

## 新年并购盛宴开启 资本借道模式待考

■ 晓晴 广州报道

在2013年并购规模创下近7年新高之后,2014年伊始,并购基金界又开始热闹起来。

2013年被业界称之为并购元年。“无论是并购数量还是并购规模,2013年均创下近7年来的新高。制造业、能源及矿业、金融行业和食品饮料业等行业为并购高发区。”投中研究院分析师刘伯愚介绍。

据CVSource投中最新公布的统计数据显示,2013年中国并购市场宣布交易案例数量激增至5233起,披露金额案例数量亦达4496起,披露交易规模3328.51亿美元,与去年同比分别增长1715%、2135%、572%。

这股热潮延续到了2014年。清科最新发布的调研显示,并购基金热度明显攀升,有85.7%的机构LP更倾向投资于并购基金。

记者从业界了解到的情况显示,不少创投,上市公司甚至基金公司均在开始筹划设立新的并购基金。

### 并购基金风行

“我们启动了一个20亿的并购基金,目前主要侧重于成长型投资。”立鼎资本董事长兼执行合伙人伍朝阳透露。

“我们正结合上市公司的购并业务,结合未来五年、十年,细分行业龙头蓝筹股,构建一个并购基金,为潜在的蓝筹上市公司提供并购服务。这个专门的基金我们称为成长蓝筹并购基金。”伍朝阳表示。

对于并购基金合作的行业,伍朝阳侧重于先进制造、消费、服务、医疗健康、信息、技术环保等领域。其理由在于,上述行业未来十年相对来讲前景比较好,比较容易进行模式创新。

除了单纯由PE募集的并购基金外,上市公司也在参与并购基金。

此前的1月15日,国创能源(600145.SH)公告称,该公司旗下全资子公司重庆四维创业投资有限公司拟设立规模为20亿元的产业并购基金,作为公司产业并购整合平台,推动产业转型。国创能源称,此次四维创投拟参与设立产业并购基金以收购国外优质煤矿、优质煤矿股权及其他能源类资产主要投资方向。

除了单独设立外,上市公司参与的新方式还有“上市公司+PE”的模式。去年10月底,东方创业(600278)公告称,将出资500万元与海通证券子公司海通开元等共同发起设立海通并购资本管理有限公司。

并购市场火爆,吸引后来者众。一支新兴的力量——基金公司也开始进入并购基金界。

记者从汇添富基金获悉,其已率先在业内成立了全资股权投资公司,进军一级市场。

其旗下的上海汇添富医健股权投资管理有限公司已在上海注册成立,作为进军股权投资市场的第一炮,公司选择了医药行业作为突破口。

“发达国家医药行业的集中度非常高,前十大医药公司涵盖了行业较大比重的市值,而国内医药行业市场集中度不高,在行业发展前景广阔背景下,医药行业的投资和并购大有可为。”汇添富基金人士称。

### 模式创新

伍朝阳认为,模式的创新对于并购来讲尤其重要,因为它的空间更大,它的要求也更高。

他表示,其目前正在运作的并购基金,具体的模式是与有潜力的成为蓝筹的上市公司进行战略合作,围绕购并战略的规划、运营管理、制订收购、资产注入及定向增发等方面展开全面深入合作。

此外,再寻找适当的时机将资产注入到上市公司,跟上市公司以换股的形式再做长期的持续的收购,把上市公司通过整个的系列合作,能够形成一个蓝筹概念,形成一个取得购并的溢价和蓝筹红利。

伍朝阳进一步表示,从20亿到50亿,再成长到200亿的这一阶段,其认为是并购基金最好介入的合作阶段。“这应是未来五年到十年最具投资价值的群体,其新型蓝筹估值的形成也是基金获利的时候。”

“这些公司是行业的领军企业,有好的产业前景,在产业整合升级中处在比较有利的地位,这一类企业应该是作为蓝筹基金合作的首选。”伍朝阳说。

此外,他表示,其之所以看好医疗健康、信息、技术环保等领域,是因为“这些行业的商业模式比较先进,有稳定的现金流,在整个产业链中的议价能力比较强以及在产品的研发、营销有比较好的竞争优势”。

