

城投新投向：收购上市公司谋“双赢”

本报记者 石健 北京报道

Wind 显示，2022 年国资买方协议收购上市公司控制权的有 21 家，这些上市公司标的

平均市值为 60.98 亿元，是自 2019 年以来的最高值。而从城投来看，2021 年城投公司收购数量就达 11 个。

《中国经营报》记者注意

到，自 2019 年开始，城投收购上市公司交易数量开始增多，但近年来略呈下降趋势。不少城投行业人士认为，“城投收购上市公司已经

成为做强营收的重要手段，而近年来数量趋向平稳也反映出城投在谋求业务转型时更趋理性。”

值得一提的是，城投在收购

模式上更趋通过基金进行运作。对此，有研报认为，国资可以降低收购中的交易风险，获得专业资本机构的全程指导。同时，国资旗下没有现成的适合证

券化的资产，通过与外部资本的合作，将可以在收购完成后为上市公司引入优质资产，提高收购后上市公司的产业整合及经营效率。

寻找优质标的

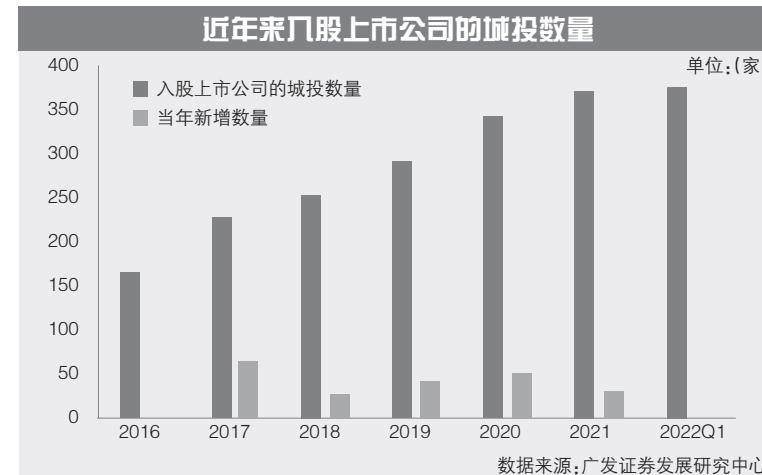
城投公司在并购上市公司方面，并非盲目跟风，而是根据自身定位和需求来完成并购工作。

从交易数量和金额来看，2019 年交易数量最多，随后便呈逐渐缩减态势，而交易金额在 2020 年达到最大值。具体来看，2019 年至 2022 年城投公司收购上市公司的并购交易数量分别为 22 个、18 个、18 个和 11 个。同期，交易金额分别为 181.9 亿元、190.96 亿元、158.45 亿元和 109.84 亿元。

对此，有业内人士认为，“虽然城投公司近年来收购上市公司呈现下降趋势，但是总体比较平稳，说明城投公司在并购上市公司方面，并非盲目跟风，而是根据自身定位和需求来完成并购工作。”

早在 2018 年，国务院就发布了《国务院关于推进国有资本投资、运营公司改革试点的实施意见》，要求产业集团以对核心业务控股为主，建立战略管控和运营管控相结合的模式，重点关注所承担国家战略使命和保障任务的落实状况；国有资本投资公司侧重于完善和优化产业链、推动产业整合、培育新业态、优化国有资本布局，通过投资融资、产业培育、资本整合，以市场化方式提升国家支柱性产业竞争力、培育布局新兴产业；国有资本运营公司以提升国有资本运营效率、提高国有资本回报为目标，以财务性持股为主，盘活国有资产存量，引导和带动社会资本共同发展，实现国有资本合理流动和保值增值。投资决策时，建议充分把握所投项目的性质、目的及影响，关注所投项目是否契合企业功能定位，防止出现投资分散、偏离功能定位的情况。

具体来看，2019 年至 2022 年期



间的并购交易，主要集中在经济发达的省份，如广东省、山东省和浙江省等，并购交易数量均在 10 个以上；四川省、河南省、江西省和江苏省也发起较多的并购事件，分别为 7 起、6 起、4 起和 4 起。其中，广东省、浙江省、江苏省发起并购事件多为省内并购，省内并购占总并购事件分别为 76.9%、80%、75%，而山东省、四川省、河南省、江西省并购事件多为跨省并购，跨省并购占总并购事件分别为 63.6%、85.7%、66.7%、100%，对跨省并购，江西一家城投公司负责人介绍说，“主要是因为这些省份区域内上市公司数量较少，以跨省并购寻找优质标的，增加本地上市公司数量。”

