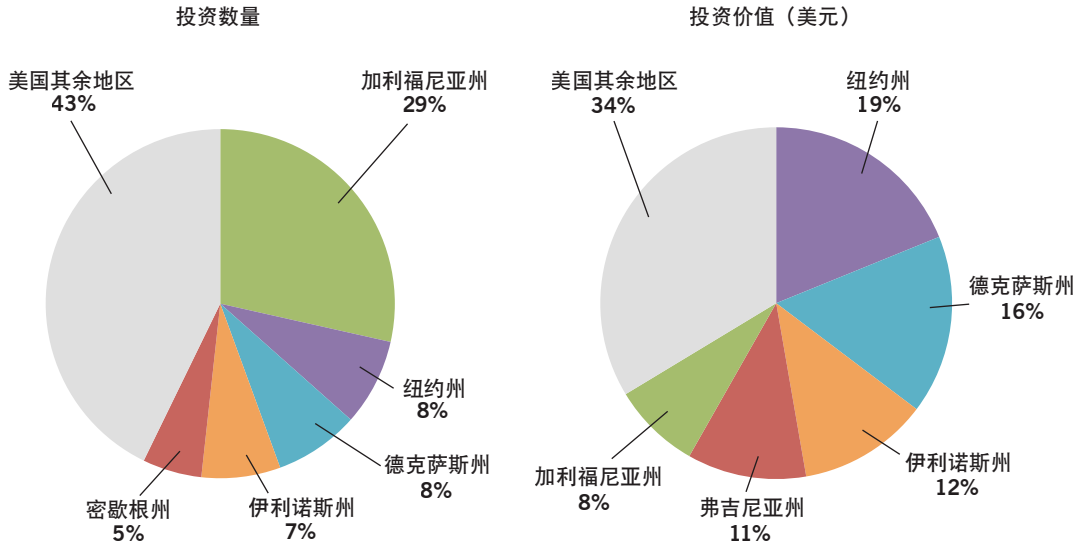
尽管中国投资可以带来和其他国家的直接投资一样的好处，但由于中国的非民主政治体制和“社会主义市场经济”，很多人担心这对于东道国可能意味着更大的风险。现有的经济担忧则来自中国经济增长超乎寻常的规模和速度、国家在经济中扮演的角色以及与西方以消费者为中心的模式相反的国家资本主义和民族主义复苏。更大的国家安全风险的担忧则来自于中国的独裁主义政治体制、其重组现有世界和地区权力平衡的意图、与流氓政权分享敏感技术的历史，及其商业和政治间谍记录。这些担忧是合理的，但它们可以通过美国现有针对外国直接投资的政策框架加以解决。美国的外国投资委员会在解决外国收购导致的国家安全风险中十分有效且颇有作为，竞争政策当局则会审查外国收购，以避免反竞争影响。这些机制确保美国能够向中国投资者打开大门，将中国直接投资的潜在收益最大化。[13]

[13] 对于中国投资所带来的潜在收益和风险更为详细的分析，以及对于现有框架可能无法充分应对的未来风险的讨论，参见荣大聂和韩其洛 2011 年的报告以及韩其洛和荣大聂 2012 年的报告。

三. 中国在加州的投资模式

加利福尼亚州处在中国对美国投资热潮兴起的前沿阵地。目前，根据交易的总数来看，加州是中国投资的首选目的地。2000 年至 2011 年，金州吸引了 156 桩交易，超过任何其他州（图 4）。加州占中国在美国投资总量的四分之一以上，且交易数量远远超过其他主要的州 — 纽约州、德克萨斯州、伊利诺伊斯州和北卡罗来纳州。其绿地交易 (109) 和收购 (47) 数量都是最高的。就总投资价值而言，加州排名全国第五，完成交易 13 亿美元。这说明加州不像纽约州、德克萨斯州、伊利诺伊斯州或弗吉尼亚州，能够吸引大规模的收购交易。

图 4: 中国在美国直接投资的主要目的地，2000-2011 年
占总交易数量的比例，占总投资价值的比例



资料来源：荣鼎咨询公司。有关资料来源和方法，请参见附录和 http://rhgroup.net/interactive/china-investment-monitor。

加州的领先地位反应了其在美国整体经济中的重要性以及对外国投资者的普遍吸引力。作为美国经济最强的州，加州的 GDP 超过 1.9 万亿美元，人口接近 3800 万，是世界第八大经济体。尽管无法获得对加州外国投资存量的官方估计，但某些间接数据（如外国分公司产生的就业）显示，加州的经济活跃且独具魅力，吸引的外国投资冠居全美（表 1）。中国的投资者同样跟随其他外国投资者，将加州选为最青睐的投资目的地。另一方面，中国在加州的投资模式与其他国家存在重大差异。在本章节以及随后两章节中，我们将探索这些差异及其独具的特点。

中国在加州的投资与中国对美投资的整体发展趋势一致：2008 年以前中国流入加州的投资十分有限（图 5）；2000 年至 2007 年，中国投资监测站的记录显示平均每年投资为八宗，价值低于 2500 万美元。[14] 2008 年以后，交易数量和投资价值均大幅增加。尽管 2008 年以后收购交易占投资总额的主要部分，但多个大型的绿地项目同样也在进行，这显示中国企业正准备在加州长期扎根，而不是仅仅进行机会性的购买。尽管 2010 年全球的外国直接投资价值下跌 40%，但中国在加州投资的增长并未受全球金融危机的影响，这也与中国投资全美的趋势一致。并购活动放缓导致 2009 年的投资暂时减少，但投资流量随后在 2010 年和 2012 年强劲反弹。2011 年，中国企业在 15 个绿地项目和 13 个收购交易中的投资达到 5.6 亿美元的记录高位，是前一年的两倍。这与中国对美国 2011 年总投资价值基本未增长的局面形成鲜明对比。

表 1: 各州外国分公司的雇员数量, 2009 年

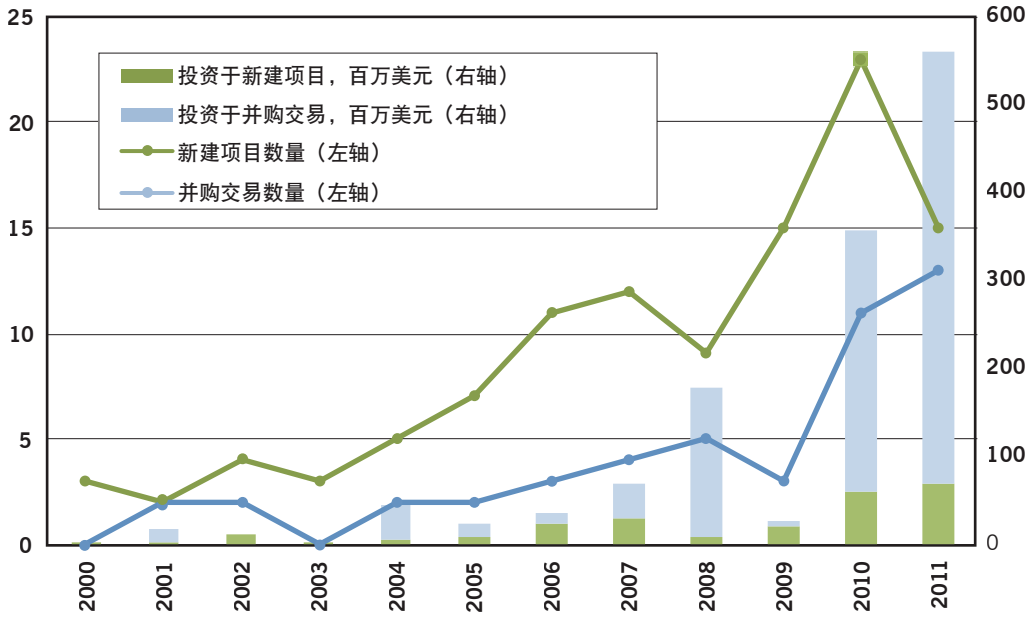
	雇员数量（千人）	占总数百分比
美国	5970.1	100.0%
加利福尼亚州	**636.0**	**10.7%**
纽约州	472.8	7.9%
德克萨斯州	446.1	7.5%
宾夕法尼亚州	290.4	4.9%
佛罗里达州	268.5	4.5%
伊利诺斯州	268.2	4.5%
新泽西州	263.7	4.4%
俄亥俄州	246.5	4.1%
北卡罗来纳州	213.6	3.6%
密歇根州	210.7	3.5%
美国其余地区	2653.6	44.4%

资料来源：美国经济分析局；荣鼎咨询公司。

[14] 不包括很难追踪的多个小型的交易，包括小型的家族业务和个人的房地产投资。了解有关方法的更多信息，请参见附录。

图 5：中国在加利福尼亚州的直接投资，2000-2011 年

单位：百万美元，交易数量



资料来源：荣鼎咨询公司。有关资料来源和方法，请参见附录和 http://rhgroup.net/interactive/china-investment-monitor。

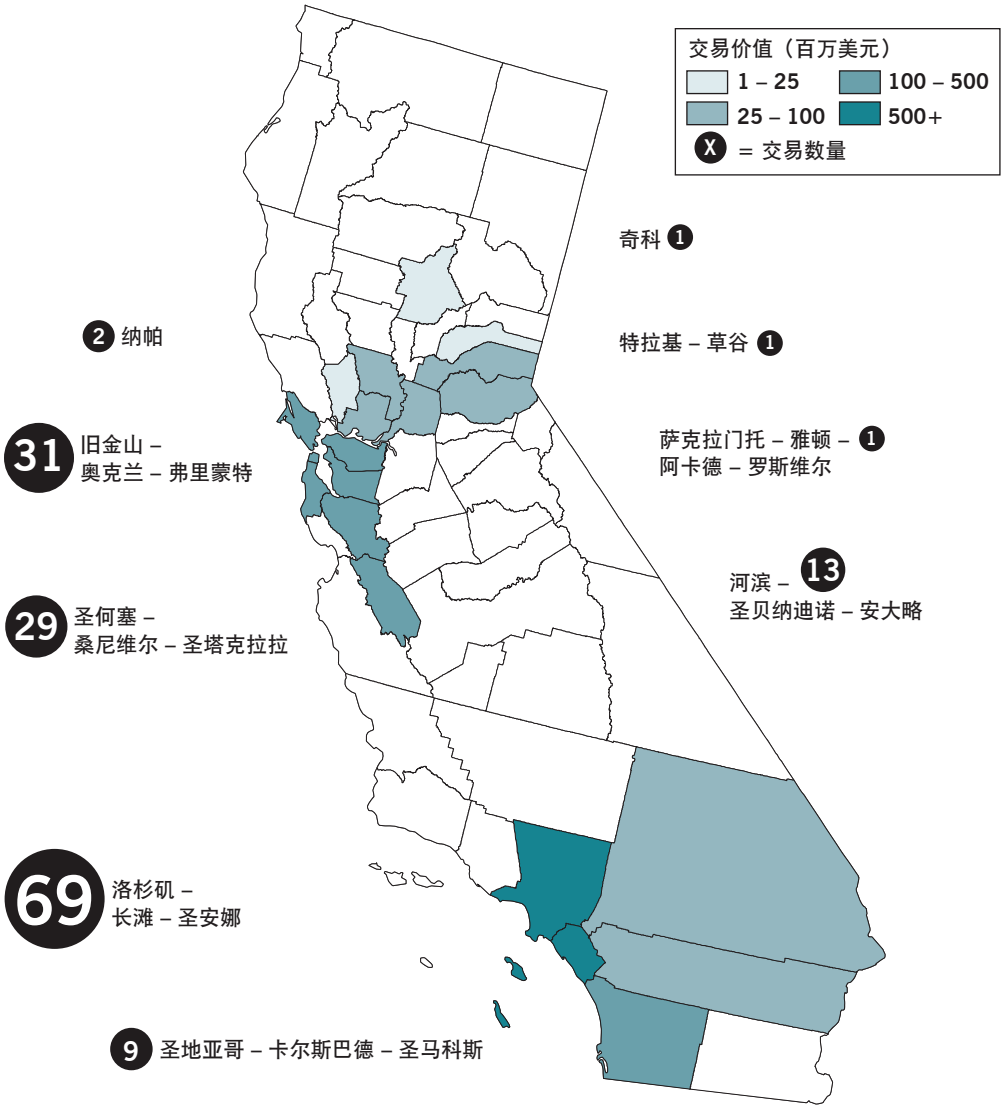
中国在金州的投资集中在南北部沿海中心的大都市区域，其人口最为密集，人均 GDP 最高。[15] 在南部，集中在洛杉矶—长滩—圣安娜大都会区，这里是加州人口最多的区域，人均 GDP 位居加州第三。无论是从交易数量还是从交易价值来看，这里都是中国投资的首选。2000 年至 2011 年，该地区的 69 桩交易实现投资价值 6.18 亿美元。其中相当大一部分来自于 2011 年以 2.5 亿美元收购洛杉矶 Riot Games 的单一交易。然而，纵使没有这一交易，洛杉矶—长滩—圣安娜地区也将位居首位，2000 年至 2011 年接收的中国投资超过加州任何其他大都会区。中国流向南加州的其余投资包括在圣地亚哥县的收购，以人均 GDP 来算，该地区是加州第四大都会区。2000 年至 2011 年，其余的投资还包括在圣地亚哥和河滨—圣贝纳迪诺—安大略湖大都会区的部分小型绿地项目。

旧金山—奥克兰—弗里蒙特大都会区的人均 GDP 在全国名列第五，在加州名列第二。从交易数量来看，其吸引的中国投资在加州名列第二；从总交易价值来看，则位居第三。相反，在全国人均 GDP 最高的圣何塞 – 桑尼维尔 – 圣塔克拉拉大都会区，其吸引的中国投资的交易数量在加州位居第三，总交易价值位居第二。这是由于圣何塞地区的绿地和并购投资的平均交易价值都超过了旧金山地区。在这两个加州中心大都会区以外，中国的投资活动相对很少。我们获悉的在奇科、纳帕、特拉基 – 草谷，以及萨克拉门托 – 雅顿 – 阿卡德 – 罗斯维尔大都会区的 5 桩交易中，有四桩都是小型的并购。

[15] 本部分使用的所有 GDP 和收入数据皆来自美国经济分析局的地区经济账目。

图 6：中国在加州各大都会区的直接投资，2000-2011 年

单位：百万美元，交易数量

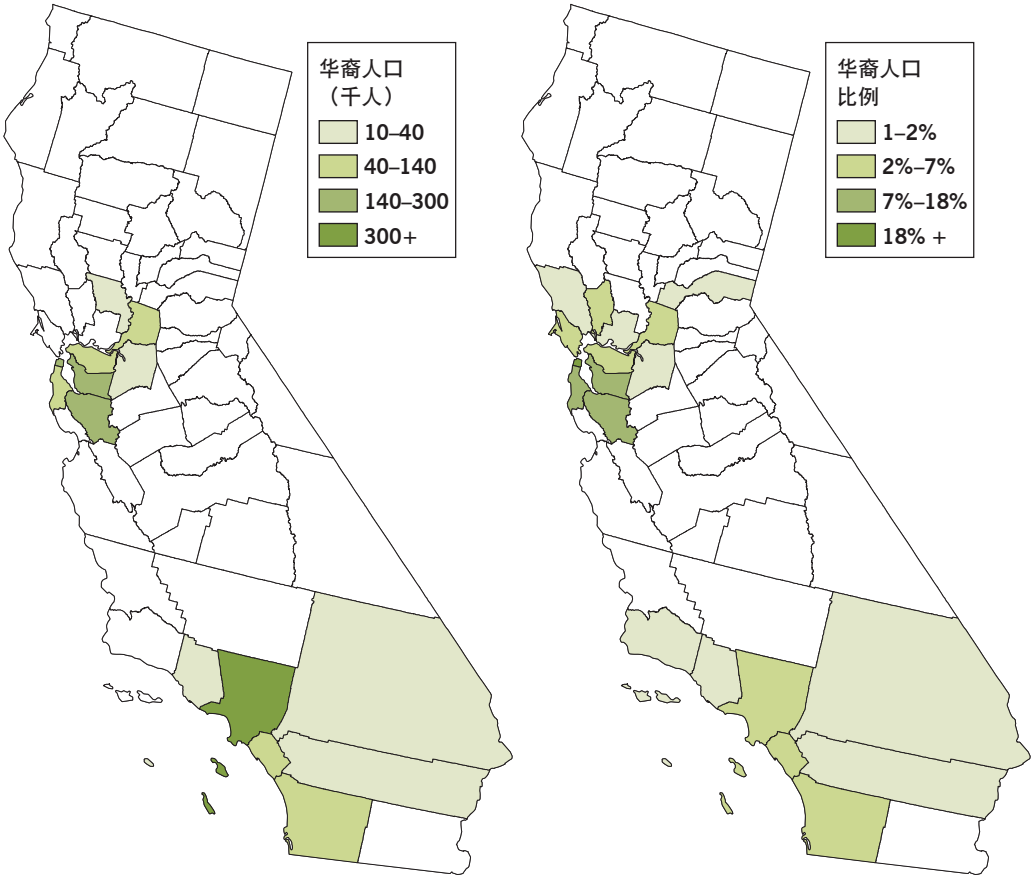


资料来源：荣鼎咨询公司。有关资料来源和方法，请参见附录和 http://rhgroup.net/interactive/china-investment-monitor。
美国行政管理和预算局 (U.S. Office of Management and Budget) 将统计区分为“大都会”和“小型都会”等核心地区，这些地区人口单元巨大，邻近的社区与该核心地区的经济和社会高度融合。大都会统计区至少包含一个人口在 50,000 人或以上的都市区。小型都会统计区至少包含一个人口在 10,000 至 50,000 的城市群。本文所指特拉基—草谷统计区是一个小型都会统计区；其余均为大都会统计区。

