

财金视角

私募股权基金勇担产业整合重任正是时候

■ 邢萌

近日,在国新办举行的新闻发布会上,中国证监会首席风险官、发行监管司长严伯进表示,支持私募股权基金以促进产业整合为目的依法收购上市公司。

私募股权基金是指专注于股权投资,主要投资于非上市公司股权。监管部门此番表态,实质是鼓励私募股权基金以“产业整合者”身份进军并购市场,利用基金的资本、资源等优势赋能上市公司,整合产业资源,提高产业集中度,加快建设现代化产业体系。

当前,我国处于新旧动能转换的关键时期,传统产业转型升级与新兴产业崛起并行,激发经济增长活力。然而,部分产业也存在“大而不强”“多而不优”等问题,产业整合需求迫切。在此形势下,私募股权基金以“产业整合者”身份收购上市公司,能够推动公司战略转型、拓宽基金退出渠道、促进产业协同发展,促进形成“企业有活力、资本有效率、产业有韧性”的多方共赢格局。

首先,这将推动上市公司战略转型,提高资源整合能力,优化内部治理结构。对于上市公司而言,私募股权基金以“产业整合者”身份介入,本质上是引入外部资源

破解公司质效不高的难题。

一家成熟的私募股权基金通常深耕特定行业多年,资金实力雄厚,产业链资源丰富,资本运作能力突出。从海内外实践来看,被收购的上市公司往往面临着主营业务增长乏力、业绩欠佳、行业竞争力不足等问题,但在特定领域具有独特的技术、产品或客户等资源优势。私募股权基金凭借对于行业的深度理解,能够帮助上市公司精准识别有潜力的新兴赛道、细分领域,通过剥离低效资产、收购产业链关键环节、打通资源壁垒,快速完成技术迭代和产品布局,推动业务从低附加值环节向高附加值环节升级,实现公司战略转型。同时,私募股权基金专业管理能力突出,能够推动公司健全内部管理机制、强化监督职能、完善员工激励措施等,优化内部治理结构,提高公司运营效率。

其次,这将拓宽私募股权基金退出渠道,增强价值创造能力,促进资金循环利用。对于私募股权基金来说,收购上市公司是从“财务投资”向“产业投资”的重要跨越,重构了投资收益逻辑。

长期以来,私募股权基金主要投资于未上市公司股权,往往通过公司上市后减持所

持股份来获取财务收益,退出渠道较为单一。私募股权基金收购上市公司,直接享受到上市公司价值公允、流动性高、退出便利等优势,通过主动参与产业整合来提高公司整体质量,进而通过减持、协议转让等多种方式退出,拓宽长期价值创造路径。另外,成功的产业整合案例也可以起到引领示范效应,吸引更多产业资本进入基金,促进实现“投资—整合—再投资”的资金良性循环。

最后,这将推动产业协同发展,加速新旧动能转换,促进新质生产力发展。私募股权基金通过跨企业、跨行业的资源整合,能够消除低效重复建设与“内卷式”恶性竞争,推动产业链上下游发展,实现规模效应与协同效应。同时,这也能引导上市公司推动技术迭代升级和模式创新,带动产业技术革新与结构优化,促进传统产业转型升级、新兴产业发展壮大,推动产业体系向高端化、智能化、绿色化发展,增强我国产业的全球竞争力。

现阶段,私募股权基金以“产业整合者”身份收购上市公司条件渐趋成熟。一方面,并购重组政策持续优化,引入私募基金“反向挂钩”安排,明确私募基金投资期限满48个月的,第三方交易中的锁定期限

由12个月缩短为6个月,这将显著提高基金信心;另一方面,当前上市公司整体估值处于相对低位,私募股权基金能够以实惠价格收购标的公司,这也大大增强了对基金的吸引力。实践中,也有越来越多私募股权基金通过协议转让等方式收购上市公司部分股权。

我们由衷地期待私募股权基金勇于担当起产业整合重任,用好用足资本市场工具,促进上市公司提高质量,加速产业转型升级,推动经济高质量发展。



邢萌

券商热议新消费 资本同向掘新机

■ 苏诗钰

今年以来,A股新消费板块热点层出不穷,“谷子经济”、宠物、潮玩等新兴领域备受瞩目。近10天时间内,就有包括中信建投、华福证券、国金证券等在内的券商举办了消费行业主题策略会,足见市场对新消费的高度关注与热情。

