

上市公司资产重组“好戏连台” 资本市场并购重组进入活跃期

资本市场并购重组进入新一轮活跃期。记者从中国证监会获悉,2024年5月以来,A股上市公司共披露46单重大资产重组项目,7单发股类重组提交证监会注册。步入9月,重磅重组更是接连不断,目前已有中国五矿拟入主盐湖股份、中国船舶拟吸收合并中国重工、国泰君安拟吸收合并海通证券等多起战略性重组。记者了解到,与前几轮并购潮相比,这一批重组方案呈现多重新气象:央地国企先行整合,上市公司间的吸收合并渐成趋势;“硬科技”企业在政策上获得更多包容性,创新方案层出不穷;监管审核节奏明显加快,市场预期更为明朗。

由表及里,市场各方并购的主线也从“炒壳”、玩概念,转为谋求高质量发展。在业界看来,并购已然成为上市公司做优做强的有效工具,同时更是产业链提质增效、资本市场优化整体生态的重要途径。未来随着政策红利不断释放和市场生态持续优化,A股市场并购重组有望持续活跃。

“吸并”潮起 央地国企整合动作频频

不同于2015年A股并购潮中的民企“唱主角”,今年市场上出现的大手笔并购主要由央地国企操刀,且是“好戏连台”。回溯来看,年内重磅案例还包括广晟有色实控人由广东省国资委变更为中国稀土集团,华润集团拟超百亿元入主长电科技,保变电气控股股东兵器装备集团正与电气装备集团进行输变电装备业务整合……

并购主体切换的同时,上市公司并购的主线也有所改变,“炒壳”、玩概念的现象逐渐熄火,业务协同成为各方共识。借力重组,央地国企可以在业务、资源上“合并同类项”,提高国有资产的配置效率和运营质量,以期实现由大到强的历史性跨越。

以昊华科技收购中化蓝天100%股权为例,二者均属于万亿级央企中国中化,在氟化工领域的发展上各有侧重。昊华科技表示,高端氟材料是公司的核心业务之一,亦属于中化蓝天的主要业务领域。昊华科技可以置入盈利能力较强的优质资产,有助于公司发挥产业协同作用,实现优势互补,提升公司的盈利能力、可持续发展能力及整体实力。

过去上市公司间的收购主要是控制权转让,如今是吸收合并的案例日趋活跃。资本市场新“国九条”明确提出,支持上市公司之间吸收合并。直接吸收合并,可以直接解决上市公司的同业竞争难题,充分释放协同效应。从更广阔的视角来看,被吸收合并方最终会取消上市地位,进而优化A股上市公司整体结构。

一系列新气象的背后,暗含着市场内在逻辑的升级——重“量”更要重“质”。过去几年,一些经营主体陷入追求“量”而忽略“质”的怪圈,这一点从部分地方政府大肆搞“壳”、最终惨淡收场的现象便可看出。而今年央地国企主导的并购交易,有的甚至主动削减上市名额,突出对上市公司质量、产业链提质增效的追求。

制度创新 “硬科技”并购更添包容性

央地国企之外,“硬科技”企业频频收购未盈利资产,成为并购市场另一大看点。继芯联集成6月披露首单未盈利资产收购方案后,富创精密、希荻微等多家科创板上市公司陆续加入“吃螃蟹”的队伍,宣布拟围绕产业链展开并购,而标的目前均处于未盈利状态。

一直以来,上市公司收购未盈利资产的操作难度颇高。如果采用现金流折现等传统估值方法,会导致未盈利“硬科技”企业在做估值模型时,没有有效盈利数据,难以确定合理的估值,进而导致买卖双方难以谈拢。即使双方达成统一意见,在后续进行审核的时候,由于监管部门很难验证交易定价的合理性,交易最终也难以成行。

基于此,监管层从政策上打破市场顾虑,通过提升制度的包容性,有力推动“硬科技”企业的并购积极性。今年6月,证监会发布的《关于深化科创板改革服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》提出,更大力度支持并购重组,适当提高科创板上市公司并购重组估值包容性,支持科创板上市公司着眼于增强持续经营能力,收购优质未盈利“硬科技”企业。

