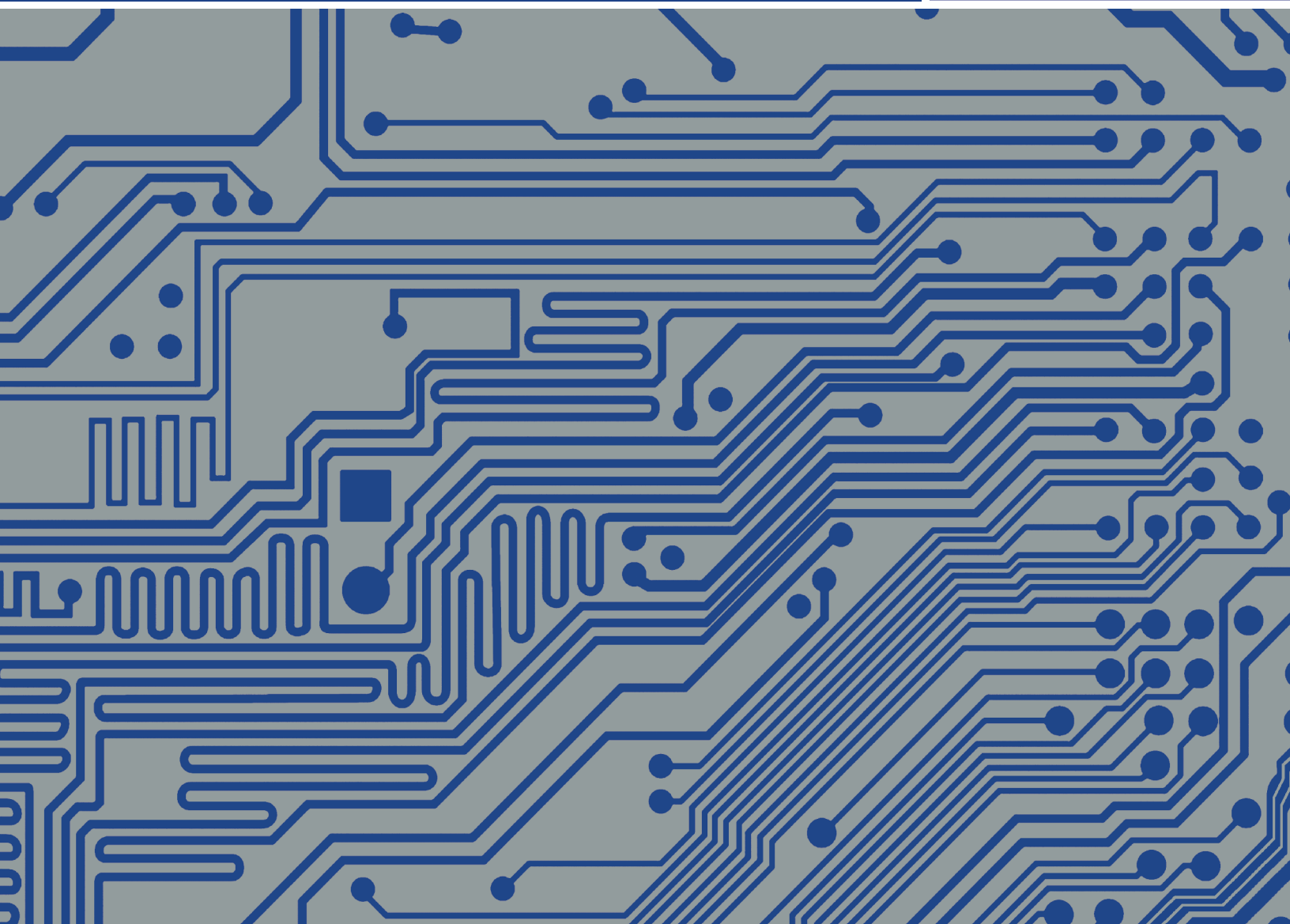


# 高科技产业： 中国对美投资的 下一波浪潮

作者：THILO HANEMANN 和 DANIEL H. ROSEN



Asia  
Society®



特别报告：执行摘要

# 高科技产业： 中国对美投资的 下一波浪潮

THILO HANEMANN 和 DANIEL H. ROSEN

2014 年 4 月

**特别报告：执行摘要**

要下载报告全文，请访问  
[AsiaSociety.org/ChinaHiTechInvestment](http://AsiaSociety.org/ChinaHiTechInvestment)

