

资本市场

并购重组要并出高质量

□ 李华林

今年以来，一批标志性的并购案例相继发布或落地，A股市场并购重组持续升温。

并购重组能整合优质产业资源、快速出清低效资产，是资本市场优化资源配置、增强上市公司竞争力、促进经济结构调整的重要手段。从企业需求来看，A股市值在50亿元以下的上市公司占比超一半，大多是细分领域的龙头企业，有沿着产业链纵向延伸、横向拓展的追求。从行业发展来看，当前我国部分行业进入存量竞争阶段，产业整合和战略合作的诉求日益迫切。进一步看，发展新质生产力，无论是培育壮大新兴产业，还是改造升级传统产业，均离不开并购重组盘活资源、优化结构、培育价值的作用。

得益于政策支持，A股市场并购重组活跃度有所提升。但相较于海外成熟市场，当前A股并购重组交易数量和金额总体偏低，且不乏“借壳上市”、盲目跨界并购等乱象存在，立足产业链的高质量整合力度有待提高，对新质生产力的推动作用有待进一步发挥。为此，需要多措并举活跃并购重组市场，激发市场求新求变的内生动力。

要并出高质量、组出高效率，进一步“松绑”估值方法、支付方式等很有必要。特别是对于轻资产、高科技型企业来说，更灵活的估值定价，往往是决定并购成功与否的关键。未来应针对性地提升并购重组的估值容忍度，适当将价值判断交给市场，支持交易双方在市场化协商的基础上合理确定

交易作价。同时应丰富支付工具，鼓励综合运用股份、现金、定向可转债等方式实施并购重组，为达成并购交易创造更好条件，释放上市公司参与并购交易的热情。

中介机构要做真正的“交易撮合者”。高质量的并购重组考验着中介机构的撮合能力，中介机构应履职尽责、主动作为，努力提升专业服务水平，深入挖掘市场需求，强化对并购交易是否符合新质生产力导向的研判能力，变简单的“拉郎配”为高质量的“以产定购”，引导上市公司基于价值重塑、市场整合、产业链协同等进行整合，帮助上市公司补链强链、做大做强，推动相关产业转型升级、提质增效。

并购重在匹配得当。近年来，盲目目跨

界而无力整合、“三高”重组导致业绩承诺履约难等案例屡见不鲜，如此并购不仅没有实现“1+1>2”，反而成了拖累公司发展的沉重包袱。对于上市公司而言，切忌为了并购而并购，应注重战略协同、产业协作，以能否实现业务互补、资源共享、市场扩张等作为决策标准，并善于借助专业机构的力量进行尽职调查和估值分析，制定合理的定价策略，避免出现财务和估值风险。

活跃并购重组并不等于放松监管，在鼓励的同时也要防范可能出现的乱象。对于交易中存在的财务造假、“忽悠式重组”以及高买低卖利益输送等违法行为要予以严厉打击，以严监管推动并购重组在高质量的轨道上稳健前行。

日前，中国人民银行、国家金融监督管理总局等五部门联合发布《关于开展学习运用“千万工程”经验 加强金融支持乡村全面振兴专项行动的通知》，部署实施金融保障粮食安全、巩固拓展金融帮扶成效、金融服务乡村产业发展、金融支持乡村建设、金融赋能乡村治理五大专项行动，为金融助力乡村全面振兴指明了服务领域、努力方向和工作要求。

乡村的发展所需，就是金融机构的行动所向。水稻制种关系粮食安全大局，而农户自然是水稻制种产业的重要根基。岑巩县是贵州省的“国家级水稻制种大县”，近年来，随着岑巩县水稻制种产业的不断壮大，产业链融资需求进一步加大。

岑巩县制种大户张能峰从2006年就开始投身水稻制种产业，随着种植规模不断扩大，农户在租用土地、采购物资、雇用人力等环节的资金需求也越来越大。张能峰表示，租用土地、人工费，再加上肥料、农药、种子等，每年光是生产成本就需要投入70多万元。在岑巩县，和能峰一样有资金需求的种植户不在少数。中国农业银行贵州黔东南分行行长吴斌介绍，该行从贷款授信额度、期限匹配、办理流程等环节入手，创新推出的“种业e贷”采取的是成本法核算授信，即根据农户每年的生产成本乘以相应系数确定。与以往同类产品相比，“种业e贷”单户信用额度提升至100万元，单笔最长可达3年，可以很好地满足农户融资需求。

