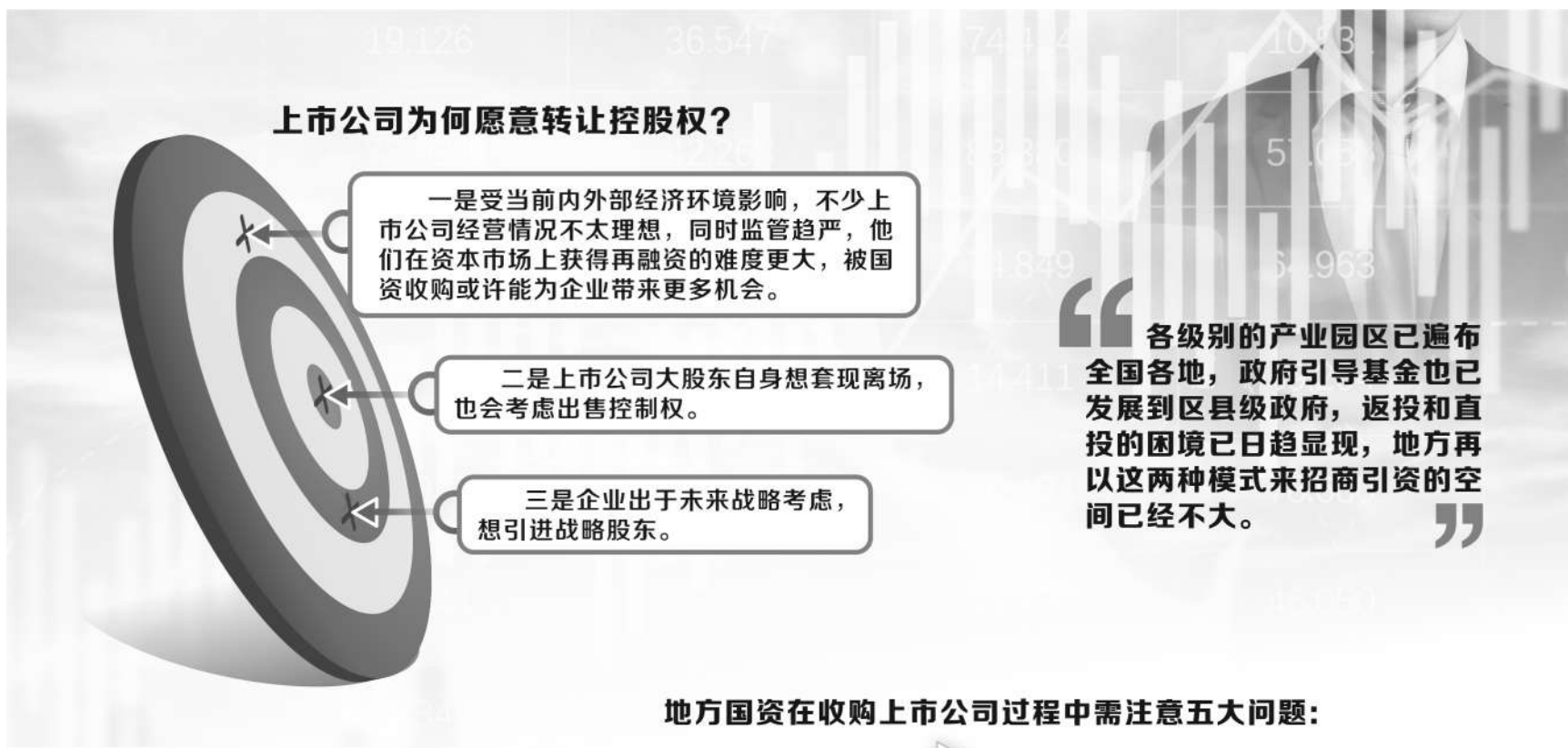


地方招商引资谋变：争做上市公司“大当家”



