

聚焦并购重组下的市场机会

编者按:今年以来,随着政策红利加速释放,在转型升级背景下,A股市场的并购重组如火如荼。《证券日报》记者对同花顺数据统计后发现,截至11月27日,剔除并购重组失败的项目,A股市场共有1715家上市公司在今年发布“已完成”或“正在进行”并购重组的相关公告。从行业分类来看,传媒、公用事业、交通运输和商业贸易等四个行业的上市公司,进行并购重组的家数占比,在A股各行业中排名居前,成为年内并购重组事件的多发领域。今日,本报特对上述四大行业及相关公司进行深入分析,寻找背后的投资逻辑,以飨读者。

# 传媒类过半上市公司年内涉重组 三大投资逻辑支持新“升”机

■本报记者 张颖

从出版教育到影视传媒,从网络游戏到互联网营销领域的网红经济,2020年的传媒行业在快速变迁中,正在加大并购重组的力度。

《证券日报》记者对同花顺数据统计后发现,截至11月27日,传媒行业中剔除并购重组失败的项目,已有90家上市公司在今年发布“已完成”或“正在进行”并购重组的公告,占行业内成份公司家数比例的52.33%,位居申万一级行业的首位。

“并购重组是传媒行业迅速做大做强的有效途径,有助于丰富上市公司资本运作手段,加速行业发展,利好整体板块基本面及估值改善。”私募排排网资深研究员刘有华告诉《证券日报》记者,传媒行业是今年受疫情影响最大的一个行业,部分中小传媒企业倒闭,上市公司股价表现也相对较弱,今年的板块涨幅大幅落后于其他板块指数。但从投资角度来看,最困难的时候也恰恰提供了最佳的投资机会。从长期来看,疫情影响最

严重的时刻已经过去了,未来传媒行业面临业绩修复,行业集中度也将大幅提升,反而是比较好的抄底机会。建议重点关注未来行业地位不降反升的企业。

截至11月27日收盘,今年以来,传媒行业指数累计上涨12.06%,勉强跑赢同期上证指数(年内累计上涨11.74%)。其中,有44只传媒行业股跑赢同期上证指数,占比25.58%。伴随并购重组的推进,传媒股走势分化也在悄然加剧。统计数据发现,在年内进行并购重组的90只传媒股中,有24只个股跑赢同期上证指数。其中,紫天科技、三人行、中公教育等3只股年内累计涨幅均超100%,分别为195.6%、131.4%和100.8%。与之对应的,包括美吉姆、号百控股、当代文体等在年内16只传媒股年内累计跌幅均超30%。传媒股的年内表现可谓“冰火两重天”。

在行业洗牌过程中,上市公司的经营业绩也有所分化。统计数据发现,在传媒行业172家上市公司中,有71家公司前三季度净利润实现同

比增长,占比逾四成。其中,有21家公司前三季度净利润同比增长超100%。深大通和\*ST聚力等两家公司前三季度净利润同比增长均超10倍。

“并购重组加快了传媒行业的出清速度,市场集中度进一步提升,龙头效应愈加明显。”沃隆创新投资基金经理黄界峰在接受《证券日报》记者采访时表示,一方面,电影院线、广告营销、大型赛事等传统的传媒业态,此前受疫情影响严重。但经过行业重新洗牌和资产重组后,伴随疫情趋缓与经济复苏,相关龙头企业的市占率进一步提升,业务占比也继续扩大。另一方面,随着物质生活的提高,人们对文化生活的精神需求更加重视,在新技术支持下,传媒行业将不断涌现诸如新媒体等诸多投资机会,在业务上也会推陈出新,值得投资者持续关注。

对于传媒板块的投资机会,接受《证券日报》记者采访的翼虎投资研究总监曾雨表示,传媒行业曾在2015年至2016年出现过一波并购重组高峰,但最近几年重组并购数量持续下降,



部分传媒公司的商誉风险经过几年的消化后也进入相对可控水平。投资传媒行业,可关注三个方向:一是游戏行业长期进入质量驱动时期,经过一轮下跌后,优质公司的估值已进入合理偏低的区间,可关注其中的头部企业;二是稀缺的平台型公司,如芒果超媒、阅文集团等;三是电影板块中的院线题材和具有优质内容输出的传媒企业,如万达电影、光线传媒等。

