

清科数据：2015 年 Q1 并购狂欢后回调，新三板企业渐成热门并购目标

2015-04-10 清科研究中心 闫鹏

大中华区著名创业投资与私募股权研究机构清科集团旗下私募通数据显示：2015 年第一季度中国并购市场共完成交易 357 起，同比下降 4.0%，环比跌去 41.6%；披露金额的交易共计 341 起，涉及案例金额达 176.63 亿美元，同比下降 24.4%，环比跌幅为 34.4%，交易案例数和规模均在 2014 年到达历史最高点后，开始呈现回落的态势。具体来看，2015 年第一季度中国并购市场国内并购发生 303 起，完成的交易金额达 125.10 亿美元；海外并购完成 40 起，涉及交易金额 45.46 亿美元；外资并购达 14 起，交易金额共计 6.07 亿美元。

另据清科集团旗下私募通数据显示，2015 年第一季度，已宣布尚在进行中的并购案例为 314 起，其中披露金额的 265 起案例涉及的交易金额达 413.82 亿美元。此外，在 2015 年第一季度中，另有 48 起并购案例为关联交易（该 48 起不计入已完成的 357 起交易的统计中），其中，披露金额的案例为 47 起，涉及的交易金额达 121.23 亿美元。

图 1 Q1'13-Q1'15 中国并购市场发展趋势（数据为已完成并购交易，不包括关联交易，下同）

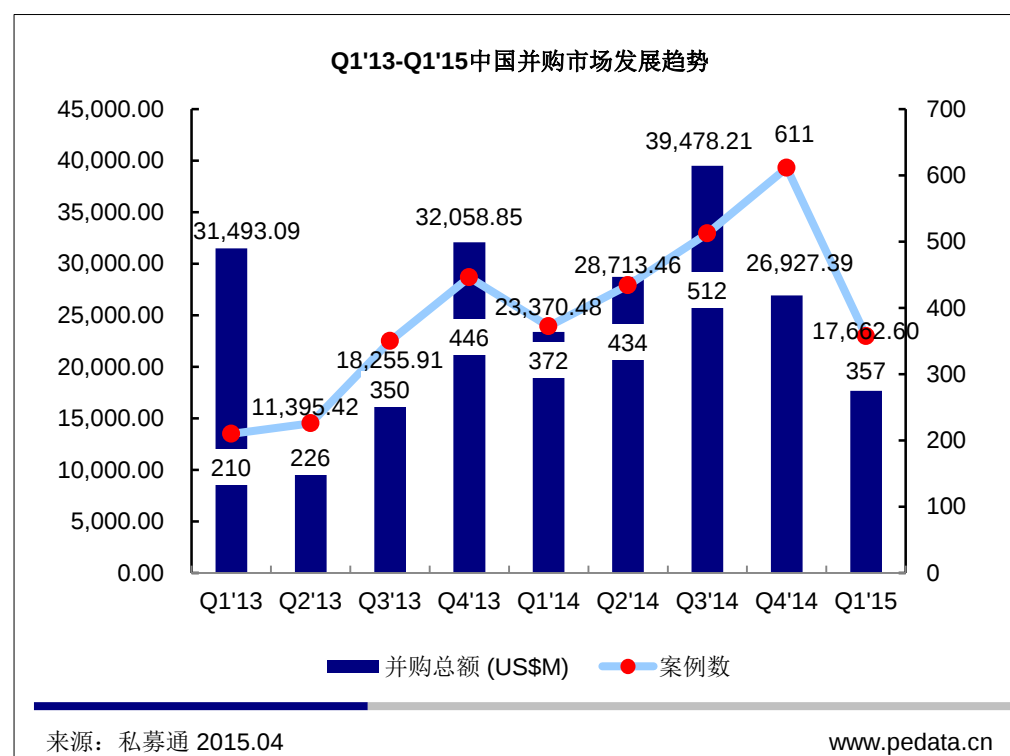


表 1 2015 年第一季度中国并购市场类型分布

并购类型	案例数	比例	案例数 (金)	并购金额 (US\$M)	比例	平均并购金额(US\$M)
国内并购	303	84.9%	291	12,509.77	70.8%	42.99