在没有抵押物的情况下，信贷产品的授信额度该如何提升？吴斌表示，关键是抓住了“种子订单”。水稻制种都是订单式的，农户的种植成本、种植收入和资金需求都可以测算，农户收入有保障，风险也是可控的。据统计，截至8月16日，今年以来，“种业e贷”累计发放3100余万元，支持110户制种大户生产经营。

南开大学金融发展研究院院长田利辉认为，金融保障粮食安全一系列行动最大的亮点在于金融产品的创新，比如针对粮食生产的专项贷款或保险产品。同时，实施巩固拓展金融帮扶成效专项行动能带来相关举措的优化和改进，让金融帮扶的有效性不断提升。

乡村要振兴，生态宜居也是关键。浙江省湖州市安吉县余村近年来实现了从炮声隆隆、粉尘漫天到山清水秀、竹海连绵的华丽转型，走上了绿色发展“快车道”。余村的绿色转型之路，离不开金融机构的资金支持。2019年，在持续改善生态环境的基础上，余村大力推进乡村振兴一体化项目建设，项目涵盖生态工程、休闲旅游、智慧村庄建设。但是，各类基础设施建设都需要大量资金投入。在了解到余村的需求后，2020年3月，农行浙江分行为余村发放了全国首笔乡村旅游重点项目贷款，支持余村景区创建、农产品区域公用品牌打造和数字乡村治理。据统计，2023年全年，余村累计接待游客约115万人次，村集体经济收入约2247万元。与此同时，越来越多的返乡人和新农人来到余村创业发展，乡村业态进一步丰富。

余村只是农行浙江分行服务“千万工程”、建设宜居宜业和美乡村的一个典型代表。近年来，农行浙江分行聚焦农村基础设施绿色升级和乡村地区生态治理，创新推出了美丽乡村贷、五水共治贷、生态价值贷、未来乡村贷等产品。截至今年7月末，农行浙江分行服务范围已覆盖全省所有乡镇，县域存款、贷款均破万亿元。

招联首席研究员董希淼表示，乡村全面振兴是一个系统工程，不仅需要关注产业兴旺、生态宜居、乡风文明、治理有效、生活富裕的总任务，还需要关注促进农民增收和生活环境改善的关键目标。我国金融业在乡村振兴中发挥着重要作用，应加大对农业现代化的服务力度，持续优化体制机制，让“金融活水”更好地助推乡村全面振兴。

本版编辑 祝惠春 赵东宇 美编 高妍

半年报里看升级

新能源产业发展韧性足

□ 本报记者 马春阳

随着上市公司半年报披露完毕，以新能源汽车、光伏储能为代表的新能源板块上半年“成绩单”正式出炉。凭借持续的技术创新、完善的产业链体系，我国新能源产业总体实现较快增长，上市公司业绩逐渐好转，多家行业龙头企业展现较强增长韧性。但与此同时，板块表现呈现分化，部分行业盈利压力增大。专家认为，随着我国绿色低碳转型持续深入，叠加国内外储能需求旺盛，能源生产消费结构持续优化，下半年新能源板块业绩有望进一步回升。

新能源车需求释放

板块表现分化。华泰证券研报显示，今年上半年电力设备新能源产业链上下游各子板块总营收1.85万亿元，同比下降7%，其中电机、储能、锂电资源、电池、设备、电池材料和光伏营业收入同比下降，其他板块实现正增长。电控、整车和工控营业收入同比增速居于前三位，增速分别为26.82%、14.97%、9.93%。

从归母净利润情况来看，整车、电池、传统电力设备归母净利润同比增速靠前，增速分别为74.59%、6.74%、4.72%。

在以旧换新、减免购置税、新能源汽车下乡等利好政策影响下，新能源汽车产销保持平稳增长。根据中国汽车工业协会数据，今年上半年国内新能源汽车产销分别累计完成492.9万辆和494.4万辆，同比分别增长30.1%和32%，市场占有率达到35.2%。其中纯电动汽车销量301.9万辆，同比增长11.6%，插电混动汽车销量192.2万辆，同比增长85.2%。