当然,“最后,必须有一个优秀的团队,他们要有很强的管控能力”。他表示。



## 国家能源局制定落实“大气十条”工作方案 力推清洁能源 发展目标明确



■ 王尔德 北京报道

为了应对严重的雾霾,国家能源局近日成立了大气污染防治工作办公室,并悄然印发了《能源行业加强大气污染防治工作方案》(以下简称《工作方案》)。

“为了落实《大气污染防治行动计划》(以下简称《行动计划》),也即人们简称的“大气十条”,国务院办公厅下发了《大气污染防治行动计划重点工作部门分工方案的通知》,对任务进行了分解细化,在10个方面80项任务中,由国家能源局牵头的有11项,配合的有7项。”一位地方能源局官员透露,《工作方案》提出了具体的落实措施。

此前,环保部部长周生贤曾经公开表示,《能源行业加强大气污染防治工作方案》、大气污染防治专项资金、耗煤项目煤炭减量替代管理办法、考核办法等“大气十条”的配套政策,力争在2013年底发布实施。

目前,《工作方案》并未对外公开。“我最关心的是天然气的供应能否跟上治理雾霾的需要。因为改变雾霾主要靠减少煤炭的消费,而天然气是最直接最有效的替代能源。”发改委能源研究所研究员姜克隽分析道。

### 2015年重点城市 供应国V汽柴油

根据《行动计划》,国家提出了煤炭消费比重、可再生能源比重等具体目标,确定了“增加天然气供应”、“外送电通道和煤电基地建设”等多项任务,在控总量、调结构、转方式等方面都提出了更高的要求。为此,《工作方案》提出了6项主要措施。

“首先是加大火电、石化和燃煤锅炉污染治理力度。火电、石化企业及燃煤锅炉要确保按期达标排放,处于大气污染防治重点控制区的,要执行特别排放限值。”前述地方能源局官员介

绍。

在油品升级供应方面也部署了具体的时间表。2015年底,京津冀、长三角、珠三角等区域内重点城市供应符合国V标准的车用汽、柴油;2017年底前,全国供应符合国V标准的车用汽、柴油。

同时,国家也将增加天然气供应。一方面提高国内常规气的产量,另一方面还将加快开发煤层气和页岩气,推进煤层气有序发展,积极引进境外气源等措施增加天然气供应。到2017年,全国天然气供应量达3300亿立方米。

“其中,煤层气可作为常规天然气的有效补充,缓解天然气供不应求的局面。但考虑到煤层气项目的能效有待提高、耗水比较多和增加碳排放等主要问题,国家会谨慎开展煤层气新项目。”前述地方能源局官员介绍,未来国家将在煤炭资源丰富、水资源有保障、生态环境许可、运输便捷的地方开展煤层气项目,禁止在《全国主体功能区规划》确定的限制和禁止开发重点生态功能区内建设。

第四项措施,即在具备水资源和环境容量的煤炭富集地区建设大型煤电基地,加快配套输电工程建设,增加向京津冀、长三角和珠三角等重点区域的清洁能源供应。

前述地方能源局官员介绍,为了实现对2017年煤炭占一次能源消费总量比重降低到65%以下的目标,必须积极发展清洁能源,预计2017年水、风、光电装机容量分别达到33.15和0.7亿千瓦,生物质能利用规模达7000万吨标煤;力争2017年运行核电装机达到5000万千瓦,年发电量超过2800亿千瓦时。

此外,国家能源局还将强化能源消费总量控制,推进“一挂双控”,即将能源消费与经济增长挂钩,实行消费总量和单位产品能源的双控制。京津冀、长三角和珠三角实现煤炭消费总量的负增长。

### 京津冀、长三角和珠三角 不再批新建燃煤发电项目

国家能源局也明确了2014年能源行业加强大气污染防治工作的具体任务部署。

首要的任务是在油气领域。2014年将发布实施《成品油质量升级综合工作方案》,确保按期供应国V车用油品;推进气源、管道和储气设施建设,扩大LNG进口,增加供应量,编制年度天然气供需计划,优先保障居民生活用气,暂停审批天然气发电项目,确保供应平衡;确保已经投产的煤层气项目稳定运行,加快后续工程建设,并加快完成鄂尔多斯等煤层气项目前期工作并争取早日开工。将出台《关于稳步推进煤层气产业化示范的指导意见》。

其次,国家将严格执行煤炭消费减量替代。2014年将印发《耗煤项目煤炭消费减量替代管理办法》,组织京津冀鲁江浙沪粤八省市编制工作方案,并指导地方编制能源消费总量控制实施方案,启动考核工作。“国家能源局也将抓紧编制《煤电基地开发规划》,加快项目建设,并重点推进内蒙、山西煤电基地向华北的送电通道建设,完善《大气污染防治重点输电通道设施方案》,并组织电网公司设施。”前述地方能源局官员透露。

