

股权融资降温并购模式关注度提升 “跷跷板效应”隐现

证券时报记者 王小伟

“董事会讨论后认为,对于我们公司来说,如今走IPO通道已经变得相对被动。尤其是创业人和投资人,都更倾向于在并购市场中找寻机会。”华北地区某家千万元利润规模的科技创新型企业负责人王欢(化名)对证券时报记者表示。

今年以来,IPO和再融资都出现阶段性收缩特征,股权融资与并购市场之间的“跷跷板效应”在部分案例中再度体现出来。不过在向“并购模式”切换的过程中,也面临一些新的挑战。有业内人士认为,并购逻辑正在快速变化,IPO与并购之间的“跷跷板效应”未来或趋向弱化。



图虫创意/供图 官兵/制图

股权融资收缩

公开统计显示,9月以来的相当一段时间内,上交所、深交所首次公开募股项目新受理数量为0。同时,再融资项目也是新增零受理。多数市场人士认为,这与监管调控融资端的节奏有关。今年8月,监管部门曾明确,要充分考虑二级市场承受能力,加强一、二级市场的逆周期调节,更好地促进一、二级市场协调平衡。这直接导致了IPO和再融资市场出现阶段性收缩特征。

监管收紧之下,A股再融资市场震荡。表现之一是A股再融资调减规模甚至折戟案例持续扩容。Choice金融终端数据显示,今年以来,数10家A股公司定增终止,拟募资金额合计超千亿元。不少宣布终止定增的上市公司都曾收到监管问询函,融资及募投项目的必要性和合理性等问题被监管重点关注。衍生影响是市场整体股权融资规模的下降。据Choice数据,今年9月以来,A股股权融资规模近600亿元,较去年同期则超过2000亿元。

广东某家此前筹划定增的制造业

公司在监管调控节奏前完成注册,公司董事长表示,“心里的石头终于落地了,我们募投项目的信息披露非常细化。从我们跟其他公司交流来看,再融资的上会正常进行的,但上市公司需要适应新的节奏。”这与此前监管方面也曾明确的“不存在IPO、再融资关闸”的说法相呼应。

股权融资收缩,给机构带来连锁效应。从近期券商公布的三季报来看,前三季度不少券商的投行业务净收入表现乏力。承销保荐等相关业务如何应对股权融资规模的周期性波动,依然是摆在机构面前的重要挑战。

切换“并购模式”

北京地区机构人士认为,股权融资市场的降温,一方面有政策原因,另一方面有宏观经济和产业形式影响,同时也有市场自我调整和风险控制机制在发挥作用。她认为,公司主体需要更加注重自身能力的提升,尤其是多元化融资渠道的拓展,以应对市场变化。

王欢所在的公司就是顺势求变的

代表。“随着全面注册制时代的到来,公司对接资本市场的战略一直是谋求独立IPO。但是下半年以来,结合公司战略、股东诉求、产业周期等考量,我们开始重新规划路径。”VC、PE等投资机构的诉求在其间起到主导作用。“几年前我们曾考虑过境外市场,但是发现不确定性更大。后来战略聚焦IPO通道,目前不少机构投资者也认为变得相对被动。尤其是今年下半年,A股IPO退出出现政策调整,强化了我们对并购关注度的升级。”

前述投行人士认为,从历史规律来看,A股市场的IPO节奏和并购活跃度之间存在一定程度的“跷跷板效应”,IPO的收紧对并购市场的活跃度往往产生一定积极影响。而且从未来趋势来看,并购也必然会成为市场资源配置的主要手段之一。

不过也有业内人士持有不同看法。光大银行金融市场部宏观研究员周茂华认为,IPO与并购重组不是简单的此消彼长关系。“IPO企业若作出并购选择,其背后不仅考虑IPO难度及周期,还会结合自身战略、产业发展逻辑等。如今,A股并购市场的逻辑也在快

速变化,不能刻舟求剑地看待这种跷跷板效应。”

周茂华所指的“逻辑变化”,主要指向并购重组的核心驱动因素变为产业逻辑,即通过并购突破自身发展瓶颈、提升企业的长期竞争力。这与过往“壳资源”套利性交易逻辑完全不同。以深交所为例,2020年至2023年三季度末,深市披露的317单重大资产重组方案中,以横向并购、纵向并购等方式进行产业扩张整合交易186单,以剥离资产聚焦主业为目的的产业精简整合交易54单,合计占比超过七成。

