



“卷”在海外：对外直接投资与企业成长

蔡晓月 黄德华

摘要 全球新能源发展背景下，我国电力设备及新能源对外直接投资不断增长，企业积极“走出去”，以提升新能源消纳能力，并获得快速成长。本文梳理了该行业对外直接投资对企业成长的资源配置优化、学习溢价与竞争折价等影响机制，采用 2011—2021 年中国 308 家电力设备及新能源行业上市公司的数据，构建面板数据模型进行回归分析。实证结果显示：电力设备及新能源行业对外直接投资优化企业资源配置，对于企业成长有显著的积极影响；企业对外直接投资的深度、广度将产生学习效应与竞争效应，推动企业成长。接着，本文细分电气设备和新能源动力系统、车用电机电控和锂电池等二级行业，以及电源设备、新能源动力等三级行业进行异质性分析，探析企业对外直接投资及其深度、广度对成长性的影响程度。根据实证分析结论建议，政府应积极引导电力设备及新能源行业的对外直接投资，鼓励企业通过对外直接投资，提高企业国际竞争力。

关键词 对外直接投资 企业成长 电力设备及新能源行业

一、引言

“十四五”以来，中国新能源产业积极寻求技术突破、推动能源革命，成为经济增长新支柱，深入贯彻落实能源领域碳达峰、碳中和实施方案，已形成全球供应、配置及销售的上下游产业协同体系，覆盖上游材料、中游组件、下游电站投资生产及调配等环节。新能源产业在迅猛发展的同时，也面临着产能过剩带来的价格战困扰，以及新技术迭代的竞争压力。在双循环背景下，新能源产业必须不断提升新能源消纳能力，除了完善国内能源市场体系，更需要拓展更广更新的国际市场，产品出口与产能出海并举；并且，在“走出去”的过程中，探索新的技术迭代创新方向，赢取企业成长空间。

新能源企业“走出去”是否能够推动企业进一步成长？这一问题的研究将为新能源企业对外直接投资的未来发展战略提供有益的分析与建议。

回顾我国新能源产业“走出去”初期，企业大多采取出口模式，或者从国际跨国公司承包的施工项目中进行专业技术承包或业务分包的模式进入国际市场。例如，电力设备和新能源行业企业对外直接投资（OFDI）的过程中，我国企业发挥后发学习优势，涌现出一批世界领先的相关企业，比如实现动力电池技术突破的宁德时代、光伏巨头隆基股份、通威股份，以及世界级锂矿企业天齐锂业、盛新锂能等。

与此同时，随着我国新能源企业逐步掌握技术领先优势，企业在管理、规模与成本上发挥供应链优势，优化资源配置，

蔡晓月（通讯作者），复旦大学经济学院世界经济系副教授，E-mail:caixiaoyue@fudan.edu.cn；黄德华，复旦大学经济学院。



实现本土规模生产，在不同区位上充分整合新能源产业链上下游资源。更重要的是，全球新能源领域日益激烈的国际竞争，针对中国新能源产业的限制政策，不仅带来了国际市场风险，也助推企业技术快速更新迭代的竞争优势。

本文聚焦电力设备和新能源行业，研究该行业内企业 OFDI 过程中，通过资源配置优化、技术学习与市场竞争等渠道，驱动企业后续成长发展的逻辑机制。研究采用文献与实证方法，其结论将有助于推动我国电力设备和新能源行业的市场化稳健发展，为中国新能源行业相关企业的海外发展提供更多决策建议。

二、文献述评与研究假说

根据相关文献，将 OFDI 对企业成长影响的传导机制分为三个机制（图 1），并结合中国电力设备及新能源产业的独特优势及实际发展情况，提出我国电新行业企业 OFDI 过程中的三种传导机制假说。

（一）资源配置机制

以 OFDI 的方式嵌入东道国市场，公司可从东道国获得领先的知识、先进的技术和广袤的市场，从而综合改善公司优势，提升竞争力和影响力；不同国家制度存在差别，同时处于不同的经济阶段，资源配置效应也因此出现差别（Kim et al.,