从交易标的所处行业看，交易标的主要集中于建筑、机械设备、信息技术和电气设备行业，所占比重分别为 14.5%、14.5%、10.1% 和 10.1%。一位从事上市公司并购的业内人士告诉记者，“虽然交易标的行业分布较为广泛，但城投公司在

并购时的行业选择上主要有两个倾向：一是依据城投公司自身优势业务进行延伸拓展并购，如建筑、建材、公用事业等；二是依照政策引导支持方向并购，如信息技术、医药生物、机械设备、交运设备等。”

从单笔交易金额看，5 亿元至 10 亿元的并购交易最多，占比为 37.7%，其次是 5 亿元以下和 10 亿元至 20 亿元的并购交易，占比分别为 29.0% 和 26.1%，而 20 亿元以上的并购交易最少，仅占 7.2%。整体看，城投公司出资 10 亿元以下并购上市公司的并购事件占比最大，呈现出交易金额较小的特征。

值得一提的是，城投公司通过旗下基金进行收购上市公司成为业内的主流，基金形式主要为股权投资合伙企业、产业投资基金、公司制基金等。一家城投公司从事基金业务的负责人告诉记者，“这种金融主体参与收购能够发挥投资机构的专业性，也是城投企业当初设立基金的目的之一。”

并购方式多元

在协议转让的基础上，附加表决权放弃的条件，主要是单纯协议转让的股份并不能实现控制权的转移，还需上市公司的股份转让人在一段较长时间内，放弃手中股份对应的表决权。

记者梳理发现，城投公司主要以协议转让、协议转让+表决权委托、协议转让+表决权放弃、协议转让+定增、间接股份转让等方式进行上市公司收购。对于 5 种方式的差别，有业内人士认为，“一方面与城投自身情况有关，比如现金流、营收，另一方面与上市公司有关，比如是否有大量的股权质押等。”

记者注意到，城投公司单独采用协议收购的样本占比最高，占比 37.68%、金额占比 44.29%，实现控制时的股权持股比例一般接近 30%，业内普遍认为，该方式虽能较为稳妥的获取控制权，但一般需付出较高代价。

协议转让是指上市公司收购人依据买卖各方事先达成的转让协议获取原控股股东持有的全部或部分股权，实现控股上市公司目的。福建泉州一家城投公司就曾采取这种方式收购上市公司。该公司负责人告诉记者，“收购上市公司，不仅要考虑自身业务板块和营收的问题，也要考虑到二级市场的反应，协议转让能够快速完成股权转让，至少单次转让上市公司总股本的 5%，交易方式和交易条件更加灵活，转让双方可以自行协商转让价格、支付方式以及支付时间，降低二级市场价格波动带来的不确定性影响。这种方式适用于原控股股东持有股份比例较高，或变现意愿强烈。”

记者了解到，泉州该城投公

司成立时间并不长，但已经形成一家具有综合能力的国有资本运营平台。该负责人直言，“这家上市公司曾一度出现经营亏损的情况，但是我们通过评估发现，双方意愿比较契合。我们收购的这家上市公司主要从事新能源汽车的配件技术，基于国资和上市公司双方诉求一致，并购可快速增加市场化经营比例和进程，并依托上市公司这一资本运作的重要平台，深耕产业链和资本运作，带动产业转型升级。”

值得注意的是，双方在前述协议时，泉州这家城投公司也采取通过旗下并购基金与上市公司签署转让协议的方式，最终，该城投公司成为上市公司的控股股东。记者查阅该上市公司年报发现，在签署协议的当年，该上市公司业绩实现了扭亏为盈，并购对公司业绩有一定的提振作用。前述负责人表示，若将上市公司并表可极大增加经营性收入，改善资产负债结构。“但这只是初具成效，后续还要加强资产注入、资本运作的能力。”上述负责人表示。

虽然协议转让作为一种常见的收购方式，但有些上市公司股东因为质押、在限售期等情况致使股权转让受限。记者在采访中了解到，城投公司可以作为潜在的买方，实现控制权事实上受让。

上饶一家城投公司便采取“协议转让+表决权放弃”的方式

成功实现上市公司收购。该城投公司从事上市公司并购的负责人告诉记者，“这种方式即在协议转让的基础上，附加表决权放弃的条件，主要是单纯协议转让的股份并不能实现控制权的转移，还需上市公司的股份转让人在一段较长时间内，放弃手中股份对应的表决权。”

公开资料显示，被收购的这家上市公司主要从事材料产品的生产，但是业绩一直不算理想，同时由于股价出现下滑态势，致使公司股东、实控人需筹集资金偿还即将到期的股权质押债务。

