

# 海外并购劲刮“中国风”

## 高科技行业成热点

□本报记者 王荣

2月15日,均胜电子宣布定增募资超过86亿元,用于合并及增资美国KSS公司以及收购TS道恩的汽车信息板块业务;昆仑万维当日也宣布联合奇虎360组团要约收购挪威上市公司Opera。

根据Wind数据统计,截至2月16日,今年以来A股上市公司已经发起33个出境收购项目,金额达345.2亿元人民币。有预测称,2016年中国公司宣布的海外并购交易金额将比去年增长50%以上,保险、精密设备和消费行业将成投资热点。

### 估值差异+资源配置

从2015年四季度开始,出境并购就井喷,当季并购案例达84起,累计金额为11273.57亿元人民币,并购金额同比增加91.57%,环比增加60.65%。

2016年1月11日,昆仑万维宣布购买全球最大同性社交网络New Grindr LLC60%股份;1月20日,公司称将向美国新一代机器人公司Woobo投资80万美元,认购其总计242.86万股AA级系列优先股;2月15日,公司又宣布拟参与收购Opera。

“完善产业布局,全球布置资源”,是多数上市公司给出的跨境并购理由。均胜电子称,通过对KSS的收购,公司将进入汽车主被动安全领域,完善公司在汽车安全大产品的布局;通过收购TS道恩的汽车信息板块业务,公司将增加智能导航、辅助驾驶和车载信息系统模块类产品。

华山资本合伙人王志伟认为,中国企业、中国资本的境外投资并购活动会愈来愈活跃,主要原因是中国已成为全球第二大经济体,中国资本“出海”的日趋活跃是这一现实的自然体现;中国产业转型升级,升级,也需要具有前瞻性的企业更积极参与到全球竞争中去。

对于上市公司而言,通过并购获得海外较低市盈率的优质业务,将提升公司业绩,同时可拉低较高的市盈率,吸引更多投资者介入。多数发起境外并购的A股公司估值水平较高,如均胜电子的市盈率为60倍,通过定向增发可较好地解决资金问题。

海外并购多以现金支付,国内企业的出境并购潮也给了众多基金参与的机会。如昆仑万维等收购Opera就获得了投资基金Golden Brick和Yonglian的资金支持。

### 瞄准高科技行业

统计发现,以纺织服装、家用电器等为代表的耐用消费品以及零售业、工业、能源等传统行业,最近几年的出境并购数量较少,如能源行业自2012年以后出境并购金额呈现出逐步下降走势。

有分析师指出,目前国家处于经济转型时期,传统行业相对过剩,但对新技术革命有所期待,信息技术、汽车零配件、医疗保健等行业成为国内资本出境并购的主要方向。

据统计,最近3年来,信息技术行业的出境并购案例保持高位,且案例数和并购金额逐年增加,2013年至2015的并购数量分别为20起、54起和60起,并购金额分别为36.88亿元、584.08亿元以及422.33亿元。今年1月以来,信息技术领域的境外并购已有5起。其中并购金额最大的当属昆仑万维和360斥资12亿美元收购著名浏览器厂商Opera。

医疗保健行业也是出境并购的热点。交大立昂1月份公告称,公司及境外全资子公司昂立国际投资拟综合运用二级市场购买、协议转让等方式陆续购买泰凌医药不超过29.99%股权。

王志伟指出,中国资本的海外投资并购有从自然资源、传统行业向高科技行业转移的趋势,体现出科技创新的重要性已日益成为人们的共识。信息技术、医药健康等新兴



IC图片

产业不仅自身具有高成长性,而且正在改造、颠覆很多传统行业,这些因素使得新兴领域成为海外投资的热点。当然,机会的另一面就是风险。对新兴领域的投资更需要对技术、行业、市场的发展趋势有良好的判断。某种意义上,相对于传统的海外投资,可以把这种对新兴行业的投资称为“中国海外投资2.0模式”。