在新能源汽车的高需求带动下，新能源汽车产业链上市公司表现不俗。以比亚迪为例，其半年报显示，比亚迪上半年实现总收入约3011.27亿元，同比增长15.76%，归属于上市公司股东的净利润达136.31亿元，同比增长24.4%。其中，汽车、汽车相关产品及其他产品业务的收入约为2283.17亿元，同比增长9.33%。

市场人士认为，整车企业上半年利润大涨，很大程度上得益于新能源汽车领域持续的技术创新。从电池技术到智能驾驶，从轻量化材料到车联网技术，显示出中国车企对新能源技术创新的重视。“新能源汽车企业通过加快技术创新、加强供应链管理、优化生产模式等措施，切实降低了成本负担，提升了经营效率。”盘古智库高级研究员吴琦表示。

受益于新能源车的高需求，电池领域部分上市公司业绩表现较为抢眼。以宁德时代为例，其半年报显示，今年上半年，公司实现营业收入1667.7亿元，同比下滑11.88%，归母净利润228.7亿元，同比上涨10.37%，扣非净利润200.5亿元，同比上涨14.25%。与此同时，宁德时代产能利用率达到65%，6月产能更是达到73%，继续排在行业前列。在业绩说明会上，宁德时代表示，公司下半年排产和订单饱满，产能利用率预计会进一步提升。

但受锂电池降价等因素影响，锂电公司整体营收面临压力。方正证券研报显示，2024年上半年，国内外新能源车产销量持续增长，动力电池装机量在国内保持较快增长。在价格方面，由于供需关系的变化，碳酸锂和其他锂电池材料价格大幅回落，导致电池价格也处于下降趋势。从盈利能力来看，大部分锂电材料企业因价格下跌受到冲击，正极材料企业尤其受到高价碳酸锂库存的拖累，负极材料则因产品价格下滑面临压力。结构件和电池领域的龙头企业则保持了较高的增长速度。

光伏产业整体承压

光伏领域上市公司在上半年整体承压。华泰证券研报显示，光伏板块实现营收2739.98亿元，同比下降25%，产业链价格持续下跌导致收入规模下滑。其中光伏制造实

现营收2229.75亿元，同比下降27%；光伏运营板块实现营收510.23亿元，同比下降13%。

近年来，乘着新能源发展浪潮，大量公司涌入光伏赛道，产能的集中释放一定程度上导致了市场的供需失衡。市场分析人士表示，2023年末开始的行业供需错配是产业链价格快速下跌的重要原因。由于产业链价格波动和国际市场政策变化，一些行业一体化组件公司上半年陷入亏损的境地，市场份额出现明显下滑。

面对全球光伏行业竞争的加剧和价格波动的挑战，仍然有公司凭借技术创新、全球布局和数字化转型等方式，展现了强劲的市场竞争力与经营韧性。例如，晶科能源半年报显示，公司上半年实现营业收入472.51亿元，归母净利润12.00亿元。据了解，公司仍凭借其N型TOPCon技术的高效产品和全球均衡的布局，进一步稳固了市场地位。晶科能源表示，随着下半年产业链价格企稳和下半年需求季节性复苏，公司有信心在完成全年出货指引的同时，通过平衡不同区域出货和利润来保持可持续的经营业绩。

阳光电源半年报显示，2024年上半年实现营业收入310.20亿元，同比增长8.38%；归母净利润49.59亿元，同比增长13.89%。阳光电源表示，上半年主要盈利贡献来自于光伏逆变器、储能业务和新能源投资开发。

就储能业务而言，阳光电源表示，暂时还没有看到储能天花板，预计未来会保持较高增速。储能需求场景比较多，如光伏、风电与储能的耦合效应显著，随着新能源装机量的提升，配储比例在提升，配储时长也在增加，同时电网调峰需求和对构网能力的要求提升，也会加大储能需求。用户侧场景也越来越多，无电地区如矿山、海岛等，光储已逐步具备较好的经济性。值得注意的是，尽管光伏行业整体承压，但光伏终端需求景气不改。国家能源局发布的统计数据显示，今年上半年光伏新增装机为102.48GW，同比增长30.7%。其中，二季度新增装机57GW，同比增长27%。在国内清洁能源需求持续扩张和组件大幅降价驱动下，光伏装机保持持续增长态势。

