

政策春风促并购重组市场蓬勃发展

券商投行财务顾问角色凸显



视觉中国图片

● 本报记者 赵中昊

政策密集出台 并购重组市场活力激发

今年以来,监管层在优化和鼓励并购重组方面出台了一系列相关政策,旨在激发市场活力,优化资源配置,并推动经济转型升级。

华泰联合证券相关负责人对记者表示,“科创板八条”政策一方面加大了对未盈利科技企业的精准支持力度,在并购重组方面进一步提升了包容性,为具有发展潜力但投入大、周期长的未盈利企业拓宽了发展空间。另一方面,对产业并购寄予厚望,支持科创板上市公司聚焦主业,并通过吸收合并做优做强主业,以产业为驱动的并购重组有助于上市公司实现资源优化配置和盈利能力提升。

“‘科创板八条’政策为并购重组提供了明确的政策导向,同时加强重组监管,强化主业相关性,更加注重产业逻辑和长期发展,防止低效资产注入上市公司,加速劣质企业出清。未来,随着监管从严、市场成熟度提升和投资者结构优化,二级市场并购重组趋于理性,更注重并购的长期价值和实际效益,有助于推动市场更健康、稳定地发展。伴随着并购重组支付工具更加丰富,估值包容性进一步提升,并购重组市场日益活跃,为科创板上市公司的高质量发展拓宽了道路。同时,科创板上市公司并购重组的‘硬科技’底色将更加突出,产业链上下游整合将提升产业协同效应,打造更多具备核心竞争力的科技型企业。未来,产业并购将成为科创板并购重组的主流。”上述华泰联合证券相关负责人表示。

对于证监会“并购六条”政策产生的影响,上述华泰联合证券相关负责人表示,一是“硬科技”企业的并购将更为活跃,具有研发优势、技术成果转化概率较高的科创类企业并购意愿有望进一步提高;二是投资退出渠道拓宽,有利于“募投管退”畅通,提升社会资本对科技创新的支持;三是在推动做大做强的目标下,大型央企有可能加快并购重组、整合资源,提升产业协同效应。

“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,也是我国资本市场走向成熟,实现存量优化整合的必经之路。”上述华泰联合证券相关负责人表示,未来,并购重组预计将向新质生产力发展方向聚集:一是符合国家战略方向的“硬科技”。这些行业通常涉及解决关键技术领域的“卡脖子”问题,如人工智能、航天制造等战略性新兴产业;二是科技创新领域的并购,尤其是以芯片制造、生物工程、材料科学、智能装备、智慧城市服务等前沿技术为代表的科技创新类并购,有利于企业借助并购获取关键技术,加快科技成果转化应用。此外,为获取新技术或进入新市场,企业海外并购需求持续增加,也是并购重组市场的又一动力。

民生证券相关业务负责人对记者表示,从重组目的来看,今年A股公司的重大重组事件中,多为聚焦主业和以产业合作为目的的重大重组,包括横向整合、垂直整合、战略合作等,“壳”资源价值明显下降。符合商业

逻辑、向新质生产力转型升级的跨行业并购存在大量的业务机会。“并购六条”政策出台后,目前已有多家上市公司发布预案,向新质生产力转型。从行业来看,以半导体、高端装备、生物医药、新能源等为代表的先进制造业并购将成为并购重组的热点。

金元证券副总经理方琛认为,当前并购重组市场升温与全球经济复苏、产业转型升级密不可分。全球供应链重构和市场竞争加剧,促使企业通过并购重组来提升资源整合能力和市场竞争力。总体而言,当前并购重组市场的趋势体现在:首先,技术驱动型行业并购活动激增,尤其是在高科技、人工智能、医疗健康、新能源等领域,科技变革推动企业之间的资源重组;其次,行业整合需求增加,尤其在房地产、金融和消费品等领域,面对产业饱和和竞争加剧,企业通过并购整合市场份额和优化资源配置的需求更加迫切。此外,并购重组不仅是龙头上市公司做大做强的有力工具,还是拟上市优质企业进入资本市场的重要途径,从而解决IPO阶段性收紧期间企业上市的问题,同时激活了一级市场。

方琛认为,新“国九条”“科创板八条”“并购六条”等一系列政策的发布无疑给企业并购重组打了一针强心剂,同时也为券商财务顾问业务带来了更多的机会,尤其是在交易设计、估值、融资和合规等方面的需求显著增加。与此同时,政策鼓励也使得券商能够创新并购工具和服务模式,进一步提升服务的附加值。

利用专业优势 充分发挥撮合者角色

上述民生证券相关业务负责人向记者介绍,在并购重组过程中,投行通常提供的服务包括前期的信息撮合及咨询服务、交易及整合环节的财务顾问和尽职调查服务,充分发挥撮合者角色,积极有效地促成并购交易的执行以及整合效果的落地,帮助企业实现并购目标。

