

# 盘点2015制造业并购:量多质不高

见习记者 方海平

2015年中央经济工作会议提出要抓好去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板五大任务。在宏观经济下行的大环境下苦苦挣扎的制造业首当其冲,中央政府释放出如此明确的信号,无疑预示着制造业将迎来新一轮整合转型良机。

事实上,在政策推动下,制造业已经通过资本市场上的并购整合迈开了转型升级的步伐。证券时报数据中心统计显示,今年以来,制造业领域发生的并购事件高达2249次,排名第一。但是,制造业企业的并购金额普遍不高,大量企业仍难以从资本市场获得融资,制造业的转型升级对金融体制改革提出了新的要求。

## 制造业并购数量井喷

2015年以来,国内制造业并购频发,是该领域少有的亮点之一。东方财富Choice金融终端统计显示,截至12月27日,发生在制造业领域的并购事件高达2249次,数量比去年全年高出34%,在各行各业并购总量中占比39%,在全部19大行业中位居第一,并且比排在第二的信息和软件行业的并购数量高出一倍多。

按并购目的来看,在今年所有行业的并购事件中,以多元化战略、横向整合以及行业整合三种情形为目的的并购事件最多,在总数中所占比例分别为35%、34%和30%。从各行业并购事件的发生时间上看,今年7月、8月和12月出现的并购事件最多,均超过了1000件。

制造业面临化解过剩产能实现转型升级的迫切需求,而并购整合正是企业实现转型的主要途径。中国建筑材料集团董事长宋志平就指出,经济下滑、产业升级的时候就是并购的最佳时机。

制造业并购热度高涨还体现在其对“上市公司+PE”产业基金的热情参与上。投中研究院数据显示,2014年1月1日至2015年6月30日,共有260家上市公司与PE机构合作成立产业基金,占全部A股上市公司的比例为9.4%。目前共成立了此类产业基金近400只,上市公司出资额占18.6%。而在这些参与设立产业基金的上市公司中,主力军就是传统制造业,占比大约四成。

深圳一位产业基金负责人表示,制造业成为产业并购的主体力量主要有三大原因:制造业本身的发展模式遭遇瓶颈,同时面临着来自移动互联网浪潮的冲击,传统制造业亟需通过并购新兴产业实现产业升级或者发展方向转变。

PE+上市公司”这种模式也获得监管机构的认可,今年9月11日,上海证券交易所以发布了

《上市公司与私募基金合作投资事项信息披露业务指引》,从信息披露角度对PE+上市公司”模式进行监管尝试。

制造业通过并购的方式走出产能过剩、恶性竞争和盈利低下的困境,正是政府所大力鼓励和倡导的。去年以来,证监会就多次强调支持上市公司并购重组,并且对《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条、第四十三条的适用意见——《证券期货法律适用意见第12号》进行修订,将配套募集资金比例由不超过交易总金额的25%,提高到不超过拟购买资产交易价格的100%。

## 理想丰满现实骨感

虽然今年制造业领域的并购事件在数量上表现抢眼,但是从交易金额上来看,则明显与之不匹配。

证券时报·莲花财经(ID:lianhuacaijing)记者统计发现,制造业领域发生的并购事件,其平均交易额仅为总体平均水平的一半。投中研究院的统计也显示,在今年前11个月的并购事件中,制造业领域在数量上排在第一,但在金额上却排在第七位,总金额仅占总数的5.9%。

阳光金服董事长兼CEO石义强向证券时报记者表示,制造业并购交易金额低,本质上是并购标的的估值低。而制造业估值低,主要是因为市场对于传统制造业企业的成长性预期不高;相比之下,智能制造、物联网等领域企业,即使尚未实现盈利,估值也更高。