2010）。通过 OFDI，企业可以发挥取得决策方面的灵活性（Lee & Makhija, 2009）。跨国公司可以发挥协同作用，提高运营效率，开拓新市场及降低风险。OFDI 更好地匹配了资本和劳动力资源，提升了配置效率（白俊红和刘宇英，2018）。中国的 OFDI 较好地解决了要素不匹配，在全球的运营中可以获得竞争优势（李平和马晓辉，2019）。邹衍（2016）发现 OFDI 对企业出口质量提升有显著影响，但是存在时滞效应。董大全和黎峰（2018）发现中国经营企业 OFDI 优化了资源禀赋提高了企业生产效率。谭云清和翟森竞（2020）发现中国企业 OFDI 主要通过网络关系嵌入获得信任及信息，从而提升企业绩效及成长。

考虑到不同国家地区制度、经济及文化发展程度不同，跨国公司需要通过构建完备的跨国网络（Brouthers, 2013）来提高战略灵活度，进一步提升战略协同，获得较高的运营效率，增加新的业务增长点，并且有效地降低风险，改善公司盈利水平。

综上，我国电力设备及新能源企业对外直接投资过程中在全球范围内不断优化资源配置。如光伏行业，通过建立全球性网络，进而规避了政治风险，减轻了出口所带来的关税压力，减少了远距离运输的高额成本。因此，形成对外直接投资的资源配置优化效应假说。

假说 1：电力设备及新能源行业企业 OFDI 对其成长影响显著。

（二）学习溢价机制

随着企业国际化运营经验积累对全球化运营环境适应性增强，企业可以显著改善利润端，即诸多学者提到的学习效应。

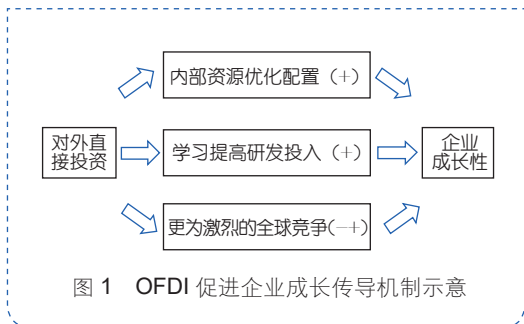


图 1 OFDI 促进企业成长传导机制示意



中国企业在 OFDI 初级阶段, 通过海外分支机构获得逆向知识及技术溢出, 快速获得了工业化所必需的要素, 表现为正向影响 (荣大磊和提洛·赫恩曼, 2013)。发达国家工业中的硬软件技术、组织模式和生产要素的利用较高程度上吸引了发展中国家企业, 在客户需求上也对新兴经济体起到重要的引导作用 (Rabbiosi et al., 2012)。王林江 (2020) 发现, 企业在发达国家投资, 拥有并购公司以及高内部控制权性质会对企业成长有更好的促进作用。中国企业通过欧美日的 OFDI 进行关键的生产模式及产业链的塑造 (蒋冠宏, 2014a; 戴翔, 2016)。中国通过 OFDI 获得显著的逆向技术溢出效应, 在基础工业的产业升级上起到重要作用 (赵宸宇和李雪松, 2017), 在公司组织框架和管理模式上完成了改良 (赵海龙等, 2016)。

但是, 学习效应也会有一定的负面影响。多数中国企业对外直接投资初期, 对东道国的基本面不了解, 缺乏东道国管理及与母国战略协同的知识储备 (Kirca, 2016), 需要付出高昂的协调成本, 产生的利润很难平衡国际化运营的成本 (Prange & Pinho, 2017)。

综上, 我国电力设备及新能源企业对外直接投资过程中, 深化东道国投资, 应对新市场和新项目, 提升学习能力与研发投入, 提升企业在全价值链分工中地位。由于不同细分行业中, 技术水平与发展趋势差异较大, 存在投资深度异质性影响的可能性。因此, 形成对外直接投资深度的学习溢价效应假说。