值得注意的是，加州最受中国投资欢迎的地区均拥有大量华裔人口（图 7）。最受中国投资欢迎的目的地：洛杉矶 – 长滩 – 圣安娜大都会区是全加州拥有华裔人口最多的地区。第二大受欢迎的目的地（以交易数量论）是旧金山 – 奥克兰 – 弗里蒙特大都会区，其华裔居民占总人口的比例在加州最高。中国投资者与这些华裔人口的文化和历史联系紧密，令这些地区成为最受青睐的地区。

图 7：加州的华裔人口，2010 年

单位：千人，占总人口的比例



资料来源：美国人口统计局；荣鼎咨询公司。

框 2：流入加州的其他中国资本

本报告所用的荣鼎咨询公司数据集合包含总投资价值超过 100 万美元的**直接投资**交易，包括绿地项目、合资企业以及最终持股在 10% 或以上的收购。除了直接投资项目，我们的评估中并未包括其他中国资本流动，其也在增长。

首先，中国投资者通过购买**企业债券**和低于 10% 门槛的**组合股权**，为加州的企业提供融资。这些投资大部分是通过中国境内或境外的基金经理所作，除非是自愿公开或通过强制监管备案的重大投资，否则无法准确跟踪。例如，据报道，2008 年中国人寿和中国国际金融有限公司投资了总部位于旧金山的 Visa 的首次公开发售。[16] 此外，还有很多较小型的公司购买少量股权，以进行投资多样化、进行战略学习或准备更重大的持股。近期的例子包括吉林敖东药业集团收购圣地亚哥 Vital Therapies Inc 的 6% 股份，以及开发晶照明（厦门）有限公司计划收购总部位于利弗莫尔的发光二极管制造商 BridgeLux Inc. 5% 的持股。还有迹象显示，中国私募股权公司在美国的的交易活动增加，但若持股在 10% 以下，则不会计算在外国直接投资中。在加州，近期的投资集中在高科技创业企业的风险资本。例如，中国互联网巨头腾讯近期宣布对旧金山湾区的小型互联网创业公司进行一系列的风险资本投资。[17]

其次，中国的银行为美国的项目和企业提供的**跨界贷款**不断增加。以中国银行为例，近期扩大了对曼哈顿房地产项目的融资。[18] 在加州，中国国家开发银行已经承诺为多个项目提供融资，包括 SPI Solar 在太阳能光伏领域的开发。[19] 截至本报告撰写时，中国国家开发银行还在磋商提供 17 亿美元的资金，以重启旧金山两项停滞的大型房地产开发项目。[20]

最后，中国资本正在流入**美国政府债券**，为各州及联邦开支提供资金。截止 2012 年 5 月，中国官方持有 1.17 万亿美元的美国短期国库债券和长期国债。[21] 有关中国持有的加州市政债券的详细数据则无法获得。

[16] 参见《纽约时报》“中国的财富基金据称在 Visa 的投资超过 1 亿美元”，2008 年 3 月 25 日。
http://dealbook.nytimes.com/2008/03/25/china-wealth-fund-said-to-invest-more-than-100-million-in-visa/。
[17] 参见彭博社“中国企业巨头腾讯投资硅谷小型创业企业”，2012 年 4 月 10 日，
http://go.bloomberg.com/tech-deals/2012-04-10-chinas-giant-tencent-placing-bets-on-small-silicon-valley-startups/。
[18] 参见《华尔街日报》，Lingling Wei“中国银行增加对纽约房地产的投资”，2011 年 4 月 11 日，
http://online.wsj.com/article/SB10001424052748703841904576257143952307056.html。
[19] 参见《*PV Tech*》，Syanne Olson，“中国国家开发银行批准为赛维 (LDK) 的两个总产能达 8 兆瓦的太阳能电站提供贷款”，2012 年 1 月 5 日，
http://www.pv-tech.org/news/china_development_bank_approves_ldks_project_loan_for_2_solar_plants_totall。
[20] 参见《华尔街日报》，Dinny McMahon“中国与美国房屋建造商洽谈”，2012 年 6 月 25 日，
http://online.wsj.com/article/SB10001424052702304458604577489062449154168.html。
[21] 美国国库债券的外国持有月度统计数据可于 http://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/tic/Pages/ticsec2.aspx#ussecs 查阅。

四. 推动力和目标行业

许多人认为，中国的对外直接投资是政府战略行动的产物，用于指引中国企业在海外从事有政治动机的活动。十年来，分析师一直致力于用这一战略方针来诠释发展，而中国政府也给了他们充足的养料，因为 2000 年以来，中国政府一直在倡导通过“走出去”策略推动对外直接投资。[22] 然而，尽管新的政策取态是对外投资增长的一项重要因素，但我们认为中国对外投资增长源于中国增长模式和市场的变化，并非政治议程。近期中国对美国的 OFDI 大幅上涨，最主要是由于国内的商业现实发生变化，迫使企业在海外寻求持续的增长。

以往，国内市场的增长令海外投资机会并不那么富有吸引力，对外直接投资仅限于获得自然资源和建立促进贸易的基础设施。大部分投资活动都在发展中国家，进入发达经济体的数量很少。加州也是如此，早些年只有少数几个中国企业投资，如中国远洋运输集团等物流公司和小规模的贸易企业。中国对发达经济体自然资源资产的竞购受到了强大的政治阻力，如 2005 年中国国家海洋石油公司 (CNOOC) 对优尼科的竞购。

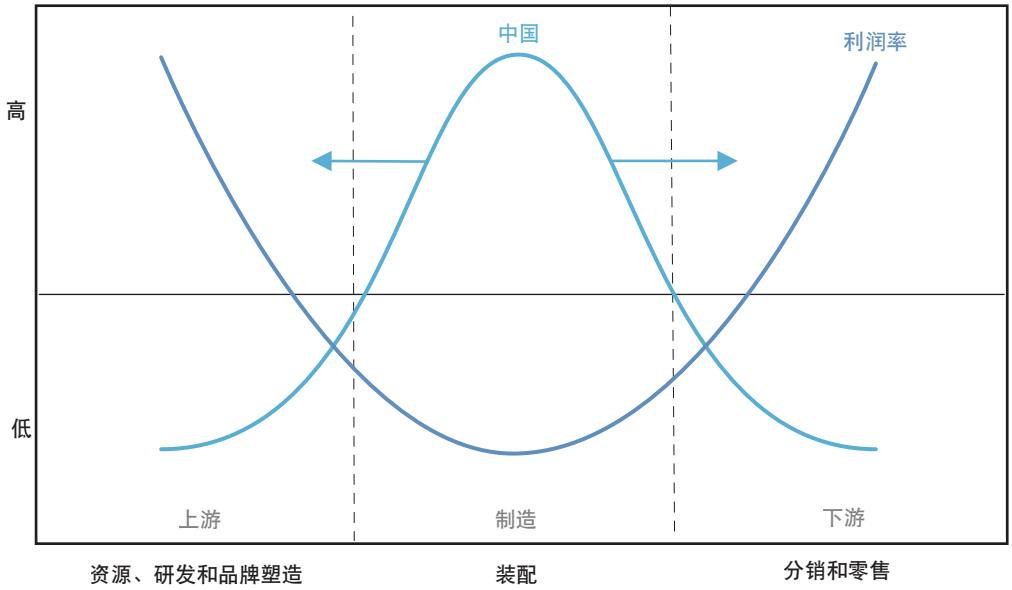
然而，随着国内的结构性调整展开，中国公司被迫调整其业务模式，对发达经济体的对外投资大幅增加。中国旧有的增长模式（依赖过多的固定资产投资，以及将过剩产能出口至海外市场）已经衰败。关键投入要素的价格逐渐上涨：由于中国人口特征的变迁以及要求向家庭分配更多国民收入的呼声日盛，劳动力成本不断上涨；由于房地产泡沫，土地成本已然大幅上升；汇率正在进行改革，以应对通胀和贸易伙伴日益增加的压力；监管合规成本迅速上升，因为政府被迫解决空气污染和其他环境破坏问题；以及最重要的是，资本成本被推高，因为中国被迫改革其金融系统，以结束对老百姓的金融抑制，将资本分配至更高回报的投资，并准备逐步开放国家的资本账户。

[22] 例如，温家宝总理在 2012 年全国人民代表大会上向代表们所作的报告，他表示政府将“引导各类所有制企业……有序开展海外投资”（温家宝 2012 年）。

这些变化迫使企业在价值链上下调整其业务模式的压力，并在传统的制造业中心之外谋求收益（图 8）。这一过程令中国必须走出国门。海外投资可加深市场渗透、探索新的服务供应机会以及购买令公司在国内及国际市场具有优势的资产。这些新的动机导致中国投资者积极涌向工业化国家。

图 8：中国在全球价值链上的位置

特征展示



资料来源：荣鼎咨询公司。

加州成为中国投资最受欢迎的地区反映了这些不断变化的动机。表 2 根据行业列出中国在加州投资的明细表，并以投资数量排名。该表展现了多个重要的趋势。首先，投资分散在多个行业，不仅仅是少数战略板块。其次，服务业对中国投资者的吸引力最大，包括制造业价值链中的服务业环节。前五大行业均以服务为导向，即便制造业的投资也注重在服务部分 — 无论是上游的研发还是下游的分销、品牌和客户服务皆是如此。最后，高科技行业（加州的传统优势行业），如软件或通讯设备为中国企业所青睐。

表 2：中国在加州各行业的直接投资，2000-2011 年

交易数量和投资价值；蓝色为服务业，绿色为制造业

		项目数量			投资开支（百万美元）		
排名*	行业	新建	收购	总计	新建	收购	总计
1	软件和信息技术 (IT) 服务	8	13	21	8.3	517.4	525.7
2	休闲和娱乐	2	3	5	14.0	152.6	166.6
3	通讯设备和服务	14	5	19	63.0	76.2	139.2
4	电子设备和组件	15	1	16	17.5	100.0	117.5
5	替代 / 可再生能源	14	3	17	49.5	52.9	102.4
6	半导体	0	3	3	0.0	80.5	80.5
7	家具和木材制品	3	1	4	3.0	18.9	21.9
8	生物科技	1	1	2	1.0	20.0	21.0
9	食品、烟草和饮料	1	3	4	2.0	18.0	20.0
10	消费电子产品	3	2	5	3.0	14.0	17.0
11	煤炭、石油和天然气	1	1	2	1.0	15.5	16.5
12	金属采矿和加工	7	0	7	13.0	0.0	13.0
13	造纸、印刷和包装	1	0	1	12.5	0.0	12.5
14	金融服务和保险	1	4	5	10.0	0.0	10.0
15	发动机和涡轮	0	1	1	0.0	9.3	9.3
16	航空、航天和国防	3	0	3	8.3	0.0	8.3
17	商业服务	7	2	9	7.3	0.0	7.3
18	运输服务	6	0	6	7.0	0.0	7.0
19	汽车 OEM 和组件	2	1	3	6.0	0.0	6.0
20	化学品、塑料和橡胶	5	0	5	6.0	0.0	6.0
21	房地产	0	1	1	0.0	5.7	5.7
22	药品	5	0	5	5.0	0.0	5.0
23	消费产品和服务	3	0	3	3.0	0.0	3.0
24	医疗保健和医疗设备	2	1	3	2.3	0.0	2.3
25	工业机械、设备和工具	2	0	2	2.0	0.0	2.0
26	纺织和成衣	2	1	3	2.0	0.0	2.0
27	矿物采矿和加工	1	0	1	1.0	0.0	1.0
28	建筑服务	0	0	0	0.0	0.0	0.0
29	其他运输设备	0	0	0	0.0	0.0	0.0
30	公用事业和卫生服务	0	0	0	0.0	0.0	0.0
	总计	**109**	**47**	**156**	**247.5**	**1,080.9**	**1,328.4**

资料来源：荣鼎咨询公司。有关资料来源和方法，请参见附录和 http://rhgroup.net/interactive/china-investment-monitor。

* 排名基于交易数量而定。

毫无意外，无论是从投资数量还是从交易价值来看，软件和信息技术服务都位列之首。该行业最大的绿地投资集中在旧金山和圣何塞地区，而并购交易则相当平均地分散在洛杉矶、圣何塞、旧金山和圣地亚哥大都会区。已经在加州建立经营的企业包括互联网门户搜狐（旧金山）、软件外包供应商东软（圣塔克拉拉）以及手机应用软件供应商德信（圣地亚哥）。为增强在中国国内市场的竞争力而进行的软件业收购十分普遍（表 3）。在线游戏公司尤其受到欢迎，2011 年腾讯收购 Riot Games，2010 年盛大游戏收购 Mochi Media 以及 2011 年完美世界收购 Cryptic Studios 和第九城市收购 Red 5 都是大笔交易。电子商务是另一个高度活跃的领域。阿里巴巴在 2010 年夏季一箭双雕，收购 Auctiva 和 Vendio Service 以推动在线支付平台的发展即是两例。商业应用和其他软件同样引人关注，实例包括海辉软件收购 Envisage Solutions（2007 年）和 Echo Lane（2010 年）。

表 3：中国企业收购加州软件和 IT 企业的主要交易，2000-2011 年

排名	收购方	目标	地点	年份	持股	百万美元
1	腾讯控股有限公司	Riot Games Inc	洛杉矶	2011	93	250
2	盛大游戏有限公司	Mochi Media Inc	旧金山	2010	100	80
3	完美世界有限公司	Cryptic Studios Inc	洛斯盖图	2011	100	50
4	阿里巴巴	Auctiva, Vendio Services	奇科，圣马特奥	2010	多数	37
5	海辉软件（国际）集团公司	Envisage Solutions	欧文	2007	100	25
6	第 9 城市	Red 5 Studios Inc	亚里索维耶荷	2010	87	20
7	美新半导体	克尔斯博科技有限公司	米尔皮塔斯	2010	100	18
8	海辉软件（国际）集团公司	Echo Lane Inc	旧金山	2010	100	无

资料来源：荣鼎咨询公司。有关资料来源和方法，请参见附录和 http://rhgroup.net/interactive/china-investment-monitor。

电子和通讯设备是中国企业非常感兴趣的另外两个领域。通讯设备和通讯服务有 19 项投资，累积交易价值名列第三（1.32 亿美元），是中国企业投资的关键板块，主要分布在旧金山、圣地亚哥和圣何塞地区。中国主要的电信设备供应商，包括华为、中兴和 TP-Link，均在加州进行销售并提供售后服务。旧金山湾区同样吸引了中国企业对研发中心进行绿地投资。中兴自 1998 年开始在圣地亚哥经营，华为则于 2011 年在圣塔克拉拉开设了首个研发中心。电信服务供应商（如中国联通和中国电信美国公司）在加州设有办事处，并向入网点和数据中心等基础设施投入了大量的资金。中国通信设备企业同样对通过收购推进技术升级十分热衷。2010 年，华为试图收购破产的创业公司 3Leaf 的资产，但被美国外国投资委员会断然拒绝。展讯通信于 2011 年收购 WCDMA 解决方案供应商 MobilePeak 的实例表明，通讯技术行业的成功收购是完全可能的。

电子设备和组件位居第四，拥有 16 项投资，另外五项对消费电子领域的投资，进一步凸显了这一行业在加州的重要性。加州的中部和南部地区都有电子相关产业投资的踪迹，主要集中在洛杉矶、圣何塞和旧金山地区。大部分这些投资都是小型的绿地项目，有助于促进对美国市场的出口，因此这些交易的价值相对较低。然而，更为复杂的经营同样存在：TCL 集团下属的 TTE Technology 为产自科洛纳的平板电视提供售后和客户服务；中国最大的电子组件制造商正泰集团在欧文建立了北美总部；以及手机电子组件提供商苏州晶方半导体于 2011 年在桑尼维尔开设了研发中心。消费电子产品制造商正在不断增加其业务经营，以更加接近美国的消费者。家用电器制造商格力就是一个非常好的例子。追随海尔和联想的足迹，格力最初以外国白色家电品牌的外包商起家，但目前在工业城开展经营，开创了其自身的品牌。通过收购商标和专利以增强竞争力，是另一项投资动力。例如，TCL 2005 年购买拥有 GoVideo 品牌和若干相关专利的 Opta Systems。

