

一二级市场“寒潮”弥漫 上市公司热衷借道PE“走出去”

□本报记者 郭力方

清科最新研究报告显示,在中国资本市场低迷的背景下,受海外资产低估的吸引,中国上市公司海外并购活动却呈现出趋热态势。2006年至今,A股上市公司占据中国企业海外并购活动已占四成比例。

在纷纷“走出去”过程中,实体企业开始更多地选择和投行、PE等金融机构开展合作,以解决海外并购交易的融资问题。上市公司与PE之间的合作是双方共同的需要,旨在达成共赢的目标。

A股上市公司海外并购已占四成

近期,中国A股市场在经历了2008年A股大熊市之后,又于近日重返“1”时代。近年来,在中国资本市场低迷的背景下,受海外资产低估的吸引,中国上市公司海外并购活动却呈现出趋热态势,而且凭借其在资本运作经验、人

才队伍实力和资金实力方面的优势,上市公司在海外并购活动中一直扮演着中坚力量。

来自中国产业海外发展和规划协会的统计数据显示,中国对外投资流量已从2002年的27亿美元增长至2011年的746亿美元,年均增速超过50%。截至2011年底,对海外进行直接投资的中国企业超过1.8万家。

而清科研究中心数据进一步显示,2006年至2012年第三季度,133家中国A股上市公司共完成185笔海外并购交易,涉及总交易金额达313.66亿美元,并购交易数量年均增长率超过40%。上市公司完成的海外并购案例数量占所有中国企业海外并购活动总数达39.4%,并购总金额的占比亦接近40%。

清科同时指出,截至2012年第三季度,中国境内上市公司共计2489家,133家参与海外并购的上市公司仅占中国境内上市公司

总数约5.3%,上市公司海外并购活动的规模仍存在较大提升空间,随着国内融资环境的完善、企业综合实力的提升和产业结构调整的不断推动,未来会在海外并购市场上看到更多中国A股上市公司的身影。

上市公司借力PE谋求共赢

在上市公司纷纷热衷“走出去”实施海外并购的过程中,开始更多地选择和投行、PE等金融机构开展合作,以解决海外并购交易的融资问题。

去年以来PE市场“寒流”来袭,VC/PE基金IPO退出账面回报每况愈下,据投中集团统计,今年前11月共有145家VC/PE机构通过94家企业的上市实现231笔IPO退出,总计获得账面退出回报296.4亿元,较2011年全年1065.5亿元的账面退出回报下滑72.2%。

在此背景下,为发掘中国企业海外并购过程中蕴藏的投资价值,

中国本土PE机构正在及时调整自身的投资策略,一部分实力雄厚的PE机构,例如弘毅投资、中信产业基金等,均积极地参与到中国企业“走出去”的活动中。

清科研究中心分析师姬利认为,上市公司与PE之间的合作有助于实现双方共赢。对于上市公司而言,再配股、再融资的条件比较高,用于海外并购交易的资金不是特别充足,而PE可以为其提供较为充裕的资金支持;上市公司在并购整合的经验不足,需要借助专业PE的经验和资源。再者,上市公司通过并购能够达到比较快的增长,刺激股价,而对于PE来说,与上市公司合作后,后者可以作为项目退出的通道,为其稳定的投资回报提供一定的保障。

值得注意的是,尽管如此,对于PE基金参与上市公司海外并购自身的退出渠道及回报收益如何保障,业界仍存不少疑虑。

以今年中信产业基金助力三

一重工“蛇吞象”式以3.6亿欧元收购德国普茨迈斯特公司100%股权这一交易案例为例,由于收购标的员工安置及收购审批等一系列问题存在,从一开始外界便担忧中信产业基金在此次收购中可能存在巨大风险。

一位PE观察人士对记者表示,此从三一重工披露的公告来看,公司与中信产业投资基金的合作,并无附加其他协议,无论收购成败,对三一重工和中信产业投资基金都是平等交易。“此前中联重科联合弘毅、高盛、曼达林2.7亿元收购意大利CIFA好歹附加了如‘三家PE基金承诺所持公司股份锁定三年、之后不向竞争对手转让所持股权’、如目标公司连续3个会计年度发生净损失,共同投资人有权要求中联重科收购其在CIFA全部权益’等条款。但三一重工到现在仍未披露事关中信产业基金的保障条款,这着实让人费解。”

盈信投资 依然钟情白酒业

钟情白酒行业

2003年6月,盈信集团从上海产权交易所拍卖受让1200万贵州茅台法人股。其后的九年间,林劲峰一直持有贵州茅台,如今,这部分市值已达8亿元。贵州茅台2012年三季报显示,盈信投资跻身茅台前十大流通股东。

2003年我几乎是把所有的资金都投入了,当年我是茅台的第六大股东,茅台起来之后,各种基金公司来来往往,我始终一股未减,现在又重新回到(十大流通股东)。”

2007年,林劲峰再次发力投资白酒企业,入股陕西西凤酒,位列第二大股东;2009年,盈信集团斥资4.5亿元收购安徽双轮酒业,成为高炉家酒控股股东,并于2011年8月出任双轮酒业董事长。