上述华泰联合证券相关负责人表示,在并购重组过程中,投行作为专业机构扮演着至关重要的角色。基于产业理解和判断进行价值发现,投行要选择合适的上市公司和标的公司进行交易撮合,协调潜在买家和卖家之间的沟通,促进双方达成共识;基于市场接受度、交易双方的期望,投行协助交易双方进行估值定价;投行要凭借专业知识和经验设计合理的交易架构,保障交易方案合理且有利于增强上市公司持续经营能力和独立性,同时还要结合交易需要和架构设计为企业提供融资服务、筹集资金;投行要协助企业进行尽职调查、风险识别,提供切实可行的建议,以确保并购重组过程的合规性。

民生证券认为,在并购重组推进的过程中可能因信息不对称、市场环境变化等多种因素引发各类风险,投行需要全流程参与,协

助企业应对可能存在的风险。在标的公司的选择、初步评估、尽职调查、方案设计、协议签署、股权交割以及并购后的整合管理等多个阶段,投行帮助企业进行风险评估和应对。

“在并购交易中,专业的中介机构承担着‘穿针引线’的重要职责,不仅是交易信息的传递者、商业谈判的参与者,也是交易结构的设计者,通过专业能力赋能,助力重组交易顺利推进实施。”华泰联合证券认为,投行作为财务顾问,首先要提供符合交易各方诉求的方案设计。并购重组交易中涉及的参与方众多,除买卖双方外,还涉及管理团队、员工及债权人等利益主体。交易各方对估值、支付方式、支付节奏以及后续的安排等方面诉求不尽相同,需要中介机构在交易谈判中,在合规的前提下,根据各方诉求做一定的差异化安排、动态调整交易方案,找到交易各方可接受的利益边界,平衡交易各方诉求。

其次,投行协助上市公司把握时机,做好重组整合。把握节奏对于交易的成功至关重要,交易谈判过程中中介机构可通过自身专业知识和市场经验,帮助企业在复杂的重组过程中把握合适的时机,做出正确的判断。

此外,专业的中介机构能够识别潜在的风险,并提出相应的解决方案,从而为重组交易提供保障。同时,通过明确的职责分工,上市公司能够与中介机构形成良好的合作机制,实现资源高效配置,为双方创造共赢的局面。

华泰联合证券认为,在并购重组市场日益激烈的竞争中,投行要保持自身的竞争优势,首先需要进一步聚焦国家战略,坚定服务于实体经济,秉持投资者为本、专业至上的理念,持续提升风险控制、价值发现和交易撮合能力,帮助企业通过并购重组实现产业升级、技术创新、市场拓展。其次,投行要具备对企业上下游产业的深入洞察,深入行业、理解行业才能延伸服务链条,从而帮助企业高效匹配产业资源,推动产业优化升级。此外,投行要注重多元化布局,将服务向企业的全生命周期拓展,提升全业务链服务水平,为企业长期价值提升提供专业支持。

在民生证券看来,投行若想保持自身竞争优势,需要全力把握客户需求:转变思路,尽快改变业务团队的思维方式和行为习惯,优化激励机制,引导投行业务人员积极开拓并购重组业务;紧跟国家战略,重点关注科技创新、产业升级以及战略性新兴产业等领域的并购重组机会;提高财务顾问和项目匹配能力,深入洞察并专注于产业发展,实现资源的导入和整合。

积极转型 迎接并购业务新机遇

“在当前IPO业务放缓的背景下,并购重组业务对于券商投行来说至关重要,未来有可能会成为其创收的主力。”上述民生证

券相关业务负责人表示,证监会“并购六条”明确提出,引导证券公司加大对财务顾问业务的投入,充分发挥交易撮合作用,积极促成并购重组交易,提高财务顾问业务的评价比重。这一政策规定进一步激发了券商投行转型并购重组业务的积极性。

展望未来,上述华泰联合证券相关负责人表示,并购重组的支持政策将逐渐向市场传导,将形成一批具有标杆性意义的并购重组示范案例,为并购重组市场发展提供有益的经验借鉴,并将有效推动企业高质量发展与资源优化配置。

上述民生证券相关业务负责人表示,未来,新质生产力领域的并购重组将成为热点,企业将更积极通过整合资源、技术创新和市场拓展,实现跨越式发展。企业并购将更注重围绕核心主业,通过横向并购扩大市场份额、纵向并购完善产业链。其中,央企并购重组会更加活跃,推动国有经济布局优化和结构调整。

