

清科数据：2016 前 11 月国内并购市场整体活跃，大并购时代资本狙击甚嚣

2015-12-23 清科研究中心 韩青璐

2016 年前 11 月情况看，政策层面强化去杠杆、防风险，政策制定和监管对于恶意收购、“花式”借壳等都起到了一定的抑制作用，市场数据表现整体依旧保持了较高的活跃度，国企改革、海外资产收购、产业转型、巨头合并等热点频现，推动并购规模再创历史新高。

据清科集团旗下私募通统计，2016 年 1-11 月中国并购市场共完成交易 2,904 起，同比提高 14.92%；披露金额的并购案例总计 2,256 起，共涉及交易金额 13,392.16 亿人民币，同比上升 37.19%，平均并购金额为 5.94 亿人民币。其中，国内并购 2,672 起，产生交易金额 10,188.73 亿人民币；海外并购 199 起，涉及交易金额 2,946.00 亿人民币；外资并购 32 起，交易金额共计 257.43 亿人民币。

图 1 2008-2016 年（1-11 月）中国并购市场发展趋势（不包括关联交易及尚在进行中的并购案例）

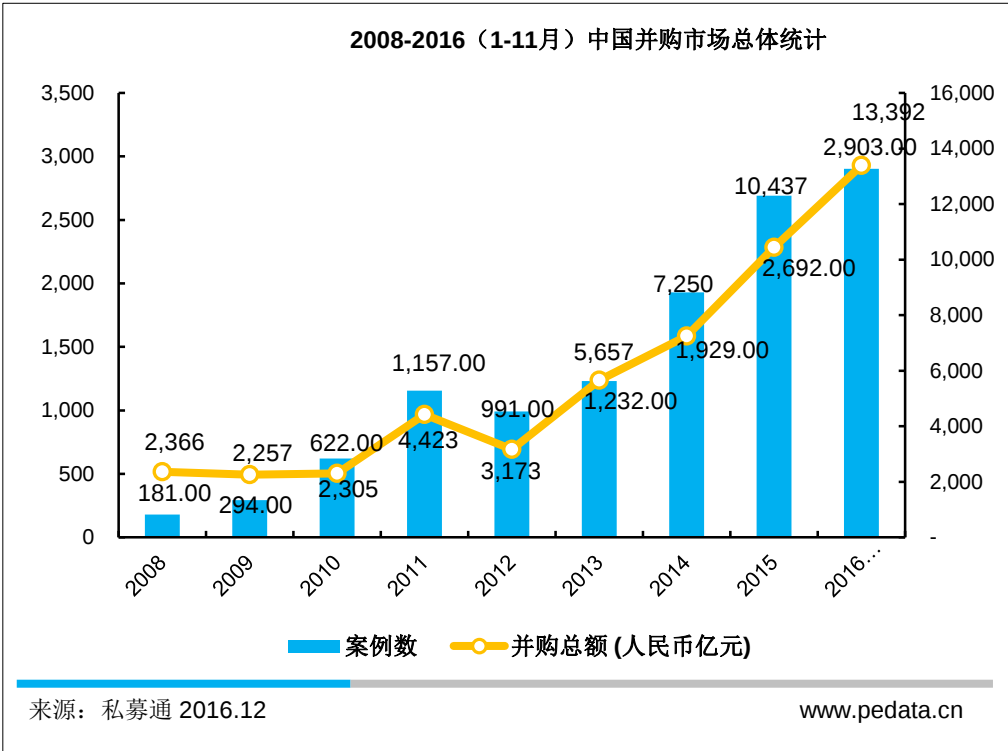


表 1 2016 年（1-11 月）中国并购市场类型分布

并购类型	案例数	比例	案例数（金）	并购金额（人民币亿元）	比例	平均并购金额（人民币亿元）
国内并购	2,672	92.0%	2,082	10,188.73	76.1%	4.89
海外并购	199	6.9%	154	2,946.00	22.0%	19.13
外资并购	32	1.1%	20	257.43	1.9%	12.87
合计	2,903	100%	2,256	13,392.16	100%	5.94