假说 2: 电力设备及新能源细分行业中, 企业 OFDI 对成长影响强弱与 OFDI 深度有关, 存在着异质性。

(三) 竞争折价机制

企业对外直接投资将面临更为激烈的全球市场竞争。部分企业使用财务杠杆快速实现国际化, 虽然可以迅速吞噬一部分海外市场, 但是无法吸收国际化的有利经验, 进而出现了亏损和现金流问题 (汪洋等, 2014)。纵观全球跨国并购, 大多数公司财务数据恶化, 甚至部分濒临破产 (孙淑伟等, 2017)。并且实证发现, 存在一部分公司难以有效整合, 这会对财务基本面产生不利影响, 而且会影响市场对成长性的期待 (孙翔宇等, 2019)。李鑫伟和牛雄鹰 (2017) 发现, 中小企业 OFDI 对企业成长显著负面影响, 主要原因为现金流安全隐患高。

另一条路径是, 企业进行国际化, 要适应不同文化环境等的差异, 这会导致企业在海外难以找到合适的管理者及组织结构, 难以与母国进行协同 (Martin, 2003), 发生多样性嵌入折价。Imbriani et al. (2011), 发现意大利制造企业 OFDI 对企业成长影响较小, 服务业企业呈现显著负向作用。Oberhofer & Pfaffermayer (2013) 发现欧洲制造业企业的水平 OFDI 对企业成长呈负向作用。Nolan (2012)、Spigarelli et al. (2013) 发现中国企业跨国并购没能提高母公司产出水平。李洪亚 (2019) 发现制造业公司 OFDI 对企业成长整体没有显著影响, 且对于中等成长率公司呈现显著负向影响。

综上, 我国电力设备及新能源企业进入多国跨文化市场投资, 往往通过加大财务杠杆来快速实现多元性国际化, 导致竞争折价。当然, 一旦企业在国际竞争中提升产业效率, 则竞争效应也会产生正面促进作用。由于不同细分行业中, 市场竞争



结构差异较大,存在投资广度异质性影响的可能性。因此,形成对外直接投资广度的竞争效应假说。

假说3:电力设备及新能源细分行业中,企业OFDI对成长影响强弱与OFDI广度有关,存在着异质性。

三、企业成长的测算与因素识别

基于研究假说,本文主要运用Wind和国泰君安数据库的数据,选取308家中国沪深A股电力设备与新能源板块上市公司为样本,进行上下1%缩尾处理,通过定期报表、天眼查等途径核实海外子公司注册地信息并搜集了海外下属机构的业务情况的真实性。由于2022年企业受新冠疫情影响对外直接投资数据波动较大,故选取2011—2021年时间区间;剔除了时间段内的退市公司及转到B股的公司。研究样本中共包括308家公司、2150个数据,其中参与对外直接投资的电力设备及新能源行业公司有145个,涉及1129个数据。

①被解释变量。对于被解释变量,采用托宾Q指标($TBQ_{i,t}$)以衡量企业成长。本文借鉴金永红(2016)的方法,选取托宾Q值为企业成长性衡量指标,其公式为:市值/(资产总计-无形资产净额-商誉净额)。^①

②关键解释变量。 DUM 为是否参与OFDI的虚拟变量,衡量是否存在海外子

公司。有海外子公司赋为1,并剔除数据缺失的样本。对外直接投资中绿地开发模式、准绿地模式、并购模式三种模式均需要通过国外子公司来进行,用以代表假说1的OFDI的资源配置优化效应。 SUB 为衡量OFDI深度的数值型变量,是海外子公司数量的对数值;用以代表假说2的OFDI的学习效应。 COU 为衡量OFDI广度的数值型变量,是海外子公司所在国家数量的对数值;用以代表假说3的OFDI竞争效应。

③变量的描述性统计。为了避免研究中其他因素的影响,实证还将控制住企业年龄(Age)、企业规模(LEV)、总资产报酬率(ROA)、机构投资者比例(Inv)、第一大持股比例($Per1$)等控制变量。如表1所示。

附录1^②对变量进行了描述性统计,共计2150个数据样本,其中,变量投资者数量 Inv 有4个样本缺失。数据显示,中国电力企业具有较强的成长性,行业内企业的成长性较高,且企业个体差异较大离散程度较强;超半数企业进行了对外直接投资,企业OFDI平均投向国家约两个,涉及海外子公司约两个;OFDI深度(SUB)差异较大,而广度(COU)较为集中。 COU 标准差小于 SUB ,这证明存在部分企业具有较强的国际化水平,在部分国家进行了深层次的合作。综合来看,电力设备

