

上市公司补链强链瞄准“富矿” 近三成并购标的为昔日拟IPO企业

证券时报记者 张淑贤

A股上市公司并购越来越青睐昔日拟IPO企业。证券时报记者不完全梳理发现,截至2024年年底,“并购六条”发布以来首次公告的重大资产重组及发股收购项目为57单,被并购标的为昔日拟IPO企业(包括IPO撤单和IPO辅导终止)达16单,占比近三成。

在业内人士看来,昔日拟IPO企业占A股上市公司并购标的的比例依然低于预期。“从市场数据和以往实践来看,昔日拟IPO企业的规范度更高,但这类企业转向并购交易并非易事,关键因素在于IPO与并购之间存在较大估值差异,一二级市场、私募股权投资与并购市场的估值体系距离实现并轨还需要时间。”广发证券兼并购部总经理杨常建在接受证券时报记者采访时表示。

昔日拟IPO企业转投A股公司

中核科技并购中核西仪、康佳集团并购宏晶微电子、南京公用并购宇谷科技……多家昔日拟IPO公司借助并购政策暖风,纷纷转投A股上市公司怀抱。

据记者梳理,截至2024年年末,自去年9月“并购六条”发布以来首次公告的57单重大资产重组及发股收购项目中,标的为拟IPO企业的有16单,占比为28.07%,其中9单标的为IPO终止企业,7单标的曾申报IPO辅导。

“2024年,我们观察到一个明显的现象,不少上市公司寻找并购标的时,会着重从IPO撤材料的公司中筛选。这类企业由于经过了冲击IPO的全过程,在公司治理方面更为规范。”上海交通大学上海高级金融学院教授蒋展在接受记者采访时表示。

杨常建分析,被A股上市公司并购的标的企业,通常普遍具有规范程度较高、业绩规模较大和成长性较好的特点,在合规性和盈利性等方面符合上市公司理想的并购标的画像。同时,经过IPO的辅导、培育和信息披露后,这类企业在市场上的信息可得性高,且在IPO无望的情况下,以投资机构为代表的股东、保荐机构等均致力于资源变现,频繁为其进行撮合推介,因而此类企业资源对接成功的概率更高。

标的资质方面,16家拟被并购的昔日拟IPO企业以申报“双创”板块为主,5家申报科创板终止,3家申报创业板终止,在报IPO辅导的企业中,不少瞄准的也是“双创”板块,这显示出科技属性较强的拟IPO企业更受上市公司青睐。

一村资本创始合伙人、董事总经理于彤在接受记者采访时表示,当前这一轮上市公司的并购潮呈现出典型的买方市场特征,可供并购的潜在标的数量可观,“上市公司挑选时‘掐尖’加上政策引导,并购向新质生产力领域倾斜的趋势明显”。

上述16家被并购标的企业,集中于半导体、锂电、新材料等行业,均为新质生产力的主要行业。

蒋展分析,从并购策略来看,上市公司往往倾向于向技术壁垒高、利润率丰厚

16家拟被并购的昔日拟IPO企业以申报“双创”板块为主, 5家申报科创板终止, 3家申报创业板终止, 在报IPO辅导的企业中, 不少瞄准的也是“双创”板块, 这显示出科技属性较强的拟IPO企业更受上市公司青睐。				
被并购标的为昔日拟IPO企业情况一览				
首次公告日	上市公司	交易标的	标的公司主营业务	类型
2024-12-30	中核科技	中核西仪	仪器仪表	科创板IPO终止
2024-12-30	深康佳A	宏晶微电子	多媒体芯片设计	IPO辅导
2024-12-27	南京公用	宇谷科技	新能源充换电服务	创业板IPO终止
2024-12-19	威灵泰	紫江新材	软包锂电池用铝塑复合膜	创业板IPO终止
2024-12-06	高凌信息	欣诺通信	网络通信及网络安全产品	科创板IPO终止
2024-12-06	富煌钢构	中科视界	光电测量仪器	IPO辅导
2024-12-02	国风新材	金张科技	国内光学功能膜材料产品	创业板IPO终止
2024-11-27	友阿股份	深圳尚阳通	半导体	科创板IPO终止
2024-11-26	五新隧装	兴中科技	交通基建专用设备与系统解决方案供应商	核心子公司上交所主板IPO终止
2024-11-23	汇顶科技	云英谷科技	显示驱动芯片	IPO辅导
2024-11-21	永安行	上海联适	农机智慧驾驶	科创板IPO终止
2024-11-01	佛塑科技	金力股份	键电池湿法隔膜	科创板IPO终止
2024-10-29	道恩股份	道恩铝业	软白粉	IPO辅导
2024-10-08	科源制药	宏济堂	中药	IPO辅导
2024-09-30	光智科技	先导电子	PVD 溅射靶材和蒸镀材料	IPO辅导
2024-09-26	富乐德	富乐华	功率半导体覆铜陶瓷基板	IPO辅导