© 2014 The Asia Society. 保留所有权利。

**Asia Society Northern California**

500 Washington Street, Suite 350

San Francisco, CA 94111

电话: 415-421-8707

传真: 415-421-2465

电子邮件地址: [sanfrancisco@asiasociety.org](mailto:sanfrancisco@asiasociety.org)

[www.asiasociety.org/centers/northern-california](http://www.asiasociety.org/centers/northern-california)

## 作者简介

**Thilo Hanemann** 是荣鼎集团 (Rhodium Group) 的研究主任兼集团跨境投资事务负责人。他的研究评估全球资本流动的新趋势、相关政策的发展以及特定交易的政治和商业动态。他的专长领域之一是新兴经济体作为全球投资者的崛起及其对东道国经济体和全球经济的影响。他的最新研究主要关注中国国际投资地位的演变以及这种新趋势所带来的经济 and 政策意义。Hanemann 先生经常就中国对外投资发表演讲和评论, 现已发表大量这方面的文章。他曾合著荣鼎集团关于中国对美投资的权威报告 (*An American Open Door? Maximizing the Benefits of Chinese Foreign Direct Investment* [《敞开美国大门? 让中国海外直接投资的利益最大化》], 2011 年) 和中国对欧洲投资的权威报告 (*China Invests in Europe: Patterns, Impacts and Policy Implications* [《中国对欧投资: 模式、影响和政策意义》], 2012 年), 并负责管理荣鼎集团的中国投资监测站 (China Investment Monitor)。

**Daniel H. Rosen** 是荣鼎集团的联合创始人和中国业务领导人。Rosen 先生自 1993 年至今一直任华盛顿特区彼得森国际经济研究所 (Peterson Institute for International Economics) 客座研究员, 并于 2001 年开始在哥伦比亚大学国际与公共事务学院执教, 担任教授研究生课程的客座副教授。2000 年至 2001 年, 他曾担任白宫国家经济委员会和国家安全委员会的国际经济政策高级顾问, 在促成中国加入世界贸易组织上发挥了关键作用。Rosen 先生还是外交关系协会和美中关系全国委员会理事会的成员。

**荣鼎集团** 将政策经验、定量经济工具和实地研究相结合, 分析颠覆性的全球趋势。其工作为金融、企业、政府和非营利部门的投资管理、战略规划和政策需要提供支持。荣鼎集团在纽约和加利福尼亚州设有分支机构, 在华盛顿、上海和新德里也有合伙人。(http://www.rhg.com)

**中国投资监测站** 是荣鼎集团开发的一种互动式在线工具, 使用者可按州和行业来跟进中国对美直接投资交易的信息。其信息每季度更新一次, 有关重要交易与政策趋势的报告也随之更新。(http://rhg.com/interactive/china-investment-monitor)



协办:

**Deloitte.**

Silicon Valley Bank >



Jack Wadsworth



# 前言

自几年前开始,全球面临国际对外投资模式的重大转变。中国一度曾是从发达国家输入资本的主要接受国,但如今已准备好成为更加活跃的海外并购和新设公司项目投资人。因此,亚洲协会 (Asia Society) 通过系列研究中的第一项研究对这一转变进行分析,并说明这些新的投资流动如何能为美国带来利益,又能如何增强中美关系。

