

A股市场并购重组愈发活跃 高质量产业并购案例接连涌现

■本报记者 毛艺融

9月24日，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”）。“并购六条”发布后，A股市场并购重组活跃度明显提升。

和君资本合伙人陈一诚对《证券日报》记者表示，并购重组是支持经济转型升级、实现高质量发展的重要市场工具。今年政策持续鼓励支持并购重组，进一步降低了并购重组的困难和成本，激发了市场活力，预计将推动各行业涌现出更多顺应产业规律的并购案例。

提升资源整合能力

“并购六条”发布后，资本市场迅速响应，一系列并购重组项目紧锣密鼓地展开，一批标志性、高质量的产业并购案例陆续涌现。其中，“硬科技”企业并购成为市场关注的焦点，多家企业近期披露了重大资产重组计划，涉及新能源、半导体、环保等。

与此同时，多家科创板和创业板公司围绕产业链上下游进行并购整合，以提升技术创新和资源整合能力。

值得注意的是，产业并购的路径愈发清晰。“并购六条”称，“鼓励引导头部上市公司立足主业，加大对产业链上下游企业的整合”“支持传统行业上市公司并购同行业或上下游资产，加大资源整合，合理提升产业集中度”。

陈一诚表示，产业并购有助于

推动产业链上下游效率的提升，对提高整体经营效率大有裨益。例如，通过并购将产业链上下游的供应商和客户绑定在一起，有助于形成更完整的产业链。

此外，央企控股上市公司并购整合步伐也在加快，成为并购重组市场的标志性案例。例如，电投产融和远达环保等央企控股上市公司也发起了并购重组，进一步巩固和优化了自身的业务结构。

大型并购案例浮出水面

随着市场环境不断优化，配套制度适应性、包容性持续增强，并购市场活跃度进一步提升，多领域涌现出创新型并购案例。

大额并购案例接连涌现。例如，TCL科技9月26日公告称，公司拟通过控股子公司TCL华星收购乐金显示（中国）有限公司（以下简称“LGDC”）80%股权、乐金显示（广州）有限公司（以下简称“LGDCZ”）100%股权，以及LGDC、LGDCZ运营所需相关技术及支持服务，基础收购价格为108亿元。

“A吃H”（A股公司收购H股公司私有化）交易也浮出水面。

10月14日晚间，A股科创板上市公司美埃科技和港股上市公司捷芯隆发布公告，宣布美埃科技旗下全资子公司美埃香港控股将以自有资金加并购贷款的方式，溢价约25%收购捷芯隆并将其私有化。这也是科创板首个“A吃H”案例。

“蛇吞象”式并购的现象也备



受关注。例如，10月13日晚间，光智科技披露重大资产重组预案，公司拟通过发行股份及支付现金方式，购买先声药业、中金佳泰等先声电子科技股份有限公司（以下简称“先声电子”）全体55名股东合计持有的先声电子100%股份，同时拟向不超过35名特定投资者发行股票募集配套资金。

资料显示，先声电子是一家估值超200亿元的“独角兽”企业，而光智科技停牌前的总市值仅为31.36亿元。无论从资产总量、盈利规模、估值水平来看，本次收购都可谓是一次“蛇吞象”式并购。

从政策角度来看，监管层也在鼓励“独角兽”企业并购重组。工业和信息化部副部长王江平10月14日在国新办举办的新闻发布会上表示，加大对“独角兽”企业的金融支持，发挥产融合作平台的作用，支持“独角兽”企业上市、并购、重组等。

此外，在“并购六条”的支持下，部分上市公司尝试跨界并购以拓宽业务领域。例如，10月8日，百傲化学宣布斥资7亿元，以近四倍溢价收购一家半导体设备制造、技

术服务和产品销售为主的企业。从工业杀菌剂领域走向技术壁垒较高的半导体设备领域，百傲化学正在进行的尝试属于典型的跨界并购。

陈一诚表示，无论是产业整合还是跨界并购，成功的并购至少需要具备两个重要条件：一是上市公司本身的投后管理和经营能力，二是并购双方具有清晰的产业成长逻辑。

并购重组 激活资本市场

“并购六条”发布后 科创板首单“A吃H”出炉

■本报记者 曹卫新

自9月24日《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”）发布以来，A股上市公司并购重组活跃度持续提升。

10月15日，美埃科技发布公告，公司拟指定全资子公司MayAir HK Holdings Limited（以下简称“美埃香港控股”）收购香港联合交易所主板上市公司CM Hi-Tech Cleanroom Limited（捷芯隆高科技净系统有限公司，以下简称“捷芯隆”）。

交易完成后，美埃香港控股将持有捷芯隆100%股份，后者将从香港联合交易所退市。记者注意到，该起并购也是自“并购六条”发布后科创板首个A股公司收购H股公司私有化案例。

