

A股市场年内已发生556起公司并购事件 国企重组大单频现

■本报记者 杜雨萌

作为优化资源配置、实现价值发现的重要方式之一，并购重组已经成为资本市场中颇受关注的话题之一。仅今年以来，A股市场不仅国企并购大单频现，在累计发生的556起公司并购事件中，涉及国资控股上市公司的约占同期A股市场全部并购重组事件数量约三成。

国信证券高级研究员张立超在接受《证券日报》记者采访时表示，并购重组是国内资本市场平台稳增长、调结构的重要手段，预计在注册制的推动下，2021年A股市场的并购重组将更加多元、灵活、包容且活跃。

国企大单并购频现

无论是天山股份抛出的一份超981亿元的重组草案，还是中国能源建设、葛洲坝重组合并方案的公布，均备受市场关注。这两起国资控股上市公司的重组整合案例，也可被看作是近年来A股市场国企并购重组加速推进的一个缩影。

3月2日晚间，天山股份发布公告称，拟采用发行股份及支付现金的方式，向中国建材等26名交易方购买中联水泥100%股权、南方水泥99.9274%股权、西南水泥95.7166%股权及中材水泥100%股权等资产。而此次并购天山股份需支付的总价高达981.42亿元。对于此次收购目的，天山股份称，主要是为了推动解决同业竞争问题。

距离天山股份近千亿元并购方案公布仅过去半个多月时间，A股另一家颇具知名度的央企国资控股上市公司葛洲坝于3月20日公告称，葛洲坝间接控股股东中国能源建设公司与葛洲坝的换股吸收合并方案。此次重组完成后，中国能源建设将实现在A+H两地上市。中国能源建设表示，未来将践行国家战略、推动能源革命，加快建成具有全球竞争力的

世界一流企业。

中航证券首席经济学家董忠云在接受《证券日报》记者采访时表示，按照中央推动供给侧结构性改革的要求，尽管近年来央企、国企瘦身健体、提质增效效果显著，但资源分散、主业不突出等现象仍然存在，同时，也存在着部分领域同质化竞争、无序竞争等问题。因此，积极推动央企、国企的并购重组，一方面可以进一步优化资源配置、提质增效，另一方面，亦能提高国有资产经营管理水平，优化国有资本布局结构，促进国有资产保值增值。

在董忠云看来，国有资本的布局优化和结构调整，显然也需要资本市场的鼎力支持。

年内新增三成A股国企并购

记者注意到，近年来，为鼓励国有企业利用资本市场开展并购重组，中央已出台多项政策文件。如国务院印发的《关于进一步提高上市公司质量的意见》提出，要充分发挥资本市场的并购重组主渠道作用，鼓励上市公司盘活存量、提质增效、转型发展。再比如去年印发的《国企改革三年行动方案（2020—2022年）》，也明确鼓励促进优质企业并购重组。

而从全市场的数据来看，国企并购重组可以说动作不断。据同花顺iFinD数据统计，按首次公告日并剔除交易失败案例后来看，仅2020年，A股市场共发生2401起公司并购事件。从项目进度上看，984起已完成，1417起正在进行中；从企业性质看，仅国资控股上市公司就有802起。具体来看，涉及央企国资控股上市公司的212起，省属国资控股上市公司的335起，地市国资控股上市公司244起以及11起其他国有上市公司。

据记者粗略统计，今年1月1日以来截至3月29日11时，A股市场共发生556起公司并购事件，其中，仅国资控股上市公司就有172起，占同



王琳/制图

期A股市场全部并购重组事件数量约三成。

在张立超看来，并购重组是国有企业推进混合所有制改革、强化市场化运行机制的重要手段。一方面国有企业利用自身存量资产对外并购投资，可以获得被并购企业的设备、土地等实物资产以及专业技术、品牌等无形资产，增加经营资源积累；另一方面，借助并购重组还能使得并购企业快速突破新行业的壁垒、利用被并购企业在市场、物流、原材料等方面的成熟资源，减少产品和市场开发过程中存在的不确定性，降低经营成本，实现国有资产保值增值的目标。

事实上，无论是对国企或是民企来说，并购重组亦是提高上市公司质量的一种可行路径。

董忠云认为，与通过内生性增长进行积累相比，同产业及上下游的并购重组能帮助上市公司快速实现经营规模化，并提升企业市场竞争力，提高经营效率；其次，上市公司可以通过跨界并购实现经营多元化，突破

传统业务瓶颈；最后，通过并购重组引入新的股东，亦可优化股权结构和资本结构。

未来聚焦产业链专业化整合

从过去5年（2015年至2020年）来看，国有企业的并购重组已取得累累硕果。

据国资委提供的数据显示，“十三五”时期，国资委先后完成了12组24家中央企业的重组，新组建和接收了5家企业。和“十二五”期末相比，中央企业的数量从106家调整到目前的97家。

