外部关税冲击对中国海外子公司绩效的影响研究

李婉爽[1]，宋　培[2]，薛　军[3]，靳鹏飞[3]

（1. 华侨大学 经济与金融学院，福建 泉州　362021；2. 上海交通大学 安泰经济与管理学院，上海　200030；3. 南开大学 经济学院，天津　300071）

摘要：随着中美经贸博弈持续加剧，探讨外部关税冲击对海外子公司绩效的影响，是关系到中国高质量“走出去”的重要议题。本文以 2007—2022 年中国上市企业为研究样本，将 2018 年美国对华加征惩罚性关税视为外部关税冲击，采用双重差分模型实证评估其对海外子公司绩效的影响。研究发现，外部关税冲击会通过同行竞争陷阱、创新挤出及市场规模缩减效应，导致海外子公司绩效下滑，且这一不利影响在国有、多元化投资、非“链主”以及投资于发达地区的企业中更为突出。然而，企业并非完全被动接受，其可通过“抱团出海”、增强供应链韧性、提高海外高管占比等方式加以应对。本文研究为政府在关税冲击下，引导跨国企业摆脱“脱钩断链”约束，畅通“外循环”提供有益启示。

关键词：外部关税冲击；脱钩断链；海外子公司绩效

[中图分类号]F125　[文献标识码]A　[文章编号]1002-4034(2026)05-0097-20

引　言

海外子公司绩效是“走出去”成效的直接体现，推动其合理稳定提升是中国实现高水平对外开放的内在要求。由中华人民共和国商务部、国家统计局与国家外汇管理局共同发布的《2024 年度中国对外直接投资统计公报》指出，截至 2024 年年

[收稿日期]2025-09-23

[基金项目]国家社会科学基金青年项目“人工智能驱动下产业升级与收入分配之间的结构性失衡及协同治理研究”(25CJY147)，教育部人文社会科学重点研究基地南开大学跨国公司研究中心“十四五”自设课题(CTSNK202401)

[作者简介]李婉爽(1996—　)，女，河南周口人，华侨大学经济与金融学院讲师，博士，研究方向：对外直接投资；(通讯作者)宋培(1995—　)，男，江苏盐城人，上海交通大学安泰经济与管理学院博士后，研究方向：数字经济、结构转型与收入分配；薛军(1967—　)，男，河北张家口人，南开大学经济学院教授、博士生导师，博士，研究方向：国际投资；靳鹏飞(2000—　)，女，山西大同人，南开大学经济学院硕士研究生，研究方向：跨国经营

底，中国约 3.4 万家境内投资者在 190 个国家(地区)共设立了约 5.2 万家境外企业，累计投资净额达 3.14 万亿美元①。然而，规模扩张并未同步转化为质量提升优势，“大而不强”“薄盈利”等标签常伴其左右(衣长军等，2025)，反映出中国海外子公司绩效仍有待提升。面对这一现实，2025 年 10 月 14 日，商务部等五部门联合印发的《关于进一步完善海外综合服务体系的指导意见》明确强调，须“引导出海企业科学制定国际化发展战略，深入开展出海投资经营可行性研究，提升全球化运营管理水平”。可见，如何助力海外子公司绩效稳步提升成为中国持续扩大高水平对外开放亟须解决的现实问题。

海外子公司是全球化产物，其经营绩效深受关税政策变动的影响。2018 年，作为中国最大贸易伙伴和全球经济重要参与者的美国，“突发性”与“大规模”对中国商品持续加征惩罚性关税(余振等，2024)。该举措从初期针对航天航空、信息技术等高技术领域，逐步演变为近乎全行业的系统性遏制，以借此封锁关键技术节点，同时加速全球供应链“去中国化”进程。在这一背景下，国际生产分工格局受到冲击(闫小娜，2023)，上游技术断供与下游外需不足等现象逐渐成为常态。那么，作为承接国内外市场桥梁的海外子公司，在该趋势下其经营绩效会发生怎样的变动，背后的传导机制又是什么？这是现阶段中国突破“脱钩断链”困境，激发外循环对国内市场反哺效应的关键所在，也是本文研究的核心问题。

本文的边际贡献为：其一，在研究视角上，鉴于企业海外经营绩效是“走出去”成效的关键所在，其会直接受制于双边关税政策的变动。对此，本文聚焦于评估关税冲击对中国海外子公司经营绩效的影响与作用机理。这不仅拓展了外部关税冲击经济效应的研究边界，也为理解中国海外子公司如何实现高效运营提供了理论依据。其二，在理论机制上，本文在辨析 2018 年美国对华加征关税本质特征的基础上，从同行竞争陷阱、创新挤出、市场收缩三个维度构建理论机制，揭示了外部关税冲击影响海外子公司绩效的具体路径，为政府精准施策提供依据。其三，在研究内容上，本文不仅从企业所有权、投资多元化、“链主”地位、东道国经济水平维度厘清了外部关税冲击影响海外子公司绩效的适用边界，更进一步揭示了“抱团出海”、母公司供应链韧性及海外子公司高管本土化对关税冲击负面效应的缓解作用。这些发现共同为提升跨国企业海外子公司绩效构建了理论与实践的支撑体系。

一、文献综述

现有研究主要从内部治理与外部环境两个维度探讨海外子公司绩效的影响因素。内部治理视角强调企业研发与应用水平(Bai 等，2018)、高管团队国际经验(Wei 等，2020)、外派人员数量(Tao 等，2018)、社会责任(Jiang 等，2020)等企业自身资源整合能力对海外子公司运营的制约。外部环境视角则聚焦于制度距离、文化差异、社会信任多样性等归属于东道国范畴下的宏观因素掣肘(Yu 等，2022；王碧珺和高恺琳，2023；杨勇等，2018；衣长军等，2025)。然而，海外子公司作

①资料来源：中华人民共和国商务部网站，https://hzf.mofcom.gov.cn(访问日期 2026-05-07)。

为联动国内外市场的纽带，其经营绩效不仅取决于企业自身能力和东道国市场环境，更直接受制于双边关税政策的变动。

2018 年美国对华加征惩罚性关税的持续升级，既是两国商品贸易失衡的结果，更是全球化背景下大国利益分配矛盾激化的具体表现(Ju 等，2024)。现有研究主要从国内与国际市场两个维度，探讨了该关税冲击的多重影响。从国内市场来看，国内整体福利的变动是评估贸易政策效果的核心判断标准。美国加征关税会提高居民和消费者的成本负担，造成中国总体福利水平的下降，短期来看，中国所遭受的福利损失小于美国(刘凯，2020；Cavallo 等，2021)；从长期来看，这一差距可能发生逆转(李春顶等，2018)。此外，遏制中国技术进步是美国对华加征关税的核心目标(Ju 等，2024)，这一举措无疑会干扰中国原有的创新路径。该关税冲击既对中国技术创新构成挑战(张小宇和刘永富，2019)，也可能演变为推动自主创新与结构升级的战略契机(孙文浩和张杰，2020)。从国际市场来看，关税的变动会直接改变产品的跨境交易成本，进而重塑产品的价格竞争力与市场优势，引发贸易结构的调整(Fajgelbaum 等，2024)。同时，随着当前国际分工的不断深化，全球生产网络的运行高度依赖多国协作能力，并逐渐形成以美国、德国和中国为中心的“北美—欧洲—亚洲”三足鼎立的全球价值链区块格局(鞠建东等，2020)。在此背景下，中美贸易摩擦的持续升级不仅会干扰贸易结构，更会通过全球供应链局部中断和上下游传导，改变各国在全球生产分工中的嵌入位置与利益分配格局(丁浩员等，2024)。面对这一情形，企业海外投资行为出现明显分化。孙涪情和程仲鸣(2024)认为关税冲击会削弱中国企业在全球价值链上的比较优势，从而抑制其海外投资。杨文豪等(2022)则将 OFDI 视为企业重新嵌入全球生产网络的窗口，并主张中国企业在“不出海即出局”的态势下，对外直接投资整体将呈“稳中有进”的发展趋势(严兵等，2024)。