在向“并购模式”切换的过程中,王欢也体验到与IPO路径的一些差别。“与部分公司相比,我们公司的体量和估值相对较大。而我们接触到的一些上市公司,往往更倾向于小额收购、现金并购,他们认为这更有利于补短板,且更容易实现产业协同。”

“无论是IPO还是并购整合,都是企业成长的重要手段,且都已经变得更加理性务实了。”周茂华认为,这种变化趋势,有望使IPO节奏和并购活跃度之间跷跷板效应趋向减弱。

近6000万募集资金遭划转 超卓航科报警 交易所问询

证券时报记者 吴志

向没有业务往来的公司,开出了2亿多的银行承兑汇票,其中近6000万元显示已承兑,科创板公司超卓航科(688237)碰上了这么一件“怪事”。

11月3日晚,超卓航科公告,公司已就此报案。超卓航科是在使用自有资金理财时发现问题的,此前,超卓航科公告,为提高募集资金使用效率,合理利用闲置募集资金,公司拟使用最高不超过3.67亿元(含本数)的部分暂时闲置募集资金进行现金管理。

公告发出后不久,超卓航科收到了上交所问询函。上交所要求公司进一步核查并补充披露选择该存款行的原因及合理性、主要参与人员及决策流程,相关存款被用作保证金及被划转的具体情况,资金划转对公司的影响及公司的应对情况。

今年3月30日,超卓航科通过全资子公司上海超卓金属材料有限公司,使用暂时闲置的募集资金6000万元,存入了招商银行南京城北支行,以期实现存款收益。但10月7日,这笔钱中的5995万元,被招商银行南京城北支行划出了公司账户。自己的钱拿来理财,银行怎么划出了公司账户呢?经过自查并向招商银行问询,超卓航科找到了原因。

公告显示,今年3月30日,超卓航科向招商银行南京城北支行存入首笔资金6000万元,其中就有5995万元于当日被划入保证金存款账户,起息日为今年3月30日,到期日为今年9月30日。此外,在超卓航科在该银行的公司账户下,存在以公司名义向北控(江苏)建设项目管理有限公司、南京院源汇

能电力科技有限公司开具的共计约2.4亿元银行承兑汇票开票记录。其出票日期为2023年3月29日,汇票到期日为2023年9月29日。目前,上述银行承兑汇票中,合计5995万元的银行承兑汇票显示已承兑,承兑日期为2023年3月30日。对应票据状态为“票据已结清”,其余银行承兑汇票的票据状态为“票据已作废”。因为该笔银行承兑汇票,10月7日,超卓航科5995万元被招商行南京城北支行划出公司账户。

问题来了,超卓航科核查发现,北控(江苏)建设项目管理有限公司、南京院源汇能电力科技有限公司与公司、公司董监高以及实际控制人没有任何关联关系和业务往来,公司也没有跟着两家公司签订过任何协议。“公司对于资金存入人即实施的开具银行承兑汇票行为不知情。”超卓航科在公告中表示。超卓航科称,公司管理层已积极与银行沟通核实,近日公司已向南京市公安局经侦支队报案,并向国家金融监督管理总局江苏监管局举报。

据了解超卓航科于2022年7月在科创板上市。其主要从事军用及民用航空器气动附件、液压附件、燃油附件和电气附件的维修业务。超卓航科IPO募集资金总额约9.24亿元,实际募资金额约8.09亿元。按照原计划,公司募资将用于增材制造生产基地、钛合金粉末的冷喷涂工艺开发、高性能靶材研发中心建设、洛阳增材制造生产基地等四大项目。

11月3日,超卓航科表示,目前经营活动和募投项目一切正常,尚未受到上述事件影响。

金迪克 恢复四价流感疫苗生产

证券时报记者 吴志

今年7月的一场特大暴雨,让主要从事疫苗开发和生产的上市公司金迪克(688670)部分车间渗水,并导致流感疫苗车间临时停产近4个月。11月3日晚,金迪克公告,该流感疫苗车间已恢复四价流感疫苗产品的正式生产。