张淑贤/制表 彭春霞/制图

且估值前景良好的行业。基于这样的战略考量,上市公司挑选并购标的时,大多会锁定那些代表着新质生产力的企业,这类企业有望为上市公司带来业绩增长空间。

上市公司补链强链需求旺盛

昔日拟IPO企业作为并购标的,系资产“富矿”,历来都是资本市场关注重点,但在业内人士看来,该轮并购与上市公司自身发展需要同样密切。

“我国经济发展已经步入新常态,产业经济高速增长时代逐步过去,高质量发展需求更加突出。”杨常建向记者表示,在资本市场“强化监管、防范风险、促进高质量发展”新阶段,并购重组被视为上市公司聚焦新质生产力发展的关键举措。

对上市公司而言,布局战略性新兴产业、未来产业,只靠内生发展远远不够,需要通过并购寻找确定性较高的发展方向,布局产业链上下游甚至择机拓展产业边界,积极寻找第二曲线增长。

“我们接触到的上市公司,只要总市值超过50亿元,基本都会萌生出并购诉求。”于彤表示,不过,由于每家上市公司的并购策略以及并购经验等方面的差异,在并购战略布局时点上有先后之分。

并购同样是上市公司进行市值管理的重要手段。杨常建表示,无论是大中型公司进行产业整合、传统产业公司寻求业务升级,还是绩差公司转型图存,均可在拟IPO企业中找到业务匹配度较高、盈利能力较优的可选标的。

从16个昔日拟IPO企业被并购的案例来看,大部分并购方上市公司自身科技属性均较强,包括传感器、新材料、制

药、半导体等行业,也有部分上市公司行业偏传统。

“对科技属性较强的上市公司而言,在培育发展新质生产力政策引导下,聚焦战略性新兴产业和未来产业中的硬科技、‘卡脖子’技术、国产替代等领域展开并购,以满足建链、强链、延链、补链的需求。”杨常建分析,上市公司在收购同样科技属性较强的拟IPO企业后,能够深入发掘基于协同效应的整合价值,精准识别新节点和技术路线,从而助力上市公司实现技术突破、生产要素创新性配置和产业深度转型升级。

产业集约化同样符合当前鼓励做大做强产业链的导向。于彤表示,“我国各产业的发展格局普遍较为分散,产业集中度有待提升,在此背景下,鼓励上市公司尤其是行业内的龙头上市公司通过并购实现进一步发展壮大,是推动产业升级的重要措施。未来,随着这一趋势的持续发展,各领域都有可能形成以龙头上市公司为核心的产业集群。”

蒋展则强调,对于上市公司而言,并购应紧密围绕公司既定的战略方向,同时充分考量自身整合能力。只有当并购标的与公司现有业务能够实现深度融合,产生良好的协同效应,才能够真正助力上市公司实现资源的优化配置,提升整体竞争力。

这一并购趋势有望持续

在业内人士看来,昔日拟IPO企业被A股上市公司并购的趋势有望持续。

2025年伊始,又有多家A股上市公司拟并购的标的为昔日拟IPO企业。1月1日晚,梦网科技公告拟筹划通过发行

股份及支付现金方式购买资产事项,拟交易的标的为碧橙数字,该公司曾闯关创业板IPO,但最终于2022年8月撤回上市申请。

1月2日晚,粤宏远A发布公告,公司拟通过支付现金方式购买博创智能约60%股份。公开资料显示,博创智能曾两度启动IPO,但均最终撤回申请,其中最近一次为2024年6月,公司撤回了科创板IPO申请。

据了解,昔日拟IPO企业出现并购潮,其股东尤其是投资机构是重要推动者。在IPO节奏放缓背景下,上市的不确定性增大,部分企业资本化路径收窄,由此转向确定性更高、变现速度更快的并购退出。

“IPO路径目前对于大部分拟IPO企业而言都较为艰难,投资机构通过并购退出的意愿强烈,在投资协议刚性约束和股份回购压力下,大股东出售意愿和估值预期发生调整,使交易更易达成。”杨常建表示。

在杨常建看来,未来有望涌现出更多注重产业逻辑的并购案例,并购重组从市值导向到产业导向转变,“此举是为了让并购在上市公司提升投资价值、投资机构实现资本循环、重点产业推进强链补链延链等方面发挥更重要的作用,与IPO路径形成差异化互补”。

业内人士还建议,拟IPO企业的投资机构除通过并购实现退出之外,还应当积极为企业向新质生产力方向的投资布局提供条件。应鼓励具有长期投资意愿的机构成为标的公司股东,使秉持“长期主义”的耐心资本与高投入、长周期的科技企业相互赋能,实现共同发展。