可再生能源是中国企业的又一大目标。加州非水力可再生资源所产生的电力超过任何其他州。作为光伏和聚光太阳能装置（表 4）的领先电力生产地区，加州对中国有意建立销售办事处、并逐渐增加下游业务（包括装配和研发设施）的太阳能光伏生产商极具吸引力。中国许多大型的太阳能光伏生产商已经在旧金山湾区建立总部或西海岸办事处，此处拥有加州清洁能源业最富价值的绿地投资。其中包括天合光能、晶科能源、尚德、保利协鑫、中电光伏和英利绿色能源。部分企业还进一步建立研究和测试设施，如英利太阳能 2011 年在旧金山南部开设了研发实验室。随着绿地投资的大幅增长，中国太阳能出口商也开始通过收购扩大在加州的业务，主要是向太阳能产业的下游分部扩张。赛维太阳能于 2011 年以 3300 万美元的代价收购了 Solar Power Inc.，从而为在重要市场实现下游的快速垂直整合创造了机会。新能源投资的投资势头还吸引了其他行业进入加州 — 比亚迪决定在洛杉矶开设北美总部；许多太阳能和风能装置的电子组件供应商也在此开设了经营网点。

表 4：加州太阳能装置的累积产能，2010 年

光电太阳能 (PV)

		已安装容量（兆瓦）	占全国总量的百分比
1	加利福尼亚州	1,022	47.5%
2	新泽西州	260	12.1%
3	科罗拉多州	121	5.6%
4	亚利桑那州	110	5.1%
5	内华达州	104	4.8%

聚光太阳能发电 (CSP)

		已安装容量（兆瓦）	占全国总量的百分比
1	加利福尼亚州	364	71.8%
2	佛罗里达州	75	14.8%
3	内华达州	64	12.6%
4	亚利桑那州	2	0.4%
5	夏威夷州	1	0.2%

资料来源：美国国家可再生能源实验室。

生物技术和医疗设备行业同样吸引了中国的投资，都是受加州的创新能力和人力资源所驱动。2011 年，无锡药明康德收购了圣地亚哥的生物科技研究公司 Abgent，显示了中国对加州健康科学公司研究实力的兴趣。九安医疗在美国开立附属公司 iHealth 这一实例也表明，中国投资者有效利用高科技产业所在地硅谷和加州创新医疗技术氛围的优势，该公司开发了多种与苹果产品配合使用的数字保健设备。

加州的地理位置优厚，令其成为美中贸易的中心，吸引了中国在运输和物流服务领域的投资。图 9 显示，美国来自中国总进口量的 36% 以上，以及向中国总出口量的 32% 皆通过加州（主要是通过太平洋海岸）的港口进行。然而，2000 年至 2011 年该行业的直接投资总价值相对较低，未充分反应中国运输公司对加州经济的影响。这是由于我们的数据库未能纳入 2000 年以前早期的投资，例如中国远洋运输公司 (COSCO)，该公司自 1981 年便开始在长滩的港口经营。此外，我们的数据集合并未包含价值数百万美元的经营租赁，因为它们不被视为直接投资。[23] 中国在加州的主要航运公司包括在洛杉矶、长滩和奥克兰的港口开展经营的中国远洋运输公司，以及在洛杉矶港口开展经营的中国海运。部分小型的物流公司也在加州开设经营，包括贵永国际和 Amass Group 以及相关的供应商和服务提供商，如中国国际海运集装箱集团的附属公司 Direct Cassis LLC，该公司的主要业务是进口和维修集装箱底盘车。

中国高附加值服务业的领军企业也倾向于选择加州。除了在纽约市的东海岸开展经营，这些企业同时在洛杉矶和旧金山建立区域总部或开展经营。中国的银行在加州零售银行业的历史悠久，目的是服务当地的华人，而部分中国的大型国有银行同样在西海岸开设经营（表 5）。那些有志在全球拓展的中国律师事务所也在西海岸设立了办事处 — 2009 年大成律师事务所在洛杉矶开业，2010 年君合律师事务所在帕洛阿尔托开设了其硅谷办事处。其他进入加州的服务供应商涉及商业服务、展览及媒体服务公司。

此外，过去几年中国投资者还出现了另一个显著趋势：对加州的葡萄园和酒庄产生兴趣，令加州的食品和餐饮业成为吸引中国投资的一个相对重要的产业。这与中国的消费者对加州的葡萄酒需求不断增加一致。2011 年，加州和美国的葡萄酒出口创下国际销售记录，部分原因是中国对加州葡萄酒的需求不断增加。[24] 加州人热切希望把握由这一兴趣增长带来的机会。例如，在意识到加州 90% 的葡萄酒是通过奥克兰港口出口后，奥克兰市市长关丽珍 (Jean Quan) 将加州的葡萄酒作为其 2011 年对中国贸易和投资的首要任务之一。[25] 随着中国对加州葡萄酒的兴趣增长，中国投资者对加州酒庄的兴趣也日益浓厚。至今，至少有三桩收购加州的酒庄和葡萄园记录在案，而且在每笔交易均为百万美元。

---

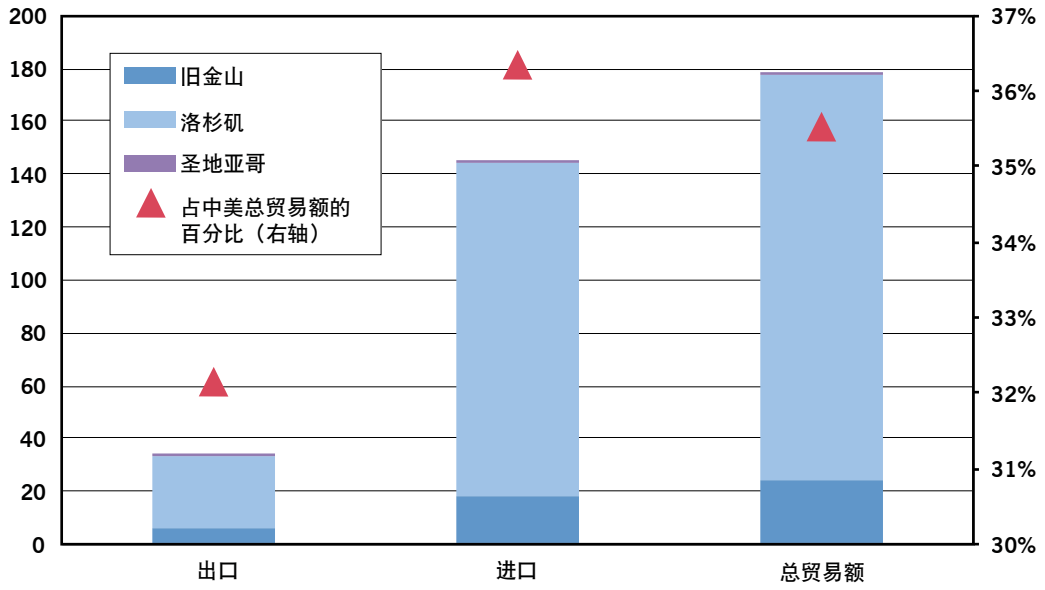
[23] 了解关于方法的详情，请参见附录。

[24] 参见《赫芬顿邮报》*(Huffington Post)*，Tracie Cone“加州的葡萄酒在中国：酒商打开亚洲市场”，2012 年 2 月 16 日，http://www.huffingtonpost.com/2012/02/16/california-wine-china_n_1283261.html。

[25] 参见 *Oakland Tribune*，Cecily Burt“奥克兰市长关丽珍携葡萄酒前往中国”，2011 年 5 月 17 日，http://www.eastbayvintners.com/pages/news/oakland-wines-travel-to-china/。

图 9：加州在美中贸易中的角色，2011 年

加州关税区的贸易（单位：十亿美元，占总量的百分比）



资料来源：美国人口统计局；荣鼎咨询公司。

表5：中国多家银行在美国的经营，2011 年 9 月

资产，百万美元

外国母公司	类型	地点	资产
中国农业银行 (ABC)	代表处	纽约州纽约	$0
中国银行 (BOC)	受保联邦分行	纽约州纽约	$0
中国银行 (BOC)	不受保联邦分行	加州洛杉矶	$702
中国银行 (BOC)	受保联邦分行	纽约州纽约	$13,502
交通银行 (BOCOM)	不受保联邦分行	纽约州纽约	$2,091
交通银行 (BOCOM)	不受保联邦分行	加州旧金山	$0
中国建设银行 (CCB)	不受保州立分行	纽约州纽约	$1,289
招商银行 (CMB)	不受保州立分行	纽约州纽约	$742
招商银行 (CMB)	代表处	纽约州纽约	$0
中国工商银行 (ICBC)	不受保州立分行	纽约州纽约	$1,230
中信银行 (CITIC)	不受保联邦分行	加州阿罕布拉	$50
中信银行 (CITIC)	不受保联邦分行	纽约州纽约	$153
南洋商业银行	不受保联邦分行	加州旧金山	$208
永隆银行	不受保联邦分行	加州阿罕布拉	$271
		总计	20,238 美元

资料来源：联邦储备局；荣鼎咨询公司。

最后，加州开始吸引中国大量的房地产投资，由于中国投资者担心国内的政治和经济状况，以及国内房地产市场疲软，因此近期增加了对加州的投资。然而，中国内地企业尤其是个人在美国持有的房产很难追踪，因为没有对于此类交易的中央登记处。此外，由于法律禁止将大量海外资金用作房产投资，中国居民在购买房产时有意保持低调。若干数据显示，近年来房地产的投资速度已经加快，而加州是美国最能吸引中国买家的地点。

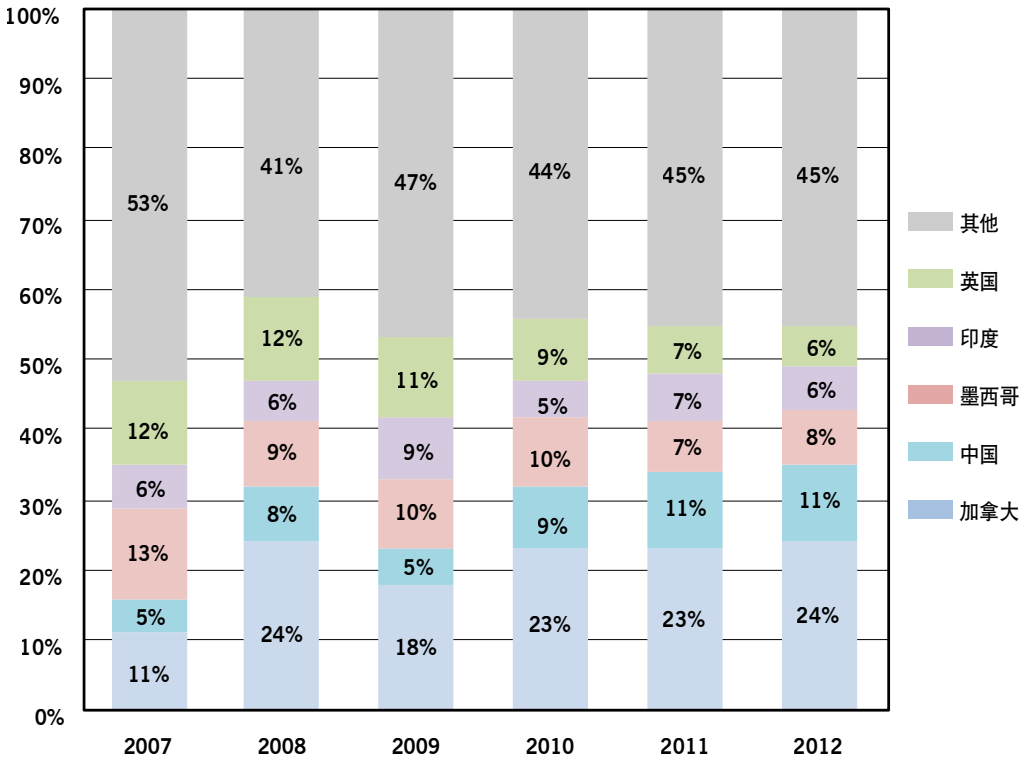
首先，在美国房地产业公开的中国投资从五年前的几乎为零增加至每年数宗，包括多个大型的购买。大部分交易集中在美国的中心地区 — 例如，地产亿万富翁张欣斥资 5.69 亿美元购买了纽约公园大道广场 (Park Avenue Plaza) 的股份。对其余地区的投资也见长，如大胜太平洋集团近期收购俄亥俄州的 Toledo。到目前为止，大型知名中国房地产企业集中于对加州酒店的投资，包括深圳新世界集团分别在 2010 年和 2011 年收购洛杉矶的万豪酒店 (Marriott Downtown) 和喜来登环球影城酒店 (Sheraton Universal)。这表明加州旅游业的优势和金州对许多中国游客的吸引力。

另一项表明房地产投资增加的证据是，美国房地产经纪人协会的年度调查显示，过去五年，中国在美国的房屋购买活动大幅增加。2012 年，中国公民是仅次于加拿大的第二大外国购买者，占所有交易的 11%，而 2007 年仅为 5%（图 10）。从 2011 年 3 月至 2012 年 3 月的总交易价值达 830 亿美元，这意味着同期新增流入美国的资金达 90 亿美元。与此同时，加州是对外国买家最具吸引力的第二大州，在美国房地产的外国总投资中占 11%。考虑到加州由于大量的华裔人口和文化亲近吸引更多的中国投资，可以预测中国每年新增流入约 10 亿美元甚至更多。

比较美国其他地区的投资模式可以进一步发现，加州在若干产业具有相对优势。图 11 针对之前列出的 30 个产业用图示说明，加州相比美国其余地区在吸引中国投资方面的表现如何，并通过投资数量（x 轴）和总投资价值（y 轴）对加州和全国的排名进行了比较。分析进一步强调了本文所述多个行业对加州的重要性 — 软件和 IT 服务、消费电子产品、运输服务和休闲及娱乐。分析同样揭示了另外一些行业，虽然中国在加州的投资金额相比上文所述行业较少、但其交易数量和价值仍高于美国其余地区。这些行业包括半导体、食品和餐饮以及高科技行业（包括生物科技和药品等健康科学产业）。此外，还包括一些在美国其他地区经营强大、但在加州比重最低的行业：工业机械或汽车，以及资本密集型行业，如矿物燃料或公用事业。

图10: 美国的国际房屋购买, 2007-2012 年

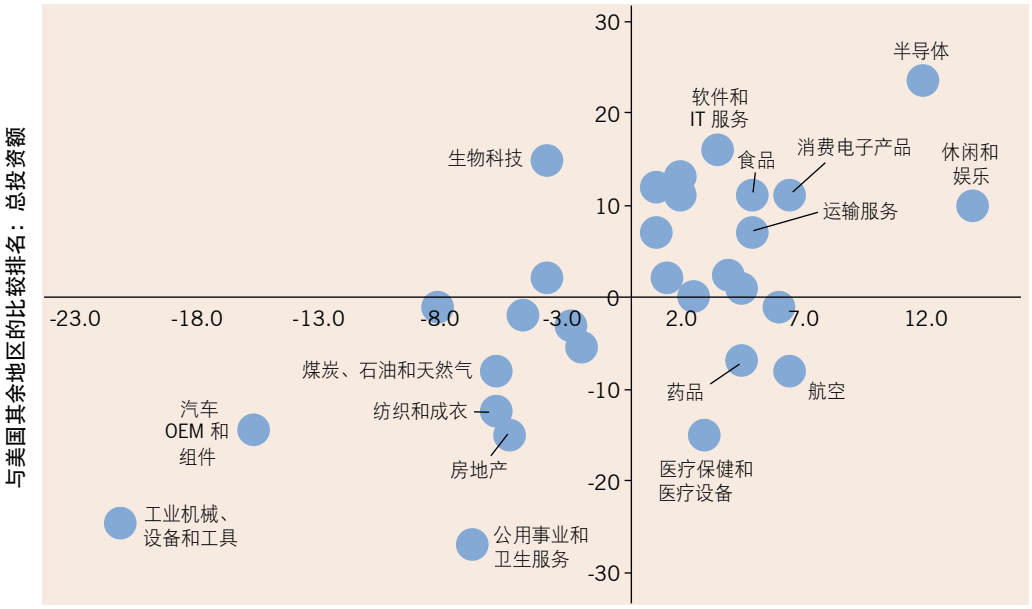
按国家划分的国际销售份额



资料来源：美国房地产经纪人协会；荣鼎咨询公司。

图 11：中国在加州的直接投资与在美国其他地区的直接投资比较，2000-2011 年

以交易数量（x 轴）和总投资价值（y 轴）而言，相比美国其他地区的排名



资料来源：荣鼎咨询公司。有关资料来源和方法，请参见附录和 http://rhgroup.net/interactive/china-investment-monitor。