今年7月,金迪克公司所在地江苏省泰州市医药高新区(高港区)出现特大暴雨。受此影响,公司厂房被淹,部分车间的生产环境受到渗水影响,经持续环境监测并综合评估,公司决定自7月15日起流感疫苗车间临时停产。

2021年8月上市的金迪克,目前主要从事新型疫苗开发和产业化工作。2022年及2023年上半年,金迪克分别取得3.18亿元、1.27亿元营业收入,其营业收入全部来自于四价流感疫苗。金迪克当时表示,每年9-12月份为流感疫苗的销售旺季。本次临时停产将造成产品上市销售时间晚于往年,预计较难赶在2023-2024流感季正式启动时的9月份上市销售,对公司经营业绩将带来不利影响。

8月11日,金迪克曾公告,公司流感疫苗车间环境已恢复,达到可生产状态。但还需要进行模拟试验验证,待模拟试验完成及相关检测结果检验合格后,流感疫苗车间才可正式恢复生产。11月3日晚间公告显示,截止公告披露日,金迪克流感疫苗车间已恢复四价流感疫苗产品的正式生产,新生产的四价流感疫苗产品经公司自检合格已报送中国食品药品检定研究院(下称“中检院”)申请批签发。

不过,目前该公司新生产的四价流感疫苗产品仅报送中检院申请批签发,尚未获得批签发,产品暂不能正式销售。金迪克表示,由于中检院疫苗批签发审批需要一定时间,公司四价流感疫苗产品还需要待通过中检院批签发审批合格后方可恢复销售。由于流感病毒毒株每年可能发生变异,每年均需接种流感疫苗,流感疫苗有效期为一年。2023年下半年开始至2024年上半年止,只能销售2023年

云南白药大股东再获中国人寿110亿增资

证券时报记者 赵黎昀

继去年5月获中国人寿资产管理有限责任公司(下称“中国人寿”)90亿元增资后,云南白药并列第一大股东云南省国有资产运营管理有限公司(下称“国有资产公司”)再获中国人寿增资110亿元。

11月3日晚间,云南白药发布公告称,11月2日公司收到国有股权公司下发的告知函,获悉国有股权公司与中国人寿持续开展股权投资合作,由中国人寿对国有股权公司进行增资扩股,相关工商变更已于近日完成。此前在2022年5月,国有股权公司的控股股东云南省投资控股集团有限公司(下称“云投集团”)与中国人寿、国有股权签署了《云南省国有股权运营管理有限公司增资协议》,协议约定由中国人寿向国有股权公司增资,增资金额90亿元,增资前国有股权

公司的股权结构为云投集团持股100%,增资后的股权结构为云投集团持股75.21%,中国人寿持股24.79%。

本次增资后,国有股权公司的股权结构再度发生变化,云投集团持股降至57.44%,而中国人寿持股比例已提升至42.56%。截至2023年三季度末,国有股权公司对云南白药的持股比例为25.02%,新华都实业集团股份有限公司对上市公司持股比例为24.25%。

据此前云南白药披露的股东质押公告,截至2023年7月12日,国有股权公司持有云南白药股份数量为4.5亿股,当次质押股数为2539万股,占国有股权公司所持股份比例为5.65%,占云南白药总股本比例为1.41%;合计累计被质押股数为1.91亿股,占国有股权公司所持股份比例为42.42%,占云南白药总股本比例为10.62%。对于此番

并列第一大股东获大额增资,云南白药称,公司实际控制人为云南省人民政府国有资产监督管理委员会,不发生变化,不会对公司财务状况和生产经营产生影响。

早在去年6月中国人寿首度大手笔增资国有股权公司时,就受到市场广泛关注。据彼时云投集团官微发布的信息显示,首期投资资金90亿元,股权计划由中国人寿集团旗下寿险公司全额出资,资产管理公司具体实施,后续有望达到200亿元的战略投资。

消息称,中国人寿对云投集团战略投资期长达12年,与此同时,省财政将加大对云投集团的支持,其目的就是继续强化云投集团作为省政府的战略工具作用,为云南省打造现代化产业体系、实现产业经营与资本运营互动融合注入强有力的金融动力。此