在操作策略方面,华泰证券在其2021年传媒行业报告中提出了三个主要的配置逻辑:首先,明年内容

型社交平台将继续享受直播电商和营销的高增长期,整个去中心化产业链预期持续大幅扩容,平台方及相关头部营销、MCN等领域有望持续受益;其次,国内新冠疫情已基本控制住,经济复苏态势明显,疫苗研发一旦取得重大突破,将推动全球经济加速恢复,预计传媒行业中的顺周期板块景气度将持续回暖,主要涉及营销、电影院线、出版等领域;第三,5G基建不断推进,新应用场景将加快渗透,包括云游戏、VR/AR、广电5G等。

# 公用事业年内完成并购重组822亿元 机构看好两大子行业

■本报记者 赵子强

并购重组是盘活企业和盘活资产的重要途径,同时也是上市公司价值重塑的过程,公用事业行业上市公司年内并购重组频发,吸引了众多投资者目光。

## 重组公司数量行业占比第二

《证券日报》记者根据同花顺统计发现,今年以来截至11月27日,剔除并购重组失败的项目,在公用事业行业中,有92家上市公司发布“已完成”或“正在进行”并购重组的相关公告,占该行业成份公司家数的51.11%,位居申万一级行业的第二位。其中,已完成并购重组公司55家,涉及总价值约822.03亿元。

具体来看,年内并购重组交易标的总价值达到或超过10亿元的公用事业类上市公司有10家。其中,新奥

股份并购重组交易标的总价值最高,达187.54亿元。此外,东方能源和浙富控股年内并购重组交易标的总价值也均超过100亿元。

对此,接受《证券日报》记者采访的沃隆创新投资基金经理黄界峰表示,公用事业行业历来以稳健著称,今年在疫情冲击下,重塑了国内公用事业发展的商机,提升了并购预期,扩大了经营规模,实现了业绩增长。

经营方面,尽管受到疫情影响,但进行并购重组的部分公用事业行业上市公司的业绩仍出现增长。统计数据发现,在上述92家年内进行并购重组的公用事业行业上市公司中,有48家前三季度净利润实现同比增长,占比逾五成。其中,有15家公司前三季度净利润同比增长均超100%。深南电A前三季度净利润同比增长逾14倍。

不过,并购重组并没有对行业指数产生强大的拉升作用。今年以来,

公用事业行业指数累计涨幅3.02%,跑赢同期上证指数(年内累计涨幅11.74%)。其中,有50只个股跑赢同期上证指数,占比27.78%。

但并购重组对相关个股的走势却有一定的积极影响。统计数据发现,在上述进行并购重组的92只公用事业股中,有30只个股跑赢同期上证指数,占比32.61%。其中,玉禾田(123.42%)、高能环境(53.55%)、川能动力(53.01%)、\*ST升达(51.30%)等4只股年内累计涨幅均超50%。此外,包括清源环保、新奥股份、盈峰环境等在内的12只股年内累计涨幅均超30%。

对于未来公用事业板块并购重组带来的投资机会,黄界峰认为可从两方面入手:一是重组以后,企业获得新的利润增长点;二是并购完成后,企业的行业布局更加完整,对企业的估值提升有作用。未来并购重组市场仍将会有一个明显的导向,就

## 机构看好两大子行业

是更加倾向于一家企业在主体系下的整合,而不是过多地跨行业整合,这更加符合重组本身的概念,而且有利于通过整合实现外延式扩张,通过整合资源的优势配置,实现上下游的协调。

## 券商看好电力与环保

公用事业涉及四类专业行业,从机构推荐的力度来看,电力和环保工程及服务两个子行业受到的关注更多些。

财信证券建议,分电源类型布局电力板块,并给出五个方向。一是水电板块估值高于历史估值中枢,但板块整体股息率高,配置价值突出。三季度以来,水量偏丰,有效改善相关公司业绩,建议继续关注低估值的华能水电;二是火电板块受益于持续低煤价,业绩修复明显,推荐关注市场化交易电量占比较大且全国性布局的华能国际和华电国际;三是光伏板

块,建议关注新能源“十四五”规划的政策出台,推荐林洋能源和隆基股份;四是风电板块,关注在风电机组领域具有龙头地位的金风科技;五是估值偏低的核电板块,建议关注中国核电。

