



2016中国汽车行业 对外投资报告



目录

前言	1
方法	2
1. 汽车行业发展概况	3
1.1 汽车和零部件企业营收和利润增速放缓	3
1.2 汽车出口及目标国分析	3
2. 近三年中国整车厂和零部件企业海外投资情况	5
2.1 总体投资概况（跨境并购和绿地投资）	5
2.2 海外并购持续升温，零部件企业是收购主力军	5
2.3 海外投资建厂分析	9
2.4 海外建厂模式比较（组装厂、参股和独资建厂）	10
3. 中国汽车行业企业对外投资驱动因素	11
3.1 外部因素	11
3.2 内部因素	11
4. 中国汽车行业企业对外投资趋势观察	13
5. 中国整车厂和零部件企业对外投资面临的风险与挑战	14
5.1 跨境并购风险与挑战	14
5.2 绿地投资风险与挑战	18

前言

经过几十年的发展，中国汽车行业已经建立起较成熟的产业配套体系和庞大的销售网络。但发展过程中“重整车轻零件”的政策倾向，使得零部件企业长期以来陷入技术空心化的发展危机，大量中小规模零部件供应商面临产品线单一、技术含量低、抵御外部风险能力弱等困境，近几年原材料和人工成本的大幅攀升更是加速侵蚀仅靠低价竞争的中国汽车零部件企业利润空间。

去年，纲领性文件《中国制造2025》出台，明确作为制造业支柱产业的汽车将不再以产能和规模扩张作为首要发展目标，而是将锻造核心竞争力、提升自主整车和零部件企业引领产业升级和自主创新能力摆在首要位置。与此同时，《中国制造2025》还将发展节能与新能源汽车和智能网联汽车列为重点，并对发展方向、自主研发水平、核心部件的国际竞争力均给出了具体要求，这对当前“大而不强”、“落后产能过剩”的汽车工业带去严峻挑战。

在此背景下，企业加快走出去，获取海外优质资产，吸取国外先进的经营理念和管理模式，成为中国汽车和零部件企业做大做强的重要路径。尤其在国内经济增速放缓、汽车消费需求疲软、企业内生增长动力不足的大环境下，海外并购将是企业外延式增长的主要驱动力。与此同时，中国“一带一路”战略的不断深化，也为车企和零部件企业海外投资提供政策、资金等各环节的保障，将加速国内企业向海外进行产能转移和技术输出。

德勤中国专门就中国汽车行业企业走出去进行了分析研究，发现2013-2015年海外并购超越绿地投资成为中国汽车厂商和零部件企业对外投资的主要方式，并购发起方逐渐从早期的大型国有企业向行业领先的民营企业转移，并购目的地则从原先的新兴市场国家向欧美成熟市场渗透；由于当前国内企业整体技术实力不强，因此大部分的海外并购以获取海外优质资产为主。

并购活跃度是行业成熟的重要标志之一，过去两年全球汽车零部件市场并购整合趋势加强，国际企业不仅通过横向和纵向整合实现规模经济，而且在趋势性和前瞻性技术进行了大量投资。相较之下，中国车企和零部件企业海外并购仍以扩大国内市场份额为主，缺乏对前沿技术及趋势的投资布局。

展望未来，德勤认为收购海外先进技术、专利、品牌和销售网络将成为今后海外并购交易的主流，这契合中国汽车企业跻身产业链高端的发展趋势。此外，德勤对中国汽车和零部件企业海外并购交易流程、政府核准、财务信息解读和尽职调查以及并购后海外资产整合等环节的实际操作进行了详细分析，通过总结规律和行业经验，为着手准备或已制定海外并购战略的中国企业提供参考。

方法

- 所有数据来自FDI markets和Mergermarket（2013年1月1日至2015年12月31日），文中所提的“报告期内”均指代上述时期
- FDI markets和Mergermarket记录但未表明投标方或目标所属国的任何并购交易不在分析范围内
- 应采用以下定义分析投资类型：
 - 外商直接投资：外商直接投资(FDI)进入东道国市场的模式主要包括跨国并购和绿地投资两种；
 - 绿地投资：又称新建投资，指母国企业在东道国境内直接新建和扩建项目；
 - 并购：若在持续经营过程中转让经济权益的所有权，并购交易则包括在内。并购交易日期自宣布时起算，且最终可能无法成功进行。

1. 汽车行业发展概况

1.1 汽车和零部件企业营收和利润增速放缓

自2013年创下最高增速以来，中国汽车销量增速出现明显放缓，2015年中国汽车产销增速下滑至3.3%和4.7%。内需放缓、产业竞争环境愈发激烈使得中国汽车制造行业营收和利润增速均出现大幅下滑。相较之下，汽车零部件企业营收和利润增长情况略好于整车。2015年我国汽车零部件制造业规模以上企业主营业务收入和利润分别为32,117亿元和2,464亿元，同比增长10.5%和14.6%，高于整体汽车制造业企业增幅。

截至2015年中国汽车零部件企业约1.2万余家，尽管数量众多，但大而不强，行业集中度低，自主研发能力薄弱，主要总成和关键部件技术仍受制于国外先进零部件企业。通过研究美国、德国、日本、中国共计257家上市汽车零部件企业发现（如图3所示），中国零部件上市公司平均市值和平均销售收入低于日、美、德三国，尤其是销售规模等关键经营指标同成熟市场存在较大差距。

与此同时，零部件行业结构性失衡问题突出，少数国有和大型民营企业近几年通过海外收购，国际竞争力有大幅提升，并借助全球汽车企业增加在新兴市场采购比例的趋势，进入主流外资整车厂的配套体系。但更多的是中小规模的零部件供应商，产品线单一，技术含量低，抵御外部风险能力弱，过去一年原材料和人工成本的大幅攀升加速侵蚀长期以来仅靠低价竞争的中国汽车零部件企业利润空间，2015年全国平均毛利率下滑至7.3%。

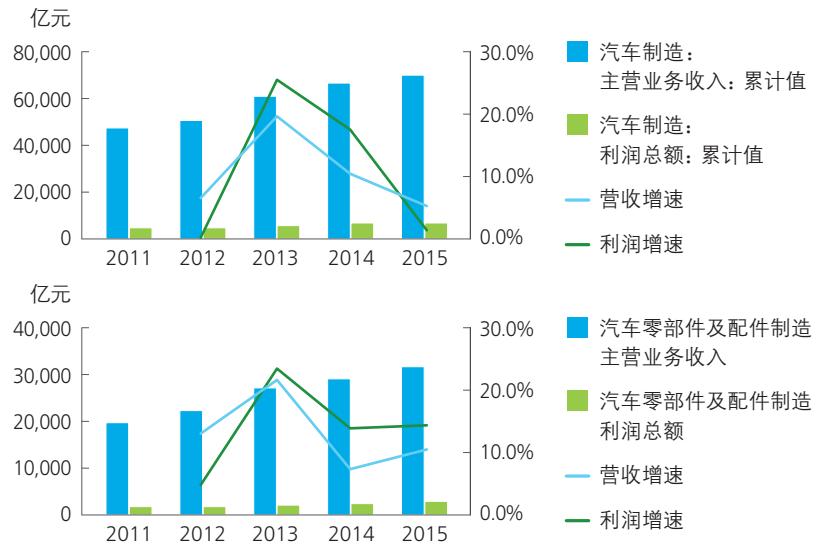
1.2 汽车出口及目标国分析

中国整车出口连续三年疲软，目标国市场波动大

2015年中国整车出口共75.55万台，同比下降近20%，较2012年100万辆最高峰值相差甚远。目前中国汽车出口市场仍然以发展中国家为主，主要集中在亚洲、南美洲和非洲地区。