### 防范商誉风险

中国收购大军出动,境外并购标的估值也出现了不小的溢价。如KSS净资产账面价值为6188万美元,均胜电子给出的价格增值率约为1,388%;TS道恩的汽车信息板块业的净资产账面价值为9,455万欧元,均胜电子给出的价格增值率约为94%。又如昆仑万维等对Opera的收购

## 环保企业“走出去”步伐加快

□本报记者 欧阳春香

雪迪龙2月16日公告,拟以415万欧元(合3000万人民币)全资收购比利时一家生产检测器及光谱仪的ORTHODYNE,这家海外公司将成为雪迪龙国际化发展的重要枢纽。

据统计,2015年以来,已有北京控股、国祯环保、天翔环境、巴安水务、聚光科技等多家环保公司开启海外并购之旅。

### 环保业海外并购潮起

此次雪迪龙拟全资收购比利时ORTHODYNE,旨在获取后者尖端的色谱分析技术。色谱技术是环境监测的主流技术,在VOCs监测中也有广泛应用。据了解,雪迪龙将把ORTHODYNE作为公司海外的色谱研发中心,通过双方共同的合作研发,将其色谱分析技术应用用于环保领域,结合其在环保领域的领先优势,进一步拓展雪迪龙在国内的环境领域市场。

2015年以来,雪迪龙先后收购了英国KO—RE、韩国KORBI、比利时ORTHODYNE等多

家海外环保企业,将国外环境监测的顶尖技术收入囊中,走出了一条跨国并购新路。

不仅是雪迪龙,今年2月份以来,已经发生多起环保企业海外并购事件。2月初,北京控股宣布以14.38亿欧元(折合人民币105.12亿元)收购德国废物能源利用公司EEW,环保并购金额再创新高。据介绍,2015年EEW的垃圾处理量达440万吨,占据德国17%的市场份额。

天翔环境2月6日也公告称,公司拟收购德国贝尔芬格水处理技术有限公司100%股权。后者2015年收入超过2.82亿欧元。天翔环境2015年完成了对全球著名环保分离设备制造及工程服务提供商美国圣骑士公司的收购。此次收购贝尔芬格公司,天翔环境可以引进吸收后者在水处理领域的先进技术和国际先进的管理经验,实现公司在水处理领域的全面技术升级和跨越。

### 瞄准海外领先技术产品

梳理发现,中国环保企业的海外并购多数以获取国外领先企业的技术和产品为目的,从

## 医药行业跨境并购趋势显现

□本报记者 戴小河

制药、生物科技领域近年来并购风起云涌。辉瑞以1600亿美元收购艾尔建,成为至今医药界史上最大的并购案;国内绿叶医疗集团收购Healthe Care,也刷新了中国药企海外并购金额的纪录。

### 呈现高度集中态势

生物医药已经成为除石油天然气和消费品零售行业外,中国对外投资并购最活跃的三大行业之一。商务部公开信息显示,2014年中国实际对外投资总额约为1400亿美元,其中,生物医药约占整个市场份额的12%左右。

据中国国际贸易促进委员会公布的信息,从2009年到2013年,中国企业境外直接投资总额以年均17.5%的速度增长,并在2013年首次超过1000亿美元。从上海本地企业的交易数量及金额看,健康医疗及服务都占了约5—10%的份额。

目前全球生物医药市场呈高度集中态势。L.E.K(艾意凯)咨询的报告称,至2016年,北美、欧盟主要国家以及日韩的医药市场支出,将

近全球总支出的60%。但发展中国家的市场增长更快,金砖四国的五年期市场年复合增长率(至2016年)超过10%,而同期美国的年复合增长率为3%左右,欧盟五国(德、法、意、英、西)的平均年复合增长率则为1%左右。

L.E.K(艾意凯)咨询认为,美国医疗市场的投资重点为:门槛更低的非处方药、保健营养品、各类医疗设备和器械,以及与研发戚戚相关的实验室和影像设备。在美国和其他发达市场,生物医药公司会持续关注可穿戴诊断设备、孤儿药和生物类似药。医疗科技是大部分私募股权公司在医疗领域的投资重点。