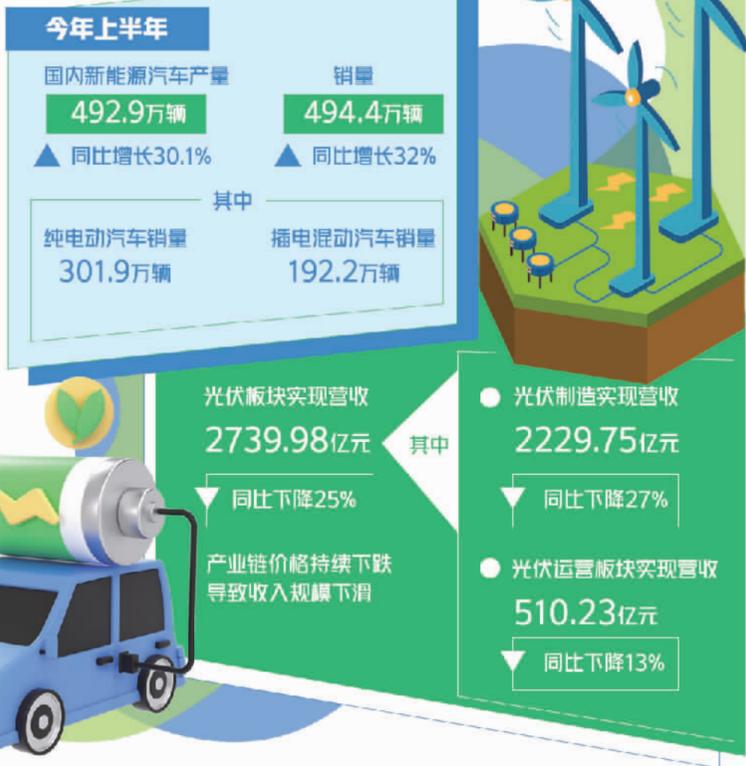
华泰证券研报认为，预计下半年产业链价格逐步企稳，旺季出货继续增加，具备优质N型产品出货能力、成本控制能力强及海外市场拓展领先的厂商有望凭借成本、技术优势，穿越行业过剩周期。

盈利有望持续改善

展望今年下半年新能源板块发展形势，中信建投证券电力设备及新能源行业首席分析师朱玥表示，绝大多数行业已经逐步向供需平衡回归，比如此前价格战最激烈风电主机行业，主要上市公司均反馈明显减亏。上半年光伏和锂电龙头企业业绩表现比较出色，代表着新能源行业正在逐步向供需平衡回归，走向复苏，目前已处于复苏的起步向上阶段。

在新能源汽车方面，中国汽车流通协会乘用车市场信息联席分会预测，“金九银十”是车市的销售旺季，随着各地以旧换新政策的陆续出台，预计地方补贴政策初期的效果明显，将更好地促进“金九银十”的销量。

锂电池作为新能源行业的重要组成部分，在近年来亦取得快速发展。此前，工信部发布2024年上半年全国锂离子电池行业运行情况，2024年上半年，我国锂电池产业延续增长态势。根据锂电池行业规范公告企业信息和行业协会测算，上半年全国锂电池总产量480GWh，同比增长20%。电池环节，1月至6月储能型锂电池产量超过110GWh。新能源汽车用动力型锂电池装车量约203GWh。1月至6月全国锂电池出口总额



达到1934亿元。

工银瑞信基金认为，受益于全球新能源汽车产业爆发式增长以及储能行业发展，我国锂电企业在国际市场具有强劲的竞争力。进入三季度这一传统旺季，随着产业链逐步出清，预计锂电池价格或将见底。当前动力电池市场价格稳定，一线厂商有望在国内份额的同时，继续提升海外份额。此外，主要适用于3C产品的消费类锂电池，从半年报来看环比盈利继续改善，在旺季来临和新场景的带动下或将迎来景气上行。

在光伏领域，吴琦认为上半年盈利下降的主要原因是受到欧洲需求下降和库存积压等因素的影响。“但随着欧盟降息预期加强推升经济景气度，阳光光伏等新场景加快应用带动去库存，将持续带动光伏板块的出口订单回暖，改善光伏板块的盈利压力。”他说。

