



2015 新华一上普并
购指数报告

目录

新华——上普并购指数编制说明	3
2015 新华—上普中国资本市场并购指数报告	7
2015 新华—上普中国证券市场并购指数报告	15

图表目录:

图 1 2015 中国资本市场并购综合指数	8
图 2 2015 中国资本市场并购关联指数	9
图 3 2015 中国资本市场并购行业指数	11
图 4 2015 中国资本市场并购地区指数	12
图 5 2015 中国资本市场并购跨境指数	14
图 6 2015 中国证券市场并购综合指数	16
图 7 2015 年中国上市公司并购交易概况（按板块）	17
图 8 2015 年中国上市公司并购交易金额板块分布	18
图 9 2015 年上市公司并购案例数量及规模	20
图 10 创新支付方式金额占比	23
图 11 2015 年中国上市公司并购创新支付方式类型	24
图 12 中国证券市场关联指数	26
图 13 2015 年和 2014 年中国上市公司并购关联分布	27
图 14 2015 年混合并购行业构成	29
图 15 中国证券市场并购行业指数	30
图 16 第三产业并购宗数占比情况	32
图 17 中国证券市场并购地区指数	33
图 18 中国证券市场并购跨境指数	35
图 19 走出去企业的标的资产分布	36
图 20 2015 年参与境外并购的上市公司所在地区分布	37
图 21 中国证券市场并购国企重组指数	38

图 22 中国证券市场并购热点指数	42
表 1 新华——上普并购指数指标体系	4
表 2 2015 年和 2014 年主板/中小板/创业板上市公司并购概况对比	19
表 3 2015 年和 2014 年上市公司并购溢价率对比	21
表 4 2015 年和 2014 年上市公司并购关联对比	27
表 5 2015 年和 2014 年上市公司并购关联参与主体数量对比	28
表 6 2015 年和 2014 年我国上市公司并购交易产业分布情况	30
表 7 2015 年和 2014 年中国上市公司并购地区分布状况	34
表 8 2015 年和 2015 年中国上市公司并购市场热点行业	43

新华—上普并购指数编制说明

一、指数编制目的

企业并购能实现资源优化配置，是调整产业结构、转变经济发展方式的重要途径。2014 和 2015 年的中国资本市场并购案例遍地开花。新华—上普并购指数的编制旨在充分反映中国资本市场的并购盛况，为政府、企业及市场提供决策依据。

二、新华—上普并购指数的分类

新华—上普并购指数包括新华—上普中国证券市场并购指数和新华—上普中国资本市场并购指数两类：新华—上普中国证券市场并购指数反映的是中国证券市场（标准市场）围绕上市公司开展的并购交易的活跃度和规模。新华—上普中国资本市场并购指数则综合考虑了中国证券市场（标准市场）和产权市场（非标市场）的并购交易的活跃度和规模。

在编制过程中，编制组先测度了新华—上普中国证券市场并购指数，在此基础上，综合上海联合产权交易所的交易数据，计算新华—上普中国资本市场并购指数。

三、新华——上普并购指数指标体系

表1 新华——上普并购指数指标体系

维度	综合维度		关联维度			产业维度			地区维度			跨境维度	国企重组维度	并购热点维度			
指数名称	并购综合指数		并购关联指数			并购产业指数			并购地区指数			跨境并购指数	并购国企重组指数	并购热点指数			
	并购规模综合指数	并购宗数综合指数	横向并购指数	纵向并购指数	混合并购指数	第一产业并购指数	第二产业并购指数	第三产业并购指数	东部并购指数	中部并购指数	西部并购指数	跨境并购指数	政府主导并购指数	市场主导并购指数	医疗健康并购指数	文化传媒并购指数	互联网+并购指数

指标说明：

1、综合维度

中国证券市场并购综合指数主要从报告期内上市公司成功完成并购交易的案例数量及交易金额两个角度反映证券市场开展并购交易的活跃程度。

2、关联维度

横向并购、纵向并购及混合并购是企业并购的三种重要类型，反映报告期内中国上市公司扩大规模或整合产业链或跨界融合多元化经营的状况。

3、产业维度

反映报告期内三大产业并购交易的活跃程度。依据中国《国民经济行业分类》进行产业分类。

4、地区维度

按地域划分，反映报告期内中国东、中、西部地区开展并购交易的发展趋势。

5、跨境维度

按并购交易双方主体是否为跨境（包含港澳台）主体进行划分，反映报告期内中国证券市场跨境并购交易的发展变化趋势。

6、国企重组维度

政府行政主导并购交易是中国并购市场的一个特征，该指数用以反映政府主导或者市场主导的并购交易的规模。

7、并购热点维度

健康医疗、文化传媒、互联网+是近几年资本市场追逐的热点行业。为更加全面反映并购市场的特征，以并购标的所处的行业为标准，特别从热点维度反映健康医疗、文化传媒以及互联网+三个行业的热度。

三、样本选取方法

1、样本空间

证券市场上以沪深主板、中小板及创业板上市公司为样本空间；产权市场上则以在上海联合产权交易所挂牌交易的公司为样本。

2、选样方法

选择报告期内成功完成并购交易的公司为样本。

(1) 并购交易的界定标准：

交易完成后，控制标的公司 50%以上（含）股份；或未达到控制标的公司 50%以上（含）股份但拥有标的公司的实际控制权。

(2) 证券市场上市公司的并购交易完成的界定标准：

①重大资产重组需证监会审核的情形，经证监会审核批准；

②非重大资产重组不需证监会审核的情形，以股东大会表决通过为准；

③不需股东大会投票表决情形，以董事会表决通过为准。

剔除数据披露不全的样本，同时考虑指数计算的意义，剔除收购标的净资产为负的样本。

3、数据来源

巨潮资讯网、新浪财经、同花顺数据库等公开披露上市公司相关信息的渠道以及上海联合产权交易所。

四、指数计算

以 2014 年平均数为基期（1000 点），计算 2015 年各月指数的相对数值，同时也针对各指标，计算其逐月的增长变化情况。证券市场并购指标计算时，均以上市公司为主体。若双方均为上市公司或双方合并后成为新的一家公司，则以保留的上市公司代码或者以双方资产较大的一方为主体。

2015 新华—上普中国资本市场并购指数报告

新华—上普中国资本市场并购指数是对中国证券市场（标准市场）并购指数以及上海联合产权市场（非标市场）并购指数综合整体分析的基础上形成的，以反映报告期内中国资本市场上并购交易的活跃程度。2015 年，无论是证券市场还是联合产权市场，并购交易活动都越发频繁，市场总量和交易质量都大幅提升。2015 年，通过证券市场发生的并购交易数为 1209 笔，较 2014 年增加了 64.49%，共涉及金额 12,690.37 亿元人民币，是 2014 年的 3.03 倍；在上海产权市场发生 2653 起并购交易，较 2014 年增长了 30.50%，总规模为 1,710.67 亿元人民币，是 2014 年的 1.45 倍。

一、中国资本市场并购综合指数

以 2014 年平均数为基期（1000 点），2015 新华—上普中国资本市场并购综合指数整体呈现出不断攀升的态势。其中，并购宗数指数在 2 月达到全年最高点 4055.96 点，其余各月平稳上升，波动较小，12 月为 2698.74 点，较年初 1373.66 点增加了 96.46%。与证券市场不同，上海联合产权市场在 2 月共发生了 976 笔并购交易，占了产权市场并购交易总数的 36.79%，这直接拉动了并购宗数指数在 2 月的陡增。

相比并购宗数指数的温和变动，并购金额指数则是过山车式的上下波动上升，于 12 月达到全年的峰值 6827.95 点，较年初增加了 240.93%，较 2014 年基期增长 582.80%。12 月，中国证券市场共进行了 123 笔并购交易，总规模 1,907.42 亿元；上海产权市场共发生 335 笔并购交易，涉及金额 427.44 亿元，两个市场的并购交易都是量价齐升。

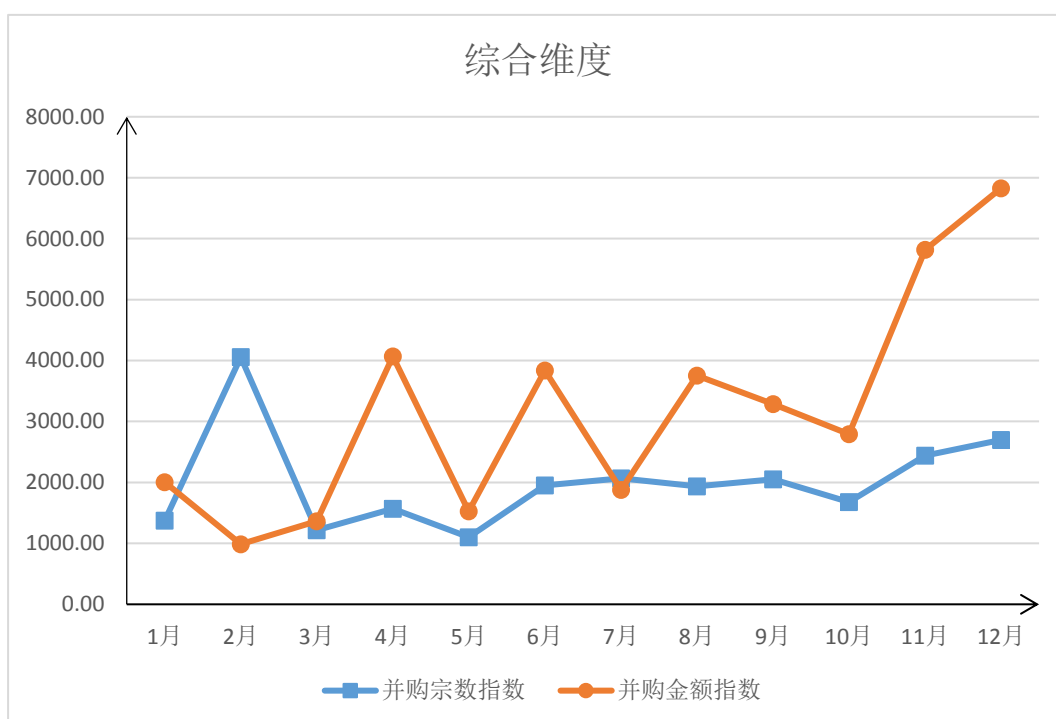


图 1 2015 中国资本市场并购综合指数

二、中国资本市场并购关联指数

2015 年，中国证券市场上，横向并购交易的成交金额占全年交易总额的 49.86%；纵向并购交易的成交金额占比 9.17%；混合并购交易的成交金额占比 40.98%；上海产权市场上，横向并购交易的成交金额占全年交易总额的 42.73%；纵向并购交易的成交金额占比 31.26%；混合并购交易的成交金额占比 26.01%。可见，中国资本市

场上以同行业之间的横向整合扩大业务规模为目的的并购交易居多。横向并购成为各企业扩大规模降低成本提高市场份额的有效途径。

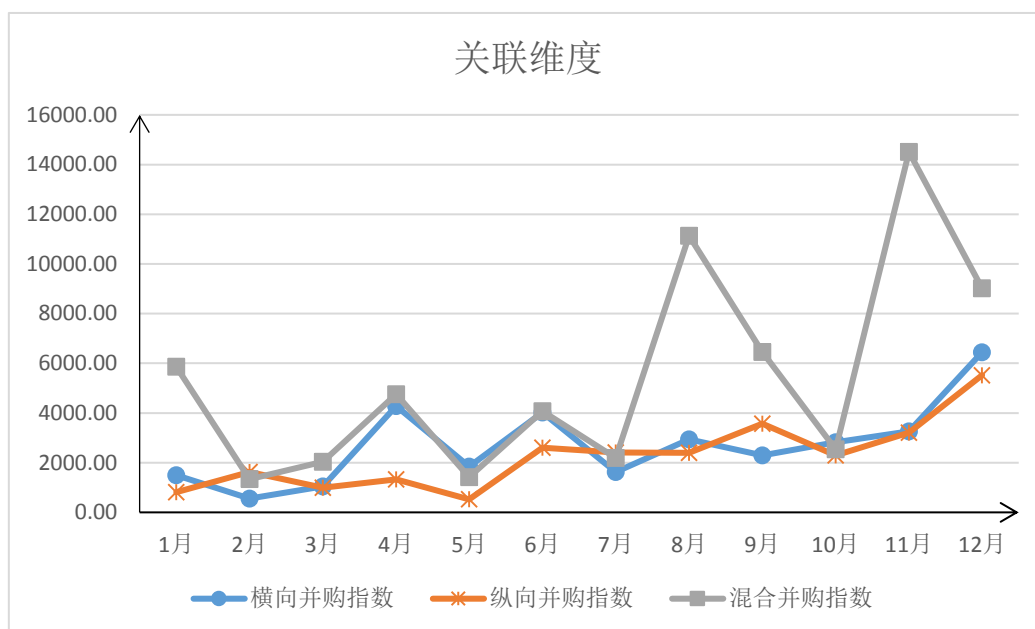


图 2 2015 中国资本市场并购关联指数

从发展趋势上来看，无论是同行业间的横向并购，还是产业链的纵向整合，还是不同行业间的混合并购都日趋活跃。其中，混合并购指数在上半年波动较为平缓，而下半年波动较大，在 8 月和 11 月出现了跳跃式增长，并在 11 月达到了全年的最高点，分别是 11,133.64 点和 14,507.04 点，最大波幅 11970.23 点。12 月出现小幅回落至 9018.90 点，较年初增长了 53.92%。

