

清科季报：蓝瘦香菇？2016 第三季度企业并购降温，大额借壳频现恐成最后的“狂欢”

2016-10-14 清科研究中心 钱浩

据清科集团旗下私募通统计，2016 年第三季度中国并购市场共完成交易 768 起，同比下降 3.0%，环比下降 15.9%；披露金额的并购案例总计 582 起，共涉及交易金额 3,010.22 亿元，同比下降 13.8%，环比下降 35.1%，平均并购金额为 5.17 亿元。在政策托底、房市升温、简政放权等因素作用下，第三季度中国经济运行总体平稳，企业效益改善，“去产能、去库存、去杠杆”取得新进展，经济转型平稳进行，新兴产业并购整合持续活跃。从并购类型上看，2016 年第三季度完成国内并购 702 起，涉及交易金额 2,377.54 亿元；海外并购 56 起，涉及交易金额 622.11 亿元；外资并购 10 起，交易金额共计 10.56 亿元。

另据清科集团旗下私募通数据显示，2016 年开始同时第三季度尚在进行中的并购案例为 4,127 起，其中披露金额的 3,396 起案例涉及交易金额 1.84 万亿元，其中海外并购案例 176 起，涉交易金额 5,380.21 亿元。

图 1 2013-Q3'2016 中国并购市场总体统计（不包括关联交易和进行中交易）

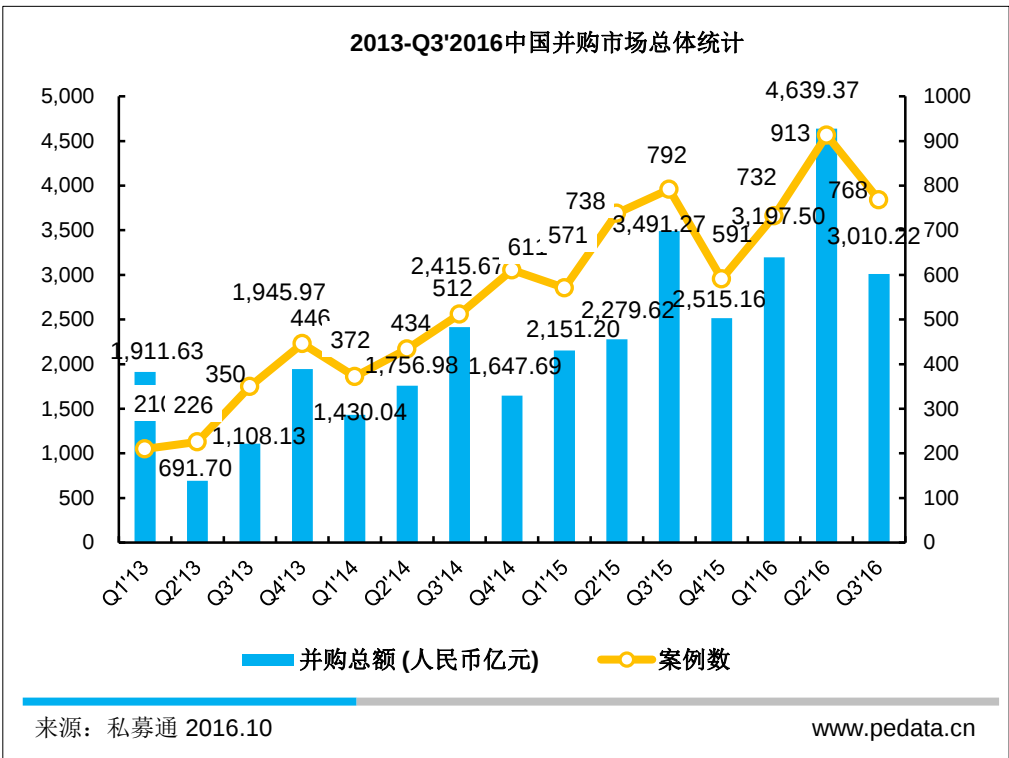


表 1 2016 年第三季度中国并购市场类型分布

并购类型	案例数	比例	案例数（金）	并购金额（人民币亿元）	比例	平均并购金额（人民币亿元）
国内并购	702	91.4%	528	2,377.54	79.0%	4.50
海外并购	56	7.3%	47	622.11	20.7%	13.24

