

创投风向

风投机构投资链条遭抢食

药企资本扮PE“围猎”民营医院

□本报记者 刘兴龙

医药商业、医药生产、医疗器械、医疗服务,这是近些年PE投资者在医疗卫生领域的投资路线图。然而,2013年以来,PE看似循序渐进的投资逻辑被一轮药企资本掀起的民营医院投资热彻底打乱。10月29日,独一味公告,拟收购邛崃福利医院100%股权,这是该公司一年内对四川地区第五家民营医院发起的收购。目前A股医药板块中,白云山、华润三九、金陵药业、武汉健民、马应龙、千红制药、双鹭药业等多家药企先后参与到医疗机构并购的大潮之中。

相比于药企“从医”热,PE进入民营医院的脚步略显迟缓,主要原因是在平衡医院运营收支和实现盈利增长方面存在障碍,并且IPO迟迟未能开闸,资本退出的渠道不畅。

药企“从医”持续发烧

近期,因投资佛山禅城中心医院的复星医药股价攀上两年来新高。一直以来,复星医药被冠以医药领域的PE,如今它的目光正在逐渐向医疗服务领域延伸。就在其宣布收购禅城中心医院后几天,国务院即印发《关于促进健康服务业发展的若干意见》。随着政策红利尤其是配套举措的逐步出炉,8亿元健康服务产业规模吸引着越来越多的药企资本布局民营医院。

与复星医药一样,独一味是今年医药类上市公司中加速布局医院的代表。其先是于今年初斥资1.2亿元拿下四川红十字肿瘤医院肿瘤中心15%经营权,随后又在今年中拿下四川3家医院100%股权。10月29日,独一味再度公告,拟收购邛崃福利医院100%股权,这是该公司一年内对四川地区第五家

民营医院发起的收购。如果说下一个最具投资价值的行业,应该是医疗高端服务。”鼎晖投资创始合伙人王霖在接受本报记者采访时表示。鼎晖是医疗健康领域的先行者。2004年,其对慈铭体检的投资是医疗服务领域较早的一笔投资。在慈铭之后,鼎晖又陆续投资了博生医疗、安琪儿和新世纪儿童医院等医疗服务机构。

两大门槛致PE慢行

从2009年国家提出新医改的相关政策,到2012年的“十二五”深化医疗体制改革实施方案,伴随医改相关政策的不断推进,医疗服务行业的投资潜力逐渐凸显,民间资本在医疗领域的活跃度明显上升。

根据清科研究中心提供的数据,2012年,医疗服务行业投资案例18起,已披露投资金额2.13亿美元,平均投资金额为1256万美元。清科集团董事长倪

正东在中国医疗健康产业投资大会”上介绍,2012年行业投资案例数和投资金额较2011年分别上涨80%和117.6%。”

不过,相比A股市场众多药企资本蜂拥“围猎”的场景,PE对于民营医院的投资脚步略显迟缓。一个主要原因是,民营医院的退出渠道存在障碍。

富达亚洲合伙人、北京代表处首席代表林蕊指出:“PE对于医院投资的退出渠道主要是上市和并购。然而,中国资本市场上缺乏医疗投资企业,业绩良好、增长前景好并符合上市条件的民营医院很少。”公开资料显示,在最新的境内拟上市排队IPO企业和撤销材料企业名单中,仅有慈铭体检、广东复大医疗(部分医院投资业务)等屈指可数的医疗服务企业在列。

此外,民营医院管理和盈利存在障碍也是PE投资迟疑的

原因之一。中国医院协会副秘书长庄一强表示,药企之所以成为布局医院的主力,除了近年来陆续出台的扶持政策外,一个重要的考量就是产业链上下游的整合。数据显示,在国内药品销售市场上,医院占据80%的份额,这对制药企业而言,医院这一下游产业对制药企业至关重要。

不过,如果是PE机构投资民营医院则面临着尴尬。首先面对的考验即完成投资之后,对医院管理“零经验”的PE机构如何参与平衡医院运营收支。在现有医疗体制下,非公立医院的盈利模式存有诸多束缚。其次,对民营医院的发展来说,医生资源的紧缺是一大难题。优秀的医生资源主要集中在公立医院,因此多数的民营医院以聘请退休的专家和初级职称的年轻医生为主,吸引人才将成为医院扩张和提升业务量的前提条件。

