

在中國的外商投資企業：發展與可持續性

韓大遠

原文

Tai-Yuen Hon, “Foreign-Invested Enterprises in China: Development and Sustainability,” Turkish Economic Review, Vol. 2, Issue 4, December 2015, pp.305-320.

鳴謝

韓大遠早於 2015 年在期刊(Turkish Economic Review)發表此文，現翻譯，延展部份內容成此中文版本。蒙香港樹仁大學中國語言文學系兼任教師梁鑑洪博士襄助，校對全文，特此多謝。如有錯漏，文責由韓大遠肩負。

譯者序

本文源起於筆者於 2015 年參加了由香港樹仁大學工商管理學系舉辦的“企業發展：可持續性的挑戰”研討會，以及由香港樹仁大學經濟與金融學系舉辦的“巴塞爾協定 III 的金融風險管理與銀行監管”研討會。筆者整理了研討會的信息及內容來撰寫本文。發展個人對個人（peer to peer，縮寫 P2P）借貸，將針對外商投資企業在中國和世界的新融資管道。為了驗證創造共享價值（CSV）的概念，筆者應用了 FSG research 提供的四個案例研究英特爾(Intel)、Triciclos、澳大利亞國民銀行(National Australia Bank)和通用電器(General Electric)。我們可以評估創造共享價值，公司的策略可以被視為共享價值創造的案例。我們還考慮了 Porter 和 Kramer（2011）開發的基本條件，並確定是否應用了創造共享價值的三種方法之一。

可惜，國內個人對個人(P2P) 借貸行業的信息和研究平台「網貸之家」稱，自 2018 年 6 月初來，約有 150 家在線借貸平台遇到「問題」，這些問題中，最輕的就是「清盤」，投資平台將逐步償還部分本金，但違約風險依然存在；大量 P2P 平台則直接停止業務，負責人直接失去聯絡，捲錢而逃，投資人失去所有本金，選擇報警。淮橘為枳，國家對金融安全十分重視，為保國民利益，對 P2P 重新嚴加規管，方向正確。現今融資渠道五花八門，外商投資企業仍有很多選擇，如外國在平民金融上，發展早已成熟，可作借鑑。由於新冠肺炎疫情的破壞性影響，全球正面臨一次特別的危機。在這一不確定時期，在中國的外商投資企業，同樣面臨多種困難，如保持正向現金流、解決過剩勞動力、全球供應鏈衝擊及瞬息萬變的政府規章與政策。在中國的外商投資企業，多靠企業本身發展，而非合併或收購所獲得的成長。企業若想成功，必須提出獨特的價值主張，滿足目標客戶群的需求。企業的競爭優勢。創造共享價值的能力，同樣適用於已開發及開發中國家，縱使過往 20 年來，計劃經濟下全國發展高鐵網絡，有利運輸路線，但直至 2022 年統計資料顯示，長三角、珠三角經濟帶，仍是外商投資企業發展的最集中地區，佔全國實際使用外商直接投資金額 86.9%。

自 2018 年開始，中美外交關係惡化，外商直接投資減少，今天，外商投資企業除考量合理回報外，所投資的本金，能否全部提取，安全撤離中國，是更重要的考量。為了進一步規避風險，外商改變對中國的投資政策，是可以理解的。2023 年第三個季度，國際收支口徑的外商直接投資是 -118 億美元，此數字是自 1998 年發報以來首次季度為負數情況，反映出外商直接投資很大規模撤出情況。潘和韓(Poon and Hon, 2024) 比較 2003 年和 2022 年的宏觀經濟統計數據，中國的國內生產總值上升了 8.8 倍，而外商直接投資(實際使用外資金額) 卻只上升了 3.54 倍。我們再看看外商直接投資最多的 5 個地區，2003 年依次是廣東、江蘇、福建、上海和山東，2022 年依次是江蘇、廣東、上海、山東和浙江；即外商直接投資始終都是集中於沿海地區，沒有如期被引導進入內陸和大西北地區。另外，我們計算了 2003 和 2022 中國人均生產總值以及外商直接投資的地區分配的基尼系數(Gini ratio)，中國人均地區生產總值的基尼系數 2003 和 2022 年分別是 0.3324 和 0.2067，集中度明顯下降了(即地區所得分配不均的程度改善了)；而中國地區外商直接投資金額的基尼系數 2003 和 2022 年分別是 0.6835 和 0.6288，集中度只是稍微下降。由此可見，中國引進外商直接投資對整個經濟體的影響力已經減弱，而且我們也有理由相信中國引進外商直接投資的政策已經改變了。今天由於地緣政治的變化，外商投資企業面臨重要抉擇。筆者認為，除非是有關武器、國防、通訊、晶片或高科技敏感高端行業，受美國或其他政府所限制或規管，否則，外商投資企業不會隨便全面撤離中國。除非中國國內經環境極差，法規或稅率大變，影響外商投資企業利潤，否則，美資或其他外商投資企業未必會主動撤退出中國。而美國政府肯定未必叫得動所有公司，作出撤離一中國的重大決策，但外商投資企業再投資可能會減速。回顧改革開放後，中國做得最對的事包括清晰界定產權，把外商投資企業請來中國，讓「看不見的手」配置資源。2013 年中國政府提出一帶一路芻議(The Belt and Road Initiative) 的經濟發展概念，經過十年來多方面的努力開墾，在中國的外商投資企業，有如緩慢的有機體持續成長及發展，表達形式包括可承受的社會及環境，可行的環境及經濟，公平的經濟及社會。是否可考慮重整外商投資企業資源，減少不必承擔的社會代價(如環境污染)而作出改變？可以考慮改變能源消耗與物流；改變資源使用；改變採購及重新構想產品與市場；改變配銷通道；改變員工生產力；改變地點。為促進一帶一路國家及各地區的群聚優勢，實踐創造共享價值理念，在中國的外商投資企業，在環境保護的大前提下，公平貿易，商品認證，不祇是追求利潤，而是邁向可持續性，甚或永續性的發展。想去探討，外商投資企業在中國的發展與可持續性，這篇文章的可讀性仍然很高。