综上所述，现有研究在海外子公司绩效影响因素与外部关税冲击经济影响方面取得了一定进展，但仍存在一些拓展空间。一方面，已有文献虽从内部治理与外部环境两个视角解析了海外子公司绩效的影响因素，但未将双边关税政策变动纳入分析框架，忽视了其对海外子公司绩效的直接制约。另一方面，现有研究已关注到 2018 年美国对华加征惩罚性关税这一举措会带来国内国际市场的双重波动，但未深入探究该冲击如何重塑海外子公司的内部治理结构与外部环境，进而推动其经营绩效的调整。基于此，本文将 2018 年美国对华加征惩罚性关税视为外部关税冲击，从微观企业层面切入，系统探讨其对海外子公司绩效的影响效应与作用机制，以期弥补现有研究的不足。

二、政策背景与理论分析

(一)政策背景

2017 年 8 月 18 日，秉持“美国优先”理念的美国贸易代表办公室(Office of the United States Trade Representative，USTR)援引美国《1974 年贸易法》第 301 条款，在技术转让、知识产权和创新领域对中国启动调查，这标志着新一轮贸易制裁的开始。2018 年

3 月，美国政府公布“301”报告，指控中国正通过强制性技术转让等方式非法获取美国技术，并将关税作为对华施压的核心工具。随后，特朗普政府根据该报告，于 2018—2019 年间对中国输美商品加征三轮惩罚性关税。数据显示(见表 1)，2018 年 4 月，USTR 宣布对来自中国 500 亿美元商品加征 25%的额外关税，主要针对信息技术、电子设备等领域，该部分产品大多属于“中国制造 2025”重点发展范畴。可见，这一举措的真实意图在于早期遏制中国高科技产业向全球产业结构顶端攀升的趋势。同年 7 月，美国又以所谓“存在强迫劳动”为由，宣布对 2 000 亿美元从中国输入美国的商品加征 10%的额外关税。征收对象扩展至电子产品、汽车零部件等中间产品，以及手机、电脑和家具等消费品领域。该举措直接导致众多跨国企业难以继续使用中国生产的零部件和终端产品，进而引发国内产业链外迁浪潮。2019 年 9 月，美国再次对约 1 250 亿美元来自中国的商品加征 15%关税，主要涉及智能手表、平板电脑等产品①，旨在加速全球供应链“去中国化”进程，以巩固自身在全球生产分工中的主导权。

与传统关税冲击相比，2018 年的外部关税冲击虽在形式上仍采用传统关税工具，但在本质上存在明显差异。其一，从短期博弈到长期压制。传统关税冲击注重短期经济利益的争夺，而本次关税制裁早已深度嵌入中美经贸关系结构性矛盾之中，服务于技术权力和全球生产网络治理权的博弈，标志着贸易战从“市场争夺”向“体系压制”的转变(Ju 等，2024)。这种长期性的制裁环境，迫使企业为规避关税而重新调整 OFDI 策略。其二，针对关键技术节点的封锁。与传统关税多覆盖钢铁、铝等传统行业不同，此次关税冲击率先针对“中国制造 2025”所包含的高端制造业，其意图在于通过技术脱钩阻断中国产业升级进程(盛斌和靳晨鑫，2025)。其三，从双边摩擦到全球生产网络重构。传统关税主要影响双边贸易，而 2018 年的关税冲击不仅限于对直接进口的中国产品加征关税，同时还对具备中国元素的第三国产品实施次级制裁，以通过长臂管辖构建“去中国化”的全球供应网络体系，这触发了全球生产网络的结构性转变(鞠建东和侯江槐，2025)。由此可见，探讨 2018 年外部关税冲击所造成的经济影响，不能仅止步于传统关税冲击理论，还需结合该次冲击的独有特征。

表 1　美国对中国加征惩罚性关税的时间节点与对应加税范围

加征关税清单	宣布时间	生效时间	涉及商品数量	实施金额(亿美元)	加征税率
第一轮	2018-04-03	2018-07-06 2018-08-23	818 284	322.62 136.85	25% 25%
第二轮	2018-07-10 2018-09-18	2018-09-24 2019-05-10	5 745	1 603.13	10% 15%
第三轮	2019-08-13	2019-09-01	3 232	1 248.75	15%
未征收额外关税	—	—	1 269	1 743.42	—

注：数据来源于 USTR 网站，https://ustr.gov/issue-areas/enforcement/section-301-investigations/tariff-actions(访问日期 2026-05-07)。

①以上所述产品清单代码分别为 USTR-2018-0025、USTR-2018-0032、USTR-2018-0026、USTR-2019-0004，具体内容可参阅 USTR 网站，https://ustr.gov/issue-areas/enforcement/section-301-investigations/tariff-actions(访问日期 2026-05-07)。

（二）理论分析

海外子公司的经营绩效高度依赖于稳定的双边关系与全球供应网络的顺畅联结。2018 年美国对中国加征惩罚性关税，其本质是通过长期性制裁、技术封锁与全球供应链“去中国化”，扭曲中国企业的全球运营环境。具体而言，该冲击直接提高了贸易成本与合规风险，并因其蕴含的“体系压制”战略意图向市场传递了长期的负面信号，持续恶化了企业的跨境投资与经营环境。更为重要的是，该冲击深层意图在于遏制技术转移与重构全球供应链体系。这阻碍了高端生产要素的自由流动与高效配置，降低了其利用效率与效能的发挥，从而制约了要素结构优化与技术复杂度提升的进程，最终削弱中国在全球价值链中的收益分配权与分工话语权（乔小勇等，2024）。同时，伴随着供应链“去中国化”趋势，中国企业海外供应链“断裂”风险上升，且在短期内难以恢复。这破坏了海外子公司所依赖的制度稳定性与资源可及性，进而降低了该公司的运营韧性与国际竞争优势，使其在复杂国际环境中面临持续的绩效压力（Ju 等，2024）。综上，本文提出：

假说 1　外部关税冲击会负向影响中国海外子公司绩效。

在 2018 年外部关税冲击影响中国海外子公司绩效的过程中，一方面，持续性的外部关税冲击通过增加贸易成本，促使企业通过在东道国设立海外子公司，以规避关税壁垒（严兵等，2024）。这一行为势必会加速同行业中国企业聚集外迁于同一国外市场的趋势，从而激化同行竞争矛盾，影响海外子公司经营状况（王永贵和洪傲然，2020）。另一方面，2018 年外部关税冲击的战略意图在于技术制裁与“去中国化”。技术制裁会削弱中国母公司研发活力并割裂母子公司知识传递，损害海外子公司技术优势（Ju 等，2024）。“去中国化”则超越表面出口限制，以长臂管辖等手段制裁含中国元素产品（鞠建东和侯江槐，2025），引致海外子公司市场萎缩。基于上述思路，本文从三个视角剖析 2018 年外部关税冲击对中国海外子公司绩效的作用机制：规避关税下的同行竞争陷阱、关键技术节点关税冲击所产生的创新挤出，以及全球供应网络“去中国化”情境下的市场规模缩减。

1. 规避关税下的同行竞争陷阱

中国“走出去”企业多集中于同质化程度较高的行业，其要素结构与市场定位高度相似，致使海外投资存在趋同现象（Luo 等，2013；王永贵和洪傲然，2020；符磊和周李清，2023）。国内同行竞争随之延伸至海外，迫使海外子公司陷入同质化竞争，依赖价格战抢占市场，导致利润空间被显著压缩。以建筑业为例，早期海外子公司多依托于政策性银行信贷，开展对发展中国家的援助项目，尚可维持一定利润。但随着市场化程度加深以及更多利润导向型企业“走出去”，基建项目逐渐由邀请招标转向公开竞标，竞争日趋白热化（Luo 等，2013）。2018 年美国持续对中国加征关税，严重破坏了中国企业的出口网络。在“不出海即出局”的压力下，众多企业通过海外建厂规避出口困境。然而，此轮被迫出海呈现分化，即已出海企业倾向于在原投资地追加投资（严兵等，2024），而缺乏经验的中小企业受突发性冲击影响，难以迅速评估海外环境，为降低“外来者劣势”风险，往往跟随先行企

业投资于同一市场(罗长远等，2024)。这必然加剧企业对特定地区的投资集中度，使得海外子公司间价格战等恶性竞争风险骤升，不仅造成两败俱伤、侵蚀利润，还可能损害当地市场秩序，招致东道国政府以“扰乱市场”为由的罚款，进一步削弱企业经营绩效(Liu 等，2019)。综上，本文提出：