纵向并购指数表现出全年稳步上升的态势，5 月份是全年的最低点 523.29 点，之后一路上升至 12 月达到全年的最高点 9018.90 点，较年初 808.43 点增长了 1015.61%，超过 2014 年基期 9 倍。可见，通过进行上下游产业的整合的纵向并购，逐渐成为企业提高经营效率的重要途径。

横向并购指数上半年出现小幅波动，增长幅度较大，于4月达到上半年的最高点4273.15，2月为年内最低557.52点。进入下半年，指数波动放缓，在7月出现了小幅回落至1625.46点，随后几个月逐渐增长，到12月出现大幅提升至全年的最高点6445.45，给横向并购带来了全年完美的收官。

三、中国资本市场并购产业指数

从并购主体所处产业来看，2015年，证券市场和产权市场上各自的表现有同有异。相同之处在于，无论是证券市场还是产权市场，第一产业的并购活动都不那么活跃，证券市场上全年共发生16笔第一产业的并购交易，交易金额占全年总额的0.47%；上海产权交易所全年第一产业的并购金额占全年的比重仅为1%左右。不同之处在于，证券市场上，第二产业的并购活动最为突出，全年的并购宗数中有815起集中在第二产业，涉及金额为8133亿，占比全年交易金额的64.31%；而在产权市场上，第三产业的并购活动更为突出，2015年于上海产权交易所发生的第三产业的并购交易总额达1323.44亿元，占全年总交易额的77.36%；第二产业并购规模385.4亿，占比22.53%。

从并购产业指数的趋势发展来看，三大产业的并购指数变化都是跌宕起伏。并购第一产业指数全年在3000点以下盘整，于3月份达到全年最高的2882.49点，无论证券市场还是上海产权交易所在2月和12月都没有第一产业开展的并购交易。并购第二产业指数全年变动起伏不定，2月是全年的谷底803.23点。随后逐步攀升至4月出现

小高峰 3816.56 点，在 8 月增长至全年的最高点 7342.84 点，环比增长了 310.48%。并购第三产业指数在上半年上下起伏波动较大 5 月指数滑至全年谷底 1431.38 点，6 月陡增至上半年的最高 7319.16 点，出现最大波幅 6172.82 点。下半年 7 月，并购第三产业指数回落至 2135.41 点，随后几个月整体逐步上升，至 12 月达到全年的峰值 7535.87 点。

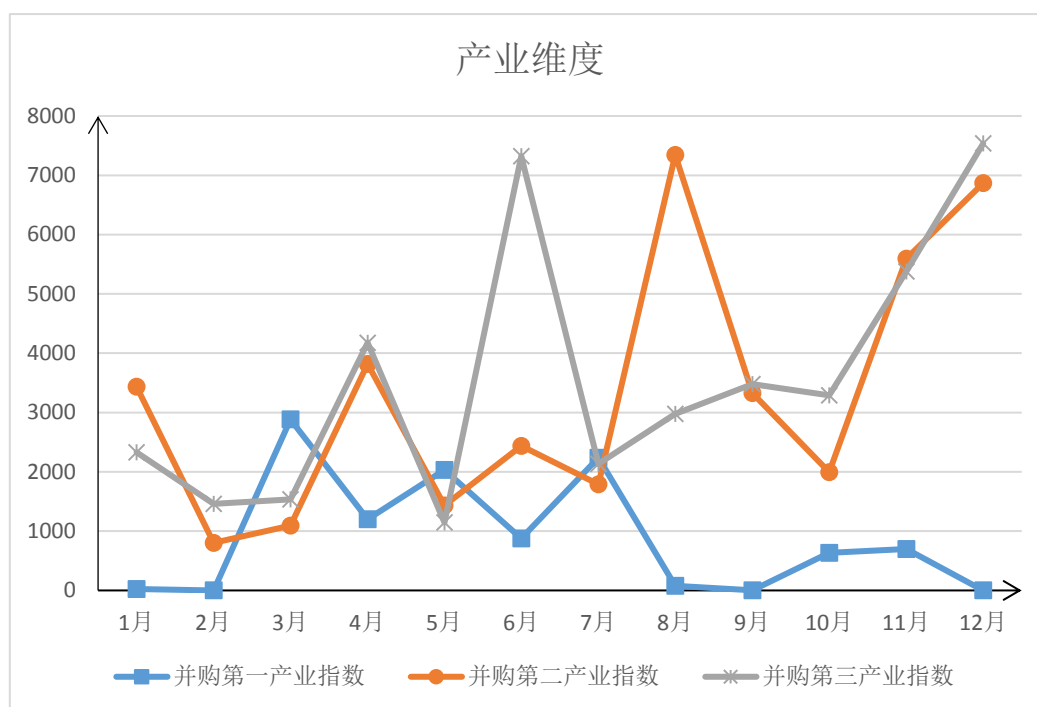


图 3 2015 中国资本市场并购产业指数

四、中国资本市场并购地区指数

受我国经济发展历史的影响，我国东、中、西三个地区，东部经济最为发达。在并购交易活动中，东部地区也更加活跃，无论证券市场还是产权市场，东部地区的并购交易都遥遥领先。2015 年，证券市场上，东部地区并购交易金额高达 1 万亿，占全年并购总额的 80.85%，同比增长 241.42%；上海联交所成交的东部地区并购交易总

额达 1585 亿元，占全年并购交易总额的 92.95%，同比增长 42.28%。2015 年中部地区并购交易在证券市场上的并购金额为 1219 亿，占全年并购总额 9.6%，同比增长 61.34%；上海联交所发生的中部地区并购交易规模 94 亿，占全年并购总规模的 5.55%，同比增长 462.43%。相比证券市场，2015 年中部地区并购交易在产权市场上的表现更为活跃。西部地区并购交易无论从规模和交易数量上来看相对较弱。2015 年西部地区并购交易在证券市场上出现了增长，并购规模较 2014 年增长了 181.03%；但在上海联交所成交的西部地区并购交易出现了回落，并购金额同比下降了近 8 个百分点。

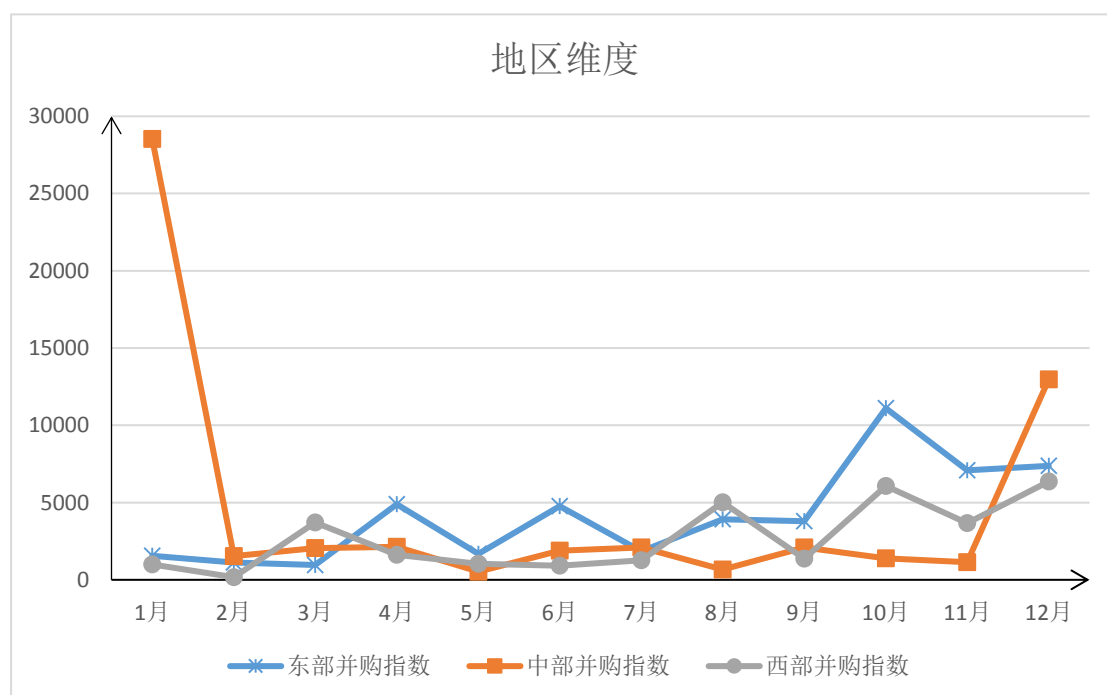


图 4 2015 中国资本市场并购地区指数

从并购地区指数趋势上看，东部地区和西部地区指数表现出平稳上升的趋势，而并购中部地区指数则出现了大起大落。具体而言，东部地区并购指数在 10 月份达到全年峰值 11098.87 点，最低点则出现

在 3 月份为 960.02 点。中部地区指数在 1 月份就达到了全年的最高 28524.63 点，这主要是因为 1 月在上海联交所发生的中部地区并购交易总额 59.24 亿，超过全年中部地区并购交易总规模的 60%，直接拉高了当月指数。之后 2 至 11 月都表现平平，5 月份为全年谷底 528.88 点，12 月再次出现大幅回升，达到 12963.58 点。相比东部地区和中部地区的高位指数，西部地区并购指数相对较低，全年在 6500 点以下盘整。西部地区并购指数在 2 月出现全年最低 170.35 点，之后起起落落至 12 月达到全年最高 6363.10 点。总的来说，西部地区并购指数波动幅度不大。

五、中国资本市场并购跨境指数

随着国家“走出去”战略的实施，越来越多的国内企业将目光瞄准了境外市场，跨境并购交易逐渐增多。2015 年证券市场上境外并购交易的活跃程度大幅提升，全年共发生的境外扩张的交易共有 91 起，与 2014 发生的 27 例相比翻了两倍。上海产权市场上共计发生了 64 笔跨境并购交易，数量同比减少了 12.33%，但并购规模 218.41 亿，同比增加了 86.06%，平均每单交易金额 3.41 亿，同比增加了 112.22%，翻了两倍，大规模的跨境交易开始增加。

从并购跨境指数趋势发展上来看，全年指数大多在 8100 点以下，呈现出上下波动的形式。3 月份，并购跨境指数为全年最低 816.38 点，当月证券市场发生的跨境并购交易仅 3 笔。10 月，指数突升至全年最高 17632.75 点，当月证券市场上发生了几笔大规模的境外并购交

易，如全年金额最大的境外并购交易，新疆渤海租赁以 162 亿收购了英国的阿瓦隆；蓝星新材与安苏迪的并购交易涉及金额达 106 亿；这些大额并购交易拉动了 10 月并购跨境指数的大幅上升。11 月份指数回落至 3352.44，出现最大波幅 14280.31 点；12 月该指数进一步下滑至 831.23 点。