■ 市场瞭望

投资互联网金融既美好又曲折

□本报记者 殷鹏

从目前VC/PE已投的互联网金融项目来看,主要集中于第三方支付、金融的互联网服务平台以及P2P借贷平台。准确地讲,其中真正涉及到互联网金融业务的是第三方支付和P2P借贷。

对于金融的互联网服务平台,最大优势在于只做平台不参与金融业务,没有法律风险,能充分发挥互联网渠道优势。对投资机构而言,这是典型的互联网模式,容易理解、能赚钱且风险小(特别是法律风险)。第三方支付的投资价值在于其作为资金支付过程中的信用中介,在互联网交易中从促进交易完成到创造交易所体现出巨大发展潜力,同时,第三方支付也是目前互联网金融领域参与金融机构业务并率先得到监管层认可的板块。而P2P借贷受到投资机构青睐的原因并非因其代表了真正意义上的互联网金融,而是中国传统金融体系难以满足日渐庞大的中小企业及个人信贷需求,P2P借贷在一定程度上能够起到补充作用,市场前景良好。

清科研究中心认为,互联网金融的投资价值包括四点:技术背景,差异化定位,平台优势,不越雷池。

技术背景。金融和互联网都是具有较高门槛的行业,需要较强的技术背景。金融行业的技术背景体现在对金融行业有深刻理解,能够对金融体系运行规律有准确把握,特别是在构建金融风控模型等方面要具有较强优势。互联网技术背景则体现在前期大量的软硬件设备投入,并在诸如云计算、大数据等技术方面具有较强背景,这在互联网金融企业进行大数据分析、构建风控模型等方面能够形成优势。

差异化定位。传统金融机构除拥有无可颠覆的制度性优势外,还有着多年积累下来的数据、技术、人才等资源优势,金融机构如果从事的业务完全与其对抗,短期内能够发挥其规模小所具有的灵活、反应快等优势,但长远来看,基本没有竞争力。所以,差异化定位无论从短期还是长期角度来看,都是互联网金融投资考察的重要方面。

平台优势。阿里巴巴、京东等大型电子商务企业在互联网金融行业已做出了一个标杆,其依托的就是电商平台。平台为互联网金融业务提供了构建资信体系和风控模型的基础。在互联网金融这个新兴业务启动初期,能够以平台为基础构建一个完善的生态系统,不仅有利于开展真正意义上的互联网金融业务,还可以借助平台内多方参与所体现出的供需匹配来规避风险,并实现稳定盈利。

不越雷池。金融行业与其他传统行业相比,明显的区别在于法律监管严格,一旦跨过雷池,后果将非常严重。近年来因所谓非法集资而锒铛入狱的不在少数,从投资机构角度出发,要避免被投企业触碰这一风险。其实,目前最具代表性的P2P借贷可以说是民间借贷网络化、P2P借贷的快速发展(目前注册的已有一千多家企业)是在享受政策监管滞后的好处。

许多P2P借贷公司的业务游走在合法和非法边界上,而在行业竞争激烈的背景下,构建资金池,利用信息优势编造假项目骗取资金等违法行为也部分存在。如果在法律风险规避上不进行仔细调查,后期给投资机构造成的损失将难以估量。

钱紧”打散攻守联盟 资金踩踏 比谁跑得快”

上接01版

促口味转换

事实上,从9月至今,有关创业板、中小板的系统性风险就不绝于耳。一是三季度是创业板、中小板年内解禁高峰期,二是整体估值过高。而此次10月末资金面的再度紧张,只是加剧这一市场性风险暴露的导火索。

前述深圳私募表示,一些上市公司股东在高位套现之后,恐怕就没有兴趣再配合资金方讲故事,当故事讲不下去时,必然导致资金蜂拥出逃。

值得注意的是,在小票垮塌之时,一些传统周期的蓝筹股却走得有板有眼,例如平安银行最近两周涨幅已经超过10%。南方基金首席策略分析师杨德龙说,创业板疯狂炒作之后,必然灰飞烟灭;这次见顶回落之后,很难卷土重来,投资失败者又接受了一次血的教训。归根到底,挖掘投资机会,是四季度的投资要义。”