外资并购	10	1.3%	7	10.56	0.4%	1.51
合计	768	100.0%	582	3,010.22	100.0%	5.17

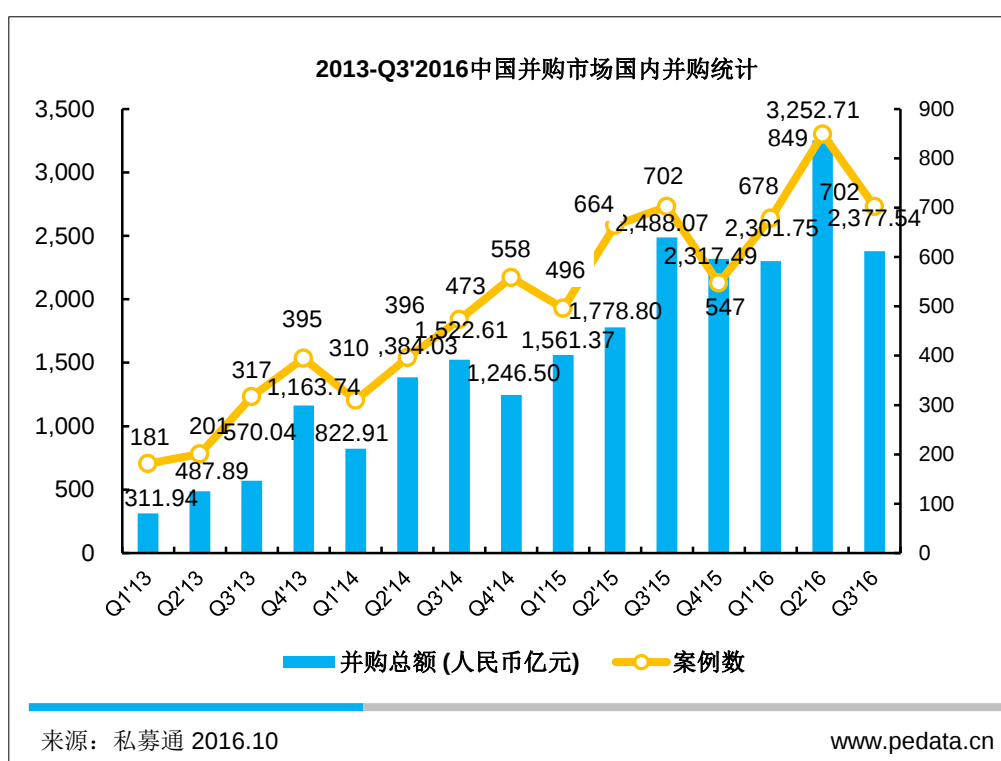
来源：私募通 2016.10

www.pedata.cn

政策收紧，并购市场整体降温

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，被称为史上最严的借壳新规，抑制投机“炒壳”行为，同时市场普遍认为对于传统行业收购互联网金融、VR 等、游戏等新兴行业企业的交易行为，监管层在审核操作上也明显趋严，市场整体相较二季度增速放缓。2016 年第三季度，中国并购市场共完成国内并购 702 起，较 2015 年同期持平，环比下降 17.3%，在第三季度全部完成并购案例中占比 91.4%，较二季度下降 1.6 个百分点，披露金额的 528 起案例共涉及交易金额 2,377.54 亿元，同比下降 4.4%，环比下降 26.9%。不过与此同时，企业借壳在新规实施前夕却不见减退迹象，规模排名前五的并购案例中有三起是借壳或保留原主营业务的“另类”借壳行为，未来随着政策的推进，相关的借壳可能也将随之减少。