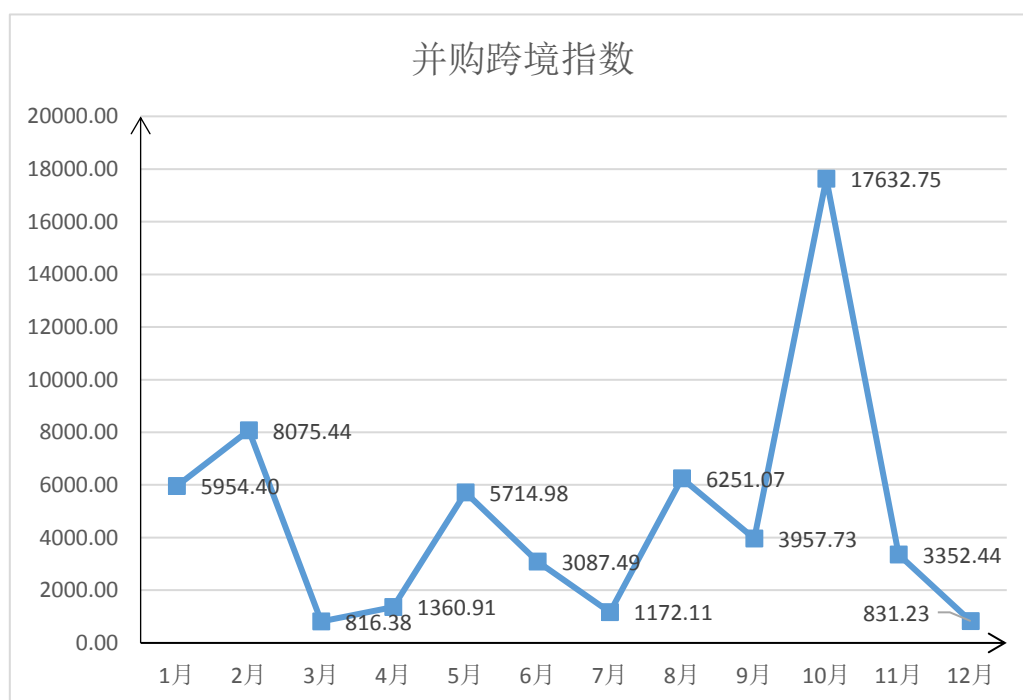


图 5 2015 中国资本市场并购跨境指数

2015 新华—上普中国证券市场并购指数报告

2013 年以来，随着中国经济进入新常态，IPO 受限，围绕上市公司的并购交易风起云涌，掀起了一轮兼并收购的浪潮。新华—上普中国证券市场并购指数报告将根据对 2015 年中国证券市场并购交易活动的统计分析，从综合维度、并购活跃度、并购关联度、并购行业分布、并购地区分布、并购主体性质及并购热点行业等七个维度全面展示中国证券市场 2015 年发生的并购交易的特点。

一、中国证券市场并购综合指数

新华—上普中国证券市场并购综合指数从整体上反映了 2015 年证券市场并购交易规模的发展变化。以 2014 年平均数为基期（1000 点），2015 年中国证券市场并购金额指数和并购宗数指数整体上都呈现出曲折攀升的态势。中国证券市场的并购交易在 2015 年大放异彩。

并购宗数指数稳中求进，整体呈上升趋势，波动较小，2 月指数为全年的谷底 568.42 点，当月市场成交量为 36 笔，远低于年度月成交量的 100 笔；11 月达到全年巅峰的 2321.05 点，当月成交量 147 笔。

相比并购宗数指数的平稳震动，并购金额指数则呈现出“过山车式”的发展，2 月为当年的谷底 621.88，4 月陡增，5 月迅速下降，6 月再次攀升随后 7 月又再次下降，8 至 10 月缓慢上升至 11 月达到全年最高点 6553.06，12 月再度出现了小幅下降。并购金额指数跌宕起伏的发展与 2015 年的几笔超级并购交易的关系密不可分。4 月，中

国南车北车合并成轨交巨无霸，并购规模达 738 亿；6 月，原美罗药业收购广汇汽车，涉及金额 235 亿，绿地控股大象装进鸡蛋壳金丰，并购金额达 667 亿；11 月，招商蛇口收购上市公司招商地产，并购金额近 448 亿等。这些超级并购交易的发生都拉动了当月指数的快速增长。

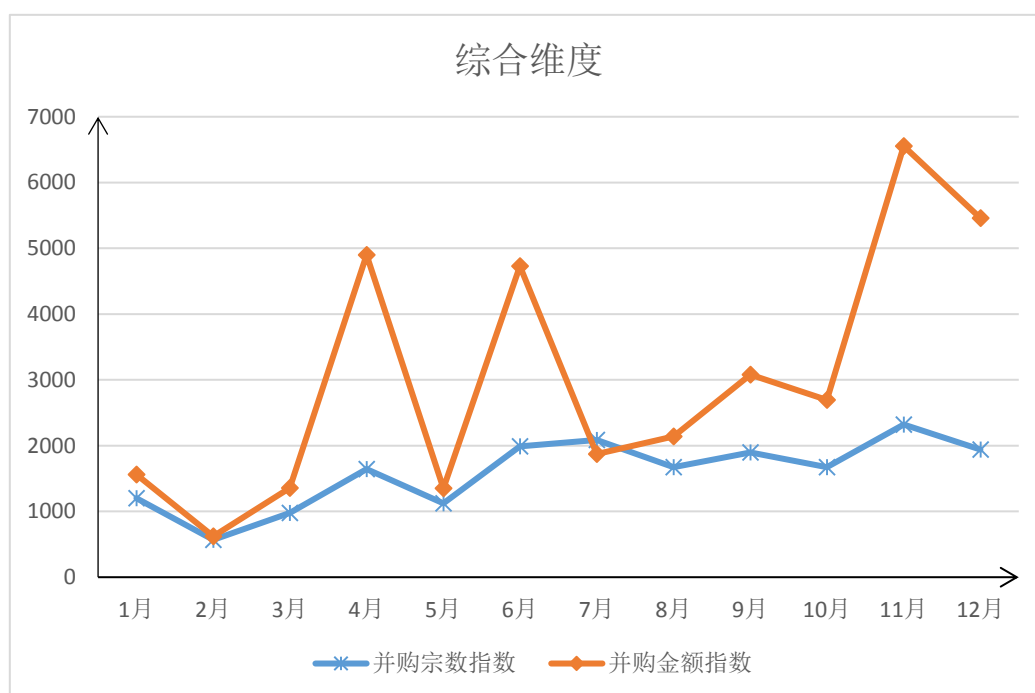


图 6 2015 中国证券市场并购综合指数

(一) 2015 年中国证券市场并购的大时代

2015 年毋庸置疑是中国证券市场的并购大年。在中国经济结构转型调整的大背景下，越来越多的产业需要通过并购实现整合、转型、发展，中国证券市场将迎来兼并收购的大时代。2015 年，无论从纵向与 2014 年相比，还是从横向与低迷的 IPO 市场相比，我国证券市场的并购交易活动都更加活跃，涉及的案例数量及案例金额都实现大幅增长。

根据我们的统计，2015 年中国证券市场成功完成了 1209 起并购重组事项，共涉及交易金额 12,690.37 亿元人民币，平均每单交易金额 104,965.86 万元人民币。而 2014 年全年为 759 起并购交易，共涉及交易金额 4,194.44 亿元人民币，平均每单交易金额 55,262.77 万元人民币。从两组数据对比来看，2015 年无论从并购案例的绝对数量、绝对金额还是从单笔交易涉及的金额来看都有了大幅度的增长，分别是 2014 年的 1.59 倍、3.03 倍和 1.90 倍，可以说是实现了井喷式的发展。

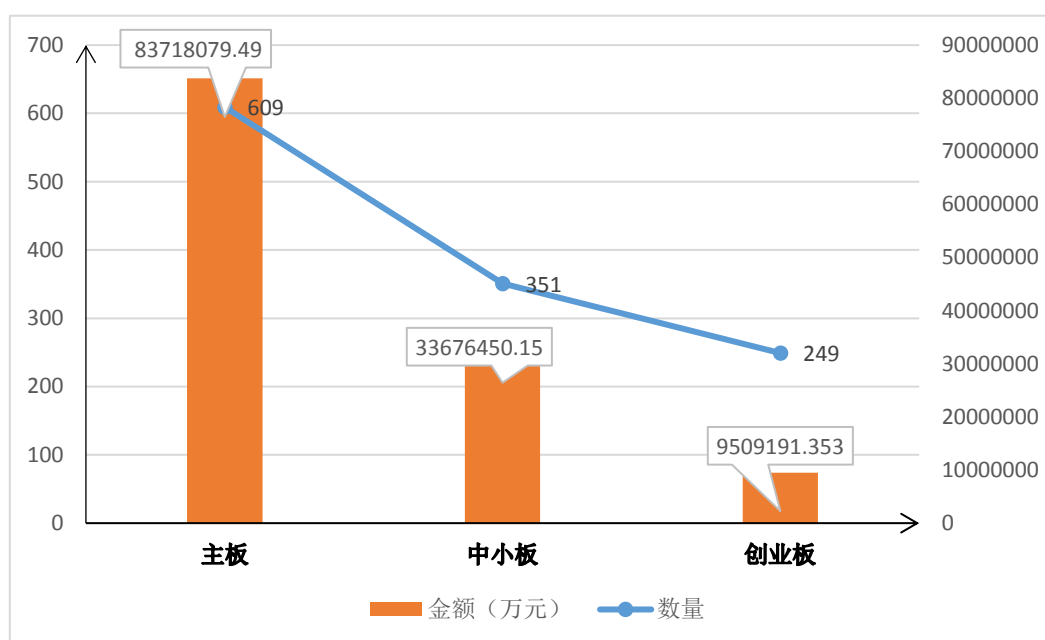


图 7 2015 年中国上市公司并购交易概况（按板块）

具体而言，从发生并购交易的上市公司的板块分布来看，2015 年主板市场的上市公司无论从绝对数量还是绝对金额上都占据了绝对优势。2015 年全年主板上市公司共成功实施了 609 起并购交易，占全年并购交易总数的 50.37%；中小板上市公司共成功进行了 351 起并购交易，占全年并购交易总数的 29.03%；创业板上市公司共发

生了 249 笔并购交易，占全年并购交易总数的 20.60%。

从并购规模金额占比情况来看，主板上市公司贡献了全年并购交易总量的 65.97%，中小板和创业板的这一数字分别为 26.54% 和 7.49%。主板上市公司相对而言质量较高，资产规模更大，更有能力实施大规模的并购交易。而中小板、创业板的上市公司发生的并购交易总数占据全年交易总数的半壁江山，但在交易规模上却略逊一筹。

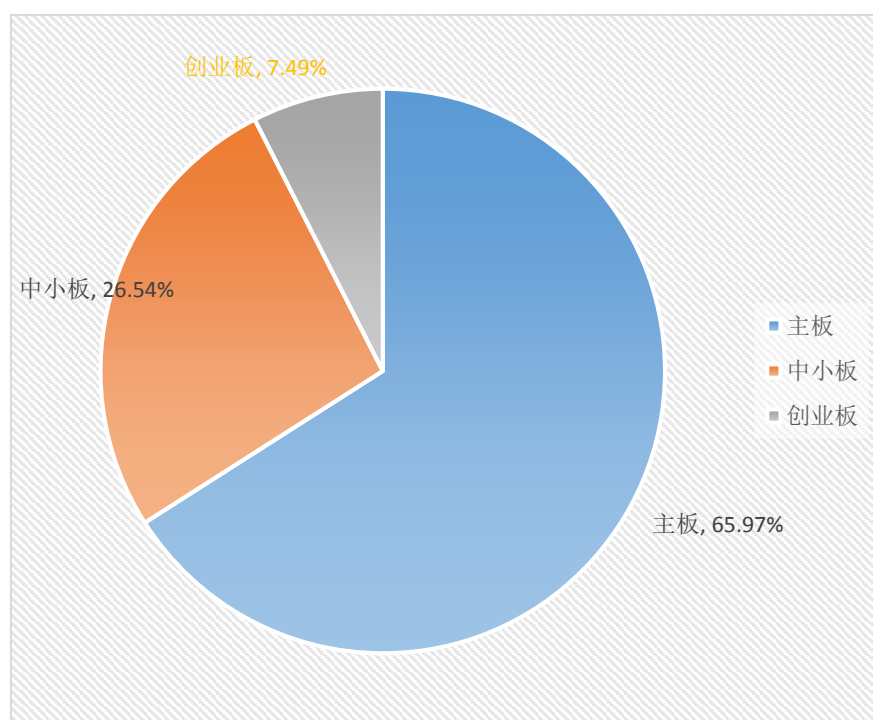


图 8 2015 年中国上市公司并购交易金额板块分布

与 2014 年对比，无论是主板、中小板还是创业板的上市公司，发生并购交易都更加频繁，从并购数量上都快速增长。尤其是创业板上市公司在 2015 年，其并购交易表现更加活跃，从 2014 年的 115 笔增长到 2015 年的 249 笔，增长了 116.52%。创业板上市公司相对规模较小，持续盈利能力有限，通过并购整合优势资源，提高经营效率并保持增长率成为不二之选。

