

73

黄国波：
中资企业海外并购投资的价值创造
——从投前到投后

P16 | 楼继伟：
以高水平开放助推
资本市场高质量发展

P85 | 尚福林：
不断探索金融创新
助推经济高质量发展

P89

TSINGHUA PBCSF
清华五道口

2019年第12期 总第73期

2019年12月5日出版

人民币定价 36元

港币定价 48元

国内统一连续出版物号 CN 10-1169/F

国际标准连续出版物号 ISSN 2095-6738



TSINGHUA Financial Review 清华金融评论



封面专题
P14

中国企业“走出去”： 新征途与新机遇

ISSN 2095-6738



9 772095 673193

万方数据



14 / 中国企业“走出去”： 新征途与新机遇

近年来，国际形势发生复杂变化，国际市场竞争日趋激烈，大国冲突和矛盾进一步上升。身处文明冲突不断的世界中，抱团“走出去”的中国企业在投资过程中也面临着文化、法律、税收的多重挑战，这些矛盾在不确定的世界中变得尤为突出和明显。如何积极应对国际形势的复杂变化，保持我国企业海外投资的持续稳定增长，不断提高我国企业海外投资的质量和效益，仍然是我国面临的艰巨任务。在此背景下，本期封面专题从不同的角度出发，展现了中国新的时期对外投资的机遇和挑战，探讨了如何下好对外投资这盘大棋。

16 / 黄国波 中资企业海外并购投资的价值创造 ——从投前到投后

并购投资给价值创造提供了空间和条件，在自上而下或自下而上的投资方法下，跨境并购投资要注重投前价值判断与投后空间构造。能真正创造价值的并购投资才能行稳致远。

19 / 周汉民 强身健体 守正创新 ——中国企业“走出去” 须激发活力与法治先行

中国企业“走出去”是一个久久为功的过程，目前亟须从以往依靠质低价廉跑马市场向提供高质量产品和服务转型，也需要各方形成合力，精耕细作，为企业“走出去”保驾护航，其中创造良好法治环境至关重要。

21 / 祁斌 企业“走出去”的 挑战 and 对策

面对单边主义和保护主义压力，我们要总结经验教训，采取更有效的措施应对国际局势变化，创新投资合作方式，稳健可持续地推动产业和金融界“走出去”。

24 / **霍建国**
努力提高中国企业海外投资的质量和效益

在国际形势复杂变化和国内投资政策调整的情况下，我国的海外投资进入了低速稳步增长的新阶段，不断提高我国企业海外投资的质量和效益，仍然是我国面临的艰巨任务。

28 / **盛和泰**
健全保险机制，服务保障中国企业“走出去”

保险作为一种市场化的风险转移机制，在维护国家海外经济利益方面具有独到优势，可以发挥十分重要的作用。

32 / **范希文**
关于外向型投资基金的几点思考

中国企业大规模“走出去”是近几年才出现的现象，与之配套的金融服务也才逐步完善，外向型基金走向成熟更尚需时日，仍有值得完善之处。但相信不久的未来中国会涌现出一批面向海外的优秀基金。

35 / **卢之旺**
境内企业亟须恪守人民币汇率风险中性原则

树立“风险中性”汇率风险管理理念，降低收益成本的不确定性，在当前复杂严峻的全球贸易形势下，对企业具有显著的现实意义。

38 / **屠新泉、赵怡方**
国际外资审查趋紧背景下中国企业“走出去”的思考

目前，中国已是全球对外投资第二大国，美国、欧盟、澳大利亚等发达经济体已成为我国重要投资目的地。一些经济体收紧外资审查，有基于中国因素的考虑，也必然对我国在相关地区投资产生影响。

43 / **梅新育**
炒作“债务陷阱论”只会损害债务国自身利益

发展中债务国倘若跟随某些媒体与“学者”的论调炒作“债务陷阱”，其结果也只能是在本来就已经恶化的经济增长和融资环境中进一步削弱自己的谈判地位，还会长期抬高它们未来的融资成本。

46 / **岳云霞**
拉美结构性调整与中企投资机遇

在当前经济困难和政治周期的双重条件下，拉美地区正在进行新一轮结构性调整。此轮调整注重私有化、自由化、一体化和基础设施建设，为中企进一步开拓拉美市场提供了机遇。

49 / **李涛**
互联网企业出海的机遇和挑战

“一带一路”倡议提出后，中国互联网企业相继扛起新兴技术产业“出海”的大旗，将中国的移动互联网、人工智能、共享经济等新技术和新商业模式带到海外，向全球用户释放中国科技发展带来的红利。

51 / **秦洪涛**
乘风破浪——我国金融科技企业出海东南亚

东南亚地区金融科技企业出海机遇与挑战并存，出海的金融科技企业应根据不同国家的情况制定因地制宜的发展战略，无论是机构合作还是市场拓展，都需要长期的坚持和不断的融入。

53 / **Dorothy R. Auth、John T. Augelli**
中国企业家应知事项——美国的知识产权保护

在新产品进入美国市场之前，每一家中国公司都应该认真考虑如何根据美国法律保护其产品的技术和创造性。此外，了解竞争对手拥有什么样的知识产权（IP），以及如何避免侵犯其IP，将会助力中国“走出去”企业长期存活。