五. 投资者和进入模式

多年来，加州一直在创新能力和企业环境方面遥遥领先美国各州。通过分析中国的投资者基础，可以发现加州的优势和缺点所在。加州吸引的是来自中国最发达省份和东部沿海企业家聚集地最有经验和最精明的中国投资者。大部分投资加州的中国企业都是私人所有，其中绿地投资的比例超过以往，而投资的平均规模则比美国其他地区小。

许多人错误地认为所有中国企业都与政府有各种瓜葛。事实上，中国企业的所有制十分多样，这同样反映在中国在美国的投资模式。投资者从国有控股机构（如中国投资公司、主权财富基金）到国有企业（如中国远洋运输集团），从混合所有权架构（如联想）企业到完全的私营企业投资者和中国的富裕人士，范围十分广泛。然而，中国在加州的投资者群体十分特别，与在美国的中国投资者完备样本相比，展现了多个差异性。

根据中国商务部的统计数据，国有企业占中国全球 OFDI 存量的 70% 以上，显示过去十年这些企业在获得资本以及海外投资的批准上抢先一步。[26] 由于国有企业是资本密集型行业的主力，其海外交易的占有份额远超过私营企业。中国的这些自然资源投资者在美国的投资相比其他地区（如巴西或澳大利亚）较少。因此，在美国，私人持有的中国企业在投资交易中的比例更大。2000 年至 2011 年，约四分之三中国在美国的交易都源自私营企业，我们对私营企业的定义是非政府所有权占 80% 或以上。然而，就交易价值而言，则情况完全相反：国有企业投资的规模更大，占总投资价值的 60%。[27]

[26] 根据 2009 年商务部对外国直接投资进行的报告，2009 年国有企业占中国总 OFDI 存量的 70% 左右。作者采访了中国国有资产监督管理委员会的经济师和研究员，他们认为国有企业在总 OFDI 存量的比重甚至更高。

[27] 例如中国投资公司对 AES 的持股（25 亿美元）、华能收购 Intergen（13 亿美元）、天津钢管在德克萨斯州的钢厂（10 亿美元）、中海油在 Ford Eagle Shale 项目中的持股（10 亿美元）、以及太平洋世纪收购 Nexteer Automotive（4.50 亿美元）。

与美国其他地区相比，私营部门投资者的比例在加州甚至更高（表 6）。整体而言，80% 的交易来自私营或公开上市的中国企业，而美国其余地区为 72%。加州对中国中小企业和企业主的吸引力更大，而这些企业很多都不是政府所有。私营投资者的投资占加州总投资价值的 91%，远远超过所有其他各州的 35% — 这是因为加州的收购几乎全部是私营企业 (96%)，而美国其余地区仅为 34%。尤其在 2000 年至 2011 年之间，加州没有政府控股实体进行的大型并购交易。当然，这并非意味着中国国有企业对加州的投资缺乏兴趣 — 倘若 2005 年中海油以 185 亿美元收购加州的优尼科成功，则将超过 2011 年所有其他中国在美国投资活动的总价值。

表 6：以投资企业的所有制划分的中国外国直接投资，2000-2011 年

交易数量

	美国其余地区						加利福尼亚州					
	新建项目	持股百分比	收购	持股百分比	总计	持股百分比	新建项目	持股百分比	收购	持股百分比	总计	持股百分比
政府控制	80	32%	30	21%	110	**28%**	26	24%	5	11%	31	**20%**
私人及公共*	170	68%	111	79%	280	**72%**	83	76%	42	89%	125	**80%**

总投资额（百万美元）

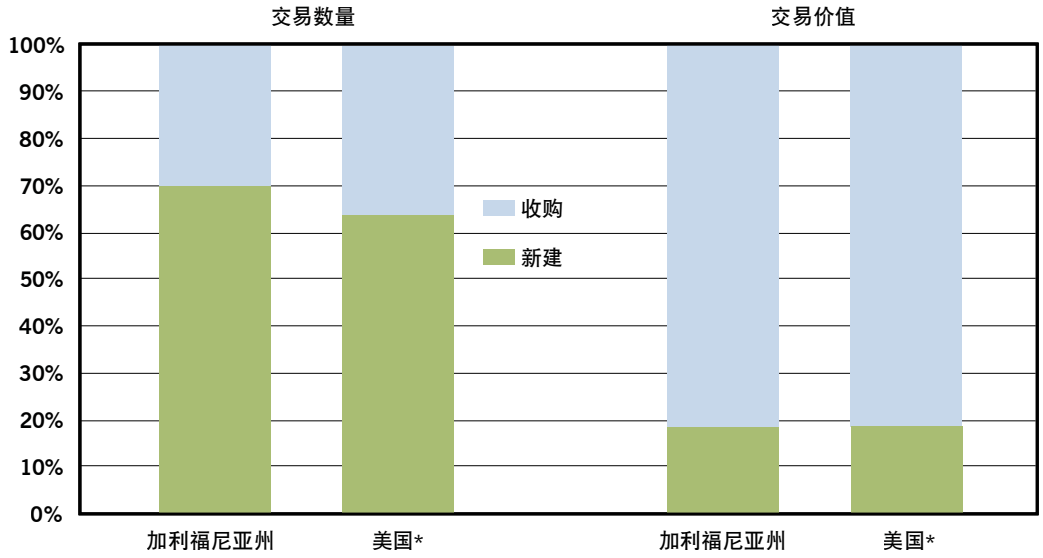
	美国其余地区						加利福尼亚州					
	新建项目	持股百分比	收购	持股百分比	总计	持股百分比	新建项目	持股百分比	收购	持股百分比	总计	持股百分比
政府控制	1,837	64%	7,978	66%	9,816	**65%**	84	34%	38	4%	123	**9%**
私人及公共*	1,032	36%	4,174	34%	5,206	**35%**	163	66%	1,042	96%	1,206	**91%**

资料来源：荣鼎咨询公司。

* 私营和公共企业可能包括国有企业或相关实体持有少数股份的上市公司（截止 2012 年 7 月不足 20%）。

根据中国在加州投资交易的进入模式分析，亦可以进一步发现加州对于中国私营企业的吸引力。就投资价值而言，加州的绿地项目在中国总投资中的比例与美国其余地区相同(19%)，但就交易数量而言则略高（70% 比 64%）（图 12）。绿地项目的角色更为突出，凸显了加州消费驱动型的经济富于生气，对中国小规模的绿地投资十分具有吸引力，包括在销售、营销及支持等方面的投资，加州在这些领域吸引的交易超过任何其他州。

图 12：以进入模式划分的中国外国直接投资，加州与美国的比较，2000-2011 年
交易数量，交易价值（美元）



资料来源：荣鼎咨询公司。有关资料来源和方法，请参见附录和 http://rhgroup.net/interactive/china-investment-monitor。
* 不包括加州。

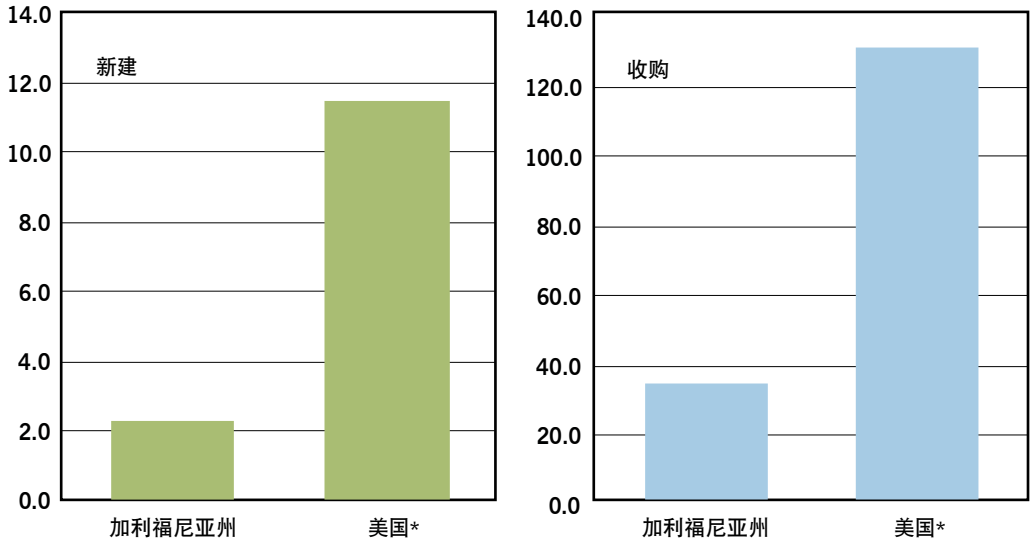
加州投资交易的价值小于全国平均水平；该州的绿地项目价值平均为 230 万美元，而收购交易价值平均为 2,300 万美元，约为美国其余地区并购交易规模平均价值的三分之一，绿地交易规模平均价值的六分之一（图 13）。一方面，这是由于小型的销售公司和羽翼尚未丰满的初创信息技术企业众多。2000 年至 2011 年，至少有 21 桩与信息电子和信息技术相关的并购交易在加州洛杉矶、圣地亚哥、圣何塞和旧金山完成，平均每笔价值接近 4000 万美，占同期加州所有中国并购交易价值的三分之二以上。

另一项显著的差异是，加州吸引了国际经验最丰富、技术最成熟的中国公司。然而，美国的部分州吸引了新进入国际市场的中国企业投资的大型项目，而这些经营在加州极少。这是由于加州的市场进入和经营状况面临挑战。[28]

[28] 加州商会在每年的商业环境研究中对这些困境有所论述；参见 CalChamber (2012)。

图 13: 中国投资的平均规模，加州与美国的比较，** 2000-2011 年

（百万美元）



资料来源：荣鼎咨询公司。有关资料来源和方法，请参见附录和 http://rhgroup.net/interactive/china-investment-monitor。
* 不包括加州。
** 存在漏失值的交易在计算时省略。

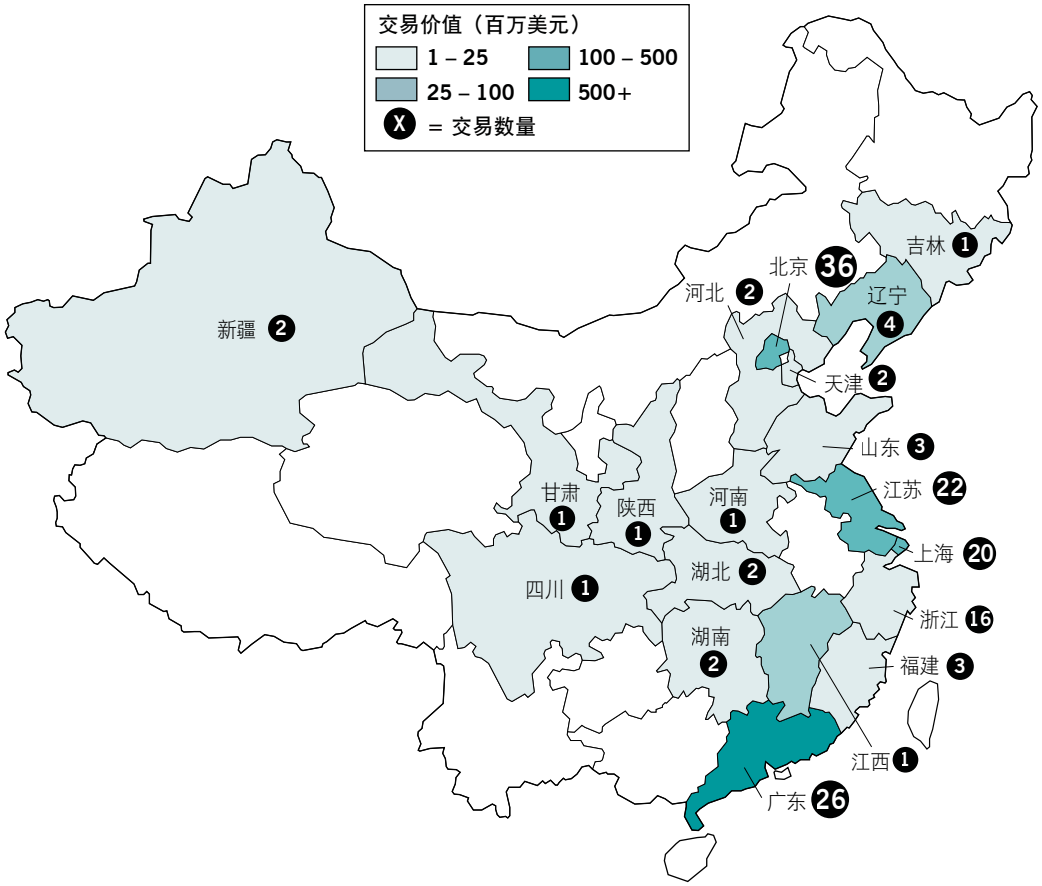
加州的中国国有企业是国际经验最丰富的国有企业，并且已经在加州经营多年。国有企业主要经营航运（中国海运、中国远洋）、航空（中国国际航空、中国南方航空、中国东方航空）、银行（中国银行、交通银行、中信银行（国际）），以及电信服务（中国电信、中国联通、中国移动）。许多公司是中国对外投资的领头羊，并已经在西海岸经营较长时间，部分甚至超过 20 年。例如，中国远洋自 1980 年代初即在加州港口经营。

在加州经营的大部分大型私营企业也是如此。他们经营的行业技术复杂，拥有相当一部分的国际劳动力，且领导层受过海外教育，从国外获得大部分的收入。这样的企业包括华为、中信和阿里巴巴。很多公司至少部分在纳斯达克或其他外国证券交易所上市，或拥有重要的外国战略股东。英利绿色能源、德信无线、搜狐和比亚迪都是著名的例子。

中国投资者所在省份的地域分布，同样证明加州吸引了中国最先进的企业（图 14）。中国流向加州的 OFDI 大部分来自中国发达的东海岸，尤其是人均 GDP 超过 10,000 美元大关的富裕城市。北京和上海是加州投资者来源的主要中国城市。私营行业聚集地（如浙江和广东）也非常重要；据我们的数据显示，广东是中国对加州投资来源的最大省份。

图 14：按省份来源划分的中国对加州的 OFDI，2000-2011 年

交易数量



资料来源：荣鼎咨询公司。

六. 未来增长的潜力

展望未来，美国整体尤其是加州将能够吸引大量的投资资金和相关收益。尽管近年迅速增长，但中国投资热潮仍处于初期阶段，而且对加州经济的影响仍然相对较小。2000 年至 2011 年 16 亿美元的中国投资相对于加州的经济规模，以及来自其他地区的总投资而言不足为奇，中国公司目前雇佣的人数仅占加州 1,850 万工作者的一小部分。2010 年，尽管中国占全球人口的 20% 以及全球 GDP 的 10%，但其对外直接投资存量仅为全球的 1.5%（图 15）。

中国的对外投资比起国内令人称奇的现代化和经济发展，仍然相形见绌。但中国正在迎头赶上。如果中国的投资跟随其他国家的典型发展轨迹，那么未来十年，可以预期将有数千亿美元的中国海外投资涌入资源丰富的国家和高度发达的经济体。随着这一浪潮的逼近，迎来获取中国新增投资的巨大机会。

