

产业并购成为主流趋势 完善生态尚需政策加码

证券时报记者 罗曼 张淑贤

近期,并购市场吹起强暖风。华峰资本 CEO 陈挺峰向证券时报记者表示,“我们确实加强了对并购的关注,最直观的感受就是上市公司并购欲望加强,还有就是原来只想 IPO (首次公开募股) 的公司现在也在考虑并购通道。2024 年,并购或将成为创投机构股权投资退出的主要方式。”

在中央财经大学兼职教授王啸看来,并购重组不仅是龙头级、链主级上市公司做大做强的重要工具,而且还是未上市企业进入资本市场的重要途径。当前私募股权投资市场积累了大量资产,在投资企业近 10 万家,通过并购可以对同行业或产业链上下游的公司进行互补、协同,更有利于盘活市场资源,缓解一级市场退出压力。

并购市场机遇可期

随着 IPO 和投资数量下降,现在一级市场的最大问题无疑是退出难。根据中国基金业协会的信息统计,2014 年—2016 年设立的基金,到目前为止能够清算的占比 55%,其中 PE (私募股权投资) 基金能够清算的仅仅只有 30.35%,早期 VC (创业投资) 基金能够清算的只有 8.56%。

联创资本董事长韩宇泽表示,“目前市场已经发生质的变化,参照成熟市场的经验,我们的 GP (普通合伙人) 的退出理念也必须转变为以并购为主。”

日前,国务院印发的《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》(简称新“国九条”)也提出,推动上市公司提升投资价值,鼓励上市公司聚焦主业,综合运用并购重组、股权激励等方式提高发展质量。

随着新“国九条”进一步落实,相信并购重组市场的活力和动力将进一步被激活。一村资本创始合伙人、董事总经理于彤在接受证券时报记者采访时坦言,并购已成为公司主打策略,往年并购分散在各个事业部,今年搭建了并购投资部,加强人手以加大并购力度。

于彤进一步指出,此前,并购市场供需两端都不旺,今年较明显的情况是供给增加,不少原来不想被并购、打算 IPO 的企业,在当前市场环境下会考虑被并购,加上下一代接班的问题凸显以及跨国公司分拆中国业务,并购标的从去年开始供给逐步增加。

“对我们并购基金而言,目前市场对我们是好事,相对而言,标的多了,选择空间更大了。”于彤表示,“收购后也不着急,我们可将收购标的作为核心资产,再进行系列横向或产业链上下游的并购,逐步养大后再进行 IPO 或者卖给产业方。”

记者在采访过程中不少机构人士表示,监管部门对上市公司并购尽管一直吹暖风,但政策依然不完善,比如去年就一直在说“提高轻资产科技型企业的估值包容性”,但事实上细则一直没有出现,高科技公司卖给上市公司,从监管获得的估值并不清晰,在当前压实中介机构责任的背景下,中介机构也特别谨慎。

“在并购中,我们会和产业方合作,如果标的有较大的发展前景,也可以自己并购。”于彤说。



产业并购成主流趋势

新“国九条”中明确了并购重组五大发展方向,提出了支持行业龙头企业高效并购优质资产及支持“两创”公司产业并购举措。

在于彤看来,并购与 PE 投资不同,PE 投资主要看成长性,但并购不仅要看到成长性,还要看盈利性和现金流,这样并购后才不会对自己的现金流构成约束。因此,并购都是选择具有一定成熟度、现金流和净利润的标的,通过后续经营导入相应产业方,从而做大产能以达到后续上市或被并购标准。

“产业并购肯定是主流,并购基金在并购生态搭建中只是辅助作用。其实无论国内还是国外,产业并购都是大企业在做大过程中,对产业链需要补足的领域进行并购,这其实是产业聚合的过程。并购基金则可以在投前诊断、投后赋能等方面补足产业方不擅长的领域。”于彤说。

陈挺峰认为,当下企业层面并购理念和并购意愿已经发生改变,上市公司投资并购逐步回归产业本源,更多依据产业协同性等方面挑选投资标的,市场投资者也更为理性地看待上市公司并购运作,一味追求高估值高增长风口标的的并购行为有所减少。

