

# “A吃A”频现 龙头公司产业并购动力足

银泰黄金有望迎来新主。12月11日晚间，山东黄金与银泰黄金双双公告，前者将以不超过130亿元的价格购入后者20.93%股份，成为银泰黄金控股股东。

今年以来，类似山东黄金收购银泰黄金的“A吃A”现象频发。业内人士认为，随着市场扩容，“上市溢价”这一影响因子逐渐减弱。在产业逻辑整合扩张动力强劲的背景下，具备整合能力的龙头公司更容易获得高估值。A股公司之间的并购将逐渐常态化。

● 本报记者 段芳媛



视觉中国图片

## 再添新案例

根据公告，2022年12月4日，银泰黄金收到实际控制人沈国军、控股股东中国银泰投资有限公司的通知，获悉其正在筹划公司控股权变更事项。经向深圳证券交易所申请，公司股票自2022年12月5日开市起停牌。12月6日，银泰黄金经向深圳证券交易所申请，其股票自2022年12月7日开市起继续停牌，停牌时间不超过3个交易日。

两轮停牌后，银泰黄金12月11日晚间公告，公司收到沈国军、中国银泰投资有限公司的通知，其已于12月9日与上市公司山东黄金签署了《股份转让协议》。沈国军及中国银泰投资有限公司拟将其合计持有公司20.93%的股份转让给山东黄金。

公告显示，标的股份转让价款不高于130亿元，具体转让价款由各方在尽职调查完成后以补充协议的方式另行商定。若本次转让顺利实施，山东黄金将成为银泰黄金控股股东，后者实际控制人将变更为山东省人民政府国有资产监督管理委员会。

银泰黄金拥有全国储量最大、单体品位最高的银多金属矿床。2016年11月，公司收购加拿大黄金生产和勘探商埃拉多黄金公司位于中国境内的黄金矿山资源，涉及矿山主要涵盖黑龙江黑河洛克矿业公司的东安金矿、吉林板庙子矿业公司的金英金矿及青海大柴旦矿业滩间山金矿，具体包括4个采矿权和9个探矿权，黄金储量丰富，品位普遍较高。

值得注意的是，在11月披露的投资者关系活动记录中，山东黄金表示，公司按照“稳外拓内”的原则正在积极寻找合适的并购标的，一些并购项目正处在沟通对接等阶段，待相关并购项目有实质性进展、达到信息披露标准后，公司将及时对外披露。

## “A吃A”渐成常态

东方财富Choice数据显示，今年以来，A股公司之间的并购案例已超过10起，其中包括美的集团获得科陆电子控制权、通策医疗拟控股和仁科技、华润三九拟入主昆药集团、紫金矿业拿下ST龙净控制权等。从收购方式看，协议转让或“协议转让+表决权委托”仍是“A吃A”的主流方式。从收购价格看，参考静态市盈率，在今年以来的“A吃A”交易案例中，高的近500倍，低的只有13倍，相差较大。

## 形成协同效应

梳理相关案例发现，近年来的“A吃A”并购项目出发点多是基于行业整合。

昆药集团表示，公司与华润三九均从事医药生产和销售业务，双方在业务发展、技术开发等领域具有较强的协同效应。华润三九表示，重组符合公司战略，可在华润三九良好的品牌运作能力基础上，探索将“昆中药1381”“昆中药”打造为精品国药品牌，以此承载更多具有历史沉淀的产品，有利于推动中医药产业高质量发展，打造三七产业链龙头企业。

紫金矿业表示，拿下ST龙净的控制权，有利于二者在节能环保及新能源等领域开展合作。ST龙净的除尘及脱硫烟气治理、工业废水及植被修复技术等与公司矿山、冶

炼板块的环保治理业务会产生协同效应。ST龙净表示，紫金矿业是矿产资源开发的龙头企业，在矿产资源基础、金属产能及勘探技术等方面拥有显著优势，在品牌、渠道、客户和产品方面拥有丰富资源。公司将在坚持可持续发展低碳环保产业的基础上，依托紫金矿业丰富的资源储备全力拓展新能源产业。