第一份研究报告是 *An American Open Door? Maximizing the Benefits of Chinese Foreign Direct Investment* (《敞开美国大门? 让中国海外直接投资的利益最大化》, 2011 年), 作者为荣鼎集团的 Daniel H. Rosen 和 Thilo Hanemann (随后的合著也一样)。该报告分析了中国对美投资、其增长前景、潜在的利益和风险以及阻碍未来增加投资流动的因素。我们的结论是, 中国流入美国这个全球最开放、最具活力经济体的资本即将大幅增加。我们还得出结论, 尽管有政治方面的忧虑, 美国仍可通过鼓励更多中国资本的输入获取巨大利益。

第二份研究报告是 *Chinese Direct Investment in California* (《中国对加利福尼亚州的直接投资》, 2012 年), 该研究的前提基于以下认识: 美国西海岸与中国和太平洋地区有着悠久的历史渊源, 因此对于中国未来的全球投资模式如何, 它所承担的风险要大得多。在此前提下, 研究重点即为中国对加利福尼亚州进行外商直接投资的现状、此类投资的风险和利益以及鼓励未来增加投资流动的建议。本报告帮助加利福尼亚州重新考虑如何增强其与中国的关系, 并最终为 2013 年 3 月州长小埃德蒙·布朗 (Edmund G. Brown, Jr.) 带领代表团成功访华奠定了基础。此次访问不仅吸引了新的投资项目, 还促成了一系列重要的地方级交流与合作。

在更加深入地研究中美关系之后, 亚洲协会北加州中心 (Northern California Center) 很高兴现在将呈上第三份报告: 《高科技产业: 中国对美投资的下一波浪潮》。本报告分析中国对美国高科技产业的直接投资, 高科技领域因其独特的创新精神、活力和非凡成就而受到中国投资者的特别青睐。本报告面临的难题在于分析中国对美国高科技产业投资的当前水平, 并就如何改善投资环境和方便两国互利提出建议。

尽管中国的投资在某些情况下会引发国家安全问题, 但在绝大多数交易中都不会出现这种情况。我们希望, 本研究报告不仅有助于圈定需要小心注意的领域, 还能找出增加投资可惠及两国的其它领域。如此一来, 美国的高科技产业 (特别是在高科技产业一直遥遥领先的加利福尼亚州) 就能为更加紧密的中美双向投资联系树立典范。

## **Orville Schell**

美中关系中心 Arthur Ross 主任  
亚洲协会

## **Jack Wadsworth**

Morgan Stanley 咨询主任  
亚洲协会北加州中心顾问委员会联合主席

## **N. Bruce Pickering**

亚洲协会全球计划副会长  
亚洲协会北加州中心执行理事

## 作者致谢

本报告是荣鼎集团 (Rhodium Group) 与亚洲协会 (Asia Society) 关于中国对美投资的第三次合作。谨此感谢亚洲协会对我们的中国对外投资研究报告给予热忱的鼓励和支持, 特别要感谢美中关系中心 (Center on U.S.–China Relations) 的 Orville Schell 和会长 Josette Sheeran。我们还要特别感谢 Jack Wadsworth, 他不仅以亚洲协会理事会成员和美中投资流动研究倡议者的身份参与本报告的工作, 还不断分享自身的经验、人脉和智慧, 并且不吝给予热情与鼓励。

本报告的完成尤其需要感谢亚洲协会北加州中心 (Asia Society Northern California, ASNC) 的 Bruce Pickering, 他发起了本次项目并全程鼎力支持。我们谨此对 Robert W. Hsu、Robert Bullock、Maria Scarzella-Thorpe、Wendy Soone-Broder 和亚洲协会北加州中心团队的其他成员致以谢意, 感谢他们提供的行政支持及对草稿提出的宝贵反馈。我们还要感谢本报告的赞助商: Deloitte、Silicon Valley Bank、Wells Fargo、Jack Wadsworth、Blank Rome LLP 和 East West Bank。

圣何塞 (2013 年 12 月 10 日)、旧金山 (2013 年 12 月 11 日) 和华盛顿特区 (2013 年 12 月 13 日) 三个研究小组的参与者为报告的早期草稿提供了宝贵的反馈意见和评论。我们与诸多美国和中国私营部门、政府机构和学术界人士的广泛讨论也令我们受益匪浅。

