

透视深市并购重组市场：

国企专业化整合涌现 民企强链补链势头向好

充分发挥资本市场在企业并购重组中的主渠道作用,是资本市场服务国家战略规划部署和经济高质量发展的重要体现。

近年来,深市上市公司牢牢把握新一轮推动提高上市公司质量工作要求,以全市场注册制改革为契机,积极利用并购重组工具做优做强,并购重组交易日趋理性,产业逻辑特征日渐明显,主渠道作用日益彰显,已成为实现转型升级和高质量发展的重要路径。

借助并购重组工具,深市国企深入推进专业化整合,促进价值实现和价值发现;民企聚焦主业发展,深耕产业链,持续完善重点领域战略布局。

产业链整合成主流 交易估值更趋合理

2020年至2023年三季度末,深市上市公司披露重大资产重组(含发行股份购买资产)方案合计317单,合计交易金额约7600亿元;实施重大资产重组209单,合计交易金额约8405亿元。其中,单笔交易金额超过100亿元的方案有21单,有影响力的并购重组方案频现,示范性效果愈加突出。

从披露方案来看,同期以横向并购、纵向并购等方式进行产业扩张整合的交易186单,目的为剥离资产聚焦主业的产业精简整合交易54单,合计占比超过75%。盲目跨界情况得到较大程度的修正,上市公司深耕产业链上下游,利用产业并购进行转型升级,提升核心竞争力。

随着注册制改革的推进,上市公司“壳价值”被压缩,市场化并购整合能力得到充分淬炼,特别

是在交易估值方面,2020年至2022年全年以及2023年前三季度,深市重组标的平均评估增值率分别为262.63%、231.00%、156.76%、162.16%,交易估值逐步回落,交易行为进一步回归理性,优胜劣汰效果更为显著。

国企深入推进专业化整合 促进价值实现和价值发现

近年来,深市国企重组规模较大,民企重组活跃度较高。其中,国企披露并购重组交易数量占比约四成,交易金额占比约七成;民企披露并购重组数量占比约六成,交易金额占比三成左右。

深市国企践行深化改革,促进价值实现和价值发现。在新一轮国企改革提速背景下,央企集团深入推进战略性重组和专业化整合、践行国企深化改革的典范探索案例不断涌现,在深化供给侧结构性改革、助推经济转型发展等方面均取得显著成效。

2020年至2022年全年以及2023年前三季度,国企实施完成并购重组单数分别为20单、23单、16单、15单,交易金额(含配套募集资金)分别为2234.58亿元、1827.23亿元、1199.33亿元、1276.72亿元。其中通过并购重组实现产业整合及延伸的单数占比分别为65%、43.48%、62.5%、60%,金额占比分别为85.43%、79.46%、31.16%、41.84%,反映了深市国企充分利用资本市场深化改革,提高产业链一体化水平。

随着国资国企深化改革的推进,央企集团积极利用资本市场探索国有资本运营新模式,构建集团总部“管资本”、专业化平台公司“管资产”的格局,将同类资产整合至同一平台,实现管理一体化。

如天山股份重大资产重组交易金额(不含配套募集资金)达981.42亿元,为深市历史第二大并购交易方案,完成了中国建材集团旗下水泥资产整合,成为A股资产和产能规模最大的水泥行业上市公司,助力“碳中和”背景下水泥行业供给侧结构性改革。

净息差收窄“极限施压”

存款利率再度下调,中小银行接力

近日,多家农商行、村镇银行发布公告“官宣”下调存款利率,调整范围覆盖活期、定期存款多类。调整后,3年期定存利率大都在3%以下。

对于本轮存款利率的下调,市场并不意外。9月以来,国有大行、股份制银行已经率先下调过一波,农商行、村镇银行更多是跟随。对于接下来的存款利率,市场的主流观点认为,其可能要承受更大的下行压力。

存款利率仍面临较大下行压力

清新农商行自10月20日起调整人民币活期存款挂牌利率,调整后的挂牌年利率为0.2%,未调整前该行活期存款挂牌利率为0.25%。

遂平中原村镇银行指出,按照人民银行健全市场化利率形成和传导机制有关导向要求,自10月19日起,调整部分人民币存款产品挂牌利率,调整后的定期存款1年期挂牌年利率为2.05%,未调整前,该行定期存款1年期挂牌年利率为2.25%。

从调整内容来看,此次多家中小银行下调的利率范围覆盖活期、定期多种。10月18日,昌吉国民村镇银行发布公告称,自2023年10月18日起,调整部分定期存款利率,其中,对公、对私定期一年期下调5BP,调整为2.1%;对公、对私定期二年期下调13BP,调整为2.5%;对公、对私定期三年期下调15BP,调整为2.95%;对公、对私定期五年期下调15BP,调整为3%。

此前在10月8日,察右前旗蒙银村镇银行表示,为适应利率市场化改革要求,结合地区市场定价情况,决定自2023年10月10日起下调人民币存款利率,其中,整存整取二年期存款利率下调5BP至2.7%,整存整取三年期、五年期存款利率分别下调15BP至3.15%。