证券时报记者 卓泳

今年以来，A股市场频现上市公司易主现象。证券时报记者根据Wind数据不完全统计，截至7月9日，共有52家上市公司发布了“实际控制人拟发生变更或已变更”公告。记者留意到，其中有多家上市公司新的实际控制人为地方国资，上市公司易主国资在上半年掀起了一波小高潮。

业内人士认为，地方国资通过收购优质上市公司并引进当地，比当下流行的基金招商和产业园区招商更能直接、高效地带动当地产业发展。而随着新“国九条”等资本市场新规出台，地方国资入主优质上市公司的步伐或将加快，同时也迎来一定的风险和挑战。

国资入主上市公司热情高涨

“我们准备用10亿元来收购一家上市公司，当然多一点也不是不行。”某1.5线城市区级国资平台投资招商负责人提出的这一需求给微致资本投资合伙人赵培恩留下深刻的印象，他告诉记者，去年以来接触过不少地方国资，他们都有意愿收购上市公司控股权，以此增加地方上市公司数量，以及带动地方产业发展。

无独有偶，深圳一家约50亿元管理规模的VC机构合伙人近期也正在帮助浙江一区级地方国资寻找合适的上市公司标的，“这个地方的上市公司数量这几年都没有增加，他们想通过基金的渠道寻找符合当地产业结构，且质地不错的上市公司。”该负责人对记者表示。

有关数据显示，近些年，国资已成为上市公司控制权交易的重要“买家”。根据并购投行“文艺融欣”的统计，在2018—2023年间，国资买方在控制权交易市场收购了222家上市公司，而在2023年度的交易性控制权变更事项（剔除非交易类因素导致的控制权变动）共有94家次，其中国资收购方为37家，占比39%。

就在近期，有多家上市公司公布实际控制人发生变更。7月5日，奥特佳公告，长江一号产投将成为公司新的控股股东，实际控制人将变更为长江产业投资集团，该公司由湖北省国资委百分百控股。同日，世运电路也公告称，广东顺德控股集团有限公司将受让世运电路25.9%的股份，转让完成后，顺控集团及其一致行动人将合计持有世运电路29.19%的股份，世运电路实际控制人变更为佛山市顺德区国资局。

“各级别的产业园区已遍布全国各地，政府引导基金也已发展到区县级政府，返投和直投的困境已日趋显现，地方再以此这两种模式来招商引资的空间已经不大。”赵培恩认为，各地政府的招商引资需要进一步进阶迭代，以适应新形势下的中国经济和资本市场，而通过收购上市公司控制权并以此作为整合本地产业，或将成为地方招商引资3.0版本。

有别于上一波国资纾困上市公司，这一波国资下场的目的则剑指产

业并购。赵培恩在与地方国资交流时发现，一些地方国资的领导对买入上市公司以及后续打算都有清晰的逻辑和规划，“对一些地方而言，上市公司被视为资本平台，是一个服务于当地产业整合升级的重要载体。”根据文艺融欣的统计，国资基本退出买壳市场，主要收购目标改为带产业公司，而带产业公司的收购方中，国资占比在2023年提升至50%。

华南某小型券商资深投行人士对记者分析，对上市公司而言，愿意转让控股权的原因，大致有三个：一是受当前内外经济环境影响，不少上市公司经营情况不太理想，同时监管趋严，他们在资本市场上获得再融资的难度更大，被国资收购或许能为企业带来更多机会；二是上市公司大股东自身想套现离场，也会考虑出售控股权；三是企业出于未来战略考虑，想引进战略股东。

“小而美”公司最受青睐 各地招引进度不一

相较于当下基金招商的小比例投资，直接拿下公司控股权显然更能发挥企业在当地产业中的“头雁效应”。但事实上，要实现买卖双方需求相互吻合并非易事，受访人士普遍表示，过去这两年谈得多看得多，但真正达成交易的事件并不多。

