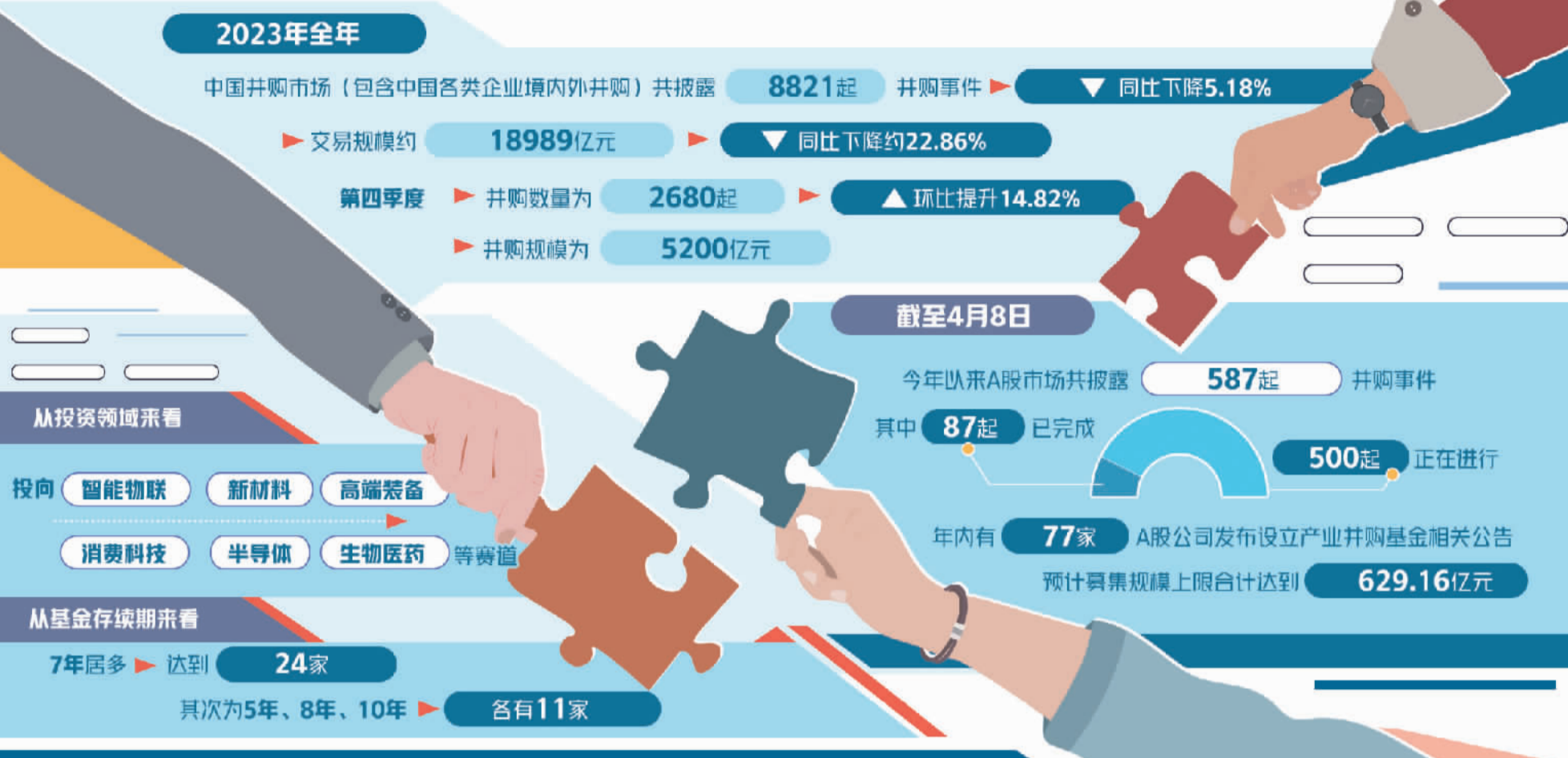


□ 本报记者 祝惠春

# 并购重组逐渐升温



相关数据显示，按首次公告日并剔除失败案例计算，截至4月8日，今年以来A股市场共披露587起并购事件，较去年同期增长明显。服务于科技创新和现代化产业体系建设的新一轮并购重组浪潮，正在逐渐升温。