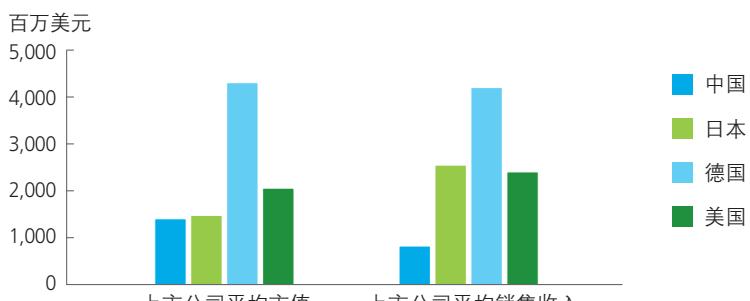
（见图4）2015年亚洲是中国整车出口最大市场，占比达到50%；非洲、南美市场呈现萎缩趋势，欧洲市场下跌明显，东欧地区跌幅更是高达75%。

图1、2：中国汽车制造和零部件制造企业营收和利润增长情况



数据来源：Wind、德勤研究

图3：主要汽车市场上公司财务指标比较



数据来源：Dow Jones、德勤研究

图4：2011-2015年中国整车出口增长情况

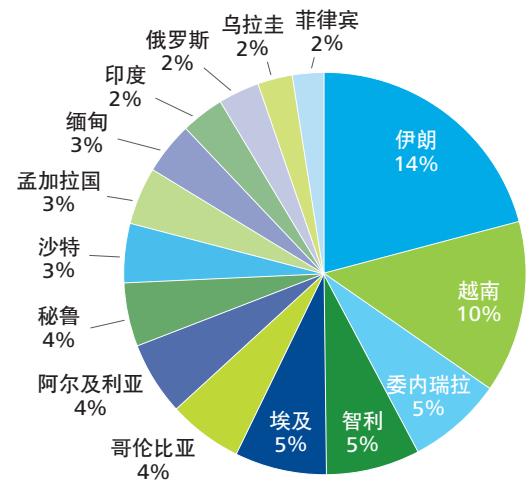


数据来源：中国汽车工业协会

从具体国家来看，伊朗连续两年成为中国整车出口第一大目标市场，越南和委内瑞拉增速显著，出口总量跃升至第二和第三位，其中越南是中国卡车最主要的出口地，占2015年卡车出口总量的四分之一，这与“一带一路”海外基建项目带去卡车需求增加存在较强联系。前十五名出口目标国中有五个在南美洲，占出口总量的20%。（见图5）

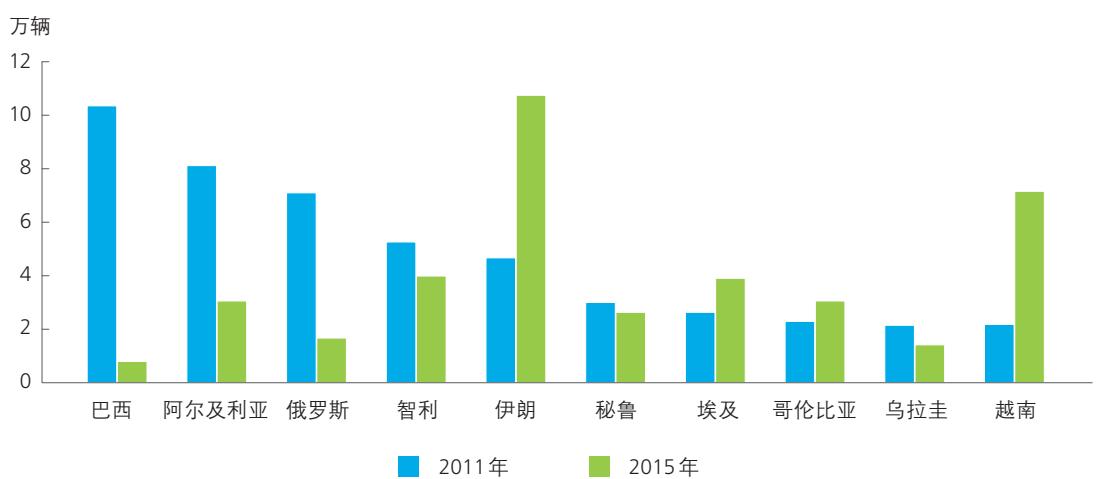
近几年，出口国经济、汇率、政局动乱等因素对中国自主品牌汽车出口产生较大影响。例如俄罗斯原为中国汽车出口最大的市场之一，但由于俄经济出现重大衰退、本国货币暴跌等原因，中国自主品牌汽车在俄罗斯市场遭遇重创，其中长城汽车在俄的销量更是从2013年的近2万辆，暴跌至去年的3181辆。而巴西曾以10万辆稳坐2011年中国整车最大出口国，却在随后几年陷入低迷，2014年后更是跌出主要市场之列。（见图6）

图5：2015年前十五大中国汽车出口国占比



数据来源：中国汽车工业协会、海关数据

图6：2011年和2015年中国汽车出口目标国增长情况



数据来源：中国海关

2. 近三年中国整车厂和零部件企业海外投资情况

2.1 总体投资概况（跨境并购和绿地投资）

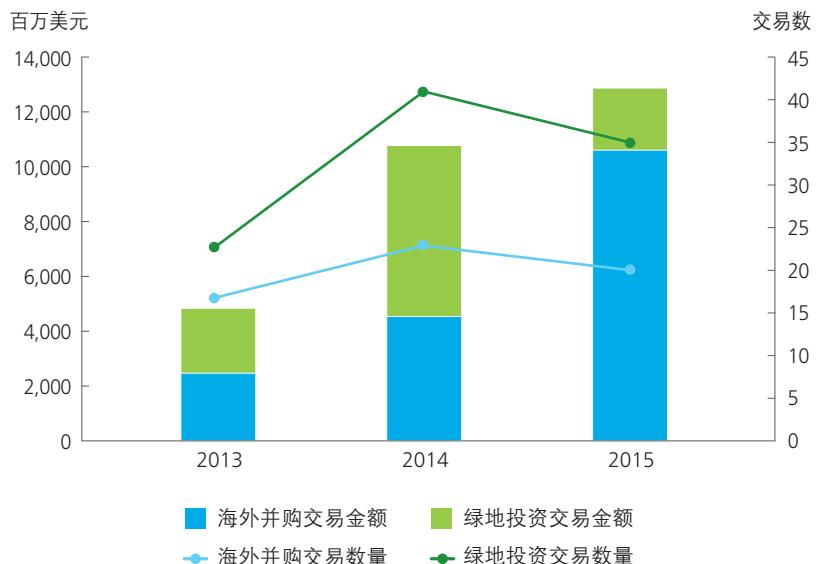
在报告期内，自主品牌汽车和零部件企业总共完成海外并购交易 60 起，涉及金额 177 亿美元；绿地投资 99 起（主要以海外新建工厂和已有项目扩建为主），涉及金额 107.9 亿美元。从增长趋势看，中国汽车企业海外建厂速度小幅放缓，但海外并购在交易数量和规模呈现上涨趋势，尽管 2015 年并购数较上年同期小幅回落，但整体规模却创历史新高，尤其是进入 2016 年后车企和零部件企业走出去热情高涨，长期来看海外并购将成为中国企业对外投资的主流形式（见图 7）。在资金流向 上，跨境并购以美国、西欧等成熟市场为主，而绿地投资仍集中在拉美、东盟等新兴市场国家。

2.2 海外并购持续升温，零部件企业是收购主力军

2015 年中国汽车厂商和零部件企业海外并购继续保持上涨态势，尤其是投资规模创历史新高，主要归功于中国化工集团以 88.14 亿美元收购意大利轮胎制造商倍耐力，该交易也创下 2015 年中国企业海外并购最大交易规模。但如果剔除此项目，海外并购交易量和投资金额增长则出现小幅放缓。

从并购主体看，零部件企业是海外收购主力军，所涉及交易占到总交易量的 72%，总交易额的 80% 以上。一些国内汽车零部件巨头早已活跃于海外并购市场，随着国内经济增速放缓、消费需求疲软，外延式并购已经成为企业实现非有机增长的重要途径。五家零部件企业在报告期内参与 2 起以上（含 2 起）跨境交易，其中军工和航空巨头中航工业集团相继在海外收获 4 家欧美零部件企业，多集中在传动系统和动力总成领域，凸显零部件企业弥补传统业务短板的较强意愿。