同时,在发展可再生能源方面,国家能源局将启动风电基地和外送通道建设,启动承德二期、乌兰察布市、锡林郭勒等风电基地建设,争取张家口风电送出通道竣工投产,并推进东部区分布式光伏和风电项目建设。在核电方面,将开展新项目研究,安排适当规模的机组开工建设。

“值得关注的是,在电力行业方面,除热电联产外,国家将不再审批京津冀、长三角和珠三角区域新建燃煤发电项目。”前述地方能源局官员透露,国家同时还将开展电力行业大气污染防治专项监管,开展燃煤电厂环保设施运行检查监管,确保达标排放。

## 整顿“风暴”持续 担保业二次“大洗牌”

■ 李伊琳 上海报道

“最大的问题,还是非法吸存、非法经营等现象比较普遍。”1月21日,山东省聊城金融监管机构人士对记者表示,“节前主要是做一些登记、摸底工作,整个过程会延续到今年五月底。”这是一场全国范围内的整顿“风暴”。

此前,银监会、发改委等八部委于2013年末联合发布《关于清理规范非融资性担保公司的通知》(下称《通知》),要求各省、自治区、直辖市人民政府于2013年12月至2014年8月底,对本行政区域内的非融资性担保公司进行一次集中清理规范,重点是以“担保”名义进行宣传但不经营担保业务的公司。

### 整顿第一波

此前,由于从沿海陆续向内陆诸如河南等地蔓延且频发的非法集资案件,担保业往往是核心重灾区。这使得全国各地担保行业2011年迎来第一次“大洗牌”。

而此番二次大洗牌源于国家工商行政总局门户网站1月7日公示的编号为“银监发[2013]48号”的八部委《通知》。与前一次不同,此次中央重点整顿非融资性担保公司。但在部分地区,整顿多在非金融类机构中全面展开。

以山东聊城为例,这场联合整顿

由街道、公安、金融监管、工商等机构联手,重点针对从事非法吸收存款、非法集资、非法理财、高利放贷等违法违规活动。

“融资类小广告是最好线索。”前述聊城金融监管人士介绍,从目前比较全面的排查工作来看,一些之前整顿过的所谓担保公司,如今发现又“复活”了,甚至改头换面成为所谓的“资产管理公司”,继续从事涉嫌非法的经营活动。

“类似的机构数量远远超出以往。”据他介绍,此次清理整顿,已有3家资产管理公司涉嫌非法经营,被有关部门立案查处。而第一波整治希望达成的目标是,按实际从事的主营业务对相关公司名称予以规范,标明行业和经营特点,重新核定公司经营范围,提高行业透明度,便于社会监督。

这并非是一场无风起浪的整顿。“尤其是高息吸存,一旦出事,给社会埋下不稳定因素。”前述聊城监管机构人士称,此次检查发现,被吸收社会资金的主体依然是中老年群体。而自去年以来,河南、江苏等地担保公司“卷款跑路”的事例也陆续爆发。

“金融维稳,是各区县节前节后的头等大事。”在近期一个重要的政府工作会议上,长三角一名官员对其下属如此部署。

### 影子银行重要一环

众所周知,银行与担保公司的业

务往来极为密切。如此前的民营担保巨头中担担保,其陷入危机时,银行的风险和损失也随之浮出水面。多家媒体曾经报道,中担担保事件牵连到的银行数量高达18家。

浙江区域内一上规模的担保公司相关负责人告诉记者,在实际操作过程中,有融资需求但无法从银行获贷的企业会将流动资金交与担保公司,既能获取高于银行的利息,又能在其急需资金之际通过担保公司快速获贷。

“就算能从银行获贷的企业,平常闲置也不愿意存银行,因为利息远远不及担保公司。”

而银行也会出于存贷款业务的考量,有意无意地将一些银行业务“让渡”给担保公司。双方在你来我往中,建立了一种“互利”关系,担保公司相当于成为银行的“操作前台”。

然而,“几乎所有资金链断裂引发的事件中,所谓的担保类机构都是核心角色。”2011年以来陆续在浙江区域内爆发的民间借贷危机事件中,一位一直参与处置的金融监管人士介绍。

“不管融资性或者非融资性的担保公司,如果规规矩矩从事业务,不会出现问题,但最终出问题的往往是跨范围操作。问题最严重最普遍的就是非法吸存、非法理财和放高利贷。”交通银行长三角区域内一风控部门的工作人员介绍,基本每次担保业整顿都会触及银行,“担保实际上是‘影子银行’的一个重要环节”。