对于环保子行业,中信建投认为,今年国内水环境及空气质量明显改善,但考虑到国内IV类及以下水质占比仍有16.7%,判断“十四五”期间我国的水环境治理领域仍有较大投资空间,建议关注污水处理行业,重点推荐有望受益于中节能入主的国祯环保。在固废方面,今年以来国内垃圾分类全面推进,看好湿垃圾处理龙头维尔利。另外,相对看好有望受益于干垃圾热值提升,且具有较大产能增量的垃圾焚烧龙头城发环境、瀚蓝环境。在环卫领域,更看好拥有环卫装备制造、环卫运营投资全产业链的环卫整体解决方案提供商龙马环卫及盈峰环境。

# 60家交通运输业上市公司年内涉重组 四维度下凸显六大潜力股

■本报记者 吴珊

并购重组是盘活存量、推动经济转型升级的重要渠道,也是助力上市公司高质量发展的重要手段。

受益于并购重组规则的优化,以及监管层在特殊时期采取的优化服务方式和弹性监管政策,今年以来,上市公司并购重组受疫情影响较小。《证券日报》记者对同花顺数据统计后发现,截至11月27日,共有60家交通运输业上市公司在今年发布“已完成”或“正在进行”并购重组的相关公告,占行业内成份公司家数的50%,位居申万一级行业前列。

“今年,交通运输部对大型物流企业提出的兼并重组要求,构建与对外贸易规模相适应的国际物流网络的发展目标、行业升级转型和降本增效的迫切需求,以及新型信息技术和资本市场改革对物流仓储市场化发展的倒逼,都是今年交通运输行业并购重组事件增多的原因。”乾明资产高级研究员陈雯瑾在接受《证券日报》记者采访时表示。

今年以来,交通运输行业并购重组交易规模在10亿元以上的就有18单,其中有两单项目交易额均超过100亿元,涉及公司分别为大秦铁路和大连港。

华辉创富投资总经理袁华明在接受《证券日报》记者采访时表示,交通运输行业正在走出小散乱格局,进入头部企业竞争时代,并购重组有利于头部企业利用资本市场更快做大做强,进而提升行业的规模效应和效率。今年的突发疫情对交通运输行业中的中小企业冲击较大,但流动性和政策环境比较有利,在客观上推动了更多并购重组事项。

随着国内经济在疫情逐渐控制后出现复苏,油价及汇率走势向好,以及年底交通运输旺季的临近,交通运输行业有望进入估值修复通道。私募排排网资深研究员刘有华在接受《证券日报》记者采访时表示,交通运输行业分为两部分:一部分是航空运输;另一部分是远洋运输。航空板块今年前三季度被市场压制很严重,但四季度以来,随着疫苗研发的突破,国外航空公司的股价已大幅上涨,部分股价已恢复至疫情前的水平。远洋运输行业,并未明显受到疫情影响,国内港口业务繁忙,业务量大大幅增长,甚至出现一箱难求的景象。综合来看,国内运输行业未来仍有望保持较高的增速,长期投资机会较大。

效的迫切需求,以及新型信息技术和资本市场改革对物流仓储市场化发展的倒逼,都是今年交通运输行业并购重组事件增多的原因。”乾明资产高级研究员陈雯瑾在接受《证券日报》记者采访时表示。

今年以来,交通运输行业并购重组交易规模在10亿元以上的就有18单,其中有两单项目交易额均超过100亿元,涉及公司分别为大秦铁路和大连港。

华辉创富投资总经理袁华明在接受《证券日报》记者采访时表示,交通运输行业正在走出小散乱格局,进入头部企业竞争时代,并购重组有利于头部企业利用资本市场更快做大做强,进而提升行业的规模效应和效率。今年的突发疫情对交通运输行业中的中小企业冲击较大,但流动性和政策环境比较有利,在客观上推动了更多并购重组事项。

随着国内经济在疫情逐渐控制后出现复苏,油价及汇率走势向好,以及年底交通运输旺季的临近,交通运输行业有望进入估值修复通道。私募排排网资深研究员刘有华在接受《证券日报》记者采访时表示,交通运输行业分为两部分:一部分是航空运输;另一部分是远洋运输。航空板块今年前三季度被市场压制很严重,但四季度以来,随着疫苗研发的突破,国外航空公司的股价已大幅上涨,部分股价已恢复至疫情前的水平。远洋运输行业,并未明显受到疫情影响,国内港口业务繁忙,业务量大大幅增长,甚至出现一箱难求的景象。综合来看,国内运输行业未来仍有望保持较高的增速,长期投资机会较大。