在政策持续加码推动下，A股市场并购重组案例不断涌现，央企

企亮相重组市场的同时，科创板、创业板并购也颇为活跃。

美埃科技最新披露的收购方案显示，本次私有化计划股份注销价格为0.25港元/股，较捷芯隆于最后交易日（即2024年10月8日）在香港联交所的收盘价溢价约25%。私有化安排共涉及2.39亿港元港币现金对价，其中约40%（不超过1亿港元）美埃科技拟以自有资金支付，剩余资金由公司或美埃香港控股通过外部融资方式取得并同支付。

公开数据显示，“并购六条”发布后，科创板已有7单并购披露。9月24日晚间，“并购六条”发布当晚，科创板上市公司思林杰即发布了发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案，拟以发行股份及支付现金的方式向王建绘、王建刚、王新和王科等23名交易对方购买科凯电子71%

的权益，并拟向不超过35名特定投资者发行股份募集配套资金。

创业板公司并购活动也同样活跃。10月14日，光智科技发布公告，公司计划通过发行股份及支付现金的方式购买广东先声稀材股份有限公司等公司全体股东持有的先声电子科技股份有限公司100%股份，同时拟向不超过35名特定投资者发行股票募集配套资金。预计此次交易预计构成重大资产重组，但不构成重组上市。

公告显示，本次交易前，光智科技主要从事红外光学器件、高性能铝合金材料研发、生产和销售。市场化交易比例提升正在导致电价计费方式和收益率模型发生变化，虽然部分光伏项目的盈利能力受到挑战，但是随着上游成本的持续低位运行，加之国家对新能源产业的大力支持，融资环境和利率水平也在不断向好。同时，大部分中东南部等经济发达地区的新建光伏项目，依然可以获得较为突出的收益水平，且在未来长达20年至30年的生命周期内具有稳定性，在众多类型的大类资产中愈发突出。此外，东南部沿海等经济发达地区的新建光伏项目，在交易市场也深受青睐。

今年以来，一系列关于并购

重组市场的政策相继推出。6月19日，证监会发布《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》（以下简称“科创板八条”）。“科创板八条”放宽了上市条件，支持具有核心技术、市场潜力大、科创属性突出的优质未盈利科技企业在科创板上市，优化科创板上市公司股权激励制度，更大力度支持并购重组。随后9月24日出台的“并购六条”鼓励上市公司加强产业整合，建立重组简易审核程序，对符合条件的上市公司重组大幅简化审核流程、缩短审核时限、提高重组效率。支持上市公司根据交易安排，分期发行股份和可转债等支付工具、分期支付交易对价、分期配套融资。

“随着审批流程的简化和条件的放宽，预计A股市场上的并购案例将增多，涉及的交易规模也将扩

大。企业有望通过并购实现产业链上下游整合，获得技术、品牌、资源等，提高市场竞争力。”巨丰投顾高级投资顾问丁臻宇在接受《证券日报》记者采访时表示。

深度科技研究院院长张孝荣对《证券日报》记者表示：“政策支持下，A股市场的并购活跃度显著提升。新政策明确支持上市公司向新质生产力方向转型升级，鼓励跨行业并购和收购未盈利资产。这些政策为并购重组市场提供了更大的空间和灵活性，将会促进更多优质项目的落地。”

某A股上市公司董秘在接受《证券日报》记者采访时表示：“‘并购六条’发布后，公司也专门对政策内容进行了学习研究。我们觉得这是一个很好的机遇，好的并购标的可遇不可求，目前公司正在物色标的中。”

光伏电站项目资源受追捧 新能源行业未来可期

■本报记者 曹琦

国际能源署(IEA)于近日发布的2024年《可再生能源报告》提出，在接下来的十年中，太阳能光伏将成为推动全球可再生能源发展的核心力量。基于现有的可再生能源政策，预计未来几年地面光伏电站和分布式光伏装机容量几乎翻倍。到2030年，地面光伏的容量将从当前的917.1GW增至3467.1GW，分布式光伏也将从当前的694.4GW增至2353.5GW。

业内人士普遍认为，以光伏为代表的能源资产仍然是一条长坡厚雪的优质赛道，新能源资产未来有望逐步迎来价值回归。

各路资本争相布局

在经历了多年的高歌猛进后，新能源行业当前正处于深度调整和产业转型升级阶段。同时，多年的高速发展也催生了很多行业问题。以光伏电站为例，部分地区由于快速装机与外送通道建设以及当地的负荷增长不匹配，导致难以消纳、弃光限电率上升、市场化交易电价收入下降等。

当前，行业已达成共识，光伏行业已进入第四轮周期底部。多位业内人士向《证券日报》记者表示：“可以确定的是，现在已经是底部区域了，至于是不是绝对的底部还有待观察。”