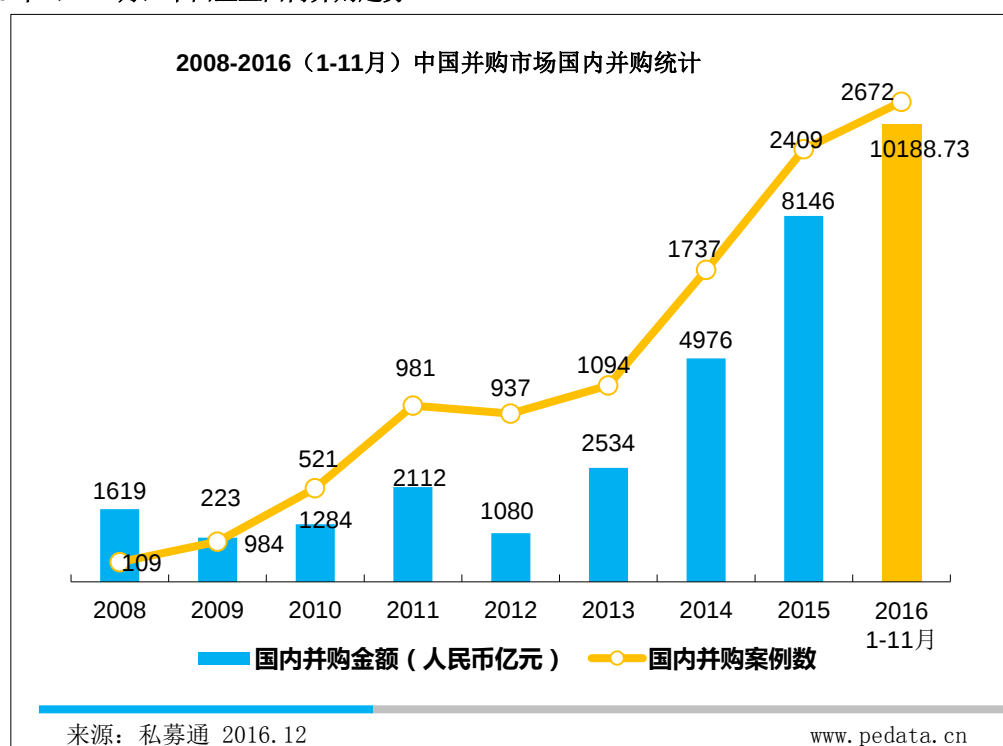
来源：私募通 2016.12

www.pedata.cn

大额借壳频现审批将不断收紧，仍然挡不住并购规模的增长

2016 年 1 到 11 月，在国内外经济继续承压的环境下，国家大力推进供给侧改革和国企改革，通过兼并重组促进僵尸企业和传统企业的资源整合流动，同时，经济结构转型和产业升级的大力开展也促使新兴产业的行业布局不断加快。但是，2016 年 9 月修订后的《上市公司重大资产重组管理办法》正式实施，为了抑制投机“炒壳”行为，跨界并购审批及“借壳上市”审批不断收紧的利空影响，整体境内并购市场整体有所降温，但仍然维持在较快的增长水平。随着国内并购市场的逐步成熟，国内战略性并购交易实现了强劲的增长，这主要得益于经济转型、一些行业的整合（尽管处于初级发展阶段）、重组和外延式增长。