原文撮要

本研究旨在說明外商投資企業在中國的發展和可持續性。銀行對巴塞爾協定 III(2013-2018)的銀行監管早作出反應。傳統貸款的資本成本非常高。銀行限制貸款，將貸款視為一種行銷工具。外商投資企業將很難獲得傳統貸款。領先企業的發展個人對個人(P2P)借貸，成為外商投資企業在中國和世界的融資渠道的目標。此外，品牌是企業生存的關鍵因素。它代表了商業誠信。外商投資企業可以借鑒創造共享價值(CSV)的概念來維持在中國的業務。

1. 引言

據中華人民共和國商務部外商投資新聞發佈統計，利用外商投資利用制度、市場和優惠政策獲利的因素將逐漸消失。在 1998 年之前，中國企業利用外商投資有很多好處，如改變經營機制、收入分配和定價的更大自主權、籌集資金、利用現有傳統制度，行政消費(administrative consumption)，投資，等獲利。特別是，優惠政策的差異能夠產生巨大的利潤空間。然而，這些因素會逐漸消失，有些已經消失了。今天，製造業的外商投資企業可能會減少。中國的市場競爭和技術升級降低了利用制度差異和市場空間賺錢的可能性。因此，新來的外商投資企業很難搶佔市場份額並獲利。在製造業方面，當地產業已經處於激烈的競爭之中，外商投資企業沒有在這些行業進行大規模投資的空間。此外，製造業也逐漸意識到要向國內外資本市場尋求發展潛力。許多在中國製造業的外商投資企業轉移到印度、泰國、越南和孟加拉國。服務業是外商投資企業的主要發展領域，但規模有限。如果外資大量進入服務業，未來該行業將發生巨大變化和市場競爭。中小型外商投資將面臨戰略調整。

《巴塞爾協定 III》的銀行監管對“資本”的定義、充足性要求和新的流動性要求進行了修改。銀行將難以為企業引資。發展個人對個人 (peer to peer，縮寫 P2P) 借貸業務，將針對外商投資企業在中國和世界的新融資管道。此外，外商投資企業可以借鑒創造共享價值 (creating shared value，縮寫 CSV) 的概念來維持其在中國的業務。本研究旨在說明外商投資企業在中國的發展和可持續性。

本文跟據韓(Hon, 2015) 文章翻譯及延展而成，組織結構如下。第 2 節文獻回顧。第 3 節介紹了在中國的外商投資企業。第 4 節闡述了外商投資企業在中國的發展和可持續性。第 5 節提供了結論。

2. 文獻回顧

Lin 等(2023) 研究中國的快速工業化帶來了一系列嚴重的資源環境問題。對工業資源環境壓力的系統分析，對於推動中國工業綠色轉型具有重要的理論和實踐意義。文章以全國 285 個地級及以上城市為研究對象，構建了產業資源與環境壓力評價指標體系，分析了 2006—2019 年中國產業資源與環境壓力在國家和區域尺度的空間分異特徵。基於空間模型，分析了中國產業資源與環境壓力的主要影響因素。結果表明：(1) 中國產業資源壓力不斷增大，呈現出由沿海向內陸逐漸減小的空間變化特徵；空間集聚程度不斷提高，產業資源壓力熱點集中在長三角和珠三角地區，熱點範圍不斷擴大。(2) 中國工業環境壓力呈波動性下降趨勢，空間分異特徵為“東北高、西南低”。工業環境壓力較大的地區多位於省級行政區劃交界處，空間集聚程度呈下降趨勢，熱點向環渤海和長三角地區轉移(3) 與中國工業資源壓力顯著正相關的因素為工業資產總量、工業增加值和三大工業廢棄物平均處理率，與中國工業資源壓力負相關的因素是工業企業數量、勞動生產率和外商投資工業企業產值佔工業總產值的比重。(4) 與中國工業環境壓力顯著正相關的因素為工業資產總量。

Xue 等(2023) 認為過去幾十年來，人類世界的自然環境不斷惡化，保護環境的政策越來越受到世界各國政府的重視。來自地方政府的綠色制度壓力如何影

響企業行為，尤其是創新行為，是一個關鍵問題。然而，地方政府的制度壓力與企業創新行為之間的聯繫仍存在爭議。以中國地方政府年報中頻繁出現的綠色發展術語為關鍵變數，對在中國的外商投資企業進行數據彙編，並探討了地方政府綠色制度壓力對企業創新的影響。結論表明，地方政府的制度壓力對企業創新具有促進作用，而宗主國的綠色知識儲備水準對這種影響具有負向調節作用。此外，這一結論在公司性質、行業屬性、區位特徵、出口經驗和宗主國類型方面表現出異質性。