本轮农商行、村镇银行的下调并不突然,此前国有大行、股份制银行已经有一波集中下调。9月1日,包括中国银行、农业银行、工商银行在内的国有大行以及招商银行、中信银行、光大银行等股份制银行共计18家银行更新了人民币存款利率表,将长期定期存款挂牌利率进行调整,利率调降幅度在10至25个基点之间。

国盛证券固收分析师杨业伟分析认为,存款利率可能承受更大的下行压力。究其原因,他表示,银行净息差持续收窄,背后一方面是贷款收益的不断下降,另一方面是存款成本的不断上升。今年二季度,银行净息差下降至1.74%,同比下降20bps,继续创下历史新低。即使今年上半年,估算的上市银行平均存款成本也较去年年末上升3bps至21.7%。

为何近年来持续调降存款利率并未能使得贷款存款成本有效下降?为何在存款利率调降情况下,存款成本会持续攀升,这主要有两方面原因。一是存款结构的变化。在利率下行过程中,活期存款占比持续下降,定期存款占比持续攀升,由于定期存款较活期存款成本更高,存款定期化的过程就会带来存款成本持续上升的压力。二是企业活期存款成本的持续攀升。由于企业贷款投放难度增加,银行需要向企业提供更高的存款收益来提升企业贷款积极性,因而过去几年企业活期存款成本不断提升,2023年6月已



经达到1.02%,显著高于居民活期存款成本0.27%的水平,企业活期存款是各类存款里唯一成本还在持续上升的分项。

杨业伟判断,下半年银行面临更为严峻的净息差压力,这要求存款利率要以更大幅度下行。下半年银行资产收益面临更大压力,不仅需要趋势性调降贷款利率,推升融资需求,同时各类降成本政策将导致银行资产收益进一步下降。其中包括存款按揭贷款置换、特殊再融资债的发行、银行支持地方政府债务置换等,这些都将显著降低银行资产端的收益。这将对银行净息差产生压力,考虑到净息差已经下降至较低水平,因而压力将传导至存款端,存款成本需要更大幅度调降。而存款定期化以及企业活期存款利率抬升趋势却在提升平均存款成本,这意味着各项存款定价利率需要更大幅度的调降,以推动整体存款成本的下降,即存款利率需加速下降。

9月1年期存款平均利率击穿2%

今年以来,银行存款其实一直面临步步走低的局面。根据融360数字科技研究院监测的数据,2023年9月,银行整存整取存款3个月期平均利率为1.648%,6个月期平均利率为1.852%,1年期平均利率为1.988%,击穿2%的整数关口。2年期平均利率为2.294%,3年期平均利率为2.695%,5年期平均利率为2.624%。和8月相比,定期存款各期限平均利率均环比下跌,其中3个月期下跌0.2BP,6个月期下跌0.4BP,1年期下跌8.4BP,2年期下跌18.8BP,3年期下跌22.8BP,5年期下跌25.3BP,中长期存款利率下跌幅度都比较大,且创今年最大单月跌幅。

从不同类型银行利率调整情况来看,国有银行、股份制银行3个月、6个月期存款利率基本没

近年来,深市央企上市公司充分灵活运用并购重组工具加速资产整合,提升企业价值,创造了显著的经济效益与社会效益。如2022年,全球最大风电运营商龙源电力吸收合并ST平能,实现国家能投集团新能源板块整体上市及龙源电力回归A股,进一步完善了深市新能源产业格局,助力加快实现“双碳”战略目标。

民营龙头竞逐补链强链 完善重点领域战略布局

借助并购重组工具,深市民营企业聚焦主业发展,完善重点领域战略布局。

深市民企在并购重组市场较为活跃,2020年至2022年全年以及2023年前三季度,民企实施完成并购重组单数分别为50单、28单、24单、15单,交易金额(含配套募集资金)分别为1004.29亿元、388.83亿元、419.17亿元、71.49亿元。

深市民营上市公司,特别是民营龙头充分利用重大资产重组深耕产业链,强链、补链型整合并购日渐增多。如美的集团并购科陆电子,通过发挥科陆电子在能源管理与储能业务方面的优势,实现工业、民用能源管理全覆盖,形成从电网调度、储能到用电的完整产业链。

创业板实施注册制改革以来,注册生效的重组项目超70%为民营企业,收购资产集中于制造业,广泛覆盖信息技术、节能环保、生物医药、高端装备等战略性新兴产业,通过并购重组加大对先进制造、数字经济、绿色低碳等领域的重点投入,为高质量发展提供新动能。

例如,润泽科技主业原为食品包装,开创业板重组上市之先河,转型为国内领先的超大规模第三方IDC运营商,并购交易规模达142.68亿元,交易完成后公司业绩大幅提升,2022年实现净利润11.98亿元。又如民营炼化龙头东方盛虹,通过并购战略转型新能源材料领域,在EVA光伏料产品晶点、熔指等关键指标改进上实现重大突破,加快攻克光伏产业“卡脖子”技术。

