

调结构加速行业大整合 并购潮还看国企领风骚

□本报记者 李少林

国企资产整合、整体上市既是今年资本市场并购重组的重头戏,也将继续成为明年并购重组市场的重要表征。在世界经济复苏乏力的背景下,明年我国将进入“十二五”规划第二年,调结构、稳增长将是主题,行业并购整合有望提速,包括央企、地方国企在内的国有企业将在整合中发挥重要作用。同时,对于资本市场而言,监管趋严、“壳”价值下降,并购重组将逐渐回归公司主营业务发展本身。

● 并购火热 定增规模大涨 ●

尽管今年以来的并购金额低于去年,但并购市场保持火热状态。根据咨询机构ChinaVenture投中集团统计,2011年1-11月,中国并购市场披露完成并购交易超过2500起,披露交易金额达1094亿美元,低于2010年全年并购完成规模(2903起案例、披露金额1115.06亿美元)。

而据中国证券报记者统计,2010年,有上市公司参与完成的并购金额高达4254.69亿元;2011年以来,有上市公司参与完成的并购金额为3775.89亿元。

此外,沪深两市今年定向增发融资购买资产的规模呈爆发式增长。据Wind数据统计,截至2011年12月21日,297家上市公司公布定向增发预案,预计募集资金7126.82亿元,而去年全年只有96家上市公司公布定向增发预案,预计募集资金1648.46亿元。今年以来的定增计划募资额比去年全年增长3.32倍。

● 监管趋严 炒作之风降温 ●

在定向增发规模暴涨、并购重组火爆的背景下,重组新规实施,重拳打击内幕交易,也让市场感受到监管层对重组并购监管的更加规范化和透明化。

为贯彻落实国务院2010年8月发布《关于促进企业兼并重组的意见》,今年证监会加大资本市场对并购重组的支持力度,推进“并购重组十大安排”,并于9月实施《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定》。

在加速推动并购重组过程中,证监会标准方面趋于谨慎。比如《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定》对重组方的规模和盈利进行了限制,使借壳标准趋同于IPO标准,一定程度上加大了借壳上市难度。

证监会还于11月25日实施《关于上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度的规定》。此外,证监会解聘第三届并购重组委员会委员吴建敏,这是首次对并购重组委员会委员处以此类重罚。

监管层在积极推动并购重组制度规范的同时,也明确表示要大力推进上市公司并购重组,完善退市制度。推进市场化的并购重组,减少审批环节,提高审核效率与透明度。同时,进一步完善上市公司退市制度。这将作为未来证监会六大重点工作安排之一。

重组监管趋严,让市场炒作之风退潮。

今年4月29日,华阳科技(600532)公布重组预案,华阳科技置出全部资产和负债,并以9.5元/股的价格发行股份收购宏达矿业本部拥有的经营性资产及相关负债和多家矿业企业的股权。

● 整合提速 国企将唱主角 ●

展望2012年,业内分析人士认为,行业整合、国资整体上市、超募资金将构成并购重组市场重要特征。

进入12月,新闻出版、交通运输、药品流通、文化产业、体育行业、建材、水泥、钢铁行业等集中出台产业“十二五”规划细则,突出强调了对行业兼并重组的鼓励态度。其中,“煤炭十二五”主推跨区域重组;“建材十二五”促进行业重组,淘汰落后产能;而“钢铁十二五”力推龙头企业重组。

分析人士指出,“十二五”规划各细分行业的相关并购重组意见的提出,为相关领域行业内的并购及跨境并购整合提供了有利条件,也为相关企业进行并购融资提供了政策支持。文化传媒产业的并购重组将有望成为明年产业整合的亮点。

“十二五”期间央企并购重组将继续上演重头戏,2012年将会成为央企并购的关键年份。

值得注意的是,今年以来中小板和创业板上市公司完成的并购交易金额呈大幅增长态势,共完成1433.36亿元并购交易,而去年全年为809.44亿元。分析人士认为,这与中小板和创业板上市公司拥有巨额超募资金有关。

从并购标的企业的行业分布来看,前11个月,国内并购案例分布于能源及矿产、房地产、机械制造、生物技术/医疗健康、化工原料及加工、建筑工程等20多个行业。能源及矿产行业的并购数量居行业之首,无论是并购的案例数还是并购金额均居行业第一。房地产行业 and 机械制造业紧随其后。房地产行业并购活跃度高于以往,主要原因是在今年严厉的房地产调控政策下,房地产行业洗牌加速,进而催生大量并购机会。此外,IT行业受年初国务院进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策影响,行业内并购也开始加速。