图 7：2013-2015 年中国汽车行业企业对外投资情况



数据来源：Mergermarket, FDI Markets, 德勤研究

从并购金额看，1 亿美元以下并购交易最为集中，占总交易数量的近一半，中国企业（尤其是上市公司）倾向于收购高度专业化、细分领域市场占比高、中等规模的外国企业。从长远看，零部件企业跨境并购渐趋理性，企业更关注并购能否带来稳定且长期的投资回报以及整合后能否发挥协同效应。

表一：中国整车和零部件企业前十大海外并购交易

时间	并购发起方	企业性质	并购标的	并购标的总部所在国	涉及金额(百万美元)
2015	中国化工	国有	倍耐力轮胎公司	意大利	8,814
2014	东风集团	国有	法国 PSA 集团	法国	2,206
2013	华域汽车	国有	延锋伟世通汽车饰件系统	美国	928
2014	方源资本	私募股权	Key safety Systems	美国	700
2014	中航工业机电系统	国有	Hilite International	德国	644
2015	中航工业	国有	Henniges Automotive	美国	572
2014	上海集优机械	国有	Koninklijke Nedschroef Holding B.V.	荷兰	442
2013	潍柴动力	国有	凯傲集团	德国	430
2014	株洲时代新材	国有	BOGE Elastmetall GmbH	德国	400
2015	万丰奥威	民营	万丰镁瑞丁	加拿大	220

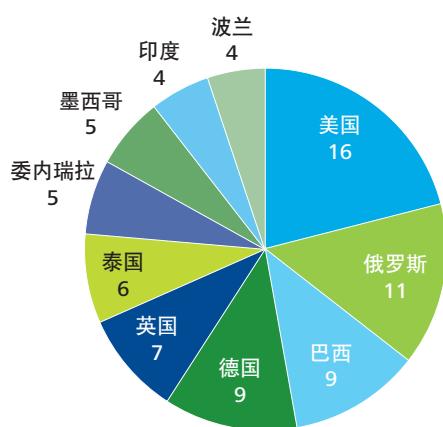
数据来源：Mergermarket

2.2.1 海外并购标的及所在国分析

从并购地区分布看，西欧和北美地区是中国汽车厂商跨境并购最为活跃的区域，其中德国作为汽车制造业强国，已逐渐成为中国汽车行业企业海外并购的首选目标国。2013-2015年，中国汽车和零部件企业在德国市场发起12起跨境并购交易，约占总体交易的20%，美国市场

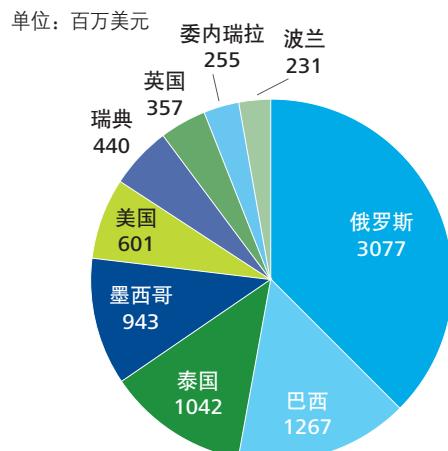
紧随其后（10起），两地的并购目标均为零部件企业。金融危机后，受制于人力成本、原材料价格上涨等因素以及面临来自新兴市场国家的竞争，大量西方汽车零部件企业陷入财务困境，急于剥离非核心资产，将精力集中到最具竞争力的业务上，这也一定程度引发了中国汽车零部件企业的海外并购热潮。

图8：海外投资建厂数量分布



数据来源：FDI Markets

图9：海外投资建厂金额分布



德国：零部件企业海外并购首选地

德国吸引中国企业依然是技术、产品和品牌。德国汽车产业链分为两个梯度，一类是大中型整车制造企业，系统和模块等一级供应商；一类是中小规模的零部件二三级供应商，占到全行业零部件企业数量的85%。德国整车厂和零部件企业拥有全球领先的专利申请量，据统计每年德国汽车行业专利申请量超过3600件，零部件企业为德国汽车行业贡献了约80%的产业附加值。对中国企业而言，中小型德国零部件企业是其扩充产能和产业链的最佳收购标的。与此同时，金融危机后，多数投资机构考虑退出，在全球范围内积极寻求合适买家，这一趋势也为中国企业提供了巨大机会窗口。

美国：前瞻性技术并购聚集地

近几年美国汽车零部件企业加速优化资产配置，分拆增长停滞、毛利低的细分业务，转而投资高利润、高增长前景的细分行业，在高效内燃机、替代能源、新材料和传感器等技术的研发投入比例大幅提升。以新能源汽车为例，中国动力电池企业和欧美、日韩厂商仍存在较大差距，而美国较强的科研实力、产业集群和技术人才使得美国成为中国企业投资新能源技术的重要目标国。例如万向和北汽分别收购了美国电动车企业菲斯克和电动车动力系统供应商Atieva，前者为万向涉足汽车制造领域提供准入机会，后者则巩固了北汽在新能源汽车三电系统的核心竞争力。

新能源汽车、智能网联、自动驾驶已经成为汽车行业未来发展的主导趋势，这些产业对企业在动力电池、驱动电机和电控系统、汽车电子控制系统和传感器等领域的技术突破提出了较高要求，尤其是汽车电子系统和车身控制、动力控制以及底盘控制之间的整合应用。海外并购无疑是中国汽车和零部件企业迅速掌握国内不具备的前瞻性技术的有效途径。

2.2.2 海外并购参与主体及并购目的分析

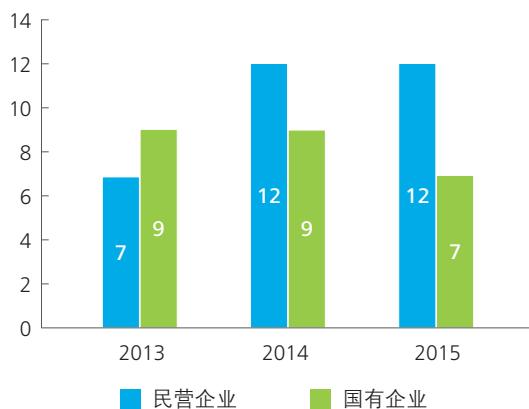
民营企业走在海外收购的前列

近几年，大量民营汽车零部件企业参与跨境并购大潮。2013-2015年期间，民营汽车厂商和零部件公司主导跨境并购31起，占总体跨境并购交易数量的一半，海外并购总投资金额的10%（见图10）。相比资金实力较强的国企而言，民营企业的投资规模较小，交易规模中位数为4600万美元，而国企主导的海外并购项目交易规模中位数达到1.3亿美元。

以获取优质战略资产为主要收购目的

从并购目的看，发挥协同效应是中国整车企业和零部件公司海外并购最主要的驱动力，具体而言，企业一是希望通过跨境收购实现规模经济，保持当前产品结构同时，使其经营成本最小化；二是获取标的公司的战略资产、实现资源共享或互补，也可以是整合上下游资源，使得各项经营流程内化，帮助企业提高竞争力，扩大领先地位；三是通过并购进入新的经营领域或开拓新市场；此外，部分交易目的在于收购资产被低估的海外企业，或收购方希望借助并购改善企业经营效率。

图10：海外并购主要参与主体分析



数据来源：Mergermarket

由于中国零部件企业本身技术实力不强，因此海外并购的主要动力是获得稀缺和优质资源，包括产品、技术、专利、品牌、销售网络和人才资源等。例如上海集优机械集团4.42亿美元收购荷兰紧固件供应商Nedschroef，后者是全球最大的汽车紧固件生产商之一，在欧洲占据第一的市场份额。通过此次收购，上海集优机械不仅能获得紧固件的技术平台，还能借此扩大产品线，进入高技术壁垒的紧固件市场，标的资产的品牌和海外销售渠道也能帮助企业打开欧美国家的销路。与此同时，Nedschroef也有望通过上海集优在国内的渠道重点深挖潜力巨大的中国市场。

从细分领域看，中国零部件企业比较热衷于收购传统发动机系统、变速箱、内饰、空调系统等外商高度垄断的细分市场，以弥补国内企业在上述领域的短板。尤其对民营汽车零部件而言，收购海外优质资产还能在客户、市场方面实现突破，获得目标企业在欧美等成熟市场的研发、生产和销售基地，并跻身国际主流汽车厂商的一级供应商之列。