而从最近一月的市场见闻来看,海外投资者进入A股的兴趣并未降低。香港一家资产规模达几十亿元的私募基金投资经理表示,从A股与H股比价来看,A股权重股已处于相对低位状态。这些低估蓝筹股普遍符合海外成熟机构的选股标准。“一些欧美资金出于短期避险的考虑,开始重新进入新兴市场。”据理柏统计,截至本周三的一周内,持有新兴市场股票的基金一周流入资金12亿美元。

与此同时,随着国家相关部门审批力度加大,海外资金进入A股的腾挪空间稳步增加。国家外管局的最新数据显示,今年10月,合格境外机构投资者(QFII)新增额度10.2亿美元,人民币合格境外机构投资者(RQFII)新增额度53亿元人民币。截至10月,QFII投资额度审批累计已达485.13亿美元,RQFII投资额度累计1396亿元人民币。

泥沙俱落之下,即使是一些能打通上市公司高管层面的资金,同样会进退失守。深圳一位私募告诉记者,最近由于市场风险陆续爆发,一些原本打好招呼的上市公司,开始不遵守约定;业绩不释放,相关利好不兑现;最恶劣的是,我做的一只股票,上市公司的大股东在没有打招呼的情况下,突然在大宗交易平台减持,引起股价连锁反应,迅速下杀,想护盘都护不住。”

前沿扫描

□ 陈洋

近日,记者从第二届工商行政管理创新发展高层研讨会上获悉,由国家工商总局“金信工程”构建的国家经济户籍库,该库覆盖全国5500多万家企业和个体工商户的全量数据信息,涵盖企业成立、成长、发展、消亡全生命周期数据。综合企业规模、行业、主体类型等维度,经分析验证选择对宏观经济具有显著先行性指标形成企业发展工商指数。

众所周知,市场主体是市场经济的细胞,创造了社会财富,决定着宏观经济发展水平和政府财政收入。企业发展工商指数正是基于对全国市场主体的大数据挖掘分析,并将工商、财政等不同部门的数据放在一起进行比较分析,从而发现其价值,成功预测宏观经济走势。

未来大数据将改变人类的思考模式、生活习惯和商业法则,将引发社会发展的深刻变革,是未来最重要的国家战略之一。

在将近20年的信息化建设中,我国政府沉淀了大量的宝贵数据,这是整个社会经济活动的活化石,是可以被无限次循环使用的非物质财富,是进行科学管理的重要决策依据,政府部门可透过大数据挖掘分析使数据产生价值。

企业收入均呈现出显著相关性,且企业发展工商指数增长领先于同期GDP、公共财政收入大约两个季度。企业发展工商指数自3月开始反弹,在9月升至44.3,预示四季度我国宏观经济将持续向好。研究还发现,企业数量、注册资本与公共财政收入和GDP增长具有显著线性关系。企业注册资本每增长1亿元,分别带动财政收入增长1400万元左右,GDP年增长6500万元左右。

未来大数据将改变人类的思考模式、生活习惯和商业法则,将引发社会发展的深刻变革,是未来最重要的国家战略之一。在将近20年的信息化建设中,我国政府沉淀了大量的宝贵数据,这是整个社会经济活动的活化石,是可以被无限次循环使用的非物质财富,是进行科学管理的重要决策依据,政府部门可透过大数据挖掘分析使数据产生价值。

IPO停摆推高A股并购重组潮 并购规模超历年整体水平

□ 李宝富

目前,IPO重启仍没有准确的时间表,并购重组成为不少上市公司拓展新机遇的重要途径。由于IPO暂停的原因,2013年A股市场掀起了一股并购、重组和借壳热潮,并购重组分道制审核落地等一系列政策也将力挺本轮并购重组潮,而VC/PE机构、中介结构等多方也是其中的重要推动因素。

2013年前三季度,上市企业并购的市场分布一反前两年以中小板企业最为活跃之势,主板上市公司并购今年表现尤其活跃,且并购规模呈现较高水平。前三季度主板上市公司共完成164起并购交易,披露交易金额的并购总额高达180.56亿美元,平均单笔交易并购金额都在1亿美元以上。