海外并购	40	11.2%	36	4,545.53	25.7%	126.26
外资并购	14	3.9%	14	607.30	3.4%	43.38
总计	357	100.0%	341	17,662.60	100.0%	51.80

来源：私募通 2015.04

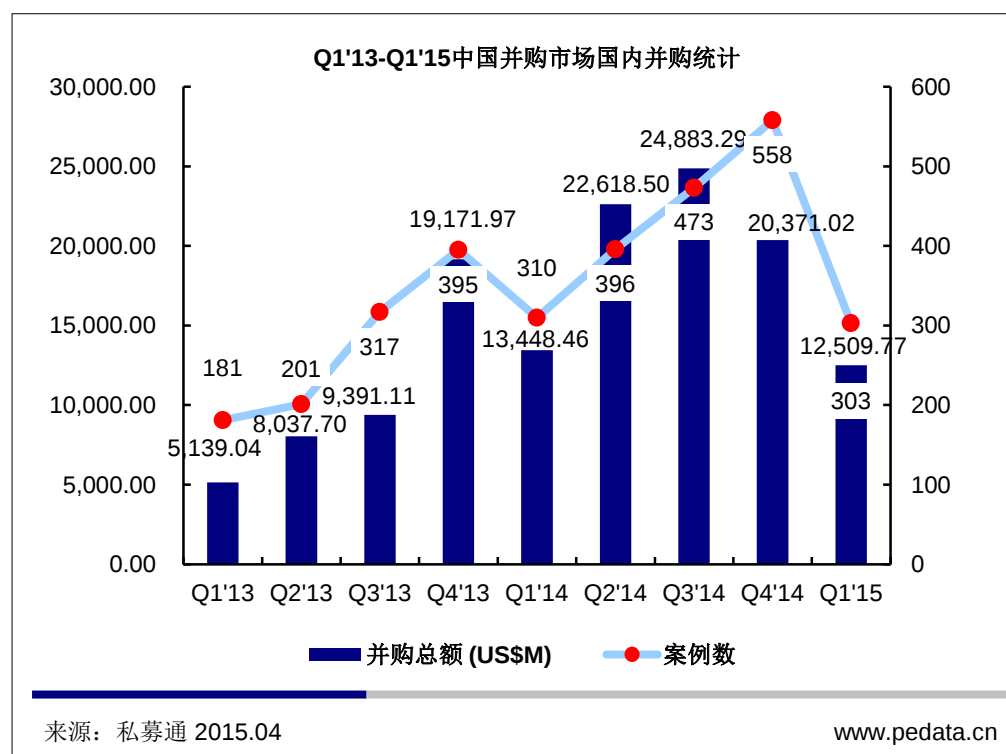
www.pedata.cn

税收优惠政策虽释放红利，仍难掩并购市场回落趋势

2015 年 1 月，财政部、国家税务总局发出通知，对兼并重组过程中享受企业所得税递延处理特殊政策的条件进行调整，其中，企业进行股权收购和资产收购时，对被收购股权或资产比例的要求由原来的不低于 75%降低为不低于 50%；具有 100%控股关系的母子企业之间按账面价值划转股权或资产，也可适用递延纳税政策，使更多企业兼并重组可以适用特殊性税务处理政策，即有关股权或资产按历史成本计价，暂不征收企业所得税。

税收新政的出台无疑为并购市场释放了红利，但并购市场刚刚经过了 2014 年的狂欢，企业并购需求被大量消化，同时受 2 月春节长假的影响，2015 年一季度开始整个市场呈现回落的态势。2015 年第一季度中国企业共完成国内并购 303 起，较上年同期微降 2.3%，环比下滑 45.7%；其中披露金额的 291 起交易共涉及并购金额 125.10 亿美元，同比下降 7.0%，环比下滑 38.6%。