表 2 2015 年和 2014 年主板/中小板/创业板上市公司并购概况对比

		主板	中小板	创业板
数量	15 年	609	351	249
	14 年	415	229	115
	增长率	45.75%	54.59%	116.52%
金额（万元）	15 年	83,718,079.49	33,676,450.15	9,509,191.35
	14 年	26,772,633.24	10,428,811.23	4,742,996.98
	增长率	212.70%	222.92%	100.49%

从并购交易涉及的金额来看，主板市场的上市公司仍然高歌猛进，并购数量增长 46.75%，但并购涉及金额增长了 212.70%，表明主板市场上大规模交易发生越发频繁。2015 年是我国国企改革的落地之年，在主板上市的国企发生了数笔涉及金额过百亿的超级并购，如南北车合并、绿地控股金丰、百事通并购等，这些都为主板市场并购交易金额的激增做出了贡献。

（二）股市、并购市场冰火两重天

2014 年 IPO 暂缓，到 2015 年 11 月底 IPO 重启，统计数据表明这两年我国 A 股市场的 IPO 筹资额分别为 669 亿元和 1579 亿元；而这两年的并购金额分别为 IPO 筹资额的 6.27 倍和 8.03 倍。可以说，2014 年和 2015 年股市、并购市场处于冰火两重天。并购已然成为上市公司进行融资、实现资源优化配置的重要手段。

2015 年中国二级市场大起大落，6 月 15 日开始的巨幅调整，引发了一连串资本市场波动。二级市场受挫，却给并购带来了生机。2015 年 6 月起，我国上市公司如火如荼地进行着并购交易，平均每个月成

功实施并购交易 123 笔。从交易规模和交易数量上看，2015 年 11 月达到了当年的最高值。这些数据反映，我国正在掀起一波并购浪潮，在去库存、调结构、新一轮的国企改革的经济形势下，并购将担当起产业整合的责任，成为我国上市公司实现强强联合、优胜劣汰的常态。

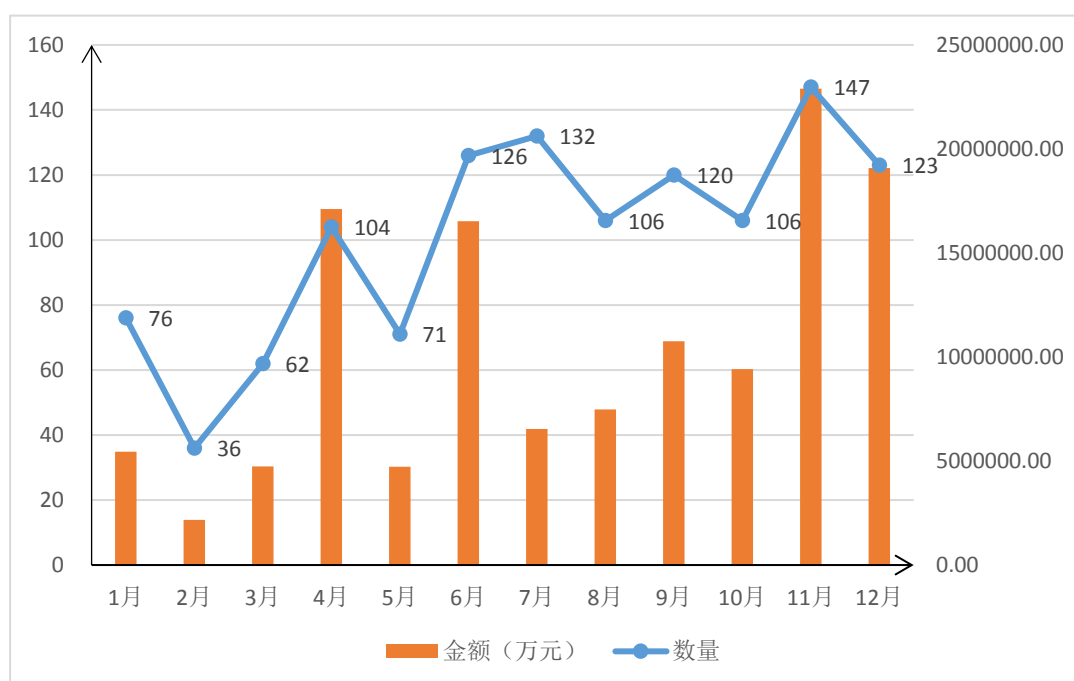


图 9 2015 年上市公司并购案例数量及规模

（三）并购溢价

并购定价是并购活动中非常重要的一环，也是并购活动价值的精髓体现。并购溢价反映了目标公司本身的价值也反映了并购双方对并购后企业整体价值的预期。从并购溢价率来看，2015 年上市公司并购市场总体溢价率为 94.38%，略高于 2014 年的 86.13%；分板块来看，主板和创业板上市公司的并购溢价率低于 2014 年，这两个板块的并购溢价率在 2015 年开始趋于理性；但中小板上市公司溢价率在 2014 年被过于低估，26.26%的溢价率水平远低于 2014 年的总体水平，

在 2015 年溢价率猛增至 422.89%。从并购交易涉及的行业分布来看，第一产业的并购溢价率最低仅为 87%，第三产业的并购溢价率最高为 166.18%，第二产业居中，为 125.76%。

表 3 2015 年和 2014 年上市公司并购溢价率对比

	主板	中小板	创业板	合计
2015 年	53.50%	422.89%	121.42%	94.38%
2014 年	109.30%	26.26%	219.64%	86.13%

（四）并购支付方式：现金支付方式仍占主导，多样化的创新支付方式出现

与美国等成熟发达国家相比，我国并购市场的并购价格支付手段类型仍显得单一，还是以现金支付为主导方式，但新型的并购融资工具开始出现在人们的视野。

1、仍占据主导地位现金支付方式。

从支付手段来看，2015 年共有 750 宗并购交易使用纯现金作为支付手段，占总体交易数量的比例为 62.03%，交易金额为 2884 亿元；一共有 459 宗并购交易采用股票等一些创新方式支付，占比 37.97%，交易金额为 9812 亿元。虽然 2015 年现金支付比例较 2014 年的 64.95% 有小幅度的下降，但总的来说，现金收购手段仍然具有它的优势和吸引力，主要有以下两点原因。首先，新版《上市公司重大资产重组管理办法》取消了对不构成借壳上市的上市公司重大购买、出售、置换资产行为的审批，现金收购的灵活性和速度的优势得以充分发挥，一系列上市公司通过更改重组方案中的支付方式降低行政审核，加快了

重组进程。其次，在“一带一路”和我国企业“走出去”的背景下，作为国际并购最主要支付方式的现金使用范围较广，例如，长电科技（600584）以 7.8 亿美元现金巨资“蛇吞象”式收购新加坡上市公司星科金朋。

2、多样化的创新支付手段。

在并购价格支付手段方面，除了现金这种传统且常用的方式，上市公司常常还会借助定向增发、股权互换、资产置换等多种形式或者多种形式的组合支付对价。现金是企业的血液，单纯使用现金作为并购价格支付手段常会由于现金流不足而限制实施并购交易的规模。对于我国上市公司而言，支付并购对价的创新度还不高，主要是两种即现金和股份支付的结合以及单独的股份支付；其他的多样化的并购融资工具如债转股、股票期权、委托协议等开始出现在人们的视野；而对于国有上市公司而言，无偿划拨又是一种特殊的支付形式。

（1）现金和股份支付的结合以及单独股份支付在创新支付中占主导。

2015 年，我国上市公司并购交易以现金和股份支付的结合体以及单独以股份作为支付对价，分别有 230 和 159 起并购交易，占创新支付交易总数的 49%和 33.9%；交易金额分别为 2084 亿元和 5212 亿元，占创新支付交易金额比例为 21%和 53%。可以看出，股票支付方式在创新支付方式有着举足轻重的地位，其交易金额超过创新支付总交易金额的一半。排在其后的创新支付方式为资产置换，共发生了 47 起，占比为 10%；交易金额为 2282 亿元，占比 24%。

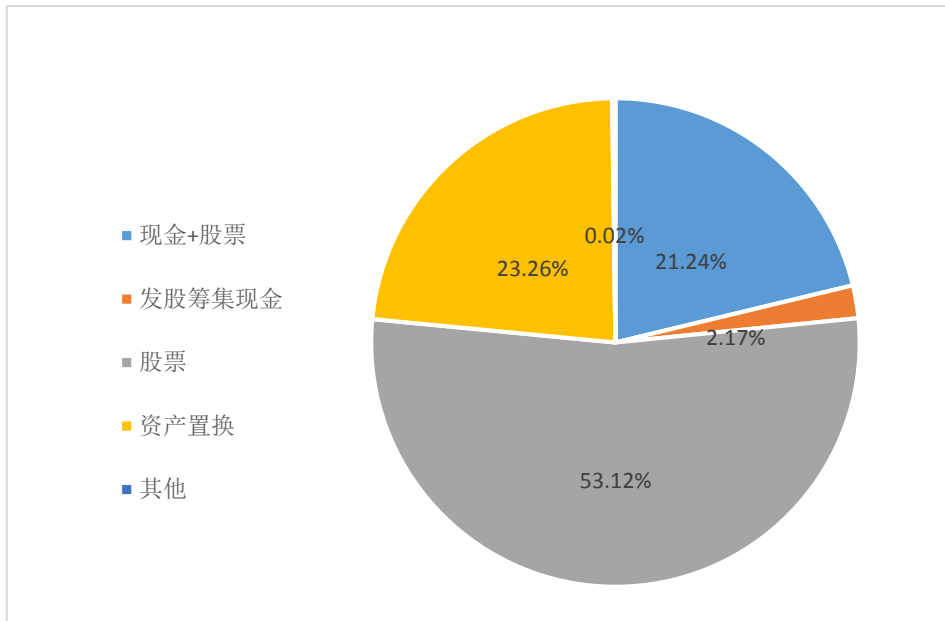


图 10 创新支付方式金额占比

（2）多样化的并购支付方式显现。

2015 年也出现了一些更具创新色彩的支付方式，如全新好通过签订借款协议获得了零七股份（000007）25.99%股权表决权的委托协议；德美化工（002054）通过债转股的形式以 9128 万元的价格控制了中炜精细化工有限公司 53.92%的股权；陕鼓动力（601369）通过现金和三年后买卖期权结合的方式以 37.4 亿元收购了注册地在捷克的捷克 EKOL 公司 100%的股权；威创股份（002308）通过现金及签订借款协议作为支付对价以 8.57 亿元收购了北京金色摇篮教育科技有限公司 100%股权。

（3）无偿划拨——国有上市公司并购交易的特殊支付手段。

无偿划拨是国企并购交易中常常采取的支付手段。作为 2015 年并购重组“关键词”之一的国资国企改革在如火如荼的进行中。“整合优势项”和“合并同类项”是国企改革的两大主要的并购范式。为了调整并理顺国有资本运营体系，明确国有上市公司管理层级，一系列国