假说 2　外部关税冲击通过加剧海外子公司间的同行竞争压力，导致中国海外子公司绩效下降。

2. 关键技术节点关税冲击所产生的创新挤出效应

技术优势是海外子公司立足市场的关键支撑。2018 年美国针对“中国制造 2025”重点高技术领域加征关税，阻断了企业原有的技术升级路径，对海外子公司的经营绩效产生深远影响。一方面，美国对华产品突发性加征关税，使出口企业难以及时转移产能(Benguria 等，2022)。产品滞销导致利润下降，并通过“长鞭效应”不断扩散，企业的经营风险随之加剧。这不仅削弱了企业内源性积累与外源性融资能力，更促使企业家将注意力重心从创新转向生存，最终导致创新投入与产出下降(余振等，2024)。另一方面，美国对中国计算机等高技术行业加征额外关税，遏制了企业通过“干中学”外源性获取前沿技术的途径，迫使其转向内源式研发(张小宇和刘永富，2019)。在缺乏创新引领者的情形下，企业必须先投入高昂沉没成本追赶技术前沿以获取竞争资格，而后才能追求创新质量与价值链攀升(Aghion 等，2001)。高研发难度与沉没成本易引发企业短视行为，如降低研发投入，选择不确定性较低的短期项目，最终转向“低质低价”的发展路径(Du 等，2022)。可见，外部关税冲击会抑制国内企业的研发水平。由于海外子公司高度依赖母公司创新能力的内化转移，母公司研发滞缓将削弱子公司抵御“外来者劣势”的能力，提高其经营绩效恶化的风险(Bai 等，2018)。综上，本文提出：

假说 3　外部关税冲击通过降低母公司的创新活力，导致中国海外子公司绩效下降。

3. 全球供应网络“去中国化”情境下的市场规模缩减效应

维持盈利水平要求海外子公司不断拓展市场规模。由于 2018 年外部关税冲击的影响远超加征关税本身，其还隐含着美国长臂管辖的战略意图，即通过将国内法规的适用范围延伸至境外以管制中国经济行为，进而破坏中国产品的全球销售网络，挤压海外子公司的国际市场空间(郑世林和张容嘉，2025)。这体现在两个关键维度：其一，构建排华联盟体系。美国在加征关税后，积极主导构建联盟体系，如与欧盟共建“美欧贸易和技术委员会”，以在出口等领域加强政策协同，重塑带有排华性质的全球供应链与经贸制度。此举不仅扩展了美国法规的域外效力，更通过盟友体系形成对中国产品的联合打压。在此背景下，即使中国企业通过海外子公司规避了直接关税，仍难以跨越国际市场对含中国元素产品的抵制，致使子公司销量下滑风险显著升高(高伟，2021)。其二，二级制裁的实施。美国依托二级制裁机制，对与受制裁对象存在交易往来的第三方施加惩罚，迫使原本中立的第三国减少对华合作，导致中国“国内生产、海外组装”的模式也难以规避美国穿透式制裁，进一步压缩了海外子公司的市场空间(孙笑明等，2024)。综上，在长臂管辖引发

的全球需求萎缩与市场准入限制下，中国海外子公司面临严峻的销售困境，销量缩减风险直接转化为经营绩效恶化压力。综上，本文提出：

假说 4　外部关税冲击通过压缩海外子公司原有市场规模，导致中国海外子公司绩效下降。

三、实证研究设计

（一）模型设定

本文借鉴余振等（2024）的做法，将 2018 年美国对华加征关税事件作为外部关税冲击①，并采用连续型双重差分模型评估该冲击对海外子公司绩效的影响，计量模型设定如下：

$$Sroa_{it} = \alpha_0 + \beta Shock_{im} \times Post_t + \sum \gamma control_{it} + \lambda_i + \theta_t + \omega_h + \delta_c + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

式（1）中，下标 i、t、h 和 c 分别代表海外子公司、年份、行业和国家。$Sroa_{it}$ 为海外子公司 i 在 t 年的经营绩效。$Shock_{im}$ 表示海外子公司 i 所属母公司 m 在样本期间内受到美国加征关税的冲击指数。$Post_t$ 为时间虚拟变量，即 2018 年及之后取值为“1”，否则取值为“0”。估计系数 β 刻画了外部关税冲击对海外子公司绩效的影响效应；$Control$ 表示控制变量集合；λ_i、θ_t、ω_h 和 δ_c 分别表示企业、年份、行业和国家固定效应。

（二）变量选取

（1）被解释变量：海外子公司绩效。本文借鉴王碧珺和高恺琳（2023）的做法，采用海外子公司税后利润与总资产比值进行衡量。

（2）核心解释变量：外部关税冲击。本文参照 Benguria 等（2022）的做法，计算公式如下：

$$Shock_{im}^{U.S.} = \sum_{j \in J_i} \left[\frac{X_{imj_0}^{U.S.}}{\sum_{s \in J_i} X_{ims_0}^{U.S.}} \triangle \theta_j^{U.S.} \right] \quad (2)$$

式（2）中，$\triangle \theta_j^{U.S.}$ 为关税冲击前后美国对中国产品 j 征收关税的差分值，产品分类采用 2017 年版《商品名称及编码协调制度的国际公约》中的 8 位码标准。$X_{imj_0}^{U.S.}$ 为海外子公司 i 所属母公司 m 在基期对输美产品 j 的出口额。考虑到中国海关数据

①这一做法的原因在于：其一，冲击的广泛性与样本识别的有效性。2018 年关税冲击所涉及产品高达 6 847 项，几乎覆盖中国对美国出口的主要领域。这直接映射出该关税冲击的本质意图，同时也确保了冲击对样本企业的广泛覆盖性，有效规避了因冲击范围过窄导致的样本选择性偏差问题。其二，冲击的外生性要求。2018 年美国“突发性”与“大规模”对华加征惩罚性关税，满足“自然实验”的识别要求。而在 2019 年 9 月美国对华加征关税之前，USTR 早已对此公开启动多轮听证，市场及企业也随之形成预期并进行策略调整，导致该举措难以满足外生性假设。更为重要的是，2019 年美国对华加征关税不久便暴发了疫情，难以精确剥离该举措的真实经济效应。其三，从受冲击程度层面捕捉政策效应的异质性。以 2018 年为政策冲击节点，可根据基期计算出各企业在整个样本期内所面临的时不变关税冲击程度。在此基础上，采用连续型 DID 模型，能够识别在相同的政策环境下，不同受冲击程度企业在海外子公司绩效调整上的差异化反应。这一做法突破了传统双重差分模型仅能考察“有或无”的政策效应框架。

的可得性①，以及由反向因果造成的内生性问题，即若以冲击发生当期划分处理组与对照组，难以排除企业出口行为与关税冲击间的潜在交互影响②，导致违背模型的外生性假定。对此，本文借鉴余振等(2024)的做法，将 2016 年视为划分处理组与对照组的基期。J_i 是海外子公司 i 所属母公司 m 在基期所生产产品 j 的集合。$\sum_{S\in J_i} X_{ims_0}^{U.S.}$ 为母公司在基期 2016 年对美国的总出口额。

(3)控制变量。本文参照王碧珺和高恺琳(2023)、衣长军等(2025)的做法，选取以下控制变量。母公司层面：母公司存续时间，以企业自成立至当年的年份对数值表示；母公司规模，以企业总资产对数值表示；母公司资本密集度，以固定资产净值与员工数量比值的对数表示；母公司资产负债率，以流动负债占总资产的比重表示；母公司全要素生产率，采用 LP 方法测算得到。海外子公司层面：包括规模、存续时间、资产负债率，其采用与母公司相同的计算方式。东道国层面：东道国开放程度，以东道国贸易总额占国内生产总值的比重测算；中国与东道国间的制度距离，基于蒋殿春和唐浩丹(2021)的做法，并依托全球治理指数数据库计算得到；中国与东道国间的文化距离，基于霍夫斯泰德数据库及 Kogut 和 Singh 计算原理，并借鉴孙玉红等(2019)的做法进行测算③；东道国市场发展潜力，以东道国国内生产总值同年增长率衡量。