外,彼时有中国人寿相关工作人员也对外表示,投资的项目是保障相关区域各民族生态用水、生产用水、生活用水“三生用水”的民心工程,与云南白药上市公司关系不大。

今年9月云投集团官微发布消息称,为贯彻落实新一轮云南省国企改革三年行动方案及“央企入滇”部署,推动省属国有企业高质量发展,助力云投集团打造国有资本投资公司,云投集团、国有股权公司与中国人寿开始实施第二期战投项目合作。

云投集团表示,本次央地合作全部完成后,云投资本将充分发挥专业优势,聚焦稀有有色金属、新材料、新能源及大通道建设等战略性新兴产业,大力发展面向东盟的南下大通道业务,深度融入云投集团实体化转型和云南省现代化产业体系构建。

提价并不意味着有定价权

证券时报记者 池北源

民众对消费品价格涨跌比较敏感。近期有些公司产品要涨价,包括食品饮料和白酒公司的知名品牌,但行业头部品牌提价并不意味着定价权在手,更多是成本上升后的顺势而为。

知名白酒品牌提价对终端价格影响不大,消费者本来也不指望以出厂价拿到该商品,唯一的影响是该知名白酒品牌通过提价压缩了经销商利润,增加了自身利润。提价也不会提高终端价格,即使如此知名的品牌,想要提价到市场价附近,也会导致混乱。现在已经有不少白酒品牌价格倒挂,批发价高于零售价,影响到品牌形象,也影响了经销商积极性。

某饮料公司定价增长,提升20%左右,提升幅度颇高,似乎可以随意拿捏市场。但品牌公司需要考虑竞争对

手的定价策略,需要考虑市场的接受度。可口可乐售价一直保持稳定,很多超市卖2.5元一瓶,几乎是除水之外最便宜的饮料,按道理而言这家公司才更有定价权,但是他们刻意保持低价,使得这个行业不会产生新的竞争对手。

此前记者在采访一家影视公司高管时,询问电影票价提升是否要跟院线博弈,该高管回应,本来价格就是由公司制定,但公司制定的价格也要跟市场相结合,从电影票价来看,只有极少数电影在少数时间段有能力涨价。

商品皆有价格,大多是随行就市,比如农产品、煤炭、石油、铁矿石,还有很多大宗原料都是如此。这些产品大多有期货价格,一天早晚都不一样。在农贸批发市场,农产品价格会有微妙变化,远道而来的客商知道,不管贵还是便宜都要卖出去,要尊重市场。这些农产品生产成本相对稳定,市场

价比成本波动要剧烈得多。

还有一些产品价格是厂家来定,比如品牌空调、电视机、手机、牛奶、医疗设备、药品等。可以发现,价格较为固定的都是有品牌的商品。同样在商场货柜里,猪肉价格波动很大,用猪肉做的火腿肠因为有品牌,价格波动相对就小。火腿肠企业固定价格,即使原材料价格上涨也不轻易涨价,是希望消费者对品牌有相对固定的印象,相对稳定的价格是策略之一。

企业定价目标是想获取更高毛利,也想通过品牌认知提升品牌传播认可度,提高销量。价格影响巨大,品牌的很多策略都跟控价有关,规定终端零售价,固定消费者的认知,经销商不赚钱,厂家会以返利的方式给经销商利润。如果商品销量不佳,企业也不会轻易降价促销,可以搭配一些赠品,或者以尾货的方式处理。还有一些涨价

是通过减少商品分量的方式,就是不想引起消费者不满。慕思近期就因为网络售价太低,引起经销商反弹。

对品牌商而言,控制价格能力下降,基本都会产生巨大灾难,降价就是鬼门关。很多品牌宁可倒闭被收购也不愿降价。有些商品价格变化很大,但在城市货架上价格变动较小。这和流通成本有关。流通渠道的成本上涨是比较稳定的。近期小米14销量火爆,公司股价也跟着上涨,就是产品力提升的表现,就是同一个产品系列,在市场上的表现也非常不同,价格是销售前就已决定,销量多寡表现了商品受欢迎度。

可以看到,不论是蔬菜价格,还是手机等商品的价格,都在逐步上涨,这是通货膨胀、成本上升等多因素之下市场博弈的自然结果,并不意味着公司有定价权。