吴琦进一步表示，电力设备新能源板块下半年业绩表现或将持续改善，一方面是需求持续改善，电网投资增加以及出口订单回暖的带动；另一方面公司内部加快技术创新和提质增效，也将助力盈利回升。

税收数据显示制造业转型升级成效

□ 本报记者 董碧娟

国家税务总局增值税发票数据显示，1月份至7月份，我国制造业销售收入同比增长5.3%，31个制造业大类行业中有28个实现正增长。其中，高端装备制造业销售收入同比增长8.3%，智能设备制造业销售收入同比增长12.4%，高耗能制造业销售收入较上年同期下降0.8个百分点。系列数据显示制造业高端化、智能化、绿色化发展扎实推进。

1月份至7月份，高端装备制造业销售收入占制造业总销售收入的比重为16.5%，较去年同期提高0.5个百分点。四川德兰航空科技发展有限公司是一家专业从事航空、航天等高端装备用高性能环形锻件的制造企业，前7个月企业销售收入同比增长28%。“目前，我们已经交付了1.6亿元的产品，还有3亿元的订单正在抓紧生产中。”该企业相关负责人朱林介绍，公司自2023年投产以来，已经累计享受各项税收优惠超6000万元，为德兰航空产业园二期建设提供了有力支持。

高技术制造业销售表现亮眼。增值税发票数据显示，1月份至7月份，高技术制造业销售收入同比增长8.4%，较2023年增速快5.8个百分点，尤其是通信终端设备制造、敏感元件及传感器制造、显示器件制造、计算机整机制造、光学仪器制造等行业增速均超20%。浙江金乙昌科技股份有限公

司是一家微波电子通信领域的企业。“2023年我们享受研发费用加计扣除近1300万元。”该公司财务负责人吴沈燕表示，企业良好的发展势头背后，少不了税费优惠政策的支持。

产业智能化升级速度也在加快。1月份至7月份，智能设备制造业销售收入同比增长12.4%，较制造业平均水平高出7.1个百分点。其中，可穿戴智能设备、智能无人飞行器、智能车载设备、服务消费机器人、工业机器人等制造业销售收入大幅增长，同比分别增长47.1%、23.2%、21.2%、14.4%和11.7%。

各地多措并举推动科技创新和产业创新加速融合。今年上半年，重庆新增科技型中小企业6009家、高新技术企业1496家。上半年，重庆在支持科技创新和制造业发展等主要优惠政策方面，共减税降费及退税超221亿元。重庆税务部门推出17条举措支持科技创新型企业高质量发展，20条举措助力制造业升级，上半年通过电子税务局和税企互动平台，分批次精准推送税费优惠政策信息合计357余万户次。

在智能制造装备业方面，1月份至7月份，智能制造装备业销售收入同比增长5.2%，其中印刷专用设备、纺织专用设备、机床功能部件及附件、微特电机及组件、深海石油钻探设备等制造业同比分别增长16.8%、11%、10.6%、9.9%和9.6%。

制造业绿色化转型稳步推进，更多企业主动减污降碳。1月份至7月份，高耗能制造业销售收入占制造业比重为30.7%，较上年同期下降0.8个百分点，反映制造业“降碳”工作有序推进；制造业企业采购环境治理服务金额同比增长6.2%，增速较2023年加快2.4个百分点，显示“治污”投入不断加大。吉林磐石铸诚无缝钢管有限公司今年已经投资400多万元用于更新退火炉等设备，加快实施数字化改造等项目。该公司财务经理郭芳锐介绍，此前公司已投入300多万元用于环保设备的更新改造，加上今年的更新设备，企业能耗大大降低。

从新能源汽车整车制造业来看，1月份至7月份，该行业销售收入同比增长38.7%，继续延续增长势头，“扩绿”成效尤为明显。“今年以来，公司已享受出口退(免)税1300万元，同比大幅增长。”奇瑞新能源汽车股份有限公司财务负责人周俊表示，公司还享受了研发费用加计扣除优惠、增值税留抵退税等税收优惠，为公司持续加大研发投入、提升产品竞争力提供了资金保障。

国家税务总局政策法规司司长戴友友表示，税务部门将落实落细支持制造业发展税费政策和服务举措，确保制造业企业充分享受政策红利，为加快推进新型工业化，推动制造业高端化、智能化、绿色化发展贡献更大力量。