有上市公司股权或国有上市公司母公司股权发生了变动。无偿划拨在理顺国有资本运作体系中发挥的了重要的作用。例如，上海市国资委将其持有的光明食品（集团）有限公司 54.16% 股权无偿划转给其全资子公司上海国盛（集团）有限公司，从而通过上海国盛间接持有光明食品 77.06% 的股权，理顺了三者之间的关系。与此同时，地方国资委与中央国资委间或各地方国资委之间的国有股无偿划拨体现出国有企业间的强强联手以及以强扶弱，充分实现国有资产的保值增值。例如，在滨州市国资委的推动下，将其持有的渤海活塞（600960）32.06% 的股权无偿划转给由北京市国资委实际控制的北汽集团，实现滨州现有发动机零部件资源的整合和产业的规模化；中央国资委实际控制的合肥通用机械研究院在受让安徽省国资委持有的 ST 国通（600444）11.89% 股权后，通过将旗下合肥通用环境控制技术有限责任公司注入上市公司，从根本上扭转上市公司的盈利能力，充分利用“壳”资源。

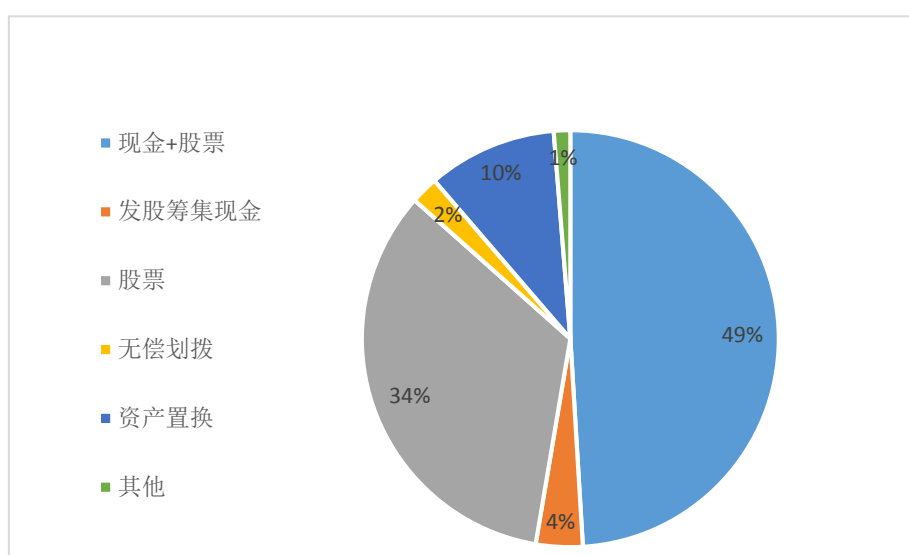


图 11 2015 年中国上市公司并购创新支付方式类型

二、中国证券市场并购关联指数

从并购关联维度来看，2015 年，横向并购交易的宗数占全年交易宗数总数之比为 52.11%，成交金额占全年交易总额的 49.86%；纵向并购交易的宗数占比 19.85%，成交金额占比 9.17%；混合并购交易的宗数占比 28.04%，成交金额占比 40.98%。从趋势上看，无论是同行业整合的横向并购、产业链整合的纵向并购还是跨界融合的混合并购都日趋活跃，特别是混合并购行为在 11 月出现了跳跃式增长，相对而言，纵向并购的趋势表现较为平缓。

其中，横向并购指数在 12 月达到全年的最高点 6380.93 点。当月，横向并购案例中值得关注的并购大案包括分众传媒借壳七喜控股，涉及金额达 457 亿，分众传媒也成为首家从美股退市再登陆 A 股的公司；世纪华通豪掷 134 亿“玩游戏”收购中手游在内的多家游戏公司。混合并购指数在 11 月触顶为 12907.05 点，当月的几起大手笔的并购交易拉动了指数的增长。如，招商蛇口吸收合并招商地产，交易金额达 448 亿，实现集团整体上市；传化股份 200 亿收购传化物流，运营全国最大的公路物流平台。纵向并购指数的最高点 3453.53 点出现在 9 月份，但由于纵向并购整体涉及的交易金额相对并不十分突出，因此全年的趋势表现较为平缓。2 月份，由于放假等因素，并购交易的发生数量整体处于全年最低水平，因此，无论是横向并购指数、纵向并购指数还是混合并购指数均在 2 月份触底，分别是 690.24 点、401.56 点和 605.58 点。

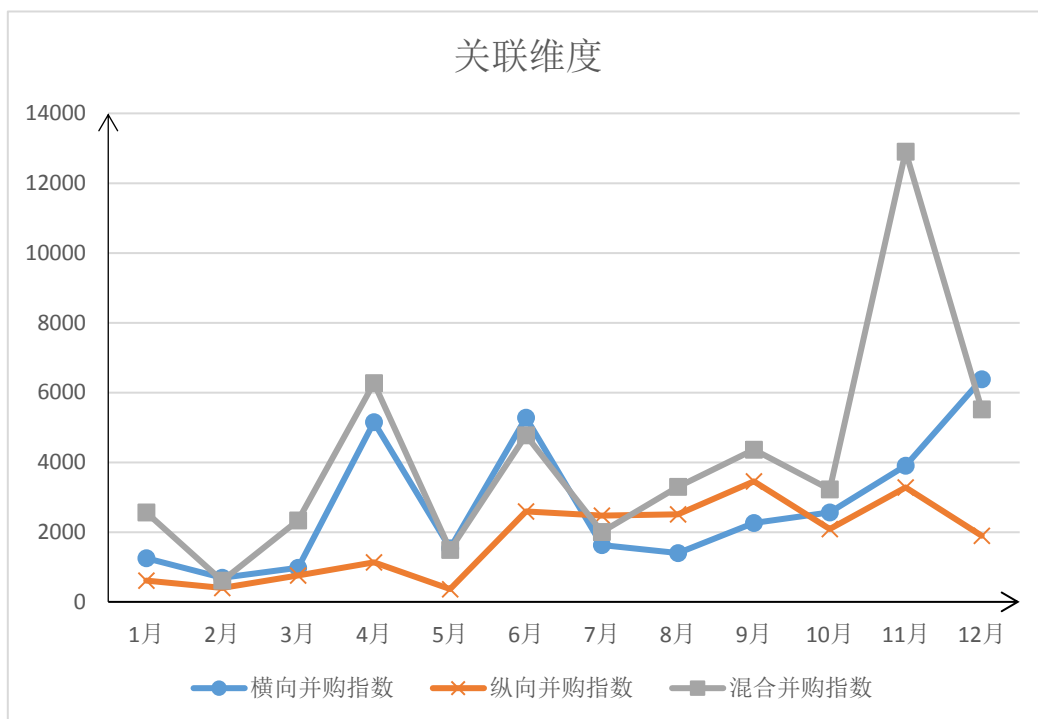


图 12 中国资本市场关联指数

(一) 并购关联：纵向并购、混合并购增长趋势初见端倪

企业进行并购的目的无外乎有三个方向即快速扩大规模、整合产业链或者迅速进入目标产业，从而实现提高经营效率，保持业绩增长。

从并购交易发生的绝对数量来看，无论 2014 年还是 2015 年，上市公司普遍还是以通过横向并购扩大规模为目的进行的并购交易。

从并购交易的增长率来看，跨界联合的混合并购以及整合产业链的纵向并购的增长更快，相对横向并购增长率放缓（表 4）；且混合并购和纵向并购占全年并购交易总额的百分比也在提高而横向并购占比则出现明显下降（图 13），纵向并购、混合并购增长趋势初见端倪。

从并购交易涉及金额来看，混合并购的交易规模增长最快，2015 年较 2014 年增长了 311.38%，一定程度上表明混合并购逐渐成为并

购市场的热点。我国经济经历了改革开放后的高速发展，目前已经进入经济增长方式和产业结构的改变和调整的阶段，这势必会影响到企业的并购行为。传统行业的低迷是并购的内在动力，新兴行业又急需找到扩张之路，两者的结合成为必然。跨界融合可以帮助上市公司整合企业资源，淘汰低效率业务，进入新兴朝阳行业，为上市公司寻找新的利润增长点。

表 4 2015 年和 2014 年上市公司并购关联对比

		横向	纵向	混合
数量	2015 年	630	240	339
	2014 年	463	133	163
	增长率	36.07%	80.45%	107.98%
金额	2015 年	63,245,927.15	11,116,492.19	52,541,301.65
	2014 年	22,983,192.31	6,189,368.56	12,771,880.58
	增长率	175.18%	79.61%	311.38%

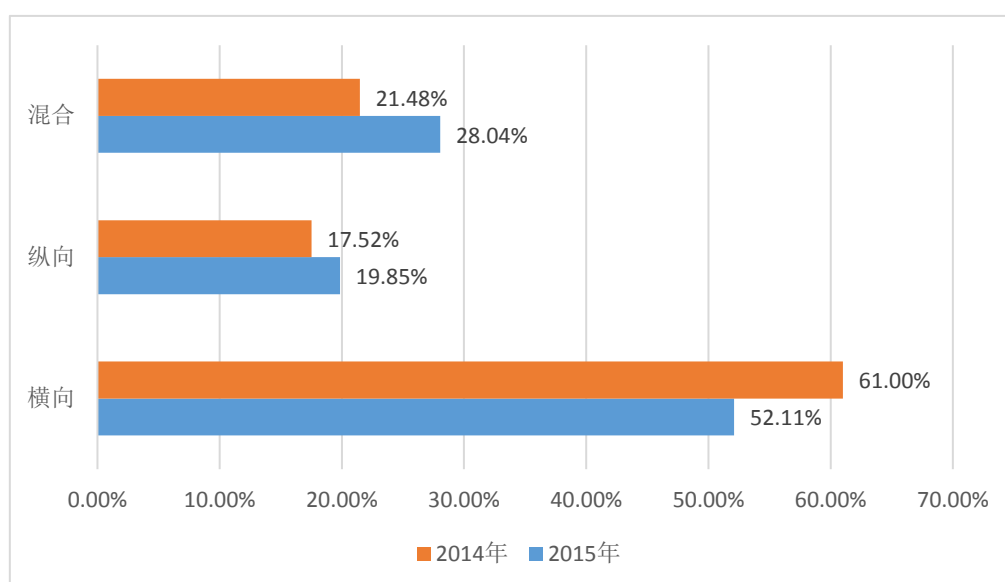


图 13 2015 年和 2014 年中国上市公司并购关联分布

从参与主体的绝对数量而言，我国过去由政府主导的并购市场不

再，由市场自发组织的并购交易日渐增多，参与主体更加丰富。从相对数增长率来看，2015年，国企参与的纵向并购和混合并购较2014年都出现了增长，而横向并购增长停滞；民企参与的纵向并购和混合并购交易数量较2014年，分别增长了122.97%和151.46%，而横向并购的增长也放慢了脚步。数据再次反映出我国上市公司进行并购的目的不再以单纯扩大规模为主的横向并购，而是更多的希望借并购打通产业链整合优势资源或借并购进入快速增长的新兴行业，实现产业转型。

表5 2015年和2014年上市公司并购关联参与主体数量对比

		横向	纵向	混合
政府主导	2015年	185	75	80
	2014年	195	59	60
	增长率	-5.13%	27.12%	33.33%
市场主导	2015年	445	165	259
	2014年	268	74	103
	增长率	66.04%	122.97%	151.46%

（二）热门行业是混合并购首选

从混合并购的标的行业分布来看，金融、健康医疗、文化传媒、互联网+、环保等热门行业占据了2015年年发生的混合并购交易中的半壁江山，达到51.62%。其中，以互联网+为代表的信息技术行业更是并购交易的焦点。互联网信息技术的快速发展使得传统行业的经营业态发生了巨大的变化。通过整合互联网资源，一方面可以为传统业务搭建新的经营平台，另一方面可以打通行业的链条，构建业务生态圈。同时，互联网信息技术特有的大数据优势及其触角的外延性，可