“内延式发展可能更稳定，不需要面对整合风险。但从企业成长效率角度看，并购是重要途径。在成熟市场，很多大公司热衷于并购，因为企业自身孵化周期较长，失败概率也不低。大型公司的融资能力和调动资源的能力都很强，没有必要从零开始。”劳志明表示，从这个角度看，并购也是资源

配置的一种方式。从目前情况看，“A吃A”涉及的行业较为分散。劳志明表示：“目前样本还不够多，未来应该会出现一定的行业分布特征。比如，市场竞争比较充分的行业，规模效应带来的协同效应更为显著的行业，以及上市公司与非上市公司之间估值差异不大的领域。”

劳志明认为，就A股公司而言，短期内上市公司之间的整合在传统行业发生的概率会更大些，主要因为一二级市场估值更为接近；同时，对于收购方而言，无论是价值判断还是后续整合都相对更容易。消费、大健康、信息互联网、能源等行业有较多并购整合机会。

循产业并购逻辑，交易方式主要为协议转让、定增、换股吸收合并等。

华泰证券董事总经理、并购业务负责人劳志明对记者表示，过往上市公司普遍存在估值泡沫，尤其涉及上市公司控股权转让会有更高的溢价，收购成本较高。随着市场扩容，股票价格理性回落，“上市溢价”这一影响因子逐渐减弱。具备整合能力的龙头公司更容易获得高估值，这让其在产业逻辑层面的整合扩张动力更足。

## 政策加持

据证监会网站消息，证监会近日发布《上市公司并购重组审核问答》（以下简称《问答》），明确并购重组审核标准，支持上市公司通过并购重组提高资产质量，增强持续经营能力。《问答》指出，上市公司并购重组应当符合国家产业政策和有关宏观调控政策，符合国家及行业法律法规，符合国家及行业监管要求，符合国家及行业发展规划，符合国家及行业监管要求，符合国家及行业监管要求。

《问答》指出，上市公司并购重组应当符合国家产业政策和有关宏观调控政策，符合国家及行业法律法规，符合国家及行业监管要求，符合国家及行业监管要求，符合国家及行业监管要求。《问答》指出，上市公司并购重组应当符合国家产业政策和有关宏观调控政策，符合国家及行业法律法规，符合国家及行业监管要求，符合国家及行业监管要求。

# 项目密集开工 高铁建设按下“加速键”

● 本报记者 孟培嘉

12月11日，成达万高速铁路重庆段全面开工建设。据悉，该线正线全长477公里，设计时速350公里，将连通重庆北部和四川东部，进一步完善沿江高铁通道，提升成渝双城间运输能力。

中国证券报记者梳理发现，近期多个高铁项目投入建设。业内人士认为，四季度多地“冲刺”基础设施建设投资，其中高速铁路等辐射链条广、带动能力强的项目正加速“领跑”。

## 多个项目开工

时近年末，多个高铁项目密集开工。11月28日，成渝中线高铁开工建设，正线全长

292公里，设计时速350公里，建设工期5年。该线建成后将与已建成运营的西安至成都高铁、郑州至重庆高铁和在建的西宁至成都高铁、成都至达州至万州高铁等多条线路连通，进一步压缩成渝两地旅行时间，推动成渝地区双城经济圈建设。

11月29日，西安至重庆高铁（西渝高铁）安康至重庆段开工建设。项目建成后，将推动中西部地区路网结构进一步完善。

11月30日，西安至延安高速铁路（西延高铁）西安至铜川段开工建设。西延高铁位于陕西省境内，全长299公里，设计时速350公里，项目建成后可将西安至延安的旅行时间从目前的2个半小时缩短至1小时左右。

同日，南通至宁波高铁开工建设，新建线

路长301公里，设计时速350公里，建设工期5年。该线路将与京沪高铁、沪昆高铁以及在建的江苏南沿江城际铁路等多条线路相连，推动长三角地区路网结构更加完善。

中国国家铁路集团此前披露的2022年三季度财务决算显示，预计年内新开工项目建设新线总里程达5387公里，投资总规模达11981亿元。

## 铁路投资加码

铁路建设投资数量多、关联链条长，拉动经济增长作用明显。国家铁路局11月15日数据显示，今年前10个月铁路固定资产投资累计完成额5340亿元。

国务院印发的《扎实稳住经济的一揽子

政策措施》提出，加快推动交通基础设施投资，支持中国国家铁路集团有限公司发行3000亿元铁路建设债券。

国铁集团此前表示，将充分发挥铁路建设投资带动作用，积极对接国家和区域发展战略，拟开建项目坚持依法安全高质量开通，在建项目尽可能多地完成实物工作量和投资，拟新开工项目加快推进可研等工作。

