

2012 年并购市场盘点：海外“抄底”机遇风险并存 并购基金方兴未艾

2012 年 12 月 13 日 清科研究中心 朱毅捷

2012 年中国并购市场随着宏观经济形势的发展整体呈现同比趋冷的态势：第一季度中国并购市场规模上延续了 2011 年的爆发性增长之势，共完成 167.18 亿美元的交易总额，211 起并购案例数同比却明显下滑；第二季度，中国经济增速放缓直接波及到并购市场，其活跃度和规模同比都有一定幅度的下降，第三季度的并购总额仅有 65.62 亿美元；直到第三季度末，宏观经济数据初现曙光，市场信心重振，并购活动才从第四季度开始回暖；预计全年中国并购市场将较 2011 年明显趋冷，但仍处于历史优秀水平。其中，国内并购活跃度高，但整体规模小、平均单笔并购额度较低；海外并购稳中有升，其活跃度高且规模较大；外资并购本年大幅萎缩。值此年末之际，清科研究中心对 2012 年中国并购市场发生的重大事件进行了梳理，并在此回顾“十大并购事件”：

一、发改委印发《关于鼓励和引导民营企业积极开展境外投资的实施意见》

在我国正处于民营企业境外投资加快发展的重要阶段之时，为贯彻落实《国务院关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》，2012 年 7 月 3 号，发改委发布了《关于印发鼓励和引导民营企业积极开展境外投资的实施意见的通知》。《实施意见》重点论及五个方面：分别为“加强宏观指导”、“完善政策支持”、“简化、规范对境外投资的管理”、“做好服务保障”和“加强风险防范、保障境外人员及财产安全”。虽然《实施意见》并不涉及细节性的政策制定，但是其从宏观上指引了今后政策的制定方向，这将对促进民营企业进行海外并购产生深远而积极的作用。

二、国资委发布《中央企业境外投资监督管理暂行办法》

近几年，中央企业逐渐加快了国际化的进程。在此背景下，央企的境外投资规模增长迅速，地域从亚非转向欧美，行业覆盖由能源矿产及制造业向服务业开拓，投资方式也从绿地投资向股权投资等多样化方式尝试。尽管如此，央企海外投资仍处于初级阶段。战略意识不够强、前期研究不够深入、风险控制能力和利用全球资本市场的有待提高等方面都是现今存在的问题。为了建立健全境外国有资产监管制度，切实加强中央企业境外投资监管，确保境外国有资产保值增值，国资委制定了《中央企业境外投资监督管理暂行办法》。

《境外投资监管办法》共计十八条，主要从适用范围、明确职责、提出原则、建立健全制度、加强风险防范等方面提出了建议和要求。《境外投资监管办法》的出台，有助于央企从细节入手，完善境外投资的决策流程并注意控制相关风险，并最终达到提高境外投资效率的目的。

三、中海油并购尼克森，或成规模最大的海外并购



2012年7月23日，中国海洋石油有限公司发布公告称，已与加拿大尼克森公司及其卖方就建议收购签订了安排协议。在此协议中，中海油拟以每股普通股27.5美元，总计151亿美元的价格收购尼克森的全部股份，并同时承担尼克森43亿美元的债务，交易总额达194亿美元。在经历了加拿大政府审批的多次延期后，加拿大时间2012年12月7日，哈伯政府宣布中海油并购尼克森一案已获得加拿大政府批准。虽然该项交易仍需得到美国和英国政府的批准，但是其最大的障碍无疑已被扫清。

继中铝196亿美元并购力拓和中海油185亿美元并购优尼科失败后，本次中海油并购尼克森的交易有望成功完成，并成为至今为止中国规模最大的一起海外并购。而通过此次并购，中海油不仅能拓展其国际范围内的原油储量和扩大产能，还能得到较为先进的油砂和页岩气开采的技术，为今后在中国开采页岩气打下了一定的基础。

四、三一中信联手并购，PE助力企业出海淘金

2012年1月31日，三一重工股份有限公司发布公告称，其控股子公司三一德国将斥资3.24亿欧元，联合中信产业基金共同收购普茨迈斯特100%股权，其中，三一德国将获得普茨迈斯特90%的股份，而中信产业基金获得剩余10%的股份。2012年4月17日，三一重工与德国普茨迈斯特公司正式宣布该起收购已完成交割。

2012年另外一起引人关注的案例是：硅谷天堂4月份以2.8亿元人民币购得奥地利公司斯太尔，完成交割后即以5亿元人民币的价格转手卖给上市公司博盈投资。再结合2008年中联重科联合曼达林、弘毅等机构并购CIFA一案，可以看出PE机构参与企业海外并购的行为在愈发活跃，同时参与方式也在不断呈现多样化。而海外并购市场的持续活跃，可能会为PE机构带来新的增长点。

五、从整合中寻找商机，并购基金强势来袭

随着中国经济的不断发展，对于产业结构调整呼声变得日益响亮。而在从低端变高端、由低效转高效的产业升级过程中，不可避免的会发生大量的整合行为，并催生一波并购大潮。政府资金希望能在其中扮演一个促进发展的角色，民间资本也在紧盯着其中的盈利机会，在此背景下，中国并购基金的发展骤然提速。

政府层面上，上海市政府于2012年初资助设立了资金规模高达500亿人民币的赛岭国际投资基金，旨在帮助境内企业在海外收购兼并；2012年上半年，中国投资有限责任公司与比利时联邦控股公司和私人股份集团A Capital共同组建了一个小型基金，以帮助中国企业投资于欧洲集团。民间资本的表现更是不甘落后：今年复星国际为抄底欧美而在酝酿一只10亿美元的全球基金；中信证券的首支券商系并购基金也已获批并落户于金石投资之下，该基金总募集目标100亿人民币，广发证券、海通证券和光大证券等券商也纷纷设立并购基金。



