

你是否注意到,A股已经进入了并购机器时代,大规模、专业化、自动化的工业流水线生产时代。

每一天,至少有5.8单并购公告出炉,几乎所有行业的上市公司都绞尽脑汁并购,难以计数的标的被一次次筛选,投行们的邮件里十有八九提到并购。

2013年7月1日至2014年9月10日,A股1376家公司共发起2475单并购。952项新资产已经进入上市公司体内,它们价值几何?如何发酵,是否能达到并购预期?

# 去年下半年以来,A股进入了并购“机器时代” 平均一天5.8单并购



资料图片

数据

## 2475单并购 A股过半公司参与 涉及万亿资本

这波凶猛并购潮,主要由中小板、创业板民营上市公司来主导。这些主导者,多为2009年IPO第7次重启以来的次新股。

统计发现,2013年7月1日至2014年9月10日,A股1376家公司发起并购,正在进行、已经完成、失败的并购事件共计有2475单,几乎达到2013年同期的2倍,涉及金额逾万亿元。在这2475单并购中,有1444单正在进行,有952单已完成,有79单以失败告终。

自2013年下半年以来掀起的并购狂潮,在2014年成倍推高,波澜壮阔。这相当于平均每一天有5.8单并购正在发生,A股超过一半的公司至少并购过一次,另一半的上市公司也跃跃欲试。

而监管对并购审核的放开,也极大地提高了并购效率,催生出各种灵活的交易方式和新花样。

“最近一周审六单,还是很快的。并购这个东西,中间拖的时间越长,变数越大。”华东某知名投行并购部人士透露,“今年7月份证监会大尺度放开并购审核后,效率大大提高。”数据显示,自7月11日证监会并购新政以来,不到三个月内,A股上市公司并购空前爆发,发起并购高达620项,平均每天10单。

如果说去年并购是手游传媒几个领域春暖花开,今年则是全民爆发。

“现在可以说是全民并购。几乎所有的PE都在转型做并购,上市公司,券商直投,投行、会计师、律师,但凡有市场资源的人,几乎是全员参与。只要有并购一副牌,不管好不好,都能拉几个涨停。按照海外经验,并购成功率其实很低,但你根本就挡不住。”摩盛资本董事总经理张晓勇说。

## 并购动机 产业升级是最重要诱因

并购如此火爆表层逻辑并不复杂。在清科研究中心分析师曹紫婷看来,一是并购政策驱动,监管放开。二是IPO排队时间过长,几近停滞。三是新兴产业,如移动互联网、医疗、文化、传媒、互联网金融成为市场中心热点。

从深层次看,产业升级是并购浪潮最重要的诱因。历史证明,产业升级总是伴随着并购风潮,两者互为驱动因素。

这波凶猛并购潮,主导者多为2009年IPO第7次重启以来的次新股。这些上市三到五年的民营公司,面临主动或被动接受产业升级。不少传统行业上市公司,盈利能力比

较弱,已经遇到了规模天花板,且在上市前已大量透支了业绩。这倒逼着上市公司老板通过并购、产业升级来维持业绩高速增长来缓解压力。

从直接利益诱因看,市值管理对上市公司老板有致命吸引力。“不管并购什么,几个涨停很正常。老板很看重股价,股价一跌,老板身家也往下跌,老板在银行是有贷款的,银行就可能要求增加抵押物。”某知名上市公司投资并购部负责人说。

并购,也成为资本市场最好的兴奋剂。这1376家发起并购公司并购以来(截至9月10日)的平均涨幅高达70.7%,而同期上证指数涨幅仅13.25%。

## 变味并购 市值管理跨界妖魔化

市值管理,这个中性术语,也被鱼龙混杂的并购市场扭曲。“并购市场现在鱼龙混杂,有炒作型的,单纯市值管理型的,有布局产业链长远考虑型的。这是功力不同,段位不同,价值观不同,貌似都在做同样的事情,但最终结果大大不同。”