在笔者看来,新消费的崛起,正是经济发展与消费升级的必然趋势。过去,人们更多地关注商品的基本功能和价格,而现在,服务、文化和体验成为了消费决策的重要考量因素。消费者不再满足于单纯的物质消费,而是追求更高层次的精神享受和个性化体验。

新消费趋势的形成,得益于多个因素的共同作用。从政策层面来看,国家大力支持消费升级,出台了一系列促消费政策措施,

如发放消费券、推动以旧换新等,为新消费的发展提供了良好的政策环境。从技术层面来看,互联网、大数据、人工智能的飞速发展,为新消费提供了强大的技术支撑。通过这些技术,企业能够更好地了解消费者需求,实现精准营销和个性化服务,提升消费者的购物体验。同时,技术创新也催生了许多新的消费场景和模式,如线上购物、直播带货、智能家居等,让消费变得更加便捷、高效。

在需求端,“Z世代”(指1995年至2009年出生的代际)逐渐成为消费主力,其消费观念和行为习惯与以往有显著不同。这一群体更加注重个性化、多元化和社交化的消费体验,追求独特的情绪价值,愿意为自己喜欢的产品和服务买单,也乐于通过消费来表达自己的个性和态度。正是这样的消

费需求和偏好,推动了“谷子经济”、现制茶饮等新消费领域蓬勃发展。

新消费趋势的兴起,为我国市场带来了前所未有的新机遇。对于企业而言,谁能够敏锐捕捉消费者需求变化,不断创新产品和服务,打造独特品牌文化,谁就将在激烈的市场竞争中脱颖而出。以现制茶饮行业为例,一些品牌通过推出特色口味的茶饮、举办主题活动、打造网红门店等方式,吸引了大量消费者,迅速扩大了市场份额。同时,新消费的发展也带动了相关产业链的升级和发展,从原材料供应、生产制造到销售渠道、售后服务等各个环节,都迎来了新的发展机遇。

从资本市场层面来看,消费板块灵敏地“嗅”到了市场机遇,热度持续攀升。这从各大券商发布的研报数据中可见一斑。在同

花顺iFinD以“消费”为标题关键词搜索发现,仅上周各券商就发布了近百份相关研报,其中不少与新消费有关。

对于投资者来说,新消费板块无疑是一片充满机遇的“蓝海”。众多投资者的关注和资金涌入,推动了新消费板块在A股市场上的持续走强。在投资新消费板块时,投资者需要具备敏锐的洞察力和长远的眼光,关注那些具有核心竞争力、品牌影响力和良好发展前景的企业。同时,也要注意风险控制,避免盲目跟风投资。

总之,新消费是我国经济发展和消费升级的必然产物,代表了未来消费市场的发展方向,必将为我国经济持续增长贡献更多力量。相关板块及个股公司受到资金追捧也是逻辑必然。

以旧换新持续火热 消费市场活力满满

■ 刘萌

近日,笔者家中换了三台空调,因为可以参加以旧换新活动,享受“国补+平台补贴+旧品抵扣”的优惠后,每台省了840元,相当于打了七五折。安装空调的师傅表示,最近一段时间,通过以旧换新方式安装空调的客户,每天都排得满满的。这是今年以来我国加力扩围实施消费品以旧换新政策,持续促消费、惠民生的缩影。

从商务部家电以旧换新信息系统数据来看,今年1月份至4月份,超过3400万名消费者参加了家电产品以旧换新,累计购买的12类家电产品超过5100万台,带动销售1745亿元。

自今年1月份商务部等部门发布《手机、平板、智能手表(手环)购新补贴实施方案》以来,补贴政策快速落地,成效明显。截至5月22日,已有4884.8万名消费者购买手机等数码产品5148.3万件,带动销售1432.6亿元。一组组亮眼数据不仅印证了以旧换新热潮,也展现出消费市场的蓬勃活力。

同时,在以旧换新等政策牵引下,消费成为今年中国经济增长的亮点之一。国家统计局数据显示,4月份,社会消费品零售总额同比增长5.1%,其中消费品以旧换新相关商品销售大幅增长,对社会消费品零售总额的增长和支撑作用明显。

再拉长时间来看,今年1月份至4月份,限额以上单位家电和音像器材类商品零售达3469亿元,同比增长23.9%,超出同期社会消费品零售总额增速19.2个百分点。2024年9月份至2025年4月份,家电类商品零售额已连续8个月保持两位数增长。