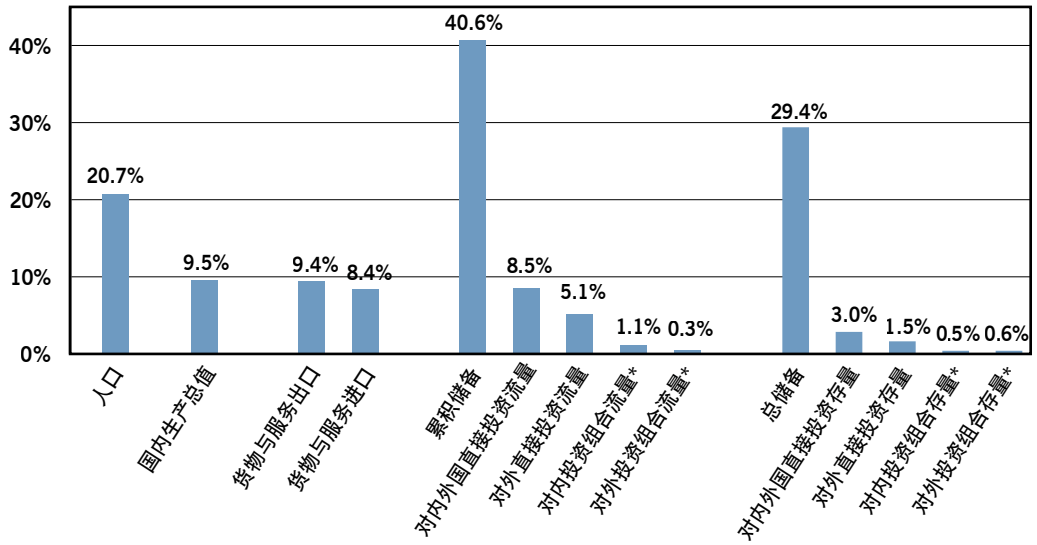
中国商务部预期，到 2015 年左右中国将成为对外直接投资的净出口国。[29] 到 2020 年，中国的 GDP 可能将超过 20 万亿美元，相当于人均 GDP 约 14,000 美元。倘若 GDP 增长和对外直接投资流量的传统关系仍然存在，那么未来 10 年即便保守估计，对外投资也将迅速增长。以目前 OFDI/GDP 为 5% 的低位计算，至 2020 年将产生 1 万亿美元的新对外投资流量（平均每年 1000 亿美元）。如果中国的比率升至过渡经济体的平均值 15%，则对外投资流量将达至约 3 万亿美元，或约每年 3,000 亿美元。基于这些预测，我们估计到 2020 年这一数据会在 1 万亿美元到 2 万亿美元之间。

鉴于中国企业的动机和必要条件发生转变，中国流向发达经济体的投资将在未来数年强劲增长。未来十年，1 万亿至 2 万亿美元的中国对外投资中相当大的一部分将流向全球的发达经济体。虽然无法精确估计中国流向美国的投资金额，但根据历史数据，可以粗略推算潜在的规模。过去十年，美国平均获得 17% 的全球外国直接投资流量。如果中国对美国的直接投资维持稳定 (10%-20%)，则 2010 年至 2020 年之间，美国获得的投资将达 1,000 亿美元至 4,000 亿美元。根据外国企业的就业数据（表 7），我们推测加州将获得美国总外国直接投资的 10% 左右。我们对 2000 年至 2011 年中国投资模式的评估显示，加州的交易量占总交易量的约 30%，但投资价值仅占约 10%，显示投资价值存在增长的空间。

[29] 参见《中国日报》*(China Daily)*，Ding Qingfen“外海直接投资迎来增长”，2010 年 12 月 24 日，http://www.chinadaily.com.cn/bizchina/2010-12/24/content_11749290.htm。

图 15：中国在全球经济中的地位，2010 年

中国占全球经济总量的比重



资料来源：世界银行；国际货币经济组织；联合国贸易与发展会议；联合国商品贸易数据库；经济学人智库；荣鼎咨询公司。

倘若加州维持其 10% 的份额，这意味着到 2020 年中国的投资将为 100 亿美元至 200 亿美元（假设美国整体的表现在中间范围）。如果加州的份额提升至 30%，则中国流向加州的投资到 2020 年之前将增加到 500 亿美元至 600 亿美元。这些绝非无法企及的数字：中国的主要省份有时一年的签约投资都能达到这一水平。

加州可以通过促进加州与中国投资者之间的互补供需关系，从而抢占更大的份额。中国经济及其企业正在经历全面的结构性调整，而加州为他们提供了三大机会：向下游探及更接近消费者的分销链；通过升级技术、专业知识和员工基础，向制造业的价值链上游靠近；寻找新的方式实现主权、企业或私营基金的多元化，从低收益资产类别向高回报直接投资转变。

中国最早的海外投资是为了促进贸易 — 进口商品和出口制造产品，中国在加州的早期投资也是如此。中国海运等公司大幅投资于实际的物流基础设施，许多制造业企业开设办事处以扩大对美国的出口。对这一领域的投资兴趣仍然浓厚，但这些模式将逐步演进。国内制造业的利润率萎缩，使中国制造商迫切希望更接近客户，以获得更多的附加值 — 此前他们将其拱手让给沃尔玛这样的外国品牌和大型零售商。向价值链下游的拓展涉及建立品牌、更精良的销售和分销渠道以及客户服务。

加州在市场研究、广告、营销、分销和物流以及客户履约等方面的服务在全球领先。加州拥有 3,700 万潜在客户，人均收入达 45,000 美元，对中国企业具有十足的吸引力。此外，“加利福尼亚设计”或“加利福尼亚制造”品牌战略对在其他市场的扩张也大有裨益。部分在加州生产产品的中国企业包括消费电子产品生产商 TCL、家用电器制造商格力、电动车生产商比亚迪以及通讯设备制造商华为。

表 7：加州从中国进口的前 20 种商品，2011 年

单位：十亿美元

	商品 (HS)	来自中国的进口总额 2011（十亿美元）	增长率 (2008–2011 年平均值)
1	机械 (84)	36.50	16.03%
2	电子设备 (85)	32.02	4.74%
3	玩具和运动设备 (95)	6.12	-10.41%
4	鞋和鞋罩 (64)	5.98	12.04%
5	家具、寝具和灯具 (94)	5.02	4.30%
6	针织或钩织成衣 (61)	4.50	9.96%
7	非针织成衣 (62)	4.45	3.77%
8	塑料 (39)	2.68	8.40%
9	机动车 (87)	2.36	9.28%
10	皮革制品 (42)	2.13	5.04%
11	纺织和缝纫制品 (63)	1.66	8.63%
12	照相和医疗工具 (90)	1.65	9.48%
13	铁和钢制品 (73)	1.51	-7.48%
14	橡胶制品 (40)	.90	-7.98%
15	其他贱金属制品 (83)	.82	2.96%
16	木制品 (44)	.76	3.03%
17	工具和餐具 (82)	.62	2.82%
18	纸和纸板及相关制品 (48)	.61	-8.31%
19	有机化学品 (29)	.56	5.43%
20	其他制品 (96)	.50	7.07%

资料来源：荣鼎咨询公司，http://tse.export.go。

向价值链上游延伸是许多中国企业的另一个优先考虑。中国不能再单纯依赖廉价劳动力和规模，局限于在低附加值的轻工制造业竞争。为了维持出口的增长和与国际企业争夺国内市场的份额，各企业被迫转战新的产品。这些措施要求进行技术更新、对员工进行更好的培训和在更大范围内从事制造业相关的服务活动，例如研发和质量控制。加州拥有强大的创新实力、独一无二的人力资源和广泛的经验，为寻求向价值链上游转移的投资者提供了无与伦比的机会。

对于寻求在加州进行制造业价值链升级的企业，他们可能在加州的传统优势行业进行交易，例如通讯设备、消费电子、可再生能源及信息技术。近年来，中国企业已经开始在这些行业收购资产，投资研发机构并雇佣有资历的员工。在附加值更高的经营中，比实际的硬技术更重要的是人才和当地劳动力的经验。而这是吸引中国企业来到加州的一个关键因素。华为通过在本地雇佣大量员工和收购实现了扩张，就是一个典型代表。中国企业最感兴趣的行业是加州在全球的竞争中拥有强大竞争优势的行业。表 8 列出了加州商品贸易领先的行业。被中国政府指定具有战略性的高科技企业对投资节能技术、环境治理、生物科技和新能源汽车的投资兴趣尤其浓厚，而这些领域正是加州作为全球领先的高科技经济体的基础。[30]

除了电子、光学设备和其他高科技产品，加州在农业科技方面的实力同样强大。加州的农业不仅规模大，而且了解如何创造土地和劳动密集型产品以外的价值。中国企业面临土地短缺、农村工资不断上涨以及普遍的质量控制问题，而通过在加州投资，实现价值链的向上转移，将能大大缓解这些问题。过去两年，首批企业已经开始在加州营业。

除了升级制造业，在未来数年里，中国服务业大幅增长会带来巨大的收益。多年来专注于轻工制造业和基础设施建设令中国成为全球服务业占 GDP 比重最小的国家（图 16）。高附加值的服务业尤其处在非常初期的发展阶段。未来数年中国将进行宏观经济调整平衡，预期将有大量资本从制造业、房地产和基础设施转移至服务业。这也将导致传统的服务业垄断局面（例如中国银行业）被打破。对于希望在服务业的大发展中寻求竞争优势的企业，加州在创造附加值的服务方面具备领先优势，因此是一个理想的选择。加州的投资史证明，加州在特定的服务行业（如软件开发和生物科技等领域）已经是优先的投资选择。一些其他在加州具有传统优势、而在中国发展不健全的服务行业（如娱乐或教育），在过去两年里中国投资者已经加大了投资关注；现代服务业仍然存在巨大的潜力，有望实现中国投资的大幅增长。

[30] 参见《中国日报》*(China Daily)*，Lan Lan“中国寻求战略产业的发展”，2012 年 7 月 24 日，http://www.chinadaily.com.cn/china/2012-07/24/content_15610285.htm。

表 8：加州在商品贸易中的显性比较优势 (RCA)

RCA 比率，十亿美元，增长百分比

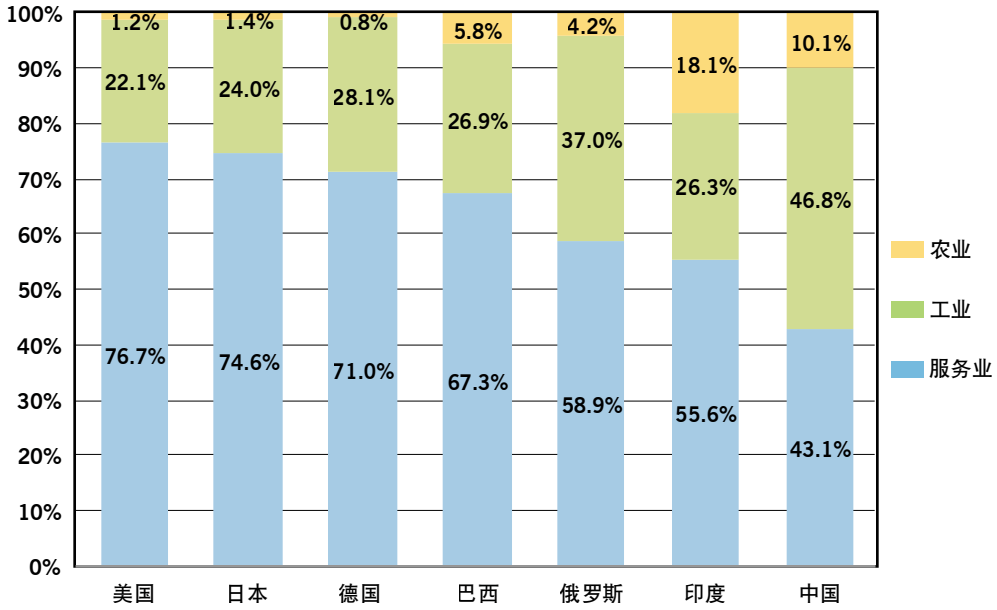
商品（HS 编码）	显性比较优势*	2011 年总出口额（十亿美元）	出口增长（2003-2011 年平均值）
水果和坚果 (8)	8.63	8.00	12.6%
乐器 (92)	4.13	0.26	5.7%
武器弹药 (93)	3.84	0.35	-0.3%
镜片和医疗工具 (90)	3.41	16.67	6.8%
航空 (88)	3.41	6.67	3.9%
纸浆和废纸 (47)	3.19	1.40	13.5%
其他食品 (21)	2.78	1.39	5.1%
食用蔬菜 (7)	2.52	1.30	6.6%
艺术品和古董 (97)	2.41	0.37	12.4%
照片和胶片 (37)	2.37	0.21	3.5%
调制蔬菜 (20)	1.76	0.97	9.8%
化学品 (38)	1.67	2.21	7.3%
棉制品 (52)	1.66	1.04	2.6%
玩具和运动设备 (95)	1.65	1.45	4.0%
贱金属和水泥 (81)	1.58	0.36	17.8%
电气设备 (85)	1.55	28.35	2.5%
其他动物制品 (5)	1.49	0.16	5.9%
其他植物制品 (12)	1.45	1.01	7.8%
炸药和烟火 (36)	1.38	0.04	1.4%
饮料和酒 (22)	1.33	1.53	9.5%
乳制品和蜂蜜 (4)	1.24	1.39	26.2%
核机械 (84)	1.24	27.45	4.0%
鸡蛋和淀粉制品 (35)	1.23	0.32	16.0%
贵金属和珠宝 (71)	1.22	6.88	26.5%
编结用植物材料 (14)	1.15	0.01	5.4%
化妆香料和精油 (33)	1.12	1.09	9.5%
针织或钩编织物 (60)	1.08	0.22	0.9%
铝制品 (76)	1.02	1.66	12.3%
印刷品 (49)	1.02	0.40	-1.9%

资料来源：USATrade；联合国商品贸易数据库；世界银行；荣鼎咨询公司。

显性比较优势是一项指数，用于根据贸易数据计算特定地区在生产若干商品的相对优势。其计算方法是利用地区的总出口（含若干类别的商品或服务）除以含同类别商品或服务的全球总出口。我们的显性比较优势值是基于联合国商品贸易数据库和美国人口统计局的数据，所得出的 2007 年至 2009 年加州的平均年度显性比较优势数据。

图 16：按支出类别划分的中国 GDP 在全球的比较，2011 年

占总数百分比



资料来源：国际货币基金组织；各国统计机构；荣鼎咨询公司。

中国对外投资的另一个趋势是财富管理类型的海外投资增长，应可令加州获益。中国的政府、企业和富裕人士已经积累了大量的财富，希望投资海外。截至本文撰稿时，中国央行管理的各类外汇储备为 3.2 万亿美元，大部分以低息的政府证券持有（图 17）。部分基金交由中国的主权财富基金 — 中国投资公司以及其他投资实体管理，用于将资金投入更高收益的资产，如股票或直接投资持股。[31]

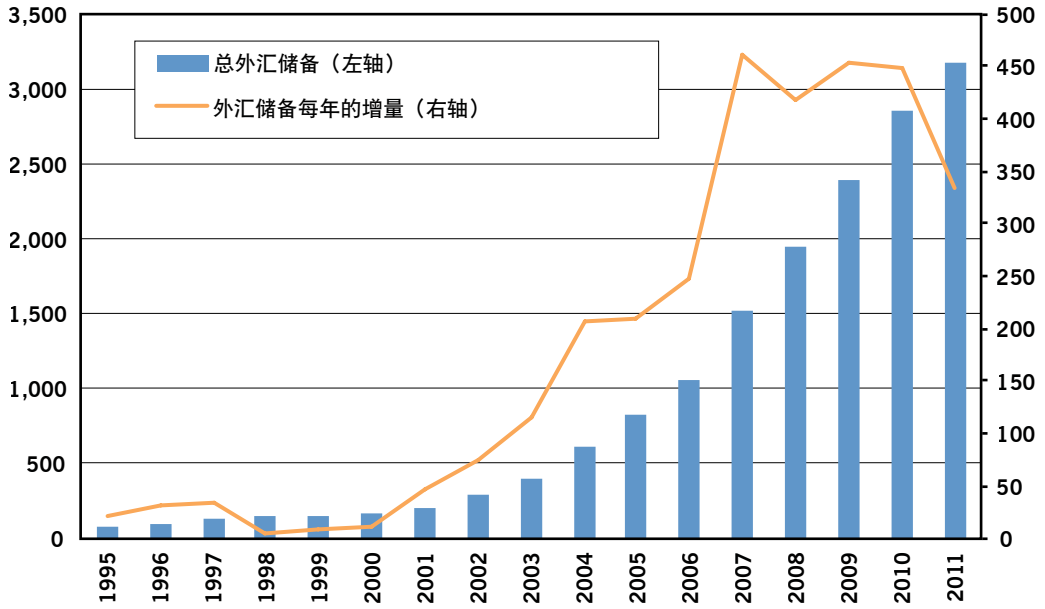
除了主权财富基金，私营投资基金、企业和高净值人士日益寻求在海外部署资本。2011 年年末，中国家庭和企业在中国银行的国内人民币存款达到约 5.5 万亿美元。估计仅 1% 的最高收入城市家庭即持有约 3 万亿美元至 5 万亿美元的财富（图 18）。由于严格的资本账户管制，这些资金目前大部分都投资于国内，且大部分为低收益的储蓄存款。然而，中国国内能够使这些资本赚取收益的良好投资机会却日益难觅，导致对已经存在“泡沫”的资产类别（包括地产开发）的投资过多。此外，未来经济再平衡可能导致国内经济产生新的不确定性，因此海外投资作为对冲的吸引力加大。资本账户逐渐开放也为这些资金离境创造了更多机会，部分资金可能流向海外的房地产和对外直接投资项目。例如，2012 年温州市启动试点，首次在中国的历史上允许个人参与对外直接投资。[32]

