

政策红利持续释放 上市公司并购重组活跃度不断提升

■本报记者 吴晓璐

2023年,上市公司并购重组政策暖风不断,规则包容度进一步提升,从并购目的来看,仍以产业并购为主。此外,随着国企改革深入推进,国有控股上市公司并购重组效率提升。

中国银河研究院策略分析师、团队负责人杨超在接受《证券日报》记者采访时表示,随着国企改革深入推进,国有控股上市公司并购重组活跃度将进一步提升,有利于提高国有企业的市场竞争力,推动形成更加灵活高效的管理体系。

政策暖风激发并购活力

2023年,并购市场低迷,并购活动放缓。据Wind数据统计,2023年,A股上市公司发布113单重大资产重组计划(以首次披露日期统计),同比下降30%。其中,横向整合、战略合作的产业并购有71单,占比62.83%。

为支持上市公司通过重组提质增效,做优做强,激发并购市场活力,2023年监管部门推出深化并购重组市场化改革的系列举措。

2023年2月份,证监会印发《上市公司重大资产重组管理办法》,将上市公司为购买资产所发行股份的底价从市场参考价的九折统一调整为八折;2023年10月27日,证监会延长发股类重组项目财务资料有效期,促进上市公司降低重组成本,加快重组进程;2023年11月17日,证监会发布《上市公司向特定对象发行可转换公司债券购买资产规则》,支持上市公司以定向可转债为支付工具实施重组,置入优质资产,提高上市公司质量。杨超表示,延长财务资料有效

期,减少了重组项目财务数据的更新频率要求,提高上市公司重组效率;出台定向可转债重组规则,丰富企业并购支付工具,有助于提升并购重组市场活跃度,使得上市公司实施并购重组更为便利和高效,提升上市公司积极性。

“深入推进并购重组市场化改革,有助于提高并购重组市场效率,增强市场活力,推动创新发展,促进产业升级和结构调整。”南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示。

国企并购重组提速

虽然并购市场整体低迷,但在政策支持下,2023年国有企业并购重组提速。113单重大资产重组计划中,国有企业(含央企和地方国企)42单,占比37.17%。从进度来看,27单已经实施完成,其中,国有企业合计14单,占比51.85%。

国企并购仍以产业并购逻辑为主,从行业来看,战略性新兴产业成为国有企业市场化并购的主要方向。杨超表示,整体来看,2023年A股国有企业并购重组中,电子设备、仪器和元器件上市公司的并购交易价值占比超一半。为推动央企加快布局战略性新兴产业,国资委正深入推进专项行动落地实施,聚焦新一代移动通信、人工智能、生物技术、新材料等15个重点战略性新兴产业的并购重组将更加活跃。

而民营企业依旧是并购重组主力军。2023年民企上市公司共发布67单重大资产重组,占比接近六成。从并购目的来看,横向整合、多元化战略以及战略合作数量居前。与去年相比,以多元化战略



为目的的并购增多。

对此,田利辉表示,民企并购重组则更加注重策略性和灵活性,在复杂多变的经济环境下推进跨界融合,通过并购不同行业的公司实现多元化经营。

科技型企业受追捧

从此前监管部门公布的并购重组市场化改革系列举措来看,后续监管部门还将研究建立完善突破关键核心技术的科技型企业并购重组“绿色通道”;适当提高对轻资产科技型企业重组的估值包容性,支持优质科技创新企业通过并购重组做大做强;优化完善“小额快速”等审核机制,进一步提高重组市场效率等。

在市场人士看来,科创领域公司并购重组空间较大,进一步完善支持举措,有助于进一步激发市场活力,科技型企业将迎来并购“春天”。

杨超表示,随着科技进步,创新企业增多,未来相关公司并购重组数量会越来越多。科技行业中,中小型企业较多,初创企业占比较大,优化完善“小额快速”审核机制,降低企业并购难度,能够提高科技型企业的并购重组数量和效率。预计将来科技产业链的上下游将出现更多的并购重组。

此外,适当提高对轻资产科技型企业重组的估值包容性,有助于更加合理评估企业价值,提高并购效率。“科技型企业盈利增速高但

不稳定,其估值也波动较大,适当提高其估值包容性,有助于引导投资者给予科技型企业成长空间,鼓励为基础创新、产业升级提供资金支持。但同时也提高了对投资者市场化定价能力要求,需要投资者更深入地了解并购重组标的。”杨超表示。