六、在美公司 Ralls 业务被禁，三一状告奥巴马

2012 年 10 月 18 日，三一集团召开新闻发布会，宣布就其风电项目在美被禁一案状告美国总统奥巴马及美国外国投资委员会（CFIUS）。事件的起因是三一重工在美关联企业 Ralls 公司今年从希腊电网公司 Terna US 处收购的 4 个相对独立的风场项目，在拥有项目建设的相关审批和许可的情况下，被美国政府以“危害国家安全”为由叫停，奥巴马甚至为此签发了总统令。在“设备移除前禁止转让”的困境之下，Ralls 迫于无奈之下只能将 CFIUS 和奥巴马告上法庭。

被美国以“国家安全为由”叫停或横加阻拦的并购案例已不在少数，中海油并购优尼科和华为并购 3leaf 的失败背后都有美国政界的身影。此次三一集团 Ralls 事件的特殊之处在于，尽管 Ralls 在完成资产收购后对美国军方多有配合，最终仍被美国政府“秋后算账”。这样的事件不仅会打击中国企业对美投资的信心，也不禁令人怀疑国际贸易保护主义有抬头之势。

七、万达出手 AMC，娱乐传媒并购日渐活跃

2012 年 5 月 21 日，中国商业地产巨头大连万达集团和全球排名第二的美国 AMC 影院公司签署并购协议，万达集团宣布出资 26 亿美元，购买 AMC 影院公司的全部股权并承担所有债务。此并购完成后，万达集团将以所占全球行业 10% 左右的市场份额，成为全球规模最大的电影院线运营公司。出手海外的企业并不只是财大气粗的大连万达，2012 年 9 月，北京小马奔腾文化传媒有限公司也以 2000 余万美元的代价获得了 Digital Domain Media Group Inc. 70% 的股权。

中国的娱乐传媒行业在近年有着快速的发展，在造就一批有实力企业的同时，也不断加速产业的整合。本年度除了以上两起海外并购，国内并购也愈发活跃，其中以蓝色光标先后于 1 月和 3 月完成收购今久广告和思恩家广告最为引人注目。而诸如新闻集团、阳狮集团等国际巨头，也在加速布局中国市场，他们今年分别收购了保利博纳电影发行有限公司和帝麦创意。随着娱乐传媒产业的不断发展，可以预见的是，该领域的并购活动也会因此而大量增加。

八、沃尔玛苏宁相继发力，零售业“实体”、“虚拟”竞争加剧

2012 年 2 月 20 日，沃尔玛表示，公司继 2011 年获得 1 号店 20% 的股权后，拟进一步增加对一号店的持股；8 月 14 日，商务部正式有条件批准沃尔玛收购一号店 33.6% 股权的经营者申报，这使得沃尔玛持有 1 号店 51% 的股份并完成控股。2012 年 9 月 26 日，苏宁电器股份有限公司发布公告称，公司就收购红孩子母婴、化妆用品等销售业务、品牌、资产与红孩子公司等签署《收购协议》，交易基准对价为 6,600 万美元。

此类事件之所以引发业界的广泛关注，原因在于电商与实体零售竞争的持续加剧，已到了引发行业变革的重要时点。近年来电商的快速发展，给实体零售带来了不小的压力，最明显的就是国美、苏宁这两大



电器零售巨头利润的降低。此次沃尔玛并购 1 号店、苏宁并购红孩子，都表明了这些传统零售企业进军电商领域的决心。而从“苏宁并购红孩子”、“沃尔玛控股一号店”、“京东苏宁价格战”、到“唯品会流血上市”、“凡客收缩求盈利”、“阿里系双 11 交易额 191 亿”等，2012 年电商大事件的发生从未间断，这也预示着来年的行业变革也许会更加激烈。

九、光明集团并购唯他麦，发力拓展国际市场

2012 年 5 月 3 日，光明食品（集团）有限公司与 Lion Capital LLP 基金宣布签署收购协议，根据双方的协议，光明食品将收购英国著名食品企业唯他麦 60% 的股权，余下的 40% 股权将继续由 Lion Capital 和管理层所持有。2012 年 11 月 2 日，光明完成对唯他麦股权的交割，总交易对价约为 6.8 亿英镑。

近年来光明集团为实现国际化的战略而多次进行海外并购，这其中包括对法国波尔多红酒出口商 DIVA 的并购和对新西兰乳业公司 Synlait Milk 的并购，而本次并购唯他麦更是创造了食品行业海外并购最大规模的纪录。对光明集团自身而言，在国内饼干、方便面等食品市场相对成熟，乳业发展陷入瓶颈的情况下，在食品饮料行业寻找新的增长点并不是一件容易的事。此次并购不仅能大幅加快其国际化的步伐、提升品牌的国际影响力，更是能帮助光明集团一举进入早餐麦片市场，为今后拓展中国的麦片市场打下坚实的基础。

十、熔盛重工撤回全柴动力收购要约，机构愤然起诉

2011 年 4 月 26 日，中国熔盛重工集团控股有限公司发布公告称，集团已成功竞得安徽省全椒县人民政府持有的全柴集团全部股份，交易对价约为人民币 21 亿元，并引发了对上市公司全柴动力股份的收购要约。2012 年 8 月 17 日，熔盛重工正式宣布，已向证监会申请撤回“向全柴动力除全柴集团之外的全体股东发出收购股份要约的行政许可申请材料”。此举引发了全柴动力广大投资者的不满，兴业基金等机构愤然将熔盛重工告上法庭。

事件型投资是一种常见的金融投资策略，其中专注于并购重组事件的投资者尤其为多。此次熔盛重工

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_15738