以帮助企业进行精准营销或实现业务迅速转型。

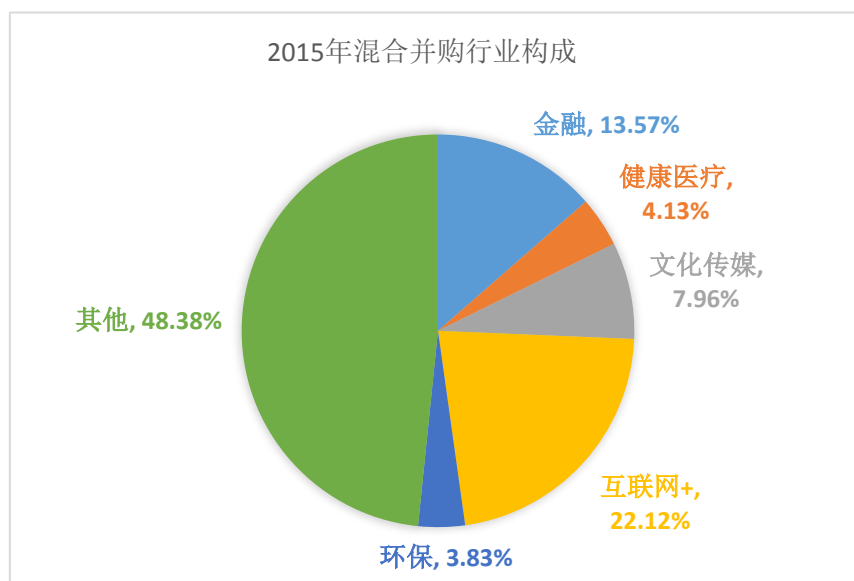


图 14 2015 年混合并购行业构成

三、中国证券市场并购产业指数

从并购产业维度来看，第一产业并购指数在 3500 点以下小幅震荡，且在 1、2、8、9、12 等月份均无并购交易，最大值仅为 3340.84 点。第二产业并购指数表现为波动上扬，在 11 月份触顶 6883.07 点，但该产业在 2 月的并购行为最不活跃，指数仅为 371.13 点。第三产业并购指数的整体态势与第二产业的相近，在 6 月达到了全年的峰值 9381.12 点，这要归功于绿地控股 667 亿借壳金丰投资的盛举，而第三产业的指数最低点为 5 月的 751.5 点。

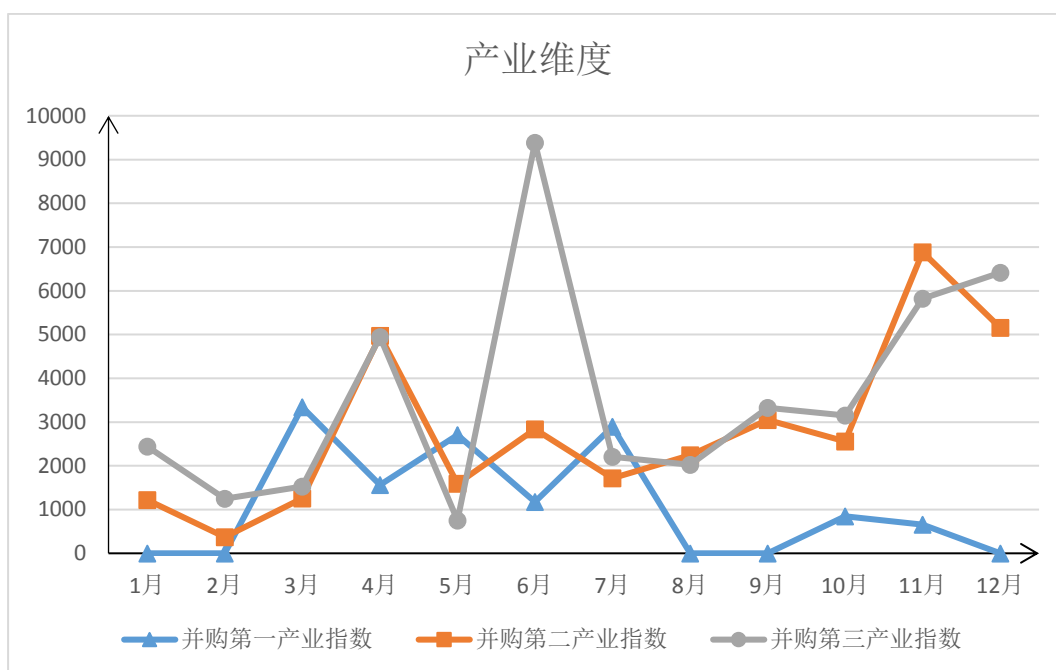


图 15 中国证券市场并购产业指数

2015 年第一产业中的并购仅 16 家，交易金额约 59 亿，分别同比增长 6.67% 和 9.76%；全年的并购宗数中有 815 起集中在第二产业，涉及金额为 8133 亿，占比全年交易金额的 64.08%，宗数和交易额分别同比增长 59.18% 和 180.26%；2015 年归属于第三产业的并购共有 378 例，占比全年总数的 31.24%，交易量为 4498 亿，占比全年总额的 35.45%，分别同比增长 62.93%、263.16%。由此看出，2015 年制造业中的并购交易与 2014 年相比，堪称爆发式放量增涨，而第三产业的并购活动也有增无减，量价齐升。

表 6 2015 年和 2014 年我国上市公司并购交易产业分布情况

板块	2015 年并购情况		2014 年并购情况	
	宗数	金额 (亿元)	宗数	金额 (亿元)
第一产业	16	591,357.75	15	538,787.30
第二产业	815	81,330,189.71	512	29,019,337.27
第三产业	378	44,982,173.53	232	12,386,316.88
合计	1209	126,903,720.99	759	41,944,441.45

三类产业中开展并购活动的细分行业显示，第一产业中进行并购交易的是农业和畜牧业，且两者在交易宗数上较为相近。第二产业中的行业种类较为丰富，其中并购主力军无疑是基数最大的制造业，有 784 家，在第二产业的并购中占比高达 96.08%，随后依次是占比 4.78% 的电力、热力、燃气及水生产和供应业，占比 2.82% 的石油和天然气开采业以及占比 2.08% 的建筑业。其实 2015 年制造业中国企的充分整合，也是制造业并购如此活跃的原因之一。这样一方面可以缓解因产能过剩带来的经营压力，另一方面强强联合的结果还能促进产业升级。例如中国南、北车进行换股合并，两者同属于专用设备制造业，如此一来可以携手渡过“去产能”这道难关，还能加快从“制造”转变为“创造”的步伐，增强国际竞争力。

第三产业中交易宗数排名第一的是信息传输、软件和信息技术服务业，该行业中进行的并购交易共有 128 起，其次是房地产业和批发零售业，交易宗数分别为 66 起和 45 起。第三产业中各类细分行业的并购宗数占比如图 16 所示，可以看到，2015 年信息传输、软件和信息技术服务业中开展并购的上市公司数量较多，这与 2015 年“互联网+”等热门概念关联密切。因为从根本上来说，许多网上平台的建设要依赖软件开发和信息传输等专业技术，而这类上市公司通过收购一些新生的但极具发展潜力的公司，可以迅速提升自己的核心竞争力。受经济增速下滑及国家宏观调控的影响，房地产行业的景气度也不复从前，许多的房地产企业都在努力尝试用资本运作手段进行转型，因此房地产行业的并购活动也比较活跃。

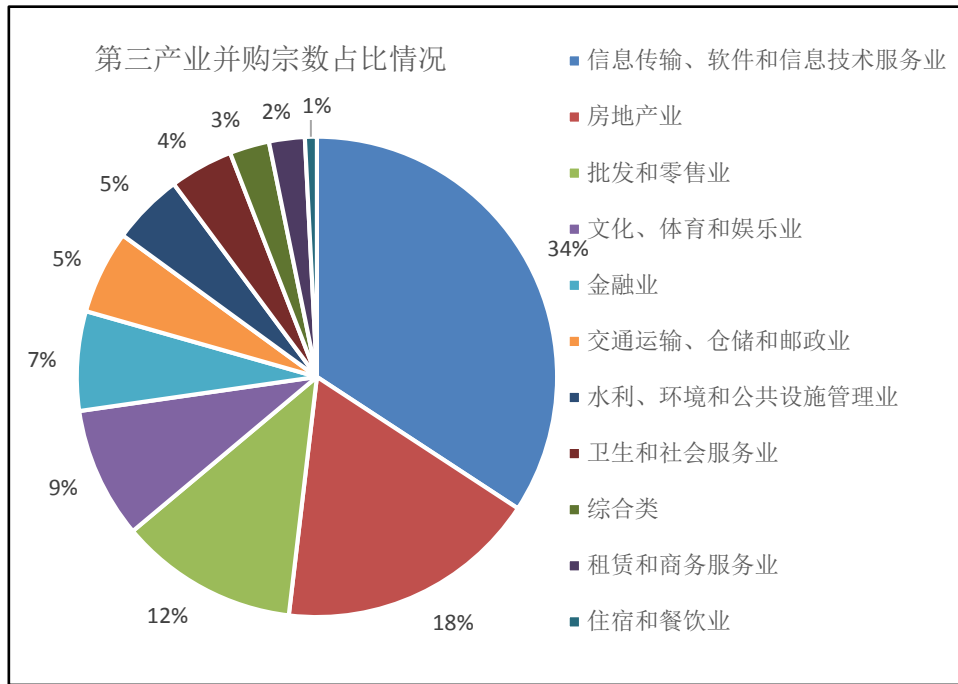


图 16 第三产业并购宗数占比情况

四、中国证券市场并购地区指数

从并购地区维度来看，东部指数全年在 9000 点以下盘整，最小值为 2 月的 776.99 点，但其于 11 月达到全年的最大值 8201.15 点，这要归功于蛇口控股以 449 亿吸并招商地产这起规模甚大的并购交易。中部指数呈过山车式的上下波动，在 1 月达到峰值 2587.49 点后，紧接着在 2 月掉至全年的底部 247.85 点，但波幅正逐渐减小。在年初，江淮汽车就以 64 亿将江汽集团吸收合并，给中部指数带来一个开门红。西部指数在第一季度和第四季度剧烈震荡，全年指数在 2 月的 198.48 点触底，在 10 月的 8109.76 点到顶，10 月西部指数主要因渤海租赁以 162 亿进行境外收购而高涨。

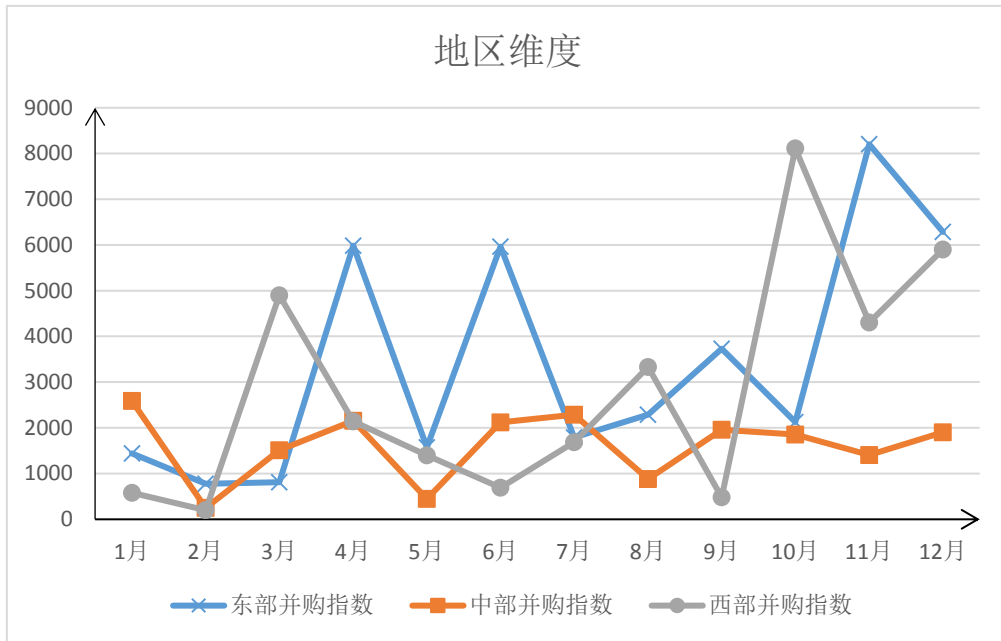


图 17 中国证券市场并购地区指数

受我国经济发展历史的影响，我国东、中、西三个地区，东部经济最为发达，上市公司也集中于东部地区。因此，我国上市公司并购交易主力军集中于东部地区。

2015 年东部的并购交易共有 862 起，交易金额高达 1 万亿，宗数和金额分别占全年总量的 71.30% 和 80.85%，同比分别增长 63.56% 和 241.42%。可见，2015 年东部的并购交易规模呈现爆发式增长，且主要集中在北京、上海、浙江、江苏和广东等地区，其中注册地位于北京的中国南、北车进行换股合并，交易金额高达 758 亿，成为东部并购的一个超级大单。其次，上海的绿地控股以 667 亿借壳金丰投资，更加让东部的交易规模遥遥领先。另外，2015 年中部地区的并购宗数为 233 起，同比增长 71.32%，交易金额约为 1219 亿元，同比增长 61.34%，其中安徽、湖南、湖北及山西等地的并购交易较多。同时，西部地区在 2015 年共计发生并购 114 家，交易金额为 1217.55 亿元，

