

北交所并购重组活力不断显现 核心产业链领域优质项目落地加快

■本报记者 孟珂

北交所公司的并购重组活力不断显现。《证券日报》记者从北交所获悉，截至10月30日，开市以来，北交所上市公司累计披露111单购买资产的公告，交易金额平均为5700万元。截至目前，北交所共2单重大资产重组案例(中航泰达、佳合科技)，均为现金重组，交易金额分别为4.68亿元、4498万元。

开源证券北交所研究中心总经理诸海滨对《证券日报》记者表示，今年以来，北交所并购活跃度显著上升，并购事件在逐渐增加，呈现小步快走的态势。

并购目标聚焦核心产业链

从北交所并购案例来看，大部分公司的收购目标都聚焦核心产业链。

“北交所上市公司多为创新型中小企业，业绩增长来源除了新兴产业发展较快外，尤其对于竞争格局相对稳定的行业来说，企业积极拓展市场，提高渗透率与市场占有量是重要的业绩提升与信心来源。”诸海滨表示，北交所公司相对规模较小，沿着业务的“护城河”进行产业链的横向纵向并购扩张，一方面符合其专精特新特性，另一方面有利于其在并购完成后快速实现企业间的整合与管理，从而实现有效扩张。

对于北交所大部分公司收购目标都聚焦于核心产业链，川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳告诉《证券日报》记者，一方面是为了促进产业协同，通过精准并购加强在特定产业方向上的竞争力。另一方面在并购案例中，公司通过并购拓展市场空间，获取新技术和市场资源，促进企业在研发、生产、销售各环节的协同效应，提高整体运营



效率。此外，聚焦于核心产业链的并购有助于企业在价值链的高端环节形成竞争壁垒，增强对上下游的影响力和议价能力。

“从北交所并购的整体风格来看，现金并购为主要形式。特别是刚上市不久拥有充沛的现金，是当前支撑北交所公司及时把握并购机遇的重要前提条件。”诸海滨称。

资源要素向新质生产力聚集

值得关注的是，在证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》(以下简称“并购六条”)满月之际，北交所近日分别举办了券商、上市公司两场专项座谈会。

北交所相关负责人表示，“并购六条”相关政策一体适用于北交所上市公司。北交所将结合市场特点，积极落实相关举措要求，也希望券商发挥好中间桥梁作用，帮助北交所上市公司用足用好并购重组机制，尽快推动优质项目稳妥落地，为更多并购重组项目的实施提供示范和参考。

陈雳表示，“并购六条”有望激发更多并购重组项目的实施，促进资源有效配置，推动中小企业高质量发展。

诸海滨表示，北交所作为服务创新型中小企业的阵地，其上上市公司主要聚集在机械设备、电力设备、基础化工、计算机、汽车、医药生物和电子等高科技、高技术含量的行业。这些行业不仅代表了我国制造业的高端化、智能化发

展趋势，也是战略性新兴产业的重要组成部分，因此北交所并购符合“并购六条”引导更多资源要素向新质生产力方向聚集的理念。

东源投资首席分析师刘祥东在接受《证券日报》记者采访时表示，北交所的并购重组在政策支持和市场需求的的双重推动下，未来有望展现出强劲活力和发展潜力。北交所并购市场有望迎来一系列积极变化，包括市场活力的进一步激发、审核效率的提高、中介机构作用的凸显、产业协同并购成为主流、风险管理机制更加完善等。

在诸海滨看来，在“并购六条”的政策背景下，北交所并购市场活力得到进一步提升，未来并购重组的质效随之提升，上市公司转型升级将会加速。

科创板集成电路公司三季报亮点频现 国际竞争力强劲

■本报记者 毛艺融

近期，A股市场三季报业绩密集披露，截至目前，绝大多数科创板集成电路公司已完成三季报披露工作。从经营业绩来看，受益于市场需求逐步回升，公司整体经营业绩稳健，其中，多家公司业绩大幅增长，AI算力、面板显示、车规领域经营亮点频现。

今年前三季度，我国集成电路出口金额达8401亿元，同比增长22%，这表明我国半导体产业已具备一定的国际竞争力，也印证了全球半导体需求的复苏态势。

与此同时，科创板集成电路公司积极践行“提质增效重回报”专项行动方案，通过一年多次分红回馈投资者，目前已有19家公司公告中期或三季报现金分红。

多领域经营亮点频现

受国产化需求和AI产业驱动，以海光信息为代表的国产算力企业展现出蓬勃的发展潜力。2024年前三季度，海光信息实现营业收入61.37亿元，同比增长55.64%，归母净利润15.26亿元，同比增长69.22%。2019年至2023年，公司营收从3.79亿元增长至60.12亿元，归母净利润从-0.83亿元增长至12.63亿元。海光CPU系列产品兼容X86指令集以及国际上主流操作系统和应用软件，已广泛应

