

上市公司资产整合“好戏连台” 资本市场并购重组进入活跃期

记者 孙小程

资本市场并购重组进入新一轮活跃期。上海证券报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、中国船舶拟收购合并中国重工、国泰君安拟吸收合并海通证券等多起战略性重组。记者关注到,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,二者均归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揽“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。目前市场已出现示范性案例:思瑞浦发行可转债购买芯芯微 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,对芯芯微股东间交易对价进行调整。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

一方面,上市公司并购重组的步伐在加快;另一方面,监管审核的进度也明显提速。近日,两单并购重组项目宣布获得证监会注册批文,分别为中文传媒发行股份及支付现金收购江教传媒 100% 股权与高校出版社 51% 股权;华亚智能发行股份及支付现金购买冠鸿智能 51% 股权。

上述接近监管人士表示,针对上市公司对“加快并购重组审核节奏”的呼声,监管层已作出回应,正不断提高审核效率。记者注意到,并购重组项目的审核周期的确在缩短,以上交所为例,今年以来 3 单项目从受理到上会平均用时 64 天,约为去年平均用时的一半。

其中,普源精电的交易方案自申报至证监会注册用时仅 45 日,这也是“科创板八条”发布后首单注册的发股类交易。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,有三个要素值得研究: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。

挖掘机出口增幅“回正” 工程机械市场回升

记者 夏子航

据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计,2024 年 8 月销售各类挖掘机 14647 台,同比增长 11.8%。其中,国内 6694 台,同比增长 18.1%;出口 7953 台,同比增长 6.95%。

“时隔 14 个月,挖掘机出口销量同比增速再次‘回正’,实际销量数据表现优于此前预测数据。”方正证券相关人士表示。

9 月 10 日,三一重工披露了“近期销售情况”,传达了更多积极信号。三一重工表示,从 8 月份国内外市场销售情况来看,国内市场进入平稳上升通道,同时海外市场加速回暖。

三一重工称,从 8 月份市场销售情况来看,海外市场加速回暖。8 月,公司海外小挖销售台量同比增长 16%、中挖增长 32%、大挖增长 63%,非挖产品如混凝土机械、起重机械延续上半年高增速。

海外市场成为其中的关键力量。

三一重工重点列示了其非洲市场的增长情况。2024 年 1 至 8 月,公司在非洲销售额达 35 亿元,同比上升超过 60%。自从 2002 年进入非洲市场以来,公司共销售设备超 200 亿元,设备保有量超过 23000 台,位列我国工程机械企业产品出口非洲的第一名。

对于海外市场,徐工机械预计出口市场将继续保持良好态势,国际化收入将保持较好增长。“总体来说,国产品牌海外市场销量有望保持增长趋势,是工程机械行业的重要增长点。”