## 多因素推动市场转暖

并购重组风起云涌，源于多因素的共同推动。我国技术发展和经济转型升级带来的产业变革和价值链重塑，为并购重组活动提供了巨大机遇。“经济结构性变化是重要驱动力。”中信证券投行并购业务联席负责人刘哲表示，当前，我国正处于新旧动能转换的关键节点，产业结构正在发生深刻变化。并购重组是企业优化资源配置、提升竞争力的重要途径。尤其是随着新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保、生物医药等行业的快速发展，上市公司纷纷寻求通过并购重组获取新技术、新应用，以抢占市场先机、实现跨越式发展。

“并购重组有助于提高上市公司质量。从长期看，并购重组将成为企业证券化和投资退出的重要渠道。”中信建投证券董事总经理、投行委并购部负责人张钟伟表示，并购重组作为市场资源配置的重要手段，有利于提升资本市场资源配置效率，加快投资机构资金循环，促进资金向关键行业领域流动，服务国家战略需要，推动国民经济高质量发展。

2023年，受A股IPO规模收缩影响，在全年约900宗退出案例中，以并购方式退出的案例数量占比已经反超IPO，成为PE/VC（私募股权投资/风投）最主要的退出渠道。专家表示，当前，IPO转并购持续活跃，并购成为财务投资者退出的重要渠道。同时，收购上市公司并基于上市平台开展资本运作的步伐加快。

“从全球市场来看，大型并购交易中的买方绝大部分是上市公司。”中金公司投行部全球并购业务负责人陈浩表示，科技型龙头企业是最有潜力的一股力量。科技

壁垒高、细分领域多、研发投入高、研发周期长等特点，决定了科技企业必须善于关注技术前沿，密切跟踪前沿领域的早期企业，到了一定阶段后，通过并购方式快速锁定行业核心地位。这也是全球科技龙头企业的主要打法。

晨壹基金创始人刘晓丹认为，我国并购市场系统性机会已经出现，产业竞争、资本市场、公司治理——3个并购驱动要素日渐成熟，市场广度与深度不断拓展，买卖双方活跃，呈现供需两旺的势头，并购市场有望持续活跃。

## 突出产业整合

本轮活跃的并购重组，具有鲜明的特点。突出产业整合，并购重组更加注重产业逻辑和协同效应。通过并购重组，企业实现了产业链上下游的整合，企业的整体竞争力得到提升。刘晓丹认为，并购重组活跃的行业，多是既有增长潜质又相对分散的行业，如生命科学、医用器械、宠物等。这样的行业里，往往公司单打独斗很难做大，需要有整合者出现。“我们会布局产业链上很多亮眼的‘珠子’，把这些‘珠子’串成串，在产业整合大潮中，让行业发展得更好。”刘晓丹说。

国有企业是并购重组的重要参与者。近期，国务院国资委多次公开发声，鼓励国企以上市公司为平台开展并购重组，助力提高核心竞争力。国务院国资委将推动国有控股上市公司实施并购重组提高企业运营质量。目前，央企上市公司数量不断增加，主要核心资产已实现上市，85个央企控股470户境内外上市公司，央企67%的资产总额、61%的净资产、68%的营收、78%的利润总额来自上市公司。刘哲表示，未来，央企控股上市公司专业化整合力度有望进一步加大，将主动运用并购重组手段促进资产和业务布局优化完善。

现代化产业体系领域活跃。随着国内制造业的转型升级，高端装备、新材料、新能源等先进制造行业的并购重组案例日益增

多，刘哲表示，相关行业的并购重组有助于推动现代化产业体系建设。业内认为，随着新旧动能加速转换，破产重整将成为破旧立新的重要手段之一。而随着并购重组市场的健康发展，上市公司质量将不断提高，有助于进一步化解风险，增强资本市场内在稳定性。

## 政策仍需优化

随着并购重组市场的发展，与之相关的监管政策也在进一步优化。

回顾并购重组的政策供给，经历过几次重大改革：2014年，取消现金并购的行政许可（借壳除外），取消要约收购的事前审批；2019年，科创板重组注册制试点，允许创业板借壳；2020年，创业板重组注册制试点，取消现金重组上市（借壳）的行政许可，取消要约收购豁免的行政许可。全面注册制下，并购重组的审核机制优化，政策供给进一步完善。

