

支机构，这非常有利于中国企业投资英国项目。

中国海外企业的忧虑

鉴于市场预期人民币对其他主要货币将会升值，人们有理由预见未来中国企业在英美市场的影响力会更加引人注目。尽管两国市场对于中国企业而言充满机遇，但我们仍要看到许多挑战和问题，主要体现在以下三个方面：

第一，中国企业应向日本学习，乐于在英美更加“本土化”。上世纪 80 年代，日本投资被错误地认为会对美本土经济构成威胁。如今，日投资获得肯定，被视为美经济的必要组成部分。丰田 (Toyota) 和本田 (Honda) 等汽车制造商树立了绝佳的榜样。中国企业应增进与英美当地社区的联系，与合作伙伴建立起战略联盟。

第二，英美产品市场竞争非常激烈。品牌知名度和客户服务至关重要。遗憾的是，部分中国制造的产品被贴上了质量低劣的标签。对于中国企业而言，下一轮扩张是重塑自身新形象的一个契机。海尔、联想和华为等中国企业一直在付出不懈的努力，以树立长期的品牌声誉。

第三，在英美上市的中国企业必须改进自身的公司治理，加强内部会计和审计标准。自 2010 年上半年起，美国一些卖空者和美国证交会 (SEC) 披露了一系列在纽约证交所和纳斯达克上市的中国公司的会计丑闻。2011 年 3 月至 6 月期间，逾 20 家在美上市的中国企业因涉嫌金融欺诈，

或挂牌暂停交易，或被摘牌。香橼研究 (Citron Research) 等专业卖空机构，常常利用中国企业在美披露的企业信息与其在中国工商局保留的企业年度财报之间的不一致、积累目标公司股票的空头头寸并基于调查结果向市场发布研究报告，重创目标公司的股价，最终通过最初的空头头寸获利。2012 年 7 月，新东方教育科技集团成为最新一家遭遇卖空者狙击的公司，其股价在两周内下跌逾六成。在中国，金融市场监管与执法均不够完善。中国企业已习惯于在中国走“关系”，利用灰色地带。中国企业必须认识到，在国外必须适应当地的规则。

由于中国股市不允许卖空交易，中国媒体和企业会认为香橼研究之类的卖空机构发布这样的报告是心存恶意，并非基于市场真实信息。乔纳森·卡尔波夫 (Jonathan Karpoff) 和娄小霞 2010 年在《金融杂志》(Journal of Finance) 上撰文指出，卖空者能够在美国证交会公布之前就发现上市公司财报中的不实之处。甚至可以证明，卖空者实际上有助于揭露企业的不当行为，提高股市效率。尽管这项研究的初衷并非针对在美上市的中国企业，但所有中国海外企业都应应将卖空者的活动视为一记警示。

总之，中国企业已在英美成为全球玩家，其前途十分光明，尤其是目前英美两国政府对于吸引中国投资都表现出积极和友好的姿态。无论在产品还是在资金可持续性方面，保证品牌优质对于保持这一积极趋势都至关重要。



阿德里安·贝尔



陈之尧



曾辉琴

雷丁大学 (University of Reading) 国际资本市场协会中心 (ICMA Centre)