随着平台战略、模块化生产的趋势在汽车制造领域的深化，迫于成本压力的汽车厂商正尝试压缩配套零部件企业数量，与此同时又将设计、研发、工程、装配、质量控制等责任转移给零部件企业。这对中国汽车零部件企业而言既是机遇也是挑战，机遇在于整车厂对零部件供应商的成本控制能力和规模化要求增高，中国零部件企业凭借成本优势，寻找同行业收购标的资产，有望在中低端等利基市场扩大市场份额；但另一方面厂商对专业化和系统化开发要求更严格，尤其要求零部件企业具备同步开发甚至超前开发的能力，深度参与汽车研发和生产过程，预计今后将高附加值零部件外包的趋势会不断强化，对中国零部件企业形成不小的挑战。

2.3 海外投资建厂分析

在报告期内（2013-2015年），拉美、东盟、东欧是中国自主品牌汽车海外建厂最为密集的区域，同中国汽车出口国分布也呈现较高重合度，这很大程度源于近几年主要几大出口国相继抬高对汽车进口的关税和非关税壁垒以及东道国汇率的大幅波动，使得车企转而诉诸于投资建厂等方式，以降低出口成本，并充分利用所在国的资源、市场和政策优势。相较于对汽车质量和尾气排放标准更为严格的欧美市场，中国汽车厂商更倾向于在当地市场成熟度低、汽车工业和产业配套实力不强、监管和准入较宽松、但汽车消费前景可观、区域辐射面广的新兴市场国家作为其国际化战略初期的重要据点。

按行业分，报告期内整车企业海外投资建厂数量55起，涉及金额92亿元，占总体投资数量的56%，总投资金额的86%，大幅高于零部件企业。按资金流向，零部件企业偏好在欧美市场设厂，尤其是2015年零部件企业在美国、德国、英国三个成熟市场国家新增投资12起，占过去三年零部件企业海外建厂投资总量的近三成。

拉美地区投资建厂最集中，但增速放缓

尽管整体投资数量和金额相较2010-2012年出现下滑，但拉美地区仍然是中国自主品牌汽车海外投资建厂最为集中区域，占2013-2015年海外投资建厂数量和投资金额的24%和20%。其中尤以巴西市场最为关键，占拉美地区总投资数量和金额的13%和59%。巴西已成为全球第四大汽车消费市场，是中国车企在海外市场角逐最为激烈的市场。

过去三年巴西汽车销量急跌，尤其是2015年巴西出现25年来最大经济衰退，通胀高企，消费者信心下降，汽车销量更是跌至2007年以来市场的最低水平。中国自主品牌汽车向巴西的出口量也出现大幅下滑，在当地的市场份额缩水。考虑到巴西汽车市场集中度较高、来自外资品牌的竞争加剧、以及当地消费需求升级等因素，

主攻低端车型、且品牌形象尚不稳的中国企业在当地投资建厂或将面临较严峻的挑战。不过考虑到巴西周边国家如委内瑞拉、智利等国家需求强劲，中国车企海外建厂步伐短期看不会放缓。

俄罗斯汽车市场暴跌，中国车企投资降温

2015年中国车企在俄罗斯新增投资急速放缓，尽管报告期内其在俄罗斯整体投资规模占总投资金额的32%。2014年之前，俄罗斯是中国汽车前五大出口国之一，但随着西方国家对俄罗斯经济制裁加剧，大宗商品尤其是原油价格暴跌，使得经济结构单一的俄罗斯遭遇重创，本国货币面临大幅贬值，而经济的持续疲软以及对西方制裁进一步升级的较强预期更是加速了资本外逃。

俄罗斯整体汽车市场的疲软导致中国自主品牌汽车在当地销量出现不同程度下滑，其中六家车企销量跌幅更是超过60%。中国企业常常选择“逆周期投资”，2014年包括力帆、长城汽车等自主品牌在俄罗斯实施投资建厂计划，但考虑到海外投资建厂周期一般在2-3年，中国自主品牌汽车先前的项目将于2016-2017年开始陆续投产，预计今后一段时间中国车企在俄罗斯新增投资有望持续放缓甚至出现萎缩。

海外投资建厂所在国存在诸多共同点：第一，均属于新兴汽车消费市场国家，尽管短时间内波动大，但未来消费潜力巨大；第二，在原材料、人工成本、工人技术娴熟度、零部件配套水平、物流运输发达程度等方面均存在明显优势，而且中国车企在上述东道国均以整车和散件出口为主，属地化运营程度不高。第三，战略区位优势突出，中国汽车厂商希望借助这些国家作为支点，辐射周边市场，例如东盟国家间的自由贸易协议允许中国自主品牌汽车厂商在东盟国家建厂后，可免关税将产品出口至东盟其他国家。

西欧和北美地区绿地投资迅速增长

2015年以来，海外投资流向发生较大转变，中国车企在美国和西欧地区的绿地投资数量出现大幅上涨，分别占2013-2015年中国车企总对外投资项目数量的11%。成熟市场国家因其先进的技术条件、人才储备、研发制造、运营管理经验以及东道国政府对外资企业建立研发中心的鼓励政策，使其成为中国自主品牌汽车的海外研发中心所在地。例如上汽计划在硅谷成立风投公司和创新中心，集中投资新能源、新材料、智能驾驶等领域项目；北汽集团不仅在2015年收购了美国一家电动汽车设计公司Atieva，还将首个海外新能源汽车研发中心落地在硅谷，加强企业在动力电池、电机、电控等领域的研发生产能力。

零部件企业加速融入全球供应链体系

过去三年，包括福耀玻璃、延锋、上海昌辉均在美国投资建厂，为各自在美国的整车厂客户提供配套零部件的研发和生产。延锋自从和江森自控内饰业务整合以来，业已成为全球最大的内饰件供应商，2014-2015年期间分别在美国堪萨斯、田纳西等地新建工厂，为美国通用和德国大众的部分车型提供内饰产品。在成熟市场投资建厂的考虑一方面是深化同整车厂的合作，提高零部件企业参与整车设计开发和生产流程的深度，加强企业供货效率和市场服务能力，另一方面中国零部件龙头能够借此在当地建立品牌影响力，为提高企业国际竞争力夯实基础。

表二：海外建厂模式比较

海外建厂模式	特点	弊端	针对国家
组装厂	前期投入少，建设周期短；技术输出为主	从事低附加值业务，利润点低；对当地市场变化应对能力不足	东南亚和非洲国家；市场准入门槛低，但进口关税壁垒高
合资或独资建厂	资本输出为主；贴近当地消费市场；充分利用当地的供应链、资源和区位优势	投资门槛高、周期长；易受东道国政局、汇率和文化宗教等因素影响	南美、俄罗斯等国；本国汽车工业配套实力强、竞争充分，区位辐射能力强

资料来源：德勤研究

2.4 海外建厂模式比较（组装厂、参股和独资建厂）

从贸易出口，到技术输出，再到合资独资建厂

由于最近三年中国汽车出口市场的大幅萎缩，自主品牌车企不得不转变原有以短期获利为目标的海外拓展战略，逐渐摆脱组装厂等低端产业链模式，积极向集设计、研发、生产、销售、售后服务等一体化的投资模式转变，从而加强海外开发、生产、采购和销售的本地化程度。

在发展早期，中国汽车企业海外投资以技术输出为主，即中方企业提供技术、生产工艺和技术人员，但厂房及设备的投资、运营、管理、销售和客户服务均由外方企业承担和主导，中方的利润来源为技术授权费、散件差价。早期的海外工厂多以SKD（半散件组装）或CKD（全散件组装）为主要形式。

CKD组装，是当前中国自主品牌汽车厂商海外建厂的主要模式，能够帮助企业规避出口国对进口整车的高额关税和汇率风险等。尽管CKD组装厂模式前期投入少、周期较短，但从长远发展看，这类低附加值生产工序并不能让中国企业真正贴近当地消费市场，而且在产品设计开发、供应链本土化等方面均未能获得长足发展。近几年自主品牌车企在海外以合资或独资建厂的趋势增强，开始向全产业链模式转型，并借此在当地市场建立声誉和品牌形象，提前锁定研发、品牌、售后服务等环节的高额利润。