并购动机的复杂性,与人性如出一辙。相较于去年,跨界并购是今年市场的一大特点。如湘鄂情几次出手收购影视公司、视频公司快播;姚记扑克并购生物医疗标的;皇氏乳业收购两影视公司等。这些跨界并购,无一例外,都盯准了二级市场热点。

市场细分热点变换不断,并购方向也掉头调整。今年,手游网游降温接近尾声,游戏并购项目随即大为减少。由华谊兄弟发起的影视并

购潮也接近尾声。自2013年7月以来,共有60单影视公司发起并购。“影视这波并购也差不多接近尾声了,现在一线、二线影视排头兵都已经借完了壳。”华南一投行人士认为。目前,是在线教育、O2O、移动医疗、新能源新材料等领域成为新宠。

在一名上市公司高管看来,市值管理变味最本质的原因在于整个资本市场的浮躁和不成熟。“散户和股民乐于看到公司利润增长、股价市值增长,这逼着公司老板想方设法去做市值管理,不管什么资产装进来再说,造成大量低水平并购。”

几乎所有玩并购游戏的人,都不否认泡沫的存在。“肯定有玩家在里面玩,特别是那些公司实际控制人倒过好几次手的。”

## 后期挑战 并购后消化不良概率大

并购,撮合难,整合更难。对投行而言,风险主要集中在前中期,比如如何在项目运作期间内幕交易,可能会引起整个交易的失败。交易完成钱到账上后,大可拍屁股走人。但对上市公司而言,挑战才真正开始。

以游戏影视并购为例。自2013年以来,游戏及影视行业完成并购近40起,截至今年6月,多数公司并购标的未能达到业绩承诺值的50%。

并购成功与否,并非看一时股价与市值,而是看能否真正产生协同效应。“至少要看并购以后两三年,才能知道并购的效果,看标的

是否真正带来市值、业绩增长。在门当户对、价值协同的并购,后端整合风险会小一些。如果前面饥不择食,为了追时髦为几个涨停板去做并购,但消化不良的概率比较大。”

收购完之后,往往是由买方来主导整合。日益复杂的并购,考验着买卖双方的开放合作精神。“尤其是有些地方性企业,一些特定行业,并购后有很多后遗症。并购风格基本上体现老板的价值观。有些老板比较大气,并购比较顺。有些老板比较鸡贼,整合比较难。”劳志明表示。

据《理财周报》

## 股基前三季净值上涨13% 黄金ETF惨淡,打新基金成黑马

黄金ETF惨淡,打新基金成黑马

2014年只剩下最后一个季度。从前9个月公募基金的表现来看,A股权益类基金远好于固定收益类,而QDII基金和黄金ETF垫底,这与基础市场走势息息相关。记者注意到,去年冠军中邮战略新兴产业仍居霸主地位,年内净值涨幅已经达到68.66%。

### 军工分级基金9月表现出众

今年前9个月,最赚钱的基金——中邮战略新兴产业净值涨幅为68.66%,其所属类别——主动型股票基金前9个月净值平均上涨13.25%。

刚刚过去的三季度,A股绝地反攻,从而极大地改善了权益类基金今年以来的净值表现。根据同花顺iFinD统计显示,三季度主动型股票基金平均收益达到14.52%,超出前9个月的平均值;9月单月平均收益为7.11%。指数型基金前9个月平均上涨11.39%,三季度平均涨幅达到16.06%,9月份上涨5.86%。

混合型基金前9个月平均收益为11.68%,三季度平均净值涨幅为12.17%,9月份净值涨幅为6.35%。

分级基金是近期市场中的热门词汇,部分B类份额于三季度缔造了疯涨9成的净值神话。大宗商品率先反弹,招商中证商品B三季度净值涨幅为91.93%;随着军工板块的大热,富国军工B三季度涨幅为72.5%。