印度市场的投资重点主要包括:专科医院及专科日托服务中心、诊断及病理学实验室、生物医药制造、定制化研究及生产服务。具体来看,印度的制药行业,尤其是仿制药,仍然是最受投资者青睐的市场。而印度的医疗服务供应商,比如医疗物流,近年来发展势头迅猛,也受到投资者追捧。

### 三因素助力并购重组

重组并购是我国医药产业集中度提升和做大做强的最佳选择。据统计,我国药厂数量为

价也较公告日后者的收盘价溢价53%。

大幅溢价带来商誉减值的风险。根据相关规定,商誉不做摊销处理,需在每年年度终了进行减值测试。若标的资产未来经营状况不达预期,则本次交易形成的商誉将存在较高减值风险。商誉减值将直接减少上市公司的当期利润,提请投资者注意商誉减值风险。

普华永道分析师指出,并购扩张与内生成长是企业发展壮大主要方式。现阶段国内公司通过海外收购来获得技术、品牌和市场,但整合是关键,如何吸收新技术并产生化学反应,是一道重要功课。

王志伟指出,海外投资的活跃和多样性是好事,是企业家和投资人战略前瞻性、自信心的体现。但面对这一新趋势要头脑清醒,要保持独立判断,不跟风,不做“傻钱”。对企业投资人来说,在投资前就要设计完整的投后整合计划,充分考虑整合的难度。赢得投资固然令人兴奋,但完成整合才是成功的关键。需要寻找适合自己的目标,有些企业在当地由于种种原因貌似传统,但可能在中国具有很好的市场前景或产业链配合度,非常适合作为收购对象。同时,还要注意经济周期、行业周期的影响。除了商业方面的考量,也要充分了解,理解当地的法律、政策、文化方面对交易执行和收购后整合的影响。

而将中国的环保需求与海外先进技术对接。这是因为此类并购的金额往往相比收购项目运营型海外企业来说要低不少。做项目运营的海外企业往往业务全、资产多,动辄上亿美元的体量,让不少国内企业只能望洋兴叹。

在收购标的选择中,以技术和产品为目的的收购普遍对标的公司的技术要求相当严格,先进成熟的技术加上现有的市场渠道成为了中方企业考虑的必要条件。从中方企业角度来讲,海外的技术和产品是其核心需求,但从外方被收购企业的角度来讲,中国乃至整个亚洲地区都是他们寻求新增长的关键市场。

兴业证券分析师认为,环保企业“走出去”步伐加快,有助于国内环保行业整体水平提升。严峻的环境形势和政府对于环保的大力支持,使中国在未来相当长的一段时间内无疑都将是全球最大的环保市场。中国市场对于环保产品和服务的需求十分强烈,海外并购将令国外先进环保理念和知识在国内的扩散效应加快,迅速缩短我国环保产业与国际先进水平的差距,从而推动国内环保产业整体进步。

4516家,为美国药厂数的五倍,而中国药品市场规模仅为美国市场的1/3。中国药厂拥有的批文也均以仿制药3类和6类批文为主。这都充分显示我国医药企业低水平同质化竞争明显。

中国医药企业要做大做强,亟须提高行业集中度来减少和避免低水平同质化竞争。毫无疑问,医药企业重组并购是减少同质化企业竞争的最直接和最便捷的方法。这也是未来医药行业提高行业集中度的最佳选择。

重组并购是集团企业壮大的内在需求。集团企业的重组并购,一方面可充分发挥企业规模效应,大幅提升收入和降低成本;另一方面,可促进内部资源优势互补,提升集团内部研发和营销能力。

强制性标准和认证也促进了行业内的重组并购。现阶段,国内众多中小医药企业均未通过新版GMP(2011年颁布,3年过渡期)、美国FDA和欧洲COS等强制认证标准,仍在非规范生长状态。盈利情况不佳的中小医药企业无力进行工艺和车间改造,以适应此类强制性标准和认证的要求,这为行业内大型医药企业并购中小企业提供了绝佳的机会。