① 考虑到电力设备及新能源行业上市公司正处于生命周期早期,采用企业规模增长、净利润和收入等财务数据,并不能较好地反映出公司成长情况,结合数据可获得性及与研究主题的拟合程度。模型中托宾Q指标的计算公式为:

$$TBQ_{i,t} = \text{CAP}_{i,t} / (\text{TA}_{i,t} - \text{IA}_{i,t} - \text{G}_{i,t})$$

其中, $TBQ_{i,t}$ 为企业托宾Q数值; $\text{CAP}_{i,t}$ 为市值; $\text{TA}_{i,t}$ 为当年企业资产总计; $\text{IA}_{i,t}$ 为企业流动资产; $\text{G}_{i,t}$ 为当年企业商誉净值。

② 实证模型构建;附录1~9,见增强出版,中国知网—《金融市场研究》。



表 1 变量及定义一览表

	变量	定义
被解释变量	<i>TBQ</i>	市值 / (资产总计 - 无形资产净额 - 商誉净额)
解释变量	<i>DUM</i>	OFDI 虚拟变量，有海外子公司时取值为 1，没有为 0
	<i>SUB</i>	OFDI 深度，Ln 海外子公司数量
	<i>COU</i>	OFDI 广度，Ln 海外子公司分布国家数量
控制变量	<i>Age</i>	Ln 企业年龄
	<i>LEV</i>	资产负债率
	<i>ROA</i>	总资产报酬率
	<i>Inv</i>	机构投资者持股比例
	<i>Per1</i>	第一大股东持股比例
	<i>Level</i>	公司规模，Ln 公司期末资产总额

及新能源行业整体规模较大，企业间规模差距较大；大多数企业资产结构良好，具有高盈利性，专业投资者极度看好的绿色朝阳行业，是新质生产力的重要组成部分。

四、企业 OFDI 促进企业成长的效果和进一步分析

(一) 基本模型回归

基本模型的 Hausman 检验显示需要采用固定效应模型，并且控制了行业和年份影响的双固定效应。本文运用面板数据回归，基本回归结果如附录 2 所示。列 (1) 表明，是否对外直接投资的虚拟变量 (*DUM*) 与企业成长指标 (*TBQ*) 相关系数为 0.233，在 5% 水平下显著正相关，这说明 OFDI 对公司成长具有显著正向影响，假说 1 通过验证。

此外，控制变量回归结果表明，企业对外直接投资有较高的条件约束，财务基本面较好 (*ROA*)、机构投资者比例较高 (*Inv*)、成立时间较长 (*Age*) 的公司更容易在寻求海外市场的过程中做好技术与组织上的储备从而获得成长。同时，资产负

债率高的企业，继续海外的盲目扩张，往往并不受市场认可；而较大规模 (*Level*) 的企业或者控制权较为集中 (*Per1*) 的企业，其成长性在一定程度上也受到遏制。

列 (2) 和 (3) 表明，对外直接投资的深度指标 (*SUB*)、广度指标 (*COU*) 均与企业成长性 *TBQ* 成正相关。深度指标 *SUB* 与 *TBQ* 系数为 0.395，广度指标 *COU* 与 *TBQ* 相关系数为 0.322，且均在 1% 水平下显著正相关，说 OFDI 介入越深涉及范围越广，企业成长性越高，假说 2 完成验证。

列 (4) 和 (5) 表明，聚焦对外直接投资的企业，分析其对外直接投资 (*DUM*=1) 与企业成长指标 *TBQ* 有更强的正相关关系。OFDI 深度指标 *SUB* 与 OFDI 广度指标 *COU* 对企业成长性指标 *TBQ* 的影响程度更高，具有边际增长特点，均存在门槛效应。

列 (2)~(5) 列中，当考虑投资深度与广度时，则企业年龄 (*Age*)、第一大股东持股比例 (*Per1*) 及资产回报率 (*ROA*) 对企业成长影响并不显著，说明这些因素



并不能成为决定企业对外直接投资决策促进成长的关键因素。

（二）稳健性检验

由于新能源行业内不同子行业不同企业的差异较大，为使回归结果更加可靠和准确，本文采用改变因变量、自变量以及滞后回归等三种方法，进行稳健性检验，具体结果如附录3所示。