铁路投资建设将持续加快。交通运输部、国家铁路局等四部门日前联合印发的《关于加快建设国家综合立体交通网主骨架的意见》明确提出，加快贯通“八纵八横”高速铁路网，加强普速铁路建设和改造；2025年“八纵八横”高速铁路主通道基本建成，普速铁路瓶颈路段基本消除。

# 上市房企积极把握 年底“窗口期”拿地

● 本报记者 董添

近期，上市房企纷纷披露拿地公告，保利发展等头部房企拿地较为积极。业内人士表示，今年以来，重点房企土储下降，但市场主要矛盾仍集中在需求较为疲软。城投属性的地方国企在土地市场托底拿地成为常态。随着民营房企资金陆续到位，其拿地积极性有望进一步提高。

## 区域性房企拿地积极

从近期房企披露的公告看，区域性房企在其所在城市拿地较为积极。

苏州高新12月5日公告，控股子公司苏州高新地产集团有限公司通过竞拍方式取得江苏省苏州市苏地2022-WG-68号宗地土地使用权。地块面积为84832平方米，为城镇住宅用地，出让年限为70年。该地块起始报价182049万元，成交价为182049万元。

城建发展公告，11月29日收到《北京市国有建设用地使用权挂牌出让成交确认书》，公司以16.69亿元的价格竞得北京市通州区永顺镇邓家窑及永顺村南部地块土地一级开发项目FZX-0501-6007地块R2二类居住用地国有建设用地使用权。项目总用地规模2.48公顷，地上建筑规模4.97万平方米。

部分房企取得多宗地块。以滨江集团为例，公司近日公告，竞得杭州杭政储出[2022]94号和杭政储出[2022]96号住宅地块，建设用地面积分别为30841平方米和13613平方米，容积率分别为2.8和3.0，土地价格分别为267791万元和98014万元，土地权益均为100%。

保利发展等头部房企拿地较为积极。保利发展12月9日晚间公告，公司新增增加房地产项目5个，分别是宁波市镇海区东昌路东侧地块、西安市长安区长安大道西侧地块、郑州市金水区丽水路南侧地块、太原市晋源区和晋南路西侧地块以及海口市琼山区龙昆南路东侧地块，需要支付价款分别为160826万元、16800万元、154539万元、40045万元和31119万元。其中，太原市晋源区和晋南路西侧地块为商住，其余为住宅用地。

## 重点房企土储下降

中信建投证券研报显示，当前，新房总体库存接近历史高位，达到5.2亿平方米，接近2014年末的历史高位。同时，重点企业土储出现下降，市场主要矛盾仍集中在需求较为疲软。今年以来，土地市场成交同比下滑超4成。

中指研究院认为，今年以来，城投属性的地方国企在土地市场托底拿地成为常态。随着融资政策的出台以及资金陆续到位，民营房企拿地积极性有望进一步提高。

近日，深圳完成2022年度第四批次集中供地出让活动。深圳此次共推出7宗住宅用地，总用地面积约24.09公顷，总建筑面积约为101.21万平方米，起始挂牌总价约为100.08亿元。从成交情况来看，在上述7宗地块中，有1宗流拍，6宗地块成功出让，成交金额合计97.27亿元。其中，3宗地块以上限价成交，2宗地块以底价成交。尽管国企仍是参与此次土拍的主力，但民营房企参与的热情有所恢复。

## 土地市场回暖

近期，多地发布第四批或第五批集中供地计划，年末集中供地迎来高峰。业内人士认为，适度增加供地批次，有利于补充房企土储；此外，通过合理安排各批次集中供地时间间隔，有利于减轻房企短期资金压力。从出让结果看，不少地区土地市场成交明显回暖。