图 2 2008-2016 年（1-11 月）中国企业国内并购趋势



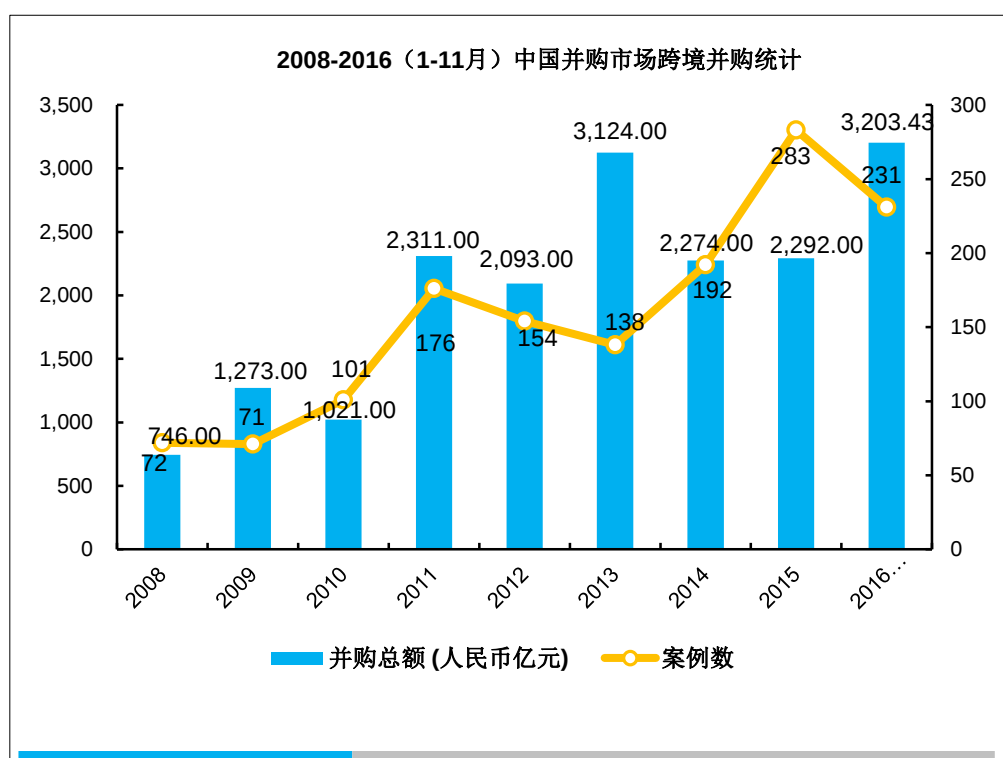
跨国并购迅猛扩张，大型交易渐渐占据主导

2016 年 1-11 月已完成的海外并购案例数较 2015 年虽然有所下降，对比 2015 年 1-11 月同比下降 9.96%，但是海外市场并购总交易金额在创年内新高。披露金额案例数 174 起，涉及交易金额 3203.43 亿元，同比上升 50.47%。2016 年 1-11 月以来，海外并购规模呈爆发增长趋势，在并购热潮下，如中国信达资产管理公司并购南洋商业银行；中国长江三峡集团公司并购巴西伊利亚、朱比亚两座水电站；中国化工收购德国橡塑化机制造商克劳斯玛菲集团（KraussMaffei），这是迄今中国在德国最大一笔的投资；洛阳钼业收购 FMDRC（铜钴业务）均在今年宣告完成，海外并购数量和金额继续扩张。在美联储加息预期不断升温以及国内经济持续承压的背景下，人民币的贬值压力加剧，出于避险考虑，部分企业开始关注全球化的资产配置战略；同时，受经济结构转型和产业升级的影响，传统产业不断追求创新以适应经济结构的变化，促使低附加值产业向高附加值产业转移，传统产业需要借助跨国并购实现核心技术的积累；此外，随着“一带一路”、“走出去”战略的稳步推进，跨境并购的利好政策不断出台，政策和环境的刺激也推动了海外并购的迅猛发展。

但是国内大多企业在海外并购方面的能力不足，跨国并购过程中文化融合太困难。一旦海外并购交易终止带来的是巨大的中间花费损失。在跨国并购的过程中，交易方式和结构的复杂性也给并购，尤其是大型或国有企业并购打来了很高的不确定性，交易成本和方式的复杂已经交易周期长都将成为风险点阻碍跨国并购的完成。但随着跨境并购的需求越来越大，原有以现金和资产置换为主的单一模式也将可能被未来日渐丰富的并购融资工具所取代。

清科研究中心认为，人民币贬值及经济下行使得中国资产受青睐程度降低，但国内部分新兴行业大型企业凭借较强的国内外竞争力也吸引了外资的并购投资，苹果公司就在上半年以 10 亿美金投资了滴滴出行。另外，总部位于香港的昆仑能源收购昆仑燃气涉及交易金额 148.27 亿元为上半年最大规模外资并购，除去这两笔交易，外资并购总金额仍呈现持续下降状态。