在行业特征方面,不同板块各有侧重,

主板企业并购多集中在能源、矿产等资源类行业及房地产业,中小板企业多集中在制造业,而创业板企业并购则多以TMT、生物技术/医疗健康类高新技术行业为主。中小企业并购多为产业并购,标的资产与上市公司基本属于同行业或上下游,产业协同性较强,市场化程度较高,且并购重组动力呈现多重驱动特点,可能存在拓展业务领域、整合产业链、改善业绩等多重因素。此外,创业板企业高溢价并购特征较为明显。

2013年前三季度,依旧是能源及矿产、房地产、生物技术、医疗健康和机械制造业并购最为活跃。能源及矿产再度回到活跃度榜首,然而与前两年各大企业热衷于进行大额海外并购有所不同,近期能源及矿产行业的并购主要以国内并购为主,在剔除中海油收购加拿大尼克森的巨额

交易极值后,该行业平均并购金额相对有所下降,且并购总额的占比并不高。能源矿产行业国内并购的活跃意味着政府加大了对关系国计民生的能源、矿产产业的调控力度,如煤炭、电力、贵金属、稀土等行业,以维护国家宏观经济稳定运行和国家能源安全。此外,这还意味着国家更加重视环境保护和节约能源。

房地产行业的并购依旧火热。在经过连续两年限购,再无资产可以进行抵押之时,诸多中小房企资金断流,举步维艰,而大型房企资金优势凸显,特别是在“6·18”之后,8月房地产上市公司再融资大门的打开进一步突破上市房企资金短缺瓶颈,大型房企可以加快从陷入经营困境的中小房企手中拿地的步伐。房地产业重大结构调整已经到来,行业进入深度整合阶段。

中国平安人寿投资连结保险投资单位价格公告

投资账户名称	10月25日	10月28日	10月29日	10月30日	10月31日	投资账户设立时间
平安发展投资账户	2.785	2.7304	2.7869	2.7323	2.7802	2.7257
平安保收益投资账户	1.5798	1.5488	1.5803	1.5493	1.5804	1.5494
平安基金投资账户	3.0375	2.978	3.0424	2.9828	3.0255	2.9662
平安价值增长投资账户	1.8604	1.8239	1.8601	1.8236	1.8596	1.8231
平安精选权益投资账户	0.8375	0.8211	0.8365	0.8201	0.8339	0.8176
平安货币投资账户	1.2349	1.2106	1.2354	1.2111	1.2355	1.2112

中国平安 PING AN

理赔·核保·索赔

中国平安人寿万能保险结算利率公告

中国平安人寿保险股份有限公司于2013年11月2日公布

2013年10月万能保险结算利率:

险种类型	日利率	年化利率(日利率乘以365折算)
平安个人万能保险	0.00010959	4.000%
平安个人银行万能保险	0.00010959	4.000%
平安聚富优选两全保险(万能型)	0.00013699	5.000%

下次利率公布日期:2013年12月7日

中国平安 PING AN

理赔·核保·索赔

中国平安人寿投资连结保险(团险)投资单位价格公告

本次评估日期:2013年10月31日

投资账户名称	买入价	卖出价	投资账户设立日
稳健投资账户	1.8499	1.8137	2001年3月31日
平衡投资账户	2.7773	2.7229	2001年3月31日
进取投资账户	4.0528	3.9733	2001年3月31日

下次评估日期为2013年11月7日

以上数据由中国平安人寿保险股份有限公司提供

说明:
1.平安团体退休金投资连结保险和平安汇盈人生团体投资连结保险设稳健投资账户、平衡投资账户、进取投资账户,供投保平安团体退休金投资连结保险和平安汇盈人生团体投资连结保险的团体客户选择。

2.本次投资单位价格仅反映投资连结保险各投资账户以往的投资业绩,并不代表未来的投资收益。客户可以通过本公司的全国客户服务热线95511、中国平安保险集团网站(<http://www.pingan.com>)、客户服务柜面以及保险顾问查询相关的保单信息。

中国平安人寿保险股份有限公司

中国平安 PING AN

理赔·核保·索赔

平安养老保险股份有限公司于2013年11月2日公布2013年10月平安财富人生团体年金保险(万能型)结算利率:

险种	日利率	年化利率(日利率乘以365折算)

</tbl