价格发行股份收购宏达矿业本部拥有的经营性资产及相关负债和多家矿业企业的股权。在获注约27亿元的铁矿石资产后,公司由农药类上市公司变为铁矿石采选类公司。随后,华阳科技连续拉出7个涨停板,股价因此翻番。

华阳科技成为今年上半年涉矿重组股的典型代表,在“涉矿”重组传闻之下,这些概念股的股价都狂飙猛进。一时之间,竟然有多达十余家上市公司公布“涉矿”重组并购的计划。

对此,业内投行人士表示,房地产、矿业历来是资本市场重组并购的重头戏,房地产行业受到宏观调控影响,房地产的重组难以获得监管部门的审批,资金将重点转移至矿产行业在意料之中。但矿业重组同样受到监管部门的严格监管,多数矿产重组只是为了炒作公司股价,成为资本玩家说故事的道具。

重组概念股上半年风光,下半年则低迷。特别是进入12月,随着证监会制定了《关于上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度的规定》,并解聘第三届并购重组委员会委员吴建敏。监管层重拳出击,沪深两市重组概念股和ST股出现了连续下跌。

统计显示,以总市值加权平均法计算,从2011年11月19日至12月14日,全部A股整体下跌8.46%,而ST板块和*ST板块则分别整体下跌19.68%和16.56%。也就是说,ST板块在最近一个月的跌幅是市场平均水平的1倍以上。从总市值角度看,仅仅一个月,ST板块的总市值就损失了692.16亿元。



GETTY图片 合成/韩景丰

2011年以来定向增发募资金额排名居前的部分上市公司										
名称	发行方式	增发数量(万股)	募资合计(亿元)	发行费用(亿元)	实际募资(亿元)	发行日期	发行价格	最新收盘价	自发行日涨跌幅(%)	
华夏银行	定向	185919.746	202.09	1.03	201.07	2011-4-26	10.87	11.22	-14.22	
广发证券	定向	45260	121.79	1.80	120.00	2011-8-22	26.91	21.27	-30.96	
大唐发电	定向	100000	67.40	0.69	66.71	2011-5-30	6.74	4.92	-18.61	
山煤国际	定向	24122.807	55.00	1.10	53.90	2011-12-1	22.80	23.54	-5.99	
美的电器	定向	26408.2374	43.60	0.60	43.00	2011-2-28	16.51	11.87	-36.07	
柳工	定向	10000	30.00	0.33	29.67	2011-1-5	30.00	11.66	-52.53	
云南铜业	定向	15971	29.77	0.60	29.17	2011-6-30	18.64	16.23	-24.16	
中金黄金	定向	11213.4561	28.00	0.58	27.42	2011-8-12	24.97	18.01	-39.05	
首商股份	定向	24868.9516	24.67	0.10	24.57	2011-6-16	9.92	9.43	-26.44	
浙报传媒	定向	27768.2917	21.60	0.12	21.48	2011-9-6	7.78	17.93	146.29	
广汇股份	定向	8916.6666	21.40	0.37	21.03	2011-5-25	24.00	22.01	-9.31	
鲁西化工	定向	41862.745	21.35	0.36	20.99	2011-3-2	5.10	5.79	-16.09	
兴蓉投资	定向	11475.5813	19.74	0.64	19.09	2011-4-12	17.20	8.87	-6.06	
王府井	定向	4512.6182	18.60	0.24	18.35	2011-10-26	41.21	33.00	-15.34	
云天化	定向	10351.3229	18.56	0.57	17.99	2011-5-20	17.93	15.31	-22.91	
永泰能源	定向	8000	18.00	0.45	17.55	2011-3-25	22.50	14.31	-17.41	
华新水泥	定向	12809.9928	17.95	0.52	17.43	2011-11-8	14.01	12.74	-33.47	
九龙电力	定向	17737.2636	16.27	0.19	16.07	2011-7-25	9.17	13.24	-13.97	
巨化股份	定向	8935	16.08	0.34	15.74	2011-9-23	18.00	20.04	-20.51	
金晶科技	定向	12127	15.77	0.33	15.44	2011-3-15	13.00	5.03	-38.63	
华菱钢铁	定向	27800	15.48	0.13	15.35	2011-2-24	5.57	2.80	-29.82	
长航海运	定向	27500	15.48	0.24	15.24	2011-3-3	5.63	1.93	-45.67	
上海梅林	定向	14222.7358	15.08	0.31	14.76	2011-12-15	10.60	8.41	3.19	
圣农发展	定向	9090	15.00	0.28	14.71	2011-5-30	16.50	15.38	-6.73	
三普药业	定向	6758.9	14.66	0.19	14.47	2011-11-24	21.69	16.33	-31.04	