图 3 2008-2016 年（1-11 月）中国企业跨国并购趋势（跨国并购包含海外并购和外资并购）



并购市场规模持续攀升，能源并购浪潮逐步兴起

在全球经济衰退、国内经济结构转型的大背景下，我国处于产业升级与转型关键时期，多数行业处于优化资金、劳动力、技术的配置的阶段，越来越多的产业已经到了需要通过并购实现大规模整合的时候，从 2014 年我国企业的并购交易规模突破 7,000 亿，到 2015 年并购交易规模突破 10,000 亿，再到 2016 年并购交易规模有望突破 15,000 亿，新型产业，如互联网等行业，已经开始在通过并购的方式进行行业整合，例如美丽说和蘑菇街的并购，滴滴出行和 Uber 等；传统行业也是在近些年的供给侧结构性改革中带来了一些整合的机会，传统行业里面需要非常多的资金注入进行各种改变、重整，和进行国企改革等，这些因素都在一定程度上持续推高国内并购市场的发展以及并购规模的不断扩大，我国正步入兼并收购和产业整合的新阶段和黄金时期。

企业涉足国际资源能源市场，必须要有雄厚的实力为基础以及承担风险的能力，而我国的中央国有企业多为规模超大的企业，基本上是行业内的龙头企业。资源能源行业的特性决定了我国进行此类跨国并购要以中央国有企业为主体。实践中，近年来我国大型的跨国并购也正是以央企为主。同时，我国民营企业也开始积极参与跨国并购，并购也是主要集中在铁矿石资源和油气能源等矿产资源初级产品领域。2016年1-11月，洛阳钼业收购FMDRC（铜钴业务）；宏达矿业收购Jagex。以国有企业为主的行政主导式并购不再是绝对主导，以广大中小企业为主体的市场自发式并购占比逐渐上升；就并购区域而言，跨国并购热潮势不可挡，并且大型交易渐渐占据主导。

从行业分布来看，2016年截止到11月，中国并购交易主要依然分布于互联网、IT、机械制造、生物技术、医疗健康和金融等一级行业。其中涉及并购数量最多的为互联网行业，涉及并购金额最多的为金融行业。从各行业的并购数量和金额排名来看，2016年截止到11月，并购金额和案例数分布的行业趋于多元化，但整体集中度仍然较高。从并购数量分布看，在所有涉及的行业中，互联网行业以376起交易稳居榜首，其次是IT和机械制造行业，分别为295起和259起占据第二，第三的位置。从并购金额分布看，排名前三的为金融行业、互联网行业和能源及矿产行业，分别为2,205.36亿元，1,450.72亿元，1,341.43亿元。值得关注的是，能源及矿产行业并购热潮爆发，特别是跨国并购，截止到2016年11月，中国能源及矿业并购案例数为112起，其中跨国案例数为13起，但是跨国并购的总资金规模为829.52亿元，占比中国总能源及矿业行业的52.04%。原因一方面是国内能源及矿业产能过剩和政策“去产能”的压力下，企业出于战略转型的需要，借此海外并购寻找新的经济增长点；另一方面是因为我国油气对外依存度逐年攀升，海外并购有望改善企业盈利能力。

表2 2016年（1-11月）中国并购市场行业分布（按被并购方）

行业	案例数		并购金额		平均并购金额	
	（总）	比例	案例数（金）	（人民币亿元）	比例	（人民币亿元）
互联网	376	13.0%	216	1450.72	9.6%	6.72
IT	295	10.2%	236	618.67	10.5%	2.62
机械制造	259	8.9%	237	695.71	10.5%	2.94
生物技术/医疗健康	255	8.8%	197	768.59	8.7%	3.9
金融	253	8.7%	182	2205.36	8.1%	12.12
电子及光电设备	145	5.0%	124	420.36	5.5%	3.39
能源及矿产	141	4.9%	121	1341.43	5.4%	11.09
娱乐传媒	132	4.6%	100	335.41	4.4%	3.35
连锁及零售	126	4.3%	85	707.36	3.8%	8.32
建筑/工程	115	4.0%	96	701.14	4.3%	7.3
化工原料及加工	109	3.8%	91	488.45	4.0%	5.37
清洁技术	97	3.3%	86	374.6	3.8%	4.36
电信及增值业务	95	3.3%	72	298.09	3.2%	4.14
汽车	86	3.0%	73	325.79	3.2%	4.46
房地产	83	2.9%	71	925.78	3.2%	13.04
农/林/牧/渔	42	1.5%	33	62.6	1.5%	1.9
物流	41	1.4%	27	519.56	1.2%	19.24