在不少业内人士眼中,随着注册制的推进及二级市场估值的持续调整,对很多上市公司而言,并购带来的产业逻辑和协同增量更为重要。受此影响,当下的并购市场将由“套利并购”逐渐回归到“产业并购”的轨道上,

并购重组从市值导向到产业导向的转变在加快。

数据显示,在 2023 年 89 起重大资产收购当中,以产业并购为目的的交易有 73 起,占比达到 82%,这也是 2019 年以来的最高比例。

产业并购对于当前国内经济发展的重要性不言而喻。在天风证券副总裁兼研究所所长赵晓光看来,产业深度并购时代到来是符合产业发展的规律的,“产业发展的最根本规律是规模效应,突破边界之前规模越大越有优势,通过并购实现的人才、渠道、研发、采购以及管理等全方位整合,可以帮助企业形成较强的产业共赢效应。”

既能实现资源优化整合,提升企业竞争力与市场份额,又能增强企业规模效应、拓展产业链,实现多元化发展,降低风险,产业并购成为当前一级市场争相布局的领域。

不过,在于彤看来,并购要考虑未来如何整合,这需要牵涉部门,且能调动全部的职能部门。但大多数产业方在该方面都不足,这也是并购失败率高达 80% 的原因,“当然,如果只是纯并表,可以不用这么复杂,但大多数产业并购都希望在产业方面有互补性,并购后对战略方向不把握,不进行投后整合,肯定达不到预期效果,并购不仅仅是投资行为,更多的是管理问题”。

国内并购生态亟需完善

并购是一个 1+1 的组合,并购的期望是 1+1>2,超出的部分即并购产生的协同效应,因此买方愿意为并购付出

高昂的溢价,但结果并不总是如愿。具体表现在:一是并购前的预判错误,协同效应并不存在;二是协同效应存在,但整合难度高,无法兑现;三是协同效应兑现了,但不足以覆盖购买溢价。

于彤说,目前中国并购生态尚需进一步完善,希望更多的参与方进来共同探索。此外,并购需求方也即买方并没有增加,从产业方的角度,目前大的龙头产业还是比较欠缺,没有形成产业巨头并购力量;腰部企业竞争非常激烈,负债率非常高,并购受现金流的约束,即便并购,也只能在横向整合细分领域,没有更多精力做延伸性的并购。

国雄资本董事长姚尚坤向记者表示,中国并购市场的效能尚显不足,亟需优化政策环境以推动市场发展。建议投资机构在制定投资策略时,应更早期地将并购退出纳入考虑范畴。同时,中国应加快设立并购基金,以弥补现有并购市场的不足。

在姚尚坤看来,并购是一个复杂议题,投入资金后的并购失败率还高达 80%。面对高失败率的并购,建议对并购要有敬畏之心,需围绕商业本质,认清组织基因和能力边界,取长补短。

“我国现时并购市场及并购基金都面临一定的挑战,包括融资难度增加、监管环境越发趋严的变化,以及传统产业面临下行的同时新兴产业又还不成熟,这一系列问题都会给并购市场带来一定挑战。并购应该是和 IPO 并列的主流退出渠道,建议监管层进一步出台相关的政策鼓励产业方和并购基金,例如简化审批流程、金融支持、税收优惠等。”陈挺峰表示。

与去库存结合 配售型保障性住房供应有望提速

(上接 A1 版)

今年以来,住房城乡建设部多次开会部署全国保障性住房建设工作,推动加大保障性住房建设和供给。而此次国务院政策吹风会则进一步强调消化存量用于保障性住房建设。

“对于配售型保障性住房,以前强调新增建设,形成实物工作量,此次新政与消化存量结合,主要是考虑到存量在建、存量已经建成未售的新房较多。”李宇嘉对证券时报记者说,同时,地方政府收回闲置土地,也解决了保障性住房的用地难题。

多地按下配售型保障房建设加速键

今年以来,各地积极规划配售型保障房的建设目标,特别是近期规划和建设速度明显加快,多地配套的管理办法也加快落地。

5 月 20 日,山东省首批配售型保障性住房项目陆续在青岛、济南开工建设。山东省住房城乡建设厅住房保障处副处长杨煥理介绍,今年山东将加快推进配售型保障性住房建设,力争全年开工建设 1.2 万套。