S

最新关注
SPOTLIGHT

10 / 前瞻

11 / 回顾

12 / 观点 & 数字

E

宏观经济
MACRO ECONOMY57 / 于学军
中国经济继往开来需要制定
清晰有效的债务化解对策

自2008年国际金融危机发生以来,中国进行了三轮大的经济刺激,基本上都是加大固定资产投资以拉动经济增长,这使固定资产投资占GDP的比重迅速提高。

60 / 王军
寻找中国经济发展的
第二曲线

新时代中国经济要保持持续增长态势,必须摆脱既有的、传统思维理念和发展模式的束缚,重新定义发展道路和增长模式,寻找中国经济发展的第二曲线。

C

央行与货币
MONEY & CENTRAL BANKING65 / 李海辉
把握金融演进规律
加快我国创新金融模式发展

目前,我国经济已经进入工业化后期,靠规模扩展和投资拉动不足以维持经济高速增长,加快转型并实现创新增长是我国经济实现跨越的最优路径。

68 / 郭栋
LPR新机制的
政策逻辑

LPR新机制是央行中期政策利率的中国实践,具有成体系的理论研究支撑中国实践的政策逻辑。对其背后的政策逻辑理解不透,容易被一些问题困扰,理清其政策逻辑具有重要意义。

B

银行与信贷
CREDIT & BANKING71 / 银登中心英德考察组
英国、德国信贷资产
流转市场的新趋势

从英、德两国经验来看,标准化、规范化是贷款市场发展的趋势,信息披露机制建设、多元化投资者队伍和中介服务机构培育至关重要。

74 / 钟红、高庆如
汇丰集团全球化联动发展的
经验和启示

在这样一个新的历史机遇期,如何进一步推进中国银行业全球化协同发展,持续提升全球化领导力和管理水平,形成可持续发展的经营格局和更加强大的全球化竞争力,可以借鉴汇丰集团的一些成功经验。

M

资本市场
CAPITAL MARKET79 / 王啸
再融资制度改革须应对的
若干现实问题

再融资制度改革要保障政策达到预期效果,实现监管理念与市场实践的良性互动。

83 / 王佳
注册制下境外IPO信息披露
豁免制度及案例研究

从境外IPO信息披露豁免制度及案例经验来看,信息披露豁免需要考虑到不同类型企业之间的差异。

财富管理 WEALTH MANAGEMENT

85 / **楼继伟**
以高水平开放助推资本市场高质量发展
高水平开放有助于资本市场的高质量发展,最主要的是引入成熟市场的规则和理念。

89 / **尚福林**
不断探索金融创新助 推经济高质量发展
引导金融创新要把服务实体经济摆在首要位置,立足中国国情和金融本质规律,统一市场规则,规范科技运用,规范推进金融创新,实现高质量发展。

93 / **程锐**
资本约束下的寿险资金资产配置研究
构建资本约束下的最优资产组合,已成保险公司整体战略的重要组成部分。

互联网金融 INTERNET FINANCE

97 / **姚前**
量子货币:
一种学术假想
量子计算是否让区块链和数字货币失去发展意义短期内并不好说,但随着技术的发展,在未来的量子时代,量子货币或将登上历史舞台。

101 / **张若雪**
从技术角度看
数字货币演进方向
当前数字货币的演进,继承了互联网共识的核心,摒弃了虚拟货币一些不切实际、不合时宜的做法,借重主权货币朝着“稳定且好用”的方向前行。

论文故事汇 ESSAYS AND PAPERS

103 / **张晓燕**
股票市场的国际联动性分析
一般认为,随着国际资本市场一体化水平的增强,各国股票市场的联动性也会相应上升。而本文研究发现,在近 30 年的时间里,除了欧洲市场,各国股票收益率的联动性并没有显著增强。

国际 INTERNATIONAL FINANCE

105 / **郭可为**
当前全球经济形势
分析与展望
2019年以来,世界经济形势趋于低迷。展望未来,美国经济将继续放缓,欧元区经济前景仍然不乐观,日本经济面临的困难与问题仍然较为突出,同时新兴经济体整体仍将继续承压。

109 / **张伟强、田原**
从混乱到有序
——日本消费金融“三恶”
的治理经验
贷金业是日本消费金融业一个重要组成部分,长期存在着高利率、多重负债、不当催收等三恶问题。日本贷金业的治理措施对中国消费金融业的发展和规范,具有一定的借鉴和参考价值。

W

F

P

I



清华大学五道口金融学院 金融变革的推动者

清华大学五道口金融学院于 2012 年 3 月 29 日正式成立。学院由中国人民银行与清华大学合作，在中国人民银行研究生部的基础上建设而成。

学院以“培养金融领袖，引领金融实践，贡献民族复兴，促进世界和谐”为使命，遵循国际先进的金融学科和商学院高等教育模式办学，锐意打造国内领先、国际一流的金融高等教育平台和金融学术、政策研究平台。

学院培养高层次、创新型、国际化的金融人才，为中国金融业的发展提供坚实的智力和人才支持；致力于建设一流金融智库清华大学国家金融研究院、清华大学金融科技研究院，助力中国金融改革与发展。

科学管理

理事会领导下的院长负责制
架起学界与业界的沟通桥梁

立足高端

创新的课程体系设计
丰富的案例库资源

权威洞见

汇聚一流师资力量
打造一流金融智库

根植实践

聚焦金融领域
深入前沿实务

金融学博士

010-62780555

金融专业硕士

010-62780555

双学位金融 MBA

010-62782760

金融 EMBA

010-62798555

全球金融 GFD

010-62705955

高管教育

010-62799555

地址：北京市海淀区成府路 43 号（100083）

邮箱：office@pbcfsf.tsinghua.edu.cn

电话：010-62798255

网址：www.pbcfsf.tsinghua.edu.cn



《清华金融评论》

微信订阅号

订阅电话：

010-62773231



清华五道口微信公众平台