(三)数据来源与处理

本文以 2007—2022 年中国沪深 A 股上市企业为研究样本。数据来源于中国海关数据库、全球企业数据库(ORBIS)、全球并购交易分析库(Orbis M&A)、跨境绿地投资数据库(fDi Markets)、国泰安(CSMAR)数据库④。数据处理如下：首先，借鉴王碧珺和高恺琳(2023)的做法，从 CSMAR 数据库获取中国上市企业名录，并在 ORBIS 中筛选出该类企业在海外拥有 50%及以上股权的子公司名录，同时搜集相应的母公司与子公司代码、国家、总资产等基本信息，以构建上市企业—海外子公司—年度数据集⑤。如果上市企业 M 在 2021 年对应多个海外子公司 X、Y，则构建

---

①由于在当前所公布的贸易数据中，中国海关数据是同时具备权威性与微观企业全样本覆盖的贸易数据源，但目前难以获取 2016 年之后“企业—产品—国家—年份”层面的进出口数据。

②若以冲击发生当年企业的进出口数据划分处理组与对照组，一方面，企业可能因预判关税冲击而提前调整出口，导致出口决策内生于关税冲击；另一方面，企业当年的出口规模也会反向影响美国关税政策的制定，即关税冲击同样内生于企业出口行为。

③具体公式为：$CD_{jt} = \left\{\sum_{i=1}^{6}\left[(I_{ij} - I_{ic})^2/V_i\right]/6\right\} + (1 + T_{jt})$，其中，$CD_{jt}$ 指东道国 j 与中国在 t 年的文化距离，I_{ij} 和 I_{ic} 分别表示东道国 j 与中国在 i 文化维度上的得分，V_i 是所有样本国家第 i 维度指标的方差，T_{jt} 表示在第 t 年东道国 j 与中国的建交年数，该数据来源于中华人民共和国外交部网站，资料来源：https://www.mfa.gov.cn/web/ziliao_674904/2193_674977/200812/t20081221_9284708.shtml(访问日期 2026-05-07)。

④资料来源：ORBIS 数据库，https://orbis-r1.bvdinfo.com/version-20260316-5-2/Orbis/1/Companies/Search(访问日期 2026-05-07)；Orbis M&A 数据库，https://orbismanda-r1.bvdinfo.com/version-20260317-2-2/OrbisMA/1/Deals/Search(访问日期 2026-05-07)；fDi Markets 数据库，https://www.fdimarkets.com/(访问日期 2026-05-07)；CSMAR 数据库，https://data.csmar.com/(访问日期 2026-05-07)。

⑤企业对外直接投资行为并不一定会形成控股比例在 50%以上的海外子公司，但其海外子公司的建立必然依托于对外直接投资行为，因此上市企业—海外子公司—年度数据集是对外直接投资数据库的子集。

M-X-2021、M-Y-2021 观测值。其次，基于 CSMAR 数据库搜集上市企业的前五大供应商与客户信息，并借助企查查平台获取各供应商与客户的统一社会信用代码，以此为匹配变量，将其与对外直接投资数据库相合并，从而得到中国上市企业供应商与客户的 OFDI 信息。最后，剔除数据严重缺失以及 ST、*ST 样本，共获得 7 366 条可用样本，并对所有连续变量进行 1%缩尾处理，描述性统计如表 2 所示。为了避免多重共线性，本文在回归分析前计算了变量间的相关系数与方差膨胀因子（VIF）。结果显示，各变量相关系数多低于 0.5，且 VIF 值均小于 4[①]，说明多重共线性问题并不明显（俞荣建等，2025）。

表 2　主要变量的描述性统计结果

变量类型	变量名称	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
被解释变量	海外子公司绩效（*Sroa*）	7 366	-0.060	0.386	-2.704	0.508
核心解释变量	*Shock×Post*	7 366	0.018	0.060	0	0.250
控制变量	母公司存续时间（*Age*）	7 366	2.955	0.318	1.946	3.555
	母公司规模（*Size*）	7 366	14.726	1.459	12.282	17.387
	母公司资本密集度（*Density*）	7 366	4.984	1.070	2.740	8.021
	母公司资产负债率（*Lev*）	7 366	0.392	0.162	0.091	0.767
	母公司全要素生产率（*Tfp*）	7 366	17.305	1.358	14.406	20.845
	海外子公司规模（*Ssize*）	7 366	9.570	2.193	5.280	13.033
	海外子公司存续时间（*Sage*）	7 366	2.145	0.970	0	4.585
	海外子公司资产负债率（*Slev*）	7 366	0.449	0.244	0.009	0.795
	东道国开放程度（*Open*）	7 366	1.573	1.193	0.259	3.845
	制度距离（*Policy*）	7 366	0.632	0.230	0.117	0.924
	文化距离（*Culture*）	7 366	2.047	1.362	0.390	5.482
	东道国市场发展潜力（*Growth*）	7 366	2.488	3.258	-5.361	7.410

四、实证结果分析

（一）基准回归结果

表 3 列（1）至列（3）依次为加入母公司、海外子公司与东道国层面控制变量的回归结果，*Shock×Post* 的系数显著且始终为负，表明相较于未被加征惩罚性关税的企业而言，受冲击企业的海外子公司绩效会存在明显下降趋势。这与前文所提假说 1 一致，即由于 2018 年外部关税冲击的战略目标是将中国陷入“脱钩断链”的困境

①篇幅所限，本文的相关性检验结果备索。凡备索资料均可登录对外经济贸易大学学术刊物编辑部网站“在线阅读”栏目查询、下载。

中，而海外子公司作为经济全球化的产物，必然高度依赖于国内外各生产环节的有效衔接。因此，外部关税冲击无疑会破坏中国海外子公司原有的供应网络，放大其经营过程中所面临的中间投入断供、产品滞销、技术脱钩等不确定性风险，致使其经营绩效下降。

表 3　基准回归结果

项目	(1)	(2)	(3)
Shock×Post	−0.309***	−0.216*	−0.219**
	(0.115)	(0.110)	(0.110)
Age	0.095	0.132	0.141
	(0.093)	(0.086)	(0.087)
Size	0.020*	−0.021*	−0.020*
	(0.012)	(0.011)	(0.011)
Density	−0.009	−0.003	−0.004
	(0.011)	(0.010)	(0.010)
Lev	−0.007	0.073*	0.073*
	(0.044)	(0.041)	(0.041)
Tfp	0.001	−0.008	−0.008
	(0.008)	(0.008)	(0.008)
Ssize	—	0.144***	0.144***
		(0.012)	(0.012)
Sage	—	0.029	0.034*
		(0.019)	(0.019)
Slev	—	−0.485***	−0.486***
		(0.043)	(0.043)
Open	—	—	0.046
			(0.034)
Policy	—	—	−0.173
			(0.152)
Culture	—	—	−0.569
			(2.250)
Growth	—	—	0.005***
			(0.002)
常数项	−0.594*	−1.235***	−0.091
	(0.309)	(0.302)	(4.623)
ID FE	是	是	是
Year FE	是	是	是
Country FE	是	是	是
Industry FE	是	是	是
观测值	7 366	7 366	7 366
R^2	0.488	0.561	0.562