“一方面,国内经济好转,海外疫情改善,国内需求的继续回暖和国内大循环下内需的提升,给商业贸易带来更多的投资机会;另一方面,RCPEP签订、东亚自贸区建立、跨境电商东风渐起,商贸行业将迎来历史性发展机遇。在发展红利的诱惑下,行业竞争也会加剧,同业之间的并购重组将是商贸企业提升竞争力、走出困境、应对

投资机会方面,《证券日报》记者从业绩、股价、估值、评级等四个维度,对年内涉及并购重组事项的交通运输股进行了梳理,发现了以下几个特点:

首先,21家交通运输股前三季度净利润实现同比增长。其中,招商轮船、德邦股份前三季度净利润同比翻番。

其次,56只交通运输股最新收盘价低于A股均价。截至11月27日收盘,A股均价为22.75元。上述56只交通运输股中,股价低于10元的个股达44只。其中,海航控股、大连港最新收盘价不足2元,分别为1.59元、1.97元。

第三,45只交通运输股的最新动态市盈率低于行业平均水平。截至11月27日,交通运输行业最新动态市盈率为62.53倍。上述45只个股

中,五洲交通、招商轮船、大秦铁路的最新动态市盈率均不足10倍,分别为8.37倍、8.88倍、9.72倍。

第四,25只交通运输股最近一个月获机构给予“买入”或“增持”等看好评级。其中,东方航空、春秋航空、韵达股份等3只个股被给予看好评级的机构家数均在10家及以上。

值得一提的是,德邦股份、宏川智慧、澳洋顺昌、北部湾港、招商轮船、日照港等6只交通运输股同时满足前三季度净利润同比增长、最新收盘价低于A股均价、最新动态市盈率低于行业水平、最近一个月内获众多机构看好的特征。

袁华明表示,全球经济和消费有望在疫情控制下快速复苏,进而带动交通运输行业的景气度持续改善。交通运输板块有可能成为近期和未来一段时间市场关注的焦点。

“一方面,国内经济好转,海外疫情改善,国内需求的继续回暖和国内大循环下内需的提升,给商业贸易带来更多的投资机会;另一方面,RCPEP签订、东亚自贸区建立、跨境电商东风渐起,商贸行业将迎来历史性发展机遇。在发展红利的诱惑下,行业竞争也会加剧,同业之间的并购重组将是商贸企业提升竞争力、走出困境、应对

国际竞争的必由之路。”私募排排网研究员莫静对《证券日报》记者表示。

11月份以来,上述48只商贸行业股的股价表现良好,其中29只个股股价实现上涨,占比逾六成。不仅如此,主流资金还在纷纷涌入相关品种进行加仓。统计数据发现,上述48只商贸行业股中,月内共有14只个股报告期内净利润增幅均超100%。

“一方面,国内经济好转,海外疫情改善,国内需求的继续回暖和国内大循环下内需的提升,给商业贸易带来更多的投资机会;另一方面,RCPEP签订、东亚自贸区建立、跨境电商东风渐起,商贸行业将迎来历史性发展机遇。在发展红利的诱惑下,行业竞争也会加剧,同业之间的并购重组将是商贸企业提升竞争力、走出困境、应对

国际竞争的必由之路。”私募排排网研究员莫静对《证券日报》记者表示。

11月份以来,上述48只商贸行业股的股价表现良好,其中29只个股股价实现上涨,占比逾六成。不仅如此,主流资金还在纷纷涌入相关品种进行加仓。统计数据发现,上述48只商贸行业股中,月内共有14只个股报告期内净利润增幅均超100%。

“一方面,国内经济好转,海外疫情改善,国内需求的继续回暖和国内大循环下内需的提升,给商业贸易带来更多的投资机会;另一方面,RCPEP签订、东亚自贸区建立、跨境电商东风渐起,商贸行业将迎来历史性发展机遇。在发展红利的诱惑下,行业竞争也会加剧,同业之间的并购重组将是商贸企业提升竞争力、走出困境、应对

# 提高上市公司质量 优化青海资本市场生态

■本报记者 李立平

国务院印发的《关于进一步提高上市公司质量的意见》(以下简称《意见》),对提高上市公司质量作出了全面系统、有针对性的部署安排,是今后一段时期推动上市公司整体质量提升的指导性文件,对于促进资本市场的稳定健康发展具有重要意义。

为认真贯彻落实《意见》精神,助推上市公司健康发展,近日,青海证监局联合青海省地方金融监管局、青海证券业协会举办“提高上市公司质量”专题培训班,就如何切实提升上市公司治理水平、提高上市公司质量开展座谈,取得了较好效果。青海辖区上市公司、拟上市公司的董监高和证券期货经营机构、律师事务所、会计师事务所主要负责人80余人参加了此次培训。

