

清科观察：IPO 停摆推高 A 股并购重组潮 并购规模超历年整体水平

清科研究中心 2013-10-30 张琦

目前，并购重组已经提到了国家战略的高度，在国家层面上希望通过并购重组实现经济的转型、产业的升级；在产业的层面上希望通过并购重组能实现产业的整合、结构优化，消化过剩的产能；在企业的层面，希望通过并购重组能够实现企业快速的成长，竞争力的提升。值此时机，清科研究中心特推出《2013 年中国上市企业并购策略专题研究报告》，通过开展上市企业并购重组策略研究，希望帮助上市企业发现现阶段资本运营特点、准确把握国家政策、洞悉产业局势、抓住契机，恰当运用资本运营策略，实现快速发展。同时通过对相关行业的梳理，理清其发展与整合的方向，为投资机构进一步挖掘并购背后的投资机会提供参考。

上市企业并购活跃度及规模延续主导态势

近年来，我国进入经济转型、产业升级的重要战略调整与发展时期，产业整合步伐不断加快，并购市场日渐活跃，整体上呈现飞速发展。根据清科研究中心数据显示，自 2008 年至今，中国企业并购案例数与并购金额屡创新高。其中，2011 年，中国的并购市场在中国经济的强劲发展和产业整合的加速的大环境下，实现火爆增长，并购活跃度和并购金额创下四年来的历史新高，其中仅中国企业当年就完成 1,019 起并购交易，披露金额的 906 起并购交易总金额达到 507.14 亿美元，与 2010 年完成的 528 起案例相比，同比增长高达 93.0%，并购金额同比增长 61.2%。2012 年以来，全球经济衰退，中国经济增长明显放缓，中国企业并购交易市场的案例数量与金额均呈现小幅回落。2013 年前三季度，中国企业并购案例为 718 起，较 2012 年同期活跃度小幅升高 6.2%，但是并购总额已然超过 2012 年全年水平，这主要是因为中海油并购加拿大油砂运营商尼克森企业（Nexen Inc.）、双汇收购全球最大猪肉加工商史密斯菲尔德两笔巨额交易极大幅度的拉高了前三季度整体水平。

伴随着我国并购市场的逐年活跃，具有资金、规模等先天并购优势的上市企业并购热情也在不断升温，且一直充当着我国企业海内外并购的主力军。自 2009 年起，上市企业并购案例数在中国企业整体并购数量中的占比持续增加，2012 年，中国上市企业并购案例数虽较 2011 年有所回落，仅有 640 起，但是在中国企业并购整体水平中占比攀至 67.2%，为自 2009 年以来最高水平。2013 年前三季度中国企业完成的 718 起并购案例中，上市企业就完成 480 起，占比也高达 66.9%。并购金额方面，今年前三季度上市企业并购总额因多笔巨额交易而高达 391.65 亿美元，大幅超越历年整体水平，在中国企业并购整体规模中占比也因此达到 81.1% 的极高比重。上市企业并购的推动力如此强劲也是基于外延并购可以支撑高增长高估值，企业需要通过外延式并购来实现当期利润的爆发，以支撑高估值，高估值之下，上市企业通过并购来实现高速增长变得更加容易。