■ 集装箱指数整体上涨,显示我国外贸保持较强韧性,为2025年开年外贸稳定发展奠定了基础。

在山东自贸试验区青岛片区,每年有300万台滚筒洗衣机从青岛海尔互联工厂销往全国各地。新年伊始,青岛海尔智能生产车间的设备有条不紊地运行着,一台台根据海外市场进行过本土化设计的海尔全自动滚筒洗衣机被自动化设备包装入库下线,即将“登船”销往海外市场。

开年以来,对外贸易整体保持活跃,但也面临一系列风险因素掣肘,体现为出口集装箱运价指数、集装箱吞吐量等外贸高频指标开年以来同比继续上涨,环比涨跌不一。在受访专家看来,在春节假期效应、海外需求偏弱、去年高基数等影响下,1月外贸出口增速或边际有所回落,但考虑到支撑我国外贸的积极因素依然较多,一季度我国出口有望维持较高增速。

年初集装箱指数保持韧性

2024年12月,我国外贸出口增速大幅增长,环比增速逆季节性回升。当月,我国出口集装箱运价指数、集装箱吞吐量为代表的“集装箱指数”环比、同比双双上涨。作为外贸出口“晴雨表”,2025年开年以来的“集装箱指数”保持同比上涨态势。

1月17日,上海航运交易所公布的最新一期中国出口集装箱运价综合指数为1557.76点,高于去年1月的平均值1191.91点,以及去年12月的平均值1489.40点,集装箱运价整体维持在较高水平。

港口货物吞吐量、集装箱吞吐量事关外贸发展。交通运输部副部长李扬近日在国新办发布会上表示,港口吞吐量的上涨表明了我国对外贸易的活跃。交通运输部最新监测数据显示,1月6日至12日港口累计完成货物吞吐量25067.8万吨,环比下降2.11%,完成集装箱吞吐量644.7万标箱,环比增长6.92%。

“集装箱指数整体上涨,显示我国外贸保持较强韧性,为2025年开年外贸稳定发展奠定了基础。”对外经济贸易大学国家对外开放研究院教授陈建伟对证券时报记者说。

春节效应叠加外需放缓掣肘1月出口

观察年初以来的“集装箱指数”环比变化,我国外贸出口同样面临一系列内外因素挑战。

过去两周,出口集装箱运价指数呈现环比下跌态势。最新一期的中国出口集装箱运价综合指数、上海出口集装箱综合运价指数分别较上期(1月10日)下跌0.2%、7%。上海航运交易所周度报告总结称,过去一周,中国出口集装箱运输市场受春节假期临近影响,市场需求逐步转淡,货量略有下降,远洋航线运价继续下跌,综合指数下跌。

春节假期前后时段,我国企业生产活动阶段性放缓,部分企业选择提前调整出口节奏,包括在假期到来前加快完成更多订单,进而阶段性扰动外贸进出口。

远洋航线运价下跌的背后,是海外市场运输需求放缓。过去一周,上海港出口至欧洲、地中海、美西和南美基本港的市场运价均环比下跌。华创证券研究所副所长、首席宏观分析师张瑜指出,2024年12月摩根大通全球制造业采购经理指数(PMI)再度落入荣枯线以下,或反映全球需求有波动,叠加去年1至2月外贸出口基数偏高,后续出口或边际回落。

陈建伟认为,考虑到当前全球经济仍面临诸多不确定性,海外传统节日提前备货需求已在前期释放,接下来一段时间没有明显重大节日刺激海外消费。“今年1月我国外贸有望延续增长态势,但增速相对去年12月可能有所放缓。”

诸多积极因素支撑外贸出口

尽管外部环境、不确定性挑战增多,但海关总署新闻发言人、统计分析司司长吕大良在国新办发布会上强调,我国的出口有产品种类齐全、增长动能转换灵活、市场多元稳定等特点,将继续展现韧性和活力。证券时报近期发起的“时报经济眼:2025年经济学家问卷调查”结果显示,55%的受访经济学家认为,国际经贸环境不确定性对2025年我国出口增速的影响可控。

在国际经贸不确定性加剧预期下,市场机构普遍预测一季度企业将继续调整出口节奏,加快完成更多出口订单。申万宏源证券首席经济学家赵伟指出,长期来看,新兴国家在工业化进程中对我国供应链的依赖将持续,为出口提供稳定支持。未来新兴国家工业化提速也将带动城镇化提速,相应产生增量内需,对我国出口形成增量拉动。

从历史经验看,春节效应对一季度外贸进出口影响可控。2023年1月,我国进出口受元旦、春节假期影响一度下降7%,但随后在2月“由负转正”增长8%,一季度实现出口平稳增长。