3. 中国汽车行业企业对外投资 驱动因素

3.1 外部因素

国家政策鼓励中国汽车行业企业走出去

国家现代化战略《中国制造2025》将发展节能与新能源汽车产业、智能网联汽车作为新兴战略产业，并为做大做强中国汽车工业提供了重要指导。纲要对汽车零部件产业集中度、产业结构优化与升级、关键技术发展、产品质量提升和品牌竞争力给出了具体要求。例如，《中国制造2025》提出，中国品牌在新能源汽车领域的动力电池、驱动电机等关键系统达到国际先进水平，市场占有率达到80%，并形成自主可控完整的产业链，打造3~5个具有国际竞争力和知名度的零部件集团及若干知名自主零部件品牌；在智能网联汽车领域，国内企业的传感器、控制器到2025年必须达到国际先进水平。力争在下一代动力传动系统、智能汽车电子、新能源汽车相关核心零部件领域实现突破。

此外，“一带一路”政策也为中国企业走出去提供了潜在机遇，尤其是一带一路建设沿线国家对兴建公路、桥梁等基建工程的需求增强，将大大刺激国内商用车企业的出口，加速国内自主品牌汽车向海外进行产业和市场转移。

国内较低的融资成本、A股市场整体估值过高

国内宽松的流动性环境产生溢出效应，大量资金涌向海外，寻求合适兼并标的。自去年中国进入降准降息通道以来，央行已多次通过宽松的货币政策刺激经济，降低企业融资成本，为供给侧结构性改革营造适宜的货币金融环境，国企和大型民企凭借资金优势，加速海外投资。与此同时，相较海外市场，A股市场整体估值偏高，企业收购需支付较高溢价，加速国内企业在海外寻找高性价比、低估值的并购标的。

海外优质资产性价比高

西方零部件企业在金融危机中受重创，2013年超半数企业出现亏损，这也使得大量欧洲企业寻求出售。尽管过去两年欧洲汽车市场逐步复苏，企业盈利能力有所改善，但在现金流和海外市场拓展上仍存在较大短板，并且难以支撑企业面临各国政府对汽车燃油经济性越来越严苛的限制要求和新生代消费趋势变化所需的技术变革。此时如果中国企业愿意支付较高收购溢价，能够为西方零部件公司的规模化和创新提供良好支持。

出口国对进口整车限制和关税政策

近几年，拉美等新兴市场国家分别提高国外整车进口的门槛，采用提高进口关税和原材料本地化比例等限制手段打压进口整车，保护本国汽车厂商。例如2011年巴西政府宣布提高进口汽车关税，只有零部件本地化率（包括采购自巴西和南美洲共同市场）达到65%以上的企业才能享受出口退税。而阿根廷政府对汽车进口实行配额限制的政策进一步影响了外资汽车厂商在当地出口增长。在此背景下，海外投资建厂成为中国整车进入海外市场的主要方式之一。

3.2 内部因素

国有企业“去产能”和产业升级压力

2015年，中国汽车销量增速显著放缓，合资和自主车企全面降价以应对忽然失速的车市需求，但收效甚微，全年11个月经销商库存预警指数高于警戒线。根据发改委，全年汽车产能利用率为78.8%，其中乘用车产能利用率81%，高于市场预期，但商用车产能利用率为52%。

分品牌看，自主品牌产能利用率平均为65%，远低于合资品牌的85%。另一项统计则发现，15家自主品牌厂商平均产能利用率为50%。过剩产能已经成为阻碍中国汽车行业匀速发展的重要阻碍，尤其是随着先前规划或在建工厂的陆续投产，预计2016年将新增产600万辆，届时中国汽车行业总产能将突破3700万。国内需求放缓、竞争加剧再加上出口销路受阻，已经令供需矛盾激化。而企业“走出去”有望成为国有企业化解过剩产能的有效途径，一方面在海外市场建厂、消化产能，另一方面收购海外先进技术和生产经验，帮助整体技术实力较弱的汽车行业提升核心竞争力，加快国内企业转型升级。

国内增长空间受阻、迫使企业拓展海外市场

跨国并购作为对外直接投资的一种方式，能够帮助企业迅速推进国际化扩张战略，并以最快速度进入某个新兴市场，收获目标公司的战略资产。对国内领先的零部件企业而言，海外并购是企业做大做强的重要途径，在汽车零部件全球采购趋势深化的背景下，海外并购能使中国企业的产品、技术、品牌形象和产业组织得到优化，提高在国际零部件市场的竞争实力。

从主流的收购战略看，一类企业利用收购标的原有的技术、研发能力和销售网络，提高其在海外市场的竞争力和国际化运营水平；一类则借助并购反哺国内企业的生产能力，使双方企业在合并后发挥协同效应，实现产能和经济效益的最大化；另一部分公司则看重被收购标的的品牌形象以及同高端整车企业的紧密联系（尤其是欧洲汽车零部件企业在全产业链中具有举足轻重的地位），借此跻身全球汽车零部件配套体系，并吸取国外先进的经营理念和管理模式，这也解释了中国企业为何频频收购那些短期内陷入了经营亏损，但却能迅速为收购方带来品牌和声誉的西方公司。

值得指出的是，近几年中国企业海外收购的驱动因素在于学习欧美先进的质量控制和企业管理能力，在欧洲市场并购数量和金额的大幅提升可以视为中国自主品牌改善低端形象的努力尝试。

4. 中国汽车行业企业对外投资趋势观察

海外并购占主导，海外投资建厂热度降低

在报告期内，中国车企和零部件企业整体并购数量和金额均高于海外投资建厂，一方面海外并购周期和花费均少于投资建厂，新建工厂涉及层面较复杂，期间的费用和风险可能高于收购成本；相较于绿地投资，外延式并购能让收购方迅速获得多种资源，包括生产技术、人力资源、品牌与市场等等，提高资源配置效率，发挥协同效应。另一方面，传统绿地投资目标国外部政治经济环境的波动，以及东道国市场竞争格局变化，当地消费趋势升级都将对中国企业海外建厂决策和执行产生重要影响。预计今后海外并购仍将是汽车行业对外投资的主流模式。

缺乏对行业前瞻性/趋势性技术投资

纵观2015年全球汽车行业并购，收购前瞻性技术和企业成为外资零部件企业的主旋律。例如德尔福收购了自动驾驶软件和系统开发商Ottomatika，将后者的自动驾驶软件和德尔福的主动安全系统结合，致力于开发能够模拟人脑思考和决策的技术平台；大陆集团6.8亿美元收购芬兰汽车系统和软件解决方案提供商Elektrobit，后者将弥补传统零配件企业在软件开发上的短板，提高收购方今后在自动驾驶领域的研发能力。

作为汽车产业创新的中坚力量，零部件企业投身于趋势性技术、生产工艺、制造平台的开发对驱动行业整体创新具有积极意义。全球汽车行业近50%的附加值业务均由零部件企业完成，反观中国整车和零部件企业海外投资情况，中国企业以扩大自身市场份额、开拓新产品和新市场为主，缺乏对前沿技术和企业的投资。这也同中国汽车零部件行业所处发展阶段有紧密联系，当前零部件企业急于在工业产值大、技术壁垒高的细分行业做大做强，对于前期资本投入大、对企业自身研发实力要求高的趋势性技术投资力度相对较小，更何况强行并购后企业未必具备整合消化吸收能力。

国内汽车零部件企业希望借助跨境并购跻身高端价值链

相比早期倾向于收购经营困难、所属行业市场面临饱和、技术突破遭遇天花板的外国公司，近几年中国汽车零部件企业收购标的发生了较大转变：企业不再一味地转移被收购方的知识产权，巩固其在国内市场的竞争优势，而是借助被收购方的先进技术、产能、供应链、销售渠道和品牌，帮助中国零部件企业打开国际市场，并利用收购标的公司的技术和研发能力，在全球范围内进行高端产品的制造、销售和服务。

