

China venture

投行“养猪”惹关注 PE投资农业渐成热潮

近期,关于某投行“养猪”的消息在风投业内引起了不小的反响。

有消息称,“其斥资2亿至3亿美元,在中国生猪养殖的重点地区湖南、福建一带,一口气全资收购了十余家专业养猪场。”

对此,有不少观点认为,国际PE不仅对中国养殖业的整条产业链开始渗透,更涉及中国农业上下游各个领域,应该警惕外资进入,死保农业安全底线。

也有业内人士指出,该投行选择大规模地全资收购中国规模化养猪企业,一定程度上是由于其在该产业链中下游的拓展已经占据有利位置。从产业链的角度而言,对肉制品品牌的掌控为其涉足上游铺好了基石。通过购买养猪场,未来其可以选择将养殖企业直接注入中游加工企业,逐步培育肉类产业链,这是对国内猪肉产业的最大威胁。

那么,该投行这么做,到底想干什么?其到底能不能垄断中国养猪业?这与外资威胁中国农业安全有什么关系?为何国外大投行偏偏垂青不起眼的养猪业?这又为中国下一轮投资热潮在产业导向上提供了怎样的风向标?上海证券报本期《互动吧》邀请了大型跨国投行高管、国内投资机构高管、农业经济专家和券商农业分析师,就这一热点话题共同讨论。

◎本报记者 叶勇

社科院农村发展研究所研究员、著名三农专家 党国英:

这与农业安全问题是两码事



养猪行业是高度竞争性的行业,不是垄断性的行业,我倒觉得收购几个养猪场不算什么问题,这与农业安全问题完全是两码事,哪怕国外农场到中国来种地,也没有关系。我觉得是个好事情。

某著名跨国投行亚洲区副总裁:

可能做到多赢结果

外资进来,你要看它能买多少,不是像石油、矿业,在国家战略上看,是个很大的问题。从未来财务回报来讲,外资PE无非是想把养猪场做得更好、更大。长期来看,不太可能有战略性的想法在里面。无非是财务投资者进去以后,呆两年,做个IPO就撤了。长期来看,并不是想控制中国农业产业链,不是说一定要攻占一个桥头堡。退一步说,即使是战略投资,在养猪这样非常分散的市场,该投行买这个程度都不是一个很大的问题,更何况他们是一个金融投资者。

不能理解这个故事。该投行觉得现在是个机会,就是二级市场只能往上涨,往下走的可能性不大。它还是存在很大的风险。

不能把战略投资者和财务投资者混淆。如果国外养猪场或者养鸡场来并购,可能有问题,是不是它们会把中国的猪出口到海外去了呢?但是,如果从金融投资者、财务投资者角度,目的也是让这个公司发展,其利益与公司以及大众的利益是吻合的。

国内很多时候并不是很重视猪肉产业这一块,国内资本没有发挥最大的作用,中国畜牧业没有发挥最强大的优势,我觉得借助外资和其管理经验把这个产业做得更好,并不是坏事,尤其是作为财务投资者进来,最后是可能做到多赢结果的。

而且,他们投资国内养猪场也不一定要让他们在海外上市,我听说他们也越来越愿意选择A股上市作为退出渠道。当然,国内股市现在不好是另外一个事情,可能一年后又变好了呢。财务投资者的主要目的是回报最大化。

金手指

领优资本执行总裁曾令尉:

“现在真是有机会,同时也在考验眼光”

◎本报记者 叶勇

在二级市场陷入低谷的今天,不少PE与去年“疯投”PRE-IPO项目时的情形显然已是冰火两重天,当年冲得最高的基金可能就是今天跌得最惨的。当一些PE基金受此困扰时,20亿人民币规模的本土基金北京领优资本(ChinaLeaderCapital,CLC)的执行总裁曾令尉却显得“很兴奋”。

“疯投”基金目前很糟糕

上海证券报:在股市目前陷入了低谷,当年以高价格入股的一批基金现在情况是不是很糟糕?

曾令尉:去年很多基金很强势,PE求着企业把钱送进去,企业家说我给你1%的额度还是因为我们是好朋友,去年和前年一些叫得很火的企业,现在PE回报问题就暴露出来了,真到变现的时候,回报率并没有想象中的那么高,这在西部矿业和金风科技身上比较典型。

去年一部分扎堆投PRE-IPO的企业现在情况很糟糕。首先,入价高赚不了钱;其次,上市时间遥遥无期;第三,这个企业能不能生存下去还是问题。特别是对于那些一窝蜂投资而根本无尽职调查的,风险是最大的。

去年某VC转型PE投资,投一个传统行业花了25倍的PE。去年其实很多基金做了12-15倍投资的,而现在A

股市场的平均PE值在二十倍以内,这还是根据上半年的业绩来算的,下半年经济形势还很不稳定。去年投资估值太高,如果企业真能够上市,还是有前景的。但是,关键是可能不上市了。况且,去年基金投资企业都是期望其能今年和明年上市,并非期望五年以后才上市的。

上海证券报:你们在那个时候是如何把握投资节奏的?