食品&饮料	35	1.2%	32	195.1	1.4%	6.1
教育与培训	25	0.9%	13	52.94	0.6%	4.07
纺织及服装	23	0.8%	20	60.43	0.9%	3.02
半导体	7	0.2%	5	17.4	0.2%	3.48
广播电视及数字电视	2	0.1%	2	3.34	0.1%	1.67
其他	161	5.6%	137	823.33	6.1%	6.01
总计	2903	100%	2256	13392.16	100%	5.94

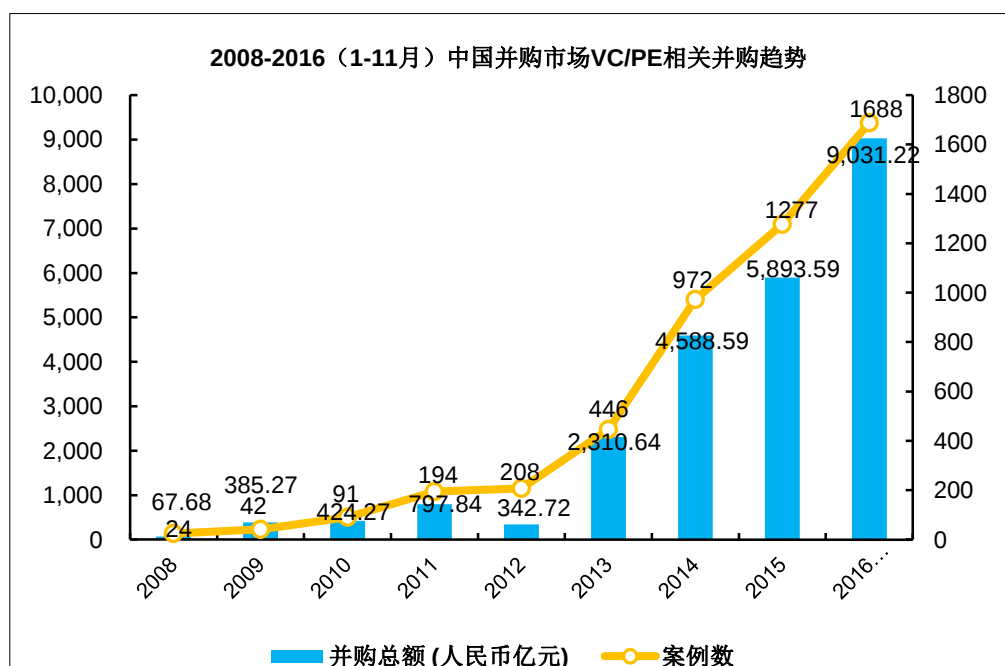
来源：私募通 2016.12

www.pedata.cn

并购将成为 VC/PE 行业下一个发展的主流，TMT 领域并购金额依旧稳居高位

据清科集团旗下私募通统计，2016 年前 11 个月共发生 VC/PE 相关并购交易 915 起，同比涨幅 38.36%；披露金额的 1,266 起交易共涉及金额 9,031.22 亿人民币，较上年同期的 5,893.59 亿人民币上涨 53.24%。中国经济放缓，全民 PE 时代已经过去，依靠上市估值倍数的套利模式已不可持续。在这种背景下，依靠并购实现 VC/PE 行业的发展将成为下一个时段的主流。

图 4 2008-2016 年（1-11 月）中国并购市场 VC/PE 相关并购发展趋势



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_15106