仅从资本市场来看，据同花顺iFinD数据显示，按首次公告日并剔除交易失败案例后统计，2015年至2020年期间，A股国资控股上市公司共发生5204起公司并购事件，共涉及1125家国资控股上市公司。

在华辉创富投资总经理袁华明看来，并购重组作为资本市场资源优化配置的重要方式之一，有助于帮助

上市国企加速做优做强做大并推动产业整合升级，从而更好地服务国内经济转型升级。

对于下一步的重组整合重点，国务院国资委党委书记、主任郝鹏曾公开表示，国资委将聚焦战略安全、产业引领、国计民生、公共服务等功能，支持中央企业按照市场化原则，采取重组整合等多种途径，加快国有资本的布局优化和结构调整；“十四五”时期，国资委将更加突出主业、实业和核心竞争力的标准，更好推动重组、整合、调整、优化，以加快打造一批行业产业龙头企业，一批科技创新领军企业、一批“专精特新”冠军企业、一批基础保障骨干企业。

西南证券首席宏观分析师叶凡告诉《证券日报》记者，展望未来，预计央企重组整合的落脚点将在产业链的专业化整合上，以打造一批具有示范性和标杆意义的混改企业。从涉及的领域上看，将包括煤炭、煤电、装备制造、化工、海工装备、海外油气、医疗健康等。

聚光上下

B站二次上市的底气：超2亿用户日均浏览80分钟

■本报记者 谢若琳

3月29日，哔哩哔哩(以下简称：B站)在港交所二次上市，发行价为808港元，不过B站上市首日就遭遇破发，盘中跌幅一度扩大至6%，截至当日收盘，跌幅收窄至3.09%，总市值约2980.19亿港元。

据招股书显示，此次B站募集资金将用于优质内容投入、自主技术的开发与创新、销售及营销，以及一般公司用途及运营资金需要，从而支持社区健康、高质量的增长。

在上市仪式上，B站董事长兼CEO陈睿表示：“站在今天，展望未来，我一直相信‘视频化’是一个巨大的浪潮，是一个必然的趋势。随着设备和技术的升级，视频必然会成为互联网内容的主流，视频创作将改变每个人的生活，深入到社会的方方面面。”

对于B站回港上市，艾德证券期货持牌代表陈刚在接受《证券日报》记者采访时表示，对于大多数中概股来说，回归是必然之路。从目前

的形势来看，中概股未来融资环境和上市的环境都存在变数，回归港股确实会吸引到一批新的投资者。对于港股的投资者来说，科技股俨然成为了港股投资的新板块，而且部分科技股的高成长性，细分行业的稀缺性，更加容易获得高估值和持续的关注度。

陈睿：未来发展会证明一切

近日在美上市的中概股股价连续震荡，B站美股与港股发行价形成价格倒挂。

对此，陈睿在接受媒体采访时表示：“上周部分中概股出现过去五年来最大跌幅，在这种情况下，B站能够顺利上市已经算是成功了。对于公司，我有充分的信心，未来的发展、长期股价会证明一切。”

2018年3月28日晚，B站挂牌纳斯达克，发行价为11.5美元，上市当日遭遇破发，首日跌幅为2.26%。面对低迷的股价，陈睿表示：“10年后，没有人会记得B站的股票在上市第一天

是涨还是跌，但大家会记得B站是一个发展得很好的公司。”

过去三年，B站在纳斯达克的股价涨幅达到890%，如今在港交所二次上市，B站又一次面对破发时，陈睿表示：“回想起三年前在纳斯达克上市，当时也遇到股价波动，上市首日我们也破发了。今天有一种‘Yesterday once more’的感觉。”

陈刚在接受《证券日报》记者采访时表示，近期港股新股环境确实低迷，但实际上港股的新股炒作不是常态化的，新股的周期跟市场的整体环境、资金面，以及上市公司的质地、定价等多重因素有关，B站目前上市的时间节点，正赶上港股受多重因素影响的低迷周期，而且中概股近期也面临下行的压力，所以这个表现属于合理。

他认为，对于B站未来，估值的空间比较复杂，破圈是B站未来发展谋求增长的必经之路，但营收和MAU（月度活跃用户）是否持续高增长，以及如何尽早摆脱烧钱大战，如何建立业务端的持续增长的核心动力（护城

河）是关键。

构建年轻人喜欢的“城市”

过去三年，B站从“小破站”成长为MAU超过2亿的视频巨头。在2020年财报后的分析师会议上，陈睿提出未来三年的用户增长目标：即2023年内，B站的MAU达到4亿。