[31] 中国投资公司自 2009 年开始进行直接投资持股，而其他基金（如全国社会保障基金）一旦建立必要的实力，预期也将采取相似的路径。

[32] 参见《中国日报》，Gao Changxin“温州试水海外私人投资”，2012 年 3 月 29 日，http://www.chinadaily.com.cn/china/2012-03/29/content_14935672.htm。

图 17: 中国的外汇储备, 1995-2011 年

单位：十亿美元



资料来源：中国人民银行；荣鼎咨询公司。

加州有潜力吸引相当一部分的此类资金流。这里是美国最具创新性的企业所在地，可为私募股权和风险融资提供独一无二的架构。加州也是美国最大的房地产市场之一，可为企业、基金和个人提供丰富的投资机会。加州公共基础设施的资金缺口，同样为那些对海外基础设施项目的兴趣日渐浓厚的中国投资者提供了机会。根据美国土木工程师协会 (American Society of Civil Engineers) 的估计，加州每年资金不足的基础设施投资总额约为 650 亿美元。[33] 由于本地基础设施项目越来越难以获得国会的资金，中国的融资增加将大大缓解加州的需要。中国方面同样可以获益，因为这些项目是将北京过多的外汇储备更多地投入到有着更高回报潜力的项目的有效途径之一。[34] 2012 年美中战略与经济对话的最后声明，强调了两国在探索基础设施融资方面存在利益。[35]

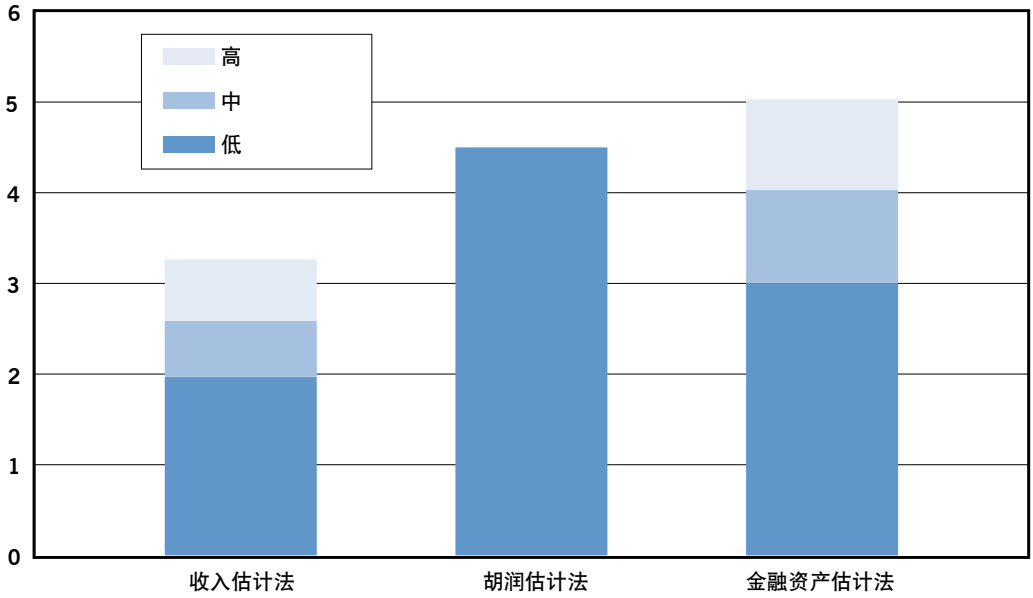
[33] 参见美国土木工程师协会 2012 年 2 月 29 日的新闻稿“加州的基础设施进行重大修复需要 650 亿美元的资金：当地土木工程协会为其基础设施的整体评级为“C”，http://www.ascecareportcard.org/data_specific/CA_Report_Card_News_Release。pdf.

[34] 参见《经济时报》，“中国非常期待投资美国的基础设施：商务部陈德铭”，2011 年 12 月 4 日，http://articles.economictimes.indiatimes.com/2011-12-04/news/30474465_1_clean-energy-commerce-minister-chen-deming-government-debt。

[35] 查阅《联合简报》，可以访问 http://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Pages/tg1567.aspx。

图 18：中国收入最高的 1% 城市家庭的估计财富，2010 年

单位：万亿美元



资料来源：荣鼎咨询公司，基于史宗翰 2011 年报告中的数据。中国收入最高的 1% 的城市家庭财富是由史宗翰根据家庭收入数据（“收入法”）、胡润报告（“胡润法”）和金融资产（包括银行存款、债券和股票持仓）的官方统计数据（“金融资产法”）得出的估计。

结论：共同合作，谋求收益

一个多世纪以来，美国一直是全球直接投资的首要目的地，极少需要自我推广。[36]

然而，现在维持这一优先地位需要作出巨大的努力。美国仍然是世界头号经济体，但就投资目的地而言，其地位不再不可撼动。过去 100 年最大的吸引力 — 家庭消费的增长正在放慢，而尽管美国的技术仍然领先，但差距已经缩小。

加州更需要付出加倍的努力。金州是中国在美国投资热潮的重镇，凭借其无与伦比的市场规模、地理位置、民族多样性和先进的行业组合，加州吸引的交易数量超过任何其他州。由于加州的平均投资价值较小，中国在加州的投资额仅在美国排列第五。这对于一个经济规模较第二大州（德克萨斯州）超过 60% 的州而言，显然远远不够。随着中国的投资者日趋成熟，加州的吸引力也随之增加，但其他州的竞争也迅速白热化。显然，加州为了维持其地位 — 更遑论排名进一步上升，需要各类利益相关团体的共同协作，确定长远的策略并有效实施。

利害攸关。如果加州能够善用其资产并保持目前的投资者兴趣，我们估计到 2020 年，加州将吸引新的中国投资资金达 200 亿美元；如果策略和实施令其潜能得到全面发挥，则将高达 600 亿美元。确定这一策略需要各方协调和团队合作。私营部门的商业领袖、投资促进机构、价值链合作伙伴、研究和学术团体，以及非政府机构需要在萨克拉门托政府的领导下通力合作。这一利益相关者合作的基础不可替代。通过对加州自 2000 年以来在中国对美国的 547 宗投资中的所占比重进行分析，本研究的数据和视角旨在推动一个连贯策略的形成。我们确认了以下四个形成长期策略的初步步骤，以维持中国在加州的投资持续增长。

[36] 参见 Wilkins (1989)。

1. 理解中国的需要和加州的价值。

争夺中国资本的竞争激烈，透彻理解中国的动机和加州所应提供的条件是促进中国投资增长的战略基石。本报告分析了推动中国企业考虑在美国投资的因素。[37] 各企业寻求利润的增长，力图守护现有的市场份额以及提升经营，以抵御国内市场利润率受侵蚀的状况。如果可能，他们将利用国家的支持，但除非海外市场机会明了，否则他们不会远赴重洋来冒险。理解这些特点对于发展与中国投资者的关系至关重要。尽管这些考虑因素并非全部都适用于任何一个潜在的中国投资者，但基于我们对中国海外投资动机的广泛研究以及对500 多桩美国交易的分析，我们认为加州在向中国投资者作出推广时，应强调五大价值主张。

首先，中国企业尤其是高价值行业的企业需要进入大型、复杂的外国市场。加州拥有美国最大的州市场，也是进入美国其余市场的主要门户。这些市场机会对于目前所有通过出口模式在美国进行贸易的企业皆适用。同时，中国的机构投资者和基础设施服务企业也存在大量的长期投资机会。美国需要基础设施和长期项目的投资，而经济强劲的加州尤其如此，这里是中国长期投资者的理想选择。

第二，曾经喧嚣一时的中国制造商们现在面临巨大的压力，要么提升其制造流程和方法，要么破产、面临接管或巨亏。加州是世界领先的高附加值制造业地区，并且是美国多个高科技行业的领头羊，中国的诸多政策和企业都有志于此。加州在航空、医疗设备和仪器以及高端食品和其他农业具有明显的比较优势。资本云集、更高的教育水平、硬件和软件知识产权以及生产设施令加州独具魅力，成为中国企业学习如何管理专注于质量的制造流程的理想之地，从而帮助其在国内外市场的竞争中脱颖而出。中国对美国的出口商逐渐意识到，更接近美国客户的竞争者能够提供更好的价值，这和美国在中国设有业务的企业表现超过其仅在国内经营的企业道理一样。

第三，类似的紧迫性同样在服务业存在，加州在该领域同样具有全球优势。服务业有两个问题在加深，这对中国十分重要。对于新进入消费驱动型经济增长模式的中国而言，中国企业正在加紧推出高附加值的服务，以面向中高收入家庭的最终消费 — 此类服务从保健到娱乐到酒店，不一而足。其次，由于国内市场的竞争日趋激烈，各企业开始纷纷为其传统的主要和次级行业（农业和制造）吸纳中间服务的能力。更为先进的广告、营销、客户关系、设计、工程以及其他大量的商业服务在中国大部分地区发展都十分滞后，而加州的该资源丰富且多为世界顶尖，这对于中国的投资者而言是一个潜在的重大吸引因素。

[37] 更为广泛的分析，请参见荣大聂和韩其洛 2011 年的报告以及韩其洛和荣大聂 2012 年的报告。

第四大动力是中国国内人力资源欠佳，需要招聘优秀和富有经验的海外员工。加州拥有丰富的人才资源可加入外国企业，并且具有文化相近和多元化的特点。加州拥有美国最大的华裔人口以及至今最多的成功中国投资案例，在帮助新投资者适应不熟悉的投资环境方面拥有大量宝贵的经验。这些先驱者以及成功的交易是加州向中国推行价值主张时最有力的证据。

第五以及最后一点，加州的生活质量对中国投资者具有巨大的吸引力。金州的生活方式、环境质量、良好的公共和私立教育、可靠的法律保护以及财产受正当法律程序保护，以及许多其他无形资产素来享有声誉。加州不仅仅拥有美国各州最大市场的美名，还是中国私营和创业企业（中国未来增长最具活力的引擎）最受欢迎的投资目的地。这是加州宣传投资机会、树立品牌形象不可或缺的一部分。理解这一价值主张将直接促使对中国作出正确的营销策略。

此外，还应从潜在中国投资者的角度，考虑加州多个不利的阻碍因素，这点同样不容忽视。尽管加州的技术和创新闻名于世，资本渠道丰富，但与此同时，其商业成本和建立商业关系的成本却不低。就后者而言，加州在各项调查中的排名几乎垫底。[38] 中国企业的成本意识很强，而西海岸的经营成本高企将令中国企业望而却步。未来，加州还有一个严重的问题：财政不稳定。中国投资者亦明白这点，他们必会考虑公私合营企业的公共部分能否到位，税收估计是否会大幅增加，或生产链上的合作伙伴是否将被其他州诱惑，转投更好的经营环境。

2. 针对适当的中国企业。

本研究的分析提供了切入点，对拥有近 500 万家企业的中国进行细分，并进行目标优化。[39] 并非所有的中国投资者都对加州有兴趣或符合其长期目标。借鉴之前成功的投资案例，可以确认更适合加州的企业，从而更为主动地接触。

首先，加州适合中国的私营企业。对于企业家和中小型企业而言，加州先进的法律架构、对新产品和合作伙伴的开放性、对非美国人所表现的包容性以及有力的商业促进服务及诸多其他优势，都极具魅力。因此，招募中国投资者时应重点关注上海、浙江、广东以及其他中国企业家的阵地所在。

[38] 例如，参见美国全国广播公司 (CNBC)“主要州”的排名，2012 年，http://www.cnbc.com/id/46414924。
[39] 图表根据 2008 年中国全国经济普查、国家统计局的数据。

在中国私营部门处于发展初期，各企业的实力和发展水平各不相同。加州并非是经营业务最容易或成本最低的州，而被其价值主张所吸引的企业必须更为先进。拥有部分国际业务的较成熟企业通常不大容易被加州的高成本所阻吓。而发展不够成熟的高科技初创企业以及创新行业投资者可能是一个例外，因为他们已有国际视野，熟悉在发达国家的初期发展阶段的经营成本。

加州经济在全球名列第八，[40] 所有行业都有充分的施展空间，然而，中国的投资存在明显的行业特征。本报告第 3 部分表 2 根据交易价值和数量，概括列出了中国在加州投资的最主要行业。在所有这些行业中，州投资官员应利用过去的成功经验，吸引下一批的中国对外投资者同样选择加州投资：没有什么比知道竞争对手已经采取行动能产生更大的动力。

同时，虽然运作团队可基于过去的成功经验进行营销推广，但加州的领导者必须谨记，我们尚处在中国对美投资的早期阶段，由于基础低，一桩交易（如对优尼科的收购）很可能在一夜之间改写什么是成功。中国的投资者以大型机构投资者为主，包括财富基金和工业巨头。尽管投资促进官员着力于有针对性的方法，但州政府官员应该向这些投资巨头系统地开放，而不论其行业。州长办公室还可对中国前 100 大企业进行个别接触。

3. 调整促进投资的机构设置。

成功促使外国投资的增长需要加州乃至全美作出调整。投资促进传统的不干涉法已经过时，这点从总统到各地市长均已达成共识。这不仅仅是因为美国作为外国直接投资目的地的地位不再不可撼动，更因为投资者的情况正在不断发生变化。中国和其他新兴市场新一代的投资者对于当地合作伙伴和促进机构的需要，较来自欧洲和亚洲发达市场的传统投资者更为紧迫。中国的投资者对西方文化和商业实践了解较少，他们深植于不同的监管环境（“有中国特色的资本主义”），缺乏海外经营的经验。积极的投资促进举措还可矫正以往由于交易被染上政治色彩而失败，从而对美国投资环境所产生的负面偏见。

联邦政府已经开始采取措施促进投资。例如，2011 年奥巴马政府推出选择美国 (SelectUSA) 行动。其它措施包括精简繁琐的签证流程，以及财政部进一步澄清有关国家安全审查的误解等。虽然华盛顿的国家安全和移民政策对于中国企业和企业家来说是一个体制性的阻碍，但州政府和地方政府可以出台正面的鼓励措施。和中国不同，美国的中央政府不会指定经济特区或对境内的外国投资者给予特权；这些是州级的特权。因此，中国投资资本之争将在州和市层面打响，其中，当地的基础设施、围绕公共事业（如专科院校、大学以及研究实验室）的产业群、邻近繁荣市场、州和当地的税收优惠、人力资源基础、当地的工会和劳工法律以及其它行政区划的经营因素将决定中国的投资格局。

[40]根据世界银行和美国经济分析局 2011 年的 GDP 数据。

积极对这些因素进行有效的组合（足够吸引投资者，但不会损害税基；具有环保特征或其它福利）需要州和地方机构积极行事。与其它州相比，加州各市的体制良好，但在州层面的建设则远远落后（有关详情，请参见框 3）。鉴于中国投资者的需要以及其它州的经验，理应作出以下调整：

首先，加州应建立州级别的机构，以协调当地机构促进中国的投资。加州拥有部分全国顶尖的本地投资促进机构，但缺乏州级别的机构联合行动。这导致大量的协同潜力未被开发出来。若有一个州级别的机构负责协调投资促进活动，加州的投资促进网络将可扩大，并将帮助无法推出自身重大投资促进活动的较小市。这一机构可以作为中国和其他外国投资者的一站式服务点，帮助他们在全州确认投资机会，并在适当时将其引介给当地投资促进机构。今年年初加州州长杰里 • 布朗 (Jerry Brown) 创立的商业和经济发展办公室 (GO-Biz) 朝正确的方向迈进了一步，但需要给予必要的资源让其承担领导角色。

第二，加州应在中国设立当地机构。各州和市的最有效中国投资促进措施，应包括在中国最主要的国际大城市设立办事机构。这些贸易和投资办事处可帮助与潜在投资者建立个人关系，方便其无须长途跋涉即获得投资机会。成功的贸易办事处不应是独立的机构，而是各投资促进机构整体策略的工具。加州应跟随其它已经在中国设立办事处的州，聘请中文流利且了解中国文化和企业的代表。这些开支是必要的，因为它们将最大程度地提高效率，为投资带来积极回报。

投资办事处的最佳地点是北京、上海和广州。我们的数据显示，这些城市和其周边城市占中国在加州总投资的相当大一部分。上海接近浙江和江苏省；这三个地区总共占中国在加州所有投资交易的三分之一以上。同样，北京的投资交易超过任何其它中国的省份或城市，在北京开设办事处还将吸引周边地区（如天津和辽宁）的投资增长。在广东省广州市或省内其它城市设点，则可进入珠三角和中国东南部的制造业中心。