数据来源:Wind资讯 制表:王锦

□本报记者 吴心韬

据彭博资讯统计,截至12月20日,中国企业与个人(简称中企)已公布355宗海外并购案(中国港澳台地区除外),总额为648.9亿美元。而2010年的并购案数量和总额分别为292宗、704.8亿美元。分季度看,今年中企海外并购“发力均匀”,第一季度至第三季度的并购额分别为170.7亿、157.8亿和191.0亿美元,而四季度至今为130.4亿美元。

业内人士表示,从前能源企业仍是中企海外并购的主角,中企并购的成功率也在持续提升,中企海外并购稳步增长势头明年仍将延续。

能源企业成主角

据彭博资讯,中企已经公布的海外资产目标多为石油等资产及其控股公司。前五大收购目标所属行业类型分别是石油公司(开发与生产)、金属(铜)、石油提炼与营销企业、金属(多样化)以及多种矿石,要约收购金额分别为182.9亿、62.7亿、48亿、44.6亿和39.3亿美元。

同样,中企收购方也多属于能源类企业。其中,中石化颇为活跃,今年以来,其单独及联合收购方共发起6宗收购案,总额为44.7亿美元,目前已完成收购4宗,分别是现金24.28亿美元收购加拿大油砂公司OPTI、5.7亿美元收购美国切萨皮克能源公司持有的Niobrara页岩气项目33.3%股权、联合其他收购方收购埃克森美孚持有的阿根廷ESSO炼油

中企海外并购将稳步增长

厂公司以及收购加拿大能油企Northern Cross(Yukon)。

而最大规模的单宗收购案为五矿资源于今年4月3日公布的追加收购澳大利亚铜矿公司Equinox95.8%的股权,作价60.36亿美元。不过,该收购要约遭Equinox董事会否决。

另一宗收购总金额超过50亿美元的是中国石油天然气股份有限公司于今年2月9日发出54亿美元全现金收购加拿大能源公司持有峻岭油区50%的股权。但与五矿资源遭遇一样,该宗交易于6月21日宣告中断。

从目标类型来看,ChinaVenture投中集团分析师万格在接受中国证券报记者采访时表示,今年中国企业出境并购资源类企业更多的是看中境外企业的规模和资源优势,而化工类企业、科技类企业更多的是看好国外企业的技术与品牌、食品、饮料类并购更多的是看中渠道和品牌影响力。

另外,从收购目标标的所在地区来看,亚太地区发达经济体占比最大,拟收购金额达228.2亿美元,占总金额的三分之一,其次为北美(163.6亿美元)、西欧(122亿美元)和拉美(95.2亿美元)。其中,中企在亚太发达经济体和北美洲发起地收购案今年增幅明显,而在欧洲和拉美则出现一定幅度的下滑。

现金收购占八成

财大气粗且现金充足,是“走出去”中企的明显“标签”。

据彭博资讯统计,从支付类型来看,近八成(79.4%)的中企海外资产收购选择现金收购模式。股票收购模式的比例为3.3%,股票收购和现金兼有的比例为1.18%,而未公布类型的为15.9%;从溢价情况看,已支付溢价的在10%以内的占比40.91%,25%至50%的占比30.36%。

路透社中文网专栏作家阳歌(Doug Young)20日撰稿称,中国企业拥有大量现金,并且希望进行更多全球并购。但是未来几年,中国企业不见得是可靠的买家,因为他们缺乏经验。阳歌在文章中列举了数宗失败的海外收购案例,并得出“中企海外收购鲜有成功”的结论。