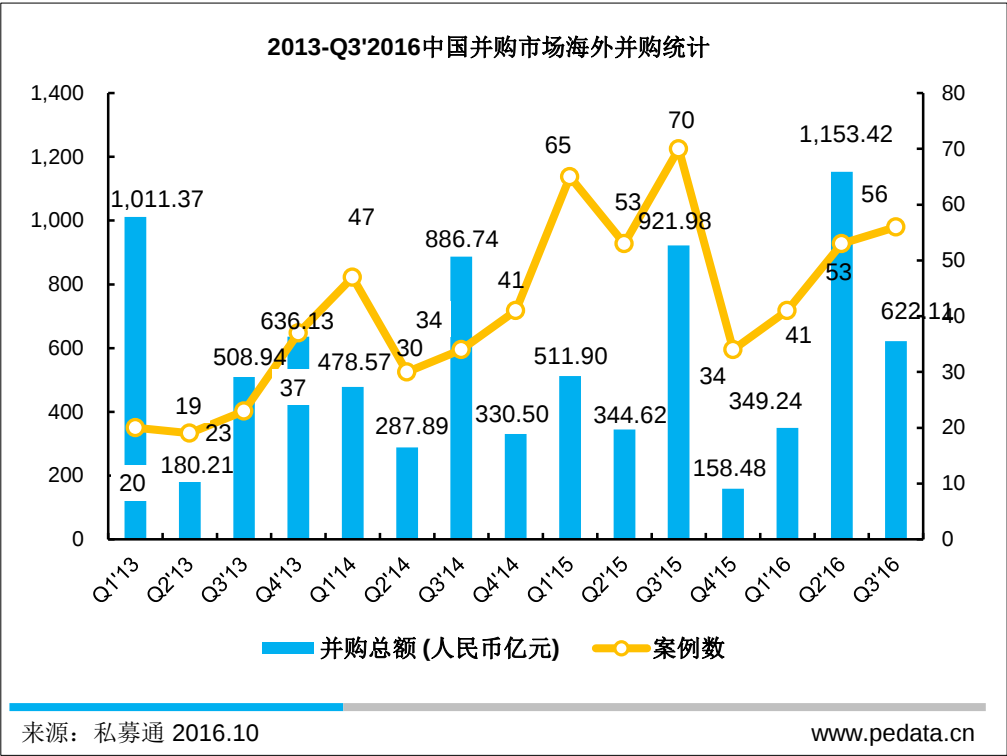
图 2 2013-Q3'2016 中国并购市场国内并购统计



2016 年第三季度已完成的海外并购完成情况创年内新高，共完成并购案例数 56 起，同比下降 20.0%，环比上升 5.7%，其中披露金额案例数 47 起，涉及交易金额 622.11 亿元，同比下降 32.5%，环比下降 46.1%。2016 年以来，海外并购规模呈爆发增长趋势，但在并购热潮下，如中联重科收购美国工程机械企业特雷克斯、万达收购美国传奇影业均在今年宣告终止，相比于国内并购，海外并购交易终止带来的中间花费损失要更高，这也影响了部分企业出海并购的热情。尽管整体已完成的案例数方面仍然呈现上涨趋势，但是