列（1）和（2）采用了被解释变量替代方法，改变变量代理的方法进行稳健性检验。考虑到部分企业可能实际开展海外运营，但是通过中介公司已完成海外销售，所以使用海外营收占比指标（*FORLAB*）作为解释变量，替代基础回归模型中 *SUB* 变量作为对外直接投资深度指标，并进行回归。由回归结果，*FORLAB* 对 *TBQ* 影响在 5% 水平上显著，在 *DUM*=1 的条件下，*FORLAB* 变量对 *TBQ* 变量的影响在 1% 的水平上显著，且系数估计的符号均与基础回归一致。

列（3）和（4）采用滞后回归方法，解决内生性问题。由于存在样本自选择可能性，行业内企业细分行业和规模差异较大，拥有较高成长性的公司才会进行 OFDI 并拓展其深度和广度，从而在世界范围内发挥其资源配置的优势，获取更广阔的市场。因此，采用解释变量年份滞后方法（Kang, 2013），滞后一期 *COU*、*SUB* 均与 *TBQ* 呈正相关，研究结论稳健。

列（5）和（6）采用关键解释变量替代法，使用营业收入增长率 *OIGR* 替代托宾 *Q* 值进行回归。*SUB*、*COU* 均与 *OIGR* 呈现显著正相关，相关系数为 0.285 和 0.271，说明具有较强的正向作用，其中 *SUB* 系数较高，说明 OFDI 深度比广度对企业成长的贡献程度更大，这也验证了假

说 1 和 2。

（三）异质性分析

考虑到电力设备及新能源行业中细分领域较多，且不同细分行业特征差异较大；对外直接投资对不同行业企业成长性的影响程度不同，呈现细分行业的差异性。

1. 二级行业异质性分析

本文按照中信二级行业分类如表 2 所示，将电力设备和新能源行业分为电气设备、电源设备和新能源动力系统三个二级行业，进行分组回归。

实证结果如附录 4 所示。三个二级行业中，OFDI 深度指标（*SUB*）和广度指标（*COU*）的系数均为正。不同二级行业下企业的各解释变量以及控制变量对 *TBQ* 的影响程度不同。

新能源动力系统中，投资深度（*SUB*）与广度（*COU*）对企业成长的促进作用最大，对外直接投资能促进企业成长，平衡企业规模（*Level*）、机构投资者（*Inv*）、资产负债率（*LEV*）对成长性带来的抑制作用。

电源设备行业中，投资广度（*COU*）的影响不显著，这说明过度分散投资无益于企业成长。投资深度（*SUB*）具有一定正向促进成长作用，但是由于行业竞争激烈，规模效应突出，总资产报酬率（*ROA*）显现更大的成长促进作用。

电气设备行业中，投资深度（*SUB*）与广度（*COU*）对企业成长具有显著促进作用，但促进幅度较小；由于行业技术发展趋于稳定，控制变量对成长性带来的影响相对幅度较小或者不显著。电气设备行业中包括输变电设备等三级行业，以老牌大型国企为主，国内市场份额占比较高，成长性相对较弱。



表 2 电力设备及新能源行业中信行业分类

二级行业	三级行业
电气设备	输变电设备、配电设备、电力电子及自动化、电机
电源设备	光伏、风电、核电、储能和综合能源设备
新能源动力系统	车用电机电控、电池综合服务、锂电池和燃料电池

可见，电源设备与新能源动力系统成长性较高，海外子公司数量增速较快，技术迭代极快，出现了一大批百亿千亿规模市值的企业。因此，接下来将重点聚焦电源设备和新能源动力系统行业，进行三级行业分组回归。

2. 电源设备三级行业异质性分析

按照中信行业三级分类将电源设备行业分为光伏、风电、核电、储能和综合能源设备等五个三级行业，并将五个三级行业进行分组回归，细分行业的实证结果如附录 5 所示。电源设备细分行业特征差异仍较为明显，*SUB* 和 *COU* 对 *TBQ* 影响的显著性存在差异。*COU* 对于不同行业企业影响并不显著。

光伏行业中，*SUB* 对于企业成长性具有显著的促进作用，资源配置效应极为显著。光伏行业样本量超 40 家，更是超 10 家市值已超过 500 亿元人民币。中国光伏头部企业大多在东南亚投资了诸多子公司以规避贸易摩擦带来的影响，满足美国及欧洲对于光伏组件的需求，这也促进了光伏企业成长。