田利辉表示,上述举措有助于企业更加准确地评估科技型企业的价值,促进市场化,实现更加公平、合理的并购交易;将鼓励科技型企业进行并购重组活动,进而加速科技型企业的成长和发展,推动科技创新和产业升级;有助于简化并购交易的流程,缩短交易时间,提高并购交易的效率,进而降低交易成本,促进更多并购交易的达成。

八位首席经济学家谈2024年经济:

“三驾马车”稳步健行 拉动经济回升向好

(上接A1版)

“中长期来看,要从根本上解决消费不振的问题,需要在深化收入分配制度改革,加快构建公共服务体系,引导中长期消费升级,完善社会保障体系等方面着力。”罗志恒进一步表示。

投资:制造业投资回升动能增强

国家统计局最新数据显示,2023年前11个月,全国固定资产投资(不含农户)同比增长2.9%,增速与前10个月持平。其中,制造业投资同比增长6.3%;高技术产业投资同比增长10.5%,体现新动能持续成长,高技术产业投资增长良好。温彬预计,2024年固定资产投资同比增长或在5%左右,其中,基建投资同比增长5%左右,制造业投资同比增长7%左右。

“随着库存周期扰动的消失,企业信心逐步恢复,也将带动产业

投资的回暖。”王涵说。

对于细分领域,专家认为,制造业或成为2024年投资亮点。赵伟认为,2023年,制造业投资较快增长,有力支撑经济复苏,其表现偏强,主要受中游设备制造业支撑,以及产业政策“供给驱动”。而2024年政策支持力度或持续提升,利好相关行业资本开支。

“需求弱、价格低、库存高、利润降”等不利因素有望同步改善,预计2024年制造业投资增速有望回升至7%左右。温彬分析称,从基本层面看,制造业投资有回升动能。从政策层面看,我国制造业转型升级过程中,高端制造、智能制造、绿色转型等战略性新兴产业具备长期投资潜力。可以预见,未来较长一段时期内,对制造业转型升级的政策支持力度将有所增强。

中央经济工作会议提到,“落实好结构性减税降费政策,重点支持科技创新和制造业发展”“引导金融机构加大对科技创新、绿色转

型、普惠小微、数字经济等方面的支持力度”。中航证券首席经济学家董忠云认为,这体现科技创新和高端制造领域将吸引更多财政和金融资源的聚集,从而呈现出更强的成长性,资本市场相关投资机会值得重点挖掘。

出口:预计增速回正

2023年11月份出口额结束了六个月内下降态势,外贸形势总体在改善。温彬预计,2024年出口增速或转正至3%,外需对出口的拖累将有所缓解。

温彬表示,2024年全球经济增速预计将略有所回落,但贸易形势仍有乐观理由。其中,主要发达国家在抗通胀取得成效之后,政策目标将让位于稳增长,降息启动后,利率敏感型行业将企稳反弹。同时,美国库存周期已经触底,2024年有望波动回升,带动我国出口边

际改善。

王涵认为,美欧经济增速差异收窄,叠加美联储加息周期结束,意味着美元在2024年整体将保持弱势。美元的走弱有助全球需求的复苏,比如欧元区、新兴市场等以美元计价的购买力将因为弱美元而得到恢复,这对中国出口将带来正面影响。

温彬认为,出口市占率有望保持稳定,出口价格将企稳回升也将成为出口支撑因素。一方面,我国继续巩固、拓展外贸“朋友圈”,有助于2024年出口市占率保持稳定;另一方面,当前美联储降息提上日程,人民币升值态势初现,相关行业进入主动补库存周期,大宗商品价格易涨难跌,国内PPI有望继续回升,预计2024年出口价格或将步入上行通道,对出口额由拖累转向支撑。

“我国出口贸易正在面临产业的升级,经济附加值在不断提升。”前海开源基金首席经济学家杨德龙举例称,我国汽车出口特别是新能

源汽车提升了出口产品的附加值。

中央经济工作会议提出,“要加快培育外贸新动能,巩固外贸外资基本盘,拓展中间品贸易、服务贸易、数字贸易、跨境电商出口”。中信证券首席经济学家明明认为,培育外贸新动能的必要性不断增强。具体来看,拓展中间品贸易、加强服务贸易的对外开放,发挥以数字贸易为代表的服务贸易竞争力成为培育外贸新动能、巩固外贸基本盘的关键。