仅就9月份来看,申万军工B和富国军工B是该月当仁不让的市场明星,前者当月涨幅为34.6%,后者涨幅为29.95%。

### 固定收益类基金表现平平

相比之下,远离股市的固定收益类基金则因为难以享受A股上涨红利而显得收益平平。

记者注意到,债券基金前9个月平均净值涨幅为9.32%,而三季度涨幅仅为3.8%;9月平均上涨1.7%。保本型基金与债券基金收益相当,不过长城久利由于打新收益颇丰而表现抢眼,前9个月累计净值上涨34.89%。

正当红的货币基金今年整体收益率如何?根据同花顺iFinD统计显示,今年前三季度货币基金平均

日万份收益为1.28元,平均7日年化收益率为4.6%。

相比之下,QDII基金则表现欠佳,其前9个月净值平均上涨3.27%,23只QDII基金呈亏损状态。其中,国泰美国房地产跌11.35%垫底。

再看看黄金ETF,情况更加不妙。国泰黄金ETF、易方达黄金ETF、华安黄金易ETF及其两只联接基金三季度平均下跌8%,9月份下跌5.09%,前9个月累计收益仅为0.96%。

大赢家

### 中邮再次称霸“赚钱榜”

去年的股基冠军中邮战略新兴产业,今年丝毫未有懈怠,前三季度继续称霸。借此,该基金的基金经理任泽松一战成名。与以前的许多牛基相同的是,该基金目前暂停申购,投资者无法申购。

刚刚过去的9月,中邮战略新兴产业净值上涨16.39%,整个三季度上涨21.5%。截至9月30日其累计净值已经达到3.18元,也就是说自2012年6月12日成立以来,其收益率高达218%。

不过市场对于中邮战略新兴产业仓位情况的了解还停留在半年报上,其下半年投资情况无从知晓。

大黑马

### 长城久利享IPO红利

今年前三季度,有一只保本基金的净值涨幅竟然超过了绝大部分股票型基金,几乎创造了奇迹,该保本基金即是长城久利。

同花顺iFinD统计显示,长城久利前9个月累计净值上涨34.89%;刚刚过去的9月,其净值微涨3.83%,整个三季度上涨6.93%。可以看出,长城久利的收益主要集中在上半年,半年报显示其净值涨幅为26.12%,打新成为其实现高收益的主要法宝。

公开资料显示,长城久利上半年先后中签4只新股,收益颇丰。

据《每日经济新闻》

### 天天出彩

体彩超级大乐透(35选5加12选2)第14118期		
开奖结果:	02 03 23 24 26 + 05 11	
本期中奖情况	中等奖注数 每注奖额	
一等奖	0注	0元
二等奖	0注	0元
三等奖	0注	0元
四等奖	0注	0元
五等奖	0注	0元
体彩排列3(14273期)		
中奖号码:	5 8 5	
奖级	中奖注数	每注奖额
排列3直选	6847注	1040元
排列3组选3	5544注	346元
排列3组选6	0注	173元
体彩排列5(14273期)		
中奖号码:	5 8 5 3 2	
奖级	中奖注数	每注奖额
排列5直选	22注	100000元
福彩“七乐彩”(2014118期)		
中奖号码:	7 15 18 21 25 29 30	
特别号码:	12	
奖级	中奖注数	每注奖额
一等奖	3注	751255元
福彩东方6+1(2014118期)		
中奖号码:	6 7 5 4 2 3	
生肖号码:	猪	
奖级	中奖注数	每注奖额
一等奖	0注	0元

福彩15选5(2014273期)		
中奖号码:	1 2 4 7 15	
奖级	中奖注数	每注奖额
特别奖	0注	0元
一等奖	80注	3915元
福彩3D游戏(2014273期)		
中奖号码:	3 7 0	
奖级	江苏中奖注数	每注奖额
单选	318注	1040元
组选3	0注	346元
组选6	757注	173元

### 体彩鸡毛信

#### 今晚7位数奖池1337万!

10月7日,体彩7位数14155期开奖,当期特等奖无人中出,这样玩法奖池继续向上攀升,今晚开奖前已达1337万元,足以开出2注500万大奖,敬请关注。(苏彩)