我们不胜感激彼得森国际经济研究所 (Peterson Institute for International Economics) 过去曾经完成过外商直接投资这一更大课题研究的一众经济学家, 包括 Ted Moran 和 Monty Graham (1944–2007)。最后, 特别感谢纽约市的诸位荣鼎集团同仁, 我们对其出色的研究工作和行政支持致以由衷的谢意。

承蒙上述各位人士帮助改进我们的工作, 但本报告未免仍存不足之处, 作者对此负全责。

**Thilo Hanemann 和 Daniel H. Rosen**

2014 年 3 月于纽约

# 执行摘要

中国在全球范围的投资始于本世纪头十年初期，中国第一波海外投资主要瞄准发展中国家以及澳大利亚和加拿大等资源丰富的先进经济体的采掘类采矿业务。但过去五年间，中国资本已开始流入先进经济体的非采掘类行业，越来越多地瞄准科技和创新密集型产业。

最初，中国对美国大幅增加对外直接投资主要是为了把握能源和房地产领域的商机，但到了现在，获得技术和创新已成为重要的动因。单就 2014 年第一季度而言，中国投资者公布的高科技交易价值已超过 60 亿美元，包括收购 Motorola Mobility、IBM 的 x86 服务器业务部门和电动汽车制造商 Fisker。

中国成为科技投资者为美国带来了好处，但也增加了忧虑，尤其是在这一美中科技关系陷入困境的时期。美国指责中国窃取技术并导致国际贸易谈判止步不前；中国方面仍然实施歧视性的产业政策，并在近期的电子监听体系曝光后考虑对科技采取民族主义立场更加鲜明的做法。

本报告将探讨中国对美国高科技产业的投资，以便为围绕这一方兴未艾的趋势进行辩论提供客观的出发点。我们将使用关于中国对美外商直接投资交易的独特数据库来说明中国对美国高科技产业进行外商直接投资的模式，从公司层面详细阐述这些投资的动因，并从美国的立场初步评估其影响。随后，我们将指出阻碍美中高科技产业投资双向流动的最重要因素，并为双方的决策者和企业提出解决这些绊脚石的建议。

我们相信，中国对外高科技投资不断增长是影响未来美中关系大体走向的重要决定因素。中国的成功投资将让美国人认识到中美经济通过双向投资流动实现进一步融合可能带来的好处，并提醒中国领导人，开放并融入以市场为基础的创新方法体系符合中国的自身利益。若美国对不断增长的中国投资作出负面回应，将加剧目前的紧张局势，并刺激倾向于对科技采取更富民族主义和歧视立场的支持者强烈抵制在中国的外资企业，有可能陷入保护主义的恶性循环。

## 模式

中国对美国的外商直接投资从促进贸易（上世纪 90 年代）和资源采掘（始于本世纪头十年中期）演变为高科技制造业和先进服务业投资。我们广泛使用 15 个高科技产业的多个分类进行分析，发现除了联想 2005 年收购 IBM 个人计算业务部门以外，中国在 2010 年以前对这些行业的兴趣不大。自 2010 年以来，每年的年交易额都超过 10 亿美元。2012 年和 2013 年，增长势头停滞且外商直接投资交易数整体下滑，但 2014 年将是取得重大突破的一年，仅第一季度待完成的交易价值已超过 60 亿美元。



尽管存在这一近期激增现象，但不管按哪种指标来衡量，中国对美国高科技产业的累计投资仍然不算大。截至 2013 年底，中国对这 15 个行业的累计投资达 91 亿美元，约占同期中国对美外商直接投资总额的四分之一，或相当于 2014 年 2 月 Facebook 提出为收购信息创业公司 WhatsApp 报价的一半左右。在高科技产业中，投资趋势已从前几年以电子设备、机械和汽车零部件为主转为范围广泛得多的多行业相结合，包括新能源、航空航天和生物技术。中国的高科技产业投资遍布 37 个州，尤以加利福尼亚州和拥有独特创新产业群的几个州接受的投资最多。投资美国高科技产业的中国企业大多是位于中国经济最发达省份并立足全球发展业务的私营企业。