在对“三驾马车”均较乐观的预期下,杨德龙表示,2024年A股和港股有望发动一轮牛市行情。一方面,政策力度会继续加大,2024年的经济复苏的预期增强,投资、消费、出口都有望出现进一步改善,同时,金融对房地产的支持力度也会进一步增加;另一方面,人民币汇率在美联储进入降息周期的时候或会出现强劲回升,现在市场预期美联储2024年可能降息三次,这会推动人民币升值。

港股系列改革措施加快推出 着力改善市场流动性

■本报记者 谢若琳 见习记者 毛艺融

2023年受美联储加息等外围因素扰动,恒生指数跌至近10年来的低位。港交所面临估值低、流动性不足、融资难等压力。

挑战之下,改革先行,港交所推进一系列改革,涉及上市规则、交易机制、数字化基础设施等,改革举措持续推出,意在改善港股市场流动性,进一步提升香港市场对更多优质企业和国际投资者的吸引力。

前海开源基金首席经济学家杨德龙对《证券日报》记者表示,港股改革要从保护中小投资者权益出发来打击炒“壳”行为,鼓励投资者做价值投资,同时也要严格执行退市制度,实现优胜劣汰,提升整体上市公司质量,鼓励现金分红。

香港创业板改革启动

2023年,香港市场新股数量及融资金额较上年双双下滑。Wind数据显示,2023年全年港股新上市公司数量共计70家;融资金额共计约463亿港元,而2022年全年融资金额共计1046亿港元。

不过,港股IPO市场出现年末行情,仅2023年12月份已有14家新股上市,数量占年内新股总数的20%,是年内单月上市数量最多的月份。2023年12月29日,人形机器人第一股优选在港交所主板挂牌上市;12月22日更是迎来圣泰医药-B、集海资源、澜沧古茶、泛远国际等四只新股同时上市。

内地企业已逐渐成为港股IPO市场的重要角色。一方面,上述70家新股中,有67家为内地企业。另一方面,自2023年3月31日《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》(以下简称“备案新规”)实施以来,港交所成内地企业赴境外上市的主要选择。据中国证监会官网披露,截至去年12月28日,已有171家企业提交备案,其中117家企业的目的地为港交所。并且,在已完成备案的80家企业中,拟赴港上市有54家。

据德勤预计,2023年港交所IPO募资金额将在全球交易所中位列第六。此前2018年、2019年港交所全年IPO市场排名第一,而2022年港交所名次跌至第四位。

去年3月31日,港交所《主板上市规则》新增第18C章,为特专科技公司开辟上市通道。自第18C章推出以来,目前仅有2单递交企业,即黑芝麻智能、晶泰科技,并未达到市场预期。

而改革举措持续推出。港交所GEM(香港创业板)上市改革已启动,新的“简化转板机制”于2024年1月1日生效。

持续推进互联互通

作为全球领先的国际金融中心,香港对中国金融行业的高质量对外开放至关重要。在此背景下,连接离岸与在岸市场的互联互通机制也不断升级和优化。

2023年以来,沪深港通交易日历优化,全年新增最多10个交易日;沪深港通标的迎来大扩容,新增1000多只标的股票,且将外国公司纳入港股通。此外,港交所推出了互联互通和“港币—人民币”双柜台模式,进一步巩固香港作为领先离岸人民币中心的地位。

港交所表示,未来还将推动人民币柜台纳入港股通,促进港股人民币计价交易,同时将推出中国国债期货和ASO期权产品,并丰富人民币投资产品种类。

此外,港交所不断构建全球互联互通。2023年11月29日,南方东英沙特阿拉伯ETF在港交所上市,这是亚太区首只追踪沙特阿拉伯股票的ETF。中东资本加速涌入港股,在去年12月份,卡塔尔投资局拟以近16亿港元认购金蝶国际股票,阿布扎比主权基金CYVN Holdings向蔚来追加22亿美元投资。

杨德龙表示,随着经济增长预期增强,预计2024年港股市场信心会大幅提升,届时更多海外资金将回归。

改善港股市场流动性

2023年以来,港股市场承压,面临流动性不足、估值过低、融资难三重难题。据港交所官网数据,2023年前11个月的日均成交额为1056亿港元,其中11月当月的日均成交额为956亿港元。

从个股来看,流动性不足的压力更加明显。Wind数据显示,截至去年12月29日收盘,有822只个股年内日均成交额不足10亿港元,有76只个股年内日均成交额甚至不足1亿港元以下。