并购重组题材一直是二级市场关注的热点。但部分上市公司试图通过并购重组进行盲目跟风、概念炒作以提振股价，或进行证券化套利，给A股市场造成了不良影响，使上市公司和中小投资者利益受损。对于此类行为，业内人士表示，相关部门将进一步从严监管。并购重组的“含金量”，离不开中介机构忠实履职把关，监管部门应压实中介机构的责任，持续做好督导工作。同时，中介机构本身也将帮助相关上市公司强化公司内部合规

内控流程，规范发展。

专家表示，企业进行并购重组应围绕上市公司所擅长的产业链，而不是以套利为目的的资本炒作，市场不能也不会纵容一些上市公司成为“转型专业户”。借壳上市和跨界并购重组将受到从严监管。张钟伟表示，未来上市公司进行并购重组，将围绕产业整合、科技创新、战略协同和提质增效展开，从产业协同的角度出发，走出投机套利，回归产业深耕，重视并购带来的长期战略转型优化和协同效应。

此外，重组审核机制会进一步优化，将完善重组“小额快速”审核机制。目前，并购交易平均审核时间为155天，下一步将瞄准提高效率，推进“快速审核”。由于并购重组交易本身存在较高的复杂度与不确定性，张钟伟表示，市场参与方应提升对企业并购风险的包容度。“欧美等资本市场，并购交易整合失败的概率在50%左右。”张钟伟说，部分短期不达预期的并购交易实际上是对企业发展战略的必要探索。无论是交易双方还是资本市场投资者，都应客观看待并购交易的整合风险。对于符合国家战略、有利于上市公司高质量发展的产业并购，建议监管机构以及经营主体能够理性面对其中风险，并给予更高的包容度。

人才引进政策应结合本地财力实际进行操作，不能盲目跟风。一个地方的人才发展环境，是综合性的生态系统，需要一整套立足实际的政策体系来保障。就个人现实选择而言，安居确实有吸引力；但从长远发展看，乐业或许更重要。

陈发明

近日，有网友反映，按照当地吸引人才的相关政策申请购房补贴，从提交申请到审核、公示都比较顺利，但到了兑现阶段却没了下文。人才来了，补贴跟不上，是什么情况？

近几年，不少城市打响“抢人大战”。放宽落户政策、发放购房补贴、完善公共服务等措施是各地引才留才的常规操作，也取得了实实在在的成效。从各地公布的人口数据看，增量比较明显的地方主要有两类：一是在“抢人大战”中拿出了真金白银的优惠政策，为人才就业创业营造良好环境；二是自身产业基础和公共服务条件较好，能够提供优质的生活条件和发展空间。

优质人力资源正成为一个地方加快发展的战略竞争力。但应注意到，在推动人口红利向人才红利转变的同时，应结合本地财力实际进行操作，不能盲目跟风。靠各种补贴砸钱抢人，在地方财力充裕的情况下，尚可一搏，同时随着人才红利的释放，也会反哺当初的补贴投入。但从各地实际看，如果只是亦步亦趋地拼财力、拼补贴，不仅抢不到人，反而会使一些财政较为紧张的地方更为吃紧。比如，最近有网友反映人才补贴不到位的地方，大部分是五线城市和县级城市，相关地方有关部门的回应也集中在一点：财政资金紧张。

同等补贴政策下，人才往往会更多地流向就业岗位多、薪酬空间大、产业生态好、服务功能全的地方。因此，相对欠发达地区和县域吸引人才，如果只靠砸钱肯定行不通。一些求职平台发布的人才流动趋势报告已验证了这个结论。数据显示，2023年四季度简历投递量前15位的城市，基本上都是一二线城市、省会城市和经济发达城市。这些地方对各类人才，特别是青年人才的吸引力持续增强，靠的不仅是补贴，还有自身积累已久的发展基础。

一个地方的人才发展环境，是综合性的生态系统，需要一整套立足实际的政策体系来保障。安家费、住房补贴、职务奖励等资金投入只是其中一个环节，并不是吸引人才的唯一方式。就个人现实选择而言，安居确实有吸引力；但从长远发展看，乐业或许更重要。各地应坚持需求导向，以人才为本。近年来，不少地方通过人才公寓、公租房供给、购房补贴等多种方式，以满足不同层次人才住房需求；同时，以“人才卡”等形式对其就医、子女教育、日常出行等方面进行生活关爱。在激励人才成长进步方面，通过职称评定、股权激励、职务晋级、科研配套、创业扶持等方面对各类人才提供充分发展空间。