名家视角·高连奎专栏



## 互联网金融将对传统 银行产生革命性影响

从去年开始,互联网金融成为一个越来越热门的话题,传统银行也切切实实感受到了互联网金融的冲击。笔者认为互联网金融对传统银行的影响是革命性的,这一影响将会很大。

前几年,人们不相信网络对报纸会产生致命影响,而从去年开始,世界范围内各大报纸的破产倒闭让人们真正相信了这一预言。同样,互联网金融也是如此。伴随着计算机技术和互联网技术的深入应用,银行也因此创造了一个全新的电子渠道,更为众多的客户提供了以前难以想象的产品。比如,据笔者了解,很多智能手机用户就将银行的客户端下载到自己的手机中,这样就可以非常容易地了解到银行的理财产品信息,使得客户能够获得更高的收益和更大的便利。但银行的模式毕竟是单一的,有限的,远远满足不了人们丰富多样的需求,这就像传统报纸开通一个官网一样,虽然也网络化了,但根本抵挡不住大型门户网站的冲击。

笔者认为,互联网金融与传统金融的影响主要表现为三大方面:首先就是客户的冲击,商业经营必须有固定的客户群,而不同的互联网企业也都是各有高招,比如腾讯用即时通讯工具QQ黏住客户,网易用邮箱黏住客户,搜狐用娱乐、体育等产品黏住客户,而新浪的强项则是为名人开通自媒体,这是传统报纸能做到的吗?肯定不是,互联网时代的新闻门户仅仅靠提供新闻肯定是不行的,而人民网、新华网等传统新闻企业转型来的新媒体之所以做不到四大门户那么大,关键就是缺乏黏住客户的手段。同样,互联网金融也是一样,阿里巴巴、淘宝本身就有大量的客户,这些客户既包含他们平台上的电商,也包含网购用户,这些客户就是阿里集团做互联网金融的基础,而传统银行即使转型做互联网金融也没有一个具备这样的优势。

其实是生活方式的冲击。互联网金融不是技术导向的,而是消费者导向的,现在互联网就是一种生活方式,电子商务已经渗透到人们生活的各个角落。智能手机也伴随着我们穿行于大街小巷,时时刻刻我们都在进行网络社交,这就是我们现在所发生的一些变化。消费者的习惯就是市场,就是互联网金融的基础。面对着这样的变化,银行已经逐渐或者已经不能够满足未来客户需求,现在人们更喜欢的是足不出户,一切事情网上搞定,因此互联网金融在这个背景下应运而生。在这强大的互联网金融面前,传统金融靠改变盈利模式、调整业务结构、改变客户基础、改善服务水平、建立和引入新的信息管理系统等是不完全有效的。传统银行没法给人提供这些生活方式,而这种生活方式只有互联网企业才能提供。现在需要的是全新的模式,而非旧有模式的延伸。

第三是大数据,大网络的优势。数据显示,阿里小微信贷的贷款不良率为0.87%,低于我国银行业0.96%的水平。有报道称,供应商利用京东供应链金融平台获得融资的资金成本为每日0.019%,相当于7%的年利率,远低于同类银行贷款产品的年利率。互联网金融之所以能做到这一点就是其大数据,大网络的科技优势。有了金融大数据的支持,就可以针对不同的用户提供他们需要的产品,无论是百度金融中心理财平台支持推出的两款金融产品,还是支付宝的余额宝都是对用户需求的一种应对。他们根据海量网民的搜索,捕捉大众用户的金融需求,以定制化产品深入80%的蓝海理财用户,而传统金融主要赚的是20%富人的钱,因为很多传统金融的理财都有一个不低的门槛约束着用户的参与机会。另外通过互联网技术,通过大数据、云计算去识别风险,管理风险,能更有针对性、更好的为小微企业以及消费者的金融需求服务,而传统金融企业却不具备这样的数据优势。

当下互联网金融从银行传统业务角度看主要有三大部分:第三方支付、网络信贷、网络理财,这三项也是传统银行的核心业务。如果说支付宝的网络支付让传统银行学到什么叫“冲击”的话,那么余额宝的网络理财则让传统银行学到什么叫“危机”,这种冲击就是金融脱媒,也就是隔绝着客户与银行的联系,比如余额宝正好卡住了银行资金来源的咽喉,正好切断、截流了银行活期存款来源的渠道,正在动摇传统银行的基础和根本。网络信贷也必将分掉银行很大一部分信贷份额,总之互联网金融对传统金融的影响是革命性的,而现在这种影响刚刚开始。

(作者系中国知名经济学家、中国人民大学重阳金融研究院世界经济项目主管)