在方琛看来,未来几年,并购重组市场将继续保持活跃,尤其是在科技变革和产业升级的推动下,企业将更加注重通过并购获取核心技术和市场资源。特别是在人工智能、云计算、新能源、医疗健康等行业领域,技术创新和市场需求增长将推动这些行业的并购活动。此外,全球经济不确定性增加也将促进更多企业进行产业链整合,以提高抗风险能力。跨境并购未来也将重新活跃,尤其是在中国企业全球化布局的背景下,企业将寻求通过并购在全球市场中占据更有利的位置。随着国家政策支持,跨境资本流动的便利性提升,企业进行跨境并购的机会将增多。投行要提升自身的专业能力和服务质量,需要从专业人才培养、优化服务模式、深度行业研究及提升品牌影响力等方面进行全面规划和布局。

在业务层面,据华泰联合证券介绍,公司作为国内最早成立并购部的证券公司之一,多年来专注于培养深耕并购业务的团队,在业内较早树立并持续多年维持了并购业务领域的“领头羊”地位。面对并购市场呈现的新特点与新需求,华泰联合证券在发挥并购业务传统优势的同时,将持续布局国家重点支持的战略行业,积极推动国有企业深化改革,助力民营企业提质增效,加强并购业务与重点行业、重点区域的联动与协同,对于新质生产力所涉及的客户和行业,进行重点开拓,通过提供高质量服务,助力上市公司积极推进优质并购重组项目,切实以高质量的项目回报投资者。

民生证券表示,公司将利用与国联证券并购整合的契机,实现优势互补、资源共享,更好地服务客户,同时继续立足公司“投资+投行+投研”业务优势,从提供IPO项目保荐、并购重组以及资源导入和整合等系统性服务为上市公司赋能,并在并购后持续为企业提供优质服务。

金元证券副总经理方琛: 并购重组业务 或将成为投行新的业务增长点

● 本报记者 赵中昊

近期,并购重组市场日趋活跃,政策支持、市场优化和交易创新等共同推动了并购重组市场的发展。金元证券副总经理方琛近日在接受中国证券报记者采访时表示,面对IPO审核速度放缓的现状,并购重组业务或将成为券商投行新的业务增长点。为此,投行应积极调整业务结构,延长服务链条,以适应市场新需求。同时,投行应紧跟政策导向,优化业务布局,加大投入力度,以把握市场机遇,实现业务增长与转型升级。

延长服务链条 调整业务结构

在方琛看来,以往传统意义上的投资银行业务是以牌照业务属性定义的,主要是由股权业务和债权业务构成。为提升对市场服务的有效性和差异化能力,在传统投行牌照业务基础上,应该做好产融结合,即不仅要做好投行,还要延伸服务链条,加强产业研究、产业引导等产业协同业务;同时加强与银行、信托、基金等其他金融机构的合作,实现资源共享和优势互补,共同拓展并购重组市场,做综合金融服务提供商。

方琛认为,并购重组业务收入在投行收入中占比较低,但因近两年IPO审核速度放缓,并购重组业务收入或将成为券商投行新的业务增长点。在目前现有政策的推动下,这一比例有望逐步提升。投行需要调整业务结构及人员配比,加大对并购重组业务的投入和布局,提升业务规模和市场份额。

相应政策的出台鼓励更多企业进行并购融资,提升了市场对资本运用的需求。这意味着券商在并购重组中的融资安排、交易设计等方面的专业服务需求大幅上升。近期并购重组项目创新性较强,难度大、体量大、复杂程度高,要求投行人员不光具有撮合业务和通道业务能力,还应该加强产业研究,能够更好地在传统投行业务之外给予企业更多的服务,从而具备更强的专业服务、资源整合和风险管理能力,以满足市场需求和监管要求。

总体而言,随着政策进一步推动和市场需求提升,并购重组市场将持续活跃,为券商投行提供更多的业务机会和增长空间。

紧跟政策导向 提升专业能力

方琛认为,投行在并购重组市场中要保持竞争优势,需要优化业务布局、紧跟政策导向、提升专业能力以及加强风险管理。通过这些措施的实施,投行可以不断提升自身的服务质量和市场竞争力,为客户提供更加优质、高效的并购服务。

传统投行业务由股权、债权两部分构成,两种业务直接关联性甚少。为摒弃传统投行业务股、债业务分离的现状,增加投行各业务之间的联动性,金元证券以“产业金融业务板块”为核心赋能手段,增强投行各业务之间的联动性,综合提升投资银行业务特色化的综合竞争力,力求走出一条适应当下市场变化发展同时满足监管要求及市场需求的特色化、差异化高质量发展之路。具体来讲,就是延长和提升原有股权及债权业务的关联性,延展和提升投行服务的差异性,达到传统投行业务反向促进的作用,形成更加具有特色化的新的并购重组盈利模式,为企业全面赋能。

投行应随时关注并购重组相关政策发布和监管要求,确保业务操作符合规范要求,同时利用政策红利,把握市场机遇,通过预判市场趋势,提前布局,从而在竞争中占据先机。聚焦国家战略性新兴产业和重点发展领域,如半导体、人工智能、绿色低碳等,深入挖掘并购机会。