从“抢人大战”的初衷看，把人留下只是第一步，让人成长从而为一个地方的经济社会发展注入活力，才是根本目的。

# 中小银行存款利率为何下调

本报记者 苏瑞洪

近日，河南、陕西、山西、云南、贵州、广东等地的多家中小银行密集发布公告，宣布下调定期存款利率，调整类别覆盖短期、中长期定期存款。

对于此次中小银行下调存款利率的背景，多位业内人士分析，这是去年商业银行存款利率调降的延续。从2023年末至今，银行业正在经历新一轮的存款利率下调，这一轮“降息潮”涉及国有大行、股份制银行以及众多中小银行，并表现出“梯次”调降的特征，即国有大行率先出手，中小银行梯次跟进，不过中小银行调降的幅度往往要大于国有大行。从以往情况来看，“梯次”调降存款利率的做法也是国内银行业降息的惯例操作。这种调降方式能够避免市场在短时间内因利率调整出现剧烈波动，给予市场充分的适应和反应时间，最大程度地确保市场的平稳运行。

“中小银行调降存款利率，既是为了稳定净息差，也是对前期国有大行和股份制银行降低存款利率的跟进。”中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏表示，目前商业银行净息差处于低位，并且仍然有下行压力。存款是商业银行重要的负债来源，存款利息支出是重要的利息支出，银行需要通过降低存款利率，也就是降低付息成本支出来稳定净息差，提高金融服务的可持续性。

招联首席研究员、复旦大学金融研究院兼职研究员董希淼结合银行年报从宏观层面分析，截至2023年末，我国商业银行净息差已经下降至1.69%。从近日公布的上市银行年报看，上市银行净息差普遍出现下降，6家大型商业银行净息差降幅在16个基点至31个基点。净息差下降的主要原因是银行加大向实体经济让利力度，贷款市场报价利率(LPR)多次下降。虽然存款利率

□ 中小银行调降存款利率，既是为了稳定净息差，也是对前期国有大行和股份制银行降低存款利率的跟进。存款利率下调后中小银行通过高利率吸收存款的优势弱化，但有利于减少中小银行的存款利息支出，稳定净息差，进而稳定收入和利润。

□ 随着中小银行存款利率的下降，投资者也要平衡好风险与收益的关系，实施多元化、综合化的资产配置策略。

多次下降，但降幅低于贷款利率降幅，因此息差有所下降。今年，在推动社会综合融资成本稳中有降的情况下，银行净息差可能还会下降。在这种情况下，下调存款利率、压降负债成本成为商业银行的共同选择。但是不同的银行由于市场竞争、客户定位、负债结构等因素有所不同，调整存款利率的节奏、幅度也各有不同。

对于存款利率下调对中小银行运行带来哪些影响？姜飞鹏表示，中小银行在吸收存款方面缺少明显的优势，存款利率下调的直接影响是中小银行通过高利率吸收存款的优势弱化，但有利于减少中小银行的存款利息支出，稳定净息差，进而稳定收入和利润，更好服务经济发展。

对广大储户而言，银行降低存款利率也是备受关注的课题。“降息”会带来哪些影响？“就存款利率下调而言，首先影响的是活期存款利率和新增定期存款利率。因此，储户原有的定期存款利

率在到期前不受存款利率下调影响。”姜飞鹏表示。随着中小银行存款利率的下降，投资者也要平衡好风险与收益的关系，实施多元化、综合化的资产配置策略。董希淼建议，在各类资管产品收益率以及存款利率持续下降的情况下，投资者应尽快调整好投资心态，降低对投资收益的预期。如果希望获得较高收益，那么应承担更高的风险；如果不希望承担较高的风险，那么应该接受较低的收益。投资者如果追求稳健收益，可以在存款之外，适当配置现金管理类理财产品、货币基金以及储蓄国债等产品。

业内人士认为，银行应继续加大对实体经济特别是小微企业的支持力度，尤其是要优化金融资源配置，挖掘新的增长点，通过以量补价的方式提升净息差收入。金融管理部门也应加大对银行的支持，通过调整政策利率、加大流动性支持等措施，进一步降低银行资金成本，增强银行服务实体经济的能动性和稳健发展的持续性。



4月8日，江苏省宿迁市泗洪县魏营镇先锋水库，工人们往珍珠养殖网内投放刚嫁接的珍珠蚌。近年来，当地充分利用水资源优势，采取合作社的模式，科学实施水上光伏、中层珍珠、水下鱼虾立体套作，实现生态效益、经济效益双丰收。张连华摄（中经视觉）