据《证券日报》

相关新闻

深市多家先进制造企业 前三季度业绩持续增长

2023年三季报披露渐入高潮。截至记者发稿,创业板已有近500家公司披露三季度报告或业绩预告,其中150余家为先进制造领域上市公司。面对今年以来的复杂市场环境考验,以先导智能、中伟股份为代表的多家深市先进制造业企业在保持较高水平产品与技术同时,也展现出强劲持续盈利能力。

具体来看,创业板公司先导智能前三季度实现营业收入131.86亿元,同比增长31.86%;实现归母净利润23.24亿元,同比增长39.54%;实现扣非净利润22.83亿元,同比增长40.93%。2023年前三季度,公司毛利率为38.03%,同比提升2.38个百分点;净利率为17.58%,同比提升0.93个百分点。另外,前三季度公司研发费用率约为9.55%,保持在较高水平,产品和技术不断取得新突破。

面对今年以来新能源电池正极前驱体材料行业的市场调整,另一家行业龙头的中伟股份积极应对,升级战略,确定“技术多元化、发展全球化、运营数字化、产业生态化”的“新四化”战略,持续实现稳步增长。受益于新能源行业终端需求向好,产业链供需有效增强。

业绩展望中,先导智能方面称,今年以来我国新能源汽车市场整体保持较快增长,前三季度累计销量同比增长37.5%,渗透率进一步提升至29.8%。随着下游电池厂开工率和产能利用率的逐步恢复,公司交付验收持续改善。作为行业龙头,公司产品技术实力领先,后续有望通过深化海外客户拓展及非标平台型企业打造,为业绩持续增长注入动能。

据《经济参考报》

券商展望四季度行情 “积极因素正在积聚”

步入四季度,市场波动加剧。近期券商密集发布研报,聚焦A股投资时机、趋势、行业配置等市场热点。值得一提的是,多家券商近期就设立“平准基金”(政府通过特定机构以法定方式建立的基金,通过在股票市场的逆大盘指数方向操作来熨平证券市场非理性的剧烈波动)展开了讨论。

市场或将加速修复

“转机”成为部分券商四季度投资策略的关键词,例如海通证券提到的“迎接转机”、招商证券的“转机与逆袭”、浙商证券的“破局、看多”等。券商普遍认为,当前,经济基本面正逐步改善,随着一系列稳增长政策的持续落地,市场将加速修复,A股四季度或迎来布局机会。

浙商证券策略首席分析师王杨团队分析称:“对A股整体而言,其运行和经济显著正相关,统计上看主要经济数据都和万得全A呈现显著正相关。展望四季度,综合稳增长政策、库存周期运行时间,结合2022年四季度的低基数效应,2023年四季度经济改善有望进一步显性化,这也是大势研判的核心变量,继而驱动市场迎来上涨窗口。”

粤开证券研究院首席策略分析师陈梦洁表示:“当前经济数据已出现明显修复,市场尚未对基本面进行充分定价,虽然短期A股受到一定外围因素扰动,市场情绪面的修复需要一定时间,但随着宏观经济的持续改善,基本面积极因素在逐步积聚。”

“当前,经济复苏的积极因素较多。”华福证券首席经济学家燕翔也认为,从当前各主要行业的基本面情况来看,上游资源品价格涨势明显,中游行业景气度多数上行,下游消费市场边际回暖。

“随着稳增长政策持续落地,基本面和资金面积极因素正在悄然累积。”海通证券首席经济学家、首席策略分析师荀玉根认为,目前从估值、资产比价及交易情绪等指标来看,股票市场性价比已经凸显。展望四季度,随着国内稳增长政策推动基本面回暖、活跃资本市场措施落地,外围环境出现积极变化等,市场或将迎来向上的转机。

科技成长仍是中期主线

在整体看好A股市场四季度行情走势的同时,券商对市场投资风格、机会的预判也备受关注。综合多家券商的研究观点,从中期来看,科技成长仍是主线。

“当下,A股整体估值偏低,但随着内外环境的改善,A股市场的内外压力正在边际改善,四季度或迎来布局机会。”燕翔表示,从板块来看,TMT(科技、媒体、通信)、医药、军工、大金融等皆有机会。

“展望四季度,经济改善显性化是A股破局的核心驱动,随着市场风险偏好改善,关注TMT和补库存两条线索。”王杨认为。

荀玉根则表示:“消费医药、地产、券商等行业基本面将受益。短期传统行业占优或将持续。从中期维度看,市场主线或将重回科技成长。科技板块中,结合政策导向和技术进展,可重视数字基建、硬科技制造、AI应用等领域。”

国海证券策略组首席分析师胡国鹏也建议,“优先关注风险偏好修复背景下的科技成长股,顺周期的机会大概率在年底,需要等待“金九银十”数据的持续确认以及年底稳增长政策发力;四季度首选电子、通信、医药生物。”

据《证券日报》

据《21世纪经济报道》