这在某种程度上说明,制造业企业以转型升级为目的而发起的并购交易,实际情况与目标之间存在偏差。

国务院发展研究中心金融研究所所长张承惠指出,国内制造业并购需求旺盛,但并购过程中存在诸多问题,比如扩张性并购多,内涵式并购少;名义性的并购多,实质性的并购少,即在制造业的并购过程中很少看到生产流程再造、空间布局优化、企业内部资源配置再优化的案例。

这些情况的形成或许同制造业企业本身缺乏从资本市场上获得融资的能力有关,而这不仅是制造业领域存在的问题,同时也是产业转型升级背景下对金融业提出的新要求。

不管是在A股市场还是在新三板市场上,制造业都占据了半壁江山,但从企业获取的融资规模上看,制造业企业要远低于总体水平。据证券时报记者统计,A股市场上制造业企业通过定增获得的平均融资金额,比新三板市场制造业企业定增融资金额平均水平还低。

事实上,政府一直在强调资

## 制造业并购现状

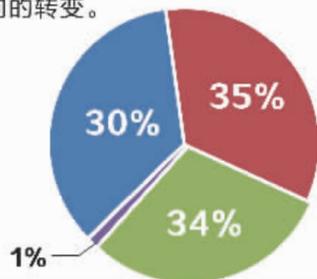
2015年发生在制造业领域的并购事件高达2249次,数量比去年全年高出34%,在各行各业并购总量中占比39%,在全部19大行业中位居第一,并且比排在第二的信息和软件行业的并购数量高出一倍多。但制造业并购金额却排在第七位,总金额仅占总数的5.9%。

## 制造业成为并购主力的三大原因

- 1、制造业本身的发展模式遭遇瓶颈。
- 2、面临着来自移动互联网浪潮的冲击。
- 3、传统制造业亟需通过并购新兴产业实现产业升级或者发展方向的转变。

## 各行业公司并购目的

多元化战略	35%
横向整合	34%
行业整合	30%
其他	1%



吴比较/制图

## 制造业转型升级离不开资本市场

见习记者 方海平

2015年即将过去,对于中国制造业来说,这是不平凡的一年。相关企业一边在产能过剩、成本高企的窘境中苦苦挣扎,另一边又在智能制造、转型升级的曙光中积极求生。不可否认,总体来看我国制造业目前仍处于低端水平,高端领域缺乏核心技术,严重依赖进口。

中国制造业要顺利地走出这个漩涡,无疑需要资本的鼎力支持。而在沸腾的资本市场中,传统的制造业向来不是主角,资本逐利的本性似乎与制造业的需求背道而驰。

不过,从监管者到经营者都明确,制造业是立国之本,是竞争力之源。危难时刻,也不得不救。因此,近几年可以看到大量支持制造业发展和转型的政策相继出台,政府还从国家战略高度提出了《中国制造2025》战略规划。

但是,仅有政府层面的推动是远远不够的,面对伸至眼前的橄榄枝,制造业的经营者们应主动出击,抓住机遇。不同于互联网等新兴行业的弄潮儿,很多传统制造业的企业家对资本市场的兴趣似乎并不那么浓厚。证券时报记者近期在与业内人士交流中了解到,过去多年,很多优秀的制造业企业只是

一心闷头生产经营,对上市、融资等话题毫不关心。而有些年龄稍大一些的企业家,甚至连借钱贷款都不愿意。

一位投行人士向记者讲述了其所接触的一个典型案例。一家位于江苏无锡的制造业企业,资质非常优秀,一直是西门子等德国企业的供应商,且每年都被评为“优秀供应商”,经营业绩也很亮眼,十几年来不断有投行机构劝其上市,但都被一一拒绝。

这并不是个例。尽管中国制造业经常被批评为以简单代工为主,缺乏核心技术,附加值低等等,但在这个领域里,确实有很多优秀的企业家,他们具有传统中国人的典型特质,默默专注生产经营。

然而,在经济转型、时代变幻的背景下,资本市场尽管有诸多不完善的部分,但是它对企业经营产生的效应是显而易见的,对于这些制造业企业而言,打开大门,主动拥抱资本市场也是未来必然的选择,否则就只能是自绝后路。

