

创投风向

医药风投转向 驶向并购“蓝海”

□本报记者 刘兴龙

近期,PE大鳄九鼎投资人事地震,主管医药投资的禹勃率团队出走,离职后将开展医药行业并购整合业务。在此之前,上海莱士并购邦和药业刚刚帮助九鼎投资成功退出。无论是禹勃的新目标,还是九鼎的新风向,都清晰地显示,在IPO受阻的当下,医药行业的并购整合将会成为PE未来投资的重点。

诱人的医药并购

过往五年,我们投了五六十个企业,包括医院投资、检测试剂、中药医药,目前有12个企业进入上市程序。以后还想做医疗产业的整合并购,我们会倾注重兵。”在6月举行的第三届中国医疗健康产业投资大会上,中国证券报记者曾与禹勃有过一面之缘,当时他就表现出对医药行业并购的偏爱。

近日,一则“九鼎合伙人禹勃出走”的消息在私募股权领域颇受关注。禹勃是九鼎投资合伙人、医疗投资基金负责人,2009年其离开海虹集团加盟昆吾九鼎。翌年,九鼎成立专项医药投资基金,前后两期基金规模约为10亿元。据悉,今年初禹勃曾提议设立专门的医药并购基金,但遭到其他合伙人反对。而从九鼎离职后,禹勃计划将与中融信托成立中融健康资产管理有限公司,从事医药行业并购。

为何医药行业并购的生意如此吸



CFP图片

引禹勃?在IPO渠道受阻之下,通过并购方式退出,丰富了退出渠道。能够有合理资本回报并同时嫁接更大平台进行长期发展的机会,从产业长期经营的角度来说,是股东非常理性的选择。实际上,PE大鳄——九鼎已经从医药行业并购中获益匪浅。

上海莱士并购邦和药业,是九鼎历史上第一个通过卖给上市公司退出的项目。7月2日,上海莱士发布公告,拟以18亿元的价格并购邦和药业。此前的5月13日,新疆华建刚刚与邦和药业29名股东分别签署股权转让协议,

收购29名股东合计所持31.83%的股份。这29名股东里,九鼎投资占了4个,旗下的4只基金分别于2010年起先后进入邦和药业。4只基金成本均为13.85元/股,而此次退出的价格为27.69元/股,回报约一倍。

目前,九鼎投资在医药领域投资近40家企业,占投资权重20%。一位九鼎投资合伙人表示,九鼎所投资的医药企业几乎覆盖医药行业的全产业链,经过对医药行业的长期深入研究和投资实践,储备了丰富的项目,也对帮助所投资企业通过并购重组提升价

值奠定了基础。

上述合伙人指出,目前医药行业的集中度很低,从未来投资趋势看,在保持成长型和成熟型企业的股权投资业务的同时,并购市场也具有广阔的空间。

医药并购或掀高潮

我们目前有一个医药项目正在与上市公司洽谈,通过向其出售的方式实现退出。尽管并购方式退出的回报率不如IPO,不过考虑到投资周期缩短的因素,总体收益还是让我们非常满意。”同样在第三届中国医疗健康产业投资大会上,海达投资执行总经理刘杰也表达了加速推进医药项目并购整合的意愿。

7月末,医药和PE/VC的大佬曾经有一次小范围聚会。参会嘉宾包括了“老上药”高层之一的葛剑秋,具有全球医药并购经验的一创摩根董事总经理王霄、上海豪石九鼎股权投资基金总经理曹超凡以及胜道投资、农银国际、和华利盛、谦石投资等近20家投资机构和医药医疗企业的负责人。会议的主题则聚焦在医药行业的资本并购。

离开资本市场许久的葛剑秋,目前正在筹备一个二级市场医疗重组和整合的基金,第一期已经基本筹集完毕。葛剑秋认为,自2009年起,原来靠搞批文、大企业主导的市场,已经随着民营企业的进入有了一定的市场化基础,竞争格局正在变化。在此背景下,

市场瞭望

利好政策接连出台 光伏业并购时代来临

□本报记者 张鹏

2011年以来,我国光伏行业面临困境,直接影响到行业并购数量和规模。但随着一系列利好政策密集出台,海内外光伏概念股有望好戏连台。并购人士指出,政策接连利好有利于光伏行业长期发展,但行业洗牌或提前到来。

产业并购由盛转衰

2011年以来,受诸多因素影响,我国光伏行业迅速步入寒冬,光伏企业大面积亏损,直接影响到行业并购数量和规模,PE对光伏产业的关注度也迅速下降。

根据China Venture投中集团旗下金融数据产品CVSource统计显示,2006年至今中国光伏行业共披露110起VC/PE融资案例,融资总额达到33.03亿美元,平均单笔融资金额为3002万美元。其中,2011年共披露25起VC/PE融资案例,融资总额达7.05亿美元,融资企业数量及规模均达到历史最高水平。