## 提高上市公司质量是内在需求

截至目前,青海省共有12家上市公司,分布于盐湖化工、有色金属冶炼、采矿、电线电缆、工程施工、机械制造、酒类等多个行业。今年前三季度,这12家上市公司合计实现营业收入683亿元,同比增长7.7%;实现归属于母公司净利润34亿元,同比增长160%。近年来,青海证监局高度重视上市公司的规范运作,采取切实可行的措施提高上市公司整体质量,取得了积极成效。一是通过司法重拳,全面化解某公司债务和经营风险。今年前三季度,该公司实现净利润21亿元,盈利能力大幅提升;二是积极推动辖区上市公司通过债转股优化资本结构,有效降低资产负债率;三是稳妥处置个别公司大股东资金占用和财务造假风险,为下一步实现高质量发展奠定基础;四是主动协调青海银行向民营上市公司大股东给予纾困支持,有效降低股票质押风险。

青海证监局相关负责人表示,《意见》的发布体现了党中央和国务院对资本市场前所未有的高度重视。资本市场在金融运行中具有牵一发而动全身的作用,上市公司是资本市场发展的基石,是中国经济发展的支柱力量。提高上市公司质量,不仅是推动资本市场健康发展的内在要求,也是助力我国经济高质量发展的现实需要。青海证监局将认真贯彻落实《意见》精神,以提高上市公司质量为重点,多措并举,促进青海上市公司做优做强,充分发挥上市公司实体经济“基本盘”、经济发展动能“转换器”、服务国家战略“先锋队”、助力居民就业“稳定器”的作用。辖区上市公司要提高认识,深入学习、对标政策,一企一策解决存在的突出问题,以提高上市公司质量为契机,以上市公司治理专项行动为抓手,持续提升上市公司治理水平,不断提高上市公司质量,推动青海经济高质量发展。

正平股份总裁张海明在培训现场接受记者采访时表示,在为期两天的培训中,来自证监会、会计师事务所等相关单位的专家,不仅全方位解读了政策,还通过详实的案例,为上市公司如何依法履职,不碰红线、不触底线,促进公司合规发展,提供了思路和建议,对以后的工作很有促进作用。张海明认为,作为我国经济发展的主力军,上市公司提质有其内生动力,因为提高上市公司质量不仅有利于企业再融资等各项工作的开展,也有利于公司竞争力的提升及长远健康发展。张海明表示,公司将积极贯彻《意见》精神,按照监管部门要求,规范公司治理和内部控制,提升上市公司治理水平,做强主业,积极承担社会责任,为促进青海经济高质量发展做出贡献。

青海泰丰先行锂电科技有限公司总裁助理陈文学在接受《证券日报》记者采访时表示,通过参加培训,更深刻理解了注册制背景下提高上市公司质量的要求,中国资本市场正在进行的注册制改革将为大量创新创业类公司带来上市的新机遇,也必将为新时期我国经济高质量发展注入新的动力。注册制以信息披露为规则内核,强调市场化、法治化运行,这就要求,一定要从源头上把关,提高上市公司质量。作为拟上市企业,公司一定会对标《意见》要求,在规范运作的基础上提升盈利能力,争取早日登陆资本市场,成为优秀上市公司中的一员。

## 合力优化资本市场生态环境

青海证监局相关负责人表示,提高上市公司质量是资本市场高质量发展的永恒主题。青海在提高上市公司质量方面取得了一些成效,但青海资本市场还面临总量规模不大、质量整体不高等短板。辖区上市公司要提高认识,落实主体责任,持续提升盈利能力,积极履行社会责任,进一步规范公司治理,加强公司内控建设与执行力度。抓住深化资本市场改革的重要机遇,实现自身突破。青海证监局将进一步加强拟上市企业的培育和辅导,提升拟上市企业的规范化水平,严格监管要求,做好辅导验收和现场检查,从源头上提升上市公司质量,把好入口关。相关中介机构要履职尽责,严格履行核查验证、专业把关等法定职责,为上市公司提供高质量服务。

资本市场是一个生态系统,提高上市公司质量离不开各方的大力支持,上市公司、拟上市公司在提升自身治理水平、提高发展质量的同时,要加大对《意见》的宣传力度,不断优化资本市场发展的外部环境,为青海省经济高质量发展提供有力支撑,为建立规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场共同努力。