曾令尉:我们集中于投资中后期,我们一开始就确定——高于十倍PE值的项目基本不投。我们清醒地看到,股市不可能一直这样,去年股市整个是被高估了。

我们要秉承自己的理念——不做被动型投资。首先,不管你再好的企业,我们一定要尽职调查;第二,一定要派董事,我们希望对公司战略方向有一个把握,我们要对自己的投资人负责;第三,保护小股东利益条款还是要坚持。二级市场可能会低,可能会高,但你要对企业投资价值有清醒的把握,那么,对风险就有一个很好的控制。我们最近投的项目PE值也就在5倍左右。

“现在真是机会”

上海证券报:在宏观形势不乐观、股市陷入低谷的情况下,您如何把握现阶段PE投资策略?

曾令尉:我现在很兴奋,说实话,现在真是机会。去年你跟人家谈的时



北京振华投资公司副总裁 王军:

养猪业现在是高风险高投入高收益

晖对于双汇和雨润的投资等,这算不了多大的事情。

养猪这个行业资本密集度低,占有资源大,外商可能会看中所有的农用地及大量的原料基地。养猪产业链风险还是比较大,现在属于高风险、高回报。成本也在提高,深加工和疫病都是住重要因素,散户养殖风险大。

我们自己的海外农业并购由于技术差距太大,除了资本优势,没什么优势。国内农业存在技术和资金两方面需求,国内对农业投资都是鼓励的。至于农业安全,我认为现在还不到不了那个程度。

中信证券农林牧渔行业分析师 毛长青:

现在养猪可能不是好时候

能影响到国内安全,猪肉最终还是取决于市场价格。

我们能控制粮价,但是猪价是控制不住的,因为我们粮食储备大概占到粮食产量的30%以上,猪肉是没什么政府储备的,是相对市场化的,不论是价格形成机制还是养猪基础条件,都是相对市场化的。该投行参与养猪不是坏事,垄断的可能性很小,要垄断的话,还要与千家万户竞争呢,因为我们现在50%的猪是散养的,他们不可能就能控制猪价了。

撇开该投行养猪与在整合产业链上可能的关系,外资进来主要原因在于与国外养殖作比较——

不过,现在农业投资明显变热。我考察的几个企业都非常优秀,发展速度非常快,我抢都没抢着。不过,投资农业周期会非常长,如果没有IPO这个市场的话,在国内产权交易市场被冷落的可能性很大,除非有特殊的资源,比如农业基地转为宅基地土地,或者其它资源,股权退出时间会比较长,如果没有战略投资者的话,可能周期更长。目前好多企业不喜欢投资这个行业,但是长久来讲没有问题,猪肉的消费在未来二十年会持续增长,养猪业现在是在高风险高投入阶段,也会有高收益。

在中国养猪比在美国便宜得多,一来我们粮价低,二来我们猪肉价格高。

但是,总的来讲是阶段性的,未来种粮成本上升很快,国内粮价未来会上涨,而猪肉价格国内比美国高30%多。更主要的原因是,猪肉价格未来会下跌,猪价实际上有其运行周期,现在已到了高位,猪价将进入下降通道,可能会持续一段时间。无论它还是其它外资PE在这个时点投资养猪业,在时机选择上没有问题。尽管长期看没有问题,但是短期看中国猪肉价格会下降。也许过一年来看,它会出现这个时间点是错误的。

重点项目

东海风力发电24%股权 5500万元挂牌

◎本报记者 张良

中广核能源开发有限责任公司日前将其所持有的上海东海风力发电有限公司24%股权在上海联合产权交易所挂牌,挂牌价5519.64万元。

成立于2007年的上海东海风力发电有限公司是上海市东海大桥10万千瓦风电场项目建设和运营企业。东海大桥海上风电场项目是我国第一个海上风力发电场,位于上海市东南部东海大桥西侧海域,属近海风电场,总装机容量为100兆瓦。2006年下半年,经过五大发电集团在内的11家单位的激烈竞争,中国大唐集团公司、中国电力国际有限公司、上海绿色环保能源工程有限公司和中广核能源开发有限责任公司组成的四方投标联合体在项目中胜出。上海东海风力发电有限公司注册资本为4.6亿元,在上述四家股东中,除大唐集团持有上海东海风力发电有限公司28%股权之外,其余三家股东均分剩余的72%股权。

近年来,我国的风力发电飞速发展,风力发电的装机容量已经达到世界第五位。仅去年一年,我国新增的风力发电装机容量就达到305万千瓦。在内蒙古、甘肃的河西走廊部署了一系列超过百万千瓦乃至一千万千瓦的大型风力发电基地,现在都已经在建设,内蒙古地区已经形成很多10万千瓦以上的风力发电厂。