Zhang 和 Yu (2023) 研究發現，環境污染和氣候變暖已成為影響人類生活的全球性問題，化石燃料的燃燒是溫室氣體的主要來源。擁有權結構與能源效率有關，擁有權結構的變化具有巨大的節能潛力。然而，過去很少有論文從技術創新的角度研究所有制結構對能源強度的影響。基於 2005—2020 年中國 29 個省份的數據，系統地研究了產業部門所有制結構對能源強度的影響，實證結果揭示了三個發現。首先，國有工業企業佔比每增加一個單位，能源強度增加 0.803 個單位。但隨著港澳臺投資工業企業、民營工業企業和外商投資工業企業比例增加 1 個單位，能源強度分別下降 0.847 個單位和 0.549 個單位。其次，研發活動、外國直接投資、資本密集度和出口可以顯著降低能源強度，但進口可以增加能源強度。第三，所有制結構可以通過影響研發支出來影響能源強度。國有工業企業佔比的增加可以減少研發支出，但民營企業的情況卻相反。外商投資企業可以通過更多地利用母公司的技術來降低能源強度

He 等 (2015) 確定了尋求外國直接投資行銷的三個績效貢獻者：東道國 (host country) 對外國直接投資有利的正規機構、子公司在東道國的運營經驗和吸收能力以及子公司的擁有權結構。他們的研究結果支援了以下假設：當東道國為外國直接投資提供更有利的制度框架時，尋求市場的導向對在中國的外國子公司來說更有利可圖；該子公司在東道國的外商直接投資業務歷史較長，吸收能力較強；子公司以全資方式組織。Zhang 和 Wei (2015) 揭示了零售跨國公司的擴張受到中國政府逐步自由化政策的影響。在空間上，它們向兩個方向擴展：從東部沿海地區向中西部腹地擴展，以及沿著中國的城市等級從大城市向小城市擴展。雖然本土經濟極大地影響了他們最初的戰略，但外國大賣場零售商也在不斷調整，以更好地融入中國市場，並更有效地解決結構性悖論 (structural paradox)。Tian 等 (2015) 發現，積極的外商直接投資技術溢出效應是通過有形資產而非無形資產、國內銷售而非出口產品、傳統產品而非新產品以及在合資企業中僱用非熟練工人而不是技術工人來實現的。與此相反，外商直接投資技術溢出效應則來自出口產品和在外商獨資企業僱用技術工人。研究結果表明，發展中國家應鼓勵跨國公司以合資企業的形式進入其市場，而不是外資獨資企業。Liao 和 Zhang (2014) 揭示了嚴格的綠色標準應作為中國海外直接投資 (overseas direct investment, 縮寫 ODI) 的要求，特別是中國國有企業 (state-owned enterprises, 縮寫 SOE) 的中國海外直接投資。在國內實現綠色增長不僅符合中國自身利益，也是對整個社會的重大貢獻。作為世界未來最大的經濟體，中國需要超越傳統的“國家利益”概念，即將減少排放，視為一種國家利益，同時期望其他國家提高減排水準。通過深度減排實現綠色增長實際上是一個巨大的機會，最終可能成為經濟增長的源泉。Yuen (2014) 表明，反壟斷執法與確保自由競爭以外的動機和動力密不可分。它受到根深蒂固的技術民族主義情緒的推動，將科學和技術發展與國家福祉聯繫起來，保護國家安全，並將國內科技公司培育成世界上最好的公司之一。反壟斷措施是一系列監管措施之一，

甚至是干預措施，旨在迫使外國公司降低價格，並從中國的角度使它們對中國經濟做出更切實的貢獻，從而使國內公司受益。Xu and Yeh (2013) 發現，廣東的外商直接投資偏向於離香港較近、工資水準較低、市場潛力較大、政策優惠較多的城市，並跟隨外商直接投資的同源集聚。家庭的多樣化特點導致了外商直接投資空間再分配的途徑多種多樣。Cheng 和 Shi (2012) 得出結論，2008 年新《所得稅法》的實施整合了兩個獨立的制度，從根本上改變了中國的稅收制度。新法取消了國內企業與外商投資企業所得稅稅率的差異，統一了所有在中國經營的企業的稅率。對現有外國投資者的影響是巨大的，儘管已經給出了五年的過渡期。在過渡期結束之前，在位者需要重新審視其稅收計劃，以優化當前的稅收優惠待遇，並改變其投資策略。Lam (2008) 報告稱，外國跨國公司需要投資於社會資本，以促進將全面的企業責任實踐知識從總部轉移到其中國子公司，並鼓勵其中國子公司更積極地與支持企業社會責任的外部業務合作夥伴合作。Poon 等 (2005) 發現，上海通過更加重視發展現代製造業、現代服務業和高新技術產業，加強了吸引外資的能力，提高了投資品質。地區經濟發展水準低下，生活水準低，極大地限制了其市場規模的擴大，使其難以吸引外國投資者。東部是海南、廣西、四川、貴州、雲南、甘肅、新疆及西部地區和內蒙古。但是，由於這些貧困地區土地面積廣闊、礦產和森林資源豐富、人口稀少，其邊際投資收益相對高於東部發達地區。Young 和 Lan (1997) 指出，技術轉讓的程度相當有限，但考慮到中國發展中國家的地位和技術能力，處於預期的水準。然而，鑒於市場的規模和增長，通過適當的政策變化，存在增加技術轉讓的大量機會。在中國，利用外商直接投資作為技術發展工具的潛力比理論所暗示的要大。Hu (1995) 表明，企業利益的國際轉移是成功國際運營的必要條件。由於相對於本國競爭對手的優勢和相對於外國競爭對手的優勢之間存在差異，因此轉移到國外的優勢來源不一定是公司獨有的。相反，它可以是行業或國家共有的因素或特徵，也可以是非獨特的資產或技能。反過來，不可轉讓性源於地理特殊性和隱性知識造成的不動性。轉讓既不是自動的，也不是容易的，往往需要對互補資產進行投資。可轉讓性還影響並受其操作模式的選擇和目標國的選擇的影響。