图 2 Q1'13-Q1'15 中国并购市场国内并购趋势



中国企业海外并购在度过 2014 年的热潮过后，2015 年伊始出现了小幅的回落。2015 年第一季度海外并购共完成 40 起案例，较 2014 年同期的 47 起案例下跌 14.9%，环比下降 2.4%，海外并购的热情有所降低；

并购金额较案例数的降幅更大，本季度共产生交易额 45.46 亿美元，同比减少 41.9%，环比下滑 15.8%。随着境内投资者海外并购经验的不断丰富及政府的支持和引导，金融、电子及光电设备、能源及矿产、汽车、建筑/工程等行业海外并购表现较为突出，但是基于对第一季度国内经济增速放缓的态势，大型案例相对上年同期有所减少，金额最大的案例为锦江酒店收购卢浮集团，涉及金额 14.83 亿美元，其余案例交易额均小于 8.00 亿美元。

外资并购方面，2015 年 2 月国家外汇管理局发布《国家外汇管理局关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》（汇发[2015]13 号），明确提出简化境内直接投资项下外国投资者出资确认登记管理。取消境内直接投资项下外国投资者非货币出资确认登记和外国投资者收购中方股权出资确认登记，将外国投资者货币出资确认登记调整为境内直接投资货币出资入账登记。由于上述政策自 2015 年 6 月 1 日起才开始实施，本季度的外资并购并没有出现异常的增长，走势相对稳定，但并购金额下滑较为明显。本季度外资完成并购案例 14 起，同比微跌 6.7%，环比增长 16.7%；本季度所有外资并购案例均披露金额，涉及并购交易额为 6.07 亿美元，较 2014 年同期的 21.01 亿美元下降 71.1%，环比下降 47.4%。