注：*、** 和 *** 分别表示估计系数在 10%、5%和 1%的水平上显著，( )内的数值表示为稳健标准误。下表同。

(二)稳健性检验

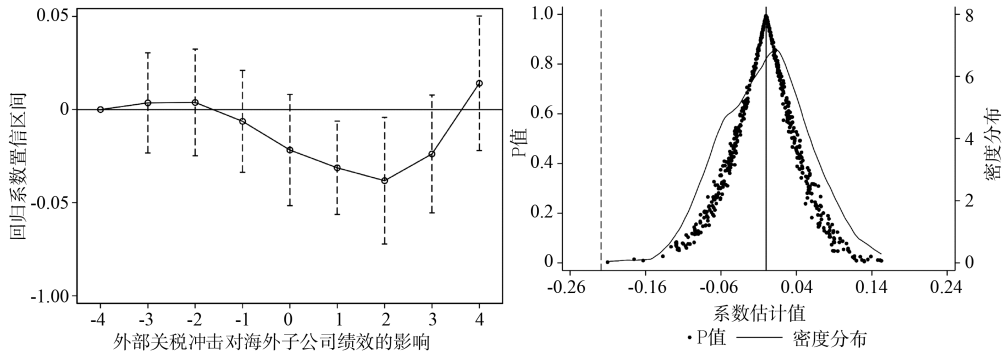
1. 平行趋势检验

本文采用平行趋势检验，判断处理组与对照组在政策实施前的趋势差异。考虑到基准回归的样本区间为 2007—2022 年，且外部关税冲击发生节点为 2018 年，那么

冲击后的最长时间跨度为 4 期。因此本文以政策发生前后各 4 年为窗口期，并以政策实施前的第 4 期为基期。结果如图 1a 所示，冲击前各期回归系数均不显著，满足平行趋势假设。在冲击后的第 1 至第 2 期，回归系数均显著为负，这与基准回归结果相符。

2. 安慰剂检验

本文借鉴 Cai 等(2016)的做法，随机抽样 500 次构建虚拟分组。结果如图 1b 所示，随机化处理后的回归系数明显异于基准回归系数−0.219，且均值在 0 附近。这说明外部关税冲击对海外子公司绩效的负向影响未受随机因素干扰，验证了基准回归结果具有稳健性。



(a) 平行趋势检验结果　　(b) 安慰剂检验结果

图 1　平行趋势检验与安慰剂检验结果

3. 其余稳健性检验

本文还通过替换被解释变量与核心解释变量、排除 2008 年金融危机与疫情干扰、剔除“实体清单”的重叠影响、基于倾向得分匹配法缓解样本选择偏差以及剔除样本期内非持续经营海外子公司样本的干扰，进行稳健性检验。结果与前文一致，结论稳健①。

(三)异质性检验

1. 企业所有权性质

鉴于国有企业与非国有企业在职能、战略目标等方面存在显著差别，本文基于企业所有权性质视角进行异质性分析。结果如表 4 列(1)和列(2)所示，外部关税冲击显著降低了国有企业海外子公司的经营绩效，但对非国有企业而言影响不显著。原因在于，作为国家战略载体，国有企业的海外投资多集中在基础设施、能源、高端制造等受关税冲击影响较大的领域，且投资周期长、沉没成本高，短期内难以调整产能或转移市场，致使其海外子公司绩效对关税冲击较为敏感。相较而言，非国有企业通常以利润最大化为导向，投资决策更为灵活。因而，在面临关税冲击时，其会主动通过供应链调整、市场多元化等方式对冲外部风险，如快速收缩受冲击业务，或将其转至第三国市场，从而削弱关税冲击的负面影响。

①篇幅所限，本文具体的稳健性回归结果备索。

2. 投资多元化

在面临外部关税冲击时，企业不同的投资策略对其海外子公司经营状况也会产生差异化影响。对此，本文从国家层面将样本分为投资单一市场与多元市场两类。结果如表 4 列(3)和列(4)所示，外部关税冲击会显著降低投资多元市场企业的海外子公司绩效，但对仅投资单一市场的企业而言，该效应并不显著。原因在于，对于投资多元市场的企业而言，其全球供应链中各节点相互关联，一旦关税冲击导致某一生产节点断裂，该效应会沿供应链波及其他环节，使得该类企业更易陷入“脱钩断链”危机。相较而言，投资于单一市场的企业，其将资源集中于唯一的海外子公司，使得该企业可通过供应链集中化管理维持盈利。但同时，投资的单一化也放大了企业对上下游特定厂商的过度依赖，削弱了企业对各生产环节的掌控力。当外部关税冲击破坏原有的供应网络时，企业更容易陷入被制裁的局面。最终，两种效应叠加，使得外部关税冲击对该类企业海外子公司绩效的影响不显著。

3. “链主”地位

企业在供应链中的“链主”地位会影响外部关税冲击对其海外子公司绩效的作用效应。对此，本文基于张树山和谷城(2024)的做法，从企业规模(*CS*)、市场势力(*MP*)、行业壁垒(*IB*)三方面将样本企业分为“链主”与“非链主”两类。具体而言，当企业的总资产高于同年份行业内企业总资产的中位数时，*CS* 取值“1”，否则取值“0”；当企业的营业收入高于同年份行业内企业营业收入的中位数时，*MP* 取值“1”，否则取值“0”；当企业所在行业的勒纳指数高于同年份行业勒纳指数中位数时，*IB* 取值为“1”，否则取“0”。随后将上述变量相乘，若取值为“1”，则将该企业视为“链主”，否则视为“非链主”。回归结果如表 4 列(5)和列(6)所示，外部关税冲击会显著降低“非链主”企业的海外子公司绩效，但对于“链主”企业而言，该效应并不显著。原因在于，“链主”企业通常占据供应链核心位置，具有强大的资源配置能力和协同创新组织动力，可领先突破关键核心技术，从而对其全球生产网络具备较强的自主可控能力。因此，在面临外部关税冲击时，“链主”企业可有效抵御“脱钩断链”风险。但“非链主”企业往往处于供应链中被支配地位，难以自主且灵活地调整经营策略，因此其海外子公司易受到外部关税冲击的负向影响。

4. 东道国经济发展水平

本文依据东道国经济发展水平将样本分为发达与欠发达地区两类。回归结果如表 4 列(7)和列(8)所示，外部关税冲击会对位于发达地区的海外子公司绩效产生显著的负向作用，但对位于欠发达地区的海外子公司而言，该效应并不显著。原因在于：一方面，中国位于发达地区的海外子公司往往集中在电子信息等高技术行业，该行业既是美国关税制裁的重点范畴，也是中国尚处于成长阶段且未占据领先优势的领域。此外，发达地区对于中国的负面情绪由来已久，外部关税冲击所引致的紧张局势，会进一步将中国海外子公司排除在关键经贸合作之外，加剧其所面临的“外来者劣势”风险，导致位于该地区的海外子公司绩效呈下降趋势。另一方面，位于欠发达地区的海外子公司多集中于劳动密集型等中低端行业，该行业通常是国内具有比较优势的领域，使得企业有能力应对外部关税冲击的负向影响。且相比于

发达地区，中国位于该地区的海外子公司在“一带一路”倡议下与东道国政府、客户等合作伙伴关系更为紧密，使得该类企业能够在关税变化时获得更多支持，减少外部关税冲击的负向影响。

表 4　异质性检验结果

项目	企业所有权性质		投资多元化		“链主”地位		东道国发展水平	
	国有企业	非国有企业	单一市场	多元市场	链主	非链主	发达地区	欠发达地区
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Shock×*Post*	−0.433* (0.226)	−0.123 (0.131)	−0.243 (0.221)	−0.224* (0.130)	−0.216 (0.371)	−0.215* (0.115)	−0.199* (0.120)	−0.351 (0.287)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是
常数项	−7.604 (8.614)	7.410 (5.757)	0.473 (7.768)	0.711 (5.972)	−5.897 (11.798)	1.878 (5.345)	−5.239 (5.438)	53.457* (31.348)
固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
观测值	2 831	4 535	2 032	5 334	1 455	5 777	5 757	1 609
R^2	0.512	0.582	0.581	0.556	0.657	0.555	0.577	0.507

五、机制分析

前文理论分析指出，规避关税下的同行竞争陷阱、关键技术节点关税制裁的创新挤出，以及“去中国化”导致的市场规模缩减，是外部关税冲击影响中国海外子公司绩效的重要渠道。从实证层面验证这一机制时，若采用中介效应模型可能面临内生性问题，导致回归结果出现严重的估计偏误(江艇，2022)。同时，上述三类机制还与企业经营绩效之间存在直接关联(Luo 等，2013；Bai 等，2018；孙笑明等，2024)。因而，本文借鉴李涛等(2024)的做法，通过考察外部关税冲击对机制变量的影响方向，即可验证本文机制。