核电行业中，*SUB* 对于企业成长性具有显著的抑制作用，*OFDI* 竞争折价显著。核电技术特殊性考虑，以国企为代表，市值较大，市场化程度偏低，估值也相对较低，导致 *TBQ* 分子端较小，而核电企业基本面优秀，随着未来海外核电需求增长，核电产业仍有很高实际成长性。

风电行业中，虽然 *OFDI* 与企业成长相关系数为正，但是并不显著。这是因为风电为机械结构，降本速度相对光伏较慢，技术进入瓶颈期；国内公司市场基本以本土为主，海外市场竞争激烈，短期受制于安装、运维及运输条件；同时国内的优质风场开发相对充分，陆风潜力相对较小。风电行业的企业不论市值和估值定价都很低，托宾 *Q* 值普遍较低，受 *OFDI* 影响并不显著。长期来看，风电行业仍存在技术变革的机遇。风机大型化引领新的技术变革，带来新的降本空间。

储能行业，*OFDI* 目前并没有呈现显著促进企业成长的现象。但是值得一提的是，储能领域企业 *OFDI* 的深度广度均与企业成长呈正相关。储能作为新能源行业发展时间最短的行业，叠加当前电动车产业阶段性低迷周期；但是随着新能源发电的迫切需求和电力市场的完善，将迎来一轮高速拓展的周期。特别是海外储能行业持续的景气，将助力中国新能源拓展新市场。在新增抽蓄和火电调峰机组建成之前的若干年时间里，各类新型储能也迎来了成长机会。

3. 新能源动力三级行业异质性分析

按照中信行业三级分类将新能源动力系统行业分为车用电机电控、电池综合服务、锂电池和燃料电池四个三级行业，并将四个三级行业进行分组回归，结果如附录 6 所示。



SUB 和 *COU* 对于车用电机电控和锂电池行业企业成长影响具有显著的促进作用，电机电控企业 *TBQ* 增长幅度大于锂电池行业企业。

车用内电机电控行业，资源配置效应表现更为明显。该细分行业属于劳动力较密集，且需要多公司多部门协同。近年来国内电机海外供应已经突破，正处于高速发展的态势，这也是电机电控行业 *OFDI* 对企业成长呈现显著正向作用的根本原因。电控的核心零件仍被“卡脖子”，所以未来该领域还需要进行技术的突破及相关产线的搭建。

而锂电池行业，尽管我国企业全球高度领先，但是由于近年来扩建产能溢出，而全球新能源市场竞争激烈，需求增长趋缓，中国锂电企业面临更多挑战。锂电池国内市场出现价格战，并倒逼技术提升；而出海寻求新市场新机会，其前期投资竞争折价效应，抑或东道国政府干预，都有可能增加企业经营的不稳定性。

五、结论与建议

本文聚焦电力设备及新能源行业与企业面临的产能出海问题，研究其对外直接投资对企业成长的逻辑机制，运用双重固定效应模型进行回归分析，并采用被解释变量替代、关键解释变量替代、滞后回归等稳健性检验方法。

实证回归结果总结如附录 9 所示。对外直接投资 (*DUM*) 及其深度 (*SUB*) 和广度 (*COU*) 对于被解释变量企业成长 (*TBQ*) 有显著的正向影响，且企业进行对外直接投资，以及随着深度和广度的提升将对企业成长有着更高系数的促进作用。细分行业异质性分析发现，电气设备和新

能源动力系统行业、车用电机电控行业和锂电池行业的企业对外直接投资深度和广度均对企业成长有显著正向作用；而电源设备行业中，对外直接投资深度会对企业成长影响表现为显著的积极影响，而广度则并没有显著性影响。

基于研究结果，提出以下政策建议。

①清洁能源技术引领的新工业趋势下，国内新能源企业的对外直接投资符合我国“走出去”的经济战略及绿色发展的基本国策，有益于中国的整体经济结构转型，加快新质生产力布局。该战略将进一步推进新能源产业分布的全球化，有利于中国深度嵌入全球产业链。结合目前中国经济转型升级的新形势，政府应加大具有国际竞争力的电力设备及新能源行业企业的扶持力度，积极推动中国企业获取优质海外项目。尤其对进入发展中国家与开拓新海外市场的成长型企业，政府需要予以对外直接投资的指导与支持。