不过,从彭博资讯的统计数据来看似乎并非如此。数据显示,截至12月20日,在中企今年发起的355宗海外并购案中,已完成147宗,占比41.41%;未决196宗,比重为55.21%;而失败并终止的,比重为3.38%。而拉长观察区间,我们发现2010年至今宣布的647宗交易中,目前已完成的为331宗,成功比例过半。这表明,中企海外并购的成功率并不低,且在持续提高当中。

明年并购将稳步增长

除了上述已经公布收购计划的收购案外,近日有媒体报道称,兖州煤业计划以20亿美元收购澳大利亚的相关公司,而中石化则考虑以27亿欧元收购西班牙油企Repsol的10%股权。

对此,路透和英国《金融时报》评价称,这两份协议的共同之处在于,卖家

“十二五”规划渐落实 民企并购将更活跃

□本报实习记者 姚轩杰

随着明年各产业“十二五”规划进入落实阶段,产业内大型企业的并购重组将获得政策支持,数量和规模会有进一步提升;欧美经济仍然疲软,中国企业出境并购将有更多的机会,民营企业将更积极地参与并购活动。

并购逐步多元化

2011年,在国内经济展开结构调整、消费升级的大背景下,并购市场持续升温。业内人士分析,受欧美经济疲软影响,中国企业参与海外并购越来越频繁,并购标的开始由资源类资产向技术、品牌和渠道转移。而在国内,房地产业进入“寒冬”,房企并购数量大幅攀升。

今年以来,中国企业在全球跨国并购舞台上的角色越来越重要。全国工商联并购公会执行会长费国平在接受中国证券报记者采访时表示,这主要是因为欧洲深陷债务危机、美国经济不景气,欧美等国的资产价格不断下降。

从今年的并购案例来看,国内企业“走出去”出现了明显的新特点,虽然并购标的仍是资源、能源类,但技术、品牌和渠道方面的并购在逐渐增加。

2011年10月18日,海尔集团与日本松下电器旗下三洋电机达成协议,海尔斥资约8.37亿元人民币收购三洋电机在日本、印度尼西亚等5国的4个生产基地、2个研发中心,以及6个本土化营销渠道,还包括三洋电机的洗衣机品牌“AQUA”。海尔表示,将借助此次收购来拓展日本市场。

一位业内专家告诉中国证券报记者,在产业转型升级的过程中,中国企业瓶颈并非融资,而是技术以及品牌,而收购正是实现转型的捷径。

而在国内并购市场,今年最突出的特点就是房企并购潮涌。根据ChinaVenture投中集团统计显示,2011年至今,中国房地产企业并购完成交易184笔,交易完成规模达516亿元。

其中,房企巨头万科以31亿元收购广州市番禺向信房地产有限公司全部股权;恒大地产出手16.6亿元收购深圳集团有限公司71%股权。此外,一些主营业务非房地产的公司加速剥离地产业务。华联股份、雅戈尔等公司已将旗下的房地产业务挂牌出售。明年房企并购潮或将延续。

多项产业规划促并购

2011年作为“十二五”开局之年,各个产业的“十二五”规划基本发布完毕。其中,很多产业的规划都强调了对企业兼并重组的鼓励态度。

例如,钢铁、煤炭、水泥业要求增强行业内龙头企业的引领作用,支持行业内大型企业集团的并购重组;药品流通、新闻出版业要求提出提高行业集中度,引导行业内企业跨区域并购重组。

展望明年,随着各产业“十二五”规划中相关并购重组细则的出台,企业进行并购融资将有实质性的政策支持。这意味着国内企业的并购将提速。

并购数量会增加,但平均单笔并购规模较小。因为以往的并购主要是央企、大型国企主导,它们的资金相对充裕。而现在越来越多民营企业参与进来,甚至进入一些以前没有开放的领域,他们主要是用自有资金并购,出于谨慎考虑,规模一般都不会很大。”ChinaVenture投中集团并购分析师万格表示。

此外,明年欧美不少国家都将进入“大选年”,欧洲债务危机难有好转迹象,中国企业进行海外并购仍是非常有利的时机。

但费国平表示,国内对于海外并购的审查制度相对滞后,项目审批过程过于耗时也使得中国企业海外并购不确定风险增加。对国企海外并购相对谨慎可以理解,但众多自负盈亏的民企并购应该有更宽松的审批监管环境。”他建议,明年相关部门应对民企并购减少政策限制。