用于电信、金融、互联网、教育、交通等重要行业或领域。

随着国内面板行业的崛起，显示驱动芯片上下游领域逐步向国内转移，目前已覆盖设计、制造、封装全产业链条，特别是在制造和封装环节已具备强劲的国际竞争力。在图像传感器(以下简称“CIS”)领域，国产替代加速向高价值市场进军，相关产品已进入海内外中高端品牌手机后摄市场。晶合集成主要从事显示驱动芯片等代工业务，前三季度实现营业收入67.75亿元，同比增长35.05%；实现归母净利润2.79亿元，同比增长771.94%；实现扣非后净利润1.79亿元，同比扭亏为盈。

今年以来，随着CIS国产化替代加速，公司紧跟行业内外业态发展趋势，持续调整、优化产品结构，CIS产能处于满载状态。思特威前三季度实现营业收入42.08亿元，同比增长137.33%；归属于上市公司股东的净利润2.73亿元，同比增长为盈。在智能手机领域，该公司应用于旗舰手机主摄、广角、长焦和前置镜头的数颗高像素摄像头产品出货量大幅上升，带动公司智能手机领域营收显著增长。

汽车芯片作为智能电动汽车的硬件底座，发挥着举足轻重的作用。科创板公司加快向车规级芯片、器件领域转型，并取得了不小的突破。芯联集成是中国最大的车规级IGBT生产基地之一，公司

前三季度实现营业收入45.47亿元，同比增长18.68%；实现归母净利润-6.84亿元，同比减亏49.73%。单季度来看，公司第三季度营收16.68亿元，创下历史新高。纳芯微产品已广泛应用于汽车三电系统、车身控制、智能驾驶等领域，公司第三季度实现营收5.17亿元，同比增长86.59%。

高度重视研发创新

重视研发投入、促进产品高质化转型是上述半导体企业实现业绩增长的共性因素。此外，多家公司通过自愿性信息披露在产品研发、量产等环节取得关键性突破。

晶合集成持续强化技术能力，以现有的技术为基础，进行28纳米逻辑芯片工艺平台开发。公司与战略客户紧密合作，将芯片中数字模块和模拟模块进行同步功能验证，确保该工艺平台的性能和稳定性。

华海清科12英寸超精密晶圆减薄机Versatile-GP300完成首台验证工作，该验收机应用于客户先进工艺，突破了传统减薄机的精度限制，实现了减薄工艺全过程的稳定可控，核心技术指标达到了国内领先和国际先进水平。随着HBM等先进封装技术的应用，市场对减薄装备的需求将大幅提升。格科微5000万像

素图像传感器产品实现量产出货，进入海内外中高端品牌手机后摄市场。

积极回馈投资者

科创板集成电路企业积极践行“提质增效重回报”专项行动，累计超90家公司发布年度行动方案。

在并购重组方面，自“科创板八条”发布以来，科创板集成电路公司累计新推出并购交易10单，思瑞浦发行可转债及支付现金购买资产已获证监会注册。上市公司积极寻求通过并购重组提升上市公司质量，实现外延式发展。

在回购增持方面，今年以来，累计近70家公司新发回购或增持计划。其中，晶合集成、澜起科技、翱捷科技实际回购金额均已超7亿元。更有东芯股份、金宏气体、甬矽电子公告使用专项贷款进行回购或增持。

科创板集成电路企业纷纷通过实际行动增强投资者信心，展现出对自身价值的维护与认可。在分红方面，共有19家科创板集成电路企业公告半年报或三季报现金分红，金额合计9亿元。

在与投资者沟通方面，科创板集成电路公司积极召开投资者业绩说明会，基本做到了定期报告全覆盖。同时，不断丰富、积极创新交流渠道，通过图文、视频等形式增强可视化效果。

提供全方位投融资服务 资本市场助力央企增强科技创新能力

■本报记者 韩昱

创新是引领发展的第一动力，是建设现代化经济体系的关键支撑。据国务院国资委网站10月29日消息，国务院国有资产监督管理委员会党委书记、主任张玉卓在《新型工业化》上发表的署名文章指出“切实增强企业科技创新能力”。

数据显示，党的十八大以来，中央企业科技创新能力取得长足进步，2022年、2023年研发投入连续突破万亿元，约占全国投入的1/3，截至目前，拥有科技人才174万人、国内研发机构5000余个、国家级研发平台400余个，在载人航天、深空探火、深海深地探测、卫星导航、核电技术等领域涌现出一系列重大创新成果。