而近期,酒鬼酒塑化剂风波一出,白酒熊市不跌的神话破灭。

关于塑化剂问题,林劲峰告诉中国证券报记者,在酒的生产过程中,有一些跟塑料制品接触的环节,有可能会出现塑料溶解,导致出现塑化剂超标的问题。

“目前塑化剂相关指标并不在国家检测标准的范畴,而且一般的仪器也检测不出来。在台湾塑化剂事件出现后,我们酒厂就从德国进口了专门的检测设备来进行内部检查,以避免塑化剂问题。食品安全是最重要的。”林劲峰表示。

此外,对于当前投资者担心的白酒产能过剩、白酒拐点的问题,林劲峰认为:“白酒行业的黄金十年已经过去,不可能再这样增长了。全国三万家白酒企业,最近的五年都在扩产,市场是供大于求。竞争也会更加激烈。”

但对于茅台等高端白酒,他仍然看好。“其实每一个行业,都有好的企业和差的企业,为什么我们还坚持持有茅台?因

为茅台一直在创新,一直是白酒行业的领头羊,后面的潜力还比较大。”

而对于双轮酒厂,作为董事长的林劲峰并不关心双轮短期能赚多少钱,而是希望能有长远的价值。“我们致力于做中国最好的酒,只要把品质做上去了,自然就会赚钱。”

“独断专行”的投资理念

2003年,林劲峰创办深圳盈信投资,进入投资领域。先后投资了长江电力、贵州茅台、招商银行、天津港、陕西西凤、朗诗地产等企业,涉足白酒、房地产、金融、家居零售等投资领域。

据盈信集团2011年度报告显示,自2003年4月成立至2011年底,盈信集团每股净值从0.408元增长到8.095元,年复合增长率为40.70%,同期上证指数的年复合增长率为4.38%。

说起如何投资,林劲峰表示:

摄影服务业成长潜力十足 PE涉入暂不深

□本报记者 钟志敏

居民生活水平以及生活质量的不断提升,近10年超亿对新人规模的庞大规模,促使国内摄影服务机构步入快速发展期,行业成长潜力十足。然而这一潜力十足的行业并未得到VC/PE的青睐。投中集团统计显示,截至目前,国内仅有5家摄影服务企业获得VC/PE机构注资。

成长潜力十足

随着我国居民生活水平以及生活质量不断提升,婚庆服务行业成为一只新兴产业,快速发展并逐渐成为绝大多数适龄消费者的一种必要消费。根据国家民政部数据,2002年至2011年我国结婚人数及结婚率明显攀升,结婚人数从2002年786万对增至2011年1302.4万对,10年间累计结婚人数达1.01亿对,平均每年结婚人数达1007.8万对,结婚率由6.1‰增至9.7‰,如此庞大的市场将成为拉动国内婚庆产业发展的主要原因。

婚庆产业,又称为婚庆消费

东方明珠6亿元转让两家投资公司

□本报记者 刘国锋

对旗下两家新成立时间不足一月的投资公司,上海东方明珠(集团)股份有限公司及其控股子公司上海东方明珠传输有限公司拟以总计近6亿元的价格,将共同持有的全部股权和债权挂牌转让。而现有受让条件显示,这两家突击成立的标的企业的土地已纳入松江区公共租赁住房的建设规划,意向受让方在竞价前,须获得松江区政府的批准同意。分析人士认为,本次挂牌或将有国资背景的定向受让方现身,从而为公租房建设开道。

两家新公司报价近6亿元

上海联合产权交易所挂牌公

告显示,挂牌转让的两家标的企业分别是上海学陈投资有限公司和上海学雅投资发展有限公司,两家公司均成立于2012年11月9日,注册资本分别为1800万元人民币和700万元人民币,且均为国有控股企业。目前,两家标的公司股权结构相同,上海东方明珠(集团)股份有限公司和上海东方明珠(集团)股份有限公司和上海东方明珠传输有限公司均分别是第一大股东和第二大股东,持股比例分别为90%和10%。本次转让将包括东方明珠对两公司的100%股权和相关债权。

公开资料显示,两家新成立的标的公司定位相同,学陈投资主营实业投资、商务信息咨询、投资咨询等;学雅投资的经营范围则更广

一些,主要包括实业投资、投资咨询、企业管理咨询、房地产咨询等。

截至目前,两公司尚无营业收入和利润。主要财务指标显示,学陈投资100%股权对应评估值为1.11亿元人民币,此外应付转让方-上海东方明珠(集团)股份有限公司的债务为人民币3.04亿元;学雅投资100%股权对应评估值为4644万元,此外应付转让方-上海东方明珠(集团)股份有限公司的债务为人民币1.27亿元。两家公司合计挂牌价格为5.88亿元人民币。

或为公租房建设开道

分析人士表示,两家公司刚一成立便进行挂牌转让,有突击

成立的意图,而若有所指的受让条件则显示,本次转让或是国企之间的一次定向资源整合。

挂牌公告的受让条件表示,学陈投资的意向受让人须为国有或集体企业,意向受让方须有公共租赁住房的投资建设、租赁经营的资质,意向受让方在竞价前,须获得松江区政府的批准同意;学雅投资的意向受让人也须为国有控股企业,意向受让方在竞价前,同样须获得松江区政府的批准同意。