从外部需求看,世界贸易组织(WTO)和国际货币基金组织(IMF)最新预测显示,2025年全球贸易增长率将分别达到3.0%和3.3%,均高于2024年。陈建伟认为,随着欧美等主要经济体通胀压力逐步缓解,加之我国自四季度以来一揽子稳需求措施,市场对中国和全球经济复苏的预期增强,都将为我国外贸增长提供支撑。

“价格对出口增速的拖累也有望缓解。”财信金控首席经济学家伍超明对证券时报记者表示,开年以来,地方政府积极奋战经济“开门红”,加上短期国际大宗商品价格下行压力减弱,国内工业品价格有望温和回升。

开年经济观察

集装箱指数折射外贸活力 开年出口稳中见韧

证券时报记者 贺觉渊 郭博昊

春节档预售爆发 电影市场显露回暖迹象

证券时报记者 安宇飞

1月19日,2025年春节档开启预售,截至14时27分,预售总票房突破1亿元,刷新了中国影史春节档预售最快破亿纪录。同时,今年春节档还创下了预售最快破千万、电影平均时长最长等纪录。

据猫眼专业版数据,截至19日20时43分,春节档新片票房预售破1.5亿元,其中《射雕英雄传:侠之大者》《哪吒之魔童闹海》《唐探1900》位列预售票房前三名。

2024年,我国电影市场进入调整期,全年电影票房425.02亿元,同比下滑22.7%,观影人次约10.1亿,同比下滑23.1%。据猫眼专业版数据,尽管2024年全国电影总场次达到1.43亿场,较2023年增加10%左右,但平均票价下滑到42元,较2023年减少了0.2元。

灯塔研究院发布的《2024中国电影市场年度盘点报告》(以下简称《报告》)显示,2024年国产电影上映总数为430部,与2023年基本持平,但2023年有68%的

电影为早年立项。2024年立项备案的影片数量超过2700部,高于2023年。这意味着电影行业供给端正在恢复生产节奏。

上述报告显示,在2024年,有57%的观众全年只看一次电影,有84%的“新观众”因热门档期上映的电影而来。历史数据显示,从2016年到2019年,全年仅看一次电影的观众占比从48%降至44%。但到了2023年,这一比例提高到51%,2024年进一步提升到57%。同时,观众总计数从2023年的5亿人降至4.3亿人,人均观影频次从2.6次降至2.3次。

中国城市发展研究院文旅产业振兴研究院常务副院长袁帅接受采访时表示:“2024年的电影市场表现平淡无奇。在影片类型上,虽然涵盖了喜剧、悬疑、科幻、动作等多种类型,但整体缺乏创新和突破,未能形成强有力的市场号召力。票房方面整体表现不佳,相较于往年有所下滑,尤其是缺乏具有广泛影响力的爆款电影,导致市场热度不足。”

不过2025年春节档连续突破了预售

票房最快破亿等多项纪录,意味着电影市场出现了一定回暖迹象。有业内人士认为,随着产能的回暖和大片的定档,2025年春节档有望创下票房和观影人次的新高。

近期,万达电影、横店影视、幸福蓝海等A股院线公司纷纷披露2024年业绩预告。

万达电影业绩预告显示,2024年公司预计亏损8.5亿元至9.5亿元,2023年盈利9.12亿元。万达电影表示,2024年受头部影片供给不足等因素影响,电影市场表现较为低迷,全国电影票房425.02亿元,较2023年下降22.7%,观影人次10.1亿,较2023年下降23.1%,单银幕产出同比下滑,影院经营承压。

2024年,万达电影国内直营影院实现票房57.2亿元(不含服务费),较上年同期下降24.3%,观影人次1.4亿,较上年同期下降23.7%,同时影院传统非票房收入也受到人次下滑影响。万达电影方面表示,尽管公司单银幕产出接近全国平均水平

的1.9倍,但由于影院折旧、租金、能耗等固定成本较高,公司国内影院仍出现一定程度亏损。

同时,万达电影方面称,2025年影片供给端持续回暖,开年多部重量级影片定档春节档,除公司投资出品的《唐探1900》《熊出没·重启未来》外,《哪吒之魔童闹海》《封神第二部:战火西岐》《射雕英雄传:侠之大者》《蛟龙行动》亦定档春节上映,有望提振观影需求,推动开年票房再创佳绩。

1月17日晚间,横店影视发布的业绩预告显示,预计公司2024年净亏损9000万元至1.2亿元。横店影视方面表示,受全国经济增速放缓、头部影片供给不足电影票房大盘下降、观影需求不及预期等影响,公司电影放映业务收入及相关衍生业务收入同比减少。公司不断强化经营管理和精细化管理,持续降本增效,加强内部控制,但仍承担着较为刚性和相对规模的租金、能耗、资产折旧、摊销、人工等成本费用。