什么样的上市公司更受地方国资青睐？“符合当地产业结构，净利润不错、小而美的公司，地方国资原则上可以做大股东或二股东。”上述VC机构合伙人对记者表示。

赵培恩过去两年接触过数十个地方国资，他描绘出一幅地方国资心仪的目标上市公司“画像”，除了上述提及的产业属性和公司运营情况之外，还有两个重要参数：一是市值，二是股权集中度。在20亿—50亿元之间的小市值上市公司，且股权相对分散，大股东持股比例不超过30%，通常会是比较合适的候选标的。“经过二级市场长达两年半的调整，叠加过去持续的IPO供给，市场上有大量50亿元以下的可交易标的。而选择股权分散的公司，好处是地方国资只需要收购公司20%左右的股权，就能获取控股权。”

一个很现实的问题是，相比于产业园区招商和基金招商，直接买下一

家上市公司更加考验一个地方的财力。赵培恩对此算了一笔账：如果按30亿元交易市值算，收购29.9%股份大约需要9亿元。在此基础上，地方国资还可以放一些金融杠杆，比如用50%并购贷款，自有资金需要4.5亿元；如果组一只并购基金，自有资金出40%，也需要准备3.6亿元。“地方国资收购上市公司控制权是一个高杠杆游戏，而在当前的市场环境下，敢放杠杆同时又能放杠杆的还是以国资居多。”

记者与业内人士交流时了解到，当前不少地方国资在资本运作上都表现得驾轻就熟，一方面得益于过去两年基金招商过程中积累的大量基金资源，另一方面，有越来越多优秀的金融行业从业者开始涌入地方国资投资机构，为国资的投资提供良好的人才保障。“一些地方的国资领导，无论是市场化意识还是对产业投资的专业理解，都出乎了我的意料，确实专业。”上述VC机构合伙人对记者表示。

但该人士也坦言，去年看过好几个项目，但都没有做成，“好的公司不会卖也不愁卖，不好的公司地方看不上，即便双方都对得上眼，条件能谈妥也不容易。”

赵培恩也发现，从通过收购上市公司来招商引资和推进当地产业发展的进度来看，各地的差异较大，有已经完成过上市公司收购并准备再接再厉的，有踌躇满志储备充裕子弹准备大干一场的，有正在观望希望再看清楚一些的，也有刚经历完人事变动需要过一段时间才能启动的。但在在他看来，在当前的经济环境和资本市场格局下，国资在A股上市公司控制权收购的步伐大概率会越走越快，而优质的上市公司标的，有可能成为各地国资竞相争取的目标。

国资选择上市公司标的 仍需“擦亮双眼”

在地方从“土地财政”转向“股权财政”的大浪潮下，越来越多地方政府开始积极探索以现金换取上市公司控制权，从而实现地方税收、就业、产业等多赢格局。但是，记者采访了解到，并非每一个地方国资都能在收购上市公司之后收获令人满意的效果。

“我们之前收购的一家上市公司后面发展不太如预期，现在都被ST

了。”中部某城市招商办负责人对记者表示，虽然现在各地都掀起了收购上市公司的热潮，但由于他们有前车之鉴，在这方面会更加谨慎一些，这两年暂时没有这样的计划。

过去一年，赵培恩以买家的身份看过上百家A股上市公司，也洽谈过30多位公司实控人，他认为地方国资在收购上市公司过程中需要注意五大问题：一是控股股东的持股比例和股权状态，比如是否存在限售、质押等情况；二是上市公司的资产状况，比如账面现金、可变现资产等；三是是否需要剥离上市公司的产业和相关资产；四是上市公司能否迁址到当地；五是上市公司的产业是否具备整合价值。

而这其中最艰巨的难题莫过于上市公司迁址。一般来说，地方国资收购上市公司控制权都会附加迁址到本地的条件，这一方面可以增加地方上市公司数量，另一方面也给地方创造就业机会、带来税收，此外，地方国资通过导入本地资源等方式，做大做强上市公司主业和业绩，从而提升公司估值，也能为地方国资带来一定的投资收益。但是，上市公司将总部从一个地方迁至另一个地方，意味着原来那个地方将减少一家上市公司，“很多地方都不会轻易放走一家上市公司，别说迁到另一个城市，即便在同一个城市迁到另一个区也不见得容易。”上述VC机构合伙人对记者表示，从上市公司数量较多、市场化水平较高的一线城市或1.5线城市挖上市公司成功的可能会较高一些。