分别同比增长 18.75%和 181.03%。可以看到，2015 年西部的并购规模增长非常迅速，但主要靠川、渝、贵州等地并购交易拉动。尽管东部并购交易规模远超中部和西部，但东部地区指数大多数时候都位于中部指数下方，主要因基期东部的并购金额已处于较高水平，因此 2015 年东部指数的数值就相对较小，而中部的并购规模较基期增长迅速，从而表现出高水平的指数值。总体来看，正如下表所示，2015 年三个地区的并购交易无论是在宗数还是金额上，都远远超越 2014 年的并购规模。

表 7 2015 年和 2014 年中国上市公司并购地区分布状况

	2015 年		2014 年	
	宗数	金额（亿元）	宗数	金额（亿元）
东部	862	10,260.79	527	3,005.33
中部	233	1,219.53	136	755.87
西部	114	1,217.55	96	433.24

从各地区开展并购活动的行业来看，东、中、西部的并购交易中，制造业和软件与信息技术服务业占比最大。前者占据较高的比例和制造业企业本身数量庞大的原因有关，而后者是在 2015 年“互联网+”热潮的带动之下，三个地区的大多数企业都尽力和互联网因素挂钩，进而催生软件和信息技术服务行业发生更多的并购行为。

五、中国证券市场并购跨境指数

近两年中国积极推进经济结构调整，去库存、去过剩产能成为经济改革的主要目标之一。国家出台一系列政策鼓励企业实施“走出去”

战略。在“一带一路”政策利好下，越来越多的上市公司也将并购交易瞄准了境外市场，境外并购逐渐风生水起。2015 年境外并购交易的活跃程度大幅提升，全年共发生的境外扩张的交易共有 91 起，与 2014 发生的 27 例相比翻了两倍。而海外企业收购国内企业的交易在 2015 年仅有 1 例。



图 18 中国证券市场并购跨境指数

从指数攀升的趋势来看，全年并购跨境指数总体上呈现出波动上升的趋势，除 10 月份指数陡增至全年的最高点 23533.27 点外，其余各月指数波动幅度变化不大。其中，并购跨境指数在 3 月份触底 155.19 点，当且仅发生 3 笔跨境并购交易，总交易金额仅为 23,985.07 万元。随后指数逐渐回升，于 10 月达到最高点。10 月发生了当年交易金额最大的一笔境外并购事件，即新疆渤海租赁以 162 亿收购了英国的阿瓦隆，从而间接在英国提供租赁与商务服务；随后，蓝星新材与安苏迪的并购交易涉及金额达 106 亿。这些大额并购交易都拉动了 10 月

跨境并购指数的急剧上升。11月指数回落，12月进一步下滑至882.28点，较年初的1511.97点也下降了42%。

在“走出去”的上市公司中，制造业企业仍然是领头军，共计开展63起境外并购交易，占2015年境外并购交易总数的65.23%。其次是第三产业共计开展27笔境外并购交易，第一产业仅发生1起境外并购交易。从“走出去”企业开展的境外并购目的来看，中国上市公司进行境外并购的主要目的是扩大规模，拓展海外市场，2015年全年共发生60起境外横向并购交易，占总数的65.93%。企图拓展业务种类的混合并购交易19笔，占总数的20.88%；而试图通过并购整合产业链的纵向并购交易共计发生12笔，占总数的13.19%。

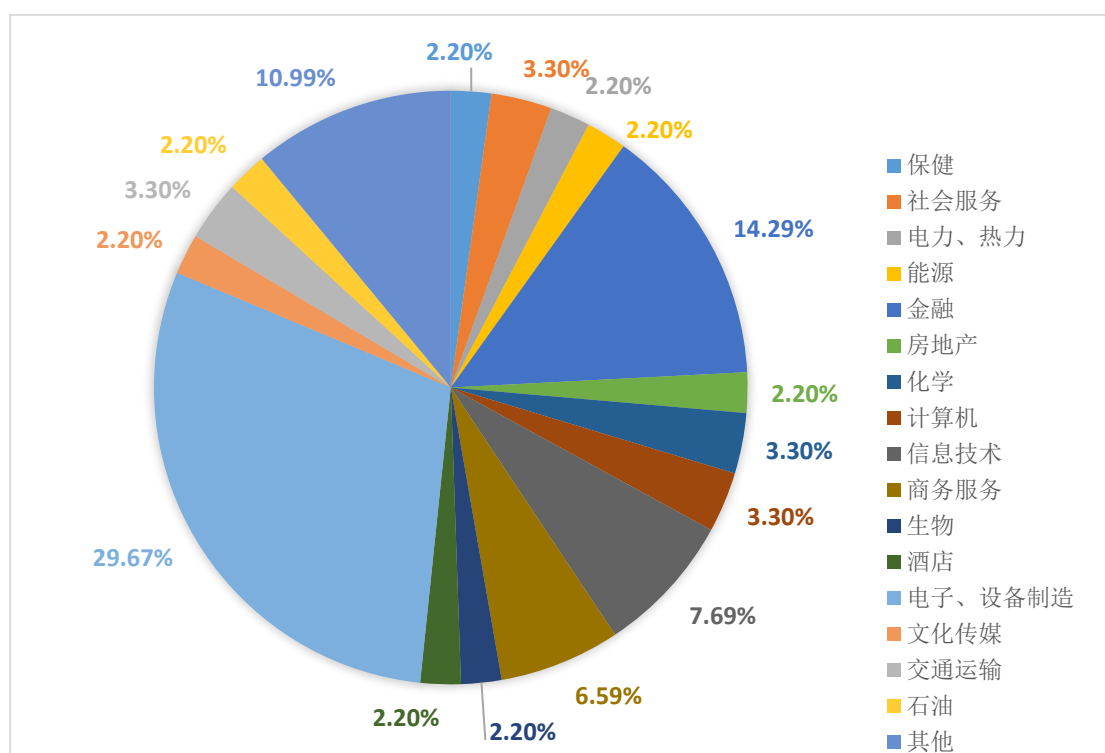


图 19 走出去企业的标的资产分布

从“走出去”企业并购境外资产的行业分布来看，仍然以制造行业为主，其中又以电子及通用设备制造业居多，占29.67%。紧随其后

的是金融业，全年共发生 13 笔并购境外金融业企业的交易，占比 14.29%，反映了内地金融业企业加速布局海外市场的势头。信息技术、计算机、商务服务行业也占据了一席之地。

在 2015 年的跨境并购交易中，值得关注的案例还包括如锦江股份以 90 亿收购了法国的卢浮集团，虽然锦江股份在国内住宿行业已占据不错的市场份额，但明显的该公司期望将市场扩张至全球范围；光大证券斥资 40.95 亿港元收购香港券商新鸿基 70% 股份，成为近 5 年来内地券商首次完成对香港本地大型券商的收购，也是近两年来中资券商收购香港本土券商中最贵的一笔交易等。

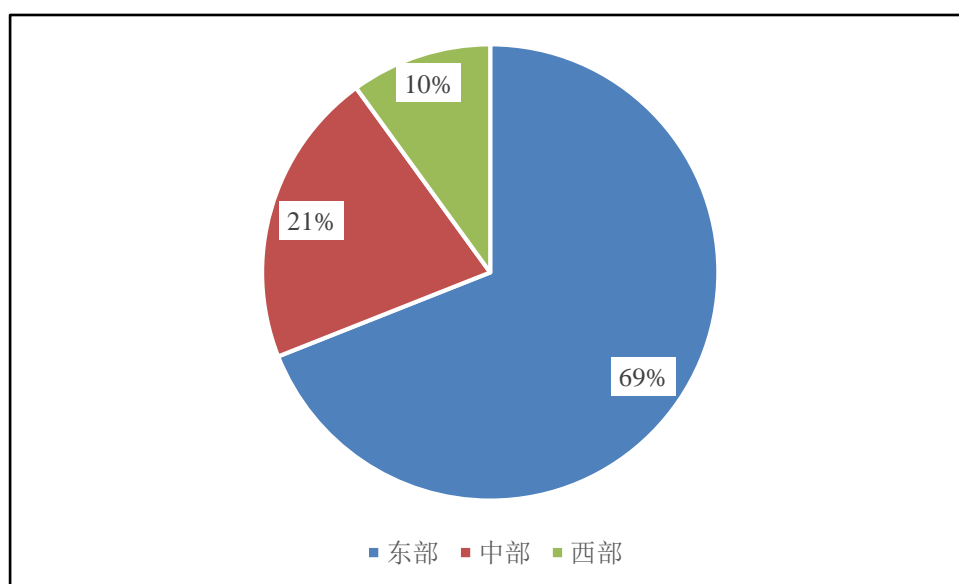


图 20 2015 年参与境外并购的上市公司所在地区分布

在相关政策的鼓励下，国内的公司正积极走向国际舞台，在世界范围内寻找合适的利润增长点。例如在国家所提倡的“一带一路”国际化发展战略的推动下，位处沿海地区的公司在海外扩张方面的表现就更为积极，同时湖北、山东、川渝地区的部分公司也成功在海外拓展国际业务。东、中、西部地区在跨境并购交易中所占比例如图 20 所

示，其中东部的境外并购交易量最高，占比全部海外收购宗数的 69%，中部占比 21%，西部占比 10%。

六、中国证券市场并购国企重组指数

从趋势看，市场主导并购指数在 2015 年内逐步走高，但波动较为平缓，于 12 月达到年内最高的 7563.64 点，较年初的 1146.54 点增长了 559.63%；受春节长假等因素的影响，市场主导并购指数在 2 月下滑至全年最低点，为 455.96 点。政府主导并购指数全年呈现出跌宕起伏的态势，波动非常大。政府主导并购指数于 2 月探底 814.77 点；随后在百视通（600637）和中国中车（601766）等几起巨额交易的拉动下，在 4 月份达到年内最高值 8250.54 点；在经历了 6 月和 11 月的小高峰后，政府并购指数于年末回落至 2686.25 点，较年初 2060.47 点增长了 30.37%。

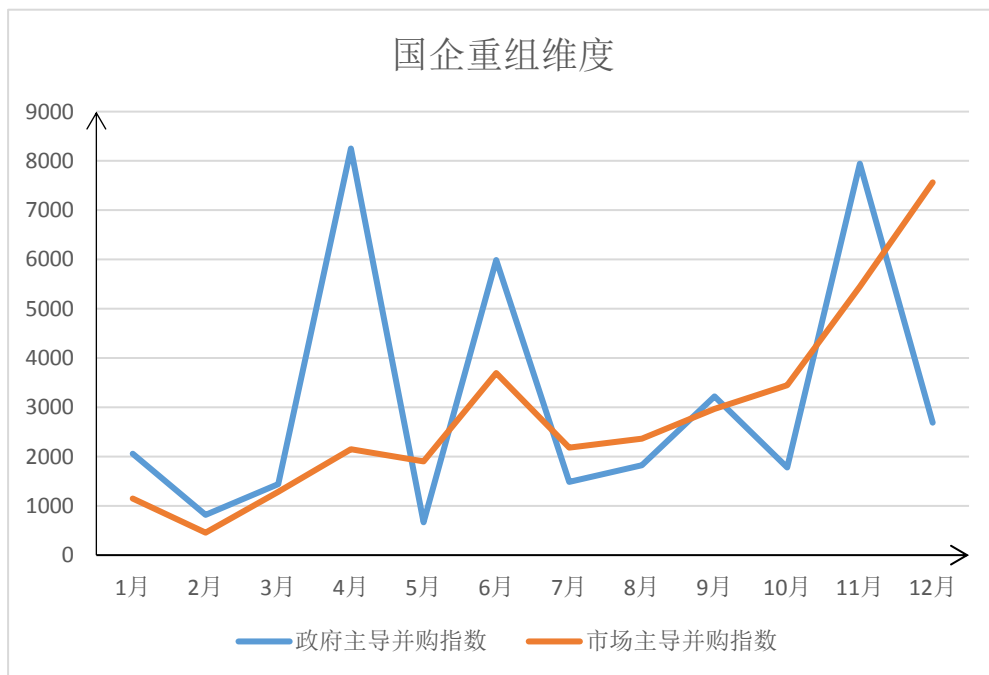


图 21 中国证券市场并购国企重组指数

（一）并购主体多元化，政府主导向市场主导的转变

长期以来，我国的并购市场一直由政府主导，有着浓重的行政主导的色彩。但随着近年来市场经济的日渐活跃，经济结构调整和产业结构升级的大背景下，我国并购市场的市场自发力量正愈见凸显，市场参与主体更加多元化。