2012年以来,光伏行业由盛转衰,全年仅披露7起融资案例,融资总额为5.75亿美元。其中,中节能太阳能获得邵阳湘资本25亿元投资,若将此笔融资案例剔

80后基金经理“暴力”操盘

上接01版

而80后基金经理多数有着大学时期在宿舍“组队刷怪”的经历,能够体会到游戏行业的发展空间,结果勇获了非常可观的收益。

除了迷恋成长股与新事物,80后在操盘方式上也显得激情洋溢。前辈们倾向于

稳健交易,徐徐然买入,再徐徐然卖出。而80后操盘手一旦有非常看好的品种,便不等回调暴力买入,而如果股价到了预期的位置,也敢于毫不留恋地清仓。用王俊的话讲,这个市场没有价值股与成长股之分,只有赚钱股与不赚钱股之别,没有赚钱效应的股票估值再低也没用。”

医药企业的估值体系日渐完善,对并购更有吸引力。

数据显示,今年以来,医药上市公司并购节奏明显加快,包括华润三九收购山东临清华威药业,仁和药业收购东科麦迪森制药,上海医药控股收购东英药业,上海莱士收购邦和药业,乐普医疗收购新帅克制药,沃森生物拟3亿元受让山东实杰,独一味拟收购蓬溪医院,爱尔眼科竞拍揽入宁波光明眼病医院,新华医疗拟收购远跃药机90%股权等,并购案例超过20个。

爱尔眼科、泰格医药的成功上市,是达晨创投最成功的两个医疗投资案例。不过如今,达晨创投对医疗投资有了新的认识,其医药团队负责人介绍,“有些项目我们分析后认为最好的退出方式是做并购。”

市场人士指出,医药行业的PE投资风险较大,一方面,药品研发周期长、资金需求量大,在二三期临床过程中,一旦失败就意味着多年的努力付之东流;另一方面,IPO迟迟没有开闸,让退出渠道变窄。此时,上市公司对并购的需求增加给PE提供了新的投资模式。很多上市公司现金多,市盈率比较高,通过医药行业并购“买利润、买增长”,可以解决业绩和经营规模增长乏力问题。借助上市公司并购,PE可以实现医疗项目投资的快速退出,获得可观的投资回报,同时将医药研发、营销渠道建设等风险转移给并购方。

风向标

VC/PE 小额投资比例上升

□本报记者 殷鹏

根据清科集团旗下私募通统计,7月中国创业投资暨私募股权投资市场投资案例数延续了6月的良好态势,环比小幅上升14%,但投资总金额环比下降80.4%,低于1000万美元的小额投资比例上升。

资金热捧手游

7月中国私募创投市场共发生投资案例57起,披露金额案例数51起,总投资金额约8.81亿美元,平均投资金额1727.45万美元。7月份VC/PE投资共涉及17个一级行业,从案例数来看,互联网行业位居首位。

在投资金额方面,房地产行业以3.78亿美元排在第一位,娱乐传媒行业以1.26亿美元排在第二位,互联网行业排在第三位,投资金额9857万美元。值得注意的是,7月份移动互联网投资基本上是手机游戏的天下。目前国内手游行业处于飞速发展阶段,大量产品涌入市场,其中不乏知名投资机构支持的身影。但是在广受追捧的背后该行业存在着一定的风险,一方面,进入门槛及成本偏低,游戏产品良莠不齐,同质化明显;另一方面,手游产业独立上市难度偏大,机构退出过度依赖并购。同时,用户忠诚度偏低、淘汰率居高不下也是该细分领域投资需要注意的问题。

政策与行业导向方面,7月12日,李克强主持召开国务院常务会议,要求加快发展节能环保产业,鼓励引导社会资本包括民间资本积极参与。7月15日,《国务院关于促进光伏产业健康发展的若干意见》发布,对光伏行业是一较大利好。7月23日,工信部消费品工业司官员透露,促进乳业兼并重组方案细则预计8月公布。未来乳制品行业将迎来一轮并购重组热潮。

单笔投资额偏低

7月VC/PE投资从规模上来看,低于1000万美元的小额投资比例上升,共发生35笔,占披露金额案例数的68.6%;投资规模大于5000万美元的案例为3笔,占披露金额案例数的5.9%,投资金额4.83亿美元,占总投资金额的54.8%,为2013年最低占比;投资额在1000万美元到5000万美元之间的案例数为13笔。7月份初期期投资总投资案例数的43.9%,其中天使投资5笔,涉及行业主要集中在互联网领域。

从投资地域上看,7月共发生投资案例57笔,分布在北京、四川和上海等14个省市。北京地区为投资案例数最多的地域,发生投资案例20笔,占投资案例个数的35%;四川省排在第二位,发生投资案例9笔,占投资案例总数的15.8%;上海地区排在第三位,发生投资案例8笔。从投资金额上来看,上海地区位居首位,投资额约4.23亿美元,占投资总额的48%;北京地区排在第二位,投资额约1.46亿美元,占投资总额的16.5%;湖南省排在第三位,投资额约为9721万美元。