3. 外商投資企業

由於 1979 年實行的門戶開放政策，中國經濟發生了翻天覆地的變化，但發展業務的方式是正確的。首先，設立四個經濟特區以吸引海外投資。為吸引世界各地的外商直接投資，制定了許多特殊政策。至今，中國已成為世界工廠。中國政府不僅關注任何具體項目，還希望在全國範圍內建立經濟基礎設施。中國政府仍在盡最大努力吸引來自海外的外商直接投資。向投資者提供的投資形式包括：

中外合資企業(Chinese-foreign joint equity venture)

外國公司、企業和其他經濟組織或者個人與中國公司、企業或者其他經濟組織之間成立的有限責任公司。合資企業各方應當共同投資合資企業，共同管理合資企業，按照其在合資企業註冊資本中所持的份額，分擔合資企業的利潤、風險和損失。

中外合資承包企業(Chinese-foreign joint contractual venture)

外國企業、其他經濟組織或者個人與中國企業或者其他經濟組織簽訂合同成立的。合資合同中應當約定合營合同中約定合夥企業終止時的經營方式、利潤分配、風險和損失分擔、投資收益、管理方式等。

外商獨資企業(Wholly foreign-owned enterprise)

完全由外國公司、其他經濟組織或個人資助。企業利潤歸外資所有。

外商投資股份有限公司(Foreign invested joint stock limited company)

其資本被劃分為等值股份，其股東根據購買的股份數量對公司承擔責任，其註冊資本的至少 25%由外國股東購買和持有。公司對公司及其所有財產的債務承擔責任。它可以通過發起的方式設立。

外商投資金融機構(Foreign invested financial institution)

境內由外資金融機構出資經營金融業務的分行，以及在中國境內具有中國法人資格的外商獨資金融機構或中外合資金融機構（法人）。

補償貿易(Compensation trade)

外國投資者將負責提供設備和技術，並承諾從中方購買一定數量的出口產品。進口所提供的設備和技術的資金可以分階段償還。經有關各方同意，除使用進口設備和技術生產的產品外，還可以其他產品的形式支付進口設備和技術的借款。

加工和組裝(Processing and assembling)

對於使用提供的材料進行加工，並根據提供的樣品和使用提供的元件進行組裝，外國當事方負責提供技術、設備、元件和原材料和配套材料，並進口加工或組裝的產品。中方當事人將收取加工費或組裝費。當設備出售給中方時，購買設備的款項將分階段由加工費支付。

國際租賃(International leasing)

一種特殊的籌集資金的方式，具體來說，就是通過支付租金獲得使用國外先進設備的權利。租金根據租賃協定支付。租賃期滿後，企業可以購買租賃設備。外國當事人或出租人也可以提供技術服務、原材料、燃料、零部件等。

建設-運營-轉讓 (Build-Operate-Transfer)

在典型的建設-運營-轉讓（縮寫 BOT）項目中，政府與由私營部門外國投資者贊助的項目公司簽訂合同。專案公司負責基礎設施項目的籌資和建設。項目公司在合同期內通過收取使用費或服務費，擁有、運營和維護設施，收回投資並獲得合理利潤。合同期滿后，設施的所有權將免費轉讓給政府。建設-運營-轉讓主要用於開發收費公路、發電廠、鐵路、污水處理設施、地鐵（城市鐵路）等基礎設施。Feng 等（2015）從私人投資者的角度研究了政府擔保對通行費、道路品質和道路通行能力的影響。主要結果是：（1）最低交通保障增加了通行費，同時降低了道路品質。在低保障水準下，最低交通保障對道路通行能力沒有影響。但是，當執行高保證級別時，它會提高道路容量。（2）在最低收入保障下，如果保障水平足夠高，則最優通行費將足夠大，但道路品質和道路通行能力將趨於零。（3）價格補償保證降低通行費，提高道路品質和道路通行能力。進一步研究了合同拍賣時政府擔保的影響。拍賣減少了政府擔保對通行費的影響，但未能影響政府擔保對道路品質和通行能力的影響。

轉移-操作-轉移 (Transfer-Operate-Transfer)

承辦單位，即中方，將已完工並投入運營的項目（如收費公路、電站）轉讓給外國公司經營。外國運營商將根據其對特許權期限內項目現金流的計算，以一次性預付款支付轉讓費用。境外經營者有權在運營期間向設施消費者收取合理

的服務費、使用費和其他費用。 運營期滿後，外國運營商將項目轉回中方。 Meng 等（2011）通過演進回顧和案例研究介紹了轉移-操作-轉移（縮寫 TOT）系統在中國城市供水項目中的應用。在瀋陽、上海、深圳、蘭州等不同地區開展了 4 個案例研究，展示了 TOT 項目成功與失敗的典型案列。他們的研究試圖從平衡的角度來看待 TOT 項目成功的關鍵。這意味著，在關注地方政府戰略的同時，也要關注投資者的關心和公共福利。遵循這一原則，TOT 項目的關鍵成功因素（CSF）是從完善的案例研究中確定的。確定的八個 CSF 包括項目盈利能力、資產品質、公平風險分配、競爭性招標、政府內部協調、聘請專業顧問、公司治理和政府監督。