(一)规避关税下的同行竞争陷阱

关于同行竞争的衡量，首先，本文基于对外直接投资数据库，获取中国各行业在各东道国的总投资额以及企业数量；其次，将总投资额与所要研究企业的投资额相减并进行对数化处理，获得除本企业外同行业在东道国的投资额(*Invest*)；最后，将企业数量减 1 并进行对数化处理，获得除本企业外同行业在东道国进行对外直接投资的其他企业数量(*Num*)。以上两个变量的数值越高，同行竞争的压力也就越大。回归结果如表 5 列(1)和列(2)所示，外部关税冲击会正向促进除本企业外同行业在东道国的投资额及企业数量的提升，即加剧海外子公司间的同行竞争压力。这表明关税冲击会迫使企业选择通过在海外设立子公司，以规避关税壁垒。在这一过程中，已有海外子公司的企业会倾向于在原东道国追加投资，而首次出海的企业为减小“外来者劣势”风险，往往会跟随先行者投资于同一市场。在此趋势下，中

国海外子公司间的同行竞争压力随之上升。为了抢占东道国市场，企业会陷入价格战等恶性竞争之中。这一举措不仅使得产品质量下降，同时也会因破坏市场秩序而引发东道国政府的不满，进而恶化海外子公司经营环境，使其盈利水平持续下降。

（二）关键技术节点关税冲击所产生的创新挤出效应

本文以母公司当期研发投入的对数值测度创新活力（*Creat*），并将其作为机制变量纳入回归模型中，结果如表 5 列（3）所示，外部关税冲击显著负向影响母公司的创新活力。这意味着在外部关税冲击下，母公司会因产品滞销而陷入资金短缺困境，被迫缩减创新投入以维持正常经营活动。此外，美国针对高技术行业关税制裁所引致的技术脱钩现象，又会加大中国母公司自主研发难度，使其放弃长期战略规划，从而转向“低质低价”的短期发展路径。由于海外子公司的竞争优势通常依托于母公司所提供的关键技术支持，当母公司研发暂缓或停滞时，海外子公司的生产效率与质量可能因此受创。这使得海外子公司所面临的“外来者劣势”风险随之上升，削弱其抢占市场的能力，最终使得海外子公司绩效呈现下降趋势。

表 5　传导机制

项目	同行竞争陷阱		创新挤出效应	市场规模缩减效应
	（1）	（2）	（3）	（4）
	Invest	*Num*	*Creat*	*Ssale*
Shock×*Post*	0.251 ** （0.103）	0.027 ** （0.011）	−0.573 *** （0.166）	−0.940 * （0.552）
控制变量	是	是	是	是
常数项	26.421 *** （6.754）	3.501 *** （0.707）	58.611 *** （15.060）	−103.318 *** （26.859）
固定效应	是	是	是	是
观测值	7 363	7 366	6 611	6 004
R^2	0.999	0.999	0.952	0.891

（三）全球供应网络“去中国化”情境下的市场规模缩减效应

美国对中国加征惩罚性关税的同时往往伴随着长臂管辖等隐形策略，即通过构建由美国主导的联盟体系或二级制裁手段，将其打压中国的政策法规延伸至世界各国，以此破坏中国产品的销售网络，最终将中国隔离于全球供应链之外。这一行为会引致各国对中国产品需求量的减少，使得中国海外子公司订单大量流失，市场规模由此缩减。因此，本文以海外子公司销售收入作为市场规模的代理变量（*Ssale*）。回归结果如表 5 列（4）所示，外部关税冲击显著负向影响海外子公司销售收入。这表明在外部关税冲击下，美国会加强对华实施长臂管辖策略的力度，使得原本中立的第三国寻找可替代中国的供应商或客户，以保障供应链的安全性和稳定性。此时，即使中国企业通过在海外设立子公司，实现国内生产、海外组装的模式，也难以跨越各国对中国产品合法性的担忧，最终导致中国海外子公司生产环境的恶化，经营绩效随之下降。

六、进一步分析：如何应对外部关税冲击挑战

在当前美国新一轮关税制裁背景下，缓解外部关税冲击对中国海外子公司绩效的负面影响尤为重要。如前所述，2018 年外部关税冲击主要通过加剧同行竞争、创新挤出与缩减市场规模来降低中国海外子公司绩效。面对此挑战，中国政府与企业可主动采取一系列策略加以应对。首先，优化海外经营环境，依托跨境产业集群构建韧性。中国企业可充分发挥既有跨境产业集群优势(即“抱团出海”模式)，将国内产业链上下游的垂直协作关系延伸至东道国，实现从“水平竞争”向“纵向协同”的转变，从而缓解同质化竞争压力，以削弱外部关税冲击的负面影响。其次，提升母公司供应链韧性。当外部关税冲击发生时，母公司强大的供应链韧性可保障其快速重建销售网络，减轻创新投入的挤出效应，从而维持海外子公司的技术竞争优势。最后，提高海外高管占比。较高的海外子公司高管本地化比例，能促进企业与当地市场深度融合，构建利益共同体。此举有助于将外部压力内部化，降低东道国对美国长臂管辖的顾虑，维护海外子公司的市场份额。

(一)鼓励“抱团出海”：对冲同行竞争与市场规模缩减的压力

“抱团出海”指国内产业链上下游企业协同布局海外市场的行为(罗长远等，2024)，其本质是将国内行业集聚形成的垂直分工体系延伸至东道国(戴翔等，2013)。这种协同出海行为能有效缓解外部关税冲击对中国海外子公司绩效的负面影响。首先，风险预警机制。在冲击发生前，集群内企业通过分工网络实现行业动态与市场需求的高效信息共享，降低东道国市场信息壁垒，帮助企业更早识别不确定性并制定前瞻性策略。其次，协同抗压与维持供应链稳定。关税冲击发生后，垂直专业化分工体系可有效避免海外子公司陷入单打独斗或恶性竞争等困境，同时保障中间品稳定供应与终端需求支撑，有效抵御“脱钩断链”风险。再次，提升效率与市场韧性。集群内基础设施与公共服务的规模经济效益，驱动企业生产效率提升，维持产品竞争优势，减轻冲击对经营环境的干扰。最后，政策协同与战略缓冲。完整产业链的外迁将有助于加速东道国的基础产业培育与经济增长，从而减轻东道国政府对美国长臂管辖的顾虑，并基于利益最大化原则，积极为中国海外子公司提供稳定的经营环境。

结合罗长远等(2024)的做法，根据企业的供应网络，本文将“抱团出海”设置为虚拟变量(*Scinvest*)。若母公司的前五大供应商或客户对外直接投资的标的国与标的行业，同其海外子公司一致，则取值为“1”，否则取值为“0”。随后，将该变量与外部关税冲击的交互项纳入回归模型中，结果如表 6 列(1)所示，交互项 *Scinvest*×*Shock*×*Post* 的系数显著为正，表明企业间的“抱团出海”行为可有效化解外部关税冲击对其海外子公司绩效的负向效应。

(二)增强母公司供应链韧性：削弱技术封锁下的创新挤出效应

供应链韧性是指供应链系统应对外部不利冲击的抵抗力与恢复力，其中，前者强调企业保持供应关系稳定的能力，后者则侧重于企业调整供应链布局的灵活性(张树山和谷城，2024)。当外部关税冲击破坏全球供应网络时，较强的供应链韧

性是企业应对“脱钩断链”风险，迅速恢复生产的关键所在。一方面，在冲击来临之际，母公司稳固的上下游供应关系可有效维稳产品销量与交付节奏，帮助企业保持原有的利润空间，使其聚焦于长期发展，将更多的资源与精力投入到技术创新之中，以便在全球供应链中占据更核心的位置，从而提高竞争优势并抢占市场。此时，该类企业的海外子公司可依托来自母公司的知识共享形成产品优势，有效抵御“外来者劣势”风险，促进经营绩效的提升。另一方面，由于冲击所引致的供应链关系的断裂并非企业全球布局的终结，相反，它可能成为企业主动调整和优化供应链布局结构的契机(丁浩员等，2024)。因此，那些供应链韧性较强的企业往往不会消极接受关税冲击，而是凭借多元化的跨国投资策略，为企业提供多种选择以分担供应链中断风险。此时，该类企业的海外子公司经营环境可能不会出现大幅度恶化，其盈利能力也不会呈现明显的下降趋势。