我国工程机械龙头企业正从“产品出海”向“产能出海”升级。

近年来,三一重工海外收入持续增长。今年上半年,公司实现海外销售收入 235.42 亿元,海外收入占主营业务收入比重达 62.23%。

三一重工表示,公司持续推动生产制造全球化,今年上半年,印尼工厂二期工厂扩产完毕,印度二期工厂、南非工厂有建设中。

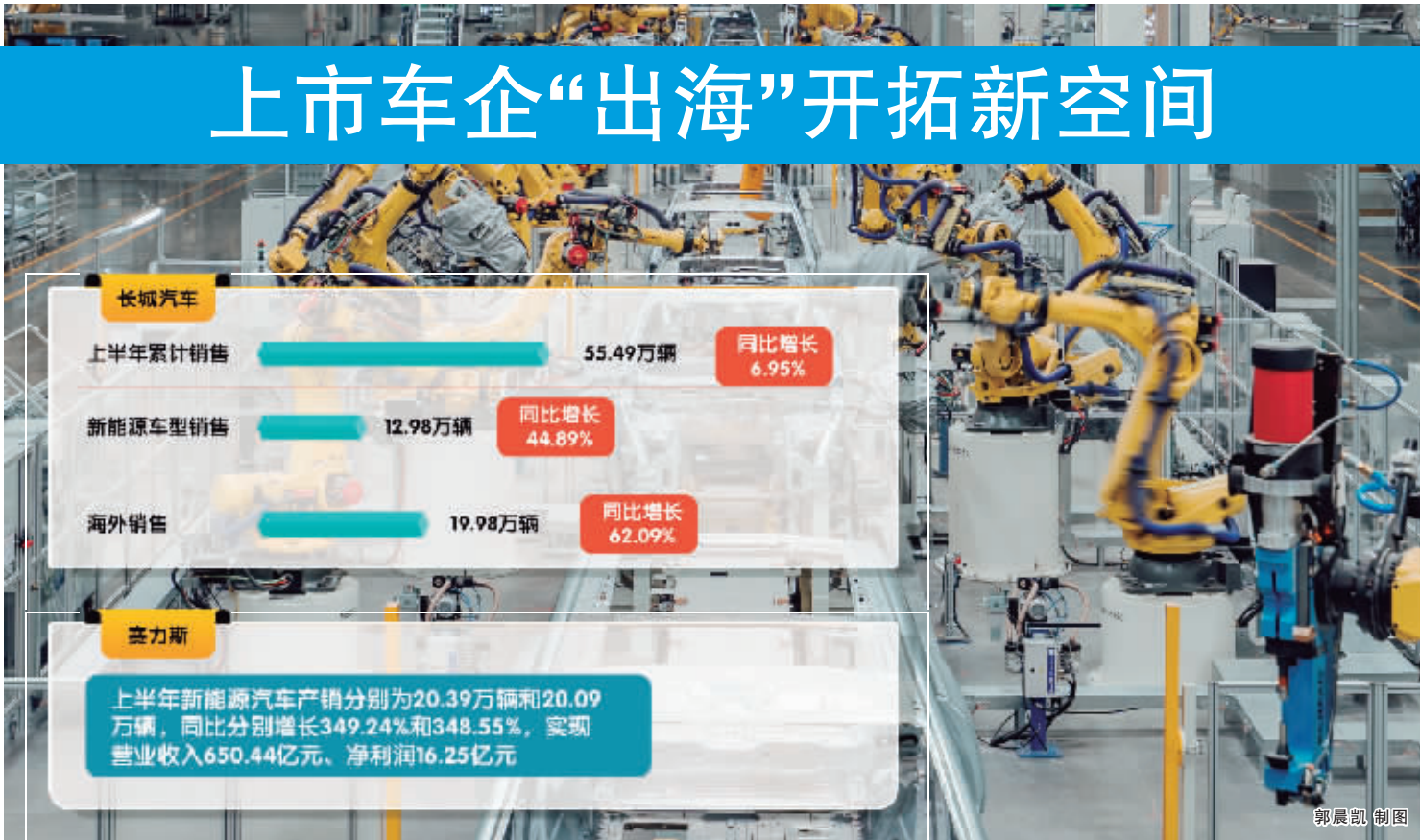
值得注意的是,工程机械产业正迎来国内外市场齐升的局面。

三一重工公告称,从最新情况来看,国内市场也进入平稳上升通道。公司的小挖产品今年已实现连续 6 个月的增长、且增速逐月加快,中大挖产品也已实现企稳回升。8 月,国内小挖销售台量同比增长 51%、中挖增长 44%、大挖持平;非挖产品如混凝土机械、起重机械降幅收窄。

“预计下半年工程机械行业经济运行总体上将继续保持企稳恢复、稳中有进态势。长期看,工程机械行业将呈现稳定向好态势。”中国工程机械工业协会会长苏子孟表示。

业绩说明会透露经济新动能

上市车企“出海”开拓新空间



记者 俞立严

9 月 11 日,长城汽车、赛力斯等多家汽车行业上市公司召开业绩说明会。相关公司负责人在说明会上介绍,在通过新能源化、智能化转型提升业绩的同时,企业还积极走出去,实现产品和产能的成功“出海”,把中国优质汽车产品推介给更多国家和地区的消费者,开拓新的市场增长空间。