購買股票(Purchase of shares)

購買中國公司發行並在境外上市的股票的行為，以及外國投資者和個人、香港特別行政區、澳門特別行政區和臺灣的法人和其他組織通過深滬證券交易所或境外證券交易所向境外投資者發行並在境內上市的股票行為，以及擁有永久海外居留權的中國公民和其他投資者。

轉為企業產權(Transfer to enterprise property right)

依法出售或購買國有企業產權的行為。外國法人單位、個人或者其他組織有權按照有關規定購買國有企業的產權。企業一旦被收購，將享有外商投資企業的優惠政策。由於上述機會，中國對外國資金的利用。中國國家資訊中心的專家預測，未來幾年，中國利用外國資金將呈現以下四個趨勢。該國的資本市場將成為該國利用外國資金的主要領域。除了目前的外商直接投資和貸款外，還將有一些來自其他國家的中長期投資新形式，如購買、兼併、投資基金和證券基金。

4 外商投資企業在中國的發展與可持續性

銀行將對中國巴塞爾協定 III 的銀行業監管做出反應。傳統貸款的資本成本非常高。由於借款人現金流入不確定，短期貸款增加了流動資金成本。金融交易增加了流動性成本，因為它涉及現金流入和流出。存款增加了獲取全部資金的流動性成本。銀行的可能策略是將所有昂貴的業務轉移到非銀行機構（放債人、基金公司、證券公司等）。銀行選擇資本和流動性成本較低的客戶（如零售客戶）。銀行更專注於收費活動，開發創新產品，繞過資本和流動性要求。銀行還限制貸款，並將貸款視為一種行銷工具。外商投資企業將很難獲得傳統貸款。為了應對中國和世界融資的變化，外商投資企業在中國和世界範圍內全面調整了融資策略，朝著個人對個人（P2P）借貸的表現方向發展。巴塞爾協定 III（2013-2018）是一個關於銀行資本充足率、壓力測試和市場流動性風險的全球自願性監管框架。銀行提高了對風險資產和風險管理的資本要求，以吸收可能的意外損失。它包括所需的更多股權（至少 4.5%）；資本保護緩衝（2.5%）；逆周期緩衝（最多 2.5%）；為具有全球系統重要性的銀行提供額外資本（最多 2.5%）；槓桿比率要求（至少佔總資產的 3%）。巴塞爾協定 III 還收緊了流動性要求，以確保銀行的穩定融資。它包括懲罰批發基金（流動性覆蓋率大於或等於 100%）；緩解期限錯配（淨穩定資金比率大於或等於 100%）。中國銀行業監督管理委員會透露，自 2013 年 1 月 1 日起，中國實施了《商業銀行資本規則（暫行）》，因此廢除了原有的《資本充足率規則》。新《資本規則》採用了更嚴格的計量方法，包括新增經營風險資本要求、更嚴格地定義合格資本工具、

重新調整風險權重、取消市場風險計算門檻等。銀行需要在 2014 年 11 月向全球系統重要性銀行（GSIB）提供資本附加費（見表）。中國農業銀行、中國銀行和中國工商銀行需要對具有全球系統重要性的銀行提供 1% 的資本附加費。

在中國，個人對個人（P2P）借貸的通俗術語是灰色市場，不要與商品灰色市場或地下經濟相混淆。家人和朋友之間的線下個人對個人借貸是一種流行的做法，在各國已經存在了幾個世紀。近年來，出現了大量的小額貸款公司，為 4000 萬家中小企業提供服務，其中許多企業從國有銀行獲得的資金不足，創造了一個與大銀行並駕齊驅的整個行業。隨著 2000 年代互聯網和電子商務在各國的興起，許多 P2P 貸方如雨後春筍般湧現，擁有各種目標客戶和商業模式。其中最突出的是宜信(CreditEase)（成立於 2006 年，總部位於北京，是全國財富管理、信貸管理、小額信貸投資、小額信貸發放和服務領域的領軍企業）、陸家嘴(Lufax)，全稱上海陸家嘴國際金融資產交易所有限公司(Shanghai Lujiazui International Financial Asset Exchange Co., Ltd.)，是總部位於上海陸家嘴的中國在線互聯網金融市場。它成立於 2011 年，是中國平安集團的聯營公司(China Ping An Group)、團貸網(Tuandai)、上海信而富企業管理有限公司(China Rapid Finance Limitd)（總部設在上海，為大陸 P2P 網絡借貸平台業者。公司於 2020 年 7 月變更名稱為 SOS Limited。在騰訊(Tencent) 交易中，它的目標借款人群體是新興的中產階級。這是指主要在 30 歲以下的年輕人，他們有移動電話使用權(mobile access)，但沒有信用許可權。點融(Dian Rong) 網是中國領先的互聯網借貸平臺，由互聯網借貸公司 Lending Club 的聯合創始人在中國共同創立。點融網致力於利用科技，連接投資者與有貸款需求的個人或企業，提供線上的資訊開放服務。宜信運營著一個龐大的線下網路，在中國主要城市設有分支機構，後者與美國的 Lending Club 有聯繫，並專注於在線市場。香港第一家個人對個人貸款（P2PL）是匯立金融控股有限公司(WeLab Holdings)，它得到了美國風險投資公司紅杉資本（Sequoia Capital）的支援（紅杉資本於 1972 年在矽谷成立，是全球領先的風險投資公司。紅杉資本專注於早期投資，曾投資過蘋果、思科、甲骨文、雅虎、谷歌等多家成功公司。紅杉資本（Sequoia Capital）於 1972 年創立的風險投資公司，在美國、印度、中國大陸、以色列設有辦事處。2005 年 9 月，德豐傑全球基金原董事張帆和攜程網原總裁兼 CFO 沈南鵬與 Sequoia Capital（紅杉資本）一起始創了紅杉資本中國基金。張帆與沈南鵬被中國媒體描述為中國最著名的風險投資家，幫助紅杉資本為在最初籌集了 10 億美元和 10 億元人民幣的投資基金，在中國、印度、美國三個全球最具創新力或發展潛力的國家設有本地化基金。以及李嘉誠的 TOM 集團。發展個人對個人領先業績將針對外商投資企業的新融資管道。