基于上文所述，本文将分别从抵抗力与恢复力两方面刻画母公司的供应链韧性。关于抵抗力(*Resis*)，本文借鉴陶锋等(2023)的做法，将企业当年前五大客户与上年进行对比，得到两年间重合的客户数量，并在此基础上除以 5 进行测算。该值越大，表明母公司的供应网络越稳固，相应的供应链抵抗力越强。关于恢复力(*Recov*)，本文基于张树山和谷城(2024)的做法，以库存周转率进行衡量①，该值越大，表明企业在面临供应链中断时，可迅速在市场上搜寻到合适的可替代供应商与客户，即供应链恢复力越强。随后，本文将母公司供应链抵抗力及恢复力分别与外部关税冲击的交互项纳入基准回归模型。结果如表 6 列(2)和列(3)所示，*Resis*×*Shock*×*Post* 与 *Recov*×*Shock*×*Post* 的系数均显著为正，表明母公司较强的供应链韧性可有效削弱外部关税冲击对其海外子公司绩效的负面效应。

(三)提高海外子公司海外高管占比：降低市场规模缩减风险

由于 2018 年以来的外部关税冲击是美国从需求端对中国产品实行的全方位抵制，导致第三国为规避不确定性风险而减少涉华经贸合作。在此过程中，海外子公司当中较高的海外高管占比可有效调节这一负向影响，助力企业与东道国市场深度融合，以维持原有的生产活动。一方面，海外高管可及时掌握东道国市场的法律法规和战略目标等信息。高比例的海外高管使得海外子公司更敏感于外部环境的转变，对外部关税冲击更具预见性，进而得以快速调整经营策略，规避利益损失。另一方面，较高的海外高管比例可赋予海外子公司成熟的市场经验与强大的关系网络。从合作伙伴角度来看，当外部关税冲击导致中间品断供或产品滞销时，海外高管可凭借市场经验与关系网络，及时搜寻到可替代厂商，并帮助企业迅速获得供应链当中关键资源的优先供应，以实现供应链各环节的有效衔接。从政府角度来看，较高的海外高管占比有利于海外子公司与东道国政府建立良好的沟通与合作关系，从而更易获得当地政府的政策扶持。因此在面临外部关税冲击时，海外高管可以作为桥梁，帮助海外子公司与政府谈判以谋取相应的关税优惠政策，使得海外子公司更加灵活地应对经营环境的转变，从而降低关税冲击的负面影响。

①资料来源：CSMAR 数据库，https：//data. csmar. com/(访问日期 2026-05-07)。

表 6　调节效应

项目	“抱团出海”	母公司供应链韧性		海外子公司中的海外高管占比
	(1)	(2)	(3)	(4)
Shock×Post	−0.330** (0.134)	−0.236** (0.110)	−0.285** (0.122)	−0.244** (0.110)
Scinvest	0.045 (0.029)	—	—	—
Scinvest×Shock×Post	0.584* (0.345)	—	—	—
Resis	—	0.036 (0.038)	—	—
Resis×Shock×Post	—	1.556** (0.740)	—	—
Recov	—	—	0.034 (0.059)	—
Recov×Shock×Post	—	—	1.595* (0.872)	—
EO−Ratio	—	—	—	0.010 (0.021)
EO−Ratio×Shock×Post	—	—	—	0.784* (0.426)
控制变量	是	是	是	是
常数项	1.067 (4.580)	−0.385 (4.633)	−2.135 (5.610)	−0.905 (4.674)
固定效应	是	是	是	是
观测值	7 366	7 366	6 589	7 365
R^2	0.562	0.562	0.558	0.562

本文基于 ORBIS 数据库，以中国海外子公司高管当中海外人员所占比例衡量海外子公司中的海外高管占比(*EO−Ratio*)，并将其与外部关税冲击的交互项纳入基准回归模型中。结果如表 6 列(4)所示，交互项 *EO−Ratio×Shock×Post* 的系数显著为正，表明较高的海外子公司中的海外高管占比可有效缓解外部关税冲击对海外子公司绩效带来的负向影响。

七、结论与启示

本文以 2018 年美国对华加征惩罚性关税为出发点，系统探讨了外部关税冲击对中国上市企业海外子公司绩效的影响效应，并基于双重差分模型进行实证检验。研究结果表明，在外部关税冲击下，中国海外子公司绩效会呈下降趋势，且该效应对于国有企业、多元化投资企业、非“链主”企业以及投资于发达地区的企业而言更为显著。进一步地，从传导机制来看，外部关税冲击会通过同行竞争陷阱、创新挤出效应及市场规模缩减效应，导致海外子公司绩效呈现下降趋势。但在此冲击之下，中国企业并非无计可施。从调节效应来看，鼓励母公司同其供应商或客户“抱团出海”、增强母公司供应链韧性、提高海外子公司海外高管占比，可有效缓解外部关税冲击所带来的负向影响。

本文研究结论对引导跨国企业摆脱“脱钩断链”约束，高效畅通“外循环”具有如下启示：

第一，打造跨境产业集群协同平台，降低同行竞争所引致的利润损失风险。一是要鼓励在东道国构建产业园区，以完善海外子公司间的垂直分工体系，将同行竞争转化为“纵向协作”；二是鼓励具有出海经历和渠道优势的龙头企业，联合其上下游的中小企业“抱团出海”，并配套财政补贴、税收优惠等资金措施，以激励企业间形成利益共同体；三是要在东道国设立相应的行业协会，通过行业自律和协调管理，减少中国各海外子公司间的恶性竞争。

第二，破解外部关税冲击所引致的技术锁定，提高创新韧性。一是要构建供应链安全风险评估体系和预警机制，以预判敏感产业的断链风险，帮助企业及时动态调整产能布局，从而提高其供应链韧性，保证企业供应网络的稳定运行，降低技术制裁所引致的创新挤出效应；二是要设立动态补贴机制，即通过将补贴强度与受关税冲击程度挂钩，重点帮助“非链主”企业突破“卡脖子”问题；三是要完善“产学研”协同创新平台，以降低技术转化成本，激发企业创新活力。

第三，适当放宽海外子公司的自主经营空间，同时积极参与国际规则制定，以对冲全球供应网络“去中国化”下的市场规模缩减风险。一是要提高其海外高管占比，以帮助海外子公司更好地融入东道国市场，从而及时掌握有关经营环境转变的动态信息；二是要积极推动反制美国单边制裁措施的国际法治合作，加强与东盟等共建“一带一路”国家的经贸合作力度，并鼓励企业主动寻求与第三国相关集团的经贸合作，融入当地社区，以帮助海外子公司树立良好的品牌效应与产品形象，最大程度地化解舆论压力，增强产品在海外市场的合法性地位；三是要对因美国长臂管辖策略而受损的企业给予相应的政策引导与财政支持，尤其针对位于发达国家的中国海外子公司，需帮助其主动寻求与东道国间的利益契合点，以减小外部关税冲击所带来的市场规模缩减风险。

[参考文献]

[1]戴翔，韩剑，张二震．集聚优势与中国企业“走出去”[J]．中国工业经济，2013(2)：117-129.

[2]丁浩员，董文娟，余心玎．贸易政策冲击下的跨国供应链断裂与重构研究[J]．经济研究，2024，59(8)：95-113.

[3]符磊，周李清．新发展格局下东道国市场需求、经济复杂性与我国对外直接投资[J]．南方经济，2023(2)：46-70.

[4]高伟．美国“长臂管辖”[M]．北京：中国财政经济出版社，2021.

[5]江艇．因果推断经验研究中的中介效应与调节效应[J]．中国工业经济，2022(5)：100-120.

[6]蒋殿春，唐浩丹．数字型跨国并购：特征及驱动力[J]．财贸经济，2021，42(9)：129-144.

[7]鞠建东，侯江槐．从贸易战 1.0 到 2.0：全球经济博弈的新阶段[J]．国际贸易问题，2025(5)：1-25.

[8]鞠建东，彭婉，余心玎．“三足鼎立”的新全球化双层治理体系[J]．世界经济与政治，2020(9)：123-154+159-160.

[9]李春顶，何传添，林创伟．中美贸易摩擦应对政策的效果评估[J]．中国工业经济，2018(10)：137-155.

[10]李涛，涂玮，李兵，等．关税冲击与企业数字技术应用[J]．经济研究，2024，59(12)：130-148.