投行需要通过提升专业化服务水平,积累行业资源和加强创新能力来保持竞争优势。建立跨行业的专家团队、优化并购流程、通过数字化手段提升交易效率,都是提升竞争力的有效手段。与客户建立长期信任关系,并通过深度行业研究来挖掘并购机会,也是维持竞争力的关键。

此外,投行还应建立完善的风险管理体系,包括风险评估、风险监控和风险应对等方面,确保并购业务的风险可控,同时加强对并购业务的合规审查,避免合规风险。

方琛表示,随着并购重组市场不断发展,投行需要利用广泛的资源和网络,积极寻找并匹配潜在的买家和卖家,同时不断深化对产业的理解,引导交易双方遵循产业逻辑进行并购重组。这意味着投行需要关注国家战略方向、产业升级和结构优化等宏观因素,以及协同效应、估值合理性、标的合规性等微观因素,为交易双方提供有价值的建议和策略。面对不断创新的并购重组市场,还需要积极运用金融科技手段,提高业务效率和服务质量,不断推动并购重组市场创新发展。

A股成交额超2.1万亿元 北证50指数创收盘历史新高

● 本报记者 吴玉华

10月29日,A股市场出现调整,北交所股票继续走强。上证指数、深证成指均跌逾1%,创业板指跌逾2%,北证50指数涨逾3%,创收盘历史新高。整个A股市场超1000只股票上涨,超150只股票涨停。

分析人士认为,短期市场在估值系统性提升后,行业轮动会加快。中期市场中枢或将逐级抬升,但在上行阶段难免也会有震荡。

成交放量

10月29日,A股市场震荡调整,早盘上证指数、深证成指、创业板指均一度上涨。截至收盘,

上证指数、深证成指、创业板指、科创50指数分别下跌1.08%、1.33%、2.32%、1.13%,北证50指数上涨3.68%。

当日A股成交额达2.11万亿元,较前一个交易日增加约2108亿元。其中,沪市成交额为8065.74亿元,深市成交额为12555.36亿元,北交所成交额为533.11亿元,为历史单日成交额第二高。整个A股市场共有1062只股票上涨,152只股票涨停。其中,北交所格利尔、安徽凤凰、中裕科技、艾能聚、路桥信息等十只股票30%涨停。

从盘面上看,小市值股票、消费电子等板块表现活跃。申万一级行业中仅有综合、银行行业上涨,涨幅分别为0.65%、0.03%;钢铁、煤炭、医药生物行业跌幅居前,分别下跌3.45%、2.47%、

2.36%。

10月24日以来,A股市场成交逐日增加。Wind数据显示,10月24日A股成交额为15634.18亿元,10月25日为18307.66亿元,10月28日为19040.59亿元,10月29日为21148.67亿元。

富荣基金基金经理郎聘成表示,近期市场情绪持续修复,结构上,成长板块仍然占优,但市场轮动加快。

主力资金保持净流出

在市场放量调整的情况下,Wind数据显示,29日沪深两市主力资金净流出940.31亿元,为连续7个交易日净流出,其中沪深300主力资金净流出189.49亿元。沪深两市出现主力资金

净流入的股票数为1376只,出现主力资金净流出的股票有3716只。

29日,申万一级行业均出现主力资金净流出,电力设备、医药生物、机械设备行业主力资金净流出金额居前,分别为97.57亿元、84.96亿元、71.64亿元。个股方面,中科曙光、欧菲光、中粮资本主力资金净流入金额居前,分别为13.49亿元、10.70亿元、7.67亿元。宗申动力、东方财富、银之杰主力资金净流出金额居前,分别为19.75亿元、18.59亿元、15.50亿元,主力资金显著流出部分高位股。

Wind数据显示,截至29日收盘,万得全A滚动市盈率为18.42倍,沪深300滚动市盈率为12.81倍,均处于相对低位。

对于A股市场,郎聘成认为,中期市场中枢

或将逐级抬升,但在上行阶段难免也会有震荡。一方面,虽然政策转向刺激经济,但并非“大水漫灌”,且从转向时点来看,也一定程度上会受到海外政策影响;另一方面,从政策转向到宏观或者行业数据兑现也需要时间。短期市场在估值系统性提升后,行业轮动会加快。当下处于年底展望明年经济增长的阶段,建议对明年有业绩高增预期或者困境反转预期的细分行业保持重点关注。

“结合公募基金三季报和两项新型货币政策工具的落地,判断增量资金仍保持正面。”招商证券首席策略分析师张夏表示,后续预计在市场情绪回到合理水平之后,持续发力的政策推动经济企稳回升,市场有望重新回到上行通道。