為適應中國經濟狀況，外商投資企業全面調整在中國發展戰略，向多元化投資、全面競爭方向發展。主要內容包括調整對製造業的投資結構，使中國成為“滿足世界需求的工廠”。經營中國市場變得比以前更加困難，許多產品供過於求。然而，在一些原材料和備件和配件項目上仍有投資空間。事實上，一些外商投資企業對其在中國投資項目的表現並不滿意。他們正在調整和糾正現有項目，並將增加採購量，而不是投資於已經供過於求的項目。一些外商投資企業甚至將生產轉移到中國。不僅如此，外商投資企業還忙於在中國建設零配件生產和採購網路。外商投資企業發現，中國市場具有許多獨特的特點，中國消費者也有獨特的消費需求。如果沒有研發中心的幫助，製造業項目將缺乏競爭力。此外，外商投資企業也要求進入中國的知識密集型服務市場。隨著服務業

的開放，企業很有可能將經營管理職能轉移到中國，中國很有可能成為北亞地區乃至亞太地區企業的管理和運營中心。外國投資者在中國啟動的大多數項目是獨資外資公司，有的是與中國合作夥伴的合資企業。這種投資必須經過土地使用、廠房建設和設備安裝等步驟，需要很長時間才能完成。但是，另一方面，信息時代產品的保質期很短，更換速度非常快。然後出現了投資風險問題，一些外國投資者訴諸於現在在國外盛行的購買和吞併的方法。外商投資企業尋求國有企業作為合作夥伴。但是，許多外商投資企業對民營企業表現出了極大的興趣。正是因為他們發現民營企業實行規範管理，擁有先進的技術和設備，最令人滿意的事實是，民營企業遵循市場化的經營機制，這是同與跨國企業的步伐。

品牌是企業生存的關鍵因素。它代表了商業誠信。外商投資企業可以借鑒創造共享價值（CSV）的概念來持續在中國的業務。Hart 和 Milstein（2003）揭示了公司面臨的挑戰，即盡量減少當前運營中的浪費（污染預防），同時將其能力組合重新定位到更可持續的技術和技能組合（清潔技術）。企業還面臨著與外部利益相關者進行廣泛互動和對話的挑戰，涉及當前的產品（產品管理）以及如何為未來的社會和環境問題開發經濟合理的解決方案（可持續發展願景）。根據布倫特蘭委員會(Brundtland Commission)，可持續發展的定義是“在不損害後代滿足其自身需求的能力的情況下滿足當代人需求的發展”。^[1] Porter 和 Kramer（2011）提出的創造共享價值的概念。他們指出，「共用價值的概念模糊了營利性和非營利性組織之間的界限。新型混合型企業正在迅速興起。他們主張創造共享價值，「涉及創造經濟價值，同時通過解決社會需求和挑戰為社會創造價值」。外商投資企業可以利用創造共享價值的理念來持續在中國的業務。創造共用價值是創造經濟價值的實踐，同時通過解決社會的需求和挑戰為社會創造價值。創造共享價值有三種方式：重新構想產品和市場，重新定義價值鏈中的生產力，以及實現本地集群發展。共享價值不是企業社會責任或慈善事業，創造共用價值是企業戰略的核心。Spitzeck 和 Chapman（2012）解釋說，創造共享價值戰略是發展研究、戰略、利益相關者理論、創新和可衡量的三重底線（人、地球、利潤）結果交叉的新興領域。與任何新興領域一樣，目前的挑戰在於產生經驗觀察結果，以證實、反駁和完善新理論。FSG 研究^[2]讓我們知道世界上許多成功案例如下：

案例 1：

英特爾(Intel)每年在教育方面的投資超過 1 億美元，他們在全球培訓了 1000 萬名教師。例如，他們正在與葡萄牙政府合作，通過 1：1 技術整合來改變該國的初等教育系統。該項目將適合年齡的技術和內容與學生發展 21 世紀技能所需的培訓、支援和互聯網連接相結合。自 2008 年以來，他們幫助該國所有學校提供寬頻互聯網接入，併為所有 1 至 4 年級的學生（超過 750,000 名學生）配備一台本地生產的計算機，該計算機採用英特爾支援的同學 PC 設計。自啟動這個項目以來，他們看到學生的國際學生評估計劃(Programme for International Student

^[1] 見《世界環境與發展委員會報告：我們共同的未來》，見：<http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf>

