



清科快评：中海油购 Nexen 获加政府批准 将成海外并购最大单

2011-12-11 清科研究中心 姬利

北京时间 12 月 8 日凌晨消息，加拿大政府批准中国海洋石油有限公司（CNOOC Ltd.）151 亿美元并购加拿大油砂运营商尼克森公司（Nexen Inc.）。获得加拿大政府批准为中海油完成这宗并购交易扫清了一个重要障碍，交易完成后，这将成为中国企业有史以来最大规模的海外并购。

此前，中国海洋石油公司于今年 7 月 23 日发布公告，该公司与加拿大能源公司尼克森公司达成协议，准备以 151 亿美元现金总对价，收购尼克森 100%流通的普通股和优先股，其中普通股每股收购价为 27.5 美元，比 7 月 20 日收盘价溢价 61%，优先股的对价为每股 26.0 加元，此外，中海油还将承担尼克森的 43 亿美元债务。

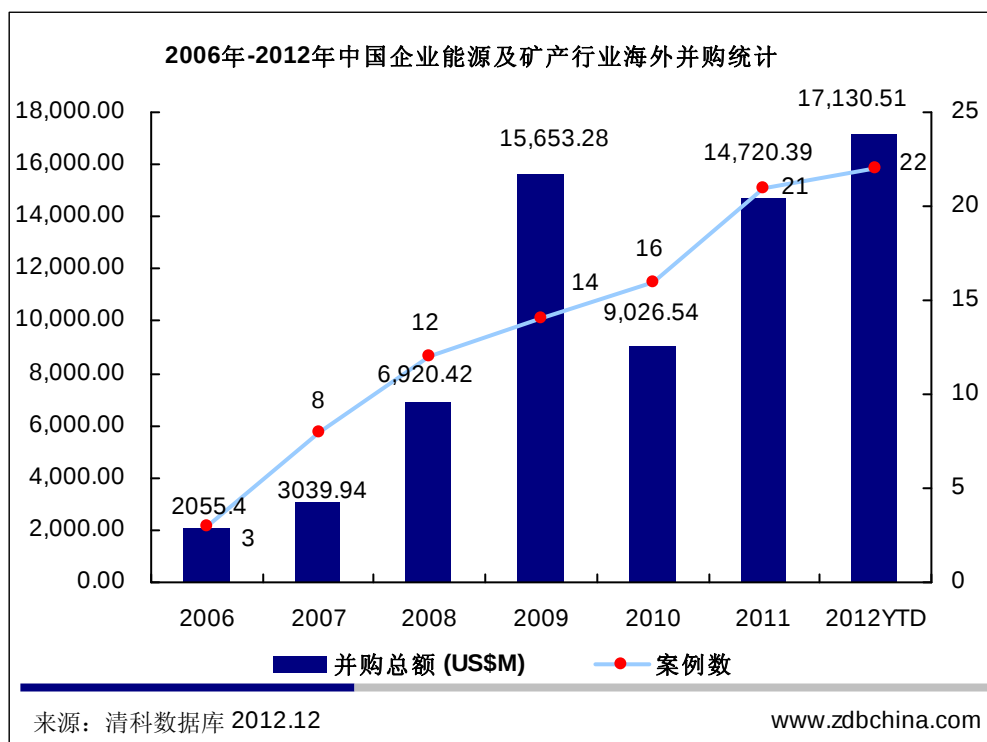
在此后近五个月的时间里，历经两次审批期限延长以及涉嫌内幕交易等曲折之后，这笔交易在最后截止日期 12 月 10 日前夕终获加拿大政府批准，彻底一扫中海油 2005 年并购优尼科失利的阴云。虽然尼克森的油气资源分布在美国和相关欧洲、非洲国家，该并购案还有待于获得美国及其他地区政府的批准，但由于尼克森的主体资产在加拿大，获得加拿大政府的认同，就意味着这宗最大的海外并购已基本落实。

2012 年中国企业能源及矿产海外并购再创新高

若算上中海油并购尼克森的并购案，2012 年中国企业海外并购活动并将在交易总额、平均案例规模等多项指标上打破历史纪录。根据清科研究中心最新数据，受国内宏观经济增速放缓的拖累，2012 年中国并购市场整体呈现降温态势，2012 年前 11 个月中国市场共完成并购交易 820 笔，涉及交易金额共计 437.94 亿美元，同比均萎缩均超过两成。在中国并购市场整体受累下滑的背景下，海外并购却热度不减，受益全球经济疲弱导致资产估值较低的契机，实力不俗的中国企业在海外并购市场上依旧风头正劲。2012 年前 11 个月中国并购市场共完成海外并购 103 起，同比持平，披露金额的 81 起海外并购共涉及交易额 265.85 亿美元，同比上升 13.5%。