第三，给予当地的中国企业和其他利益相关方一定的话语权。从很多方面来讲，思考促进中国投资增长的良策不应由加州政府一力承担。大批中国企业和本地投资促进机构已经在加州展开经营，他们对于如何最为有效地推动投资促进流程可能有很多有用的洞见。对于已经在加州投资的外国跨国公司，设立咨询委员会和定期召开会议可能是聚集利益相关方的两个有效途径。这些个人和组织可以就当地的投资条件以及潜在投资者存在特别需要的领域，为州政府提供建议，并提供必要的信息以建立灵活的投资促进机构。

框 3：投资促进：加州如何胜出

加州最大的市和县在寻求中国投资方面是美国最为积极的，这归功于地区经济发展组织、市长办公室、私营部门机构以及公私合营组织的共同努力。一个很好的例子是旧金山湾区成立的公私合营机构旧金山驻华办公室 (ChinaSF)，该机构为境内的中国大陆公司提供一站式的服务。[41] 洛杉矶县经济发展局通过定期到访中国以及其它渠道，促进与中国的贸易和投资。[42] 奥克兰港口已经与市政府合作，向中国派遣代表团以鼓励投资。[43] 包括洛杉矶市长 Antonio Villaraigosa、奥克兰市长关丽珍 (Jean Quan) 以及旧金山市长 Ed Lee 等也在积极促进中国的投资。

然而，在州层面，加州的外国投资促进措施十分落后。2003 年，加州取消了其国际贸易和商业厅 (Trade and Commerce Agency) 并关闭了其 12 间驻外办事处。此后至 2011 年，州级别缺乏适当的投资促进机构。加州州长今年年初设立了商业和经济发展办公室 (GO-Biz)，以弥补政府在投资促进方面的缺失。这一新建的机构拥有 28 名员工，2012-2013 财年的总预算为 376 万美元。[44] 2012 年 9 月，州长 Jerry Brown 签署立法，确立 GO-Biz 作为经济发展的中央联络办公室，并委任了新的行政管理团队。新法律还为该机构与旧金山湾区委员会合作，利用私营部门的资金在上海开设贸易办事处铺平了道路。[45]

[41] 参见旧金山经济发展中心 2009 年的报告。
[42] 参见 Sidhu (2011)。
[43] 参见《 *Oakland North* 》，Laura Hautala“关丽珍市长计划赴亚洲以鼓励奥克兰与中国的贸易”，2011 年 2 月 17 日，http://oaklandnorth.net/2011/02/17/quan-plans-asia-trip-to-encourage-oaklands-trade-with-china/。
[44] 加州 2012 财年为 GO-Biz 和其他州机构确立了预算，请访问 http://www.ebudget.ca.gov/Enacted/BudgetSummary/BSS/BSS.html 查看。
[45] 参见《 *Imperial Valley News* 》，“州长 Brown 宣布委任 GO-Biz 行政管理团队”，2012 年 9 月 26 日，http://www.impe- rialvalleynews.com/index.php/news/california-news/1610-governor-brown-announces-appointments-to-go-biz-executive-team.html；以及《洛杉矶时报》，Marc Lifsher“州长 Jerry Brown 宣布在中国开设贸易办事处”，2012 年 9 月 11 日，http://www.latimes.com/business/money/la-fi-mo-trade-office-china-20120911,0,1164743.story

其他州的中国投资促进措施为加州如何继续努力改善提供了范例。目前至少有 30 个州在中国开设了贸易和投资办事处，部分州（如华盛顿州、伊利诺伊斯州和俄勒冈州）十多年前已经设立了办事处。[46] 许多州组织定期的投资会议和开展州长领导的贸易及投资促进活动，这有益于在极为重视个人关系的商业文化中建立联系。例如，2011 年马里兰州州长对中国的访问促成了至今中国公司在马里兰最大的直接投资。[47] 许多州还参与和协调当地的私人和学术活动，以加强与中国的联系。再比如，北卡罗来纳州财长是私营机构北卡罗来纳州中国中心董事会的成员，该机构的目标是巩固北卡罗来纳州与中国的联系，包括促进更大范围的跨境投资。[48] 其它州还组织了一些地区性活动，旨在促进对中国投资感兴趣的各州吸引更多投资。南方州长协会 (Southern Governors' Association) 的“美国南部—中国合作论坛”即是此类组织。[49] 许多成功的州级投资促进机构也在提供协助，以满足中国投资者的特定需要。例如，南卡罗莱纳州的商务部为其招募的中国企业提供翻译服务，令说中文的雇员可以培训美国工人。[50] 州级别的另一个主要活动是信息和教育。弗吉尼亚州的经济发展组织弗吉尼亚州经济发展厅 (Virginia Economic Development Partnership) 在其网站上以中文向中国投资者公开信息。南卡罗来纳州的商务部 [51] 和弗吉尼亚州经济发展厅 [52] 还跟踪中国投资的经济影响，并向公众公开相关信息，对民众和潜在投资者进行教育。

4. 对于国家层面的担忧采取积极的姿态。

中国对美国的直接投资增长再度引发关于外企和国家利益的老生常谈。对于外国投资进行仔细的安全审查自然必不可少，对于外国所有权的顾虑以及中国的特殊性，令中国的投资引起了一些正常、合理的担忧。然而，安全问题可能被滥用，有可能仅仅由于过度反应，或暗地扼杀竞争（更令人担忧）的做法，并无实际的威胁。[53] 将交易上升到国家安全层面已经对中国流入加州的资本产生影响，最著名的例子是 2005 年中海油收购加州的石油生产商优尼科以失败告终。

[46] 参见《*Atlanta Journal-Constitution*》Kristi E. Swartz，“乔治亚州在中国开设第二个贸易办事处”，2011 年 10 月 20 日，http://www.ajc.com/business/georgia-to-open-second-1205999.html。

[47] 参见《*Baltimore Sun*》“O'Malley 的亚洲之行物超所值”，2011 年 6 月 19 日，http://articles.baltimoresun.com/2011-06-19/news/bs-ed-omalley-asia-trip-20110618

[48] 有关组织的更多信息，请访问 http://www.ncchinacenter.org/。

[49] 参见 http://www.southerngovernors.org/MediaGallery/Events/AmericanSouthChinaPartnershipForum.aspx。

[50] 参见《中国日报》，Trevor Williams“探索中国的投资前沿”，2012 年 7 月 20 日，http://usa.chinadaily.com.cn/weekly/2012-07/20/content_15601771.htm。

[51] 南卡罗莱纳州商务部的相关投资内容公布，可访问 http://sccommerce.com/data-resources/publications。

[52] 弗吉尼亚州经济发展厅通过互动在线图表，追踪州内的外国投资活动，包括中国投资活动。相关工具可在 http://www.yesvirginia.org/international/foreign_direct_investment/default.aspx 查询。

[53] 有关中国投资的国家安全风险和政治的深入探讨，参见荣大聂和韩其洛 2011 年的报告。

加州一直是吸引中国投资者的佼佼者，但如果将交易打上政治烙印而武断拒绝资金流入，则未来将遭受严重损失，尤其是加州经济的行业构成侧重通讯设备、信息技术和农业这些容易受到特别审查的行业。除了失去外国直接投资，如果这些问题处置不当，加州企业还可能遭到中国的报复。

与其坐等华盛顿在谨慎和贸易之间取得平衡，不如向前一步，推动解决方案的形成。这绝非意味着掩饰无法舒缓的担忧。计算机、电信、能源、农业以及其它行业是安全争论的热点，过去十年，大量交易被打上政治烙印，而加州在建立避免政治化的模式方面拥有丰富的经验，超过其它各州。探索此类方法可以向中国的请愿者展示，加州愿意向前一步，推进合理的解决方案。目前在中国对外直接投资被染上政治色彩的案例中，中海油对优尼科的竞标极具代表性。加州的政客们实际上扮演了相反的角色，通过在美国外国投资委员会正常程序以外单独对中国能源需求进行极为漫长的调查，引发了国家层面的担忧。时至今日，应积极处理这一事件，努力改善加州的声誉。而抵御投资保护主义的坚定政治承诺符合加州的形象和长期利益。

本报告的研究和政策建议远远称不上完备，但我们希望能够更好的理解中国在加州的投资不断增长这一新的趋势，并且推动政策朝着实现加州最大利益的方向前进。尽管近期的增长令人印象深刻，但中国的海外投资还将迎来更大的发展。考虑到未来投资的发展潜力以及多个新兴经济体未来可能跟随中国企业的道路，确保适当的政策反应极为关键。

参考资料

Anderson, Thomas. 2009. “Foreign Direct Investment in the United States: New Investment in 2008.” U.S. Bureau of Economic Analysis, Survey of Current Business. June. http://www.bea.gov/scb/pdf/2009/06%20June/0609_fdius.pdf.

Barefoot, Kevin B., and Raymond J. Mataloni, Jr. 2011. “Operations of U.S. Affiliates of Foreign Companies.” U.S. Bureau of Economic Analysis. November. http://www.bea.gov/scb/pdf/2011/11%20November/1111_mnc.pdf.

Bay Area Council Economic Institute. 2012. “Innovation and Investment: Building Tomorrow’s Economy in the Bay Area.” http://www.bayareaeconomy.org/media/files/pdf/BayAreaEconomicProfile2012Web.pdf.

CalChamber. 2012. “Creating Certainty in an Uncertain Economy: 2012 Business Issues and Legislative Guide.” http://www.calchamber.com/governmentrelations/issuereports/pages/2012businessissues.aspx.

China Council for the Promotion of International Trade. 2011. “Survey on Current Conditions and Intention of Outbound Investment by Chinese Enterprises.” http://www.ccpit.org/yewu/docs/Survey_on_Current_Conditions_and_Intention_of_Outbound_Investment_by_Chinese_Enterprises_2011.en.pdf.

Committee on Foreign Investment in the United States. “Annual Reports to Congress, 2007–2010.” http://www.treasury.gov/resource-center/international/foreign-investment/Pages/cfius-reports.aspx.

Competition Policy Review Panel. 2007. “Sharpening Canada’s Competitive Edge.” October. http://www.ic.gc.ca/eic/site/cprp-gepmc.nsf/vwapj/sharpening_e.pdf/$FILE/sharpening_e.pdf.

Corr, Christopher F. 1994. “A Survey of United States Controls on Foreign Investment and Operations: How Much Is Enough?” *American University Journal of International Law and Policy* 9(2): 417–63. http://www.auilr.org/pdf/9/9-2-1.pdf.

Dunning, John H. 1981. “Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Developmental Approach.” *Review of World Economics* 117(1): 30–64.

Dunning, John H., Changsu Kim, and Donghyun Park. 2008. “Old Wine in New Bottles: A Comparison of Emerging-Market TNCs Today and Developed-Country TNCs Thirty Years Ago.” In *The Rise of Transnational Corporations from Emerging Markets: Threat or Opportunity?* edited by Karl P. Sauvant, 158–180. Northampton, MA: Edward Elgar. http://www3.qeh.ox.ac.uk/pdf/ptmd/SLPTMD-WP-011.pdf.

Dunning, John H., and Sarianna M. Lundan. 2008. *Multinational Enterprises and the Global Economy.* 2nd ed. Northampton, MA: Edward Elgar.

Fagan, David N. 2010. “The U.S. Regulatory and Institutional Framework for FDI.” In *Investing in the United States: Is the U.S. Ready for FDI from China?* edited by Karl P. Sauvant, 45–84. Northampton, MA: Edward Elgar.

Freeman, Charles W., III. 2009. “Remember the Magnequench: An Object Lesson in Globalization.” *Washington Quarterly* 32(1): 61–76.

Globerman, Steven, and Daniel Shapiro. 2007. “Is the U.S. Ready for FDI From China? Economic Considerations.” http://www.cbe.wwu.edu/CIB-NEW/docs/Is%20The%20US%20Ready%20for%20FDI%20From%20China%20Economic%20Considerations.pdf.

California Governor’s Office of Business and Economic Development. 2012. “California Investment Guide.” June. http://business.ca.gov/Portals/0/RelocateExpand/Docs/%5BCalBIS%5D%20Investment%20Guide%206-12.pdf.

Graham, Edward M., and Paul R. Krugman. 1995. *Foreign Direct Investment in the United States*. 3rd ed. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

Graham, Edward M., and David M. Marchick. 2006. *U.S. National Security and Foreign Direct Investment*. Washington, DC: Institute for International Economics.

Hanemann, Thilo. 2011. “Chinese FDI in the United States and Europe: Implications and Opportunities for Transatlantic Cooperation.” Stockholm China Forum, German Marshall Fund of the United States, June. http://www.gmfus.org/archives/chinese-fdi-in-the-united-states-and-europe-implications-and-opportunities-for-transatlantic-cooperation.

Hanemann, Thilo and Daniel H. Rosen. 2012. “China Invests in Europe.” Rhodium Group, June. http://rhgroup.net/wp-content/uploads/2012/06/RHG_ChinaInvestsInEurope_June2012.pdf.

Hufbauer, Gary, Thomas Moll, and Luca Rubini. 2008. "Investment Subsidies for Cross-Border M&A: Trends and Policy Implications." Occasional Paper, United States Council Foundation. http://www.uscib.org/docs/usc_foundation_investment_subsidies.pdf.

Ibarra-Caton, Marilyn. 2010. "Direct Investment Positions for 2009: Country and Industry Detail." U.S. Bureau of Economic Analysis, Survey of Current Business. July. http://www.bea.gov/scb/pdf/2010/07%20July/0710_dip.pdf.

International Monetary Fund (IMF). 2010a. "People's Republic of China: 2010 Article IV Consultation—Staff Report; Staff Statement; Public Information Notice on the Executive Board Discussion." IMF Country Report no. 10/238. http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr10238.pdf.

———. 2010b. *Balance of Payments and International Investment Position Manual.* 6th ed. http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/bopman6.htm.

Jackson, James K. 2010. "The Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)." Report no. RL33388, Congressional Research Service. http://www.fas.org/sgp/crs/natsec/RL33388.pdf.

Kan, Shirley A. 1998. "Long Beach: Proposed Lease by China Ocean Shipping Co. (COSCO) at Former Naval Base." Report no. 97-476F, Congressional Research Service. http://www.policyarchive.org/handle/10207/bitstreams/393.pdf.

Kyser Center for Economic Research. 2012. "2012–2013 Economic Forecast and Industrial Outlook." February. http://laedc.org/reports/forecastreport_online.pdf.

Lardy, Nicholas R. 2012. *Sustaining China's Economic Growth after the Global Financial Crisis.* Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

Ministry of Commerce, People's Republic of China. 2010. "2009 Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investment." September. http://hzs.mofcom.gov.cn/accessory/201009/1284339524515.pdf.

Moran, Theodore H. 2009. *Three Threats: An Analytical Framework for the CFIUS Process: Identifying Genuine National Security Risks and Threats, Dismissing Implausible Allegations.* Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

Nanto, Dick K., James K. Jackson, Wayne M. Morrison, and Lawrence Kumins. 2005. "China and the CNOOC Bid for Unocal: Issues for Congress." Report no. RL33093, Congressional Research Service. http://www.policyarchive.org/handle/10207/bitstreams/2571.pdf.

National Association of Realtors. 2012. “2012 Profile of International Home Buying Activity.” June. http://www.realtor.org/sites/default/files/2012-profile-international-home-buying-activity-2012-06-highlights.pdf.

Naughton, Barry. 1995. *Growing Out of the Plan: Chinese Economic Reform, 1978–1993.* New York: Cambridge University Press.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). 2008a. “Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, 4th Edition.” http://www.oecd.org/document/33/0,3343,en_2649_33763_33742497_1_1_1_1,00.html.

———. 2008b. “Proportionality of Security-Related Investment Instruments: A Survey of Practices.” http://www.oecd.org/dataoecd/2/25/40699890.pdf.

———. 2008c. “Transparency and Predictability for Investment Policies Addressing National Security Concerns: A Survey of Practices.” http://www.oecd.org/dataoecd/2/20/40700254.pdf.

———. 2010. “OECD Code of Liberalization of Capital Movements.” http://www.oecd.org/dataoecd/10/62/39664826.pdf.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), and United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). 2010. “Fourth Report on G20 Investment Measures.” http://www.oecd.org/dataoecd/20/53/46319056.pdf.

Pinto, Pablo M., and Timothy Frye. 2010. “The Politics of Chinese Investment in the U.S.” In *Investing in the United States: Is the US Ready for FDI from China?* edited by Karl P. Sauvant, 85–121. Northampton, MA: Edward Elgar.

Reich, Robert B. 1990. “Who Is Us?” Harvard Business Review, January/February, 53–64.

Rosen, Daniel H. 1999. Behind the Open Door: Foreign Enterprises in the Chinese Marketplace. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics.

Rosen, Daniel H., and Thilo Hanemann. 2009. “China’s Changing Outbound Foreign Direct Investment Profile: Drivers and Policy Implications.” Policy Brief no. PB09-14, Peterson Institute for International Economics. http://www.iie.com/publications/pb/pb09-14.pdf.