5. 中国整车厂和零部件企业对外投资面临的风险与挑战

5.1 跨境并购风险与挑战

随着中国车企进一步走向世界，有越来越多的车企开始了其历史上的首次海外并购。尽管很多车企在国内都曾做过很多并购，跨境并购交易与国内并购交易相比，在诸多方面存在重大差异，由此带来额外风险与挑战，主要包括以下重要方面：

5.1.1 交易流程相关风险挑战和应对

跨境并购交易中，特别是目前我国车企主要投资的目的地区域（欧洲和北美），多家买家竞标交易较为常见，并具有若干鲜明特点：

表三：跨境并购和境内并购在交易流程方面差异对比

跨境并购	境内并购
买卖双方通常各自聘请专业卖方顾问（投行），并通过投行管理整个交易流程	买卖双方直接主导交易进程
严格按照《项目流程书》的规定程序推进	双方在早期达成初步进度计划，后视实际情况，协商调整计划
首轮报价、约束性报价等重大材料递交节点具有刚性	经常在节点临近时，讨论延迟交付
在签署协议前双方高层沟通机会十分有限	高层之间随时可以保持沟通

我们注意到，中国投资者有时会因为对竞标型的交易流程不够熟悉，而导致交易失败。传统上，中国投资者更加习惯国内通常的一对一交易模式，即双方高层之间就交易价格、商业条款等直接沟通，多轮磋商，最后达成共识。

中国投资者往往弱于合理规划项目进度，或在早期没有充分认识到重要时间节点的刚性，或对卖方所需材料的具体要求等理解不够，有时会因为程序性原因而非报价因素而导致项目流产。中国投资者应选用有经验的专业顾问，在符合买方所设交易流程的前提下，尽量达成与买方一对一的协商机会和排他性交易磋商期间。

除此之外，根据卖方的不同，投资者在并购交易中需考虑除价格以外的关键利益诉求，并针对性提出交易方案：

- 如果卖方是私募基金，则对于付款时间、担保责任等方面有着较强的诉求。中国投资者可以通过提高较好的资金证明、寻求第三方保险来免除私募基金担保义务等方面，来打动交易对手；

- 如果卖方是临退休的创业家族，则对于如何合理安排老员工就业、维护企业在当地声誉、企业未来发展前景方面较为关注。中国投资者可合理展现在这方面的善意和商业计划，来打动交易对手。

另外，跨境交易面临多重风险，往往买方对目标公司的业务盈利能力、资产质量等存在较多疑虑，而卖方对买方的资金实力、能否顺利通过审批存在疑虑。在聘请专业顾问进行适当风险衡量后，买方可以在认为风险较小的方面，适当让步，以换取其他谈判条件，比如：

- 买方经过合理论证后，认为政府及其他监管部门审批无法通过的可能性较小，则可以承诺给出适当金额的保证金至监管账户，以降低卖方的疑虑；
- 买方在聘请技术、财务、税务、法律等专家进行尽职调查后，若认为目标公司经营风险较小，则可以适当减少卖方在股权买卖协议中的承诺保证，或降低分期付款的要求。
- 对于交易金额略大于3亿美金的项目，可以考虑通过诸如让目标公司在交易前宣告股利并相应降低交易付款额、寻求海外资金方作为联合投资人等方式，将境内所需支付资金降低至3亿美金以下。

5.1.2 政府备案/核准相关风险挑战和应对

中国政府通用的备案/核准要求：有三项备案/核准，为所有跨境交易所必需：

- 1) 发改委备案/核准。涉及敏感地区/敏感行业的，需要发改委核准；不涉及的，需要在发改委备案；相对而言核准的周期更长，涉及申报材料更多；中央企业项目或地方企业3亿美金以上项目，需要在国家发改委备案，其他项目在省级发改委备案。
- 2) 商务部备案/核准。类似于发改委要求，涉及敏感地区/敏感行业的，需要商务部核准；不涉及的，需要备案；相对而言核准周期更长，涉及申报材料更多；中央企业项目在国家商务部备案，其他企业的项目在省级商委备案。
- 3) 外管局，在支付外汇前需经过核准，现在该项职能已经下放到商业银行。

针对上述通用的备案要求，在可能情况下，可以通过一些方案设计，来尽量简化备案流程：

- 将投资主体设立在中国（上海）自由贸易试验区。自贸区内企业符合条件的项目（3亿美金以下，不涉及敏感地区敏感行业），可以通过自贸区管理委员会，来完成发改委和商委备案，且备案所需时间更短；自贸区内企业对外付汇，流程更为简化；

中国政府对特定企业适用核准/备案：

国有企业：需要向其主管国资委备案/核准。通常情形下，国资委的备案/核准程序更多是程序性及合规性备案/核准，不会对交易本身的商业合理性进行实质性审查。投资人需要仔细研读相关规定，并据此提交材料即可。

上市公司：若收购资金需要通过增发来筹集，则会相应触发增发的审批程序；若收购涉及重大资产重组，则会触发相应审批程序。考虑到证监会审批流程的不确定性和时间较长，在实务中可以通过两步走来完成整个流程：

- 1) 考虑通过先由大股东及联合投资人成立并购基金，由并购基金完成跨境并购；在这个环节不涉及证监会的审批流程；
- 2) 通过定向增发方式将标的业务置入上市公司。在此之前，上市公司可以对标的公司在内控、财务、公司治理等方面进行梳理整合，使其符合上市公司管理要求，然后并入上市公司，以免影响并购后上市公司业绩和正常运营。

就汽车行业并购而言，投资者需要尽早关注并询问卖方：

- 目标业务是否存在涉及军用汽车业务；
- 非主业里是否涉及军事国防的业务，这些业务能否被剥离，这种情形在为整车厂提供重要部件或生产设备的行业较为常见；重要生产设施附近是否有军事设施。

整体而言，投资人应聘请有经验的境内律师和财务顾问，对每一环节备案/核准的所需时间、申报材料、相关风险进行充分推演论证，以合理规划项目进度，匹配卖方对交易进度的计划。

5.1.3 财务信息及尽职调查相关风险挑战和应对

相对于国内并购项目，跨境并购在财务信息的质量及解读、提供方式、验证方面，存在较大差异，相应需要合理安排尽职调查程序，以进行应对。

财务信息的质量及解读方面

并购国内公司的疑虑通常包括信息的真实性（如粉饰报表）、两套账（为逃税漏税之目的）、小金库、账务混乱（公司会计水平欠佳）等方面，而并购国外公司，则视股东背景，通常关注重点包括：

1) 创始人或其家族管理的中小企业：往往对日常会计核算不够重视，财务数据相对混乱，也没有聘请知名会计师事务所对其财务数据进行审计，通过书面材料难以获取对业务分析所需的财务数据，相应回避策略包括：

- 需要和创始人及核心管理人员反复多次沟通，理解其关注的核心业绩指标，日常记账流程等，从而针对性地梳理财务数据，以印证其口头解释的财务表现；
- 适当降低对财务数据准确度的关注，专注核心指标的趋势、横向对比等分析；

2) 私募基金管理的企业：私募基金往往在早期就对企业业务扩张进行规划，并在绩效较好的时点出售。因此，虽然财务数据详细全面，相应书面材料一应俱全，财务数据真实性程度也较高，但往往良好历史财务绩效是短期激励所导致，当期利润较高但发展前景有限。相应，投资人需要在尽职调查时，关注最近一两财年是否存在一些盈余管理的措施，诸如：

- 是否大幅削减研发投入，辞退研发人员；研发费用资本化政策是否更加激进；
- 是否显著拉长账期以刺激销售；是否显著减少固定资产更新换代、维护支出；
- 固定资产产能是否基本已经没有预留空间；
- 存货周转是否明显增长，从而可能包括一些应减值、核销的存货；
- 是否显著减少在广告、宣传方面的投入；

财务信息的提供方式及验证

并购国内公司可能更加依赖现场实地勘察生产设施、生产状况，并组织与目标公司多个部门人员访谈，以获取对公司业务直观、具体的了解。跨国并购则通常习惯于通过开放数据库资料、书面问题及解答、少数几轮管理层访谈方式，来提供财务数据及相关资料，并回答问题。对此，中国投资人需要相应：