从中国企业海外并购活动的行业分布来看，能源及矿产行业一直是中国企业海外并购的主要领域。2012 年前 11 个月中国企业在能源及矿产行业共完成海外并购 22 起，涉及金额 171.31 亿美元（中海油并购尼克森未计入），两项数据均已超过历史全年最好成绩，所涉金额占海外并购总额达 64.4%。

图 1 2006 年-2012 年中国企业能源及矿产行业海外并购统计



中海油海外成功并购，占天时地利人和之优

在经历了 2005 年优尼科并购失利之后，中海油在海外并购的舞台上一段时期内基本保持沉寂状态，直至 2008 年金融危机席卷全球，中国企业海外并购的绝佳窗口期渐行渐近，中海油终于打破这种沉寂。在成功完成多笔海外并购交易之后，中海油积累了较为成功的并购运作经验和人才队伍，熟悉了海外并购相关的法律和财务流程，尤其是对两家加拿大企业的并购交易，为中海油更大规模的并购操作打下了较为坚实的基础。

表 1 中国海洋石油公司近年海外并购案例统计

序号	完成时间	被并购方	被并购方国家	并购金额(US\$M)
1	2012 年	图洛石油公司乌干达资产	乌干达	1,467.00
2	2011 年	OPTI Canada Inc.	加拿大	2,100.00
3	2011 年	切萨皮克能源公司	美国	697.00
4	2010 年	Bridas Corporation	阿根廷	3,100.00
5	2008 年	加拿大哈斯基能源（马都拉）股份有限公司	印度尼西亚	125.00

来源：清科数据库 212.12

www.zdbchina.com

相比较 2005 年并购优尼科所遭遇的折戟沉沙，2012 年中海油并购加拿大尼克森公司的成功绝非偶然，清科研究中心认为，该宗并购交易成功获得目标国政府批准的背后是中海油对于海外并购的充分准备和时机优势，主要体现为以下几方面：



• **天时：**2008 年全球性金融危机爆发以来，欧美国家经济长期以来呈现疲软或衰退的状态，需求不振市场萎缩导致实体企业经营困难或面临破产的境地。在此背景下，目标企业被并购的意愿有所增强，目标企业所在地政府为了确保经济稳定倾向于放松监管，且市场上并购交易的潜在竞争对手由于自身经营困难亦无暇加入，综合各方的因素，当前经济下行的危机确为中海油海外并购的成功增加了砝码。

• **地利：**中海油 2008 年以 1.25 亿美元的价格收购加拿大哈斯基能源公司旗下哈斯基能源（马都拉）股份有限公司的 50% 股份；2011 年，中海油通过其间接全资附属公司 CNOOC Luxembourg SA 斥资 21 亿美元收购加拿大 OPTI Canada Inc。通过这两笔交易，中海油对于在加拿大进行海外并购的流程有了深入了解，在相关法律、监管、文化、整合等各方面都为更大的交易做了充分准备。

• **人和：**当初中海油收购优尼科挫败的主要原因是遇到的政治阻力，此次收购尼克森，为了争取加拿大的支持，中海油决定将其北美地区的总部迁到加拿大卡尔加里，保留尼克森全部员工，甚至考虑在多伦多证券交易所二次上市，并做出长期承诺：要在经营管理、商业发展方向、雇用人员和资金投入等方面符合加拿大经济发展利益，且承诺每年就履行情况向工业部报告。一系列的示好和与加政府的接触，令中海油在并购尼克森的交易上遇到了较小的政治阻力。

另外，并购的达成仅仅是交易成功的第一步，并购后对目标企业的整合和管理才是并购企业所面临的最大考验。如何确保巨额的 151 亿美元投入保值增值，如何处置尼克森 43 亿美元的债务，如何在全球经济下行的压力下使目标企业克服经营困境，中海油该宗交易依然任重道远。

关于清科研究中心

清科研究中心于 2001 年创立，是目前中国私募股权投资领域最专业权威的研究机构之一。研究范围涉及创业投资、私募股权、新股上市、兼并收购以及 TMT、传统行业、清洁技术、生技健康等行业市场研究。清科研究中心旗下产品品牌包括：研究报告、数据库、私募通、排名榜单，并为客户提供定制咨询服务。

关于清科集团

清科集团成立于 1999 年，是中国领先的创业投资与私募股权投资领域综合服务及投资机构，主要业务涉

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_16103