5 月 11 日,北京发布《2024 年北京

市住房发展年度计划》,其中提出,今年北京计划安排保障性住房用地 460 公顷,其中配租型和配售型保障性住房用地 200 公顷,积极引导保障性住房用地向重点功能区、轨道站点周边布局,明确地块清单,加快供地进度,有力支撑保障性住房建设和供给。

西安今年计划筹建 1 万套配售型保障房,现在一半以上已经或即将开工,建设速度位居全国前列。

据中指研究院不完全统计,截至 4 月 20 日,福州、深圳、北京、上海、广州、西安、济南、青岛、杭州、成都、重庆、昆明、南宁、宁波、太原、郑州、贵阳、合肥、武汉、东莞、佛山、南京、长春、沈

阳、大连、南昌、天津、哈尔滨和长沙等近 30 个城市公布了今年配售型保障性住房建设筹集计划。其中,福州建设筹集套数最多,达 1.24 万套,北京、上海、广州和深圳四个一线城市均不低于 1 万套,其余多数城市筹建数量在 2000—4000 套。

中指研究院指数研究部总经理曹晶晶接受证券时报记者采访时表示,本轮地方国企收储模式,有利于加快保障性住房供给,也将有利于促进房企加快项目竣工节奏。随着配套政策及资金端不断落地,预计接下来将进入快速推进阶段,“市场+保障”的住房供应体系建设有望更快得到实现。

AI全面“渗透” 让文化产业更有“看头”

证券时报记者 吴曦

第二十届中国(深圳)国际文化产业博览交易会(以下简称“文博会”)今日落下帷幕。本次文博会一个突出的特点,就是各个展馆弥漫着浓浓的“科技味道”:一些观众在会说话、会动的 AI 相框前“走不动道儿”;一些观众头戴 VR 眼镜,身临其境地体验着远方的名胜古迹;还有一些观众在一面屏幕前,体验只需要输入几个关键词就能自动生成一幅“名画”的神奇……

科技与文化融合,现代与传统交汇。证券时报记者在这一届的文博会上发现,随着生成式大模型等众多新科技、新技术的“渗透”,诸多文化产业变得更有“看头”,也更有“乐头”,这也预示着中国文化产业和文旅市场正在经历着一场嬗变。

体验上倍加满足

“一进展馆就充分感受到了中国各地乃至全球的特色文化,更不要说很多展商还用上了先进的 AI、VR、AR 等新技术,让这场文博会展变得更精彩,在体验上也是倍加满足。”文博会上一位观众对记者说。

与这位观众的感受类似,证券时报记者注意到,在本届文博会上,各个展馆都在科技上“下足狠功夫”。尤其是通过 AI、VR 等多媒体结合的方式,充分展现出当下中国文化产业在数字化转型、媒体融合、元宇宙、文化和科技创新等的新业态、新应用、新模式。

如在甘肃展台,展台打造了“寻境敦煌——数字敦煌沉浸展”,这一综合应用三维建模技术、VR 虚拟现实场景等,1:1 高精度立体还原莫高窟第 285 窟,可以让参观者零距离观赏壁画、360 度自由探索洞窟细节。而这一极佳体验的背后,记者发现这正是来自腾讯公司的技术。

据腾讯公司现场工作人员介绍,“寻境敦煌”依托敦煌学丰厚的研究成果和“数字敦煌”的多年积淀,结合腾讯游戏科技等前沿技术能力,综合应用三维建模技术、游戏引擎的物理渲染和全局动态光照、VR 虚拟现实场景等前沿游戏技术,1:1 高精度立体还原第 285 窟,实现上亿面的高保真数字模型和超高分辨率的表面色彩。

在科技上下足功夫

宁夏展区则是在“打造文化兴盛沃土”主题下,现场通过 LED 高清屏幕、VR 宣传片、产品实物、出版物、氛围音乐、图片文字、项目书、微电影、二维码、微信公众号矩阵等多种形式呈现展示;线上,通过全景拍摄技术和虚拟现实线下展会场景,将各板块展览内容在线上平台同步展示,强化网上交易功能,打造永不落幕的“数字文博会”。