许多地方政府逐渐意识到，从2023年“827新政”之后，上市门槛越来越高，企业独立IPO的难度也越来越大，相较于扶持本地企业上市，收购一家上市公司用来整合本地产业似乎是一条更快捷的路径。此外，受访人士普遍认为，当前A股整体估值水平偏低，是地方国资入主上市公司开展相关产业布局的好时机。

但与此同时，2024年新“国九条”及配套规则的出台，也进一步强化市场监管和企业退市制度，地方国资在筛选上市公司时更需要“擦亮双眼”，“企业业绩不达预期，甚至有退市风险，是这个阶段国资收购上市公司面临的重大风险。”赵培恩表示。

上半年GDP同比增长5% 经济运行“势仍向好”

（上接A1版）

整体来看，上半年全国固定资产投资（不含农户）24.5万亿元，同比增长3.9%；扣除房地产开发投资，全国固定资产投资增长8.5%。分领域看，基础设施投资增长5.4%，制造业投资增长9.5%，房地产开发投资下降10.1%。此外，民间投资增长0.1%；扣除房地产开发投资，民间投资增长6.6%。

管清友认为，当前我国处于结构转型期，面临一些结构性矛盾，需要进一步细分识别经济动能。如固定资产投资方面，在扣除房地产投资后，该指标的整体表现不错。苏剑认为，房地产投资是拉低投资增速的主要因素之一，但也需要警惕固定资产投资增速

主要靠政策引导下的制造业投资带动的现状，要想想方设法激发民间投资活力。

翟善清谈到，下一阶段，将继续着力扩大有效益的投资，持续有力推进“十四五”规划重大工程项目建设，加快推进传统产业改造升级，扎实推进大规模设备更新，实施好政府和社会资本合作新机制，不断激发民间投资活力。

中国民生银行研究院研报认为，下半年财政政策仍有较大发力空间。根据预算，下半年全口径下广义财政空间有约6.04万亿元。考虑到国内有效需求有待提振，财政或相机加力，措施可能包括优化税费优惠政策、新批1万亿元左右特殊再融资债额度等。

一片玻璃，如何不断扩大全球“朋友圈”

（上接A1版）正是因为深耕玻璃技术，做到别人所不能做的，蓝思科技才能赢得众多客户的青睐，拿下一个又一个订单。

持续的技术突破，离不开持续的创新与研发投入。蓝思科技向证券时报记者表示，自2015年上市以来，公司累计投入研发金额超过150亿元，累计获得授权专利2200多件，居行业前列。去年10月，公司在原有研发体系上成立了蓝思创新研究院，聚集了300名以上全球高层次科研人才、3000名以上研发工程师，重点针对行业领域关键技术、共性问题，进行技术研究和产品创新，让蓝思科技的研发创新能力“更上一层楼”。

开拓市场，打造第二曲线

过去几年，消费电子经历了一段颇令行业煎熬的低迷期。然而，财报显示，蓝思科技在“逆境”的环境下跑出了稳健的增长曲线，实现了良好的业绩表现。

数据显示，2019年至2023年，蓝思科技的营收连续五年保持正增长。值得一提的是，今年一季度，公司营业收入和归母净利润分别为154.98亿元和3.09亿元，同比增速分别达57.52%和379.02%。强劲的增长态势与领先行业的盈利能力，彰显了蓝思科技穿越行业周期的韧性。

回首三十余载的发展历程，周群飞表示做玻璃是自己不改的初心和终身的追求。对于一家想要“长青”的科技公司而言，除了要在技术上持续深耕，还需要不断为技术寻找有前景的市场，开拓新的业务领域。从很早开始，蓝思科技就以玻璃作为支点，进行战略产业与产线的提前布局。一方面，垂直整合产业链上下游环节，具备了ODM一站式服务能力；另一方面，积极布局可穿戴设备、新能源汽车、光伏新能源、智能家居等新兴领域。