图 3 Q1'13-Q1'15 中国并购市场海外并购趋势

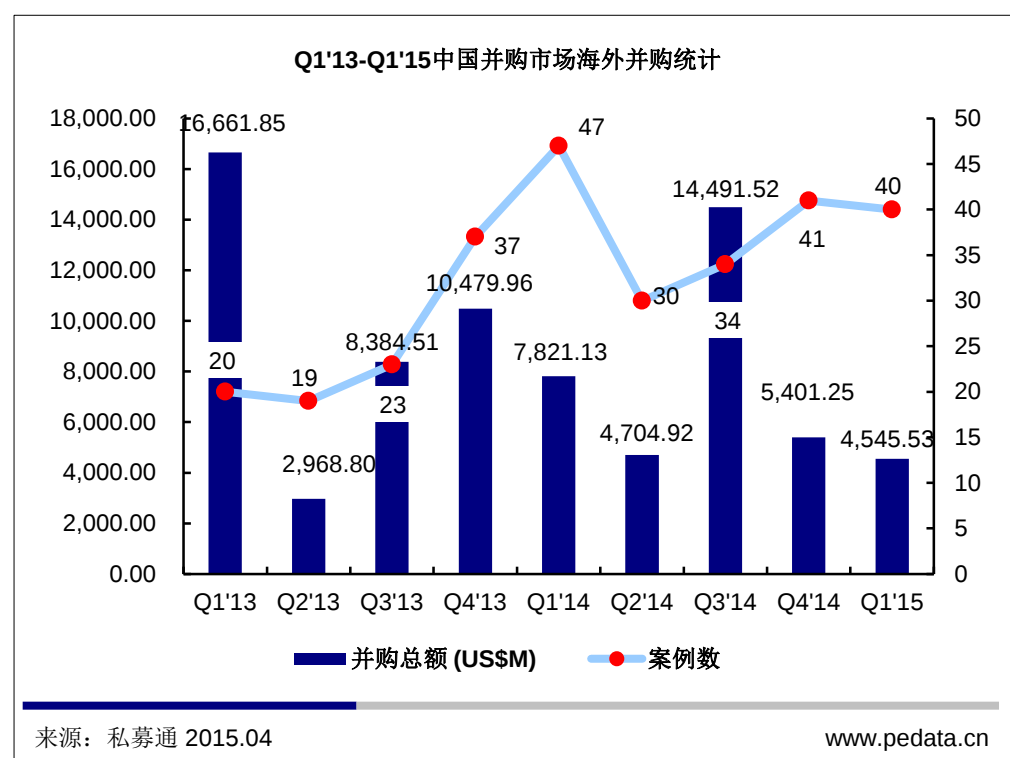
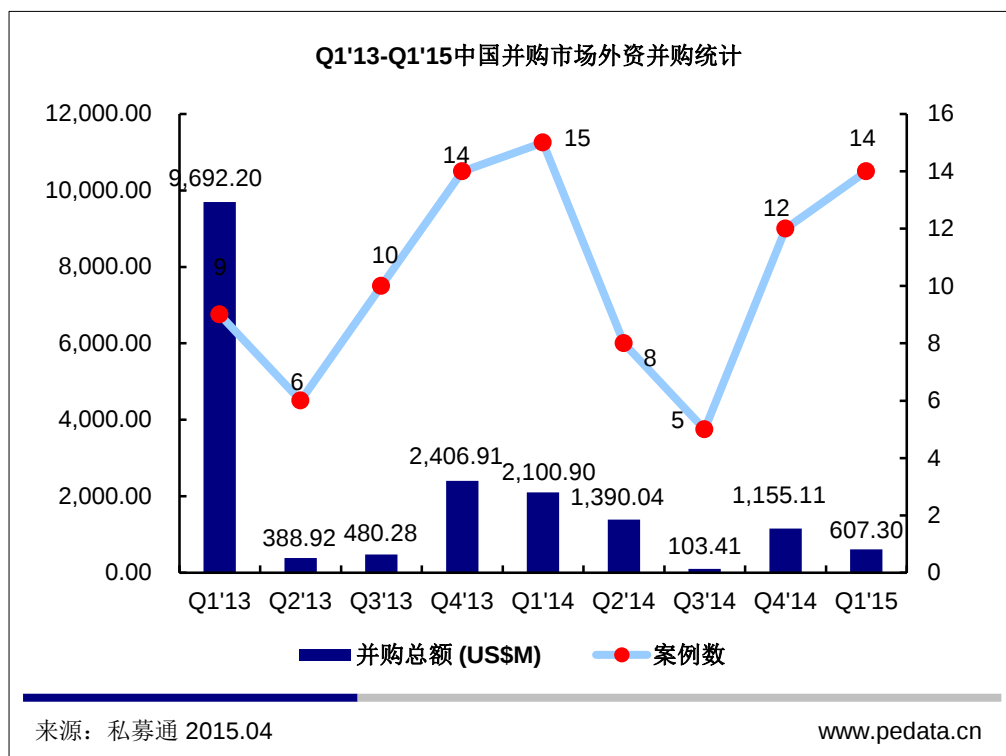


图 4 Q1'13-Q1'15 中国并购市场外资并购趋势



新兴行业表现抢眼，新三板逐渐成为热门并购市场

从行业分布来看，2015 年第一季度中国并购市场完成的 357 起并购交易分布于清洁技术、生物技术/医疗健康、房地产、IT、互联网、机械制造等 22 个一级行业。从并购案例数来看，清洁技术以 32 起交易，占比 9.0%的成绩首次夺魁；其次是上年度较为火热的新兴行业中的生物技术/医疗健康行业，本季度共完成 31 起案例，占交易总量的 8.7%；第三名是去年同期榜首的房地产行业，共完成并购交易 30 起，占比 8.4%。

从并购金额上来看，连锁及零售行业异军突起，以 19.04 亿美元交易额的成绩排名第一，占比达 10.8%，主要由于锦江酒店斥资 14.83 亿美元收购卢浮集团，拉高了该行业的交易金额，行业平均并购金额高达 1.73 亿元，同为各行业最高；金融行业仍稳居第二位，本季度共产生交易金额 16.94 亿美元，占比约 9.6%，这主要是受益于 1 月工商银行斥资 7.70 亿美元收购标准银行；互联网行业本季度排名第三，完成并购交易的金额达 16.42 亿美元，占并购交易总额的 9.3%。