宁夏展区负责人介绍,此次宁夏展馆布展在优化展陈设计、丰富展陈方式和提升科技含量方面下足了功夫。通过简约大气的现代设计、动态灵活的展区划分以及 VR 体验、互动工作坊等科技元素的融入,宁夏展馆全方位展示宁夏的文化繁荣与产业创新,为观众带来前所未有的感官体验。

在现场,不仅是各地文旅,文化类企业同样是不遗余力展现自身的科技含量。记者在现场看到了一款名为清昼、可通过手机操作泡茶的自动泡茶机,它结合了中国传统文化与现代科技,实现了智能泡茶。该公司创始人刘荣秋表示,手机直接操控的清昼智能茶艺师首先拥有资深茶人的精湛技艺,可以按照每种茶叶的不同冲泡方式,将中国传统茶艺的步骤解构,

根据温度、压力、茶水比、冲泡工序与流程适配出不同茶类的最佳冲泡配方,将茶艺科技化,保证每一次冲泡都是释放最佳口感的终极享受。

丝路视觉则是联合字节跳动公益,依托 PICO 的交互技术打造了国内首部重现古文献四大发现的 VR 交互式沉浸体验——《古籍寻游记》,本系列 VR 展示分为“钦天监南怀仁题本”等四部作品,用户通过身份带入,不再是坐在屏幕前,而是获得一种穿越体验,以亲历者的身份站在了历史里;借助虚拟现实技术向大众普及中华优秀传统文化,推动“文化+科技”数字化发展。

AI正全面渗透

在本届文博会上,证券时报记者注意到,AI 正在渗透进文化产业的方方面面。

记者在“中展—开普云典藏大模型”展台看到,将传统文化和先进科技结合,以人工智能复现齐白石大师的创作神韵:只需要随便点击几个“草木生机”、“花鸟趣味”、“大好河山”等关键词,大模型就能立刻生成一幅齐白石风格的画作,还能把它快速转化为动态视频——在画中,小鱼、小虾、小鸡等形象都能运动起来。

“这个大模型是跟我们合作方一块完成的,他们拥有齐白石原画和数据,给到大模型去学习齐白石的风格,在此前拥有的底层能力下,我们大概两周时间就搭建好了这个平台。我们这个大模型为了现场展示只提供了按钮选择关键词操作,但实际上我们可以提供一个输入框,你自己打文字输入进去就能立刻生成。比如,你甚至可以让它画一幅齐白石风格的宇航员照片或者大头儿子、小头爸爸的画,这个反差就很大了。”开普云一位现场工作人员介绍,这些创新的内容展现形式不仅打破了时空的限制,让观众可以随时领略中华文化的深厚底蕴,也为中国文化的国际传播提供了新的路径和可能。

据了解,此次开普云参展的典藏大模型不仅展现了公司在 AIGC 创新方面的实力,也为中国传统文化传承与弘扬注入了新的活力。未来,开普云将继续利用人工智能技术,赋能多模态内容生产,探索文化发展的新路径,让中国传统文化在智能时代焕发新生,为全球文化交流与创新贡献中国智慧与力量。

记者在一家名为“趣丸”公司的展台看到,该公司利用生成式 AI 技术,打造了一个 3D 手办生成体验区。该公司工作人员介绍,用户可以上传一张照片就能自动生成一个 3D 头像,可以直接替换“小玩偶模型”头部,再用 3D 打印机打印出一个独一无二的专属玩偶。“甚至你还可以拍一段全身视频,完整生成你整个人物模型再进行打印。”

在来画科技展台,记者看到科比、爱因斯坦、杜甫等名人在相框中像“活过来”了一样,可以说话,可以动起来。工作人员介绍:“公司的 AI 相框基于 SkinSoul 动画垂直模型,可将静态的人像‘复活’,用一张照片即可生成动起来的高清视频,甚至还可以接入大模型,进行实时对话。”

据介绍,自成立以来,来画依托自身 1800 万动画数据资产,自主研发出 SkinSoul 动画大模型,集成 7 大核心技术能力,打造了可控 AI 视频生成和可视化 AI 智能体,用 AI 实现下一代交互方式。

而在广东综合展区,更是专门设置了“大模型产业应用厅”,精选 8 个大模型,展示广东以最新科技赋能提升新质生产力,催生万亿级产业集群的新成果。