②对于电力设备及新能源公司对外直接投资，应重视其细分行业特征；分类指导，针对二级行业、三级行业的不同特点因行业施策。比如光伏、锂电池和车用电机电控等行业的公司对外直接投资对企业成长有更为显著的促进作用，将有助于显著的绩效提升与估值改善；而对于风电行业企业，目前对外直接投资较为保守，渗透水平较低，政府应当积极引导大型风电国企降低企业海外业务融资成本，鼓励有技术实力的风电企业走出国门。

③电力设备及新能源公司对外直接投资，应个性化制定并执行海外投资策略，重新整合资源，建议加强中国企业“走出去”的深度及国际认可度，在深度和广度上嵌入东道国当地的新能源产业，推动新



能源技术产生更多外溢; 形成、完善并提升企业的技术、品牌、服务等全球竞争优势, 有利于企业的进一步成长。同时, 建议中国电力设备及新能源行业企业多通过并购方式切入东道国市场, 拥有一定规模及技术沉淀的企业可通过并购方式购买海外壳公司, 进而利用其渠道及品牌完成海

外市场的布局。同时, 企业对外直接投资需要加强风险管理, 规避外部市场不确定与信息不对称等风险; 需要建立在绿色低碳环保的框架内, 避免新增环境保护争端。

[N]

学术编辑: 韦燕春

参考文献

- [1] 白俊红, 刘宇英. 对外直接投资能否改善中国的资源错配[J]. 中国工业经济, 2018(1): 60-78.
- [2] 戴翔. “走出去”促进我国本土企业生产率提升了吗?[J]. 世界经济研究, 2016(2): 78-89.
- [3] 董大全, 黎峰. 对外直接投资、逆向技术溢出与民营企业成长——兼议“一带一路”建设的重点[J]. 世界经济与政治论坛, 2018(01): 159-172.
- [4] 韩先锋. 中国对外直接投资逆向创新的价值链外溢效应[J]. 科学学研究, 2019, 37(3): 556-567.
- [5] 蒋冠宏, 蒋殿春. 中国工业企业对外直接投资与企业生产率进步[J]. 世界经济, 2014a(9): 53-76.
- [6] 李平, 马晓辉. 对外直接投资是否缓解了企业要素错配? ——基于中国工业企业数据的实证分析[J]. 上海对外经贸大学学报, 2019, 26(5): 26-38.
- [7] 金永红, 蒋宇思, 奚玉芹. 风险投资参与、创新投入与企业价值增值[J]. 科研管理, 2016, 37(9): 59-67.
- [8] 李洪亚. OFDI与中国制造业企业成长[J]. 经济学报, 2019, 6(02): 177-216.
- [9] 李鑫伟, 牛雄鹰. 国际化路径、技术创新与区域中小企业成长——基于省际面板数据的实证检验[J]. 技术经济, 2007, 36(6): 24-31+39.
- [10] 李泳. 中国企业对外直接投资成效研究[J]. 管理世界, 2009(9): 34-43.
- [11] 毛其淋, 许家云. 中国企业对外直接投资是否促进了企业创新[J]. 世界经济, 2014(8): 98-125.
- [12] 荣大晷, 提洛·赫恩曼. 中国对发达经济体的直接投资: 欧洲和美国的案例[J]. 国际经济评论, 2013(1): 94-108.
- [13] 谭云清, 翟森克. 关系嵌入、资源获取与中国OFDI企业国际化绩效[J]. 管理评论, 2020, 32(02): 29-39.
- [14] 孙淑伟, 何贤杰, 赵瑞光, 等. 中国企业海外并购溢价研究[J]. 南开管理评论, 2017, 20(3): 77-89.
- [15] 孙翔宇, 孙谦, 胡双凯. 中国企业海外并购溢价的影响因素[J]. 国际贸易问题, 2019(6): 145-159.
- [16] 王林江. 对外直接投资、社会责任与企业成长的关系研究[D]. 武汉: 中南财经政法大学, 2020.
- [17] 汪洋, 严军, 马春光. 中国企业对外直接投资过程中的价值侵蚀问题研究[J]. 财政研究, 2014(7): 41-44.
- [18] 袁东, 李霖洁, 余森杰. 外向型对外直接投资与母公司生产率——对母公司特征和子公司进入策略的考察[J]. 南开经济研究, 2015(3): 38-58.
- [19] 赵宸宇, 李雪松. 对外直接投资与企业技术创新——基于中国上市公司微观数据的实证研究[J]. 国际贸易问题, 2017(6): 105-117.
- [20] 赵海龙, 何贤杰, 王孝钰, 等. 海外并购能够改善中国企业公司治理吗[J]. 南开管理评论, 2016, 19(3): 31-39.
- [21] 邹衍. 对外直接投资与内资企业成长——基于出口产品质量的视角[J]. 世界经济与政治论坛, 2016(06): 83-103.
- [22] Brouthers K D. A retrospective on: institutional, cultural and transaction cost influences on entry mode choice and performance[J]. Journal of International Business Studies, 2013, 44(1): 14-22.
- [23] Imbriani C, Piattiglio R, Reganati F. Outward foreign direct investment and domestic performance: the Italian manufacturing and services sectors[J]. Atlantic Economic Journal, 2011, 39(4): 369-381.
- [24] Kang J. The relationship between corporate diversification and corporate social performance[J]. Strategic Management Journal, 2013, 34(1): 94-109.
- [25] Kim H, Hoskisson R E. Does market-oriented institutional change in an emerging economy make business-group-affiliated multinationals perform better? An Institution-based View[J]. Journal of International Business Studies, 2010, 41(7): 1141-1160.
- [26] Kirca A H, Fernandez W D, Kundu S K. An empirical analysis and extension of internalization theory in