“双方经过沟通发现，我们对于上市公司的产品需求较大，而上市公司可以通过并购，借助城投公司的产业优势和资源整合能力，以上市公司为平台整合行业优质资源，进一步提升上市公司的盈利能力，实现国有资本的保值增值。而且上市公司与上饶市重点支柱产业之间具有较强的协同效应，将有利于协同上饶市有色金属产业发展以及光伏和汽车产业发展。”采访中，负责该业务的城投公司负责人向记者介绍，“经过两次协商谈判，双方同意分二期进行股权转让，并购之后，确实为上市公司带来经营效果，上市公司 2020 年至 2022 年营业收入同比增长分别为 8.88%、40.82%、24.41%。在 2020 年完成并购后，上市公司营收和利润双双快速增长，业绩表现良好。”

农商行数字化升级 缩减 App 整合线上资源

本报记者 郭建杭 北京报道

农村金融机构在数字化转型上逐渐迈出了更新的一步。近期，农村金融机构逐渐出现关停具有单一功能的金融 App，转向依托省

农信联社官方 App 或手机银行开展金融服务的趋势。而这正在逐步成为农村金融机构线上化运营的主要方式。

《中国经营报》记者了解到，自中国互联网金融协（以下简称“中互

金协会”）开展金融 App 备案工作以来，已陆续公布 7 批注销备案的金融 App。在今年上半年，中互金协会公布的首批移动金融客户端应用软件注销备案公告中，广东顺德农商行的“顺农商 e 贷”及“e 行顺银”、广州

农商行的“赢家生意圈”及“珠江直销银行”、山西长治黎都农商行的“金动力 bank”、江苏宝应农商行的“阳光宝应”等 App 都进行了注销。

实际上，早在 2021 年起，商业银行就已经陆续整合旗下 App 产

品功能，通过缩减合并移动客户端业务进而提升运营效率。金融科技人士普遍认为，金融机构注销旗下多余的金融 App 有利于减少运营成本和维护成本，增强服务效率，减少资源浪费。

金融 App 数量减少

记者通过在苹果应用商店搜索发现，目前头部农商银行旗下官方 App 数量基本为 2~3 个，主要提供手机银行、企业版财务以及消费信贷等服务内容。

某金融科技从业人士告诉记者，2019 年前后，在银行数字化转型浪潮的带动下，一些农商银行开发了很多手机移动端 App、微信小程序以及直销银行 App，一些农商银行则开发了聚焦本地商户的生活服务类 App，打造金融服务平台。然而，在以上项目推向市场后，因为产品投入以及运营维护等方面的原因，使得用户体验感受一般，在手机客户端的细分领域内没有明显的优勢，后期陆续关停一部分 App。

公开信息显示，近期中互金协会公布注销的几款农商银行移动

App 中，业务涵盖了线上自助贷款、生活服务、供应链金融以及直销银行等。目前，相关业务多数已整合至银行整体的 IT 规划中。

以广州农商行的“珠江直销银行”为例，根据 2022 年 9 月银行官网公告显示，“珠江直销银行”App 的业务功能可通过广州农商银行 App 和“珠江缴费”微信小程序继续使用。其中，潮州农商银行、韶关农商银行以及珠江村镇银行客户，原直销银行理财、贷款业务通过珠江农商银行 App、珠江村镇银行 App 办理。

此外，山西长治黎都农商行的“金动力 bank”，聚焦直销银行业务，此前曾代售理财产品以及“备用金”系列信贷产品，目前相关业务也已作出调整。

顺德农商行注销的“e 行顺银”App，提供产品包括 e 存盈、e 定存、国开债、基金超市及退税等。关于顺德农商行该 App 目前业务迁移情况，顺德农商行方面对记者表示，“目前相关业务已合并到手机银行，可通过官网或微信公众号关注下载手机银行操作使用。”

同时，顺德农商行的“顺农商 e 贷”是围绕线上自助贷款业务的 App，相关业务在关停后将会整合至其他官方渠道。据了解，该 App 是顺德农商行在 2019 年年初推出的线上贷款专属平台，提供线上自助贷款产品，贷款金额最高达到 100 万元，贷款期限最长 36 个月，贷款用途包括购买大件消费品、装修、旅游、教育、结婚、购车等。目前“顺农商 e 贷”已合并到手机银行

App。顺德农商行方面此前向媒体表示，“顺农商 e 贷”App 已经合并到手机银行 App 了。如果客户需要申请相关线上贷款，可以通过手机银行、微信公众号或者微信小程序顺农商普惠 e 贷进行申请。”