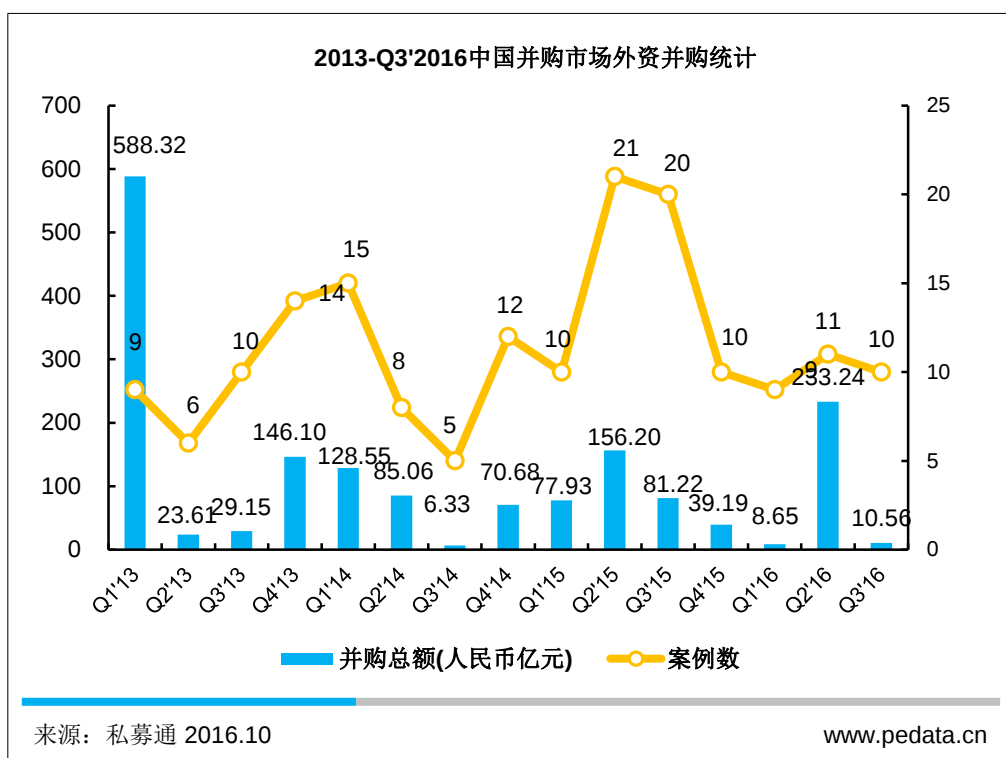
新宣布进行的海外并购相较于前两季度出现降温。

图 3 2013-Q3'2016 中国并购市场海外并购统计



外资并购方面，2016 年第三季度共有 10 起外资并购案例完成，较 2015 年同期下降 50%；其中披露金额的案例数 7 起，共涉及金额 10.56 亿元，同比下降 87.0%，环比下降 95.5%。中国内在要素成本上升，人民币贬值等压力持续使得中国资产受青睐程度下降。

图 4 2013-Q3'2016 中国并购市场外资并购统计



TMT 并购持续活跃，借壳、支付牌照并购助推金融并购规模登顶

从行业分布来看，2016 年第三季度中国并购市场完成的 768 起并购交易分布于互联网、IT、金融、生物技术/医疗健康等 22 个一级行业。从并购案例数方面分析，互联网行业一季度以 91 起交易，占比 11.8% 的成绩夺魁，滴滴收购 UBER 中国成为本季度互联网行业最大并购案，与此同时，能源、机械制造等行业企业也大量收购互联网行业企业以实现转型，不过随着监管对跨界并购趋严，相关案例未来可能会减少。IT 行业完成交易 74 起，涉及交易金额 135.83 亿元，其中乐视收购酷派在本季度完成，成为规模最大 IT 类案例。金融行业排名第三，P2P 及上下游公司依旧是目前资产荒情况下较受市场青睐的行业，值得一提的是对支付牌照公司收购活跃，美团点评收购钱袋宝、恒大地产收购集付通、美的收购神州通付均在本季度完成。

在并购规模方面，江海证券借壳哈投股份、华创证券“另类”借壳宝硕股份等大额并购案助推金融行业蝉联榜首，70 起案例合计涉及交易金额 321.84 亿元。建筑/工程排名第二，涉及交易金额 317.13 亿元，主要原因是海航基础借壳海岛建设大大拉高了行业并购金额，该交易涉及金额 260 亿元，这也是第三季度最大规模的单笔交易。金融和建筑/工程行业也是本季度仅有的并购规模超过 300 亿元的行业，除此外，化学原料及加工、互联网、生物技术/医疗健康、物流并购规模也相对较高。

表 2 2016 年第三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 (人民币亿元)	比例	平均并购金额 (人民币亿元)
互联网	91	11.8%	68	208.90	6.9%	2.30

IT	74	9.6%	55	135.83	4.5%	1.84
金融	70	9.1%	48	321.84	10.7%	4.60
生物技术/医疗健康	67	8.7%	51	201.03	6.7%	3.00
机械制造	56	7.3%	50	143.75	4.8%	2.57
娱乐传媒	45	5.9%	33	84.06	2.8%	1.87
能源及矿产	40	5.2%	32	208.11	6.9%	5.20
电子及光电设备	38	4.9%	30	79.87	2.7%	2.10
连锁及零售	37	4.8%	13	50.18	1.7%	1.36
建筑/工程	31	4.0%	21	317.13	10.5%	10.23
化工原料及加工	28	3.6%	23	299.33	9.9%	10.69
清洁技术	26	3.4%	20	138.82	4.6%	5.34
房地产	25	3.3%	21	127.35	4.2%	5.09
汽车	22	2.9%	19	34.53	1.1%	1.57
电信及增值业务	21	2.7%	19	42.79	1.4%	2.04
食品&饮料	15	2.0%	14	168.74	5.6%	11.25
物流	13	1.7%	11	213.30	7.1%	16.41
纺织及服装	12	1.6%	9	10.74	0.4%	0.90
农/林/牧/渔	8	1.0%	5	15.47	0.5%	1.93
教育与培训	7	0.9%	5	43.21	1.4%	6.17
半导体	1	0.1%	1	0.35	0.0%	0.35
其他	41	5.3%	34	164.90	5.5%	4.02
合计	768	100.0%	582	3,010.22	100.0%	5.17

