

# 经营合规是中国企业海外投资面临的首要风险

增加投资透明度，改进 ESG 实践，加强绿地投资，尽量降低合规风险。

撰文 | 王碧珺 陈逸豪

2023 年全球国际直接投资实际下降了 18%，中国对外直接投资规模在 2016 年达到峰值后一直徘徊不前，投资回报备受质疑，面临的主要投资风险正从传统的东道国政治风险向经营合规风险转变。中国企业亟需做好准备，增加投资透明度，改进 ESG 实践，加强绿地投资，在价值观贸易、供应链安全、保持企业竞争力之间艰难寻求平衡，从而尽量降低合规风险。

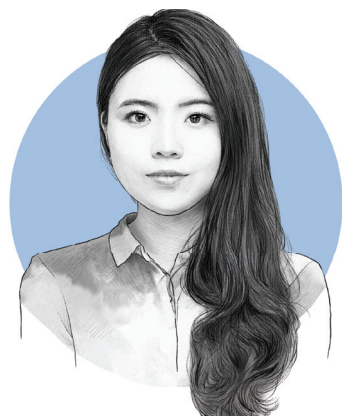
## 中国企业海外投资持续承压

自 2016 年达到历史最高值后，中国对外直接投资（OFDI）规模一直徘徊不前。根据中国商务部等发布的《2022 年度中国对外直接投资统计公报》的数据，2022 年中国对外直接投资流量为 1631.2 亿美元，较上年下降 8.8%；非金融类对外直接投资流量为 1410 亿美元，较

上年下降 7.3%。在投资模式方面，2022 年中资企业发起的跨国并购总金额为 200 亿美元，比上年大幅下降 37.0%，占当年流量的比重由 11.4% 下跌至 9.3%，自 2004 年以来首次低于 10%。

高科技和房地产业对外投资显著下降，资源导向型和基础设施领域的对外投资发挥拉动作用。在投资流量的行业分布方面，2022 年中资企业对外服务业投资出现显著下滑。对海外信息传输 / 软件和信息技术服务业的投资同比大幅下降 67.1%，房地产业投资下降 46.1%，批发和零售业投资下降 24.8%。

随着新冠疫情的负面影响减弱，中资企业“走出去”步伐略有恢复。据商务部、外汇局统计，2023 年中国对外直接投资 1478.5 亿美元，同比微增 0.9%。低基数下的恢复是否具有可持续性还有待观察。但整体来看，中资企业“走出去”遇到的困难逐渐增大。在后疫情时代和世界大变局背景下，亟需重建海外投资的信心和项目基础，以更好应对国际竞争和百年变局。



王碧珺  
中国社会科学院世界经济与政治研究所国际投资  
研究室主任、研究员

北京

## 安全审查风险新趋势

就全球而言，国际直接投资的发展前景也面临诸多挑战。2023 年全球国际直接投资（FDI）流量预计为 1.37 万亿美元，较 2022 年增长了 3%。这是由于卢森堡、荷兰等主要作为跨国企业资金流转中心的少数欧洲中转经济体的高值推动了这一微弱增长。这些国家由于其宽松的税务规定和金融服务网络，往往成为跨国公司设立控股公司、进行财务重组以及国际资本流动的重要渠道。然而，在分析数据时，为了更准确反映其他地区的真实 FDI 情况，会将此类中转经济体的影响排除在外。去除这些中转经济体的影响后，2023 年全球 FDI 同比下降了 18%。

雪上加霜的是，在大国博弈和经济转型的背景下，各

类型国际直接投资面临日益强化的审查。2022年新增的针对外资的安全审查措施数量占全部新增国际投资限制类政策的44%。16个国家推出了24项审查措施，其中9项旨在扩充既有审查措施的覆盖范围。例如，法国、意大利、波兰和西班牙将新冠疫情期间实施的临时管控措施转变为长期措施，并将管控措施的关注重点由医疗部门扩展至所有与国防、电子信息通信等相关的战略产业部门；加拿大、日本、俄罗斯等7国进一步扩充触发安全审查的条件，如增加对国有企业的关注。此外，英国和菲律宾引入新的国际直接投资安全审查制度，使得有外资安全审查制度的国家数量增加至37个，占全球FDI流量的71%、存量的68%。美国则将对国际直接投资的安全审查机制由流入方向延伸至流出方向。2023年8月9日，拜登政府正式颁布《关于美国在受关注国家开展的某些涉及国家安全技术和产品投资的行政命令》。该行政命令通过对美国企业在关键领域开展的海外投资进行安全审查，提升相关产业部门的海外投资成本，进一步阻断美国同相关经济体之间的投资往来。