长城汽车推进“生态出海”

长城汽车半年报显示,2024 年上半年,公司营收 914.29 亿元,同比增长 30.67%;净利润 70.79 亿元,同比增长 419.99%;扣非归母净利润 56.51 亿元,同比增长 654.04%;单车毛利润 3.42 万元,同比增长 50.37%。其中,公司营收和单车毛利等均是连续 4 年增长。

在销量方面,2024 年上半年,长城汽车累计销售 55.49 万辆,同比增长 6.95%,增速超过行业整体表现。其中,新能源车型销售 12.98 万辆,同比增长 44.89%,连续 4 年增长;海外销售 19.98 万辆,同比增长 62.09%,连续 8 年增长。“长城汽车正以新能源、智能化夯实高质

量发展根基,以高价值产品矩阵参与全球市场竞争,向着全新的目标不断前行,致力于实现自身发展的全新高度。”长城汽车董秘李红栓说,后续,公司还将围绕电动化、智能化等领域,推出更多的全新车型,丰富消费者选项,提升公司在市场的覆盖广度及竞争力。

海外市场方面,李红栓介绍,长城汽车已出口到 170 多个国家和地区,海外销售渠道超过 1300 家,海外累计销量超过 140 万辆,全球拥有 1400 万用户。上半年公司海外实现销量约 20 万辆,营业收入 367.6 亿元,高端车型比例稳步上升。

李红栓透露,未来,长城汽车将推进“生态出海”,聚焦产能在地化、经营本土化、品牌跨文化和供应链安全化的“国际新四化”,推动研、产、供、销、服全面出海。“向下扎根,向上生长,向外绽放。”李红栓说,长城汽车要打造属于中国,同时属于世界的“新长城”。按计划,长城汽车到 2030 年,将实现公司海外销售超百万辆、高端车型销售占比超过 1/3 的目标。

赛力斯全方位升级海外销售渠道

今年上半年,赛力斯新能源汽车产销分

别为 20.39 万辆和 20.09 万辆,同比分别增长 349.24% 和 348.55%, 实现营业收入 650.44 亿元、净利润 16.25 亿元,超额完成了倍增计划。另外,上半年公司研发支出 20.40 亿元,同比增长 48.04%,专利申请量 1812 件,其中发明专利 1313 件。

赛力斯董事长张正萍表示,公司经营整体已经实现扭亏为盈,随着和华为合作的 AITO 问界产品产销量的不断增加,单台汽车固定成本显著降低,实现了经营规模效应的提升,2024 年上半年公司毛利率较上年同期实现增加。

张正萍介绍,赛力斯在国内市场迅速崭露头角的同时,将目光投向更为广阔的海外市场。2024 年,AITO 问界新车型将亮相 2024 第 90 届巴黎国际车展,公司将全面加速推动产品“出海”。

对于赛力斯二季度销售高于一季度,而销售费用率却上涨 3 个点的现象,张正萍解释,2024 年是赛力斯品牌建设的关键时期,公司对国内及海外的渠道都进行了全方位的升级和打摩,加大了投入,问界 M9 已连续 5 个月位列 50 万元以上豪华车型销量第一。

科创板公司透露“芯”增长点

郑维汉 记者 李兴彩

9 月 11 日,2024 年半年度科创板细分行业集体业绩说明会之芯片设计专场启幕,海光信息、寒武纪、复旦微电等 25 家科创板芯片公司集体亮相,与投资者进行互动交流。

得益于半导体产业持续复苏,叠加持续增长的研发投入等,今年上半年,有超过半数的科创板芯片公司实现了业绩的同比增长,部分公司增长幅度可观。在互动问答环节,多家公司就投资者关注的业务布局与规划、新产品和新技术进展、下半年产业景气度趋势等热点问题,进行了详细解答。