- 聘请具有足够经验和语言能力的财务尽职调查团队，最好能够配备当地团队，对境外公司常用的内部财务报告、对外披露的财务报告、日常经营相关协议等文档资料相当熟悉，从而有效地从数据库资料里挖掘关键风险点，并能够有效沟通相关问题和进一步信息需求；
- 调整财务信息搜集、分析和解读的方法，形成从繁杂书面资料中获取关键信息的习惯；
- 了解国外财务报告的基本框架、术语和惯例，减少沟通障碍；
- 关注卖方所提供的财务数据是否经过资信良好的会计师事务所审计；
- 了解中外会计准则的差异，并相应汇总这些差异对财务报表的影响，尤其是对净利润、息税折旧摊销前利润等重要指标的影响。

5.1.4 海外资产管理和整合风险

对于中国车企进行的跨国并购，在交易和整合过程中往往遇到诸多的挑战，其中包括：双方重组的复杂性、当地整合资源以及团队的缺失、外部相关利益方的管理以及人才的流失、管理信息系统的差异、文化以及薪酬福利体系的差异。具体而言包括：

- **重组的复杂性及连锁反应：**由于国外劳工法高度偏向于员工一方，如果重组可能会造成社会不安定，地方政府可能会干预工厂搬迁/重组计划。在需要的情况下，建议双方的管理团队需要在敲定并购交易之前约定裁员计划的范围，并且制定应对相应风险的计划，该计划包括：双方参与决策流程的制定；进行法律尽职调查，以确认所有重组活动符合当地法律；获取政府的官方认可。
- **缺少具有重组过程监督职能的当地项目团队：**并购重组项目是典型的总部牵头项目，但是缺少当地团队的参与可能会导致当地问题无法提交到筹备委员会进行决议；缺乏当地团队的领导将降低重组计划实施的有效性，因为语言和文化的隔阂可能会造成项目组不能够与当地员工进行有效沟通。建议组建在被并购公司所在地的项目管理团队负责并购重组项目的计划以及监督，从而系统性地减少重组风险；促进重组后的管理团队和内部利益相关者之间的沟通（国家以及地区层面）。
- **人才流失与管理：**并购可能会造成核心管理人才的流失，从而影响公司业务的正常运营，这些人才包括：掌握关键技术/流程的人员、掌握政府、顾客资源的人员；具有多重角色的高级管理层人员将会是公司重组的一个较大阻力，因为重组后公司很可能会裁员，并且其领导权责可能会发生变化。需要从一开始就与公司核心人员针对并购重组计划进行有效沟通；让并购双方的核心人员参与未来重组公司的组织架构的制定；尽快制定3-5年的人才保留激励计划。

• **低效的外部利益相关者管理：**顾客和供应商可能会认为重组会给公司业务带来不确定性，而失去合作信心或对未来合作关系产生困惑；供应流的中断和客户损失可能是难以扭转；竞争对手可能会在重组磨合期趁机争夺客流。建议项目管理团队的沟通小组应经常与供应商、顾客以及其他外部利益相关者保持联系，传达清晰、连贯的信息，以告知其公司业务将不会受到重组影响；如果收购方/被收购是上市公司，则其相关的公关部门应该向股票分析师提供准确、一致的信息，以消除外界对公司并购重组所存在的疑虑。

• **管理信息系统/体系的差异：**大部分中国公司的管理系统采用本土ERP，比如用友软件，这会在一定程度上阻碍与采用Oracle/SAP ERP系统的公司进行信息分享，从而造成一些信息接收、操作上的延迟。建议中国车企在交易结束之前，应通过系统/流程的尽职调查了解公司与被收购方之间管理系统的差异所可能造成的业务连续性问题；搜集收购方与被收购方在流程/信息共享方面的情况；确定第一阶段实施项目，并且优先执行可获得明显效果的项目。

• **文化、补贴福利方面的差异：**不同的绩效评估体系会对员工的表现造成影响。一般来说，公司的本地化程度越高，基本工资会越低，销售提成会越高；所以外企的基本工资一般较高，销售提成较低；这些差异可能会造成整合中的两家企业在工资与补贴上的不平等，从而影响员工的积极性。建议中国车企成立独立的变革管理团队与双方的员工在角色与责任变化问题方面上进行沟通；采取一些避免文化冲突的措施，如了解工资方面的差异、制定合理的薪酬方案。

而这些挑战以及问题之所以成为诸多中国车企进行海外并购整合中最为主要的“老大难”，究其原因，还是在交易和整合推进伊始，忽略了以下几个关键方面：

- 就未来的运营管理体、预算和绩效考核体系、业务发展战略达成一致
- 建立相应的整合计划，各职能领域整合工作各自为政、缺乏重点，无法完成预定的并购目标
- 对整合发现的问题和风险进行跟踪和及时解决
- 尽快就组织架构、管控模式、关键人员任命和汇报关系、决策流程达成一致，存在权力冲突
- 尽快了解并收购公司的采购、生产、HSE、销售、固定资产投资项目等运营情况及相关的许可证、法律法规要求，疲于应付各种突发事件
- 在第一天就实施关键的财务控制
- 充分认识企业文化及工作方法的差异，难以建立互信、和谐的工作环境
- 制定协同效应实现计划并指派专人负责，预期并购目标没有按时实现

5.2 绿地投资风险与挑战

对于中国自主品牌汽车企业而言，绿地投资模式在开展市场营销、扩大销售网络、提升品牌建设，以及辐射周边国家等方面，都具有不可替代的优势。但是，在绿地投资的过程中，中国车企也会遇到一系列的挑战和风险。

5.2.1 中国汽车企业在绿地投资过程中通常遇到的风险和挑战

1) 政治风险

海外建厂可能面临由地方保护所带来的政策歧视。面临蜂拥而入的海外汽车品牌，一些投资目标国会设立一系列关税及非关税壁垒，或采取干涉措施，如制裁、国有化、没收和其他手段限制外国企业进入。而一些国家和地区则可能面临战争、骚乱和其他影响政局稳定的因素，给中国企业海外投资带去不稳定性和安全问题。

2) 法律风险

很多中国企业管理层缺乏跨国界的法律思维，认为法律咨询不能直接产生效益，且法律意见可能束缚决策者的手脚，最后在出现严重问题的争议解决阶段，才“有病乱投医”，但往往商机消失殆尽，代价巨大。中国车企在开展海外投资的过程中常见的一些法律风险包括：

- **缺乏对东道国投资法律环境的了解：**企业在开展海外投资之前，需要对东道国做一个法律环境调研，先行了解东道国法律规定的资本准入制度、投资促进政策、本土化政策、企业形式要求、产业开发政策、劳动法律制度、环保以及外汇管理制度等。
- **投资模式欠佳：**在中国汽车厂商参与的绿地投资项目中，我们会看到很多企业在投资之初简单化处理投资结构。例如倾向性地适用中国境内的公司直接作为股东到投资东道国设立项目公司。这样的简单化架构安排无论是在企业日后投资收益派回的税务减免、被投资企业海外法律责任规避、还是投资撤出的便利性上都可能遇到较大的问题。
- **合规性瑕疵：**中国车企在海外开展投资的过程中需要遵守投资东道国的相关法律法规，比如投资进入审批、业务经营范围要求、海外的劳动法、环保法或其它行业条例。而中国车企往往由于缺乏相关知识或管理瑕疵，导致因未能遵守目标投资国的法律、法规要求面临巨额罚款甚至停业等处罚措施。

3) 外管风险

在国际贸易活动中，汽车和汽车零部件的价格一般以外币或国际货币标价。如果外汇汇率波动频繁，则企业将可能面临巨大的汇兑风险。另一方面，中国企业对外投资因额度不同会面临严格的境内审批及外汇审批程序。而中国企业在对外投资的过程中往往需要使用大量外汇，如果企业无法顺利通过对外投资或外汇审批备案，则会影响到企业对外投资推进或海外业务正常运营。