就针对中国企业对外直接投资的安全审查而言，有三个新的趋势值得关注。一是安全审查不仅在投资前对企业形成阻力，而且影响已经完成投资的企业，出现从投资前拓展至投资

后的扩大化趋势。例如，有国家以关键矿物供应链安全为由，要求中国企业出让已经持有的股份。同样以半导体领域能力被损害为由，有国家下令一家已经完成并购且接管超过一年的中资公司出售晶圆制造厂至少86%的股份。二是从实体经济领域蔓延至金融领域。有监管机构开始关注，私募基金如何帮助主权财富基金在关键领域内实现间接持股。例如，一家美国金融机构使用中国金融机构的资金购买了几家美国和英国公司股份，其中包括为英国政府提供的网络安全服务，引起了部分国家的审查考量。三是从对中国企业的限制扩展至对中国企业外国合作方的限制。例如，某家外国公司由于与中国企业存在合作关系，其获得的数亿美元的政府拨款被撤回，尽管这项资助可以强化当地的电池供应链并创造高质量的就业机会。

## 与环境、社会和治理（ESG）相关的合规风险不断上升

与ESG相关的合规风险，不仅提升中资企业进入相关市场的制度型成本，甚至直接将中资企业排除在特定经济体的市场之外。结合ESG的内涵，中资企业面临的ESG合规风险有三类。

一是环保合规构筑“绿色”投资壁垒。2023年欧盟通过碳边境调节机制（CBAM），要求将进口商品的碳排放量同获得的碳排放配额进行比较，超过配额的部分需要通过购买CBAM证书予以抵扣，即“碳关税”。根据对外经济贸易大学中国世界贸易组织研究院估计，就CBAM初期覆盖产品而言，如果按照每吨100欧元征收碳关税，则中资企业每年需要向欧洲支付约14.2亿欧元碳关税，占对欧出口总额的7.03%。同时，《欧盟电池和废电池法规》要求自2027年起，欧洲的动力电池必须持有“电池护照”，从而对中资企业在碳足迹声明、电池材料的回收利用等层面形成巨大挑战。此外，挪威政府全球养老基金道德委员会建议，由于中国一家公司承建的印尼巴塘水电站项目可能对环境造成永久性破坏，并威胁到猩猩等极度濒危物种的生存安全，存在造成严重环境损害的不可接受的风险，基金应将该公司排除在投资范围之外。

二是供应链中的所谓劳工等问题，这是经贸科技问题政治化、工具化、武器化的体现。美西方不断炒作所谓供

**中国企业应改变传统视角下海外投资主要遭遇的是东道国政治风险方面挑战的认识，更多地为应对新型安全审查和经营合规风险制定预案，做好准备，增加投资透明度，改进ESG实践，加强绿地投资，在价值观贸易、供应链安全、保持企业竞争力之间艰难寻求平衡，尽量降低合规风险。**



应链中员工相关问题，对具有特定先进技术的中资企业进行多种形式的打压，如要求提高员工状况的信息披露，增加环境尽职调查等制度型成本，以及直接限制中资企业的经营与投资行为。例如，美国海关以“零部件涉嫌违反制裁法”为由，扣押德国大众公司出口的汽车。再如全球最大的基因分析公司华大基因集团的三个子公司被指控涉嫌主张监视活动等，被列入“实体清单”。部分非营利性机构以新闻报道的名义对中国海产品行业企业进行所谓强迫劳动、非法捕捞等抹黑报道，诱使欧美客户同其中止合作。

三是在数字经济领域，容易遭受隐私合规方面的挑战。例如，欧盟以处理儿童用户的个人数据不当为由，对TikTok（中国字节跳动集团的海外子公司）处以3.45亿欧元的罚款。侵犯隐私的表现包括新创建的儿童账户默认资料公开，家长模式下能控制儿童账号的成人账号未认证监护人真实性等。

此外，由于中国在某些领域已经拥有全球最大的企业，这些企业的国际化越来越多地面临东道国反垄断审查方面的合规风险。同时，部分发达国家开始关注跨国并购中所涉及的补贴问题，对获得外国补贴的企业在当地的并购、竞标等经济活动增加监管机制，形成负面冲击。

## 应对建议

整体而言，中国企业应改变传统视角下海外投资主要遭遇的是东道国政治风险方面挑战的认识，更多地为应对新型安全审查和经营合规风险制定预案，做好准备，增加投资透明度，改进ESG实践，加强绿地投资，在价值观贸易、供应链安全、保持企业竞争力之间艰难寻求平衡，尽量降低合规风险。商会和行业协会应及时跟踪各经济体相关法律法规的演进，协同企业密切关注相关执法动态，及时就拟推行或拟修订的条款展开游说，特别是关注欧盟大数据、新能源汽车、光伏产业等新兴产业规制细则的形成进程，着重关注新能源汽车和燃料电池的回收问题，防止相关规定进一步增大中国海外企业的合规压力。中国政府应加大对涉及海外业务律所的支持，对无理指控提供必要的法律援助，鼓励受影响的企业联合发起诉讼，防止企业商誉的进一步损失。PR

（陈逸豪为中国社会科学院世界经济与政治研究所国际投资研究室助理研究员）

（责任编辑：都闻心）