与此同时,为化解并购估值难题,“硬科技”企业在交易方案设计上也有创新之处。有上市公司董事长反映,在推进并购项目时,最头疼的便是标的估值太高。不少项目在一级市场融资时,各个创投机构均是参考

IPO的预期、估值参与的投资,所以自然而然都想要通过IPO退出,交易谈判难度极大。

对于这一“老大难”,接近监管层的人士分析称,在严把“入口关”的背景下,并购标的估值回落是必然趋势。目前市场已经出现示范性案例:思瑞浦发行可转债购买芯创微100%股权的交易,后者在2022年和2023年分别进行了两次战略性融资安排,其中末轮的投后估值达到13.1亿元,高于此次交易的评估价值。最终各方达成差异化估值的交易方案,在交易总对价10.6亿元不变基础上,对芯创微股东间交易对价进行调配,如此既保护了上市公司股东利益,又满足了战略投资者并购退出需要。

审核提速 积极信号持续释放

易。交易标的公司耐数电子主要产品为定制化的数字阵列设备及系统解决方案,是中国科学院国家空间科学中心、北京量子信息科学研究院等科研院所的供应商,交易标的增值率超过900%,一定程度上代表了科创类企业多具有研发能力、人才资源等资产负债表外资产价值较高的特点,也充分体现了并购重组政策对该类企业的估值包容度。

针对上市公司关切的跨界并购审核尺度问题,市场预期也在不断明确。9月11日,双成药业拟收购芯片设计公司奥拉股份的方案一出,就引发了“监管层是否放松跨界并购”的猜测。对此,多位投行人士及接近监管人士向记者表示,监管层从未禁止跨界并购,但对盲目跨界并购则予以从严监管。

至于如何区分跨界和盲目跨界,有

三个要素值得细究:一是被并购标的是不是来自最热门的“风口”行业?二是上市公司本身是否为“转型专业户”?三是上市公司有无为新业务做好可行性研究,以及人才、技术等储备?此外,上市公司的并购节奏也是重要的关注点。通常而言,上市公司出于培育创新业务的目的进行跨界并购,节奏上是“小步慢跑”,逐步引入并持续考察新业务,而非彻底转型。

有投行人士分析称,跨界并购本身有存在的必要性,监管的打击方向在于炒概念式的跨界,尤其是股价炒作意图明显的方案。对于一些传统行业的上市公司而言,在主业凋零没落的情况下,的确可以通过跨界并购的方式,寻找新的增长点、培养第二增长曲线。(上证)

欧洲央行宣布降息

本报讯 欧洲中央银行12日在德国法兰克福欧洲央行总部召开货币政策会议,决定下调存款机制利率25个基点至3.50%,下调再融资利率60个基点至3.65%,下调边际贷款利率60个基点至3.9%。

今年6月,欧洲央行把三大关键利率均下调25个基点,为去年10月停止加息以来首次降息。7月,欧洲央行决定维持欧元区三大关键利率不变。

从欧元区近期经济表现看,第二季度GDP增长放缓,8月CPI同比增幅创阶段新低,使得此次降息条件充分。

欧洲央行未对特定利率路径作出承诺,同时强调决心将通胀率恢复至2%。(央视)

核心通胀意外上涨 美联储大幅降息 预期降温

据新华社电 美国劳工部11日公布的数据显示,今年8月美国消费者价格指数(CPI)同比上涨2.5%,涨幅较7月收窄0.4个百分点。这是2021年2月以来最小涨幅,显示出通货膨胀继续放缓的迹象。

这一最新数据虽较2022年6月9.1%的高点显著下降,但仍高于美国联邦储备委员会设定的2%长期通胀目标。

根据劳工部公布的数据,今年8月美国CPI环比上涨0.2%,与7月涨幅持平。剔除波动较大的食品和能源价格后,8月核心CPI环比上涨0.3%,较7月环比涨幅扩大0.1个百分点;核心CPI同比上涨3.2%,涨幅明显高于整体CPI。

彭博社分析称,鉴于美国核心通胀率涨幅超出预期,美联储本月降息50个基点的可能性降低。

劳工部的数据同时显示,8月美国住房指数环比上涨0.5%,是整体CPI上涨的主要推动力。食品指数当月环比上涨0.1%,涨幅较7月收窄0.1个百分点;能源指数在前一月持平后,当月环比下降了0.8%。