- emerging markets: the role of firm-specific assets and asset dispersion in the multinationality-performance relationship[J].*Journal of World Business*,2016,51(4):628-640.
- [27] Martin J D,Sayrak A.Corporate diversification and shareholder value: a survey of recent literature[J].*Journal of Corporate Finance*,2003,9(1):37-57.
- [28] Nolan P.Is China buying the world? [M].Cambridge:Polity Press,2012.
- [29] Pfaffermayr M.Firm growth in multinational corporate groups[J].*Empirical Economics*,2013,44(3):1435-1453.
- [30] Prange C,Pinho J C.How personal and organizational drivers impact on SME international performance: the mediating role of organization innovation[J].*International Business Review*,2017,26(6):1114-1123.
- [31] Rabbiosi L,Elia S,Bertoni F.Acquisitions by EMNCs in developed markets: an organisational learning perspective[J].*Management International Review*,2012,52(2):193-212.
- [32] Spigarelli F,Alon I,Mucelli A.Chinese overseas M&A: overcoming cultural and organizational divides[J].*International Journal of Technological Learning, Innovation and Development*,2013,6(1-2):190-208.

Opportunities Overseas:OFDI and Enterprise Growth in the Power and New Energy Sectors

CAI Xiaoyue HUANG Dehua

(School of Economics, Fudan University)

Abstract Against the backdrop of global new energy development, China's Outward Foreign Direct Investment (OFDI) in power equipment and new energy continues to grow. Enterprises are actively "Going Global" to enhance their capacity for employing new energy technology to achieve rapid growth. This paper examines the impact of OFDI on enterprise growth, such as resource allocating effect learning effect and competitive effect. It uses data on 308 listed companies in China's power equipment and new energy industries (using the Wind Information database) from 2011 to 2021 to build a panel data model for regression analysis. The empirical results show that optimizing enterprise resource allocation through OFDI in the power equipment and new energy industries has a significant positive impact on enterprise growth. The study conducts heterogeneity analysis on secondary classification industries such as electrical equipment and new energy power systems, automotive motor and electronic control, and lithium batteries, as well as third level classification industries such as power equipment and new energy power, to explore the impact of enterprises' outward direct investment on growth. Based on empirical analysis, it is suggested that the government should actively guide outward direct investment in the power equipment and new energy industries to help enterprises improve their international competitiveness.

Keywords OFDI, Corporate Growth, Power Equipment and New Energy Industry

JEL Classification F21 F23 L25