[11]刘凯．加征关税如何影响美国贸易逆差及全球福利——基于美元本位下两国动态一般均衡框架的分析[J]．金融研究，2020(12)：56-74.

[12]罗长远，陈智韬，李铮．供应链网络、市场环境与中国企业“抱团出海”[J]．世界经济，2024(7)：3-32.
[13]乔小勇，李星瑶，祝合良．“双循环”新格局下贸易摩擦冲击对全球价值链重构影响效应研究[J]．管理评论，2024，36(2)：27-39.
[14]盛斌，靳晨鑫．“特朗普主义”贸易行为与中美经贸关系[J]．国际贸易问题，2025(1)：19-33.
[15]孙浴情，程仲鸣．危还是机：异质性贸易壁垒与企业海外并购[J]．产业经济研究，2024(4)：129-142.
[16]孙文浩，张杰．中美贸易战何以影响制造业高质量发展[J]．科学学研究，2020，38(9)：1559-1569+1596.
[17]孙笑明，马少华，苏屹，等．美国长臂管辖下中国高新技术企业供应链安全测度及对策研究——基于华为和海康威视的双案例分析[J]．管理评论，2024，36(4)：273-292.
[18]孙玉红，马志鑫，王一鸣．进口国国内规制、文化距离对中国服务出口的阻力效应研究——基于扩展引力模型的分析[J]．投资研究，2019，38(4)：107-124.
[19]陶锋，王欣然，徐扬，等．数字化转型、产业链供应链韧性与企业生产率[J]．中国工业经济，2023(5)：118-136.
[20]王碧珺，高恺琳．制度距离对中国跨国企业海外子公司绩效的影响[J]．数量经济技术经济研究，2023，40(8)：111-130.
[21]王永贵，洪傲然．千篇一律还是产品定制——“一带一路”背景下中国企业跨国渠道经营研究[J]．管理世界，2020，36(12)：110-127.
[22]严兵，吴琦琦，王乃合．反倾销、贸易联系与企业对外直接投资[J]．中国工业经济，2024(5)：60-78.
[23]闫小娜．中美经贸关系的现实困境与未来选择[J]．世界经济研究，2023(7)：3-14+134.
[24]杨文豪，黄远浙，钟昌标．反倾销抑制了出口企业创新吗——基于对外投资和出口网络视角的研究[J]．南开经济研究，2022(9)：116-131.
[25]杨勇，梁辰，胡渊．文化距离对中国对外直接投资企业经营绩效影响研究——基于制造业上市公司微观数据的实证分析[J]．国际贸易问题，2018(6)：27-40.
[26]衣长军，余杰，申慧云．社会信任多样性、进入模式与海外子公司绩效[J]．南开管理评论，2025，28(5)：126-137.
[27]俞荣建，徐玉蓉，姚力，等．全球价值链创新溢出效应与机理——基于先进制造企业代工/买供关系的实证研究[J]．管理世界，2025，41(2)：1-21+203.
[28]余振，李元琨，李汛．外部关税冲击、企业家注意力配置与创新发展[J]．世界经济，2024(6)：65-94.
[29]张树山，谷城．企业数字化转型与供应链韧性[J]．南方经济，2024(8)：137-158.
[30]张小宇，刘永富．中国出口贸易与产出的时变关联机制研究：基于中美贸易摩擦视角[J]．世界经济研究，2019(4)：95-106+136.
[31]郑世林，张容嘉．产业链风险与中国企业自主创新突破[J]．中国社会科学，2025(3)：60-78+205.
[32]Aghion P，Harris C，Howitt P，et al. Competition，Imitation and Growth with Step-by-Step Innovation[J]．The Review of Economic Studies，2001，3(68)：467-492.
[33]Bai T，Du J，Solarino A M. Performance of Foreign Subsidiaries “In” and “From” Asia：A Review，Synthesis and Research Agenda[J]．Asia Pacific Journal of Management，2018(35)：607-638.
[34]Benguria F，Choi J，Swenson D L，et al. Anxiety or Pain? The Impact of Tariffs and Uncertainty on Chinese Firms in the Trade War[J]．Journal of International Economics，2022，137：1-40.
[35]Cai X，Lu Y，Wu M，et al. Does Environmental Regulation Drive away Inbound Foreign Direct Investment? Evidence from a Quasi-natural Experiment in China[J]．Journal of Development Economics，2016(123)：73-85.
[36]Cavallo A，Gopinath G，Neiman B，et al. Tariff Pass-through at the Border and at the Store：Evidence from US Trade Policy[J]．American Economic Review：Insights，2021，3(1)：19-34.
[37]Du S，Bstieler L，Yalcinkava G，et al. Sustainability-focused Innovation in the Business-to-Business Context：Antecedents and Managerial Implications[J]．Journal of Business Research，2022(138)：117-129.
[38]Fajgelbaum P D，Goldberg P K，Kennedy P J，et al. The US-China Trade War and Global Reallocations[J]．American Economic Review：Insights，2024，6(2)：295-312.

[39]Jiang G L, Frank, Jae C J, et al. Parent Firm Corporate Social Responsibility and Overseas Subsidiary Performance: A Signaling Perspective[J]. Journal of World Business, 2020, 55(6): 101-141.

[40]Ju J , Ma H , Wang Z , et al. Trade Wars and Industrial Policy Competitions: Understanding the US-China Economic Conflicts[J]. Journal of Monetary Economics , 2024 , 141 : 42-58.

[41]Liu Y, Jiao J, Xia J, et al. Subsidiary Networks and Foreign Subsidiary Performance: A Coopetition Perspective [J]. Management and Organization Review, 2019, 15(01): 1-33.

[42]Luo Y, Rui H C, Maksimov V, et al. Tales of Rivals: Inter-Chinese Attacks in International Competition[J]. Organizational Dynamics, 2013, 42(2): 156-166.

[43]Tao F, Liu X H, Gao L, et al. Expatriates, Subsidiary Autonomy and the Overseas Subsidiary Performance of MNEs from an Emerging Economy[J]. The International Journal of Human Resource Management, 2018, 29 (11): 1799-1826.

[44]Wei Q, Li W H, Marco D S, et al. What Types of Top Management Teams' Experience Matter to the Relationship between Political Hazards and Foreign Subsidiary Performance[J]. Journal of International Management, 2020, 26(4): 100-798.

[45]Yu J, Yi C, Huang J, et al. Performance of Chinese Foreign Subsidiaries: The Role of National Distance, Organizational Learning and Overseas Chinese Networks[J]. Management Decision, 2022, 60(6): 1763-1790.

A Study on the Impact of External Tariff Shock on the Performance of Chinese Overseas Subsidiaries

Li Wanshaung[1], Song Pei[2], Xue Jun[3], Jin Pengfei[3]

(1. School of Economics and Finance, Huaqiao University, Quanzhou, Fujian, 362021;
2. Antai College of Economics & Management, Shanghai Jiao Tong University, Shanghai, 200030;
3. School of Economics, Nankai University, Tianjin, 300071)

Abstract: As China-US trade frictions continue to intensify, exploring the impact of external tariff shocks on the performance of overseas subsidiaries has become an important issue for China's high-quality "Going Global" strategy. This study adopted Chinese listed firms from 2007 to 2022 as sample, treated the punitive tariffs imposed by the US on China in 2018 as external tariff shock, and employed difference-in-differences model to empirically evaluate its impact on the performance of overseas subsidiaries. The research finds that external tariff shocks lead to a decline in the performance of overseas subsidiaries through three mechanisms: "peer competition" trap, innovation crowding-out effect, and market size contraction effect. Moreover, these effects are more pronounced in state-owned enterprises, firms with diversified investment, non-leader firms, and enterprises investing in developed regions. However, firms are not entirely passive in this process. They can counteract these adverse effects by huddling together to expand overseas, enhancing supply chain resilience, and increasing the proportion of overseas executives. This study provides useful insights for the government to guide multinational enterprises to break free from the shackles of "decoupling and disconnection" under tariff shocks and smooth the "external circulation".

Keywords: External Tariff Shocks; Decoupling and Disconnection; Performance of Overseas Subsidiaries

(责任编辑　白　光)