^[2] FSG 研究可在以下網址獲得：<http://www.fsg.org/about>

Assessment，縮寫 PISA)分數提高了 20%。這為葡萄牙創造了 25 億美元的額外收入。通過實現本地集群開發來創造共享價值。

案例二：

Triciclos 成立於 2009 年，是一家私營公司，經過認證的企業致力於通過回收利用減少智利的廢物。它回收所有可回收材料，出售一些以牟利，並尋找機會為目前無法回收的材料建立新市場。截至 2013 年，Triciclos 已建立 47 個回收收集中心，回收了超過 200 萬公斤的材料，相當於超過 500 萬千瓦的電力、超過 20,000 棵樹、近 750,000 升石油、超過 350 萬升水和近 9 噸二氧化碳。該公司還在考慮如何衡量其教育工作導致的消費者行為變化。2012 年，Triciclos 累計收入 140 萬美元，銷售額佔銷售額的 8%，資本回報率為 30%。通過重新構想產品和市場來創造共享價值。

案例 3：

澳大利亞國民銀行（National Australia Bank，縮寫 NAB）是澳大利亞四大銀行之一，正是以這種方式應對金融危機。該銀行創建了 NAB Care，該計劃旨在為陷入困境的客戶提供財務困難諮詢和貸款還款選擇。NAB 的收款主管聘請了一個名為 Life Line 的心理健康非營利組織來培訓所有 NAB Care 員工，以識別和管理客戶的財務困難。該銀行還改變了員工績效評估，以激勵和獎勵員工主動管理客戶的財務狀況。截至 2013 年，NAB Care 已幫助超過 100,000 名弱勢客戶，使貸款違約率降低了 20%。NAB Care 非常成功，以至於該銀行 40% 的客戶在收款活動之前自願尋求建議，為 NAB 節省了 720 萬美元的成本。通過重新定義價值鏈中的生產力來創造共享價值。

案例 4：

通用電氣（General Electric，縮寫 GE）的高管們開始關注其工業和消費業務組合，著眼於應用新技術來減少能源消耗的方法。企業客戶對電力和燃料成本上漲表示擔憂，以及政府推動限制碳排放。其結果是通用電氣的「生態創想」計劃、商業計劃和營銷活動。近年來，該公司在技術上投入了大量資金，以降低其產品的能源消耗，以及在製造過程中對水和其他資源的使用。迄今為止，已有 100 多種 GE 產品通過認證，從噴氣發動機到水過濾設備再到燈泡。2010 年，此類產品的銷售額為 180 億美元，高於 2005 年該計劃開始時的 100 億美元（Lohr，2011 年）。通過重新構想產品和市場來創造共享價值。

5. 結論

本研究旨在說明外商投資企業在中國的發展和可持續性。第三產業成為外商投資的重點。開通旅遊、內貿、生活服務等共同行業，開通金融、保險、電信等重點行業。外商投資企業認為加工區數量少，優惠政策太有限，海關對區內貿易監管過多。新出臺的政策不能完全解決外商投資企業現行經營模式和生產程式所困擾的加工貿易問題。由於加工貿易的快速發展，加上“大批量進出口”、“保稅工廠轉讓”等特殊業務，走私、逃稅、騙稅等“廣泛傳播”問題時有發生。銀行將對巴塞爾協定 III 的銀行監管做出反應。傳統貸款的資本成本

非常高。發展個人對個人（P2P）領先表現將針對外商投資企業在中國和世界的新融資管道。然而，金融風險從銀行轉移到其他監管較少的機構（即保險公司、證券公司、私募股權公司、對沖基金、公司、個人對個人貸款執行）。這種風險可能無法分散或管理不當。品牌是企業生存的關鍵因素。它代表了商業誠信。外商投資企業可以借鑒創造共享價值（CSV）的概念來持續在中國的業務。我們應用 FSG research 提供的四個案例研究（Intel、Triciclos、National Australia Bank 和 General Electric）來解釋這一概念。局限性在於案例研究分析基於文獻材料；為了進一步調查，對參與實施商業模式的關鍵人物進行深入訪談可能會有所說明。進一步的研究應努力將分析擴展到所有正在開發的商業模式，以創造共享價值。

參考書目

- Cheng, S. and Shi, S. (2012). The Impact of New Income Tax Law on Foreign Invested Enterprises in China. *International Tax Journal*, January–February, 17-48.
- Feng, Z., Zhang, Shui-Bo and Gao, Y. (2015). Modeling the impact of government guarantees on toll charge, road quality and capacity for Build-Operate-Transfer (BOT) road projects. *Transportation Research Part A: Policy & Practice*, 78, 54-67. DOI:10.1016/j.tra.2015.05.006
- Hart, S. L. and Milstein, M. B. (2003). Creating Sustainable Value. *Academy of Management Executive*, 17(2), 56-69.
- He, X., Zhang, J. and Wang, J. (2015). Market Seeking Orientation and Performance in China: The Impact of Institutional Environment, Subsidiary Ownership Structure and Experience. *Management International Review*, 55, 389–419. DOI 10.1007/s11575-014-0227-2
- Hon, T. Y. (2015). Foreign-Invested Enterprises in China: Development and Sustainability. *Turkish Economic Review*, 2(4), 305-320.
- Hu, Y. S. (1995). The International transferability of the Firm's Advantage. *California Management Review*, 73(4), 73 – 88. DOI: 10.2307/41165811
- Lam, M. L. L. (2008). Beyond Credibility of Doing Business in China: Strategies for Improving Corporate Citizenship of Foreign Multinational Enterprises in China. *Journal of Business Ethics*, 87,137–146. DOI 10.1007/s10551-008-9803-3
- Liao, S. and Zhang, Y. (2014). A New Context for Managing Overseas Direct Investment by Chinese State-Owned Enterprises. *China Economic Journal*, 7(1), 126–140. DOI:10.1080/17538963.2013.874074
- Lin, X. Zhou, X. and Wang, P. (2023). Environment, development and sustainability, Vol.25 (9), p.9991-10015, Springer Netherlands
- Lohr, S. (2011). First, Make Money. Also, Do Good. *Business Day*, Aug 13.
- Meng, X., Zhao, Q. and Shen, Q. (2011). Critical Success Factors for Transfer-Operate-Transfer Urban Water Supply Projects in China. *Journal of Management in Engineering*. October, 243-251. DOI: 10.1061/(ASCE)ME.1943-5479.0000058
- Poon, C.C., Woo, K.Y. and Hon, T.Y. (2005). Regional Distribution of Foreign Direct Investment in China: A Multivariate Data Analysis of Major Socioeconomic Variables. *The Chinese Economy*, 38(2), 56-87. DOI:10.1080/10971475.2005.11033519