———. 2011. *An American Open Door? Maximizing the Benefits of Chinese Foreign Direct Investment*. New York: Asia Society. http://asiasociety.org/policy/center-us-china-relations/american-open-door.

Semiconductor Industry Association. 2012. "The U.S. Semiconductor Industry: Building Breakthroughs to Move America Forward." July. http://www.sia-online.org/clientuploads/One%20Pagers%20July%202012/Semiconductor_Overview_July%202012.pdf.

San Francisco Center for Economic Development. 2009. "ChinaSF 2008–2009 Year End Report." http://sfced.org/chinasf-docs/ChinaSF_2009YER.pdf.

Sauvant, Karl P., ed. 2010. *Investing in the United States: Is the US Ready for FDI from China?* Northampton, MA: Edward Elgar.

Setser, Brad W., and Arpana Pandey. 2009. "China's $1.7 Trillion Bet: China's External Portfolio and Dollar Reserves." Working Paper, Council on Foreign Relations. http://www.cfr.org/china/chinas-15-trillion-bet-understanding-chinas-external-portfolio/p18149.

Shih, Victor. 2011. "High Wealth Concentration, Porous Exchange Control, and Shocks to Relative Return: The Fragile State of China's Foreign Exchange Reserve." Presentation at the Institute of New Economic Thinking Meeting, Bretton Woods, April. http://ineteconomics.org/sites/inet.civicactions.net/files/BWpaper_SHIH_040811.pdf.

Sidhu, Nancy D., Ferdinando Guerra, Kimberly Ritter, and Jack Kyser. 2011. "Growing Together: China and Los Angeles County." Los Angeles County Economic Development Corporation. http://laedc.org/reports/GrowingTogether_China_and_LA_Report_2011.pdf.

Starr, Kevin. 2007. *California: A History.* New York: Random House Digital, 2007.

Tyson, Laura D'Andrea. 1991. "They Are Not Us: Why American Ownership Still Matters." *The American* Prospect, no. 4: 37–49. http://www.prospect.org/cs/articles?article=they_are_not_us_why_american_ownership_still_matters.

U.S. Bureau of Economic Analysis. 1960–2010. "International Transactions Data." http://www.bea.gov/international/index.htm.

———. 1977–2008. "Data on Operations of Foreign Affiliates in the U.S." http://www.bea.gov/international/index.htm.

Weddle, Rick. 2009. "Funding for Invest in America to Attract Investment, Create Jobs and Stimulate Growth Industries: A Comparative Review of the Structure, Funding and Program Focus of Competitor Nation Investment Promotion Agencies." Supplemental Report to Testimony before the Subcommittee on Economic Policy, U.S. Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, December 18. http://strengtheningbrandamerica.com/docs/Weddle_Supplemental%20Report_Invest%20in%20America_Final.pdf.

Wen, Jiabao. 2012. "Report on the Work of the Government. Delivered at the Fifth Session of the Eleventh National People's Congress on March 5, 2012." http://online.wsj.com/public/resources/documents/2012NPC_GovtWorkReport_English.pdf.

Wilkins, Mira. 1989. *The History of Foreign Investment in the United States to 1914.* Cambridge, MA: Harvard University Press.

———. 2004. *The History of Foreign Investment in the United States*, 1914–1945. Cambridge, MA: Harvard University Press.

附录：中国在美国的直接投资数据

在分析中国对美直接投资时，我们的数据主要来自三方面：（1）美国官方统计部门数据；（2）中国官方的相应数据；（3）我们自己汇集的中国在美绿地投资和收购项目的数据。这三类数据之间没有直接可比性，因为各自统计方式、定义方法、数据质量和时效性都不一样。但每类数据对从不同角度分析中国在美直接投资都有帮助。

中国官方发布了两套数据，包括对外直接投资流量和存量信息：第一套是由中国人民银行（中国的央行）和国家外汇管理局（外汇监管机构）整理的中国国际收支与投资头寸统计表；第二套是由商务部发布的对外直接投资的年度统计公报。[54] 国际收支和国际投资头寸统计，遵循国际货币基金组织《国际收支与国际投资头寸手册》第五版的原则，记录年度对外直接投资流量和存量。然而，相应的中国统计数据只提供了对外直接投资的总体数字，没有细分国家或行业类别。但这些细节可在商务部的年度 OFDI 报告中找到。商务部自 2004 年起开始发布相关数据，其中包括提供按现价成本计算的 OFDI 流量和存量，以及按行业和地域分布的情况。

尽管近年来对 OFDI 数据的采集和散布的质量有显著提高，但是中方数据的准确性和可靠性一直令人质疑。这不足为奇，因为中国对编制境外投资资金流动统计还缺乏经验。此外，商务部收集数据的方法，是通过在审批程序中强制性的让企业提交信息，而国际惯例则是通过资讯调查来收集数据。公司经常会提交不完整的信息或设法完全回避官僚的筛查，从而导致统计数据扭曲。[55] 因为此类问题以及其它问题的存在，商务部对境外直接投资的统计质量，不论在总体数字上还是按行业或国家分布等关键指标上，都不可靠。

[54] 中国的国际收支和国际投资头寸数据可从 http://www.safe.gov.cn 获得；商务部 2009 年 OFDI 报告可从 http://hzs.mofcom.gov.cn/accessory/201009/1284339524515.pdf 获得（简体中文，但从第 73 页开始有英文概要）。

[55] 有关缺点和问题的详细讨论，参见荣大聂和韩其洛 2009 年的报告。

在美国方面，美国经济分析局 (BEA) 负责搜集和发布外国直接投资数据。[56] 美国经济分析局根据企业依法必须提交的调查数据，出版了三套不同的数据和相关的信息用来分析直接投资：（1）国际交易和投资头寸统计数据；(2）外国在美直接投资新项目的数据；以及（3）有关跨国公司运作的数据。[57]

国际交易和投资头寸数据是以国际收支为基础，跟踪对内和对外的直接流量和存量，而每个国家的数据则以历年成本为基础（即存量数字可能会低估资产现值）。这组按地域分布的外国直接投资数据有两个不同的角度：直接投资公司的母公司所在国（每笔投资都归于该母公司）和最终受益者所在国（UBO，ultimate beneficiary owner），即追踪投资最终受益者的国籍。后者总的来说更准确，因为现今大量的外国直接投资交易会因为税收优化等多种原因通过在第三国设立的特殊目的投资工具来实现。这两种标准下呈现的中国在美投资流量和存量的明显差异，真实地说明了投资人在中国等地仍受到很大程度上的资金控制，能得到的法律和金融服务也很有限。也就是说，由于交易结构的复杂性以及能跟踪此类交易的有限资源，即使靠最终受益者 (UBO) 来衡量的数字也不能完全体现某区域的投资流量。新直接投资项目的数据集合，反映了外商在美国绿地投资或是收购美国现有公司的初期投资总额。与国际交易数据相比，这类数据不基于国际收支平衡统计，而是衡量实际投资额，资金来源不限。[58] 遗憾的是，这个系列在 2008 年后就中断了，而且今后也不可能马上找到可代替的数据。最后，关于跨国公司运作方面的数据，体现了美国公司的海外分公司和外国公司在美分公司的基本特征，包括总资产、资产增值、创造的就业机会、工资和进出口等。

由于美国经济分析局在编制跨境投资数据方面经验较丰富，并且它依靠对公司级的调查来收集数据，所以应该认为美国经济分析局的数据质量优于中国官方数据。但是即使美国经济分析局提供的数据也有缺点和不足。首先，每个季度发布的数据不是建立在最终受益者基础上的，因此这些数据不能显示来自中国但通过第三国实现的投资（以往的模式显示这类交易占总流量三分之二以上）。而且，如前所述，即使包括了最终受益者的数据，由于数据的发表往往滞后较久，也几乎肯定不能包括所有交易量。另外，美国经济分析局的统计是基于国际收支平衡记录，也就是说如果资本不是源自中国（比如源自香港或是美国的银行贷款），就不算是来自中国的直接投资。而诸如在美分公司给中国母公司的公司内拨款或撤资，则算作流入负值，减少投资净流量。从技术上讲，根据国际货币基金组织《国际收支和国际投资头寸手册》中的规定，这种做法是正确的。但是这样做会使总数额变小，并且对一些分析工作无益（比如，对一个在美分公司的美国员工来讲，资本是来源于香港还是大陆母公司，意义并不大）。原先记录新的在美绿地项目及收购方面的直接投资数据可以解决上述问题，可惜在 2008 年以后这一数据系列便终止了。

[57] 数据集合和文件可访问 http://www.bea.gov/international/index.htm 查看。

[58] 参见 Anderson (2009) 了解 2008 年外国投资者的新直接投资数据概要以及相关技术注解。

美国经济分析局数据的另一个更大的问题是，该机构因为保密原因隐藏一些数据；所以在一些中国的直接投资案例中，为了保护投资人，大量的数据没有归入统计。最后，美国经济分析局的数据没有涵盖某些重要度量，比如各国直接投资按州分布的情况，投资模式是绿地投资还是并购，以及母公司的所有权等其他重要属性。因此，虽然美国经济分析局的投资数据应该比中国商务部的更可靠，两者都不是能深入及时地分析中国投资模式的理想数据。

因此，我们自下至上地通过收集投资项目和交易，克服了传统搜集外国直接投资数据流程方面存在的相关困难，编制了我们自己的中国在美投资的数据集合。[59] 我们的数据汇集中资企业通过在美收购和新建绿地项目方式的直接投资支出（即绿地投资或对现有企业的股权收购超过 10% 投票权的投资），因此这套数据可能最接近于美国经济分析局那套已终止的有关收购和绿地投资的的支出统计。

我们编制数据集合时以彭博社的数据作为起点，获得有关并购交易的数据，同时以其它数据来源作为补充。有关绿地项目的信息主要通过特有的信息监控系统获得，此系统包含精心设计的搜索算法，利用 Nexis、Factiva 及 Google 的新闻监控服务获得信息。专业的金融数据供应商（如彭博社、Nexis 及 Zoominfo）提供了有关中国公司在美国运作的其他信息。官方的文件，如证券交易委员会的文件或年度报告、商业登记册、投资促进机构提供的信息，以及商业协会和行业研究公司对各行业的投资清单补充了我们的数据集合。

收集数据之后，我们会剔除已经宣布但从未开始，或不可划为直接投资的交易，对数据集合进行改善。我们设定最低投资起点值 100 万美元，以排除小型的交易，如家庭餐馆或数据库内的小型企业。起点值以上的并购交易会在完成日期计入，而绿地项目在公布日期计入。每项交易会根据官方公布的数据或分析师最确信的估计分配一个价值。如果无法获得估计，数据库的收购项目会以零列出。对于缺乏投资数据的小规模绿地运作，我们根据类似项目在类似地点的已知价值估计。

[59] 作者特别感谢彼得森国际经济研究所的 Jacob Funk Kirkegaard 就全球外国直接投资数据以及我们的另类编制方法所提供的宝贵意见。

最后，我们加入官方数据无法提供的额外指标，如投资公司最终母公司的所有权，并对各项交易相应编码。对于划为“私营”的公开上市公司，超过 80% 的总流通股份必须由非政府投资者持有。每项交易还会标记目的地城市以及根据投资目标的主要活动，基于标准行业代码 (SIC) 进行的行业分类。表 A-1 概括列出了这些类别和相关的 SCI 代码。

我们的对外直接投资数据收集方法亦有其优缺点。首先，在编制直接投资数据时，此方法并未遵守国际收支标准。我们的数据集合不会跟踪任何后续的流入，如再投资收益或公司内部转移，除非该投资被明确宣布为另外一项独立投资。此外，它也不包括非中国来源的投资资本，例如来自当地美国银行的融资。因此，我们的数据与来自官方渠道的国际收支数据不具有直接可比性，不能用于分析国际收支相关的问题。其次，自下而上的方法不会跟踪中国在加州的所有投资。我们的数据库包括投资价值在 100 万美元或以上的大部分交易，但每年有很多小型的交易无法准确追踪，例如，小型的贸易办事处或在房地产和其它资产的私人投资。最后，部分数据是根据估算得出。对于小部分交易，甚至连估计都难以做出，因此数据集合包括大量价值空白的交易。

然而，自下而上的方法避免了国际收支数据当中出现的普遍问题。官方对外国直接投资和其他跨境投资的统计数据由于转移定价和其他税务优化策略而被严重扭曲，因此通常无法反应经济现实。荣鼎咨询公司通过国家统计机构以外的渠道追踪企业的总投资支出，可以避免此类扭曲。此外，中国投资监测站的数据库提供了更多的变量和更宽泛的解析，这对于分析中国投资的若干方面（与当前的政策争议相关）提供了极大的便利。最后，该方法可以近乎实时评估投资流动，绕开了官方数据存在重大时滞的问题。

表 A-1: 荣鼎咨询公司数据库的行业和相关 SIC 编码

行业类别和 SIC 编码

领域	行业	标准行业代码
航空、汽车和运输	航空、航天和国防	372, 376, 3812
	汽车 OEM 和组件	3711, 3713, 3714, 551, 552, 553, 501, 75
	其他运输设备	3715, 3716, 373, 374, 375, 379, 555, 556, 557, 558, 559, 5088
消费产品	消费电子产品	363, 365, 386, 5045, 5064
	消费产品和服务	387, 391, 393, 394, 395, 396, 399, 509, 523, 525, 526, 527, 53, 563, 569, 57, 59, 76
	食品、烟草和饮料	01, 02, 07, 08, 09, 201, 202, 203, 204, 205, 206, 207, 208, 209, 21, 54, 514, 515, 518
	家具和木材制品	24, 25, 5031
	纺织和成衣	22, 23, 31, 513, 561, 562, 564, 565, 566
电子和 IT	通讯设备和服务	366, 481, 482, 483, 484, 489
	电子设备和组件	357, 362, 364, 3671, 3672, 3677, 3678, 3679, 369, 5063, 5065
	半导体	3674, 3675, 3676
	软件和信息技术 (IT) 服务	737
金融、保险和商业服务	商业服务	731, 732, 733, 734, 735, 736, 738, 81, 82, 86, 871, 872, 8732, 8733, 874, 89
	金融服务和保险	60, 61, 62, 63, 64, 67
矿物燃料和化学品	化学品、塑料和橡胶	281, 282, 2833, 284, 285, 286, 287, 289, 30, 8731
	煤炭、石油和天然气	12, 13, 29, 517, 554
	公用事业和卫生服务	49
医疗保健、生物科技和药品	生物科技	2836, 8731
	医疗保健和医疗设备	80, 83, 384, 385
	药品	2834, 2835, 5122, 5047, 8731, 8734
酒店、娱乐和房地产	建筑服务	17
	休闲和娱乐	58, 70, 78, 79, 84
	房地产	15, 16, 65
工业机械	发动机和涡轮	351
	工业机械、设备和工具	352, 353, 354, 355, 356, 358, 359, 361, 382, 508（不包括 5088）
	造纸、印刷和包装	26, 27
物流	运输服务	40, 41, 4212, 4213, 4214, 4215, 422, 423, 43, 44, 45, 46, 47
金属和矿物	金属采矿和加工	10, 33, 34, 5051
	矿物采矿和加工	14, 321, 322, 323, 324, 325, 326, 327, 328, 329, 5032, 5033, 5039, 5211
可再生能源	替代/可再生能源	2819, 2869

资料来源：荣鼎咨询公司。

亚洲协会近期公布的其他报告

《通过警务改革稳定巴基斯坦》(Stabilizing Pakistan Through Police Reform)

《推动缅甸变革：美国政策途径》(Advancing Myanmar's Transition: A Way Forward for U.S. Policy)

《中亚的治理危机》(Central Asia's Crisis of Governance)

《巴基斯坦 2020：建设美好未来的愿景》(Pakistan 2020: A Vision for Building a Better Future)

《敞开美国大门？充分利用中国海外直接投资》(An American Open Door? Maximizing the Benefits of Chinese Foreign Direct Investment)

《消除饥饿：保障亚洲粮食安全》(Never an Empty Bowl: Sustaining Food Security in Asia)

Asia Society

亚洲和美国携手并进，共享未来

亚洲协会是美国最具影响力的亚太事务组织，其宗旨系促进美国与亚洲之间的民间交流，增进亚太地区民众、领袖和机构之间的相互了解。

协会旨在促进政策、商业、教育、艺术和文化等领域的了解和对话，鼓励创意和新观点。1956 年创办的亚洲协会是一间无党派的非盈利教育机构，在香港、休斯顿、洛杉矶、马尼拉、孟买、纽约、旧金山、首尔，上海、悉尼和华盛顿设有分支机构。

有关更多信息，请访问 **AsiaSociety.org/ChineseInvestment**

Silicon Valley Bank
WELLS FARGO
USC Marshall Center for International Business Education and Research (CIBER)
citibank
NEA.