

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本管理有限公司,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,通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/VCA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、大国企主导的市场,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,

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、大国企主导的市场,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,

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,医药上市公司的并购节奏明显加快,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的问题。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月中旬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53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;投资金额在1000万美元到5000万美元之间的案例数为13笔。7月份初创期投资占总投资案例数的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、电信及增值业务和装备制造。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缩,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。

险资七天大转弯

上接01版

段整个资产配置结构的态度也在调整。

6月末,险资曾一度撤回债券类和货币类基金,购买短期银行理财产品、配置大额协议存款,这让基金公司十分被动。7月下旬开始,银行间资金面再度吃紧,中短期Shibor持续上行,“钱荒”第二波大有重来之势。尽管央行最终重启7天期和14天期逆回购缓解了流动性紧张状况,但基金公司的销售经理却如惊弓之鸟。

今年市场赚钱效应差,能拿到手的稳定收益谁会不动心,缺点收益少的基金也是正常的操作。”程实只能跟销售经理诉说自己的苦衷。

程实的日子的确不好过。今年上半年债券市场大起大落,先是4月债市监管风暴,再是6月“钱荒”事件,债市冲击波一个接一个。进入下半年,审计署那不足50字的公告令城投债又遭遇危机。

程实7月中旬根据某大型券商发布的《西部城投债投资预警——严防信用风险》报告,按图索骥抛了一部分城投债。这份报告称,山西、内蒙古、重庆、江西、新疆、陕西、湖南等中西部省份,靠资源和重化工业主导,今年以来财政收入增速下滑较快。同时,这些城市土地溢价率低,卖地收入对债务偿还的补充作用较差,需要警惕信用风险。

“在政府债务大审计期间,我是不会再碰城投债了。”程实说。

投资方向纠偏

债市行情偏弱,险资自然会腾挪资金到高收益的地方。随着股市正能量的集聚,险资对下阶

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ChinaVenture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,中节能太阳能获得鄱阳湖资本25亿元投资,若将此笔融资案例剔除。

除,2012年光伏行业融资总额仅为1.53亿美元,较2011年大幅下滑。

2013年上半年,仅有湘电新能源一家光伏企业获得融资。5月29日,湖南高新创业投资集团有限公司以6.89亿元受让5.3亿股湘电新能源的股份,以31.55%的股权比例成为湘电新能源的第二大股东,这也是高新创投历史上直投项目中最大的一笔。

产业洗牌将近

在行业发展面临危机背景之下,有关部门密集出台一系列利好政策,装机目标屡次上调,力图通过扩大国内市场帮助光伏行业渡过难关。并购人士指出,接连出现政策利好有利于光伏行业长期发展,但行业洗牌或提前到来。

7月15日,《国务院关于促进光伏产业健康发展的若干意见》正式出台,明确提出完善电价和补贴政策、加大财税政策支持力度等刺激国内光伏需求的六大支持政策。同时,《意见》明确提出2013年至2015年,年均新增光伏发电装机容量1000万千瓦,到2015年总装机容量达到3500万千瓦以上,再次上调国内光伏发电装机目标。

7月27日,代表95家光伏企业参与谈判的中国机电产品进出口商会宣布,中国

光伏产业与欧盟委员会就中国输欧光伏产品达成最终的价格承诺方案,这意味着中国将得以避免在8月6日起被征收47.6%的高额关税。

业内分析人士指出,海内外光伏概念股有望迎来好戏连台的复苏周期,行业全面反转已势不可挡。但也有并购业内人士指出,政策接连利好有利于光伏行业长期发展,但行业洗牌也会提前到来,实际上,国家也鼓励通过兼并重组实现产业化。

近日,汉能控股集团成功并购美国Global Solar Energy公司,成为全球首家实现柔性薄膜太阳能组件大规模量产的公司。这是汉能继2012年并购德国Solibro和美国MiaSole公司之后,在一年内完成的第三次海外技术并购。汉能控股集团董事局主席李河君表示,柔性化、薄膜化是光伏产业发展的未来和总趋势。随着GSE并购的完成,汉能的柔性薄膜太阳能电池组件将开始大规模量产,这将大幅加速中国光伏产业的转型与升级,为中国的太阳能光伏应用市场开辟新天地。据汉能发布的《全球新能源发展报告》数据显示,中国在可再生能源方面的投入已居世界首位,2013年中国有望超过德国,成为全球最大的光伏应用市场。

7月15日,《国务院关于促进光伏产业健康发展的若干意见》正式出台,明确提出完善电价和补贴政策、加大财税政策支持力度等刺激国内光伏需求的六大支持政策。同时,《意见》明确提出2013年至2015年,年均新增光伏发电装机容量1000万千瓦,到2015年总装机容量达到3500万千瓦以上,再次上调国内光伏发电装机目标。

7月27日,代表95家光伏企业参与谈判的中国机电产品进出口商会宣布,中国

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,结果捞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。前輩们倾向于稳健交易,徐徐买入,再徐徐卖出。而80后操盘手一旦有非常看好的品种,便不等回调买入,而如果股价到了预期的位置,也敢于毫不留恋地清仓。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。”

据知情人士透露,目前监管部门已暂停30岁以下基金经理的申请,随着更多的80后进入而立之年,基金业将迎来更多的80后基金经理,而90后“唱戏”的阶段还为时尚早。在一个市场主力信奉费雪和欧奈尔的时代,巴菲特的方法在短期内就不见得有效果了。

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	7月29日	7月30日	7月31日	8月1日	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
平安保证收益投资账户	1.5631	1.5324	1.5636	1.5329	1.5638	1.5331
平安基金投资账户	3.0165	2.9574	2.9802	2.9218	2.9602	2.9022
平安价值增长投资账户	1.8627	1.8261	1.8617	1.8251	1.8621	1.8614
平安精选权益投资账户	0.8425	0.8259	0.8356	0.8192	0.8218	0.8056
平安货币投资账户	1.2214	1.1974	1.2215	1.1975	1.2219	1.1979

中国平安 PINGAN

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	2000年10月23日
平衡投资账户	2.7668	2.7126	2001年4月30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盈