整体来看，本季度传统行业受自身资金紧张受国家政策调控的影响，并购重组的活跃度大幅降低。同时在经济转型的背景下，企业通过并购开拓新兴产业的需求十分迫切。此外，当前电子商务保持快速发展，对传统连锁及零售业的冲击仍在继续，促使传统连锁及零售业更加主动地通过兼并重组的方式扩大企业规模，提高市场竞争力。2014 年同期风光无限的房地产和机械制造行业在本季度已被新兴行业及零售业超越，并购的热点逐渐向新兴的高成长行业、消费类的轻资产行业以及制造业中的部分优质行业，如医疗服务、文化传媒、计算机应用、网络服务等行业倾斜。

此外，相较于其它中小微企业，新三板挂牌公司由于具有更规范和透明的特点，各方面的规范性无疑

提升了其作为并购标的的竞争力，2015 年新三板正逐渐成为企业并购的目标市场。其中，新三板挂牌企业深圳市易事达电子股份有限公司被深圳市联建光电股份有限公司全资收购，金额高达 7943.17 万美元，而易事达也完成了“曲线”登陆创业板。同时，做市制度的推出，新三板做市券商也积极布局，其中，上海易销科技股份有限公司被东方证券股份有限公司收购，涉及金额 293.57 万美元；广东泰恩康医药股份有限公司被广发证券等三家公司收购，涉及金额 951.05 万美元。

表 2 2015 年第一季度中国并购市场行业分布（按被并购方）

行业	案例数	比例	案例数(金)	并购金额 (US\$M)	比例	平均并购金 额(US\$M)
清洁技术	32	9.0%	32	651.78	3.7%	20.37
生物技术/医疗健康	31	8.7%	28	1,431.33	8.1%	51.12
房地产	30	8.4%	28	1,582.81	9.0%	56.53
IT	27	7.6%	27	898.30	5.1%	33.27
互联网	27	7.6%	24	1,641.56	9.3%	68.40
机械制造	27	7.6%	25	840.31	4.8%	33.61
能源及矿产	25	7.0%	25	1,457.76	8.3%	58.31
金融	23	6.4%	21	1,694.03	9.6%	80.67
电信及增值业务	18	5.0%	17	1,498.23	8.5%	88.13
电子及光电设备	16	4.5%	16	426.06	2.4%	26.63
化工原料及加工	16	4.5%	16	466.07	2.6%	29.13
连锁及零售	12	3.4%	11	1,904.43	10.8%	173.13
汽车	12	3.4%	12	363.99	2.1%	30.33
娱乐传媒	11	3.1%	11	785.73	4.4%	71.43
建筑/工程	9	2.5%	9	323.99	1.8%	36.00
食品&饮料	8	2.2%	8	314.44	1.8%	39.30
物流	5	1.4%	4	61.28	0.3%	15.32
纺织及服装	3	0.8%	3	42.61	0.2%	14.20
教育与培训	2	0.6%	1	84.71	0.5%	84.71
广播电视及数字电视	1	0.3%	1	3.77	0.0%	3.77
农/林/牧/渔	1	0.3%	1	3.68	0.0%	3.68
其他	21	5.9%	21	1,185.73	6.7%	56.46
总计	357	100.0%	341	17,662.60	100.0%	51.80

来源：私募通 2015.04

www.pedata.cn

前期利好政策基本消化，VC/PE 相关并购出现下滑

经过 2014 年并购政策利好，大量 VC/PE 机构通过并购实现退出后，本季度 VC/PE 相关并购下滑幅度较大。据清科集团旗下私募通数据显示，2015 年第一季度共完成 VC/PE 相关并购交易 185 起，较上年同期下跌 8.0%，环比减少 33.5%；从并购金额方面，本季度产生的交易金额为 114.26 亿美元，同比减少 14.8%，环比大幅下跌 29.1%。虽然本季度 VC/PE 相关并购出现大幅下滑，但在并购环境不断优化和股票发行注册制改革推迟的影响下，预计未来 VC/PE 相关并购将会回暖并延续增长的态势。