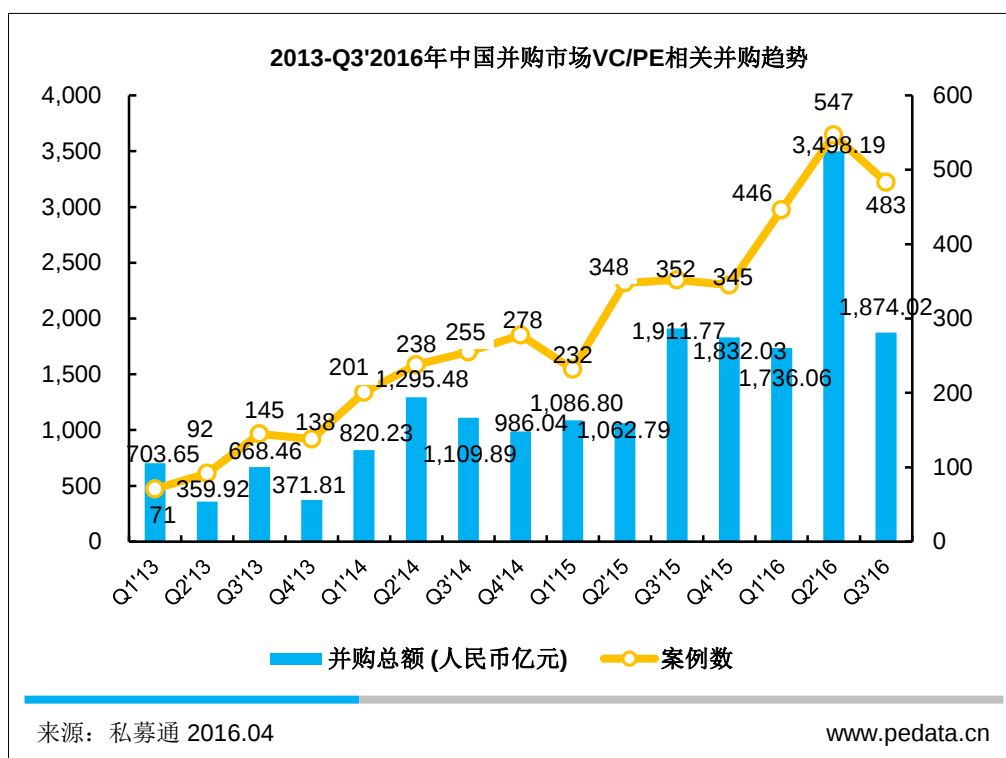
来源：私募通 2016.10

www.pedata.cn

资本寒冬下并购成 VC/PE 关键退出渠道

据清科集团旗下私募通统计,2016 年第三季度共发生 VC/PE 相关并购交易 547 起,同比上升 37.2%,环比下降 11.7%;所有交易共涉及金额 1874.02 亿元,同比下降 2.0%,环比下降 46.4%。资本寒冬下,越来越多的互联网企业面临生存困境,许多投资方都积极推进企业参与并购重组,从而实现资本退出或减少“烧钱”,滴滴打车也在本季度成功收购 UBER 中国,在交易完成后,打车市场整体补贴明显减少。

图 5 2013-Q3'2016 年中国并购市场 VC/PE 相关并购趋势



从行业分布方面，全部交易分布在互联网、IT、机械制造等 22 个一级行业。其中，同属 TMT 的互联网和 IT 及生物技术/健康医疗三大新兴行业分布前三，这也是目前 VC/PE 投资的热点行业，三大行业在 VC/PE 相关并购中合计完成案例数 184 起，涉及交易金额 434.83 亿元，占比分别高达 38.1%和 23.2%。除 TMT 外，机械制造、生物技术/健康医疗、金融并购也较为活跃。

表 3 2016 年第三季度 VC/PE 相关并购行业分布（按被并购方）

行业	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)
互联网	76	15.7%	54	156.19	8.3%	2.06
IT	58	12.0%	39	127.21	6.8%	2.19
生物技术/医疗健康	50	10.4%	38	151.43	8.1%	3.03
金融	47	9.7%	34	265.97	14.2%	5.66

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_15133