2015 年我国上市公司的并购交易中，非国有主体相较国有主体参与并购市场更为活跃。全年共计有 884 起并购交易由非国有主体发起，较 2014 年的 457 起增长了 93.44%；由国有主体参与的并购交易合计 325 宗，比 2014 年增长了 12.6%。从全年趋势来看，非国有主体并购交易呈现出逐步上升的趋势，并于 11 月份达到年内最大值 112 宗；而国有主体并购交易数量呈现出较为平稳的态势，仅在 5 月份小幅下滑至谷底，当月发生的国有主体并购交易仅 13 起。

从细分行业来看，2015 年并购主体行业分布状况与 2014 年大致相同，无论是政府主导的还是市场主导的并购重组，并购主体主要集中在制造业。一方面，在宏观经济下行的大环境中，制造业面临化解过剩产能、实现转型升级的迫切需求，并购重组是制造业上市公司行业转型的重要工具；另一方面，通过并购重组实现产业链的加粗加长，达到产业整合的效果。

电力、热力、燃气及水生产和供应业等一系列事关国计民生的基础性、支柱性行业企业也是政府主导并购重组的“主力军”，通过对这些行业进行整合，能够更好的发挥规模效应，提高资源配置效率，使这些公益类企业更好的服务于大众。

第三产业中的房地产行业在 2015 年的并购交易中也十分活跃。房地产企业间的并购重组不仅在政府主导并购交易中占有一席之地，而且在市场主导并购交易中也举足轻重。这是因为内地房地产市场已经发生了翻天覆地的变化，房地产行业正处在加速整合、行业集中度加强的阶段，中小房地产企业面临巨大的被收购风险。最后，软件和信息技术服务业、传播与文化产业等一系列 2015 年并购新热点行业在市场主导的交易中出现井喷式的增长。

（二）政府主导并购交易的“范式”

2015 年是国有企业整合重组大潮席卷的一年。在中央政府大力推动股权多元化、混合所有制改革以及从国资委从“管人管事管资产”向“管资本”转型的背景下，政府主导的并购交易可以主要分为以下几类“范式”：

（1）推进国有企业整体上市或集团公司整体上市。在深化国有企业改革的进程中，推动集团公司整体上市是混合所有制改革的重要方法。一批地方国企积极响应国家政策的号召，如上海国资系统集团层面在 2015 年就有绿地集团（600606）和华建集团（600629）两家企业通过“借壳”实现了整体上市，并完成了混合所有制改革，而皖国资系统下的江淮汽车（600418）通过吸收合并其母公司江汽集团实现集团整体上市。

（2）推动行业内国有企业的重新组合。一方面，通过兼并收购联合优质的国有资产，发挥规模效应，降低同业竞争，形成一系列国

家层面的“拳头”产业和“航母级”公司，提升所在领域的全球竞争力，如：百视通（600637）以新增股份换股吸收合并东方明珠，同时，SMG将向百视通注入优质资产，实现了传媒行业产业链布局，为资本市场后续的产业整合打开了想象空间；中国南车（601766）通过换股的方式吸收合并中国北车（601299）成为规模仅次于通用电气的工业企业，并有望将中国高铁产品和标准带出国门。另一方面，钢铁、水泥以及煤炭等产能过剩行业正处在前所未有的困境中，只有淘汰那些技术落后的中小企业，才能使这些行业走出困境。并购重组对化解产能具有不可替代的作用，多兼并重组少破产可以将存量资产盘活，避免下岗潮的出现，如首钢股份（000959）在剥离亏损业务的同时，以现金收购京唐钢铁，意在发挥两者间的协同效应，增强公司位于曹妃甸港口的物流成本优势，并大力发展非钢铁板块的盈利能力。

（3）推动国有优质资产注入绩差国有上市公司。在宏观经济进入新常态的背景下，一些传统行业的国有上市公司盈利能力大幅下滑，部分上市公司甚至出现连续亏损。通过兼并收购剥离不良资产、注入优质资产，上市公司的盈利能力从根本上得到了提高，维护了公司的上市地位以及使更多的国有优质资产能够充分利用资本市场这一融资平台，如蓝星新材（600299）通过资产置换置入母公司优质资产安迪苏，成功“摘帽”变身为行业领先企业，实现了主营业务转型和集团不良资产的“去库存”。

七、中国证券市场并购热点指数

并购热点维度从并购标的资产所属的行业出发反映出最受并购资本亲睐的热门行业。2015年，以互联网+为代表的信息技术行业继续受到资本市场的热烈追捧，共发生191起涉及互联网+行业的并购是2014年的2.81倍。

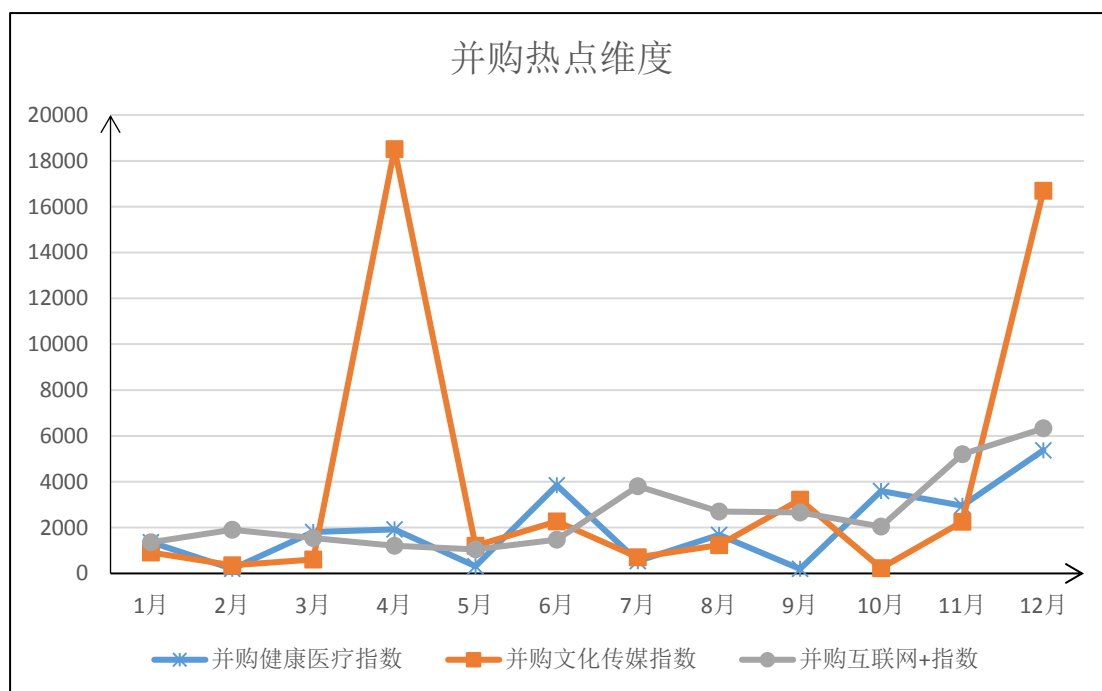


图 22 中国证券市场并购热点指数

从趋势来看，并购互联网+指数和并购健康医疗指数都呈现出波浪式向上发展的趋势，总体变化比较平缓；与之形成鲜明对比的是并购文化传媒指数的跳跃式发展态势。其中，并购文化传媒指数前三个月指数变化平稳，于4月跳跃式增长到年度最高点18515.35点，百事通（600637）投资338亿并购东方明珠是4月的最大看点，拉动了指数的飙升；5月指数回落随后几个月波幅较小，至12月指数再次跳跃攀升至下半年的最高的16700.41点。其余两个热点行业的并购

指数均在 12 月份达到了最高点，分别是并购互联网+指数的 6325.97 点，并购健康医疗指数的 5375.83 点。12 月较为引人注目的并购热点行业的交易包括如男装希努尔（002485）豪掷 110 亿跨界并购互联网平台星河控股；陕西必康制药作价 70 亿借壳江苏九九久（002411）上市。

资本的特点就是逐利性，哪个行业有利可图就可以看到资本的影子。从并购标的资产所处的行业分布可以看到并购资本追逐的资本市场的热点行业。

表 8 2015 年和 2014 年中国上市公司并购市场热点行业

热点行业	数量	占总数量之比	金额（万元）	占总金额之比	溢价率	数量	占总数量之比	金额（万元）	占总金额之比
2015 年					2014 年				
互联网+	191	15.80%	10,890,328.9	8.41%	671.04%	68	9.25%	4,158,038.54	9.91%
健康医疗	71	5.87%	506,6016.036	3.91%	44.46%	41	5.58%	2,517,541.80	6.00%
文化传媒	55	4.54%	10,236,330.04	7.90%	459.73%	45	6.12%	2,427,946.449	5.79%
金融业	77	6.37%	9,983,013.652	7.71%	65.87%	18	2.45%	1,934,316.952	4.61%
房地产业	58	4.80%	17,103,760.2	13.21%	143.51%	42	5.71%	2,565,091.74	6.12%
环保	43	3.56%	1,669,236.93	1.29%	58.52%	33	4.49%	1,475,765.335	3.52%

数据表明，以互联网+为代表的信息技术行业无疑是并购资本热烈追捧的对象；从交易数量上看，并购标的为互联网+的行业的并购交易从 2014 年的 68 笔上升到 2015 年的 191 笔，占总交易笔数的份额也从 9.25% 上升到 15.80%，成为仅次于制造业行业的绝对并购热门行业。与 2014 年相比，2015 年金融业成为了并购资本追逐的另一

个热点，从 2014 年的 18 起成交量上升至 2015 年的 77 笔，占总成交数量的比重也从 2.45% 提高至 6.37%。此外，健康医疗、文化传媒、房地产、环保仍然是并购的热点行业，继续受到市场关注。

另外，值得关注的是这些并购热点行业的并购溢价率。2015 年，并购交易溢价率最高的仍然是互联网+行业，溢价率 671.04%，是整个市场平均溢价率 94.38% 的 7.11 倍。仅次于互联网+行业的是文化传媒业，溢价率 459.73%，高出市场平均溢价率的 4.87 倍。一方面，这两个行业的特点都是轻资产，且概念化强，因此在估值的时候易被高估；另一方面，溢价倍数高也代表着良好的市场预期，因而才能得到资本的青睐。

互联网+行业的红红火火得益于两个因素。一是以互联网+为代表的信息技术行业本身的特点，即平台运营技术以及大数据资源的优势使得互联网+可以将经营触角衍生至各个领域，这也是越来越多的传统行业感受到了来自互联网的威胁的原因。正如互联网行业流行的那句话“没有你做不到的，只有你想不到的”。二是 2015 年政府政策频频利好互联网+行业，李克强总理在政府工作报告会议上提出了“互联网+”行动。越来越多的上市公司将目光投向了互联网+行业，期待通过与互联网联姻打通传统行业的任督二脉，突破传统经营的瓶颈，保持利润的持续增长。