新品新技术受关注

公司的量子安全芯片及模组研发进展如何?公司二季度车规级芯片出货量多少?在国芯科技的半年度业绩说明会互动交流环节,多位投资者瞄准公司的新业务布局频频发问。

国芯科技高管耐心回应称,基于公司参股公司合肥硅臻的量子真随机数芯片,公司积极研发端应用量子安全芯片、量子安全 TF 卡、量子安全 U 盘和云应用量子安全 PCI-E 密码卡产品系列。上述量子安全芯片和模组产品预计均将在今年内完成研发,其可以代替传统的信息安全模组产品、应用到各类信息安全终端和云计算上。

寒武纪的新品研发也备受投资者关注。寒武纪表示,今年上半年,公司正在研发新一代智能处理器微架构和指令集,其将对自然语言处理大模型、视频图像生成大模型以及推荐系统大模型的训练推理等场景进行重点优化,将在编程灵活性、易用性、性能、功耗、面积等方面提升产品竞争力。

伴随华为及苹果发布新品,公司产品是否进入其产业链等热点话题也是投资者追问的焦点。敏芯股份回复称,目前公司产品防水气压计已在国内知名品牌的穿戴设备中量产出货,未来也会将此类产品拓展到各大品牌的穿戴设备中去,公司未来布局的产品包括了高信噪比的声学、多维力传感器、加速度等多物理量感知产品。

透露未来新动向

追问新产品进展的同时,投资者更关心行业景气度能否延续。对此,多家消费电子类芯片公司均对下半年表示乐观。

“上半年,公司营收和利润同比均保持了较快的增长,营收超越了公司同期的高点。三、四季度将迎来消费电子的传统旺季,从目前的观察来看,公司对于市场的持续复苏保持较为乐观的预期,相信可以继续取得营收和利润的同比快速增长。”炬芯科技表示。

恒玄科技表示,下半年是传统的消费电

子旺季,尤其是三季度,一般来说新品发布会比较多,公司目前看到的还是正常旺季的节奏,预计三季度收入环比有所增长。

中微半导对投资者表示,今年前三季度,MCU 价格整体保持平稳,部分产品承压;市场需求已看到复苏迹象,目前呈缓慢增长态势。展望未来一年,8 位 MCU 正稳步增长,32 位 MCU 会进入快速增长期,公司对于中短期判断呈审慎乐观态度。公司未来增长较快的应用领域是无刷电机和家电领域,主要驱动因素是与头部企业的合作逐步进入量产阶段。中微半导在大家电领域的客户主要是海尔。

晶丰明源则表示,当前中国电源管理和控制驱动芯片行业正处于本土大发展阶段,未来随着政策的不断优化,以及各类新兴技术和产业的快速发展,电源管理和控制驱动类芯片的应用场景将日益丰富,预计行业将迎来前所未有的发展机遇。

部分公司也披露了新产品爬坡及下半年订单情况。比如,源杰科技回复投资者,公司目前 CW 光源处于量产爬坡和优化阶段,下半年交付量会进一步加大。公司还表示,人工智能领域的快速发展,极大地拉动了市场对高速率光模块的需求,进而带动了高速率、大功率的芯片需求。公司 CW 光源、100G PAM4 EML 光芯片等产品在此过程中受益。

中国东方航空股份有限公司关于吸收合并全资子公司一二三航空有限公司的公告

中国东方航空股份有限公司(统一社会信用代码:913100007416029816,以下简称“公司”)已于 2024 年 8 月 30 日召开董事会第 4 次例会,审议通过《关于以吸收合并方式对一二三航空有限公司实施清算注销的议案》,吸收合并下属全资子公司一二三航空有限公司(以下简称“一二三航”)。9 月 5 日,公司与一二三航签署吸收合并协议。本次吸收合并完成后,公司作为吸收合并方将承继一二三航的全部资产、业务、债权债务及其他一切权

利和义务,并存续经营;一二三航作为被吸收合并方将被依法注销登记。请债权人自本公告发布之日起四十五日内,与本公司联系,可以要求清偿债务或者提供相应的担保。

特此公告。

中国东方航空股份有限公司
2024 年 9 月 5 日