今年《政府工作报告》提出“大力提振消费,提高投资效益,全方位扩大国内需求”。日前,国家发展改革委印发通知,会同财政部及时向地方下达今年第二批810亿元超长期特别国债资金,继续大力支持消费品以旧换新。

此外,为更好地落实消费品以旧换新政策,不少地方正加强协作,出招解决一些痛点问题。比如,辽宁省今年加力扩围产品品类并不断优化以旧换新流程。目

前,家电品类从去年的8类扩充至今年的20+X类;家电、手机等补贴资格领取核销渠道由2个拓展到10个;升级使用专用POS机后,消费者填报汽车补贴信息从17项缩减为4项;探索“T+5”预拨付模式,全力缩短商户垫资周期,努力做到商户垫资压力越来越小,消费者获得感越来越强。

我国市场规模巨大,且正处在消费升级的关键阶段。相信随着各项提振消费政策不断落地,超大规模市场的潜力将进一步释放,我国消费市场活力满满的态势必将长期保持下去。

今年以来,中国资产在全球资产配置版图占据醒目位置,诸多国际知名资管机构纷纷将其列入核心资产清单,形成标配乃至超配的共识。

以桥水基金为例,其在今年一季度对投资组合的调整中,增持中国资产(如阿里巴巴、京东、百度等)和黄金,同时减持美国科技股及标普500ETF。那么,国际资管巨头一边增持中国资产,一边减持美国资产,一热一冷的操作背后,蕴含着怎样的深层次原因?

首先,中国经济增长的确定性让国际投资机构很安心。在全球经济增长面临诸多不确定性的当下,中国经济增长展现出了强大韧性和抗冲击能力,国家统计局日前公布的4月份经济运行情况便是有力注脚。

以“三驾马车”为例,消费方面,4月份社会消费品零售总额同比增长5.1%,其中服务零售保持稳定增长,显示居民消费结构向品质化升级;投资方面,1月份至4月份固定资产投资同比增长4.0%,其中“两重”建设(国家重大战略实施和重点领域安全能力建设)与“两新”投资(大规模设备更新和消费品以旧换新)贡献显著,彰显转型升级力度;外贸方面,我国外贸多元化发展稳步推进,彰显出强大韧性,1月份至4月份货物进出口总额同比增长2.4%,比一季度加快1.1个百分点。

尽管4月份外部冲击影响加大,但我国国民经济应克难稳定运行,发展质量持续提升,进一步增强了应对各种风险挑战的信心和底气。相比之下,美国经济正陷入“高通胀、高债务”的困境,这些因素均迫使资本重新审视美元资产的风险收益比。

其次,中国改革开放的确定性让国际投资机构有信心。近年来,中国资本市场改革开放持续推进,为国际投资机构提供了更加开放、透明、规范的市场环境。

例如,在市场开放方面,以沪深港通、债券通为代表的互联互通机制不断拓展,让国际投资者更加便捷地参与中国资本市场。各类境外投资者持有A股流通市值稳定在3万亿元左右,成为A股市场的重要参与力量。特别是中央政府高度重视加强战略性力量储备和稳市机制建设,中央汇金公司在前发挥“平准基金”作用、人民银行在后有有力支撑、其他方面协同发力的稳市模式,极大增强了复杂环境下资本市场应对各类风险挑战的底气和能力。这种改革开放的确定性,让国际投资机构对投资中国资本市场充满信心。

最后,中国资产的高回报预期让国际投资机构很放心。当下,中国资产的吸引力,正从单一的增长逻辑转向“增长+回报”双重驱动。数据显示,2024年A股累计分红达2.34万亿元,连续三年突破2万亿元大关,股息率超3%的上市公司占比提升至35%,形成“现金奶牛”矩阵。

反观美股市场,科技股正面临“估值泡沫化”隐忧。英伟达等AI龙头动态市盈率超70倍,桥水基金创始人达利欧警告的“互联网泡沫2.0”风险加剧;美联储维持高利率政策,导致标普500指数股息率仅1.5%,难以对冲估值回调压力。这些都使得美元资产的投资风险上升。

当世界寻找稳定锚,中国正以开放姿态成为全球资本的“避风港”与“增长极”。当全球经济步入“低增长、高波动”常态,中国经济的“三重确定性”——增长韧性、制度稳定性、资产性价比,构成难以替代的投资逻辑。

配置中国资产「热」逻辑从何来

■ 田鹏