相对应的，在二级市场，新能源板块个股的估值也大多较为低迷。东方财富Choice数据显示，截至10月14日，浙江新能市净率为1.58，金开新能市净率为1.23，晶科科技市净率仅0.64，宁德时代市净率为0.63，粤电力B市净率为0.45。

而在一级市场上，光伏电站项目仍然比较抢手。今年6月份，华夏特变新能源REIT网下询价倍数达到67.81倍，创REITs市场今年以来新高，新能源板块认购热度不减。

光伏行业业内人士祁海坤表示，市场化交易机制的推行，将对光伏电站的充分竞争和市场化运营带来一定的挑战，但是长远来看，具备低成本运营能力、综合管理能力强的光伏电站投资运营商有望胜出。在新型电力系统以及新能源转型的大趋势下，光伏电站等新能源资产始终是一类优质资产，未来估值具备一定修复空间。

另有业内人士表示，从目前来看，一级市场的光伏电站项目资源较为优质。一方面，由于上游组件价格的下跌，对于下游光伏电站端将是长期利好。另一方面，光伏电站资源目前正在从粗放型增长向精细化管理进而向精益化、低成本运营迈进，当前正处于过渡性优化以及资源整合阶段，“伴随着光伏装机量的高速增长，部分地区出现消纳不足和弃光限电率的上升，市场化交易比例提升正在导致电价计费方式和收益率模型发生变化，虽然部分光伏项目的盈利能力受到挑战，但是随着上游成本的持续低位运行，加之国家对新能源产业的大力支持，融资环境和利率水平也在不断向好。同时，大部分中东南部等经济发达地区的新建光伏项目，依然可以获得较为突出的收益水平，且在未来长达20年至30年的生命周期内具有稳定性，在众多类型的大类资产中愈发突出。此外，东南部沿海等经济发达地区的新建光伏项目，在交易市场也深受青睐。”

另据记者了解，不少外资机构当前已经关注到国内市场新能源项目的收益率水平和投资价值机

遇。近期，已有包括淡马锡、中东私人财富基金、北欧养老基金等在内的多个海外资金，大量参股国内新能源项目。

发展前景长期向好

有业内人士向记者透露，部分装机规模较大但用电需求较少的地区，因为供需关系不平衡，短期受到了一些负面影响。预计随着特高压外送线路的加快建设，储能项目的大量应用，以及市场化机制发挥用能负荷转移作用，会有效改善这一状况。

而对于光伏行业来说，下游需求依然旺盛。据中电联统计，近年来全社会用电量每年都在增长，预计2024年全年用电量同比增长6.5%左右，在新能源发电持续快速发展的带动下，预计到2024年底，我国新能源发电累计装机规模将达到13亿千瓦左右，占总装机容量比重上升至40%左右，首次超过煤电装机规模。

对此，有业内人士表示，后续一旦形成全国统一电力市场，全面市场化后决定价格的将是供需关系，在国家大力提倡能源结构绿色

转型前提下，市场化交易电价也会趋于稳定，“而且并不一定仅仅是价格走低，甚至有可能成为更成熟的电力市场。”

据了解，加快构建清洁低碳安全高效的能源体系，是我国能源革命的主攻方向。10月8日，国家发改委委系统落实一揽子增量政策，打出了一套“组合拳”，强调要鼓励通过购买绿电绿证增加新能源消费，进一步对新能源行业给予政策支持。

财通证券分析认为，可再生能源发电项目建档立卡后可申请绿证，绿证是绿电环境价值的唯一凭证，随着新能源平价上网时代的到来，新能源资产的绿电绿证收益将逐步替代电价补贴，从各地情况来看，绿电交易价格通常高于当地煤电基准价，度电环境溢价1分钱至5分钱不等。

“未来绿电的比例肯定只会越来越大，现在在碳关税的问题已经越来越明显，无论是出于绿电消纳还是我国能源转型以及全球碳关税趋势的考虑，绿电绿证的实施对于光伏电站来说都是充分的利好，而且是一个持续性的长期利好。”某光伏电站投资运营商向记者如是称。

楼市“银十”持续升温 多地楼盘首开即售罄

■本报记者 陈潇

在十一黄金周假期销售额创下新纪录后，不少房企抢抓机遇，例如，近期首开楼盘亦取得不俗成绩。与此同时，不少地区都传出了开盘售罄的消息。

同时，从楼市实时成交数据以及网签数据来看，各一二线城市单日签约量正持续创下新高，带动居民置业信心持续回升。

具体来看，10月13日，位于深圳市龙华区的深业上城学府开盘，超744批客户抢购332套房，用时3个多小时即售罄，销售额达26亿元，成为深圳楼市新开工首个当日售罄楼盘；同日，成都市锦江区锦江工业园板块金茂璞逸锦江首开，开盘推出94套198/235平方米高层产品，开盘售罄；10月14日，位于南京的扬子保利江韵璞悦项目首开洋房，作为南京首批四代住宅产品，以“创新墅厅+空中花园”的超级产品力成功破圈，开启南京2024年首个摇号开盘纪录，开盘当天房源10分钟全部售罄。