图 1 2008-2013 前三季度中国上市企业并购发展趋势（按案例数）（中国企业作为买方，不包括关联交易）

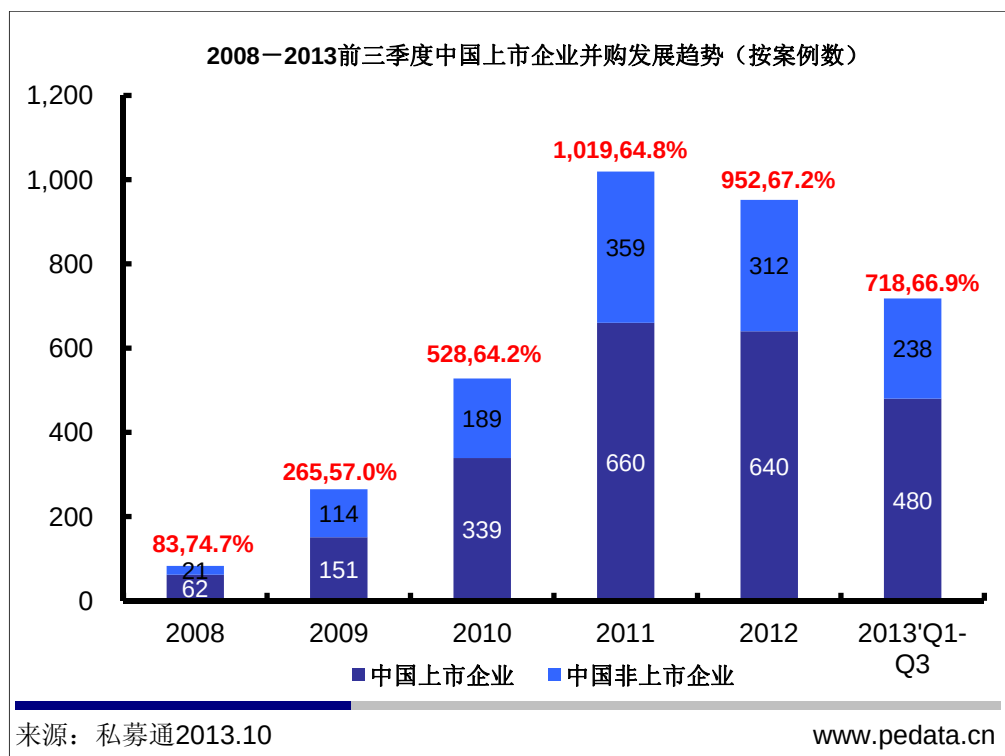
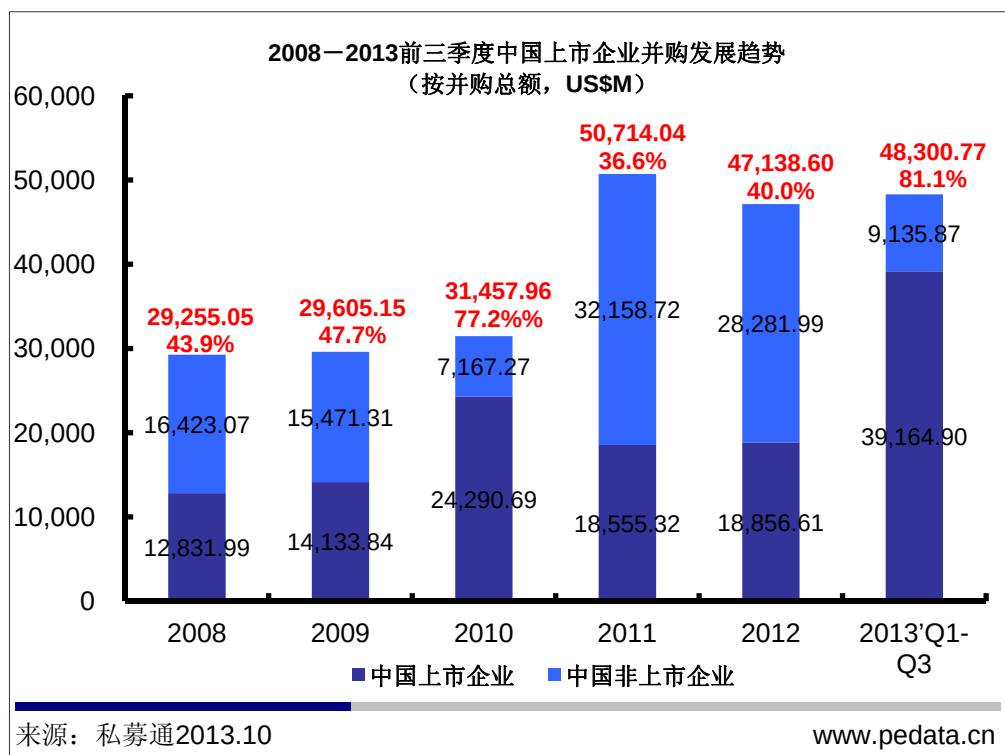


图 2 2008-2013 前三季度中国上市企业并购发展趋势（按并购总额，US\$M）（中国企业作为买方，不包括关联交易）



主板企业并购活跃度逆转中小板

2013 年前三季度，中国上市企业并购仍以 A 股上市企业为主，但是市场分布方面却一反前两年以中小板企业最为活跃之势，主板上市企业并购今年表现尤其活跃，且并购规模也呈现较高水平。前三季度主