- Poon, C.C. and Hon, T.Y. (2024). Regional Distribution of Foreign Direct Investment in China: A Multivariate Data Analysis of Major Socioeconomic Variables (in Chinese). Business, Economic and Public Policy Research Centre, Hong Kong Shue Yan University.
- Porter, M.E. and Kramer, M.R. (2011). Creating Shared Value. *Harvard Business Review*, 89(1/2), 62-77.
- Spitzeck, H. and Chapman, S. (2012). Creating shared value as a differentiation strategy – the example of BASF in Brazil. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 12(4), 499 – 513.
DOI 10.1108/14720701211267838
- Tian, X., Lo, V. I. and Song, M. (2015). FDI Technology Spillovers in China: Implications for developing countries. *The Journal of developing Areas*, 49(6), 37-48.
- Xu, Z. and Yeh, A. (2013). Origin Effects, Spatial Dynamics and Redistribution of FDI in Guangdong, China. *Tijdschrift voor Economische en Sociale Geografie*, Royal Dutch Geographical Society KNAG, 104(4), 439-455.
DOI:10.1111/tesg.12025
- Xue, D., Ding, Y., Yu, L. and Deng, X. (2023). The Impact of Green Institutional Pressure from Local Governments on Corporate Innovation: An Empirical Evidence from Foreign Invested Enterprises in China . *Sustainability*, 15, 11678.
- Young, S. and Lan, P. (1997). Technology Transfer to China through Foreign Direct Investment. *Regional Studies*, 31(7), 669- 679.
DOI:10.1080/00343409750130759
- Yuen, S. (2014). “Taming the “Foreign Tigers” China’s anti-trust crusade against multinational companies. *China perspectives*, 53-59.
- Zhang, L. and Wei, Y. D. (2015). Foreign Hypermarkets in China: Spatial Penetration, Local Embeddedness, and Structural Paradox. *Geographical Review*, 105 (4), 528–550.
- Zhang, X. and Yu, B. (2023). The Impact of Ownership Structure on Technological Innovation and Energy Intensity: Evidence from China. *Sustainability*, 15, 8512.

表 2014 年 11 月全球系統重要性銀行(GSIB)資本附加費

資本附加費	銀行名稱	銀行名稱
4 (2.5%)	滙豐銀行 (HSBC)	
	摩根大通 (JP Morgan Chase)	
3 (2%)	巴克萊銀行 (Barclays)	花旗集團 (Citigroup)
	法國巴黎銀行 (BNP Paribas)	德意志銀行 (Deutsche Bank)
2 (1.5%)	美國銀行 (Bank of America)	三菱日聯金融集團 (Mitsubishi UFJ FG)
	瑞士信貸 (Credit Suisse)	摩根士丹利 (Morgan Stanley)
	高盛 (Goldman Sachs)	蘇格蘭皇家銀行 (Royal Bank of Scotland)
1 (1%)	中國農業銀行 (Agricultural bank of China)	北歐聯合銀行 (Nordea)
	中國銀行 (Bank of China)	西班牙桑坦德銀行 (Santander)
	紐約梅隆銀行 (Bank of New York Mellon)	法國興業銀行 (Societe Generale)
	畢爾包比斯開銀行 (BBVA)	渣打銀行 (Standard Chartered)
	BPCE 銀行集團 (Group BPCE)	道富公司 (State Street)
	法國農業信貸銀行 (Group Credit Agricole)	三井住友銀行 (Sumitomo Mitsui FG)
	中國工商銀行 (ICBC)	瑞銀集團 (UBS)
	荷蘭國際集團 (ING)	裕信銀行集團 (Unicredit Group)
	瑞穗金融集團 (Mizuho FG)	

資料來源: “Financial Risk Management & Banking Regulation of Basel III” , Michael C S Wong , 香港樹仁大學研討會 , 2015 年 10 月 14 日 , 簡報第 8 頁。

免責聲明

本章是同作者在以下期刊上發表的文章的延展版本。

土耳其經濟評論(Turkish Economic Review) 2(4), 305-320, 2015. 可下載於：

https://ra.lib.hksyu.edu.hk/jspui/bitstream/20.500.11861/2606/1/T.Y.Hon_TER2015v2n4.pdf