退出案例仅4笔

7月共发生退出事件4笔,共涉及4家企业。其中一笔为上市退出,智美控股集团在香港主板上市,深圳市创新投资集团有限公司获得IPO退出,实现投资回报倍数4.28倍。另外三笔退出方式为并购,行业涉及半导体、电信及增值业务和机械制造。7月退出案例数较6月有较大幅度回落,上市退出渠道依然紧闭,形势不容乐观。

7月26日,证监会新闻发言人在发布会上明确表示,IPO重启尚无新进展,预期IPO重启的时间将继续推迟。此外,7月份发改委、工信部会同有关部门开展了研究化解产能过剩的工作,化解产能过剩矛盾总体方案目前已经成稿,方案重点将解决钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃和造船五大行业的产能过剩问题,届时相关领域在未来或存在投资及并购机会。

中国平安
PING AN
保险 · 银行 · 投资

平安财富人生团体年金保险(万能型)

平安养老保险股份有限公司于 2013 年 8 月 1 日公布 2013 年 7 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)
平安财富人生团体年金保险(万能型)	万分之一点零二七四	3.75 %

说明：
本次公布的结算利率数值仅适用于 2013 年 7 月份,并不代表未来的投资收益,平安财富人生团体年金保险(万能型) 的结算利率每月公布。客户可以通过我公司全国客户服务热线 95511、中国平安保险集团网站(http://www.pingan.com) 以及保险顾问查询相关的保单信息。

平安养老保险股份有限公司
PING AN ANNUITY INSURANCE COMPANY OF CHINA, LTD

中国平安人寿万能保险结算利率公告

(利率公告:2013—7)

中国平安人寿保险股份有限公司于 2013 年 8 月 3 日公布 2013 年 7 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	0.00010616	3.875%
平安个人银行万能保险	0.00010616	3.875%
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 9 月 7 日

说明：
平安个人万能保险目前包括平安财富人生终身寿险(万能型, A)、平安财富人生终身寿险(万能型, B)、平安财富人生终身寿险(万能型, A, 2004)、平安财富人生终身寿险(万能型, B, 2004)、平安智慧人生终身寿险(万能型)、平安世纪赢家终身寿险(万能型)、平安附加赢定金终身寿险(万能型)、平安世纪天骄终身寿险(万能型)、平安逸享人生养老年金保险(万能型)、平安智慧人生终身寿险(万能型)、平安智慧赢家终身寿险(万能型)、平安个人银行万能保险目前包括平安聚富一生两全保险(万能型)、平安聚富一生两全保险(万能型, II)、平安金玉满堂两全保险(万能型)、平安金彩人生两全保险(万能型)、平安附加聚富步步高两全保险(万能型)、平安聚富优选两全保险(万能型)。

本次公布的结算利率数值仅适用于 2013 年 7 月份,并不代表未来的投资收益,平安个人万能保险、平安个人银行万能保险的结算利率每月公布。客户可以通过我公司官方网站(http://www.pingan.com)、全国客户服务热线 95511 以及保险顾问查询相关的保单信息。

以上数据由中国平安人寿保险股份有限公司提供

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	7月26日 买入价 卖出价	7月29日 买入价 卖出价	7月30日 买入价 卖出价	7月31日 买入价 卖出价	8月1日 买入价 卖出价	投资账户设立时间
平安发展投资账户	2.7528 2.6988	2.7316 2.678	2.7209 2.6675	2.7257 2.6722	2.7626 2.7084	2000年10月23日
平安保证收益投资账户	1.5631 1.5324	1.5636 1.5329	1.5638 1.5331	1.564 1.5333	1.5642 1.5335	2001年4月30日
平安基金投资账户	3.0165 2.9574	2.9802 2.9218	2.9602 2.9022	2.9673 2.9092	3.0279 2.9686	2001年4月30日
平安价值增长投资账户	1.8627 1.8261	1.8617 1.8251	1.8621 1.8255	1.8614 1.8249	1.8626 1.826	2003年9月4日
平安精选权益投资账户	0.8425 0.8259	0.8356 0.8192	0.8218 0.8056	0.8214 0.8052	0.847 0.8303	2007年9月13日
平安货币投资账户	1.2214 1.1974	1.2215 1.1975	1.2219 1.1979	1.2222 1.1982	1.2227 1.1987	2007年11月22日

下次评估日期为 2013 年 8 月 8 日

以上数据由中国平安人寿保险股份有限公司提供

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 8 月 1 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	1.8426	1.8065	2001 年 3 月 31 日
平衡投资账户	2.7668	2.7126	2001 年 3 月 31 日
进取投资账户	4.1218	4.0409	2001 年 3 月 31 日

下次评估日期为 2013 年 8 月 8 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鑫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鑫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