## 三友化工 去年净利润下降约13%

□本报记者 欧阳春香

三友化工2月16日晚发布业绩快报,公司2015年度实现营业总收入136.95亿元,同比增长7.87%;归属于上市公司股东的净利润4.13亿元,同比下降13.37%;基本每股收益0.22元。

公司表示,收入增长主要得益于两方面:随着供应格局的改善,环保政策影响,粘胶短纤市场较2014年有所回暖,公司主导产品粘胶短纤维量价齐涨;青海五彩碱业自2014年7月正式投产以来运行平稳,2015年正常经营期长于2014年,营业收入同比增加。

净利润同比减少主要由以下因素造成:受市场因素影响,公司产品纯碱、PVC、熔剂灰石价格较同期下降;受人民币持续贬值因素影响,公司汇兑损失同比大幅增加;主导产品销量增加的同时,销售费用同比增加,职工薪酬及技术开发费同比增加。

## 深天地A拟55亿元收购 两互联网医疗企业

□本报记者 王维波

2月16日晚,深天地A发布公告称,公司拟以发行股份及支付现金的方式购买杜建国等17名自然人及七大二小等6家企业持有的友德医、赢医通100%股权。

其中,上市公司将以发行股份方式向交易对方杜建国等17名自然人及七大二小等6家企业支付交易作价的80%,以现金方式向上述交易对方支付交易作价的20%。经交易双方协商一致,友德医100%股权整体作价金额为200,000万元,赢医通100%股权整体作价金额为350,000万元。

本次交易发行股份购买资产的价格确定为20.55元/股,上市公司拟向友德医、赢医通股东和华旗瑞吉及其他认购方合计发行股份不超过481,751,812股。本次交易完成之后,深天地A将持有友德医、赢医通100%的股权。

本次非公开发行股票募集配套资金的发行价格同样为20.55元/股,上市公司拟向华旗瑞吉及其他认购方非公开发行股票募集配套资金,募集配套资金总额不超过550,000万元,其中110,000万元用于向杜建国等17名自然人及七大二小等6家企业支付本次交易现金对价,剩余部分扣除本次交易中中介费用后用于投资建设健康云数据中心、投资建设网络医院线下服务点、收购(托管)医院并投资医院基础设施建设等项目。

资料显示,友德医的业务主要是搭建了“医疗机构与患者”之间的网络医院平台,满足患者通过互联网问诊的需求,合作医院的执业医师可直接通过网络医院平台为患者开具处方单和检验检查单,为友德医会员提供线上健康管理服务。赢医通的主营业务是为友德医会员提供线下体检服务和线下健康管理服务,为网络医院合作伙伴提供药品统购服务等。

## 中天科技 中标2.4亿元海缆项目

□本报记者 欧阳春香

中天科技2月16日晚公告,公司近日收到华能招标有限公司关于“华能如东八仙角海上风电场300MW工程110千伏海缆及其附件”和“华能如东八仙角海上风电场300MW工程35kV海缆及其附件”项目中标通知书,确认公司为此次招标项目的中标人,中标金额为2.4亿元。

公告称,华能如东海上风电场300MW工程是国内继珠海桂山风电、中广核如东风电三芯110kV海缆,三峡响水三芯220kV海缆工程后的又一标志性海上风电工程,也是目前国内最大的海缆项目。根据公告,中天科技将于2016年交付中标产品,执行完毕此次中标项目。

中天科技表示,此次项目实施有利于进一步提升和巩固公司在国内外海上风电等三芯超高压海缆产品市场的品牌影响力和市场占有率。

## 弘高创意 拟10转15股并派现

□本报记者 蒋洁琼

弘高创意2月16日晚公告称,公司控股股东提议向全体股东每十股转增15股,并派现1.5元。

根据公告,公司控股股东北京弘高慧目投资股份有限公司称,基于对公司未来发展的预期和信心,结合公司2015年经营盈利情况和资本公积余额情况,为积极回报股东,与所有股东分享公司发展的经营成果,增强流动性,向公司提议2015年年度利润分配及资本公积金转增股本的议案为:向全体股东每十股转增15股,并派现1.5元。分配总额以公司未来实施分配方案时股权登记日的总股本为基数,合计派息6191.01万元(含税),合计资本公积金转增股本6.19亿股。