据介绍,目前学陈投资和学雅投资的《房地产权证》均正在申请办理过程中,土地用途均为教育用地。两家公司土地均已纳入公租房公共租赁住房的建设规

划,收费定价须获得松江区政府相关部门的批准。

虽然目前尚无法判断这是一次对外转让还是东方明珠集团内部的资源整合,但相关迹象表明,东方明珠集团旗下子公司现身接盘的可能性大。挂牌公告显示,两家标的公司的法定代表人均是孙文秋,而公开信息查询表明,孙文秋此前为上海东方明珠置业有限公司法人代表,东方明珠置业则是东方明珠集团的对外投资子公司,专门从事房地产项目开发经营、室内装潢、物业管理等,且在上海松江区有着厚实的土地开发实力。如果东方明珠置业现身接盘两家标的公司股权,无疑将获得松江区政府的支持。

加速资产处置

*ST嘉陵出让新华信托0.33%股权

□本报记者 刘国锋

值为31.45亿元,转让标的开价1037.84万元,溢价幅度达58.87%。

作为国内较具实力的老牌信托公司,新华信托的每一次股权变动都备受资本市场关注。根据重庆联合产权交易所日前公告,中国嘉陵工业股份有限公司(集团)、即*ST嘉陵拟以1037.84万元的价格,将所持有的新华信托股份有限公司0.33%股权挂牌出售。业内人士表示,该转让表明*ST嘉陵在2012年保壳压力下,资产处置进一步加速。

受让人资格或被锁定

公开资料显示,新华信托有着不平凡的背景和较为雄厚的实力,公司创始于1979年,是全国最早的信托投资公司之一,1998年由新产业投资股份有限公司收购重组并完成股份制改造,目前公司属国有参股企业,经营范围包括资金信托、动产信托、不动产信托、有价证券信托等,并作为投资基金管理公司的发起人从事投资基金业务,经营企业资产的重组、购并及项目融资、公司理财、财务顾问等业务;受托经营国务院有关部门批准的证券承销业务等。

股权结构显示,新产业投资股份有限公司持有新华信托71.92%股权,巴克莱银行有限公司持有其19.50%股权,中诚信投资有限公司和*ST嘉陵分别持有另外8.25%和0.33%股权。值得注意的是,公司控股股东新产业投资实力雄厚,是1993年在国家发展计划委员会的倡导和支持下成立的,受益于新产业投资在业务方面的推动,新华信托在国内基础设施项目、金融项目领域均积累了雄厚的实力。巴克莱银行则是在2009年1月入股新华信托,这家世界最大的全球性金融服务公司的参与,也为新华信托的发展锦上添花。

财务数据显示,新华信托有着良好的经营业绩。2011年,公司实现营业收入13.61亿元,实现净利润4.96亿元。所有者权益为16.32亿元,截至2012年10月31日,公司实现净利润5.31亿元,超过去年全年水平,净资产账面价值为19.80亿元,评估价

盈利不佳

上海中建水泥遭两大股东甩卖

□本报记者 李香才

继第一大股东上海农工商集团前进总公司以2283.722万元的价格挂牌转让其持有的上海中建水泥制品有限公司70%股权之后,中建水泥第二大股东上海农工商建设发展有限公司又以489.369万元的价格出售其持有的15%股权。

挂牌信息显示,中建水泥成立于1995年1月26日,注册资本2100万元,经营范围为水泥混凝土制品产销。目前其股权结构为上海农工商集团前进总公司持股70%,上海农工商建设发展有限公司持股15%,自然人薛云生和陶海昌分别持股9.54%和5.46%。标的企业其他3个股东明确表示放弃优先购买权。

项目信息还指出,中建水泥长期股权投资人民币105万元,控股上海中乐汽车运输有限公司,持有其89%股权。

转让方指出,受让方应为依法设立并有效存续的主营业

赛迪投资顾问

政策性融资关注循环经济

□本报记者 钟志敏

赛迪投资顾问日前发布的“循环经济政策性融资系列研究”指出,由国家发展改革委、财政部等提出支持循环经济发展的多项投融资政策措施,设立循环经济发展专项资金;对国家“城市矿产”示范基地建设、餐厨废弃物资源化利用和无害化处理、园区循环化改造示范等循环经济重点领域予以政策性资金支持。

赛迪投资顾问城市投融资部分分析师江晶晶介绍,政策性融资是与商业性融资相对

应的、以政府信用为担保的由政府性银行进行金融支持的融资项目,有很强的政策导向性。目前国内银行贷款审批严格、多层次资本市场尚不完善、融资担保体系尚不健全、创业投资规模较小,在此背景下,针对性强、金额大、成本低、时间短、风险小的政策性融资就成为培育和发展循环经济的良好选择。当前,循环经济正掀起一股投资热潮,如何帮助企业吃透政策的鼓励方向切中要害,从而获得政策性融资,就是投融资研究机构的任务之一。