4) 税务风险

税务成本是中国企业海外投资的一个很重要的成本，但还是会有些中国车企仅注重商业性，低估了税务风险，或者选择机械地模仿其他企业的做法，从而为企业海外投资埋下税务隐患。

中国车企在海外投资过程中常见的一些税务风险包括：

- 缺乏合理的税务筹划

前面提到中国企业在海外投资过程中存在简单化处理投资架构的问题，如非经投资效益优化考量，直接采用中国直投模式或者简单模仿其它企业的投资架构，而没有真正分析相关架构模式，企业在未来海外投资经营过程中或日后投资收益派回/海外投资转让过程中可能面临税务问题的影响。

因为缺乏合理的税务筹划，中国车企的海外投资往往面临税负过高从而侵蚀投资回报，在日后的投资退出或海外收益循环运用也通常缺乏灵活性。此外，在中国车企对外投资过程中，我们还会看到企业因为简单模仿其它企业架构模式，导致自身架构执行时无法实现预期的效益优化设想，甚至引发税务当局的审查和税务调整。更为甚者，企业因为陷入税务纠纷，面临巨额罚款，并且因争议的扩散损害到企业形象和品牌形象。最后，全球税务环境是不断变化的，但是中国企业在对外投资的过程中很少关注税务体制的变化，因此，如果不能及时根据税法环境的变化来重新审视和调整企业的投资及运作的安排，可能会造成不必要的税务损失。

- 海外财税合规执行瑕疵

目前，中国车企开展绿地投资的主要目标国家/区域在东南亚、南美和非洲，而这些国家的税制体系相较中国有所不同，且有些国家的税制规定相当复杂。这就给中国企业海外投资的财税合规执行提出了很高的要求。从实践来看，很多中国企业在海外投资过程中尤其是投资开

展初期通常无法配备熟悉当地财税政策的专门工作人员，有些企业也没有聘请专业的服务团队来支持企业工作，为此，造成了企业海外财税工作合规瑕疵，并因此面临当地主管机构的审查和处罚。为降低企业因财税合规瑕疵给正常业务经营带来的负面影响，建议企业在进入海外市场的前期就做好相关安排，比如通过聘请专门的支持团队来指导和协助企业的日常合规工作。

- 关联交易转移定价风险

中国企业在绿地投资过程中会存在大量的关联交易安排，如海外公司从中国境内进口整车、零部件、技术等。而在跨境关联交易中的税务风险主要表现为以下几类：

一是通过关联交易向设立在低税负国家（地区）企业转移利润；

二是通过供应链重组转移，调节利润分配，导致集团内成员企业利润与功能不匹配；

三是通过集团分摊劳务费的方式调节不同税负成员企业利润水平，降低集团税负；

四是设立集团“资金池”，通过关联企业资金流通的方式调节不同税负成员企业利润水平，降低集团税负。

关联交易安排是很多国家税务调查的重点。在实践中，我们经常会看到企业因关联交易安排被认定为缺乏合理商业目的或关联交易定价有失公允面临纳税调整、巨额罚款和后续税务追踪审查。中国车企在海外绿地投资过程中，通常会存在跨境关联购销业务，如整车、零部件或技术的进出口，而对于进出口关联交易而言，关联交易安排或定价的调整不但会产生税务风险（如企业所得税和流转税）还会带来关税调整的风险。为此，建议企业在开展海外投资之初，就能进行专门的关联交易安排分析，在执行过程中谨慎执行并妥善保管相关资料以备后续可能的审查。

- 未能合理利用投资当地税务优惠政策

由于缺乏前期调研以及不熟悉海外投资国家/地区的税务政策，很多中国车企在对外投资过程中没能识别投资所在地的税务优惠政策，从而浪费了投资税负优化的可能；或是识别到税务优惠政策，但是没有找到与当地主管机构合适的谈判技巧，或者仅达成口头协议而没有通过文本固化，导致企业最终无法利用税务优惠政策。为此，建议企业在开展投资过程中一方面可以积极识别可能适用的优惠制度，另一方面通过合理手段对政策执行加以确认以控制未来适用过程中可能面临的不确定因素。

5.2.2 中国汽车企业在绿地投资过程中的风险应对

针对中国汽车企业在绿地投资过程中常见的风险和挑战，我们列示了以下应对措施供企业参考：

- 面对海外投资需求，企业首先需要对海外投资所在国的政治环境、经济环境、目标市场的发育状况和竞争格局进行综合评估。

- 如果海外投资通过可行性研究，建议企业在正式开展投资前，就可能适用的投资优化方案，如投资架构和融资架构方案、海外实体设立形式和可能的优惠政策适用等进行专门研究。针对海外投资税务筹划，需要提请企业特别注意国际经合组织（OECD）发布的税基侵蚀和利润转移（BEPS）行动计划对于企业税收筹划方案执行的影响，以保证最终架构的执行可以真正实现企业的税务优化目标。

- 境外企业一经设立，企业就需要规范海外团队人员的合规意识，包括法律合规和财税合规意识。如有必要，可依靠专业服务团队协助海外团队日常合规工作开展。并且在境外企业日常运营过程中，企业还需及时了解当地各种政策动向，并做出适当调整。

- 最后，建议企业充分发挥自身的比较优势。通过自主开发、合资开发、战略联盟等多种形式，大力推进企业品牌形象。通过运用市场化和国际化手段，增强企业全球拓展实力。

中国汽车行业服务核心团队

洪廷安

德勤中国汽车行业主管合伙人

邮箱：johnhung@deloitte.com.cn

Charles Knight

德勤全球并购服务主管

邮箱：chknight@deloitte.ca

何马克博士

德勤中国汽车行业管理咨询主管合伙人

邮箱：mhecker@deloitte.com.cn

虞正

德勤中国汽车行业估值服务合伙人

邮箱：micyu@deloitte.com.cn

周永汉

德勤中国汽车流通行业主管合伙人

邮箱：winchow@deloitte.com.cn

肖天晶

德勤中国汽车行业税务咨询主管合伙人

邮箱：lixiao@deloitte.com.cn

关于德勤全球

Deloitte（“德勤”）泛指一家或多家德勤有限公司（即根据英国法律组成的私人担保有限公司，以下称“德勤有限公司”），以及其成员所网络和它们的关联机构。德勤有限公司与其每一家成员所均为具有独立法律地位的法律实体。德勤有限公司（又称“德勤全球”）并不向客户提供服务。请参阅 www.deloitte.com/cn/about 中有关德勤有限公司及其成员所更为详细的描述。

德勤透过遍及全球逾150个国家的成员所网络为财富全球500强企业中的80%企业提供专业服务。凭借其世界一流和高质量的专业服务，协助客户应对极为复杂的商业挑战。如欲进一步了解全球大约225,000名德勤专业人员如何致力成就非凡，欢迎浏览我们的Facebook、LinkedIn或Twitter专页。

关于德勤大中华

作为其中一所具领导地位的专业服务事务所，我们在大中华设有23个办事处分布于北京、香港、上海、台北、成都、重庆、大连、广州、杭州、哈尔滨、合肥、新竹、济南、高雄、澳门、南京、深圳、苏州、台中、台南、天津、武汉和厦门。我们拥有近13,500名员工，按照当地适用法规以协作方式服务客户。

关于德勤中国

德勤于1917年在上海设立办事处，德勤品牌由此进入中国。如今，德勤中国的事务所网络在德勤全球网络的支持下，为中国本地和在华的跨国及高增长企业客户提供全面的审计、税务、企业管理咨询及财务咨询服务。德勤在中国市场拥有丰富经验，同时致力在中国会计准则、税务制度及培养本地专业会计师方面的发展做出重要贡献。敬请访问 www2.deloitte.com/cn/zh/social-media，通过德勤中国的社交媒体平台，了解德勤在中国市场成就非凡的更多信息。

本通信中所含内容乃一般性信息，任何德勤有限公司、其成员所或它们的关联机构（统称为“德勤网络”）并不因此构成提供任何专业建议或服务。任何德勤网络内的机构均不对任何方因使用本通信而导致的任何损失承担责任。

© 2016。欲了解更多信息，请联系德勤中国。



这是环保纸印刷品