## 动机

中国近期对外直接投资剧增是政策放宽和中国市场商业现状不断变化迫使企业向中国境外发展的共同结果。为了从企业层面说明此类投资的动机变化，我们审视了高科技交易样本中的全部 518 宗交易。我们发现，促进贸易是最初推动中国对科技密集型产业进行外商直接投资的最重要动因，大多采用销售办事处之类小型项目的形式。随着商品采用的技术越来越先进，企业的投资现在转向更为尖端和昂贵的项目，旨在展现企业实力并提供售后服务。除了促进出口外，中国对高科技产业进行外商直接投资还有一个越来越重要的动因，那就是收购技术、品牌、分销渠道和其它战略资产以增强长期竞争力。第二个新出现的动因是中国企业希望利用美国的人才储备和先进制度来提高其全球运营效率，因为这些资产无法照搬和移到中国。

## 影响

有关中国对高科技产业进行投资的影响引发了激烈的争论。中国企业在美国的投资历史太短，无法全面评估相关忧虑是否有道理，但我们的研究可以提供一些重要的数据点和经验之谈。

第一个主要的忧虑是，中国的经济规模庞大，加上中国企业有时还具有非市场优势，从长远看可能会威胁到竞争市场的健康运作。我们发现，中国外商直接投资对高科技产业的竞争仍然影响甚微，但迄今为止主要属于积极影响。海尔、联想、腾讯和阿里巴巴等中国企业为消费者带来更多的选择和更低的价格。中国外商直接投资的增加也导致资产竞争加剧，让美国生产商可以按更高价格剥离不需要的资产，IBM 的 x86 服务器业务部门和 Google 的摩托罗拉业务部门即属此列。鉴于中国企业所占的市场份额很低，担忧中国投资新晋力量导致总体资产价格扭曲暂时并无根据。不过，个别企业担心现已参与全球科技资产或海外市场份额争夺的中国企业享有补贴和其它非市场优势，这些忧虑可以理解也合乎情理，需要加以解决。

第二个忧虑是，中国的产业政策和国家控制可能会激励中国企业收购美国资产，以便将创新密集型活动转移回中国，从而挖空美国产能。通过分析我们的中国投资样本，我们并没有发现产业政策目标或爱国主义促使企业违反商业逻辑将创新业务转移回中国的迹象。相反，中国高科技产业投资者已经在美国创造或保持 25,000 个就业岗位，正在成为推动研发投资的重要贡献力量。对于大多数中国投资者来说，投资美国高科技产业的主要价值并非在于迅速摄取专利或其他可转移的实体资产，而是在于获得不可转移的无形资产，如员工技能和技术知识、管理经验、品牌和临近美国当地客户的地理位置。

第三，由于中国的规模、其作为地缘政治竞争对手的角色及其向朝鲜等敌对政权扩散敏感技术的不良记录，中国的外商直接投资确实引发了影响国家安全的担忧。这些忧虑也是合乎情理和有根据的。同时，美国外国投资委员会 (Committee on Foreign Investment in the United States, CFIUS) 的现有审查系统使得美国可充分降低风险或阻止可能对安全造成负面影响的投资。

## 阻碍因素

美国对于中国高科技产业对外直接投资和现有不信任氛围的担忧以及中国的技术去西方化呼声，都是可能导致技术民族主义当道的危险信号。我们确定了三个阻碍因素，若要保持健康和开放的双向美中投资流动，中美双方的决策者和私营部门企业就必须努力克服这些障碍。

第一，在美国，国家安全方面的忧虑已阻碍多项交易的进行并导致其它交易政治化。在中国，国家安全方面的忧虑最近引发了关于降低对外国技术依赖性的争论，并刺激一些团体游说对创新采取更具民族主义倾向的做法。因此，保护有利而互惠的美中投资流动所面临的首要问题，是确保国家安全方面的忧虑得到适当控制并且国家体制不会被保护主义者或其他特殊利益集团滥用。