板上市企业共完成 164 起并购交易，披露交易金额的并购总额高达 180.56 亿美元，平均单笔交易并购金额都在 1.00 亿美元规模以上。

行业特征方面，不同板块各有侧重，主板企业并购多集中在能源、矿产等资源类行业及房地产业，中小板企业多集中在制造业，而创业板企业并购则多以 TMT、生物技术/医疗健康类高新技术行业为主。中小企业并购多为产业并购，标的资产与上市企业基本属于同行业或上下游，产业协同性较强，市场化程度较高，且并购重组动力呈现多重驱动特点，可能存在拓展业务领域、整合产业链、改善业绩等多重因素。此外，创业板企业高溢价并购特征也较为明显。

表 1 2013 年前三季度并购主体为中国上市企业的上市地点分布统计

上市地点	案例数	案例数（金）	并购总额 (US\$M)	平均并购金额 (US\$M)
深圳中小企业板	155	154	1,958.36	12.72
上海证券交易所	109	105	6,091.59	58.02
深圳创业板	103	103	1,088.18	10.56
深圳主板	46	46	9,663.84	210.08
香港主板	45	45	17,209.67	382.44
纳斯达克证券交易所	7	5	510.14	102.03
上海证券交易所+香港主板	7	6	2,064.53	344.09
纽约证券交易所	4	2	108.08	54.04
深圳主板+香港主板	2	2	236.25	118.12
香港主板+纽约证券交易所	1	1	221.68	221.68
深圳中小企业板+香港创业板	1	1	12.58	12.58
合计	480	470	39,164.90	83.33

来源：私募通 2013.10

www.pedata.cn

能源矿产与房地产行业并购依旧火热

2013 年前三季度，依旧是能源及矿产、房地产、生物技术/医疗健康和机械制造业并购最为活跃。能源及矿产再度回到了活跃度的榜首，然而与前两年各大企业热衷于进行大额海外并购有所不同，近期能源及矿产行业的并购主要以国内并购为主，在剔除中海油收购加拿大尼克森的巨额交易极值后，该行业平均并购金额相对有所下降，且并购总额的占比并不高。能源矿产行业国内并购的活跃意味着政府加大了对关系国计民生的能源矿产产业的调控力度，如煤炭、电力、贵金属、稀土等行业，以维护国家宏观经济稳定运行和国家能源安全，此外，这还意味着国家更加重视环境保护和节约能源。

房地产行业的并购依旧火热。在经过连续两年限购，再无资产可以进行抵押之时，诸多中小房企资金断流，举步维艰，而大型房企资金优势凸显，特别是在 6 月“钱荒”的时候，8 月房地产上市企业再融资大门的打开进一步突破上市房企资金短缺瓶颈，大型房企可以加快从陷入经营困境的中小房企手中拿地的

步伐。随着决定性不动产信息联网、房产税等政策出台预期的明确，房地产重大结构调整已经到来，行业进入深度整合阶段。

表 2 2013 年前三季度中国上市企业并购行业分布统计（按被并购方行业）

清科一级行业	案例数	案例数（金）	并购总额 (US\$M)	平均并购金额(US\$M)
能源及矿产	66	64	18,408.14	287.63
房地产	48	48	4,059.25	84.57
生物技术/医疗健康	46	45	1,113.63	24.75
机械制造	45	45	746.82	16.60
清洁技术	38	38	720.34	18.96
电子及光电设备	32	32	769.49	24.05
化工原料及加工	25	25	758.74	30.35
IT	23	23	490.79	21.34
电信及增值业务	22	22	188.79	8.58
金融	19	18	1,863.66	103.54
建筑/工程	19	19	447.48	23.55
汽车	16	14	177.55	12.68
互联网	14	12	1,223.03	101.92
食品&饮料	12	12	7,572.33	631.03
农/林/牧/渔	9	9	41.06	4.56
物流	9	8	211.55	26.44
娱乐传媒	8	8	70.74	8.84
半导体	4	4	65.59	16.40
纺织及服装	4	4	15.76	3.94
连锁及零售	3	2	8.31	4.16
广播电视及数字电视	2	2	35.36	17.68
其他	16	16	176.49	11.03
合计	480	470	39,164.90	83.33

来源：私募通 2013.10

www.pedata.cn

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_15498