美联储主席鲍威尔8月下旬曾表示,降息时机已到,几乎明确示意市场美联储将在9月17日至18日举行的货币政策会议上降息。芝加哥商品交易所美联储观察工具最新数据显示,截至11日上午,美联储在9月议息会议上降息25个基点的概率达83%。

我国将给予最不发达国家 100%税目产品 零关税待遇

据新华社电 记者12日从国务院关税税则委员会办公室了解到,国务院关税税则委员会日前发布公告,为扩大对最不发达国家单边开放,实现共同发展,自2024年12月1日起,对原产于同中国建交的最不发达国家100%税目产品适用税率为零的特惠税率。其中,关税配额产品仅将配额内关税税率降为零,配额外关税税率不变。

海南自贸区 和保险板块走强

本报讯 A股昨日延续疲软态势,主要股指悉数下跌。截至收盘,上证指数报2717点,跌幅0.17%;深证成指报8054点,跌幅0.63%;创业板指报1551点,跌0.42%。海南自贸区、保险相关板块表现亮眼,涨幅居前。

根据金融数据服务商同花顺的数据,当天海南自贸区概念板块上涨4.27%,领涨A股所有概念板块。该板块近期走势偏强,自9月5日以来已录得逾6.6%的涨幅,明显跑赢同期上证指数。个股方面,海南医药类股票集体走强,康芝药业录得20%的涨幅,海南医药、双成药业、普利制药等股价均涨逾5%。

在消息面上,财政部等五部门近日公布《关于海南自由贸易港药品、医疗器械“零关税”政策的通知》(下称《通知》)。五部门明确,在全岛封关运作前,对在海南博鳌乐城国际医疗旅游先行区内注册登记具有独立法人资格并经认定的医疗机构、医学教育高等院校、医药类科研院所,进口《通知》规定的药品、医疗器械,并按规定使用的,可免征进口关税、进口环节增值税。

保险板块在大盘“偏冷”的情况下逆势上涨1.19%。

机构观点
国金证券:国务院日前印发《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》,提出的长期目标是到2035年基本形成具有较强国际竞争力的保险业新格局,并明确强化分级分类监管,预计保险行业集中度有望提升,对行业构成长期利好。(中新)

2024年中国国际服务贸易交易会开幕



9月12日,2024年中国国际服务贸易交易会在北京开幕,主题为“全球服务 互惠共享”。图为一款智能机器人在服务贸易国家会议中心会场向观众“比心”。(新华)

我国纺织服装出口总额 连续30年居世界首位

本报讯 第33届中国(大连)国际服装纺织品博览会12日晚在辽宁大连开幕。工业和信息化部消费品工业司副司长李强介绍,目前,中国纺织服装出口总额连续四年在3000亿美元以上,连续30年居世界首位。

作为全球最大的纺织服装出口国,中国占全球出口市场总额的33.7%,但近年来,受主要市场需求放缓,贸易壁垒增多,

出口价格下跌等因素影响,中国纺织服装出口仍面临较大不确定性。

根据中国纺织品进出口商会公布的数据显示,今年1月至8月,中国纺织服装累计出口1977.7亿美元,同比增长1.1%。其中,8月中国纺织服装出口同比仅增长1%,虽较上月略有好转,但增速仍低于全国货物贸易。

李强表示,尽管现在行业面临一定的挑战和压力,但是从行业发展阶段、发展

条件、发展优势等方面来看,中国纺织服装产业韧性强、潜力大、空间广的基本面始终没有改变。

李强建议,要支持原创设计和品牌建设,为原创设计师和新兴品牌提供更多展示机会;鼓励纺织服装企业积极拥抱绿色制造理念,推动绿色可持续发展产业体系完善;鼓励纺织服装企业加快数字化、智能化转型步伐,从而提高设计效率、生产

效率和产品质量。

近年来,随着消费升级和审美多元化的趋势日益明显,中国纺织业已逐步开始从中低端向中高端发展。中国服装协会秘书长屈飞认为,当前,中国服装产业正处于转型升级的关键时期,机遇与挑战并存。中国服装产业需要依托产业优势及发展土壤,在多元的审美样态和体验需求中,深度挖掘细分领域内在消费潜力。(中新)