第二个阻碍因素是关于中国经济中的非市场因素和市场准入的不对等性方面的争论。有关中国企业在全球竞争中享有“不公平优势”、缺乏市场准入互惠性和产业政策偏袒等方面的忧虑，一直见诸于中国在美国的几乎所有高科技收购案。这些忧虑已导致中国的一些伙伴经济体（如加拿大和澳大利亚）出台新规定，美国也有人呼吁扩大美国外国投资委员会的审查范围或制定新制度来甄别中国投资可能带来的经济威胁。消除这些忧虑对美中投资关系的可持续发展至关重要。

开放的美中投资流动和创新活动整体全球化的第三个威胁，来自于这些过程中的影响和利益分配的不确定性。因此，两国必须采取正确的措施，对国际主义做法（而非民族主义做法）可以为技术价值链带来经济利益树立信心。

## 对美国决策者和企业的建议

**1. 认可中国成为高科技产业投资者的事实：**许多决策者难以想象中国企业会对当地创新做出重要贡献。但正如我们的数据所示，情况确实如此。州长和市长们需要进行相关的研究并认真制定策略，吸引投资来发展当地经济。美国商界也必须认真考虑中国投资兴趣的这种转变对其国内和国外业务所带来的机遇和挑战。

**2. 确保国家安全审查仍然行之有效：**数十年来，美国外国投资委员会很好地履行了它的职责：在国内收购案中甄别严格界定的国家安全问题，为外商投资流动全面开放扫清障碍。中国高科技产业投资的兴起加强了“守门人”的必要性，它需能树立信心，保证向中国开放不会带来不可控风险。与此同时，中国相关交易流动的迅速增长也增加了两方面的风险，其一为交易政治化，其二是有关什么因素构成合乎情理的国家安全问题的严格标准可能需要扩大。这些风险应该由总统提供明确的指导、提高科技相关问题的透明度并加大程序和结果的披露力度而加以消除。

**3. 重新评估美国安全政策的其它投资相关要素：**新兴市场投资者的崛起和全球创新价值链日益复杂化，凸显出评估美国国家安全政策其它要素的必要性。其中一个领域是美国的出口管制制度，该制度长期以来一直妨碍美国企业的全球竞争力，并将导致美国在与欧洲或亚洲经济体竞争来自中国的合法新设公司投资时处于劣势。第二个领域是针对中国科技产品的市场准入限制，这些限制可能确有必要也合乎情理，但需要缩小范围、形成法律并实现透明化，从而避免针对美国公司的报复行为。

**4. 利用国内框架解决经济和商业问题：**美国应该利用其丰富的国内制度（包括竞争政策或商业机密法律）来解决不公平竞争等经济问题，而无需扩大美国外国投资委员会对“经济安全”问题的审查范围或制定繁琐的新增边境制度。中国企业的在美实体业务增加也会提高美国公司利用美国法院制度的能力，在与中国企业发生技术相关纠纷（如侵犯版权和知识产权（IPR））时追求自身利益。

**5. 促成双边投资协定和国际制度以促进有利的融合：**中美之间达成双边投资协定不会在一夜之间实现公平竞争，但可以为中国完善其对内直接投资制度提供详细的样板，并检验中国的准备程度。与此同时，美国应继续发挥领导作用，努力达成解决市场准入、知识产权保护和透明度问题的国际协定，如跨大西洋贸易与投资伙伴关系协定、服务贸易协议和更加先进的跨太平洋伙伴关系协定。如果中国的改革不及预期，那么这些国际投资协定就可以作为保护市场经济的安全网和促进融合的动力。