“央企在科技创新中扮演着至关重要的角色，发挥着关键性、支撑性和引领性作用，是科技创新的主力军和领航者。”中国商业经济学会副会长宋向清对

《证券日报》记者说。

巨丰投顾高级投资顾问朱华雷在接受《证券日报》记者采访时表示，央企不仅是国家科技创新的主力军，也是推动战略性新兴产业发展的关键力量，其在科技创新方面，如集成创新、组织平台等方面具有显著优势，可通过加大研发投入，提升自主创新能力，推动关键核心技术的突破。

在前述文章中，张玉卓也坦言“中央企业科技创新能力还不够强，必须把科技创新摆在更加重要位置”。那么，央企提高科技创新能力的堵点、断点在哪里？科技部中国科学技术发展战略研究院副研究员周代数告诉《证券日报》记者，国有企业在科技创新方面呈现显著的“风险规避”特征。例如，从实践来看，出于对国有资产保值增值的考量，国有企业在研发阶段对于“颠覆性创新”方面的科技投入不足，更多资

金投入了渐进性、微创新领域；在转化应用阶段，对首台(套)、首批次应用等较为谨慎，成果应用的“最后一公里”不畅。

谈及如何应对上述问题，宋向清表示，一方面是要处理好当前和短期利益与未来和长期利益之间的关系，要统筹兼顾，不能顾此失彼，更不能为了当前利益而忽视甚至牺牲由创新驱动而形成的潜在的巨大的长期效益。另一方面，要统筹处理好资本逐利性和创新风险性等矛盾，协调好央企当期经营、研发投入、未来增长、专利和品牌增值等关键环节的衔接关系，让创新成为央企打造新质生产力、构建产业新生态、强化市场新动能的核心支撑。

朱华雷认为，完善科技创新体制机制，应包括科技奖励、收入分配、成果转化等激励制度，建立培养专业的人才机制，是央企提升科技创新能力的关键点。此外，资本市场也可在支持央企科

技创新方面发力，例如，可以为央企提供多元化的融资渠道，包括股权融资、债券融资等，为央企提供长期稳定的资金支持，以支持科技创新项目的研发和产业化。

宋向清建议，在支持央企创新发展方面，资本市场可提供全方位投融资服务，为不同类型、不同生命周期的科技型企业提供包括种子基金、风险投资、创投资本等多元化的、全方位的投融资服务，帮助企业分散风险。同时，建立发行科技创新公司债券的长效机制，支持央企发行科技创新公司债券融资，加速发展关键核心技术，助推数字化转型和产业结构优化升级，并增强融资工具与科技创新活动的适配性。此外，鼓励金融机构加大业务投入，优化监管考核，鼓励证券公司加大科技投入，优化承销业务投入，鼓励中长期资金加大科技创新公司债券投资，引导降低融资成本。

多地补短板强机制 提升金融服务实体经济质效

■本报记者 寇佳丽

高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务，为经济社会发展提供高质量服务是金融业的应有之义。10月份以来，上海、青岛、重庆等多地召开会议、部署新举措，进一步筑牢金融服务与实体经济之间的桥梁。

以上海为例，10月28日，为期一个月的第十八届金融服务实体经济洽谈会(以下简称“金洽会”)拉开帷幕。本届展会以“科技引领 开放融合——上海金融业助力发展新动能”为主题，通过“一月线上展览+两天年度大会+全年产融对接”的全年覆盖模式，持续打造一个金融服务生态圈的。

多地推出的举措有助于提升金融服务质量，引导金融机构将更多资金投向实体经济，尤其是那些具备发展潜力但资金短缺的行业和企业，增强实体经济抵抗风险的能力，助力产业转型升级。

“四季度是努力完成全年经济社会发展目标任务的收官阶段，此时部署金融工作更好服务实体经济，不仅有助于冲刺全年经济社会发展目标，还能为明年的经济发展打下坚实基础。”东方金诚首席宏观分析师王青在接受《证券日报》记者采访时表示，近期，国家层面一揽子增量政策陆续出台，此时地方有关部门主动作为，可更好形成政策叠加效应，在较短时间内有效提振经济增长动能。

为提升金融服务实体经济质效，本轮多地推出的新举措强调“补短板”“强机制”，针对金融服务多样化不足、机制不完善等问题发力。

比如，金洽会将展示近400项金融产品和服务；重磅推出，各大全新主题板块，其中，“产融对接”板块向所有实体经济企业开放，每周推荐特色金融政策、服务和产品。10月份，中国人民银行重庆市分行印发的《重庆市做好金融五篇大文章三年行动计划》，进一步完善了政策联动、部门协同机制，深化产