为改善港股市场流动性,香港特区政府在2023年8月29日成立促进股票市场流动性专责小组。根据香港特区政府行政长官李家超的施政报告,专责小组提交的报告中,包括促进海外发行人上市、便利上市人回购股份、维持恶劣天气下交易、优化交易机制和拓展市场推广等,以及未来继续优化市场等建议。

目前来看,港交所已持续响应上述建议,并推出改革举措,包括维持在恶劣天气下交易,引入库存股便利更多公司回购等。

在优化市场生态方面,港交所亦频频出手,加速劣质股出清。Wind数据显示,去年全年58家港股退市,其中44家公司被港交所强制摘牌,显示出其净化市场生态的决心。

高合资本合伙人孔庆勋对《证券日报》记者表示,建议对上市公司回购以及港股通购买减少限制,但可以将分红作为标准,对无理由不分红的公司进行引导。

此外,孔庆勋认为,对于最小交易单位、最小报价单位等细节也应减少限制,这有利于中小市值公司恢复基本的流动性。而对于扰乱市场的“老千股”,也应当引入举报奖励机制,在维护市场秩序的同时引导资金长期持有优质公司。

锚定“五篇大文章” 金融机构活力奔涌

(上接A1版)

谈及券商如何适应全面注册制对“可投性”的要求,孙金钊认为可聚焦三个“提升”。第一,提升质量控制能力。第二,提升价值发现与估值定价能力。第三,提升综合金融服务能力。

在银河证券看来:“券商需要深入参与上市公司的尽职调查,审慎评估其经营状况和未来发展潜力,确保挂牌公司的真实价值和良好运营,以维护市场的健康秩序”。

基金:担负“耐心资本”职责

2023年12月14日,证监会召开党委(扩大)会议时提出,“壮大‘耐心资本’”。作为重要的机构投资者,公募基金和私募基金应承担“耐心资本”职责,进而发挥市场稳定器和经济发展助推器的作用。

博时基金首席权益策略分析师

陈显顺对《证券日报》记者表示,公募基金应从三个方面入手,发挥“耐心资本”作用,成为资本市场的“压舱石”,为长期投资者提供持续稳定回报的同时,坚持金融服务实体经济。

第一,坚持长期投资和价值投资。公募基金以长期投资为目标,应注重基本面,挖掘长期投资价值,在短期市场波动面前保持冷静,长期持有优质资产,陪伴优秀企业成长。当前A股市场波动率较高,壮大公募基金力量,有利于提高市场的定价能力,构建更加稳健的资本市场。

第二,坚持社会责任投资。高质量发展要求下,公募基金应引导资金更多投向绿色能源、科技创新等领域,助力经济高质量发展。

第三,在多元化投资和风险管理方面,鉴于良好稳健的收益是“耐心资本”长期运作的重要基础,公募基金一方面进行多元化投资,另一方面应在进行投资决策时需

充分考虑各方面风险因素,在市场波动时力争保持稳健。

业内人士认为,私募基金可从提供长期“耐心资本”陪伴企业共同成长为人手,不断为实体经济注入源头活水。

北京利物投资管理咨询有限公司创始人、合伙人常春林对《证券日报》记者表示:“私募股权、创业投资基金应积极‘投早、投小、投硬科技’,陪伴企业成长的全生命周期,深度参与企业从孵化到壮大的全链条,通过汇集资金开展专业投资,把长期资本匹配到有创新发展潜力的企业。同时,私募股权、创业投资基金应积极促进科技成果转化,培育经济增长新动能,为促进我国经济实现高质量发展做出贡献。”

保险:抓住养老金融发展机遇

业内人士对2024年保险业发

展预期是:财险业务发展稳健,人身险业变数大。正因如此,人身险行业的发展机遇何在,保险机构将怎么做等话题,备受关注。

在普华永道中国金融行业管理咨询合伙人周瑾看来,2024年人身险行业的发展机遇,蕴藏在“五篇大文章”里,尤其是在养老金融和普惠金融领域,人身险行业最能发挥所长。要差异化定位客户和市场,改变传统经营模式,提升自身竞争能力。

抓住养老金融发展机遇,保险机构有怎样的策略和布局?中国人寿表示,要丰富高质量产品服务体系,加快推进康养产业布局,大力推进康养生态建设工程,不断提升养老服务能力。

在养老金融大赛道,中小保险机构又有怎样的切入点?德华安顾人寿总经理助理肖萍对《证券日报》记者表示,在人口老龄化趋势日益严峻的形势