我国于去年9月颁布了《可再生能源中长期发展规划》,提出到2010年全国风电装机容量达到500万千瓦,并建成1-2个10万千瓦级海上风电示范项目;到2020年全国风电总装机容量达到3000万千瓦,并建成100万千瓦海上风电。今年3月18日国家发改委通过的《可再生能源发展“十一五”规划》,将2010年全国风电装机容量调整为1000万千瓦,并特别强调要加强对近海风能开发技术的研究,开展近海风能资源勘察评价和试点示范工程的前期准备工作。而上海东海大桥海上风电工程就是发改委做的示范之一。

根据转让方中广核能源开发有限责任公司的要求,意向受让方须为专业从事风力发电业务,注册资本金30亿元人民币以上,有着丰富风力发电行业经验的国有或控股企业法人;必须具有良好的财务状况和较强的支付能力;截至2007年底开工风电装机容量不少于60万千瓦。此外,意向受让方实际出资人以清洁能源为主业的能源企业,总权益装机容量应不低于400万千瓦,总资产规模不低于700亿人民币的可优先受让。

据项目受托机构深圳国际高新技术产权交易所股份有限公司有关负责人表示,转让方出让该部分股权主要有两方面的考虑:其一,风电行业是一个比较专业的领域;其二,风电项目企业讲求规模效应,规模越大,对企业越有利。

有风电行业消息灵通人士告诉记者,中广核能源开发有限责任公司有意加强在风电领域的拓展力度,从转让条件来看,此次挂牌很可能只是企业内部风电资源的整合集聚。

国投连云港码头 65%股权1.75亿挂牌

◎本报记者 张良 索佩敏

记者9月1日从北方产权交易共同市场获悉,国投交通公司今日在北方产权交易共同市场信息平台挂牌转让国投连云港码头有限公司65%股权,挂牌价17539.49万元。

公开资料显示,国投连云港码头有限公司是国投交通公司与连云港港口集团有限公司共同在原连云港港务局第三港务公司的基础上,按照现代企业制度的要求改制设立。该公司成立于2007年1月,注册资本金3亿元人民币。其中,国投交通公司注册资本出资65%,连云港港口集团有限公司注册资本出资35%。

国投连云港码头有限公司主要经营散粮接卸、仓储、港内运输等业务,公司现拥有5万吨级散粮专用泊位1个,存储能力10.5万吨的筒仓一座,能装卸吨重功能的散粮自动化生产线二条,年设计散粮类货物吞吐能力200万吨。

转让方要求,意向受让方应为企业法人,且有存续期不少于5年,注册资本金不低于5亿元人民币。意向受让方为从事港口经营业务的企业。本次交易以人民币结算,转让方不承担汇率风险。意向受让方应充分了解标的企业的资产数量及资产质量,从评估基准日起到完成股权工商变更登记期间,标的企业资产数量、资产质量的变化不影响交易价格。意向受让方需承诺承担转让标的企业可能存在的负债、或有负债及未决诉讼等财务和法律风险。意向受让方一旦递交受让申请,即视为充分了解了标的企业现状(包括或有负债和风险),并接受转让要求。

的准备,其中一个正在做。

VC不是我们的强项,并购PE将是我们的主打方向。当然,这对基金能力的考验也很大,因为这与VC或参股型PE投资不太一样,必须作深入的行业研究,要具备战略眼光,而不是仅是看财务报表的能力。我们把这定义为“类产业投资基金”。目前进展比较好,而且很多行业都存在这个机会,但是你要去选择你了解而且你能做的行业。往往是我们找到本身有想法和能力去做这件事情的企业,钱成了制约因素,我们去支持他,提供战略和后台支持。

三年内PE会洗牌

上海证券报:有人认为最近PE风起云涌的现象会在几年之后导致洗牌效应,你认为呢?

曾令尉:考虑到宏观经济因素和其他因素,PE三年内洗牌是必然的。

我指的洗牌的风险是,不成熟的理念和不成熟的投资人操作了不成熟的项目,我相信一大批基金会因为这个原因关门。原来做得很好的基金也面临风险,因为它们赚了大把的钱,几十个亿的资金,如何寻找好项目用掉,这是个问题。此外,很多做VC的基金转行做PE,这很难一下子适应,因为二者操作理念和思维不同,对于这些机构投资的一些项目和入股价格,我觉得风险很大。

并购基金将是主方向

上海证券报:你们对做行业整合和并购很在意,请谈谈操作思路?

曾令尉:我们对公司团队的要求就是,有能力去做产业整合,而不是一般的VC团队。我们国家有很多行业很赚钱,但里面企业多,谁都没有做大,如果能够整合,就能成为与国外企业抗衡的大企业,并能获得更好的回报。目前有两个行业我们都在做这个整合