业、财政与金融之间的协同联动，建立常态化协同机制，有效发挥政策合力。

巨丰投顾高级投资顾问朱华雷对《证券日报》记者表示，地方监管层重视常态化协同机制的建设与完善，能够引导金融资源更好支持重点经济领域或行业，稳定市场预期。

我国高度重视金融服务实体经济质效的进一步提升。今年1月25日，国家金融监督管理总局副局长肖远企在国务院新闻办公室举行的新闻发布会上表示，“坚持把金融服务实体经济作为根本宗旨”“加大对制造业、战略性新兴产业和科创产业的支持力度”。

在多方共同努力下，金融服务实体经济成效显著。中国人民银行发布的数据显示，初步统计，2024年6月末社会融资规模存量为395.11万亿元，同比增长8.1%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为247.93万亿元，同比增长8.3%。

多位受访专家表示，今后，我国要在推动形成“科技—产业—金融”良性循环方向上努力，进一步提升金融服务实体经济质效。

西南财经大学中国金融研究院副院长董青马对《证券日报》记者表示：“构建‘科技—产业—金融’良性循环体系，充分发挥金融要素定向配置对科技与产业的‘黏合剂’效果，推动产融协同、技融协同，有助于加速形成新质生产力，增强国家自主创新能力，为我国经济高质量发展提供新动能。”

董青马分析称，推动“科技—产业—金融”良性循环，还要做好以下几方面工作：一是创新科技金融服务机制；二是发展多层次资本市场对科技创新的支持；三是健全知识产权金融服务机制。“用好大数据，全面描绘科创企业当下与未来发展双重全息画像，让金融机构‘看得见’现在与未来。探索完善金融机构长期绩效考核机制，优化科技金融业务尽职免责机制，研究建立尽职免责负面清单，完善免责认定标准和流程。”

深交所ETF投资问答

第四期：ETF与场外主动管理基金有什么区别？

(1) 投资管理方式不同

ETF绝大部分是指数投资，采用复制指数成分股的被动式投资策略，投资者通过投资ETF可追踪相关指数的整体市场表现。指数ETF管理人的核心目标是降低跟踪误差，管理人主观判断对ETF市场表现影响较小。ETF的仓位由基金合同严格规定，一般股票ETF仓位在95%以上。

不在交易所上市的公募基金(即场外基金)以主动管理基金为主，它的本质是代客理财，基金经理通过研究进行主动判断而做出投资决策。投资者通过主动管理公募基金获得的收益率取决于基金经理的投资能力。主动管理公募基金的仓位变动空间相对较大，基金经理可以根据对市场的判断进行择时和调仓。

(2) 交易模式不同

ETF既可以申购赎回又可以交易，投资者可以在交易日内便捷地进行ETF买卖，也可以在一级市场通过一篮子股票进行申购赎回，资金效率相对较高。ETF二级市场交易机制与股票相似，投资者可以在股市开市时间按照实时价格进行交易，部分品种(如债券ETF、跨境ETF、货币ETF、商品ETF等)实行“T+0”日内交易。此外，交易时间内，交易所实时计算ETF一篮子股票的实时价格，每15秒公布基金份额参考净值(IOPV)，为投资者交易ETF提供参考。

场外基金暂不支持二级市场交易，投资者仅能够通过销售机构进行基金份额的

申购赎回，效率较ETF相对偏低。场外基金申购赎回采取“未知价”原则，即申购赎回价格以申请当日收市后计算的基金份额净值为基准进行计算。

(3) 持仓透明度不同
ETF持仓透明，每日披露申购赎回清单(PCF清单)，列示ETF申购赎回时所应交付的一篮子股票清单，投资者可以及时了解ETF具体持仓情况。

主动管理公募基金一般在季报、半年报和年报才会披露具体持仓，其中季度披露前十大重仓股，年报和半年报披露全部持仓。信息披露频率相对较低，投资者无法在每个交易日获得自己所购买的基金具体持仓。

(4) 费用不同

在基金管理费方面，由于ETF本质上是指数投资，ETF投资策略相对简单，因此基金管理费率相对较低，市场中大多数ETF基金的管理费率在0.15%-0.5%之间。主动管理公募基金由于需要更多的成本覆盖开支，管理费率一般高于ETF基金，市场中大多数主动管理公募基金的管理费率在1.2%左右，部分高达1.5%。

在基金资产交易成本方面，由于ETF资产组合相对稳定，交易时间内，交易所较少进行调仓换股，所以ETF的交易成本也比主动管理的公募基金低。

注：选自深圳证券交易所基金管理部编著的《深交所ETF投资者问答》(中国财政经济出版社2024年版)