从行业分析，本季度 VC/PE 相关并购共涉及 IT、互联网、清洁技术、生物技术/医疗健康、机械制造等 18 个一级行业。在并购数量方面，新兴行业本季度跻身于前三甲，其中 IT 行业排名第一，本季度共完成 20 起案例并占比 10.8%；紧随其后的是市场热门行业互联网，以 19 起 VC/PE 相关并购稍逊一筹，占交易总量的 10.3%；清洁技术行业以 16 起案例且占比 8.6%的成绩排名第三。在并购金额方面，连锁及零售行业同样傲视群雄，本季度涉及交易金额 17.90 亿美元，占 VC/PE 相关并购交易总额的 15.7%，平均金额为 2.98 亿美元；排名第二的是金融行业，本期完成的 12 起 VC/PE 相关并购涉及交易金额高达 12.84 亿美元，占比 11.2%，其平均金额高达 1.17 亿美元；电信及增值业务行业本期排名跃至第三位，共产生交易金额 12.38 亿美元，占交易总额的比例为 10.8%。

图 5 Q1'13-Q1'15 中国并购市场 VC/PE 相关并购发展趋势

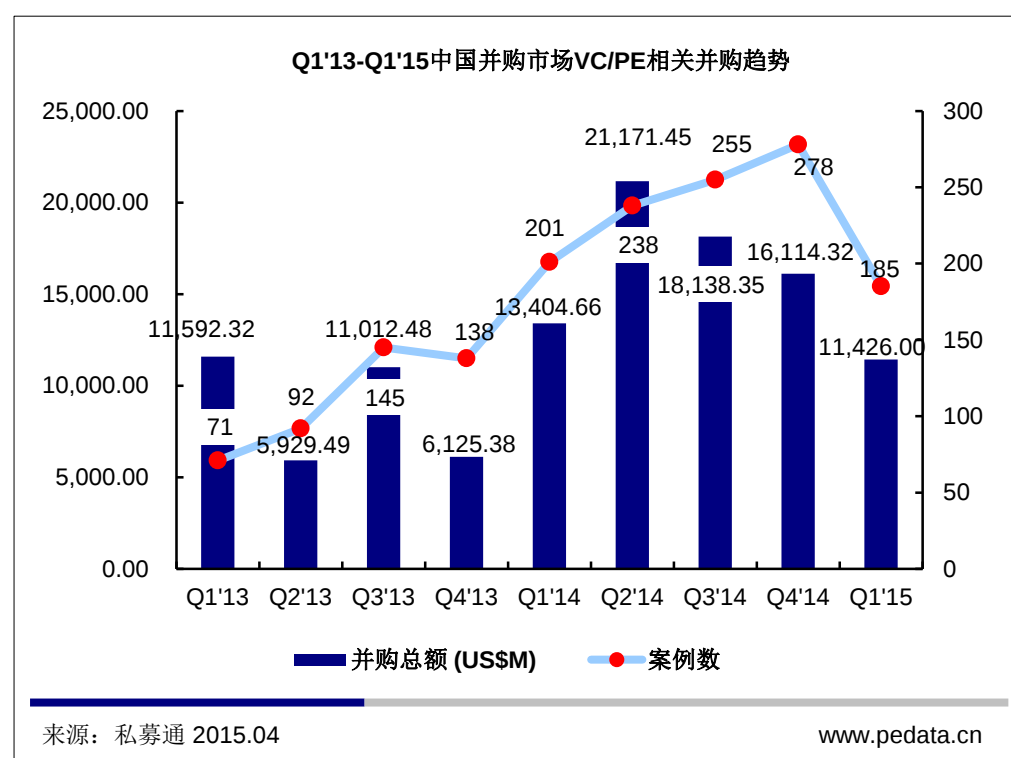


表 3 2015 年第一季度 VC/PE 相关并购行业分布（按被并购方）

并购金额

平均并购金

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_15320