是什么支撑B站成长的？

“从用户构成来看，B站86%的月活用户年龄都在35岁以下，尤其是95后群体占比非常高，这部分用户属于互联网‘原住民’，他们生在互联网时代，对视频讯息高度依赖，这从B站用户的使用时长就能看出，2020年，B站日均视频播放量达12亿次，月均互动量达47亿次，用户日均使用时长保持在80分钟以上，远高于业界平均水平29.8分钟。”一位传媒行业分析师在接受《证券日报》记者采访时表示，OGV（专业机构创作视频）、PUGV（专业用户创作视频）是B站两大内容板块，这两个板块构筑了平台“护城河”，而B站用户则是

平台生态的基石。

根据显示，2020年第四季度，平均每月有190万的UP主活跃在B站，月均视频投稿量达590万。在“视频化”成为重要趋势的当下，B站逐步成为年轻一代消费与创作视频内容的首选平台。

B站副董事长兼首席运营官李旻在接受记者采访时将B站比喻为年轻人喜欢的“城市”：“我们会提供吃喝玩乐的全消费场景给用户，他们可以在这里安居乐业，这才是B站最核心的业务生态和商业模式生态。”

面对未来视频平台的激烈竞争，李旻进一步表示：“B站的文化壁垒和社区壁垒足够高，无论在任何竞争环境下，B站的生态包容度也很强，只要生态足够发达，B站就可以把更多的创作者和用户吸引进来。”

值得一提的是，B站在商业化方面也经历了高速发展。2020年全年，B站总营收达120亿元，同比增长77%。游戏、增值服务、广告、电商及其他业务均实现快速增长，推动B站营收结构日益均衡。

沪指三连阳 近90亿元资金涌入食品饮料等三行业

■本报记者 张 颖

“企稳反弹，存量博弈”，已成为近期市场人士对A股的共同判断。

3月29日，A股三大指数冲高后走势分化，继续反弹。截至收盘，上证指数涨0.50%，报3435.30点，形成了三连阳格局；深证成指涨0.01%，报13771.26点，两市合计成交金额达7578.4亿元。

“近期A股市场虽然有所企稳，但盘面特征仍然显示出当前沪深两市缺乏后续资金，或者说外围资金的观望情绪依然浓厚。体现在盘面中，就是沪深两市的成交金额一直维持在7000亿元上下拉锯，这说明当前A股主要是存量资金博弈。”接受《证券日报》记者采访的金百临咨询分析师

秦洪表示。

无疑，在市场震荡反弹中，市场资金在进行调仓换股。

可以看到，在近3日的小幅反弹中，上证指数累计涨幅达2.03%，深证成指和创业板指累计涨幅分别为2.71%和3.77%。在此期间，从整个A股市场来看，大单资金呈现净流出态势。

值得关注的是，《证券日报》记者根据同花顺统计发现，近3个交易日，在申万一级的28个行业中，有8个行业呈现资金净流入态势。其中，食品饮料、化工、医药生物等三行业，净流入居前均超10亿元，分别为46.45亿元、25.57和17.05亿元，合计89.07亿元。

另外，此前备受市场资金追捧

的非银金融、电子、公用事业等三行业目前成为市场资金减持的主要对象，近3日累计资金净流出均超40亿元。

在存量资金的博弈中，近3个交易日里，市场热点轮动，申万一级的28个行业中有25个行业期间累计实现上涨，其中，休闲服务、采掘和建筑装饰等三行业期间累计涨幅均超4%。仅有综合、传媒和农林牧渔等三行业呈现下跌态势。

“此起彼伏的热点演绎格局，虽然表明A股当前存在存量资金博弈，缺乏强劲的冲击力量，但也从另一个侧面说明了市场热钱其实还是愿意在盘中努力出击一些拥有题材‘催化剂’的品种，比如说，一季度业绩超预期的煤化工股、近期产品价格持续

上行的水泥股等等。也就是说，存量热钱仍有一定的做多意愿。在此背景下，A股只是缺乏冲击力，但仍有维稳、活跃盘面以聚集人气的力量。”秦洪进一步阐述。

前海开源基金首席经济学家杨德龙告诉《证券日报》记者，春节之后这一轮的下跌，从调整的空间和调整的时间来看已经接近尾声，业绩优良的股票已经受到各路资金的关注。目前看，推动A股市场走出慢牛、长牛格局的因素并没有发生改变。

对于后市，业内人士普遍认为，在市场企稳反弹中，市场底部已经出现。国盛证券认为，随着国内积极信号显现，不确定性逐步消退，阶段性底部已经出现。

专家把脉制造业高质量发展：

加大资金投入 推动技术创新

■本报记者 朱宝琛

国家统计局最新发布的数据显示，1月份—2月份，全国规模以上工业企业实现利润总额11140.1亿元，同比增长1.79倍。其中，装备和高技术制造业带动作用明显，1月份—2月份，制造业实现利润总额9294.2亿元，增长2.20倍；装备制造业和高技术制造业利润同比分别增长7.07倍和3.08倍。