江苏宝应农商行的“阳光宝应”，则是以提供宝应农商行阳光金融、普惠金融服务为主，集成宝应各类生活信息的城市级公众服务移动应用 App。宝应农商行营业部相关人士表示，“现在阳光宝应 App 暂时已无法下载，但相关的服务可以在手机银行当中获得。”

业内普遍认为，部分银行多个部门都推出了直销银行、生活类、支付类等零售类 App，探索多样化获客的渠道，虽然鼓励了内部竞争，但有些 App 做得并不好且功能

重复，体验感差。

记者注意到，自中互金协会开展移动金融客户端备案至今 3 年时间，陆续有近百款金融 App 注销。值得注意的是，农村金融机构注销金融 App 的数量在 2021 年最多。从具体的金融 App 注销数量来看，自 2021 年 10 月公布第一期注销备案公告起，2021 年有 8 家农村金融机构注销简版手机银行，信用卡等 App；2022 年仅有 1 家农商行注销直销银行 App。

记者从内部知情人士处了解到，注销金融 App 的原因与银行的自身特点相关，如多数农商银行关闭了本地生活服务类的金融 App，但有些全国性大型银行在整合生活服务的商户方面表现优秀，通常选择保留此类 App。

以信贷服务为例，目前农商银行的线上信用贷产品普遍选择接入省联社系统，或通过银行自己的手机银行 App 进入。本地用户持本人身份证件在银行网点开户后，就可以申请线上信用贷款。某农商行人士告诉记者，将线上信用贷产品植入手机银行或省联社系统，最大的优点是可以筛选用户。由于借款用户都是本地用户，因此在线下网点进行开户操作时就可以掌握用户的信用信息。

此外，部分农商银行曾尝试构建开放平台，激活沉淀的 B 端和 C 端资源，涉足本地生活服务领域。但是，由于银行机构的获客渠道、获客模式及金融服务的低频性，导致银行机构的流量变现仍有较大难度。

宇信科技早在 2021 年发布的《上市银行百花齐放，数字化转型任重道远》报告中就已提到，从当年各家上市银行公布数据来看，银行 App 的用户规模和活跃度集中在行业头部几家国有行和股份行，相较而言，城商行、农商行的 App 能分到的市场规模占比很小。

此外，在业务拓展、场景优化、用户体验等需求的驱动下，手机银行升级节奏显著加快，而一些金融机构受限于资源、成本等原因，难以齐头并进对旗下多个移动 App 都进行频繁升级优化。零壹智库的报告显示，2022 年 70 多家银行的手机银行 App 版本迭代次数合计达到 655 次，其中 36 家银行发布大版本更新。“银行整合旗下手机 App 也在同步进行，不少银行 App 连接被关停。”

零壹智库方面指出，远程化、纯线上的金融服务模式，已成为商

业银行的经营常态，因此 App 的每一次迭代、开发、关停等等，都会带来较大影响。近年来，不少银行进行渠道调整，比如有银行调整直销银行业务，关停相关网站，将用户导流到手机银行端。此外，还有一些银行先后宣布收缩 App 数量，将功能合并，做强手机银行一站式服务等。

实际上，2022 年以来农村金融机构都将手机银行 App 作为重要载体，并不断优化升级，围绕区域市场做深做强，提高用户黏性。

王磊介绍，银行打分卡是将对企业的研判从“定性”转化为“定量”，涉及到“专精特新”企业风险评判的 14 个维度，包括企业资质、成长性评价、科研实力和科研投入、企业团队情况、筹融资能力、IPO 进度、刚性负债等方面。目前银行在推广打分卡过程中，对于“专精特新”企业累计打分 156 户，有效样本 132 户，样本有效率 84.62%。

数据显示，截至 4 月 30 日，目前与光大银行深圳分行已有授信合作的“专精特新”企业有 418 户，较年初新增 34 户，已开户“专精特新”企业 686 户，较年初新增 8 户，“专精特新”企业授信余额合计 68.78 亿元。

王磊表示，在支持“专精特新”企业过程中，银行需要加强对行业和客户的研究，尤其是对芯片、医疗等重点领域中一些比较前期的企业加大支持。“深圳有一家芯片企业曾经持续亏损十多年。该企业从事的研发领域是中国芯片一直以来最薄弱的环节，光大银行是商业银行中唯一一家坚持扶持该企业至今的银行，当时给予了近 1 亿元的授信，如今企业受到重视程度越来越高，商业银行也纷纷争抢与这家企业合作，这成为了光大银行深圳分行支持‘专精特新’企业中的一个经典案例。”

“银行给头部‘专精特新’企业给予支持是正常的，但更要对一些发展前景的客户进行扶持，在市场竞争中有比较优势，这需要银行拥有‘慧眼识珠’的能力。”王磊表示。