这一“跳跃”，不仅让蓝思科技降低了对于单一消费电子行业的依赖程度，也开辟了第二增长曲线。蓝思科技向记者表示，公司早在2015年就开始进军新能源汽车领域，是早期切入汽车业务的手机零部件厂商之一。2017年，公司开始供货新能源汽车头部品牌特斯拉，并成为该品牌全球一级供应商；2022年，公司又成为国内一些新能源汽车的一级供应商。截至目前，保时捷、奔驰、蔚来、理想、小米等全球30多家头部车企已成为蓝思科技长期合作的客户。

“新能源汽车业务已成为蓝思科技‘消费电子+新能源汽车’双轮驱动战略中的‘一极’。”蓝思科技表示。据了解，蓝思科技已经打入汽车玻璃产品，包括车载中控屏（零部件及组装）、仪表盘组件、大尺寸汽车玻璃、B柱组件、车载装饰件、反光镜、后视镜等。蓝思科技还拓展了车窗、天窗与挡风

等汽车外观玻璃领域，并且实现减薄增透，在减轻重量的同时赋予更多的功能性，符合汽车轻量化趋势。

有消费电子领域的“老朋友”，也广交新能源汽车等领域的“新朋友”，多年耕耘换来的是丰硕的果实。财报显示，蓝思科技去年新能源汽车与智能座舱类业务实现营业收入49.98亿元，占公司总营收的9.17%，同比增长39.47%。民生证券研报分析，蓝思科技汽车业务营收维持高速增长，占公司业务比重逐步提高，技术实力和市场竞争力的不断提升，为公司未来的发展开拓第二增长曲线。

抢抓风口，打开未来空间

“不能等客人来了再建酒店，也不能因为风险而排斥创新。”对于未来的发展，周群飞始终保持着开放与探索的心态。在她看来，只有不断研发创新加强技术储备，同时积极向上下游产业链延伸，扩展业务层面，才能持续提升企业竞争力。

蓝思科技正在建的这家“酒店”，就是AI（人工智能）。在AI加持下，智能设备将再次迎来新的风口，所有的智能终端设备都值得重做一遍。当下，随着大模型技术的不断突破，智能手机和平板电脑等消费电子产品，正在AI技术的驱动下经历着硬件升级和功能革新。不仅苹果、微软、三星、荣耀等厂商推出了AI手机及AI PC，英特尔、高通、AMD等公司也发布了支持AI服务的芯片。

周群飞表示，AI除了将带来“换机潮”外，还将让蓝思科技产品的应用场景和市场空间得到很大的延伸与扩张。“不再局限于手机一个终端，将来很多智能终端都可以用我们的产品，这将是蓝思科技新的业绩增长点。”周群飞说。

这意味着，必须未雨绸缪，抢抓AI风口，为未来迎接更多的客人做好准备。据悉，蓝思科技一直与全球客户就AI需求带来的硬件升级和整机组装业务进行探讨，助力众多品牌发布多款集成AI功能的AI手机和AI PC电脑。例如，蓝思科技为头部电脑品牌的AI PC提供了硬件支持，向其提供金属件、键盘、玻璃防护屏等零部件，中国首款AI手机也是由蓝思科技提供组装。

根据国际数据公司（IDC）预计，2024年AI手机出货量将达1.7亿部，渗透率达15%。AI PC新机出货渗透率将超过50%。在广阔而诱人的巨大市场面前，蓝思科技作为提前布局了新材料应用、结构件、模组和组装的企业，也将吸引更多“新朋友”，让全球“朋友圈”进一步扩大。

一方面死磕技术，另一方面灵活地应对市场变化，蓝思科技凭借着前瞻性的眼光和敏锐的嗅觉，精准捕捉行业趋势，应对每一次变革浪潮，展现出了强大的适应能力。这正是其“朋友”遍天下的原因，也是其穿越周期、稳居潮头的踏浪之道。



（更多精彩内容，请扫码查看！）