近年来，我国制造业发展成就很大，但大而不强、全而不优的局面并未得到根本改变。在日前召开的“2021中国实体经济论坛”上，多位专家、学者就此为中国制造业高质量发展把脉。

解决制造业技术短板问题 要推动自主创新

“此前由于长时间依赖外部，导致制造业发展处于中低端，支撑实体经济特别是制造业发展的关键技术短缺、受制于人。”国家发改委原副秘书长、国家制造强国建设战略咨询委员会委员范恒山表示。

范恒山建议在六个方面下功夫：始终把发展实体经济放在突出的重要位置；要发展实体经济的产业指导；要全面建设倾斜实体经济发展的政策体系；构建促进实体经济发展强有力的支撑体系；要促进关键性实体经济的引领发展；要建立健全统计评估体系，采取针对性的措施。

清华大学创新创业与战略系教授、文化经济研究院院长魏杰提出，在调研中发现，我国制造业存在五个技术短板：高端发动机不行、材料不行、数控机床不行、生物医药不行、信息硬件不行。

“五个短板均是技术问题，解决的唯一办法是推动自主创新。”魏杰在论坛间隙回答《证券日报》记者提问时表示。

他提出，推动自主创新要做好四件事，首先是加大资金投入，最起码“十四五”资金投入年增长应该在7%以上；其次，构造创新技术，大规模建设现代化科创中心；第三，修改知识产权制度，让所有参与知识产权的人能享受知识产权的经济收益；第四，加大基础研究的投入，最起码每年给科技创新投资8%。

“这四个问题能解决的话，才能解决短板的问题，否则中国制造业不能深入更好地发展。”魏杰说。

“高质量发展的要义在于保持一定的全要素生产率的增速。只有保持较强的制造业GDP的占比，国家才有可能通过技术创新的方式来维持一定的全要素生产率的增速。”北京大学光华管理学院院长刘俏表示。

他提出，未来更有效地提升全要素生产的增速，一方面，制造业保持一定比例是必须做的一件事情；另一方面还有再工业化的可能性，再工业化就是产业互联网和数字化转型。此外，新基建本身也会带来全要素生产增速的来源。

产业链供应链核心竞争力增强 仍有诸多断点、堵点需打通

当前，我国已经形成全球最完整的工业体系和上中下游产业链，产业链供应链的核心竞争力不断增强，为我国经济行稳致远和抵御外部风险，提供了坚固依托和强大动力。但是，我国产业链供应链还存在诸多“断点”“堵点”。打通这些“断点”“堵点”，也是迫切需要解决的问题。

广东省政协副主席袁宝成指出，产业链供应链安全稳定是构建新发展格局的基础。要统筹推进补齐短板和锻造长板，针对产业薄弱环节，实施好关键核心技术攻关工程，尽快解决一批“卡脖子”问题，在产业优势领域精耕细作，搞出更多独门绝技。要实施好产业基础再造工程，打牢基础零部件、基础工艺、关键基础材料等基础工作。要加强顶层设计、应用牵引、整机带动，强化共性技术供给，深入实施质量提升行动。

工业和信息化部规划司副司长何映昆认为，提升产业链供应链现代化水平，要以高质量发展为主题，超大规模内需市场为支撑，推动形成更有创造力，更高附加值更安全的产业链供应链。

“提升产业链供应链现代化水平是一项系统工程，要立足新发展阶段，贯彻新发展理念，构建新发展格局，充分发挥我国超大规模市场和完备产业体系优势。”何映昆说。

中国社会科学院国家高端智库首席专家、央行货币政策委员会委员蔡昉认为，工业部类完整是产业链安全和优势的基础，而中国拥有世界上最全的产业分类，意味着中国在不同的产业、不同的价值链环节、不同的生产要素中各自具有比较优势。借此牢牢嵌入全球价值链，并加上创新，是中国制造业的新优势所在。

他在论坛间隙接受《证券日报》记者采访时表示，当前最大的潜力还是居民的消费潜力。“实际上，我国的消费增速连续多年快于GDP增速，因此这部分有巨大的潜力可挖”。

谈及产业链今后如何重构问题，国务院发展研究中心产业经济研究部副部长许召元认为，今后可能会呈现三个特点：产业链供应链特别是制造业当中的高端环节会向城市、大城市集中；会进一步向消费地、向内地配置；全球产业链供应链会呈现分散化、多中心化趋势。

“要适应这种大的变局，国内的企业，特别是高端短板的环节要持续走出去，充分利用国际资源，把供应链的来源分散化，这是提高国内产业链供应链稳定性的重要手段。”许召元说。