## 发挥整合效应 宁波舟山港见证“大港速度”

□本报记者 高晓娟 浙江报道

2015年,宁波舟山港集装箱成功突破“2000万”,排名首次超过香港,跃居全球港口第四位。

自2015年9月底实现母公司整合之后,宁波港股份有限公司整合浙江省内另一重要港口舟山港股份有限公司又迈出实质性的一步。2016年1月27日,宁波港发布资产收购预案,拟以8.16元/股的价格,非公开发行不超过369亿股,作价30.12亿元,收购控股股东宁波舟山港集团持有的舟山港85%股权。通过整合省内港口资源消除小区域竞争之后,浙江省政府给宁波舟山港集团的定位已提升至建设世界上最大现代化港口宏伟目标。

在全球航运市场一片低迷的严峻形势下,宁波舟山港为什么能逆流而上?宁波港为什么突然收购拟上市公司舟山港?作为世界大港,如何走出去?带着这些问题,中国证券报记者近日专访了宁波舟山港集团董事长、宁波港股份有限公司董事长宋越舜。

### 对接国家战略

中国证券报:宁波舟山港集装箱吞吐量突

破2000万标箱,在经济一片疲软背景下,宁波舟山港何以再创新高,又将如何迎来新的发展机遇期?

宋越舜:2015年,我们与船公司特别是“四大联盟”合作,提升“最大船”箱量。“四大联盟”箱量占全港总箱量的比重达70%以上,成为超越“2000万”的主要“引擎”。同时,依托自身服务优势,拓展沿海水中转业务。此外,拓展其他箱源,包括内支线,完善内贸中转网络体系等。

今年,在“丝绸之路经济带”上,宁波舟山港将进一步加快海铁联运示范区建设,开辟更多班列;在“21世纪海上丝绸之路”上,宁波舟山港将扎实推进港港、港航合作;在长江经济带上,宁波舟山港将积极推进浙江江海联运服务中心建设,将港口打造成对接长江经济带的新桥头堡和长江的物流新通道。

中国证券报:宁波舟山港和省内其他港口以及长三角、沿海等兄弟港口,将如何合作与竞争?

宋越舜:浙江省正在加快推进港口资源大整合,宁波舟山港作为龙头,促进与省内其他海港、无水港、内河港的协调发展,放大“1+1>2”的整合效应。与此同时,宁波舟山港将进一步加强与其他长三角及沿海港口的港港合作,通过开辟更多

的沿海及长江内支线,加强港口间的业务往来。

市场竞争永远存在,但应摒弃简单的“零和”思维。宁波舟山港与兄弟港口间的竞争,将进一步向差异化方向发展。宁波舟山港是货物吞吐量世界第一大港,未来宁波舟山港集团将以码头经营为核心,以港口物流和资本经营发展为重点,提高发展质量。

### 顶层设计 市场选择

中国证券报:宁波舟山港在“国际化”方面有什么举措?

宋越舜:宁波舟山港拥有集装箱国际航线230多条,与全球100多个国家和地区的600多个港口有贸易往来,成为了名副其实的国际枢纽港。我们在码头运营上已与马士基、地中海航运等国际航运巨头以及香港和记黄埔、东方海外等境外港航企业建立了战略合作关系,进一步增强了港口的国际化程度。此外,我们实施“走出去”战略,向海外输出经营管理服务。沙特利雅得无水港项目是我们成功开拓的第一个海外项目。未来,我们将引进来与走出去相结合,与国际码头运营商、物流服务商、航运巨头等合作,在“一带一路”沿线国家和地区布点并取得实质性突破。