12月5日，苏州第五批集中供地顺利收官，10宗地块全部成交。其中，3宗地块溢价成交（含2宗地块触顶摇号），合计揽金132亿元。相较于苏州第四批集中供地20宗地块中2宗流拍、18宗底价成交的情况，第五批集中供地热度明显回升。

部分一线城市土地出让较为顺利。11月29日，北京本年度第四批次商品住宅供地工作圆满完成，6宗地全部顺利成交，总建设用地面积约为14.86万平方米，总规划建筑面积约为31.93万平方米，起始总价为123亿元，成交总价为135亿元。

12月9日，上海今年第四批次土拍顺利完成，土地出让金合计127亿元。在6宗地块中，赵巷地块和顾村地块受到开发商追捧。顾村地块位于外环内，周边土地供应较为稀缺。该地块最终进入一次性报价环节，被上海佳运置业以20.8亿元竞得。赵巷地块同样进入一次性报价环节，被厦门国贸以33.1亿元竞得。其余4宗地块以底价成交。



视觉中国图片

# 通威股份拟投资高效光伏组件项目

● 本报记者 董添

通威股份12月12日晚间公告，拟在南通市投资25GW高效光伏组件项目，预计固定资产投资额约为40亿元，2023年底前投产。值得关注的是，今年以来，通威股份已多次发布大额对外投资公告，涉及高纯晶硅及高效光伏组件等项目。通威股份表示，公司顺应行业发展趋势，基于在高纯晶硅及太阳能电池领域形成的领先竞争力，将为下游客户提供更多高性价比光伏产品。

## 保障光伏业务稳健发展

根据公告，南通经济技术开发区重点围绕发展新一代信息技术、高端装备、医药健康和新能源“3+1”主导产业，凭借良好的投资

环境与便利的运输条件，已吸引多家光伏企业投资入驻。

通威股份表示，积极响应“双碳”目标要求，顺应行业发展趋势，基于在高纯晶硅及太阳能电池领域形成的领先竞争力，拟增加对先进组件产能的投资，为下游客户提供更多高性价比光伏产品。本着互惠共赢、共同发展的原则，公司拟投资建设年产25GW高效光伏组件制造基地项目。

通威股份称，适当拓展组件环节，有利于充分发挥自身在高纯晶硅和太阳能电池领域的领先优势，形成更具竞争力的光伏产业结构，保障公司光伏业务稳健发展，符合公司“打造世界级清洁能源运营商”的发展战略。

本项目预计固定资产投资金额约为40亿元，投资金额较大。公司表示，将充分利用自有资金，统筹资金安排，合理确定资金来

源、支付方式、支付安排等，确保该项目顺利实施。

通威股份同时公告，将使用不超过7.8亿元的闲置募集资金临时补充流动资金，使用期限自公司董事会审议通过之日起不超过12个月。公司将随时根据募投项目的进展及需求情况及时归还至募集资金专用账户。使用部分闲置募集资金临时补充流动资金，仅用于与公司主营业务相关的生产经营，不会变相改变募集资金用途，不会影响募集资金投资计划的正常进行。

## 多次发布大额投资公告

今年以来，通威股份多次发布大额对外投资公告。

通威股份3月31日晚间公告，旗下通威太阳能拟与四川天府新区眉山管理委员会签

署投资协议，在眉山天府新区青龙街道投资建设32GW高效晶硅电池项目。项目分两期实施，总投资预计120亿元。其中，一期16GW电池项目投资约60亿元，力争于2023年12月底前投产。二期16GW电池项目将根据协议约定择机启动。

8月17日晚，通威股份发布公告，拟在包头市投资年产20万吨高纯晶硅及配套项目，涉及投资金额约140亿元，项目将于2024年内竣工投产，预计不会对公司2022年营业收入及净利润构成重大影响。

此外，公司于9月22日晚间发布公告，拟在盐城市投资25GW高效光伏组件项目，预计固定资产投资约40亿元。

通威股份前三季度实现营业收入约1020.84亿元，同比增长118.6%；实现归属于上市公司股东的净利润约217.3亿元，同比增长265.54%。