另据了解，除了“日光盘”频现以外，各楼盘销售金额亦表现不俗。10月13日，北京东四环北京宸园项目开盘，首日销售额突破61.5亿元。该项目由中建旗下中建置地开发，备案价在11.5万元至13.5万元/平方米之间。

中指研究院数据显示，2024年第41周（10月7日至10月13日），北京市新建商品房网签达14.07万平方米，为前一周的4.28万平方米的3倍以上；深圳市新建商品房网签达11.05万平方米，为前一周1.98万平方米的5.58倍。

上海易居房地产研究院副院长严跃进向《证券日报》记者表示，近期购房者意愿强烈，这也体现了当前政策对于房企去库存等有效推动作用，“日光盘”本身既降低了房企运营成本，也进一步提振了行业信心。

二手房方面，各地成交数据亦表现亮眼。数据显示，2024年第41周各地网签数据普遍在前一周的数倍之上。其中，上海单日网签套数持续创新高，网上房地产平台数据显示，自10月8日上海二手房（含各类用房）网签冲上900套之后，10月13日更是达到了1334套，是2023年9月份政策宽松以来二手房成交量最高的一天。

而在北京，10月份上半月二手房成交量已经突破1万套。“上周末（10月12日、10月13日），北京二手房两天分别成交700套、1600套左右。新政落地已有13天，在此期间北京二手房合计成交接近1.1万套。”中原地产首席分析师张大伟对《证券日报》记者表示。

展望未来，多位业内人士表示，近期多重利好带动市场活跃度明显提升，居民置业信心正持续恢复，新政有望继续显效，加快房地产止跌回稳进程。

多家房企调整组织架构 聚焦核心市场提升管理效率

■本报记者 李昱丞

近日，《证券日报》记者从万科获悉，公司进一步加强了开发经营业务的组织集约化建设，公司的开发经营本部进一步下沉业务前线，直接负责产品的管理和重大项目的操盘。对应的，万科原七大区域精简为五大区域，区域定位为开发经营本部派驻的“前方指挥部”，只设置与项目直接相关的业务职能，不再设置后台保障类职能。

据悉，万科的开发经营本部于2021年下半年成立，有万科“地产总部”之称，设立之初的主要目的是为了加强公司业务的一盘棋建设，全面提升开发业务的联合作战优势。此次组织架构调整后，开发经营本部直接参与重大项目操盘，进一步加强了对业务前线的掌控能力。

随着房地产市场进入新的发展阶段，多家房企相继对组织架构进行了调整，以适应新时期行业变化。据不完全统计，2024年以来，包括华润置地、招商蛇口、中国海外发展、龙湖集团、绿城中国、金地集团、美的置业、中交地产等在内的多家房企均实施了不同程度的组织架构调整。从一众房企的动作看，精简区域、加强扁平化管理是其调整组织架构中的两大主要思路。

例如，招商蛇口今年由原有七大区域调整为五大区域；华润置地年内原有7个大区重组为5个大区，原有28个地区公司重组为20个地区公司，大区总经理主要承担业务督导的职责，片区直接向总部汇报，由此前的三级管控，变成“强总部、强片区、弱大区”的哑铃型模式。

信部中小企业服务专家谢良鸿在接受《证券日报》记者采访时表示，房企精简区域主要是为了减少管理层级，聚焦重点区域深耕城市，以此来提升管理效率。

中国矿业大学(北京)管理学院硕士生导师支培元向《证券日报》记者表示，精简区域配置的本质在于重塑组织层级，通过消除不必要的行政冗余，达到降低运营成本的目的。更为重要的是，这一变革显著缩短了决策到执行的时间间隔，提高了企业对市场脉搏的感知精度。

另据了解，在调整过程中，房企大多倾向于将最优的资源力量聚焦于最赚钱的区域，提升区域集中度。财报显示，万科此次保留的华东区域（上海区域）、南方区域、北京区域、西南区域、华中区域，2024年上半年销售金额占公司整体销售金额的比重分别为35.2%、23.5%、12.7%、8%和8.5%；等级的东北区域和西北区域今年上半年销售金额占比分别为5.1%、6%。

华润置地取消或并入其他大区的华中大区、东北大区，2023年上半年签约额占公司整体销售金额的比重分别为8.8%、4.6%，是原有7个大区中签约额占比最低的2个。

在支培元看来，房企提升区域集中度的战略方向，意在聚焦资源分配，深耕核心市场，“此举通过集中力量到重要区域，可以强化企业在当地的品牌影响力与市场份额，在实现深度市场渗透的同时，还可以优化企业资产利用率，促进经济效益的最大化。”