**6. 进行改革以确保美国在创新密集型活动中的长期竞争力：**美国对中国企业具有吸引力，因为美国在许多尖端技术上全球领先，并为企业提供健全的制度环境以及受过高等教育的高素质工人。将这些企业留在美国并吸引更多企业前来投资的方法是保持这些优势，并使美国成为比欧洲或亚洲竞争对手更吸引知识密集型活动的国家。对外商投资设置障碍无益于提升美国的竞争力——事实上，这反而会轻易削弱美国的竞争力。

## 对中国决策者和企业的建议

**1. 承认外国的担忧：**鉴于中国官方出台的大量以民族主义措辞制定的自主创新计划、中国技术“去西方化”的论调、最近因中国故意拖延而导致扩大信息技术产品协议倒退以及中国企业在本国和海外激进地窃取技术的历史，美国对于中国在全球创新环境中的行为特征感到不安并不奇怪。从历史角度看，并非只有中国存在这些问题，但如果中国领导人和企业希望在今天改善海外市场的准入门槛，则有责任扭转这些观念。

**2. 对广泛的市场改革表态：**2013年11月召开的中共第三次全体会议制定的锐意改革计划是一大进步，但是领导层有意采取何种创新和科技道路仍然不能确定。中国可以通过对改革“表态”，来为国际合作伙伴表明未来走向，并帮助消除目前对高科技产业对外直接投资的忧虑。针对创新树立信心的举措包括降低外商进入中国科技和服务业的门槛或消除科技相关政策中的民族主义歧视。

**3. 更加大胆地改进中国的外商直接投资制度：**外国是否愿意接纳中国对科技领域的对外直接投资，主要取决于中国如何对待外国企业。中国越快从目前的审批制度过渡到现代外商直接投资制度，美国领导人和企业就越容易支持相应的互惠开放。在这种新的制度下，受限制的行业应该减少并且透明，而非正式的障碍应降至最低。无论是在新设上海自由贸易区还是中美双边投资协定谈判的情况下，修改和彻底缩减禁止全面开放的行业负面清单都是外国观察家特别希望能在目前见到的大胆举动。

**4. 放开私营部门：**中国在从政府主导的经济向市场经济转型方面已经取得了巨大进步，现在是私营企业和民营企业家在推动科技产业的对外直接投资。然而，私营创新者需要国内提供更好的法律环境和更多自由，才能就对外投资和全球业务做出不受约束的决定。同时，中国私营部门需要挺身而出并付出更多的努力，为海外利益相关方提供有关投资动机和影响的教育，并呼吁为中国的外国企业提供开放和公平的竞争环境。

**5. 在制定投资相关的国际制度中发挥更多领导作用：**作为全球第二大经济体和当前全球外商直接投资的主要输出国之一，中国需要在设计和扩大促进全球投资开放的多边制度方面发挥更大作用。与美国和其他国家商讨双边投资协定是第一步，但中国最终可以成为让多边投资协定恢复活力的重要力量。中国不断变化的全球投资兴趣加上国内政治经济的变动，应该也会增加中国促进或加入世界贸易组织政府采购协定和信息技术产品协议等相关国际协定的紧迫性。



## 亚洲协会关于中国对美投资的报告

An American Open Door? Maximizing the Benefits of Chinese Foreign Direct Investment (《敞开美国大门? 让中国海外直接投资的利益最大化》, 2011 年 4 月)

Chinese Direct Investment in California (《中国对加利福尼亚州的直接投资》, 2012 年 10 月)



让亚洲和美国为共同的未来做好准备

亚洲协会是全球领先的泛亚组织，致力于加强亚洲和美国人民、领导人和机构之间的关系并促进相互了解。

我们致力于增进了解和加强对话，鼓励创造性的表达，并激发跨政治、商业、教育、艺术和文化领域的新想法。亚洲协会成立于 1956 年，是无党派的非营利机构，在香港、休斯顿、洛杉矶、马尼拉、孟买、纽约、旧金山、首尔、上海、悉尼和华盛顿特区设有分支机构。

有关详细信息，请访问 [AsiaSociety.org/ChinaHiTechInvestment](http://AsiaSociety.org/ChinaHiTechInvestment)