后来了解到,无锡那家始终不愿上市的制造业企业,今年也向证监会提交了IPO申请,原因就是,它的竞争对手都已上市或者通过其他渠道进入了资本市场,与之相比,这家企业在产品和市场空间的竞争上已越发力不从心。

## 中国电信董事长常小兵涉嫌严重违纪被查

证券时报记者 赖少华

据中央纪委监察部网站消息,中国联通原党组书记、董事长,现中国电信党组书记、董事长常小兵涉嫌严重违纪,目前正接受组织调查。

中国电信随后在官网披露,公司总经理杨杰同志主持召开党组会议,传达中央决定精神并部署相关工作。集团公司党组表示,中央决定充分体现了以习近平同志为总书记的党中央深入开展反腐败斗争的坚强决心和坚定意志,体现了从严治党的一贯要求和鲜明立场,集团公司党组坚决拥护中央的决定。

公开资料显示,常小兵1957年3月出生,历任南京市电信局副局长,中国邮电电信总局副局长,信息产业部电信管理局副局长、局长,中国电信集团公司副总经理、党组副书记,中国联合通信有限公司董事长、党组书记,中国联合网络通信集团有限公司董事长、党组书记。2015年8月任中国电信集团公司董事长、党组书记。

## 深交所将以更高包容度迎接“中概股”回归

证券时报记者 朱筱珊

近日,分众传媒借壳深市中小企业板上上市公司七喜控股002027的重组方案实施完毕,分众传媒实现国内A股上市。

本次交易是迄今为止美国上市“中概股”企业私有化以借壳方式登陆国内A股市场的最大规模交易,成为“中概股”回归A股市场的标杆,将掀起中概股回归A股的浪潮。

近年来,中小企业板并购重组活跃,重大资产重组公司家数位居国内A股市场各板块之首。中小企业板并购重组爆发增长,一是由于上市公司发展需求迫切、运作规范;二是由于并购重组政策持续优化,产业调整提供了并购机遇;三是由于深交所大力支持并购重组,深交所作为市场组织者,一直高度重视为上市公司利用资本市场做大做强。

据了解,2015年中小板公司并购重组呈井喷态势,并购活动持续活跃,更多公司通过并购重组提振业绩,外延式扩张成为推动上市公司盈利增长的重要动力。截至2015年12月22日,有222家次公司因筹划重组停牌,145家公司推出重组方案,已超过2014年全年累计数;累计交易金额达3620亿元,平均交易金额为24.97亿元,较2014年的13.78亿元增幅达81%。

同时,以往年度中小板并购重组交易金额主要集中在10亿元以下,金额较小,主要以产业整合为目的,影响力与市场关注度较小。至2015年出现多宗交易金额在100亿元以上的重组方案,如分众传媒借壳七喜控股,交易金额达457亿元;传化股份以200亿元价格收购控股股东传化集团子公司传化物流100%股权;又如巨人网络借壳世纪游轮,估值130.9亿元。

深交所有关负责人表示,深交所一直非常重视“中概股”回归A股市场的相关课题,一直积极支持中概股回归。目前正在总结中概股回归A股的并购重组案例,研究解决海外上市公司拆除VIE架构相关问题,力争以更高的包容度迎接“中概股”回归,为“中概股”回归企业提供快速上市的渠道,也让国内投资者得以分享这些企业高速成长的收益。

# 热烈祝贺

DICTI 蝶讯网  
股票代码: 833885

## 深圳市蝶讯网科技股份有限公司新三板挂牌

蝶讯网作为中国最大的时尚资讯服务平台,专注于中国时尚设计师的成长与发展,致力于打造全球最大的以时尚设计师为核心的时尚产业生态圈

专业的运营团队 强大的整合能力 深厚的行业资源 开放的共赢平台